
2018年第一期泰州凤城河建设发展有限公司
公司债券募集说明书



泰州凤城河建设发展有限公司

主承销商



二〇一八年十月

声明及提示

一、发行人声明

发行人已批准本期债券募集说明书及其摘要，发行人领导成员承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

发行人承诺不承担政府融资职能，本期债券不涉及新增地方政府债务。募投项目实施主体为发行人，本期债券偿债保障措施主要由募投项目收益、发行人经营收益和江苏省信用再担保集团有限公司提供担保构成。

二、发行人负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人声明

发行人负责人和主管会计工作的负责人、会计部门负责人保证本期债券募集说明书及其摘要中的财务报告真实、完整。

三、主承销商勤勉尽职声明

主承销商根据《中华人民共和国证券法》、《企业债券管理条例》及其他相关法律法规的有关规定，遵循勤勉尽责、诚实信用的原则，独立地对发行人进行了尽职调查，确认本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

四、投资提示

凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读与本募集说明书及其摘要有关的信息披露文件，并进行独立投资判断。主管部门对本期债券发行所作出的任何决定，均不表明其对债券风险作出实质性判断。凡认购、受让并持有本期债券的投资者，均视同为自愿接受本募集说明

书及其摘要对本期债券各项权利义务的约定。债券依法发行后，发行人经营变化引致的投资风险，投资者自行负责。

五、其他重大事项或风险提示

除发行人和主承销商外，发行人没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书及其摘要中列明的信息和对本募集说明书及其摘要作任何说明。

投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、会计师或其它专业顾问。

六、本期债券基本要素

1、债券名称：2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券

2、发行总额：人民币 10 亿元（RMB1,000,000,000 元）。

3、债券期限：本期债券为 7 年期，同时设本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。

4、债券利率：本期债券采用单利按年计息，不计复利。

本期债券票面年利率为 Shibor 基准利率加上基本利差。Shibor 基准利率为《2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券申购和配售办法说明》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，由发行人与簿记管理人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，在债券存续期内固定不变。

5、发行价格：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 1,000 元的整数倍且不少于 1,000 元。

6、发行方式：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、法规另有规定除外）公开发行人。

7、发行范围及对象：

（1）承销团公开发行的对象为在中央国债登记结算有限责任公司开户的中国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定的除外）。

（2）上海证券交易所发行的对象为持有中国证券登记结算有限责任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）。

8、簿记建档：本期债券簿记建档日为 2018 年 11 月 6 日。

9、债券形式及托管方式：

实名制记账式债券，投资人认购的本期债券在中央国债登记结算有限责任公司及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立的托管账户中登记托管。

10、债券担保：本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

11、信用级别：经联合资信评估有限公司综合评定，本期债券的信用等级为 AAA 级，发行人的长期主体信用等级为 AA+级。

目录

释义.....	6
第一条 债券发行依据	10
第二条 本次债券发行的有关机构	12
第三条 发行概要.....	16
第四条 认购与托管	19
第五条 债券发行网点	21
第六条 认购人承诺	22
第七条 债券本息兑付办法	24
第八条 发行人基本情况	25
第九条 发行人业务情况	42
第十条 发行人财务情况	64
第十一条 已发行尚未兑付的债券	99
第十二条 募集资金用途	102
第十三条 偿债保障措施	128
第十四条 风险揭示	139
第十五条 信用评级	150
第十六条 法律意见	154
第十七条 其他应说明的事项	156
第十八条 备查文件	157

释义

在本债券募集说明书中，除非文中另有规定，下列词语具有以下含义：

发行人、公司、本公司	指	泰州凤城河建设发展有限公司。
管理中心	指	泰州市凤城河风景区投资管理中心。
泰州市国资委	指	泰州市政府国有资产监督管理委员会
本期债券	指	发行人发行的总规模为 10 亿元人民币的“2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券”。
本次发行	指	本期债券的发行。
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为本期债券而制作的《2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券募集说明书》。
募集说明书摘要	指	发行人根据有关法律、法规为本期债券而制作的《2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券募集说明书摘要》。
信用评级报告、评级报告	指	《2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券信用评级报告》。
法律意见书	指	《关于 2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券发行之法律意见书》。
国家发改委	指	国家发展和改革委员会。
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会。

人民银行	指	中国人民银行。
中央国债登记公司	指	中央国债登记结算有限责任公司。
中国证券登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司。
资信评级机构、 评级机构、联合 资信	指	联合资信评估有限公司。
财务审计机构、 会计师事务所	指	中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）。
发行人律师、律 师事务所	指	江苏江豪律师事务所。
主承销商	指	兴业证券股份有限公司。
分销商	指	九州证券股份有限公司。
承销团	指	主承销商为本期债券发行组织的由主承销商、副主承销商和分销商组成的承销团。
承销协议	指	发行人与主承销商为本期债券发行签订的承销协议。
承销团协议	指	主承销商与承销团其他成员为本期债券发行签订的承销团协议。
余额包销	指	承销团成员按承销团协议所规定的各自承销本期债券的份额承担债券发行的风险，在发行期结束后，将各自未售出的债券全部自行买入。
债券持有人	指	通过认购或购买或其他合法方式取得本次公

		司债券之投资者。
偿债账户监管人	指	中国民生银行股份有限公司南京分行。
债权代理人	指	兴业证券股份有限公司。
担保人/江苏再担保	指	江苏省信用再担保集团有限公司。
债券持有人会议规则	指	发行人与债权代理人就本期债券签订的债券持有人会议规则。
账户及资金监管协议	指	监管银行与发行人签订的本期债券募集资金账户及资金监管协议。
债权代理协议	指	债权代理人与发行人就本期债券签订的债权代理协议。
公司章程	指	泰州凤城河建设发展有限公司公司章程。
最近三年	指	2015 年、2016 年和 2017 年。
法定节假日或休息日	指	中华人民共和国的法定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日和/或休息日）。
工作日	指	中华人民共和国商业银行的对公营业日（国家法定节假日除外）。
交易日	指	上海证券交易所的正常营业日。
元	指	如无特别说明，指人民币元。
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》。
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》。
《条例》	指	《企业债券管理条例》。
《工作通知》	指	《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》（发

		改财金[2008]7 号)。
--	--	----------------

本募集说明书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一条 债券发行依据

本期债券业已经国家发展和改革委员会文件核准公开发行业。2017 年 3 月 31 日，根据《国家发展改革委关于江苏省泰州凤城河建设发展有限公司发行公司债券核准的批复》（发改企业债券[2017]111 号），泰州凤城河建设发展有限公司获准发行期限 7 年，规模不超过 19 亿元的公司债券。根据近期债券市场情况及发行人资金需求，发行人决定分期发行本次公司债券：首期发行规模 5 亿元，已于 2017 年 12 月 28 日簿记建档，于 2018 年 1 月 3 日发行完毕；本期债券剩余额度 14 亿元，本次发行规模为 10 亿元，剩余额度将根据市场行情及公司资金需求确定发行计划。

2018 年 4 月 2 日，根据《国家发改委办公厅关于同意延长江苏省泰州凤城河建设发展有限公司公司债券核准文件有效期的函》（发改办财金[2018]400 号），本期债券批文《国家发展改革委关于江苏省泰州凤城河建设发展有限公司发行公司债券核准的批复》（发改企业债券[2017]111 号）有效期延长至 2019 年 3 月 31 日。

2018 年 7 月 23 日，根据《关于对江苏省泰州凤城河建设发展有限公司公司债券增加第三方担保予以备案的函》（财政金融司[2018]第 12 号），国家发改委同意将本期债券剩余额度中的 14 亿元分为两个品种，其中品种一发行总额为 10 亿元，由江苏省信用再担保集团有限公司提供担保（即“18 凤城河债 01”）；品种二发行总额为 4 亿元，无担保。

发行人已于 2016 年 7 月 25 日召开董事会会议，审议通过了关于本期债券发行的决议，并同意在债券发行完毕后，申请在国家批准的证券交易场所上市或交易流通。

泰州市凤城河风景区投资管理中心于 2016 年 7 月 26 日通过《关于同意泰州凤城河建设发展有限公司公开发行 2016 年公司债券的决定》（泰景投资[2016]1 号）文件批准本期债券的申请发行。

泰州市政府国有资产监督管理委员会对发行人履行出资人职责，于 2016 年 12 月 1 日通过《关于同意泰州凤城河建设发展有限公司公开发行 2016 年公司债券的股东决定》（泰国资[2016]25 号）文件批准本期债券的申请发行。

第二条 本次债券发行的有关机构

一、发行人：泰州凤城河建设发展有限公司

住所：泰州市东南园 10 号

法定代表人：马文宁

联系人：徐岑

联系地址：泰州市东南园 10 号

联系电话：0523-86363152

传真：0523-86363978

邮政编码：225300

二、承销团

（一）主承销商、债权代理人：兴业证券股份有限公司

住所：福州市湖东路 268 号

法定代表人：杨华辉

联系人：王君凯、梁群、张振华、韩雪凝

联系地址：上海市浦东新区长柳路 36 号丁香国际商业中心东塔

6 楼

联系电话：021-38565764

传真：021-38565900

邮政编码：200135

（二）分销商

1、九州证券股份有限公司

住所：西宁市南川工业园区创业路 108 号

法定代表人：魏先锋

联系人：张光宏

联系地址：北京市朝阳区安立路 30 号仰山公园东一门 2 号楼

联系电话：010-57672114

传真：010-57672020

邮政编码：100107

三、担保人：江苏省信用再担保集团有限公司

法人代表：张乐夫

住所：南京市湖南路 1 号凤凰广场 B 座 28 楼

联系人：丁静

办公地址：泰州市鼓楼南路 318 号报社二楼

联系电话：0523-86885579

传真：0523-86883722

邮政编码：225300

四、托管机构

（一）中央国债登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区金融大街 10 号

法定代表人：水汝庆

联系人：田鹏

联系地址：北京市西城区金融大街 10 号

联系电话：010-88170738

传真：010-66168715

邮政编码：100032

（二）中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

总经理：高斌

住所：上海市陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

联系人：王博

联系地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 34 楼

联系电话：021-68870172

传真：021-68875802-8245

邮政编码：200120

五、交易所发行场所：上海证券交易所

总经理：黄红元

住所：上海市浦东南路 528 号证券大厦

联系人：李刚

联系地址：上海市浦东南路 528 号证券大厦

联系电话：021-68802562

传真：021-68807177

邮政编码：200120

六、审计机构：中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：南京市建邺区嘉陵江东街 50 号康缘智汇港 17 楼

执行事务合伙人：李尊农

联系人：胡秀娟

联系电话：13675196850

传真：025-83248770

邮政编码：210019

七、信用评级机构：联合资信评估有限公司

住所：北京市朝阳区建国门外大街 2 号楼 17 层

法定代表人：王少波

联系人：朱煜

联系电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮政编码：100022

八、发行人律师：江苏江豪律师事务所

住所：泰州市凤凰东路 68 号建工大厦 24 楼

法定代表人：朱联海

联系人：马月梅

联系电话：0523-86885330

传真：0523-86896301

邮政编码：225300

九、偿债账户监管人：中国民生银行股份有限公司南京分行

住所：南京市洪武北路 20 号

法定代表人：林静然

联系人：钱盛

联系电话：025-83279097

传真：025-83279037

邮政编码：210000

第三条 发行概要

一、**发行人：**泰州凤城河建设发展有限公司。

二、**债券名称：**2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券（简称“18 凤城河债 01”）

三、**发行总额：**人民币 10 亿元（RMB1,000,000,000 元）。

四、**债券期限：**本期债券为 7 年期，同时设本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。

五、**债券利率：**本期债券采用单利按年计息，不计复利。

本期债券票面年利率为 Shibor 基准利率加上基本利差。Shibor 基准利率为《2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券申购和配售办法说明》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，由发行人与簿记管理人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，在债券存续期内固定不变。

六、**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 1,000 元的整数倍且不少于 1,000 元。

七、**发行方式：**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、法规另有规定除外）公开发行。

八、**债券形式及托管方式：**实名制记账式债券，投资人认购的本

期债券在中央国债登记公司及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立的托管账户中登记托管。

九、发行范围及对象：

（一）承销团公开发行的对象为在中央国债登记结算有限责任公司开户的中国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定的除外）。

（二）上海证券交易所发行的对象为持有中国证券登记结算有限责任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）。

十、簿记建档：本期债券簿记建档日为 2018 年 11 月 6 日。

十一、发行首日：本期债券发行期限的第一日，即 2018 年 11 月 7 日。

十二、发行期限：2 个工作日，即自发行首日至 2018 年 11 月 8 日。

十三、起息日：本期债券自发行首日开始计息，本期债券存续期限内每年的 11 月 7 日为该计息年度的起息日。

十四、计息期限：本期债券计息期限自 2018 年 11 月 7 日起至 2025 年 11 月 6 日止。

十五、还本付息方式：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。

十六、付息日：2019 年至 2025 年每年的 11 月 7 日为上一个计息年度的利息兑付日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

十七、兑付日：本期债券本金兑付日为 2021 年至 2025 年每年的 11 月 7 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）。

十八、本息兑付方式：通过本期债券托管机构办理。

十九、承销方式：承销团余额包销。

二十、承销团成员：主承销商为兴业证券股份有限公司，分销商为九州证券股份有限公司。

二十一、债权代理人：兴业证券股份有限公司

二十二、偿债账户监管人：中国民生银行股份有限公司南京分行。

二十三、担保方式：本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

二十四、信用级别：经联合资信评估有限公司综合评定，本期债券的信用等级为 AAA 级，发行人的长期主体信用等级为 AA+级。

二十五、上市安排：本期债券发行结束后 1 个月内，发行人将向有关证券交易场所或其他主管部门提出上市或交易流通申请。

二十六、税务提示：根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

第四条 认购与托管

一、本期债券为实名制记账式公司债券，投资者认购的本期债券在债券托管机构托管记载

本期债券采用簿记建档、集中配售的方式发行。投资者参与本期债券簿记、配售的具体办法和要求已在簿记管理人公告的《2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券申购和配售办法说明》中规定。

本期债券通过承销团公开发行的部分由中央国债登记公司登记托管。具体手续按中央国债登记公司的《实名制记账式公司债券登记和托管业务规则》要求办理，该规则可在中国债券信息网（<http://www.chinabond.com.cn>）查阅。认购办法如下：境内法人机构凭加盖其公章的营业执照（副本）或其他法人资格证明复印件、经办人身份证及授权委托书认购本期债券；境内非法人机构凭加盖其公章的有效证明复印件、经办人身份证及授权委托书认购本期债券。如法律法规对本条所述另有规定，按照相关规定执行。

本期债券通过上海证券交易所发行的部分由中国证券登记公司上海分公司登记托管，具体手续按中国证券登记公司的《中国证券登记结算有限责任公司债券登记、托管与结算业务细则》的要求办理。该规则可在中国证券登记公司网站（www.chinaclear.cn）查阅。

认购本期债券上海证券交易所发行部分的机构投资者须持有中国证券登记公司上海分公司基金账户或 A 股证券账户。

认购本期债券在上海证券交易所发行部分的机构投资者在发行期间与本期债券主承销商设置的发行网点联系，机构投资者凭加盖其公章的营业执照（副本）或其他法人资格证明复印件、经办人身份证

及授权委托书、证券账户卡复印件认购本期债券。

二、投资者办理认购手续时，不需缴纳任何附加费用；在办理登记和托管手续时，须遵循债券托管机构的有关规定。

本期债券发行结束后，投资者可按照国家有关法律、法规进行债券的转让和质押。

第五条 债券发行网点

一、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。具体发行网点见附表一。

二、本期债券通过上海证券交易所发行的部分，具体发行网点见附表一中标注“▲”的发行网点。

第六条 认购人承诺

购买本期债券的投资者（包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人，下同）被视为做出以下承诺：

一、投资者接受本募集说明书及其摘要对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

二、本期债券的发行人依据有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更；

三、本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在经批准的证券交易场所上市或交易流通，并由兴业证券股份有限公司代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排；

四、在本期债券的存续期限内，若发行人将其在本期债券项下的债务转让给新债务人，则在下列各项条件全部满足的前提下，投资者在此不可撤销地事先同意并接受这种债务转让：

（一）本期债券发行与上市交易（如已上市交易）的批准部门对本期债券项下的债券变更无异议；

（二）就新债务人承继本期债券项下的债务，有资格的评级机构对本期债券出具不低于原债券信用级别的评级报告；

（三）原债务人与新债务人取得必要的内部授权后正式签署债务转移协议，新债务人承诺将按照本期债券原定条款和条件履行债务；

（四）如债务转让同时变更抵押/质押资产的，相关事宜须债券持有人会议同意，并经有关主管机关审核批准；

（五）原债务人与新债务人按照有关主管部门的要求就债务转让进行充分的信息披露。

五、投资者同意兴业证券股份有限公司作为债权代理人，与发行人签订本期债券《债权代理协议》（包括《债券持有人会议规则》），接受该文件对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

六、投资者同意中国民生银行股份有限公司南京分行作为偿债账户监管人，与发行人签订本期债券《偿债基金专项账户监管协议》，接受该文件对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

七、本期债券的债权代理人依据有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更；

八、对于债券持有人会议依据《债券持有人会议规则》规定作出的有效决议，所有投资者(包括所有出席会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权，以及在相关决议通过后受让本期债券的投资者)均接受该决议。

第七条 债券本息兑付办法

一、利息的支付

（一）本期债券在存续期限内每年支付利息一次，最后五年每年应付利息与当年兑付本金一起支付。本期债券的付息日为 2019 年至 2025 年每年的 11 月 7 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）。

（二）未上市债券利息的支付通过债券托管人办理；已上市或交易流通债券利息的支付通过登记机构和有关机构办理。利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在相关媒体上发布的付息公告中加以说明。

（三）根据国家税收法律法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税款由投资者自行承担。

二、本金的兑付

（一）本期债券设置本金提前偿还条款，即自 2021 年至 2025 年每年的 11 月 7 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第 1 个工作日）分别按照本期债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金；每年还本时按债权登记日日终在托管机构名册上登记的各债券持有人所持债券面值占当年债券存续余额的比例进行分配（每名债券持有人所受偿的本金金额计算取位到人民币分位，小于分的金额忽略不计）。本期债券兑付日为 2021 年至 2025 年每年的 11 月 7 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第 1 个工作日）。

（二）本期债券本金的兑付通过债券托管机构办理。本金兑付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在相关媒体上发布的兑付公告中加以说明。

第八条 发行人基本情况

一、发行人概况

公司名称：泰州凤城河建设发展有限公司

住所：泰州市东南园 10 号

法定代表人：马文宁

成立日期：2007 年 6 月 18 日

注册资本：人民币 5,788,134,352.25 元

实收资本：人民币 3,788,134,352.25 元

企业类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：资产经营运作、建设工程管理服务、旅游项目经营管理服务、物业管理、房地产中介服务（不含评估）。（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）。

泰州凤城河建设发展有限公司成立于 2007 年 6 月 18 日，是具有法人资格的有限责任公司，泰州市国资委是发行人的控股股东，是发行人的实际控制人。发行人作为泰州市凤城河风景区唯一的基础设施投资建设和景区运营管理主体，承担景区内基础设施项目的投资建设等任务，并从事风景区内旅游资产经营管理业务。公司内设行政办公室、投资发展部、财务部、规划建设部和企划部等 8 个职能部门。

根据中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中兴华审字（2018）第 021003 号审计报告，截至 2017 年 12 月 31 日，公司总资产 230.55 亿元，负债合计为 120.23 亿元，股东权益合计 110.32 亿元，资产负债率 52.15%。2017 年度，公司实现营业收入 10.63 亿元，实现净利润 5.28 亿元。

二、发行人历史沿革

泰州凤城河建设发展有限公司是由泰州市凤城河风景区投资管理中心根据泰州市人民政府市长办公会议纪要第 3 号文件《关于凤城河风景区建设管理有关问题的会议纪要》，于 2007 年 6 月 18 日成立的法人独资有限责任公司。泰州市人民政府《关于印发泰州市企业国有资产监督管理办法的通知》（泰政发[2010]159 号）中，将公司列入泰州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泰州市国资委”）履行出资人职责企业名单。泰州市国资委对公司履行出资人职责，公司实际控制人为泰州市国资委。

2007 年 5 月 30 日公司取得江苏省泰州工商行政管理局核发的《企业名称预先核准通知书》，注册资金 3,000.00 万元，2007 年 6 月 7 日，实收资本全部到位。江苏经纬会计师事务所于 2007 年 6 月 8 日出具了“经纬验（2007）第 2020 号”《验资报告》。

根据 2007 年 8 月 2 日股东决定和修改后的章程规定，泰州市凤城河风景区投资管理中心以货币出资方式增资 3,000.00 万元，公司注册实收资本变更为 6,000.00 万元。江苏经纬会计师事务所于 2007 年 8 月 6 日出具了“经纬验（2007）第 2029 号”《验资报告》。

根据公司 2007 年 11 月 8 日股东决议和修改后的章程规定，泰州市凤城河风景区投资管理中心以货币出资方式增资 4,000.00 万元，变更后累计注册实收资本 10,000.00 万元，股东泰州市凤城河风景区投资管理中心 100%控股。江苏中兴会计师事务所泰州开发区分所于 2007 年 11 月 29 日出具了“苏中兴分验字（2007）D130 号”《验资报告》。

根据公司股东决议和修改后章程规定，截至 2008 年 9 月 28 日，公司股东泰州市凤城河风景区投资管理中心以土地使用权方式增资 4 亿元，投入的土地使用权证书号分别为：泰州国用(2008)第 9503 号、

泰州国用(2008)第 9505 号、泰州国用(2008)第 9501 号、泰州国用(2008)第 9504 号、泰州国用(2008)第 9842 号、泰州国用(2008)第 9843 号。上述土地使用权经泰州市万源土地估价事务所有限公司评估,并分别出具了泰估备(2008)字第 325 号、泰估备(2008)字第 327 号、泰估备(2008)字第 329 号、泰估备(2008)字第 330 号、泰估备(2008)字第 332 号、泰估备(2008)字第 333 号土地估价报告。土地评估价值合计为 40,008.5907 万元,投资方确认投资价值为 40,000.00 万元。江苏中兴会计师事务所于 2008 年 10 月 7 日出具了“苏中兴验字(2008)D039 号”《验资报告》。由于初始划入土地使用权性质为划拨,为保证注入资产合规性和真实性,该六块地后经招拍挂等手续,目前土地性质已经转为出让。

表8-1: 发行人土地使用权增资情况

单位: 平方米

序号	土地证号	宗地位置	土地面积	使用权性质
1	泰州国有(2008)第 9503 号	鼓楼路西侧、南山寺路	8,707	出让
2	泰州国有(2008)第 9505 号	泰州市海陵区自来水公司南侧	47,042	出让
3	泰州国有(2008)第 9501 号	海陵区鼓楼南路东侧	6,135	出让
4	泰州国有(2008)第 9504 号	泰州海陵区工农路	51,333	出让
5	泰州国有(2008)第 9842 号	海陵区口泰路南侧、引凤路西侧	12,818	出让
6	泰州国用(2008)第 9843 号	海陵区口泰路南侧	20,431	出让

注:

2012 年 12 月,根据泰州市凤城河风景区管理委员会文件泰景管【2012】35 号文件《关于明确泰州凤城河建设发展有限公司追加投资的通知》,注入公司土地使用权 117,790.20 平方米,折合人民币 546,076,656.50 元,置换价值 36,095,770.00 元的泰州国有(2008)第 9842 号土地使用权,差额 509,980,886.50 元,经泰州中兴房地产估计资产评估有限公司出具中兴地估字[2012]D017 号、中兴地估字[2012]D018 号、中兴地估字[2012]D019 号评估报告验证。

根据公司股东决定和修改后章程规定,泰州市凤城河风景区投资

管理中心于 2008 年 10 月 14 日以货币出资方式增资 7,000.00 万元，变更后的注册实收资本为 57,000.00 万元。江苏中兴会计师事务所泰州开发区分所于 2008 年 10 月 20 日出具了“苏中兴分验字（2008）139 号”《验资报告》。

2008 年 10 月 27 日，根据公司股东决定和修改后章程规定，泰州市凤城河风景区投资管理中心以货币出资方式增资 6,000.00 万元，变更后的注册实收资本为 63,000.00 万元。江苏中兴会计师事务所泰州开发区分所于 2008 年 10 月 31 日出具了“苏中兴分验字（2008）142 号”《验资报告》。

2008 年 11 月 17 日，根据公司股东决定与修改后的章程后规定，公司股东泰州市凤城河风景区投资管理中心以货币出资方式增资 7,000.00 万元，变更后的注册实收资本为 70,000.00 万元。江苏中兴会计师事务所泰州开发区分所于 2008 年 11 月 19 日出具了“苏中兴分验字（2008）154 号”《验资报告》。

2009 年 2 月 13 日，公司股东泰州市凤城河风景区投资管理中心以货币出资方式继续增资 10,000.00 万元，变更后的累计注册资本为 80,000.00 万元，实收资本 80,000.00 万元。由管理中心 100%控股。江苏中兴会计师事务所泰州开发区分所于 2009 年 2 月 18 日出具了“苏中兴分验字（2009）021 号”《验资报告》。

2009 年 2 月 26 日，根据公司股东决定与修改后章程规定，泰州市凤城河风景区投资管理中心以货币出资方式增资 10,000.00 万元，变更后的累计注册实收资本为 90,000.00 万元。江苏中兴会计师事务所泰州开发区分所于 2009 年 3 月 10 日出具了“苏中兴分验字（2009）036 号”《验资报告》。

2014 年 5 月 27 日，根据泰州市国资委《市国资委关于同意泰州

凤城河建设发展有限公司增加注册资本的批复》（泰国资[2014]15 号文件），泰州市凤城河风景区投资管理中心以资本公积转增实收资本的方式对公司增资 18.88 亿元，管理中心委托泰州市财政局分 5 次将货币资金注入公司账户。公司变更后的注册实收资本为 278,813.44 万元。江苏中天华夏会计师事务所有限公司于 2014 年 5 月 28 日出具了“中天会验字（2014）6-032 号”《验资报告》。

2017 年 9 月 1 日，根据泰州市国资委《市国资委关于同意变更泰州凤城河建设发展有限公司股东的请示》（泰国资[2017]13 号），泰州市国资委建议泰州市政府同意将泰州凤城河建设发展有限公司股东由泰州市凤城河风景区投资管理中心变更为泰州市政府国有资产监督管理委员会。2017 年 9 月 12 日，泰州市政府同意将泰州凤城河建设发展有限公司股东变更为泰州市政府国有资产监督管理委员会，发行人已完成相关工商变更。

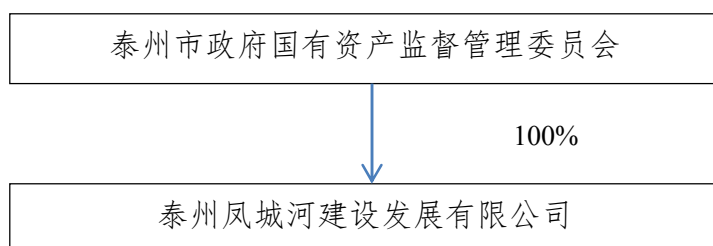
2018 年 2 月 23 日，泰州市国资委同意将公司注册资本金增至 57.88 亿元；2018 年 5 月 14 日，泰州市国资委委托泰州市财政局对公司以货币形式增资 10.00 亿元，并决定于 2018 年底前以货币形式完成剩余增资。截至 2018 年 5 月 28 日，公司注册资本 57.88 亿元，实收资本为 37.88 亿元。

三、发行人股东情况

泰州市政府国有资产监督管理委员会是泰州凤城河建设发展有限公司的唯一股东，持股比例为 100%，是公司的实际控制人。

公司股权结构图如下：

图 8-1：公司股权结构图



四、发行人公司治理和组织结构

（一）公司治理

公司依照《公司法》、《公司章程》规定建立了规范的法人治理结构。公司不设股东会，设董事会、监事和总经理及经营管理机构。

1、董事会

公司设董事会，由 4 人组成，其中有一名职工代表。董事由出资人委派或更换，但是董事会成员中的职工代表由公司职工大会(或职工代表大会)民主选举产生或更换。

董事每届任期三年，任期届满，经委派或选举可以连任。董事可以担任公司法定代表人。

董事会设董事长一名，由出资人从董事会成员中指定或罢免，也可由董事会选举产生或罢免。

董事会对出资人负责，行使以下职权：

- (1)执行出资人的决定；
- (2)决定公司的经营计划和投资方案；
- (3)制订公司年度财务预、决算方案和利润分配方案、弥补亏损方案；
- (4)制订公司增加或减少注册资本、发行公司债券、分立、合并、变更公司形式、解散和清算的方案；
- (5)决定公司内部管理机构的设置；
- (6)聘任和解聘公司总经理，根据总经理的提名，聘任或者解聘公

司副总经理、财务负责人，决定其报酬事项；

(7)制定公司的基本管理制度；

(8)公司章程或者出资人授予的其他职权。

董事会会议由董事长召集和主持，董事长不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上董事共同推举一名董事召集和主持。

董事会决议的表决，实行一人一票。董事会应当对所议事项的决定作成会议记录，出席会议的董事在会议记录上签名。

董事会会议应当于会议召开十五日前通知全体董事。经全体董事一致同意，可以调整通知时间。

董事会会议应当有过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过。

2、监事会

公司设立监事会，由 5 人组成。监事由出资人委派或更换，但是监事会成员中的职工代表由公司职工大会(或职工代表大会)选举产生或更换。每届监事会的职工代表比例由出资人决定，但不得低于监事人数的三分之一。

监事任期每届为三年。

董事、高级管理人员不得兼任监事。

监事会主席由出资人在监事中指定或罢免。

监事会主席负责召集和主持监事会议；监事会主席不能履行职务或不履行职务的，由半数以上的监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。

监事会会议应当有过半数的监事出席方可举行。监事会形成决议须经半数以上的监事通过方才有效。

监事会行使以下职权：

(1)检查公司财务;

(2)对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督,对违反法律、行政法规、公司章程或者出资人决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议;

(3)当董事和高级管理人员的行为损害公司的利益时,要求董事、高级管理人员予以纠正;

(4)法律、行政法规和公司章程规定的其他职权。

3、总经理

公司设总经理,由董事会聘任或者解聘。经出资人批准,董事可以兼任总经理。总经理对董事会负责,行使以下职权:

(1)主持公司的生产经营管理工作,组织实施董事会决议;

(2)组织实施公司年度经营计划和投资方案;

(3)拟定公司内部管理机构设置的方案;

(4)拟定公司基本管理制度;

(5)制定公司的具体规章;

(6)提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人;

(7)聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员;

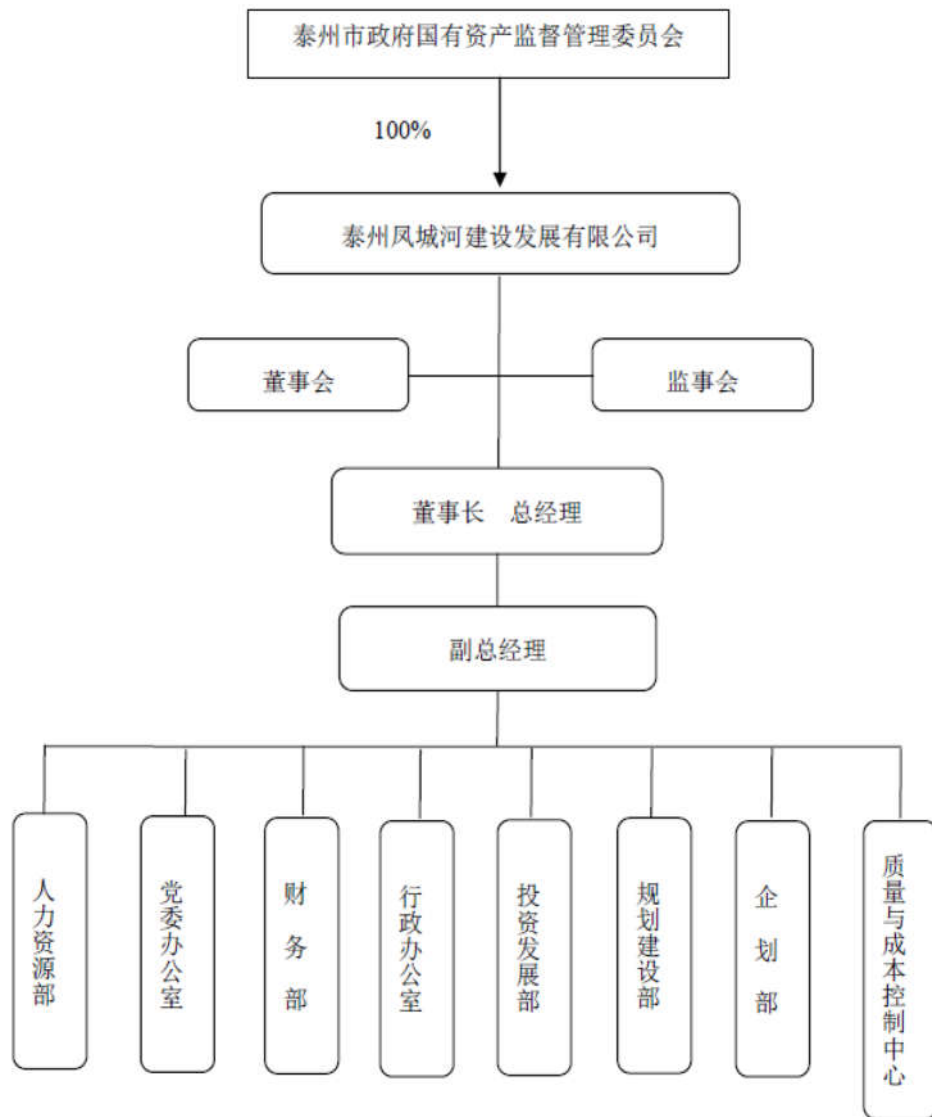
(8)公司章程或董事会授予的其他职权。

(二) 组织架构

公司目前下设机构有:党政办公室、行政办公室、财务部、人力资源部、投资发展部、规划建设部、质量与成本控制中心、企划部等职能部门。

公司的组织结构见图 8-2。

图 8-2: 发行人组织结构图



1、行政办公室

行政办公室主要负责公司行政管理、外部协调、考核考评、企业文化建设、群团等工作，指导和检查全资、控股子公司上述工作。

2、财务部

财务部具体负责企业的财务管理和经济核算，包括生产经营过程中的一切财务核算、会计核算；如实反映本单位的财务状况和经营成果；监督财务收支，依法计缴国家税收并向有关方面报送财务会计报表；参与企业经营决策，统一调度资金，统筹处理财务工作中出现的问题。

3、人力资源部

人力资源部主要负责公司人力资源开发管理工作的全面运作，为公司的发展提供人力资源保障。全面负责公司的人力资源管理与开发工作，制定本公司人力资源管理的方针、政策和制度；负责公司人员招聘活动，办理公司员工人事变动及离退休事宜；负责员工劳动合同的签订和管理，代表公司解决劳动争议、纠纷或进行劳动诉讼，积极和劳动部门联系，负责公司一般工伤事故的报案、处理、索赔；负责集团员工的劳动社会保险。

4、党委办公室

行政办公室主要负责公司党务、纪检、廉政监察等工作，指导和检查全资、控股子公司上述工作。

5、投资发展部

制定并组织实施公司中长期战略规划，制定公司经营计划，制定公司资金预算计划，筹措公司经营发展所需资金，管理公司资产，同时结合国家、地区经济政策变化及市场行业发展状况的影响，提出调整业务及投资方面的意见；负责公司投资项目的收集、论证、评估、策划及组织实施。

6、规划建设部

规划建设部负责编制和完善规划设计、前期手续相关制度、流程，并监督实施；负责研究拟开发地块的总体规划 and 布局，组织制定规划方案；负责组织编制项目可行性研究报告；负责开发项目前期手续的申报工作及审批手续。

7、企划部

企划部负责公司战略的研究，制定规划报告草案；负责政策、产品等调研，形成分析报告；负责编制公司业务计划。

8、质量与成本控制中心

通过对项目筹备阶段的成本估算、方案设计阶段的成本概算、施工图设计阶段的成本预算,及初步成本计划的确定、成本计划的审核、动态成本的监控工作,保证公司成本目标的实现及优化。

五、发行人的对外投资情况

截至 2017 年 12 月 31 日,发行人纳入合并范围的全资子公司有 5 家;此外,发行人对泰州东南国际旅行社有限公司的持股比例为 49%,表决权比例为 100%,由于对该公司实际控制,该公司纳入合并范围。发行人合并报表范围子公司情况具体如下

表 8-2: 发行人合并报表范围子公司情况

单位: 万元、%

序号	企业名称	注册资本金	持股比例	是否纳入合并范围	主营业务范围
1	泰州祥泰老行当文化开发有限公司	1000.00	100.00	是	礼仪庆典活动策划,企业形象设计,商务信息咨询,工艺品销售。(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)
2	泰州市古城河旅游产品销售有限公司	100.00	100.00	是	旅游纪念品制作、销售,旅游咨询服务,景区门票销售,票务代理服务。(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)
3	泰州市导游服务中心有限公司	50.00	100.00	是	导游管理服务,礼仪服务,庆典活动策划,组织旅游文化交流活动,旅游信息咨询,旅行社管理咨询服务,会议及展览服务。(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)
4	泰州市凤城河旅游管理服务有限公司	20,100.00	100.00	是	旅游景区、景点经营管理,旅游工艺品开发、销售,物业管理,房屋租赁,会议接待,展览及商务礼仪服务,设计、制作、发布、代理国

序号	企业名称	注册资本金	持股比例	是否纳入合并范围	主营业务范围
					内各类广告,自行车租赁服务,市政工程建设及管理。(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)
5	泰州东南国际旅行社有限公司	500.00	49.00	是	国内旅游服务,入境旅游业务,旅游咨询服务,工艺品制作、销售,票务服务。(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)
6	泰州古城河物资有限公司(原名“泰州古城河投资管理有限公司”)	1,000.00	100.00	是	机电设备销售,建材批发;设计、制作、代理、发布国内各类广告(固定形式印刷品广告除外);投资管理,资产管理,房屋租赁。(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)

发行人纳入合并报表范围的子公司的情况如下。

1、泰州祥泰老行当文化开发有限公司

泰州祥泰老行当文化开发有限公司成立于 2013 年 3 月 06 日,法定代表人李灵,经营范围:礼仪庆典活动策划,企业形象设计,商务信息咨询,工艺品销售。(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)

截至 2017 年末,泰州祥泰老行当文化开发有限公司总资产为 46,706.82 万元,所有者权益为 1.25 万元;2017 年公司实现营业收入为 0.00 万元,实现净利润为-1.34 万元。

2、泰州市古城河旅游产品销售有限公司

泰州市古城河旅游产品销售有限公司成立于 2014 年 2 月 26 日,法定代表人季建国,经营范围:旅游纪念品制作、销售,旅游咨询服务,景区门票销售,票务代理服务。(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)

截至 2017 年末, 泰州市古城河旅游产品销售有限公司总资产为 19,796.89 万元, 所有者权益为 4,214.93 万元; 2017 年公司实现营业收入 10,064.67 万元, 实现净利润为 4,516.13 万元。

3、泰州市导游服务中心有限公司

泰州市导游服务中心有限公司成立于 2014 年 9 月 10 日, 法定代表人王国桂, 经营范围: 导游管理服务, 礼仪服务, 庆典活动策划, 组织旅游文化交流活动, 旅游信息咨询, 旅行社管理咨询服务, 会议及展览服务。(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)

截至 2017 年末, 泰州市导游服务中心有限公司总资产为 4.29 万元, 所有者权益为 2.59 万元; 2017 年公司实现营业收入 0.00 万元, 实现净利润-17.36 万元。

4、泰州市凤城河旅游管理服务有限公司

泰州市凤城河旅游管理服务有限公司成立于 2007 年 11 月 20 日, 法定代表人季建国, 经营范围: 旅游景区、景点经营管理, 旅游工艺品开发、销售, 物业管理, 房屋租赁, 会议接待, 展览及商务礼仪服务, 设计、制作、发布、代理国内各类广告, 自行车租赁服务, 市政工程建设及管理。(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)

截至 2017 年末, 泰州市凤城河旅游管理服务有限公司总资产为 138,339.84 万元, 所有者权益为 19,812.78 万元; 2017 年公司实现营业收入 0.00 万元, 实现净利润为-157.75 万元。

5、泰州东南国际旅行社有限公司

泰州东南国际旅行社有限公司成立于 2012 年 4 月 28 日, 法定代

表人林玉珍，经营范围：国内旅游业务，入境旅游业务，出境旅游业务，旅游咨询服务，工艺品制作、销售，票务服务。（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）

截至 2017 年末，泰州东南国际旅行社有限公司总资产为 740.83 万元，所有者权益为 483.17 万元；2017 年公司实现营业收入 1,490.40 万元，实现净利润 4.39 万元。

6、泰州古城河物资有限公司

泰州古城河物资有限公司成立于 2014 年 8 月 28 日，法定代表人戴永波，经营范围：机电设备销售，建材批发；设计、制作、代理、发布国内各类广告（固定形式印刷品广告除外）；投资管理，资产管理，房屋租赁。（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）

截至 2017 年末，泰州古城河物资有限公司总资产为 470.68 万元，所有者权益为-34.63 万元；2017 年公司实现营业收入 0.00 万元，实现净利润-4.33 万元。

六、发行人主要董事、监事、高级管理人员情况

（一）公司董事会成员

张涛先生：1970 年出生，毕业于扬州师范学院外贸专业，1991.10-1997.12 作为泰县（姜堰市）地方工业公司办事员（期间：1991.10-1994.3 被泰县地方工业局借用，1994.03-1997.12 被泰县（姜堰）外经委借用），1997.12-1999.09 担任泰州市外经委工作人员，1999.09-2000.10 担任泰州市外经委办公室主任助理，2000.10-2002.06 担任泰州经济开发区管委会办公室副主任（期间：1998.09-2000.12 于中央党校函授学院行政管理专业本科班学习）。2002.06-2003.03 担任泰州经济开发区滨江工业园办事处副主任（期间：2001.08-2002.11 挂职任昆

山市陆集镇镇长助理)。2003.03-2006.12 担任泰州经济开发区管委会规划局局长。2006.12-2008.02 担任泰州经济开发区管委会建设局局长。2008.02-2009.04 担任担任泰州市周山河街区管委会主任助理, 2009.04-2010.06 担任泰州市周山河街区管委会副主任、工委委员, 2010.06-2013.12 担任泰州市周山河街区管委会副主任、工委委员(正处级, 援藏, 2009.09-2013.05 期间于西南大学经济管理学院农村与区域发展专业硕士学位学习);2013.12—2017.9 担任泰州市旅游局局长、党组书记; 凤城河风景区管委会主任、党组书记。2017 年 10 月任泰州凤城河建设发展有限公司董事长。

叶慧莲女士: 1971 年 10 月出生, 籍贯江苏泰州, 1991 年 8 月参加工作, 1998 年 10 月加入中国共产党, 中央党校大学学历。历任海陵区城北街道党工委书记, 2017 年 10 月任泰州凤城河建设发展有限公司董事。

马文宁先生: 1967 年出生, 1997 年工作于泰州市委城建科, 2007 年荣获泰州市有突出贡献的中青年专家, 2015 年荣立泰州市创建全国文明城市个人二等功, 2016 年被授予“新泰州建设功臣提名人选”称号, 历任泰州市城市基础设施建设发展有限公司总经理, 现任公司董事兼总经理, 法定代表人。

邢星华先生: 1973 年出生, 大专学历。历任泰州古城河商务服务公司副总经理, 泰州凤城河建设发展有限公司商务部副部长、采购部副部长、人力资源部部长, 现任泰州凤城河建设发展有限公司董事。

(二) 公司监事

罗小琴女士: 1971 年出生, 历任泰州市建筑设计院办公室副主任、泰州市世纪建设工程设计监理有限公司副总经理、南京师范大学泰州学院图书馆副主任。现任公司监事会主席。

孙涛先生：1973 年出生，毕业于江苏省连云港财经学校，1992.7-2004.8 工作于江苏华建建设股份有限公司深圳分公司六处，先后担任出纳、二级记账员、材料会计、成本会计、总账会计、财务科长，2004.8-2006.12 于惠州市华丽盛混凝土有限公司担任财务部长兼总账会计，2007.1-2011.12 分别担任泰州市华林房产开发有限公司总账，泰州市华林建筑工程有限公司总账，泰州市银恒市政工程有限公司总账职务，2011.12-2017.10 担任苏中农副产品批发市场有限公司财务部长兼总账、泰州市华林房产开发有限公司等单位总账职务，2017.10-今泰州凤城河建设发展有限公司监事。

戴永波先生：1963 出生，历任镇江水泥厂全质办主任、丹徒县工业局企管科科长、镇江经济开发区驻沪办主任、泰州经济开发区污水处理厂总经理、镇江新宇集团项目部经理，现任泰州凤城河建发发展有限公司规划建设部副部长。

丁小军先生：1978 年出生，曾供职于泰兴市文化局群文科、泰州职业技术学院艺术学院，现任职于泰州凤城河建设发展有限公司质量与成本控制中心。

戴志东先生：1971 年出生，大专学历。曾供职于常州市第三运输公司、泰州渔网厂、马鞍山市江海轮船有限公司，凤城河管委会游船公司码头班长、凤城河管委会游船公司一级管理，现任泰州凤城河建设发展有限公司游船部负责人。

（三）高级管理人员

总经理：马文宁先生，详见公司董事介绍。

副总经理：周扬先生，1985 年出生，籍贯江苏泰州，2008 年 7 月参加工作，本科学历，硕士学位，经济师，历任华夏银行泰州分行营销一部总经理，常熟农商银行泰州分行筹备组拟任行长助理，现任泰

州凤城河建设发展有限公司副总经理。

第九条 发行人业务情况

发行人作为泰州市凤城河风景区唯一的基础设施投资建设和景区运营管理主体，承担景区内基础设施项目的投资建设等任务，并从事风景区内旅游资产经营管理业务。

一、发行人主营业务情况

发行人近三年各板块主营业务收入、成本和利润情况如下所示：

表 9-1：2017 年主营业务收入、成本和利润情况

单位：万元、%

业务板块	主营业务收入	主营业务成本	毛利润	毛利率
代建业务	72,154.62	64,423.77	7,730.85	10.71
房屋租赁	8,258.86	1,748.36	6,510.51	78.83
旅游服务	11,548.56	1,924.38	9,624.18	83.34
项目管理服务	14,309.88	103.33	14,206.55	99.28
合计	106,271.92	68,199.84	38,072.09	35.83

表 9-2：2016 年主营业务收入、成本和利润情况

单位：万元、%

业务板块	主营业务收入	主营业务成本	毛利润	毛利率
代建业务	87,986.63	78,559.49	9,427.14	10.71
房屋租赁	1,066.68	1,424.17	-357.49	-33.51
旅游服务	4,028.23	1,866.65	2,161.58	53.66
合计	93,081.54	81,850.31	11,231.22	12.07

表 9-3：2015 年主营业务收入、成本和利润情况

单位：万元、%

业务板块	主营业务收入	主营业务成本	毛利润	毛利率
代建业务	88,882.31	79,359.20	9,523.10	10.71
房屋租赁	1,224.53	1,250.08	-25.55	-2.09
旅游服务	2,362.17	909.51	1,452.66	61.50
合计	92,469.00	81,518.79	10,950.21	11.84

2015-2017 年，发行人实现的主营业务收入分别为 92,469.00 万

元、93,081.54 万元和 106,271.92 万元，年复合增长率达到 7.20%；2015-2017 年分别实现毛利润 10,950.21 万元、11,231.22 万元和 38,072.09 万元，年复合增长率为 86.46%。

从收入构成来看，公司最稳定持续的收入来源是代建收入，2015-2017 年公司分别实现代建收入 88,882.31 万元、87,986.63 万元和 72,154.62 万元，实现毛利润分别为 9,523.10 万元、9,427.14 万元和 7,730.85 万元；2015-2017 年公司代建收入规模总量较大，呈轻微下降态势。

2015-2017 年，房屋租赁收入分别为 1,224.53 万元、1,066.68 万元和 8,258.86 万元，年复合增长率为 159.70%。2017 年较 2016 年上涨 674.26%，增幅较大，主要系发行人 2017 年进行了商铺全面升级，重新招租，换选了大量优质商户，从而对租金进行提价。2017 年发行人商铺经营良好，故收入大幅度提升。

2015-2017 年，旅游服务收入分别为 2,362.17 万元、4,028.23 万元和 11,548.56 万元，年复合增长率为 121.11%。2017 年较 2016 年上涨 186.69%，增幅较大，主要系发行人过去一直保持着对旅游产业的投资，经过几年打造，人气流量和旅游行业的影响力逐步提升，我单位还对旅游收入结构升级，增加了很多旅游收入如餐饮住宿旅游纪念品等。

2015-2017 年，公司项目管理服务费收入分别为 0.00 万元、0.00 万元和 14,309.88 万元。随着公司代建业务的不断推进，公司工程管理水平逐步提高，公司积累了较为丰富的项目管理经验，2017 年新增项目管理收入。

发行人主营业务成本主要为代建收入的成本，公司按照项目进度确认代建收入，同时将项目实际发生的投资额结转为代建成本，因而

公司代建收入和代建成本变动保持平衡。

2015-2017 年，发行人毛利率分别为 11.84%、12.07%和 35.83%。2015-2016 年，发行人综合毛利率保持稳定，2017 年出现了大幅上升，主要系项目管理服务毛利率较高。2015-2017 年，根据公司与凤城河风景区管委会签订的委托建设协议相应条款，项目竣工验收并审计后，由凤城河风景区管委会按照协议进行回购，回购价按成本加成的定价方式确定，加成比例为 12%，因而 2015-2017 年公司代建项目的毛利率均维持在 10.71%；发行人房屋租赁业务毛利率呈现一定的波动，主要系房屋租赁业务于 2008 年开始对外招租，租赁期间包括 5 年、3 年、2 年及 1 年等，由于每年有部分租赁到期，新租户签订合同时间不一致，故毛利率呈现一定波动，2017 年租赁业务毛利率大幅上升，主要系发行人租赁资产所处地理位置优越，随着市场认可度的提高，2017 年租金收入有所提高。项目管理业务在 2017 年贡献了主要的毛利润，主要系发行人项目管理业务成本控制较为科学，发生的成本较低。

二、发行人主营业务经营模式

发行人通过合法经营取得合理的投资回报，实现经营利润，同时承担相应的经营风险和法律责任，是自主经营、自负盈亏、自我发展的市场主体。

（一）基础设施建设和土地开发整理业务

公司于 2011 年与凤城河管委会签订了《关于凤城河风景区管理委员会所属改造建设工程项目投资建设开发协议》，该协议签署日期早于国发〔2014〕43 号文。公司建设实施的项目包括：①土地整治与拆迁工程，主要包括凤城河管委会所属红线范围内道路、安置房、工业商业用地开发等；②道路绿化等工程项目，主要包括路基工程、水

泥混凝土路面工程交叉工程及绿化配套工程等。业务实施由公司工程部负责实施。

在项目建设完工后，双方进行验收移交并支付建设开发资金，建设开发金额为移交时双方确认的工程成本及管理成本之和的 112%，符合财预〔2012〕463 号、国发〔2014〕43 号等法律法规要求。款项应于当期期末支付，延期支付建设资金的将以凤城河管委会划入的其他财政资金抵扣。

2015-2017 年公司实现代建业务收入分别为 88,882.31 万元、87,986.63 万元和 72,154.62 万元，公司代建业务的运营模式导致其毛利率比较稳定，2015-2017 年均为 10.71%。随着凤城河景区代建项目的逐渐实施，发行人代建业务预计将继续保持在较大规模，公司主营业务收入也将在稳定的基础上持续增加，利润总额继续保持较高水平，这为发行人按期偿还本期债券本息奠定了良好基础。

近三年发行人基础设施建设和土地开发整理主要项目包括西南城河综合整治工程项目、凤城河整治项目、鲍坝安置区项目、滕坝街改造项目、老高桥历史街区项目、18 批 4 号地块项目等，项目资金来源主要为自筹，发行人投资回收和盈利主要通过政府所支付的工程款。

截至 2017 年末，发行人主要代建项目及其运营情况如下表所示：

表 9-4：截至 2017 年末发行人主要代建项目运营情况

单位：万元

序号	项目名称	总投资	已投资	已确认收入	已回款金额	是否完工
1	18 批 4 号地块	80,000.00	63,913.55	71,583.19	15,000.00	是
2	鲍坝安置区	30,000.00	28,031.47	31,395.24	22,581.11	是
3	枫叶岛、长岛地块	10,000.00	7,790.66	0	0	否
4	凤城河二期	12,000.00	9,911.82	11,101.23	0	是
5	凤城河三期	30,000.00	32,201.66	0	0	否
6	凤城河整治	150,000.00	210,787.02	97,006.48	0	否
7	济川路安置区	50,000.00	47,989.45	53,748.20	47,542.92	是

序号	项目名称	总投资	已投资	已确认收入	已回款金额	是否完工
8	老高桥	70,000.00	56,306.73	63,063.53	44,996.86	是
9	柳园 5 批次	20,000.00	25,033.90	28,037.96	15,100.00	是
10	南官河驳岸整治工程	25,000.00	1,721.48	0	0	否
11	南山寺西侧综合整治工程	15,000.00	13,358.39	0	0	否
12	南山寺修复	30,000.00	11,087.48	0	0	否
13	三水湾二期	70,000.00	64,246.71	0	0	否
14	滕坝街改造	40,000.00	58,807.30	65,859.69	44,820.53	是
15	西南城河综合整治工程	170,000.00	101,732.64	18,539.41	0	否
	合计	802,000.00	732,920.26	440,334.93	190,041.42	

由于项目总投资为预算和概算，在项目实施过程中根据实际情况进行一定程度的调整，故总投资与已投资有一定的差异。

2018 年 5 月，公司与泰州市旅游局重新签署《市政基础设施项目集中委托建设协议》，公司负责承建文化旅游类市政基础设施项目，委托建设酬劳不低于委托建设资金的 10%，具体比例双方另行约定。

未来发行人承接的主要代建项目包括海军纪念馆等大型项目建设，项目总投资约 30 亿元。

（二）房屋租赁

公司租赁收入主要来源于老街、三水湾街区以及柳园街区商铺出租。

老街、三水湾街区以及柳园街区可出租面积分别为 1.37 万平方米、1.53 万平方米和 3.68 万平方米。2015-2016 年，老街、三水湾街区的商铺公司采用承租的方式，即公司与商铺承租人直接签订租赁合同，公司负责租金的催收工作；2017 年该部分商铺采用整体出租方式。报告期内，柳园街区采用整体出租的方式，2015-2016 年租金每半年支付一次，2017 年为每年支付一次。

2015-2017 年，发行人房屋租赁业务收入分别为 1,224.53 万元、1,066.68 万元和 8,258.86 万元，2017 年显著增长，主要系房屋租赁业

务前期为吸引租户承租，给予了一定的免租期或低价租赁期；由于商铺所处地理位置优越，随着免租期或低价出租期的结束，2017 年公司租赁收入大幅增加。2015-2017 年，毛利率分别为-2.09%和-33.51%和 78.83%，毛利率显著改善，主要系租赁业务成本较为稳定，租赁收入显著改善所致。未来随着发行人凤城河风景区旅游功能的提升及商业风情街等沿河商铺的开发，发行人未来租赁业务收入有望进一步提高。

截至 2017 年末，租赁业务资产情况如下表：

表 9-5：截止 2017 年末发行人租赁资产情况

单位：万元

商业名称	位置	账面价值	可租面积	平均价格	出租率
老街	泰州市海陵区迎春东路梅兰芳公园对面	23,324.96	1.37 万平方米	4 元/平方米/天	100%
三水湾	河景区与鼓楼南路接壤的半岛之上	30,538.47	1.53 万平方米	4 元/平方米/天	100%
柳园	海陵南路以东,鼓楼南路以西,北靠凤城河,南依通扬运河	82,777.76	3.68 万平方米	4 元/平方米/天	80.71%
合计	-	136,641.19	6.58 万平方米	-	-

（三）旅游服务

公司目前重点打造旅游项目，2007 年打造了全国十大名街之一的老街，2009 年打造了三水湾街区，本期债券募投项目泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目的实施，将全面提升凤城河风景区的旅游功能。2012 年及以前凤城河风景区旅游资产尚在前期培育阶段、旅游景点门票收入主要在泰州市凤城河风景区投资管理中心入账核算，自 2013 年 10 月起，望海楼、桃园等门票收入转由公司入账核算。

2015-2017 年公司旅游服务收入分别为 2,362.17 万元、4,028.23 万元和 11,548.56 万元。2017 年较 2016 年增加 7,520.33 万元，同比

增长 186.69%，主要系前期公司营销力度较大，给予旅行社等的折扣力度较大，随着景区知名度不断提高，景区客流量不断加大，公司议价能力相应提高，因而旅游服务收入有了大幅提高。公司旅游服务收入主要为游船收入、餐饮服务收入、旅游纪念品等收入。

近三年，发行人旅游服务业务毛利率呈大幅上升趋势，分别为-61.50%、53.66%和 75.49%，2016-2017 年，公司旅游服务毛利率显著改善。未来随着古城河生态修复的实施及对景区旅游功能的进一步提升，公司该板块业务盈利能力将有显著提高。

为进一步促进泰州市旅游业的发展，同时拓展公司业务范围，2018 年公司与兴化市政府签署《战略协议书》，公司参与兴化市文化旅游产业项目建设开发，自 2018 年起，公司每年在兴化市投资 6 亿元，总投资规模不低于 50 亿元，投资项目包括自营、代建项目，项目代建收益不低于 12%。

（四）项目管理服务

公司自成立以来，承担了泰州市主城区多项重大项目建设，具有丰富的项目管理经验，2017 年公司开始开展项目管理服务。2017 年，公司与项目业主签订《项目管理合同》，公司作为管理单位按照合同约定开展工程的项目管理工作，承担工程组织工作、工程前期阶段工作、工程招标工作、工程合同管理工作及工程设计阶段、实施阶段相关工作，公司按照合同约定收取相应报酬。

2015-2017 年，公司分别实现项目管理服务费 0.00 万元、0.00 万元和 14,309.88 万元。公司项目管理服务成本控制较为有效，2015-2017 年分别发生项目管理成本 0.00 万元、0.00 万元和 103.33 万元。2017 年该项业务实现毛利润 14,206.55 万元，毛利率为 99.28%。

三、发行人所在行业情况

发行人主要承担景区内基础设施项目的投资建设等任务，并从事风景区内旅游资产经营管理业务。发行人经营活动涉及的行业包括城市基础设施建设行业和旅游行业等。

（一）城市基础设施建设行业

1、我国基础设施建设行业概况

基础设施是指为社会生产和居民生活提供公共服务的物质工程设施，是用于保证国家或地区社会经济基础设施建设活动正常进行的公共服务系统。基础设施具有较强的外部经济性、公益性以及对促进经济发展的基础作用，因此一个国家或地区的基础设施是否完善，是其经济是否可以长期持续稳定发展的重要基础。近年来，随着国家、地方对基础设施重要性认识的加深以及政府财政实力的增强，城市基础设施建设行业获得长足发展。

我国的城市基础设施建设的现状及特点：

（1）城市基础设施建设行业与宏观经济形势、政府政策有密切联系。基础设施建设投入大、周期长、回报低、民营企业涉入少，主要靠政府的财政和所属国有企业融资投入。

（2）政府对城市基础设施建设的重视。一方面，城市基础设施建设所欠历史旧账多，投资不足和设施建设滞后的矛盾突出，不能满足社会生产和人民生活的要求；另一方面，政府通过城市基础设施建设对内投资，作为拉动经济的“三驾马车”之一，有力促进了国民经济的持续稳定增长。

另外，加强城市基础设施建设是提高我国城镇化水平的重要保证，而城市化水平又是一个国家现代化程度的重要标志。城市化对于促进地区经济健康持续发展具有强大的牵引力，在中国未来经济发展的道路中，提高城市化水平是全面建设小康社会、社会主义和谐社会的

一条必由之路。自 1998 年以来，我国城镇化率每年都保持 1.5%-2.2% 的增长速度，城市已成为我国国民经济发展的主要载体，城市经济对我国 GDP 的贡献率已超过 70%。

自改革开放以来，我国城市基础设施状况已得到很大改善，城市面貌日新月异，极大地促进了国民经济的快速增长与发展。2010 年以来，伴随着“四万亿”经济刺激计划的逐步实施及政府针对性的加大对基础设施建设的投入，我国城市基础设施建设取得长足进步，铁路、公路和机场等一系列重大基础设施开工建设。在固定资产投资(不含农户)中，2016 年基础设施投资 140,005 亿元，增长 19%，占固定资产投资(不含农户)的比重为 22%。

尽管如此，由于原有基础较薄弱，与城市经济和社会发展的需要相比，城市基础设施仍明显不足与滞后。目前来看，我国大城市交通拥挤，城市道路发展难以适应城市的快速发展，居民居住条件相对较差，环境和噪声污染严重，水资源短缺等；中小城市自来水、天然气普及率和硬化道路比重相对较低，污水、废物处理设施缺乏等环境保护问题都还有待解决。而近年来，国家在保持财政资金对基础设施建设大力扶持的基础上，又相继出台了一系列优惠和引导政策，改革投融资体制，投融资主体都将实现多元化；引入竞争机制，进一步拓宽投融资渠道，吸引大量社会资金加入基础设施行业建设，以政府引导、产业化运作的市政基础设施建设管理体制将逐渐形成。不论是不断增加的城镇人口还是相对落后的城市基础建设都要求我国对城市基础设施建设的投入不断增加。随着我国国民经济持续稳定快速发展和各级财政收入的不增长，国家及地方政府对城市基础设施建设的投资仍将保持快速增长的趋势。

2、泰州市基础设施建设行业现状以及前景

泰州市现辖靖江、泰兴、兴化三县级市，海陵、高港、姜堰三区和泰州医药高新区，总面积 5,793 平方公里，2017 年末常住人口为 465.19 万人。“十一五”期间，泰州不断加大城市基础设施建设力度，五年累计完成全社会固定资产投资 4,841 亿元，累计投入城建资金 520 亿元，中心城市建设明显加快，全市城市化水平达 53%，城市面貌焕然一新。

“十二五”期间，泰州坚持以转型升级为根本取向，自觉把转方式、调结构作为推动经济社会发展的内生动力，持续推进思想再解放、项目大突破、城建新提升“三大主题工作”，激发广大干部群众干事创业的热情，汇聚全市上下抓项目攻投入的合力，助推发展环境和城市功能加快提升。“十二五”时期是泰州发展史上承前启后、取得重大成就的五年。

第一，转型升级取得新进展。转型升级综合改革试点工作初见成效，三次产业结构由 2010 年的 7.4：55.0：37.6 调整为 2017 年的 5.6：47.1：47.3。传统产业向中高端迈进，先进制造业加快发展，生物医药等新兴产业加快成长。2017 年高新技术产业产值增长 19.80%，占规模以上工业比重达 43.0%，新增省级现代服务业集聚区 3 家，总数达 9 家。农业现代化步伐加快，国家现代农业示范区成功获批，适度规模经营面积占耕地面积比重达 56.2%。自主创新能力不断增强，连续六次入选国家科技进步先进市，成为国家创新型试点城市和国家知识产权示范城市。

第二，城乡统筹进入新阶段。

姜堰撤市设区顺利实施。全国文明城市、国家历史文化名城成功创建，城市美誉度和知名度不断提升。新农村建设深入推进，村庄环境整治提前一年实现全覆盖，农村饮水安全工程新增受益人口 150

万人。重大基础设施建设实现新突破，推进中心城区快速路网建设，东风路南段、永定路东段建成通车，G328 海姜段完成桥梁桩基施工，S231 北段、站前路、永定路西段开工建设。实施道路接通和“微循环”畅通工程，济川路、梅兰路及红旗大道东延等加快建设，太湖路、淮河路、公园路、老东谢路等建成通车。西客站片区改造进入扫尾阶段，体育公园、海陵东部片区改造等重点工程启动建设，人民医院、中医院新院建成投用，双河小学、初中基本竣工，科技馆、南山寺等文旅项目即将完工，凤城河景区提升总体规划启动编制。

第三，改革开放迈出新步伐。全面深化改革扎实推进，制定出台“五张清单”，市级层面减少各类行政审批事项 217 项，非行政许可审批事项全部取消，实现“目录之外无审批”。在全省率先实现企业登记“三证合一”全覆盖，率先推行排污权有偿使用和交易试点，率先推进科技创新券、高层次人才(团队)创业券、人才购房券“三券联动”。农村改革有序推进，农村承包地、宅基地和集体建设用地确权登记发证进展顺利，农村产权交易市场实现市（区）全覆盖。开放开发成效显著，泰州港迈入亿吨大港行列，核心港区 5 万吨级集装箱码头开港运营，泰州综合保税区正式获批，靖江经济开发区升格为国家级开发区。园区共建扎实推进，锡山经济技术开发区兴化工业园、江阴高新区黄桥工业园和昆山高新区姜堰工业园正式获批。长江经济带大健康产业集聚发展得到国家部委支持。

泰州市作为新组建的地级市，是全国最早实行行政审批制度改革的城市，是江苏省最早完成以产权制度改革为核心的企业改制的地区之一，经过二十年的发展，地方区域发展和地方财政实力达到了一定的规模。根据《泰州市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，未来五年，泰州市将以围绕“经济强、百姓富、环境美、社会文明程度

高”目标定位，坚持发展是第一要务，以提升经济发展质量和效益为中心，以“三大主题工作”为抓手，深入实施“八项工程”，全面推进创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展、共享发展，加快形成引领经济发展新常态的体制机制和发展方式，着力建设以大健康产业集聚为特色的中国医药名城，以江海联动、工贸发达为特色的长江经济带港口名城，以文昌水秀、古今交融为特色的国家历史文化名城，以水城水乡、都市花园为特色的长三角地区生态名城，打造人民群众有更多自豪感、幸福感、归属感的“康泰之州、富泰之州、祥泰之州”。深入推进城乡规划、产业发展、基础设施、公共服务、就业社保和社会管理“六个一体化”。“十三五”期间建成美丽乡村试点项目 60 个、全面小康十强村 50 个。实行农业园区化发展战略，以农产品加工业为引领，促进一二三产融合发展，到 2020 年全市规模园区达到 100 个左右。提升农业物质装备和技术水平，到 2020 年，农业机械化率达到 90%。积极主动融入国家“一带一路”、长江经济带建设大格局，推动对内对外开放相互促进、引进来和走出去更好结合。坚持把开发园区作为扩大开放主窗口、转型升级主阵地，推动开发园区提档升级、加快发展。到 2020 年，形成千亿级园区 3 家以上，500 亿级园区 8 家以上。

（二）旅游行业

1、我国旅游行业概况

旅游业是全球最大的产业和发展最快的新兴产业之一，被称为“无烟产业”和“永远的朝阳产业”。旅游业与我国国民经济相关产业相关联，相关产业的发展对旅游业都有不同程度的促进作用，相关产业的发展很大程度上也得益于旅游业的发展。

我国旅游业自 1978 年作为一个经济产业起步以来，经过 30 多年

的发展，产业形象日益鲜明，规模不断壮大，已成为国民经济中发展速度最快、最具国际竞争优势的产业之一。我国旅游资源十分丰富，是世界旅游资源大国之一。自 2004 年以来，我国旅游业保持快速发展的势头，我国国内旅游收入增长率均高于同期 GDP 增长率。我国 GDP 的快速增长是旅游业收入增长的根本动力。2004 年至 2014 年，我国国内旅游收入与 GDP 的相关系数高达 0.97。从 2004 年至 2017 年，我国入境旅游人数从 1.10 亿人次增长到 1.39 亿人次，年复合增长率为 1.91%；入境游收入从 257 亿美元（约 2131 亿元）增长到 1234 亿美元（约 8029 亿元），年复合增长率为 12.81%。国内游客人数从 11.02 亿人次增长到 50.01 亿人次，年复合增长率为 12.33%；国内旅游收入从 4710.71 亿元增长到 4.57 万亿元，年复合增长率为 19.10%。国内旅游游客人数和旅游收入增长均比入境旅游市场快，其主要原因是国际经济受 2008 年经济危机影响相对较严重，而我国经济一直保持着持续高水平的增长。

2009 年 12 月，《国务院关于加快旅游业发展的意见》出台，将旅游业定位于“国民经济的战略性支柱产业”。2013 年起，政府又相继出台《国民旅游休闲纲要》、《中华人民共和国旅游法》、《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》等政策法规，这些政策法规的相继实施将解决带薪休假等长期制约旅游业发展的矛盾、问题，为推动我国旅游业持续健康发展提供法律政策保障，有利于进一步扩大旅游消费、激活国内旅游市场，有利于旅游业转型升级以及旅游企业的做大做强。

2017 年，我国旅游市场规模进一步扩大，旅游业总收入达到 5.40 万亿元，同比增长 15.1%；国内旅游人数达到 50.01 亿人次，比上年同期增长为 12.8%；入境旅游人数达到 1.39 亿人次，比上年同期增长 0.8%；旅游外汇收入达到 1,234 亿美元，比上年同期增长 2.9%；出境

旅游人数达到 1.31 亿人次，比上年同期增长 7.0%；全年全国旅游业对 GDP 的综合贡献为 9.13 万亿元，占 GDP 总量的 11.04%。旅游直接就业 2825 万人，旅游直接和间接就业 7990 万人，占全国就业总人口的 10.28%。

“十三五”规划将旅游发展规划纳入国务院部级协调会议讨论和推进实施。国务院副总理汪洋强调，发展旅游业是利当前、惠长远、一举多得战略举措，要顺应经济社会发展新要求和人民群众新期待，把旅游业培育成国民经济战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业。旅游业将初步建设成为国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业，在扩内需、调结构、保增长、惠民生的战略中发挥更大功能；我国旅游业在世界旅游业格局占据更重要的地位，在国际旅游事务中的影响力进一步提高；旅游消费成为国民消费的热点和重要增长点，旅游业占国民经济的比重进一步上升；旅游业成为推动现代服务业创新发展、调整优化国民经济结构、促进发展方式转变的重要力量；旅游业在扩大社会就业、改善人民生活、促进社会全面发展，以及弘扬中华文明、发扬民族精神和促进对外开放、加强交流合作中发挥重要作用。

2、江苏旅游业发展情况

江苏自古便是富饶之地、鱼米之乡，自改革开放以来经济持续快速增长，以仅占全国百分之一的土地创造了全国十分之一的 GDP 总量。2017 年，全年实现地区生产总值 85,900.9 亿元，比上年增长 7.2%。其中，第一产业增加值 4,076.7 亿元，增长 2.2%；第二产业增加值 38,654.8 亿元，增长 6.6%；第三产业增加值 43,169.4 亿元，增长 8.2%。全省人均生产总值 107,189.0 元，比上年增长 6.8%。全社会劳动生产率持续提高，全年平均每位从业人员创造的增加值达 180,578 元，比

上年增加 17,907 元。产业结构加快调整。三次产业增加值比例调整为 4.7:45.0:50.3，实现产业结构“三二一”标志性转变。全年服务业增加值占 GDP 比重提高 0.3 个百分点。

同时，江苏历史悠久、文化多元、兼具南北特色，是全国历史文化名城最多的省份，旅游资源十分丰富。“十二五”期间，江苏旅游业发展取得了“八项主要成就”：旅游业载体建设步伐加快，产品供给更加丰富；公共服务优化升级，游客满意度不断提高；乡村旅游蓬勃发展，质量效益显著提升；依法治旅扎实推进，市场环境持续向好；市场营销质效提升，“畅游江苏”品牌彰显；智慧旅游广受重视，探索创新富有成效；区域合作势头良好，协调发展再上水平；人才建设不断加强，队伍素质整体提升等。

2017 年江苏省旅游业继续实现稳步增长。全年接待境内外游客 74,657.4 万人次，比上年增长 9.6%；实现旅游业总收入 11,662.2 亿元，增长 13.6%；2017 年旅游业增加值为 5195 亿元，增长 12.2%，占地区生产总值比重达到 6.05%，比上年提高 0.05 个百分点。

“十二五”期间，全省接待境内外游客累计达到 26 亿人次，年均增长 11.5%；实现旅游总收入 3.66 万亿元，年均增长 14.1%；旅游业增加值年均增长 14.1%，高于全省国民经济发展的平均水平。全省新增 4A 以上景区 106 家，A 级景区总数有 601 家，其中 5A 景区 20 家，位居全国第一。

3、泰州市旅游业发展前景

根据《泰州市旅游业发展“十三五”规划》，泰州市将在“十二五”期间取得的日益丰富的旅游产品供给、日趋完善的旅游产业要素体系、逐步增强的市场吸引力和初步成型的旅游体制等成绩基础上，抓住“一带一路”和长江经济带建设等国家重大战略实施的机遇，将使区域

发展呈现联动和协调发展的新格局，为泰州加快旅游项目建设、旅游产业转型升级、提高旅游影响力提供契机。泰州“四个名城”和特色小镇建设，为旅游业的发展提供良好的基础支撑，成为“十三五”时期旅游发展的重要平台。

通过全面贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享五大发展理念，转变旅游发展思路，创新旅游发展战略，变革旅游发展模式，加快推进旅游供给侧结构性改革，进一步优化旅游空间布局、丰富旅游产品体系、完善旅游配套设施、改善旅游环境、打响旅游品牌形象、增强旅游竞争力，努力构建“产业围绕旅游转、产品围绕旅游造、结构围绕旅游调、功能围绕旅游配、民生围绕旅游兴”大旅游发展格局，将泰州建设成为长三角一流、国内著名的慢生活旅游目的地、健康休闲度假目的地、国家全域旅游示范区。计划到 2020 年，新增国家 5A 级景区 1-2 个，4A 级景区 4-6 个，旅游总收入达 500 亿元左右。旅游业成为泰州市现代服务业的龙头产业、国民经济的支柱产业，基本建成长三角旅游休闲度假胜地、长江经济带大健康旅游集聚示范城市、国内有较大影响力的全域旅游目的地。

表 9-6：“十三五”时期泰州市旅游发展目标

年份	2015 年	2020 年
国内旅游者（万人）	2037	3590
国内旅游收入（亿元）	242	490
入境过夜旅游者（万人）	3.2	6.5
旅游外汇收入（万美元）	3255	7500
游客接待总量（万人）	2041	3600
旅游总收入（亿元）	245	500
旅游增加值（亿元）	111	275
旅游增加值占 GDP 比重	3.04%	>5%

“十三五”期间，泰州市将通过空间布局与项目策划稳定推进。

“十三五”时期，泰州市实施“一心一带一环五板块”的旅游空间布局：一心——旅游集散服务中心（体系）；一带——长江—引江河

亲水旅游带；一环——生态休闲自驾环线；五板块——水城文化旅游板块、花海水乡旅游板块、湖泊湿地旅游板块、健康养生旅游板块、乡风民俗旅游板块。

表 9-7：“十三五”时期泰州市主要旅游项目

项目类型	序号	项目名称	所属区县
创新突破项目	1	中国健康城	医药高新区
重大引擎项目	1	凤城河风景区	海陵区
	2	溱湖旅游景区（含溱潼古镇）	姜堰区
	3	千垛景区（平旺湖）扩容提升	兴化市
	4	得胜湖财富文化旅游综合体	兴化市
重点打造项目	1	中国海军诞生地红色文化产业园	高港区
	2	口岸雕花楼景区	高港区
	3	凤栖湖景区	高港区
	4	姜堰古罗塘旅游文化景区	姜堰区
	5	天目山遗址文化旅游区	姜堰区
	6	秋雪湖生态景区	农业开发区
	7	乌巾荡旅游度假区	兴化市
	8	兴化城市历史文化旅游区	兴化市
	9	沙沟古镇	兴化市
	10	大纵湖运动休闲度假区	兴化市
	11	施耐庵文化园	兴化市
	12	泰兴国家古银杏公园	泰兴市
	13	黄桥古镇	泰兴市
	14	庆云寺佛教文化旅游区	泰兴市
	15	牧城-马洲岛旅游度假区	靖江市
	16	孤山景区	靖江市
	17	恒爱健康产业园	靖江市
基础支撑项目	1	稻河-涵东历史文化街区	海陵区
	2	渔行水村历史文化街区	海陵区
	3	海陵麒麟湾生态景区	海陵区
	4	丝绸之路文化旅游风情街	海陵区
	5	江苏中药科技园	高港区
	6	上膳源泰州农场	高港区
	7	河横-沈马公路乡村旅游带	姜堰区
	8	董北现代乡村旅游区	兴化市
	9	兴化 S231 乡村旅游带	兴化市
	10	徐马荒湿地景区	兴化市
	11	中华红枫园	泰兴市
	12	印达乡村旅游区	泰兴市
	13	虹桥江鲜美食一条街	泰兴市

	14	泰兴 S334 乡村旅游带	泰兴市
	15	杨根思红色文化旅游区	泰兴市
	16	泰兴独立支部纪念地	泰兴市
	17	季市古镇	靖江市
	18	埭上人家乡村旅游区	靖江市
	19	西来乡村旅游区	靖江市
	20	徐周乡村旅游区	靖江市
	21	汽车文化主题旅游区	医药高新区

未来，旅游交通将越来越便捷。泰州市树立“服务决胜”的理念，从全域旅游的视角，以“旅游+”理念推进旅游公共服务体系建设，将旅游公共服务作为泰州市旅游核心竞争力的关键要素进行培育，科学构建“符合主客共享要求、契合游客实际需求、满足产业转型升级诉求”的便捷化、规范化、全方位、可持续发展的旅游公共服务体系。

因此，旅游业未来将持续增长，继续为泰州市地方经济发展起着重要的推动作用。

四、发行人在行业中的地位与竞争优势

（一）发行人在行业中的地位

发行人经济实力强，经营范围广，发展速度快，发行人作为泰州市凤城河风景区唯一的基础设施投资建设和景区运营管理主体，承担景区内基础设施项目的投资建设等任务，并从事风景区内旅游资产经营管理业务。通过对凤城河风景区重点工程建设、基础设施建设以及土地整理与开发等项目的整体规划、建设可以有效带动景区经济发展，为风景名胜的发展推广作出卓越的贡献。公司是泰州市旅游产业的重要企业，在泰州市旅游资产的经营管理及招商引资中发挥重要作用。

发行人是泰州市重要的国有企业，泰州市人民政府《关于印发泰州市企业国有资产监督管理办法的通知》（泰政发[2010]159 号）中，将公司列入泰州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泰州市国资委”）履行出资人职责企业名单。泰州市国资委履行出资人职责的企业包括泰州市城市建设投资集团有限公司、泰州市泰政交通投资有限

公司、泰州华信药业投资有限公司、泰州鑫泰集团有限公司和泰州凤城河建设发展有限公司等，上述企业的实际控制人为泰州市国资委。

泰州市城市建设投资集团有限公司是泰州市政府授权的国有资产投资主体，是泰州市城市基础设施投资、融资、建设中的龙头企业，在泰州市城市基础设施重大项目建设和城市化进程中发挥了重要作用。根据市政府规划安排，公司负责泰州市城市建设重点项目资金的筹措、管理和资本运作，并承担市政府授权范围内的国有资产经营、重点市政公用设施、水利基础设施、部分保障房项目的投资、建设和经营。公司是泰州市重点工程建设的投融资载体和建设主体，是泰州市城市建设投资、融资的核心。

泰州市泰政交通投资有限公司主要从事交通基础设施建设、投资、开发、经营管理。泰州市泰政交通投资有限公司分别拥有泰州市长运汽车运输有限公司和泰州港务集团有限公司 100%和 30%的股份，主要从事公路客运和内河港口装卸等业务。

泰州华信药业投资有限公司为投资控股型公司，是泰州市华泰工业控股经营有限公司和泰州海华工业建设发展有限公司根据泰州市人民政府 2005 年 11 月 13 日专题会议精神（市政府专题会议纪要第 54 号）投资设立的股份有限公司。近年该公司逐渐转型为药品第三方物流平台，专门给入驻园区的药品、医疗器械企业提供药品销售、药品第三方物流、药品终端配送服务，并为上下游客户提供差异化增值服务，成为中国医药城招商引资的一个重要平台。

泰州鑫泰集团有限公司主要从事城市基础设施建设、保障性住房建设、城市污水处理等业务，是泰州医药高新区城市基础设施的建设、保障性住房建设投资主体。

（二）发行人在行业中的竞争优势

1、区位优势

泰州市地处江苏省中部、长江沿岸，为长三角经济区 16 座中心城市之一，有“凤凰城”之美誉、“水陆要津，咽喉据郡”之称。泰州具有 2,100 多年的历史，秦称海阳，汉称海陵，州建南唐，文昌北宋，兼融吴楚越之韵，汇聚江淮海之风。千百年来，风调雨顺，安定祥和，被誉为祥瑞福地、祥泰之州。泰州已进入国家卫生城市、国家环保模范城市、中国优秀旅游城市、全国双拥模范城市和中国宜居城市行列，也是江苏省历史文化名城、江苏省文明城市、江苏省园林城市。

泰州无山，只有水，是一座水的城市。历史上，泰州曾是江、淮（河）海三水汇聚，清、浑、咸三味交融的特色城市。泰州城内水网纵横，桥梁众多，城因水而设，市因水而兴，水是泰州的特色和灵魂。哺育世世代代泰州人的凤城河，千亩水域绕城四周，是江苏省现存的为数不多的较完整的千年古城河。

当前泰州以党的十八大精神为指引，认真贯彻落实省委十二届八次全会和市委四届八次全会精神，紧紧围绕泰州“康泰之州、富泰之州、祥泰之州”这一整体形象定位，坚持改革创新，注重融合发展，突出转型升级，通过实施四大“专项行动”，加快建设“景城一体”的“慢生活”宜居宜业宜游城市，把旅游业培育成全市国民经济优先发展的重要产业和新的经济增长极，把泰州打造成长三角旅游休闲度假胜地和国内一流的旅游目的地。

2、景区优势

凤城河景区地处泰州城区中心，是一个融自然景观和人文景观于一体的综合性 AAAA 级风景区。景区拥有 83.3 万平方米的水域，河水绕城四周，是省内唯一现存的较完整的古城河。景区以水为脉，因水成趣，集中而又完美地体现了全国罕见的一种都市水韵。凤城河畔，

“江左胜境”望海楼、全国独一无二的戏曲文化三家村，凸现泰州草根文化的泰州老街，共同构成了现代都市中不多见的独特景观。

在初建于宋的“江淮第一楼”望海楼上凭栏俯瞰，全国独一无二的“戏曲文化三家村”、世界名僧辈出的佛教庙庵群落、中国历史独有的盐税建筑遗存会尽收眼底。与望海楼隔河相望的就是全国当今唯一的戏曲文化三家村——梅、桃、柳三园，分别纪念京剧大师梅兰芳、传奇大师孔尚任、评话宗师柳宗元。三种植物，三位名人，概括了戏剧、传奇、评话三个戏曲分支，更见证了泰州戏曲文化的源远流长。

3、政府对旅游行业的高度重视与强大的政策支持

根据《泰州市旅游业跃升发展三年行动计划》，泰州市政府对凤城河风景区未来发展给予了高度重视。泰州市在未来三年将打造旅游核心项目，加快推进包括在凤城河在内的三大核心集聚区的建设，力争将凤城河风景区创成国家 5A 级景区，使其实现旅游收入过亿元。为了加快推进凤城河风景区等发展，泰州市政府也在着力促进景区旅游交通的便捷化，2015 年开通了凤城河—溱潼古镇旅游公交。未来景区将在市政府的支持下协力打造“泰好住”品牌，规划建设、改造和新建一批规模以上商务酒店，沿凤城河建设主题精品酒店、青年旅舍、民居客栈等酒店客栈群，提升“酒店+景区”旅游产品品质。

综上所述，发行人作为泰州市旅游业的重点企业，在政策上得到了政府的大力支持。

五、发行人地域经济情况

近年来，泰州市经济发展稳中有进，整体实力不断提升。2017 年泰州市实现地区生产总值（GDP）4,744.53 亿元，比上年增长 8.2%，比上年回落 1.3%，但增速跃居全省首位。其中，第一产业增加值 264.08 亿元，增长 2.8%；第二产业增加值 2,238.13 亿元，增长 7.3%；第三

产业增加值 2,242.32 亿元，增长 10.0%。三次产业结构调整为 5.6:47.1:47.3。按常住人口计算，全年人均地区生产总值 102,058 元，增长 8.1%。

2017 年泰州市规模以上工业总产值 12,593.46 亿元，增长 17.9%。分重点行业看，食品制造业增长 28.7%；纺织服装业产值增长 9.7%；石化产值增长 20.7%；医药制造业产值增长 17.5%；建材产值增长 12.6%；冶金行业产值增长 22.6%；装备制造业产值增长 16.5%。规模以上工业企业实现主营业务收入 12,184.29 亿元，比上年增长 17.5%；实现利润 883.95 亿元，比上年增长 13.3%。2017 年社会消费品零售总额 1,254.22 亿元，比上年增长 12.2%。完成进出口总额 129.48 亿美元，增长 24.8%；出口 82.16 亿美元，增长 23.2%；进口 47.32 亿美元，增长 27.7%。

表 9-6：近三年泰州市主要经济指标及增速情况

单位：亿元、%

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	4,744.53	8.2	4,101.78	9.5	3,655.53	10.2
其中：第一产业增加值	264.08	2.8	240.00	1.4	218.93	3.4
第二产业增加值	2,238.13	7.3	1,933.89	8.8	1,793.04	10.2
第三产业增加值	2,242.32	10.0	1,927.89	11.4	1,643.56	11.2
规模以上工业增加值	3,024.17	9.3	2,766.85	10.0	2,465.38	11.0
固定资产投资	3,623.33	14.5	3,164.12	17.4	2,695.66	22.6
社会消费品零售总额	1,254.22	12.2	1,118.34	11.7	1,001.64	10.9
进出口总额（亿美元）	129.48	24.8	108.31	1.5	102.30	-6.1
城市居民人均可支配收入（季）（元）	40,059.00	8.8	36,828.00	8.0	34,630.00	8.8

第十条 发行人财务情况

本募集说明书中发行人的 2015-2017 年度的财务数据摘自中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的泰州凤城河建设发展有限公司审计报告（中兴华审字（2018）第 021003 号）。

在阅读下文的相关财务信息时，应当参照发行人经审计的财务报表、附注以及本期债券募集说明书中其他部分对发行人的历史财务数据的注释。

一、发行人经审计的近三年主要财务数据

（一）发行人 2015-2017 年经审计的合并资产负债简表（完整的合并资产负债表见附表二）

表 10-1：发行人 2015-2017 年合并资产负债简表

单位：万元

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
流动资产合计	1,586,988.56	1,371,932.89	892,828.98
非流动资产合计	718,496.89	56,365.26	387,768.61
资产总计	2,305,485.46	1,428,298.14	1,280,597.59
流动负债合计	337,822.82	279,085.74	229,694.03
非流动负债合计	864,454.14	400,036.50	334,879.00
负债合计	1,202,276.96	679,122.24	564,573.03
所有者权益合计	1,103,208.50	749,175.90	716,024.56

（二）2015-2017 年经审计的合并利润表简表（完整的合并利润表见附表三）

表 10-2：发行人 2015-2017 年合并利润表简表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	106,278.43	93,092.42	92,617.10

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业成本	68,199.84	81,854.08	81,528.33
利润总额	60,828.39	32,775.89	32,796.26
净利润	52,782.43	31,240.63	30,822.56

（三）2015-2017 年经审计的合并现金流量表简表（完整的合并现金流量表见附表四）

表 10-3：发行人 2015-2017 年合并现金流量表简表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动现金流入小计	181,386.02	176,046.63	184,453.60
经营活动现金流出小计	335,782.87	164,796.63	184,039.30
经营活动产生的现金流量净额	-154,396.85	11,250.00	414.30
投资活动现金流入小计	0.00	23,700.00	79,000.00
投资活动现金流出小计	15,148.82	13,275.51	225,018.28
投资活动产生的现金流量净额	-15,148.82	10,424.49	-146,018.28
筹资活动现金流入小计	480,975.00	279,824.08	328,994.63
筹资活动现金流出小计	280,732.40	302,735.35	132,401.87
筹资活动产生的现金流量净额	200,242.60	-22,911.28	196,592.76
四、当年现金及现金等价物净增加额	30,696.92	-1,236.79	50,988.78

二、发行人财务分析

（一）财务概况

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人资产总计为 2,305,485.46 万元，其中流动资产合计为 1,586,988.56 万元；负债合计为 1,202,276.96 万元，所有者权益合计为 1,103,208.50 万元；2017 年度，发行人实现营业收入 106,278.43 万元，净利润 52,782.43 万元；2017 年度，发行人经营活动产生的现金流量净额为-154,396.85 万元。

发行人 2015-2017 年营业收入主要为代建收入、房屋租赁收入、旅游收入和项目管理服务费收入。发行人 2015-2017 年度营业收入分别为 92,617.10 万元、93,092.42 万元和 106,278.43 万元。

发行人 2017 年末总资产比 2016 年末增加 877,187.31 万元，增幅为 61.41%，总资产的增加主要系投资性房地产账面价值增加较多及

应收款项增加较多所致；2017 年末净资产比 2016 年末增加 354,032.60 万元，增幅为 47.26%，主要系资本公积及其他综合收益显著增加，其他综合收益增加主要系 2017 年公司投资性房地产公允价值变动。

发行人 2016 年末总资产比 2015 年末增加 147,700.55 万元，增幅为 11.53%，总资产的增加主要系工程成本增加较多所致；2016 年末净资产比 2015 年末增加 33,151.34 万元，增幅为 4.63%，主要系随着公司经营情况的改善，盈余公积与未分配利润增加所致。

总体而言，发行人资产规模较大、盈利能力较强，并且预期在未来旅游收入将保持稳步增加，同时大量代建收入款项将被收回，预期现金流入将较为充沛，能够较好保障本期债券按时还本付息。

（二）资产结构分析

表 10-4：发行人 2015-2017 年资产情况

单位：万元

资产	2017 年末	2016 年末	2015 年末
货币资金	184,166.43	148,994.50	125,318.29
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	19,000.00
应收票据	-	-	50.00
应收账款	277,811.47	140,067.71	86,609.10
预付款项	326.74	427.71	306.00
其他应收款	787,799.34	149,464.90	84,504.92
存货	328,180.93	922,544.68	573,869.27
其他流动资产	8,703.65	10,433.39	3,171.40
流动资产合计	1,586,988.56	1,371,932.89	892,828.98
可供出售金融资产	5,238.00	3,140.00	3,140.00
投资性房地产	687,299.94	39,829.93	40,249.05
固定资产	7,465.14	7,775.37	4,324.47
在建工程	18,487.47	5,606.48	340,050.95
无形资产	-	2.90	-
长期待摊费用	6.34	10.57	4.14
非流动资产合计	718,496.89	56,365.26	387,768.61
资产总计	2,305,485.46	1,428,298.14	1,280,597.59

截至 2017 年末，发行人流动资产 1,586,988.56 万元，非流动资

产 718,496.89 万元，分别占资产总额的 68.84%和 31.16%，流动资产占比较大。发行人资产中，货币资金、应收账款、其他应收款、存货、可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产和在建工程为主要组成部分。

1、货币资金

2015-2017 年末，发行人货币资金余额分别为 125,318.29 万元、148,994.50 万元和 184,166.43 万元，公司通常保持适度的货币资金存量以维持日常生产经营需要。2016 年货币资金较 2015 年增长了 18.89%，主要系公司存单质押和贷款保证金增多所致。2017 年货币资金较 2016 年增长了 23.61%，主要系银行存款增加。

最近三年，发行人货币资金的主要构成情况如下表所示：

表 10-5：发行人近三年货币资金构成情况

单位：万元

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
库存现金	1.84	2.93	5.74
银行存款	144,776.59	114,078.58	115,312.55
其他货币资金	39,388.00	34,913.00	10,000.00
合计	184,166.43	148,994.50	125,318.29

2、应收账款

2015-2017 年末，发行人应收账款账面价值分别为 86,609.10 万元、140,067.71 万元和 277,811.47 万元。应收账款占流动资产的比例分别为 9.70%、10.21%和 17.51%。应收账款余额占流动资产比重呈上升趋势。2017 年，发行人应收账款增加 13.77 亿元，主要为应收工程款。

截至 2017 年末，发行人应收账款占总资产的比重为 12.05%，占比较低；发行人应收账款 97.04%来自凤城河管委会。2017 年末，发行人应收账款中 97.04%为应收泰州市凤城河风景区管理委员会款项，

主要为应收工程款项。发行人应收账款前五大情况如下：

表 10-6：发行人 2017 年末应收账款前五大情况

单位：万元、%

债务人名称	与本公司关系	金额	欠款年限	占比(%)
泰州市凤城河风景区管理委员会	非关联方	269,579.72	0-3 年	97.04
泰州凤城河置业有限公司	非关联方	7,337.08	一年以内	2.64
中国国旅（江苏）国际旅行社有限公司	非关联方	229.39	一年以内	0.08
上海锦友旅行社有限公司	非关联方	192.73	一年以内	0.07
龙旅在线国际旅行社有限公司上海云南北路营业部	非关联方	93.17	一年以内	0.03
合计	-	277,432.10	-	99.86

3、其他应收款

2015-2017 年末，发行人其他应收款余额分别为 84,504.92 万元、149,464.90 万元和 787,799.34 万元，占流动资产的比重分别为 9.46%、10.89%和 49.64%，年复合增长 305.33%。截至 2017 年末，公司其他应收款前 5 名合计金额占其他应收款的 84.43%，集中度较高，其中 48.84%为应收泰州市凤城河风景区管理委员会的往来款。从账龄结构上来看，截至 2017 年末，其他应收款欠款金额前五名中，1 年以内占比 81.43%，1~2 年占比 14.09%，2~3 年占比 0.00%；3~4 年占比为 4.48%；由于其他应收款坏账可能性较小，未计提坏账准备。

2017 年末，公司其他应收款中金额排名前五的情况如下：

表 10-7：发行人 2017 年末其他应收款前五名情况

单位：万元、%

单位名称	与本公司关系	金额	账龄	占其他应收款总额的比例
泰州市凤城河风景区管理委员会	非关联方	384,758.13	一年以内	48.84
江苏水城园林绿化工程有限公司	非关联方	102,292.21	0-2 年	15.78
兴化市财政局	非关联方	71,670.00	1 年以内	11.06
泰州市公共资源交易中心	非关联方	28,820.00	1 年以内	4.45
泰州市凤城河风景区建设指挥部	非关联方	27,837.93	0-4 年	4.30
合计	-	615,378.27	-	84.43

4、存货

2015-2017 年末，发行人存货余额分别为 573,869.27 万元、922,544.68 万元和 328,180.93 万元，2015-2017 年末，发行人存货占流动资产比重分别为 64.28%、67.24%和 20.68%；占总资产比重分别为 47.60%、44.81%和 14.23%。2015-2016 年发行人存货主要为拟开发土地和开发成本，存货在总资产及流动资产中占比较高；2017 年占比大幅下降，主要系大部分拟开发土地转入投资性房地产计量所致。

表 10-8：发行人近三年末存货明细情况

单位：万元

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
拟开发土地	72,094.37	576,776.99	573,789.99
库存商品	71.14	71.14	79.28
开发成本	256,015.42	345,696.55	-
合计	328,180.93	922,544.68	573,869.27

2017 年末，公司存货较 2016 年末降低 594,363.74 万元，降幅为 64.43%，主要系大部分拟开发土地转入投资性房地产计量。

公司期末存货不存在减值迹象，无需计提跌价准备。

5、可供出售金融资产

2017 年末，可供出售金融资产 5,238.00 万元，其中对泰州市古城河游船服务有限公司的投资，金额 2,100.00 万元；对泰州市皮包水茶

楼有限公司的投资，金额 10.00 万元；对泰州凤城河建筑风水文化有限公司的投资，金额 30.00 万元；对江苏水城园林绿化工程有限公司的投资，金额 1,000.00 万元；对泰州市古城河诚信行物业管理有限公司的投资，金额 98.00 万元；对泰州市文旅国际旅行社有限公司的投资，金额为 1,000.00 万元；对泰州旅游集散中心有限公司的投资，金额为 1,000.00 万元。

6、投资性房地产

2015-2017 年末，公司的投资性房地产账面价值分别为 40,249.05 万元、39,829.93 万元和 687,299.94 万元，投资性房地产以公允价值模式计量，占非流动资产比重分别为 10.38%、70.66%和 95.66%。

公司投资性房地产包括老街、三水湾街区以及柳园街区商铺等房屋建筑物及土地使用权，近三年随着公司商铺的建成出租，业务保持稳定，未有大规模租赁商铺项目建成。2015-2016 年，投资性房地产构成主要为上述商铺，以成本法计量；2017 年公司投资性房地产以公允价值计量，包括商铺及土地使用权。由于发行人商铺及土地所处地理位置优越，在公允价值模式计量下，2017 年投资性房地产公允价值变动 392,046.92 万元。

7、固定资产

2015-2017 年末，公司的固定资产账面价值分别为 4,324.47 万元、7,775.37 万元和 7,465.14 万元。

最近三年，公司的固定资产账面价值明细如下：

表 10-9：发行人近三年固定资产构成明细表

单位：万元

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
房屋及建筑物	7,357.56	7,662.62	4,187.08
机器设备	-	-	12.64
运输工具	51.79	60.59	91.50

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
办公设备及其他	55.79	52.15	33.25
合计	7,465.14	7,775.37	4,324.47

8、在建工程

2015-2017 年末，公司的在建工程账面价值分别为 340,050.95 万元、5,606.48 万元和 18,487.47 万元，占非流动资产余额的比例分别为 87.69%、9.95%和 2.57%。报告期内发行人的在建工程先减后增，2016 年减少 98.35%，2017 年增长 229.75%，主要系 2015 年发行人代建项目成本及自建项目成本均计入“在建工程”；2016 年，遵循通常会计处理原则，公司将代建项目全部调整计入“存货”科目，自建项目成本仍计入“在建工程”科目，因而 2016 年在建工程大幅下降；2017 年在建工程增加主要系本期债券募投项目投入增加所致。

发行人在建工程包括自建项目和代建项目。近三年来，发行人代建项目主要包括凤城河整治、西南城河综合整治、18 批 4 号地块等大量的开发成本，自建项目主要为古城河生态修复及旅游提升工程项目，该部分资产未来可获得稳定的房屋租赁收入及景区旅游收入。因此，发行人在建工程不含有公益性资产。

最近三年，公司的在建工程账面价值明细如下：

表 10-10：发行人近三年在建工程明细情况

单位：万元

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
古城河生态修复及旅游提升工程	18,487.47	5,606.48	-
凤城河三期		-	28,187.95
凤城河整治		-	135,422.95
18 批 4 号地块		-	-
凤城河二期		-	9,911.82
柳园（5 批次）		-	-
市机关后勤		-	91.69
福龙桥		-	1,042.37

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
桃园、引风路		-	876.18
灾难体验教育基地		-	118.41
办公楼		-	262.27
三水湾二期		-	52,982.71
东北城河亮化		-	1,487.17
旅游节		-	1,502.20
南山寺修复工程		-	2,244.45
西南城河安置区		-	805.00
青年路以西工程		-	3,182.10
评话博物馆		-	760.85
西南城河商检局地块		-	3,624.18
西南城河综合整治工程		-	89,789.63
南官河驳岸整治工程		-	1,169.53
枫叶岛、长岛地块		-	6,392.00
人民南路、西路工程		-	10.71
城中变电站新建工程		-	35.17
老行当明代服饰还息		-	151.60
合计	18,487.47	5,606.48	340,050.95

（三）负债结构分析

表 10-11：发行人近三年负债结构

单位：万元

负债	2017 年末	2016 年末	2015 年末
短期借款	68,975.00	103,500.00	41,500.00
应付票据	16,000.00	24,000.00	60,000.00
应付账款	3,317.80	1,319.63	400.45
预收款项	514.97	264.66	179.61
应付职工薪酬	0.44	-	-
应交税费	21,521.67	8,755.39	34.29
应付利息	-	4,010.46	3,855.28
其他应付款	202,492.95	34,635.60	48,134.40
一年内到期的非流动负债	25,000.00	102,600.00	75,590.00
流动负债合计	337,822.82	279,085.74	229,694.03
长期借款	670,900.00	398,400.00	253,000.00
应付债券	94,222.77	-	80,000.00
专项应付款	1,319.64	1,636.50	1,879.00
递延所得税负债	98,011.73	-	-
非流动负债合计	864,454.14	400,036.50	334,879.00
负债合计	1,202,276.96	679,122.24	564,573.03

2015 年到 2017 年末,发行人的负债总额分别为 564,573.03 万元、679,122.24 万元和 1,202,276.96 万元。2016 年末发行人负债总额比 2015 年末增加 114,549.21 万元,增长 20.29%,除了向各商业银行通过保证借款导致长期借款增加以外,发行人短期借款及一年内到期的非流动负债均有所增加。2017 年末发行人负债总额比 2016 年末增加 523,154.72 万元,增长 77.03%,主要系长期借款、应付债券增加及会计调整导致的递延所得税负债增加。

发行人负债的主要构成为短期借款、应付票据、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和递延所得税负债。

1、短期借款

发行人 2015-2017 年末短期借款分别为 41,500.00 万元、103,500.00 万元和 68,975.00 万元。最近三年的短期借款分类如下表所示。

表 10-12: 发行人近三年短期借款明细情况

单位: 万元

分类	2017 年末	2016 年末	2015 年末
信用借款	475.00	70,000.00	500.00
抵押借款	-	1,500.00	1,500.00
保证借款	7,500.00	-	7,500.00
质押借款	61,000.00	32,000.00	32,000.00
合计	68,975.00	103,500.00	41,500.00

2015-2017 年末发行人短期借款波动较大,2016 年末发行人短期借款较 2015 年末增加 62,000.00 万元,主要系发行人 2016 年 3 月向交通银行取得信用借款 70,000.00 万元所致;2017 年末发行人短期借款较 2016 年末减少 34,525.00 万元,主要系 2016 年取得的交通银行信用借款 70,000.00 万元到期所致。

2、应付票据

发行人 2015-2017 年末应付票据分别为 60,000.00 万元、24,000.00 万元和 16,000.00 万元。最近三年的应付票据明细如下表所示。

表 10-13：发行人近三年末应付票据明细情况

单位：万元

类别	2017 年末	2016 年末	2015 年末
商业承兑汇票	-	24,000.00	50,000.00
银行承兑汇票	16,000.00	-	10,000.00
合计	16,000.00	24,000.00	60,000.00

3、应交税费

发行人 2015-2017 年末应交税费分别为 34.29 万元、8,755.39 万元和 21,521.67 万元。最近三年的应交税费明细如下表所示。

表 10-14：发行人近三年末应交税费明细情况

单位：万元

税种	2017 年末	2016 年末	2015 年末
企业所得税	15,774.25	7,743.95	19.38
营业税	-	-	12.24
增值税	4,412.61	902.58	0.55
城市维护建设税	0.25	0.42	0.89
教育费附加	0.11	0.30	0.64
印花税	29.13	27.59	-
房产税	987.19	55.13	-
个人所得税	-	0.02	-
土地使用税	312.23	19.21	-
其他	5.90	6.21	0.59
合计	21,521.67	8,755.39	34.29

4、其他应付款

发行人 2015-2017 年末其他应付款分别为 48,134.40 万元、34,635.60 万元和 202,492.95 万元，占流动负债的比例分别为 20.96%、12.41%和 59.94%，均为往来款。2015-2017 年，发行人其他应付款呈波动状态。2016 年较 2015 年减少 13,498.80 万元，减少比例 28.04%。2017 年较 2016 年增加 167,857.34 万元，增加比例 484.64%。

最近三年，发行人其他应付款按账龄结构分类情况如下表所示。

表 10-15：发行人近三年其他应付款账龄分布情况

单位：万元、%

账龄	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	185,006.52	91.36	30,732.37	88.73	20,861.43	43.34
1 至 2 年	14,385.30	7.10	259.29	0.75	16,619.10	34.53
2 至 3 年	186.20	0.09	3,140.91	9.07	10,252.73	21.30
3 年以上	2,914.92	1.44	503.03	1.45	401.13	8.33
合计	202,492.95	100.00	34,635.60	100.00	48,134.40	100.00

2017 年末，其他应付款欠款金额前五名的情况如下表所示。

表 10-16：发行人 2017 年末其他应付款前五名情况

单位：万元、%

单位名称	与发行人关系	金额	占比
泰州凤城河旅游管理有限公司	非关联方	44,734.55	22.07
江苏水城园艺营造有限公司	非关联方	18,200.00	8.99
泰州凤城河建筑风水文化有限公司	非关联方	17,075.77	8.44
泰州市城市建设投资集团有限公司	非关联方	10,000.00	4.94
泰州市凤城河风景区管理委员会	非关联方	8,074.07	4.00
合计	-	98,084.39	48.44

发行人 2017 年末其他应付款前五名占其他应付款总额的比重为 48.44%，集中度适中。

5、一年内到期的非流动负债

2015-2017 年末，一年内到期的非流动负债分别为 75,590.00 万元、102,600.00 万元和 25,000.00 万元。2015 年末，公司一年内到期的非流动负债为一年内到期的长期借款，为抵押借款。2016 年末，一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券，具体包括抵押贷款、保证借款和保证、抵押借款以及“14 泰凤城”、“14 泰凤城 02”两期中小企业私募债。2017 年末，一年内到期的非流动负债为一年内到期的长期借款，包括江苏银行的保证借款

和交通银行的抵押借款。

6、长期借款

发行人 2015-2017 年末，长期借款分别为 253,000.00 万元、398,400.00 万元和 670,900.00 万元。最近三年，长期借款分类如下。

表 10-17：发行人近三年长期借款构成情况

单位：万元

类别	2017 年末	2016 年末	2015 年末
质押借款	50,000.00	-	-
抵押借款	206,000.00	154,500.00	173,000.00
保证借款	231,900.00	213,900.00	80,000.00
信用借款	183,000.00	30,000.00	-
合计	670,900.00	398,400.00	253,000.00

近三年长期借款呈现较大幅度的增长，主要系发行人由于业务发展需要，向各商业银行通过抵押借款、信用借款获取资金较多所致。发行人借款主要为抵押借款、保证借款及信用借款。报告期内随着发行人盈利能力的提高及整体实力的提高，发行人信用借款占比逐年提高，分别为 0.00%、7.53%及 27.28%。

2015-2017 年末，发行人金额排名前五名的长期借款如下表所示。

表 10-18：发行人 2017 年末长期借款前五名情况

单位：万元

贷款单位	借款起始日	借款终止日	利率	金额
中信泰州分行	2017/6/15	2022/6/15	6.15%	105,000.00
建设银行泰州海陵支行	2014/12/16	2019/12/31	4.75%	70,000.00
南京银行高新区支行	2015/4/13	2020/4/12	8.00%	80,000.00
中海信托股份有限公司	2017/9/22	2020/9/22	6.6%	65,000.00
江苏银行泰州分行	2017/6/7	2020/6/6	4.99%	50,000.00
合计	-	-	-	370,000.00

表 10-19：发行人 2016 年末长期借款前五名情况

单位：万元

贷款单位	借款起始日	借款终止日	利率	金额
南京银行高新区	2015/4/13	2020/4/12	8.00%	80,000.00

贷款单位	借款起始日	借款终止日	利率	金额
支行				
建行海陵支行	2014/12/16	2018/12/31	4.75%	69,000.00
苏州银行湖东路支行	2016/1/14	2021/1/13	4.99%	50,000.00
江苏银行泰州海陵支行	2016/2/4	2019/2/4	5.70%	30,000.00
中行海陵支行	2016/12/9	2025/12/1	5 年以上贷款 基准利率	29,000.00
合计	-	-	-	258,000.00

表 10-20：发行人 2015 年末长期借款前五名情况

单位：万元

贷款单位	借款起始日	借款终止日	利率	金额
南京银行高新区支行	2015/4/13	2020/4/12	8.00%	80,000.00
建行海陵支行	2014/12/16	2018/12/31	8.00%	69,000.00
江苏银行海陵支行	2015/1/4	2018/12/15	6.90%	40,000.00
建行海陵支行	2013/2/1	2020/2/1	6.55%	34,000.00
交行泰州分行	2014/11/27	2018/11/24	基准利率上 浮 30%	27,000.00
合计	-	-	-	250,000.00

6、应付债券

发行人 2015-2017 年末，应付债券分别为 80,000.00 万元、0.00 万元和 94,222.77 万元。发行人分别于 2014 年 5 月和 7 月发行了两期为期 3 年的债券，即 14 泰凤城、14 泰凤城 02，2016 年末由于两支债券将在一年内到期，计入“一年内到期的非流动负债”科目。2017 年 1 月 20 日和 8 月 17 日分别发行了两期期限分别为 5 年和 2 年的债券，即 17 凤城河 PPN01、17 凤城河 PPN02，总面值分别为 5.0 亿和 4.5 亿。

7、递延所得税负债

发行人 2015-2017 年末，递延所得税负债分别为 0.00 万元、0.00

万元和 98,011.73 万元。2017 年发行人新增递延所得税负债系投资性房地产由成本模式计量转变为公允价值计量，进而带来应纳税的暂时性差异所致。

（四）净资产分析

2015 年末、2016 年末及 2017 年末发行人的净资产总额分别为 716,024.56 万元、749,175.90 万元和 1,103,208.50 万元。2016 年末发行人净资产较 2015 年增加 33,151.34 万元，主要系资本公积增加所致。2017 年末发行人净资产较 2016 年增加 354,032.60 万元，主要系投资性房地产计量由成本模式转变为公允价值模式，增加其他综合收益 290,035.19 万元所致。

2015 年末，公司实收资本较 2014 年末未发生变动。

2015 年末，公司资本公积较 2014 年末增加 158,454.88 万元，主要系财政局通过管委会拨入公司土地出让金返还 106,529.63 万元，及财政局通过管委会拨入公司凤凰花园南侧土地返还款 51,925.25 万元；凤凰花园南侧土地为发行人整理上市的土地（发行人无土地使用权证），上市后，政府将相关土地出让金返还发行人。

2016 年末，公司实收资本较 2015 年末未发生变动。

2016 年末，公司资本公积较 2015 年末增加 1,771.88 万元，主要系财政局通过管委会拨入公司土地出让金返还 1,785.08 万元。

2017 年末，公司实收资本较 2016 年末未发生变动。

2017 年末，公司资本公积较 2016 年末增加 7,214.92 万元，系调整在建工程中的土地以及以前年度评估入账的土地。其他综合收益变动系投资性房地产计量模式变更所致。

发行人资产权属明晰，不存在资产归属纠纷的情况。总体看，发行人整体债务水平适中，财务结构较为稳健，资产流动性良好，风险

抵御能力较强。

（五）营运能力分析

表 10-21：发行人近三年主要营运能力指标

单位：次

项目	2017 年	2016 年	2015 年
应收账款周转率	0.51	0.82	1.07
存货周转率	0.11	0.11	0.14
总资产周转率	0.06	0.07	0.07

注：

（1）应收账款周转率=营业收入/年初末平均应收账款余额，2015 年年初数以年末数代替；

（2）存货周转率=营业成本/年初末平均存货余额，2015 年年初数以年末数代替；

（3）总资产周转率=营业收入/年初末平均资产总计，2015 年年初数以年末数代替。

发行人主要从事基础设施建设和土地开发整理业务、房屋租赁业务和项目管理服务，近三年委托代建业务收入占据发行人主营业务收入平均比重超过 85%。总体而言，该行业特点是投资数额大、建设周期长、资金回收期也长，因此发行人 2015-2017 年随着工程项目的推进各项营运指标呈现下降趋势，但仍处在行业合理范围内。发行人报告期内应收账款周转率逐年下降，未来随着应收账款的回款，应收账款周转率之后将会逐步上升；2016 年存货周转率较 2015 年有较大幅度下降，主要系 2016 年发行人代建项目成本调整计入存货所致；考虑到发行人存货中主要为土地资产，发行人的存货周转效率尚可，2017 年存货周转率保持稳定。2015-2017 年发行人总资产周转率保持稳定，考虑到发行人业务主要是代建业务，土地资产占比较大，发行人的总资产周转率尚可。

（六）盈利能力分析

表 10-22：发行人近三年主要盈利能力指标

单位：万元、%

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	106,278.43	93,092.17	92,617.10
营业利润	60,828.40	5,960.36	7,725.93
营业外收入 /政府补助	30,144.13	26,818.72	25,073.58
利润总额	60,828.39	32,775.89	32,796.26
净利润	52,782.43	31,240.63	30,822.56
净资产收益率	5.70	4.26	4.30
总资产报酬率	3.27	2.42	2.56

注：

(1) 净资产收益率=净利润/年初末平均所有者权益合计，2015 年年初数以年末数代替；

(2) 总资产报酬率=(利润总额+计入财务费用的利息支出)/年初末平均资产总计，2015 年年初数以年末数代替。

发行人的主营业务收入主要来自代建收入、房屋租赁和项目管理服务费，具体构成如下表所示。

表 10-23：发行人近三年主营业务收入情况

单位：万元

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
代建收入	72,154.62	87,986.63	88,882.31
房屋租赁	8,258.86	1,066.68	1,224.53
旅游服务	11,548.56	4,028.23	2,362.17
项目管理服务费	14,309.88	-	-
合计	106,271.92	93,081.54	92,469.00

2015 和 2016 年发行人主营业务收入包含代建收入、房屋租赁和旅游服务。2017 年发行人主营业务收入进一步多元化，增加了项目管理服务费收入。2015-2017 年度发行人分别实现主营业务收入 92,469.00 万元、93,081.54 万元和 106,271.92 万元，复合增长率为 7.20%。

发行人代建收入、房屋租赁收入和项目管理服务费收入的毛利润具体构成如下表所示。

表 10-24：发行人近三年毛利润构成情况

单位：万元

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代建收入	7,730.85	20.31	9,427.14	83.94	9,523.10	86.97
房屋租赁	6,510.51	17.10	-357.49	-3.18	-25.55	-0.23
旅游服务	9642.18	25.33	2,161.58	19.25	1,452.66	13.27
项目管理服务费	14,206.55	37.31	-	-	-	-
合计	38,072.09	100.00	11,231.22	100.00	10,950.21	100.00

发行人 2015-2017 年毛利润分别为 10,950.21 万元、11,231.22 万元和 38,072.09 万元，呈现先降后升的趋势。从毛利润构成来看，发行人 2015 年和 2016 年的毛利润主要来源于代建收入板块；2017 年发行人毛利润构成发生了较大变化，主要体现为发行人房屋租赁业务的开始盈利、旅游服务贡献增大和项目管理服务费带来近 50% 的毛利润贡献，而代建收入的毛利润总额和占比均下滑；2017 年发行人毛利润构成中项目管理服务费业务板块贡献了 37.31%，代建收入的毛利润占比则降至第二，为 20.31%。未来发行人将进一步增强项目管理服务费、基础设施建设等业务板块的盈利能力，兼顾业务板块发展的多元化，实现稳定的增长。

发行人 2015-2017 年营业外收入分别为 25,073.58 万元、26,818.72 万元和 0.00 万元，主要来自政府补贴收入，明细如下。

表 10-25：发行人近三年营业外收入明细表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
政府补助	-	26,813.24	25,005.40
其他	-	5.48	68.18
合计	-	26,818.72	25,073.58

2015-2017 年，政府分别给予发行人补助 25,005.40 万元、26,813.24 万元和 30,144.13 万元，2015-2016 年政府补助计入“营业外收入”，2017 年，政府补助计入“其他收益”科目。

发行人 2015-2017 年净利润分别为 30,822.56 万元、31,240.63 万元和 52,782.43 万元，复合增长率为 30.86%。

总体而言，发行人业务处于快速增长期，且拥有良好的净利润水平，体现了较好的成长性和盈利能力。

（七）偿债能力分析

表 10-26：发行人近三年主要偿债能力指标

项目	2017 年	2016 年	2015 年
流动比率	4.70	4.92	3.89
速动比率	3.73	1.61	1.39
资产负债率	52.15%	47.55%	44.09%
EBITDA（万元）	61,476.86	32,328.90	30,881.97
EBITDA 利息保障倍数	1.21	1.01	0.76

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

（4）EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销；

（5）EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）。

从短期偿债指标看，2015-2017 年，发行人流动比率分别为 3.89、4.92 和 4.70，速动比率分别为 1.39、1.61 和 3.73，发行人流动比率、速动比率数值较高，资产流动性较好。近三年，发行人流动比率、速动比率较高且有所增长，主要由于发行人流动资产中应收账款和其他应收款增加较多，发行人流动比率和速动比率数值较大，保持在较好

水平，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2015-2017 年末，发行人的资产负债率分别为 44.09%、47.55%和 52.15%，呈小幅上升态势，比值在合理范围内，公司权益资本对债务仍有较好的保障力度。从盈利能力对偿债的保障来看，2015-2017 年 EBITDA 分别为 30,881.97 万元、32,328.90 万元和 61,476.86 万元，复合年增长率达 41.09%，呈现较快的增长趋势。此外，2015-2017 年度，发行人的 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.76 倍、1.01 倍和 1.21 倍，呈上升趋势，反映了公司长期偿债能力的改善，随着未来公司旅游服务板块业务的发展，公司盈利能力有望进一步提高，长期偿债能力也将进一步提高。

综合来看，发行人整体负债水平合理，财务结构稳健，债务偿付能力较强，能够支撑各项债务的按时偿还，具有较强的抗风险能力。

最近三年，公司的资产负债率分别为 44.09%、47.55%和 52.15%，处于较低水平，且资产负债结构保持相对稳定。最近三年，公司流动比率分别为 3.89、4.92 和 4.70，速动比率分别为 1.39、1.61 和 3.73，短期偿债指标保持相对稳定且良好。

（八）现金流量分析

最近三年，发行人现金流量简表如下：

表 10-27：发行人近三年现金流量简表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	59,581.64	5,630.09	2,397.71
经营活动现金流入小计	181,386.02	176,046.63	184,453.60
购买商品、接受劳务支付的现金	30,128.95	25,353.20	2,071.72
经营活动现金流出小计	335,782.87	164,796.63	184,039.30
经营活动产生的现金流量净额	-154,396.85	11,250.00	414.30
二、投资活动产生的现金流量			
投资活动现金流入小计	-	23,700.00	79,000.00

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13,050.82	7,126.47	197,306.42
投资活动现金流出小计	15,148.82	13,275.51	225,018.28
投资活动产生的现金流量净额	-15,148.82	10,424.49	-146,018.28
三、筹资活动产生的现金流量			
筹资活动现金流入小计	480,975.00	279,824.08	328,994.63
筹资活动现金流出小计	280,732.40	302,735.35	132,401.87
筹资活动产生的现金流量净额	200,242.60	-22,911.28	196,592.76
四、现金及现金等价物净增加额	30,696.92	-1,236.79	50,988.78

2015-2017 年，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 414.30 万元、11,250.00 万元和-154,396.85 万元。其中，经营活动现金流入分别为 184,453.60 万元、176,046.63 万元和 181,386.02 万元，基本保持稳定；经营活动现金流出分别为 184,039.30 万元、164,796.63 万元和 335,782.87 万元，2017 年经营现金流出大幅上升系发行人对古城河生态修复及旅游提升工程等项目的前期投入所致。

2015-2017 年，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-146,018.28 万元、10,424.49 万元和-15,148.82 万元。其中，发行人投资活动现金流入分别为 79,000.00 万元、23,700.00 万元和 0.00 万元；发行人投资活动产生的现金流出分别为 225,018.28 万元、13,275.51 万元和 15,148.82 万元。近三年，发行人投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，分别为 197,306.42 万元、7,126.47 万元和 13,050.82 万元。

2015-2017 年，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为 196,592.76 万元、-22,911.28 万元和 200,242.60 万元。2017 年发行人新增了 44.55 亿元银行借款和发行了 9.50 亿元债券。发行人从商业银行及资本市场等外部渠道筹集资金通畅，未来可拓展的筹资空间较大，能够较好地支持公司正常经营活动的开展。

三、发行人资产情况分析

（一）发行人土地资产情况

截至 2017 年末，发行人账面土地资产均为出让性质的土地，均已缴纳土地出让金，入账科目为存货和投资性房地产。截至 2017 年末，发行人土地资产明细具体如下。

表：10-28 截至 2017 年末发行人土地资产明细

单位：平方米、万元、万元/亩

编号	取得方式	土地证编号	座落	使用权类型	证载用途	面积	账面价值	入账方式	单价	抵押情况	是否缴纳出让金
1	招拍挂	泰州国用（2015）第 2702 号	海陵区凤凰河西侧、老通扬运河北侧	出让	城镇住宅用地	19,357.00	34,148.46	评估法	1,176.08	是	是
2	招拍挂	泰州国用（2015）第 2701 号	海陵区老通扬运河北侧、鼓楼南路西侧	出让	城镇住宅用地	27,267.00	48,015.00	评估法	1,173.93	否	是
3	招拍挂	泰州国用（2015）第 2693 号	海陵区柳园宾馆西侧、南城河南侧	出让	城镇住宅用地	42,947.00	74,641.02	评估法	1,158.64	否	是
4	招拍挂	泰州国用（2014）第 12304 号	海陵区海陵南路东侧、南城河南侧	出让	城镇住宅用地	33,694.00	58,559.50	评估法	1,158.64	否	是
5	招拍挂	泰州国用（2013）第 19255 号	泰州市海陵区江州南路 8 号	出让	城镇住宅用地	26,283.00	46,749.05	评估法	1,185.77	是	是
6	招拍挂	泰州国用（2013）第 19254 号	泰州市海陵区泰九路 2 号	出让	城镇住宅用地	26,660.00	47,419.60	评估法	1,185.77	否	是
7	招拍挂	泰州国用（2013）第 18782 号	泰州市人民西路北侧、青年桥西侧	出让	城镇住宅用地	18,040.00	31,782.15	评估法	1,174.49	是	是
8	招拍挂	泰州国用（2012）第 16974 号	泰州市鼓楼南路西侧、老通扬运河北侧	出让	住宿餐饮用地	48,707.00	（并入房屋评估）	评估法	-	是	是
9	招拍挂	泰州国用（2010）第 6859 号	海陵区鼓楼南路东侧、规划人民路西侧	出让	住宿餐饮用地	13,456.00	（并入房屋评估）	评估法	-	是	是
10	招拍挂	泰州不动产权 0009241 号	鼓楼南路东侧，老通扬运河北侧	出让	城镇住宅用地	13,980.00	24,662.68	评估法	1,176.08	否	是
11	招拍挂	苏 2016 泰州不动产权证 0047629 号	海陵区鼓楼路东侧、南城河南侧	出让	城镇住宅用地	54,432.00	95,959.13	评估法	1,175.27	是	是
12	招拍挂	苏 2016 泰州不动产权第 0009259 号	海陵区南官河西侧、老通扬运河南侧	出让	城镇住宅用地	25,506.00	45,165.01	评估法	1,180.50	否	是

编号	取得方式	土地证编号	座落	使用权类型	证载用途	面积	账面价值	入账方式	单价	抵押情况	是否缴纳出让金
13	招拍挂	苏 2016 泰州不动产权第 0009233 号	海陵区南官河西侧、老通扬运河南侧约 90 米	出让	城镇住宅用地	7,435.00	13,165.60	评估法	1,180.49	否	是
14	招拍挂	苏 2016 泰州不动产权第 0009226 号	海陵区南官河西侧、老通扬运河北侧约 110 米	出让	城镇住宅用地	17,163.00	30,391.55	评估法	1,180.49	否	是
15	招拍挂	泰地储告 (2017) 7-2 号	泰州经济开发区凤凰西路北侧、天虹路西侧	出让	商住	42,150.00	14,111.17	成本法	3,347.84	否	是
16	招拍挂	泰地储告 (2017) 7-3 号	泰州经济开发区青年南路西侧、苏源花园南侧	出让	商住	122,257.00	57,983.20	成本法	4,742.73	否	是
合计						539,334.00	622,753.12				

注：泰地储告（2017）7-2 号、泰地储告（2017）7-3 号均已缴纳土地出让金，相关权证正在办理中。

（二）发行人投资性房地产情况

截至 2017 年末，发行人投资性房地产账面价值为 687,299.94 万元，发行人投资性房地产主要由房屋建筑物及土地资产构成，账面价值分别为 136,641.19 万元和 550,658.75 万元。

表 10-29：截至 2017 年末发行人投资性房地产明细

单位：平方米、万元、元/平方米

序号	房产证/不动产证	坐落位置	面积	评估价值	评估单价	用途	是否抵押	入账方式	是否出租
1	苏（2017）泰州不动产权 0069333 号	海陵区老街 E2	2217.29	4,467.45	31,282.69	商业	否	公允价值	是
2	苏（2017）泰州不动产权 0069278 号	海陵区老街 W1	1122.80	2,262.25	31,282.69	商业	否	公允价值	是
3	苏（2017）泰州不动产权 0073251 号	海陵区老街 E3-3-4-107	135.82	329.70	37,690.33	商业	否	公允价值	是
4	苏（2017）泰州不动产权 0073226 号	海陵区老街 E3-3-4-108	120.42	292.32	37,689.75	商业	否	公允价值	是
5	苏（2017）泰州不动产权 0073253 号	海陵区老街 E3-3-4-109	147.50	358.06	37,690.17	商业	否	公允价值	是
6	苏（2017）泰州不动产权 0073252 号	海陵区老街 E3-3-4-110	107.33	260.54	37,690.30	商业	否	公允价值	是
7	苏（2017）泰州不动产权 0073279 号	海陵区老街 E3-3-4-111	149.97	364.05	37,690.20	商业	否	公允价值	是
8	苏（2017）泰州不动产权 0073280 号	海陵区老街 E3-3-4-112	198.30	481.37	37,689.86	商业	否	公允价值	是

序号	房产证/不动产权	坐落位置	面积	评估价值	评估单价	用途	是否抵押	入账方式	是否出租
9	苏（2017）泰州不动产权 0073270 号	海陵区老街 E3-3-4-117	25.75	62.51	37,689.32	商业	否	公允价值	是
10	苏（2017）泰州不动产权 0073275 号	海陵区老街 E3-3-4-118	16.64	40.39	37,692.31	商业	否	公允价值	是
11	苏（2017）泰州不动产权 0073231 号	海陵区老街 E3-3-4-119	31.69	76.93	37,690.12	商业	否	公允价值	是
12	苏（2017）泰州不动产权 0073308 号	海陵区老街 E3-3-4-120	15.84	38.45	37,689.39	商业	否	公允价值	是
13	苏（2017）泰州不动产权 0073305 号	海陵区老街 E3-3-4-204	98.13	157.22	24,875.17	商业	否	公允价值	是
14	苏（2017）泰州不动产权 0073273 号	海陵区老街 E3-3-4-205	145.97	233.87	24,875.66	商业	否	公允价值	是
15	苏（2017）泰州不动产权 0073283 号	海陵区老街 E3-3-4-206	184.83	296.13	24,875.29	商业	否	公允价值	是
16	苏（2017）泰州不动产权 0073285 号	海陵区老街 E3-3-4-207	150.07	240.43	24,875.72	商业	否	公允价值	是
17	苏（2017）泰州不动产权 0073287 号	海陵区老街 E3-3-4-208	107.33	171.96	24,875.62	商业	否	公允价值	是
18	苏（2017）泰州不动产权 0073292 号	海陵区老街 E3-3-4-212	152.30	244.01	24,875.25	商业	否	公允价值	是
19	苏（2017）泰州不动产权 0073294 号	海陵区老街 E3-3-4-213	120.42	192.93	24,875.44	商业	否	公允价值	是
20	苏（2017）泰州不动产权 0073298 号	海陵区老街 E3-3-4-302	334.07	373.04	17,337.38	商业	否	公允价值	是
21	苏（2017）泰州不动产权 0073237 号	海陵区老街 W4-2-110	20.14	48.89	37,691.16	商业	否	公允价值	是
22	苏（2017）泰州不动产权 0073263 号	海陵区老街 W4-2-111	20.14	48.89	37,691.16	商业	否	公允价值	是
23	苏（2017）泰州不动产权 0000068 号	海陵区老街 W4-2-112	20.70	50.25	37,690.82	商业	否	公允价值	是
24	苏（2017）泰州不动产权 0069329 号	海陵区老街 W1-2	318.68	642.08	31,282.79	商业	否	公允价值	是
25	苏（2017）泰州不动产权 0069330 号	海陵区老街 W2	273.33	663.51	37,689.97	商业	否	公允价值	是
26	苏（2017）泰州不动产权 0069331 号	海陵区老街 W3	332.60	807.39	37,690.02	商业	否	公允价值	是
27	苏（2017）泰州不动产权 0073232 号	海陵区老街 E3-1-2	4673.07	8,016.34	26,634.27	商业	否	公允价值	是
28	苏（2017）泰州不动产权 0069332 号	海陵区老街 W4	574.19	1,156.89	31,282.68	商业	否	公允价值	是
29	苏（2017）泰州不动产权 0069883 号	海陵区老街 S1 幢	470.07	947.11	31,282.79	商业	否	公允价值	是
30	泰房权证海陵字第 1000025439 号	三水湾街区 A 幢	636.22	1,340.70	30,301.63	商业	是	公允价值	是
31	泰房权证海陵字第 1000025440 号	三水湾街区 B 幢	1301.34	2,742.30	30,301.61	商业	是	公允价值	是
32	泰房权证海陵字第 1000025441 号	三水湾街区 C 幢	3112.60	6,559.14	30,301.64	商业	是	公允价值	是
33	泰房权证海陵字第 1000025442 号	三水湾街区 D 幢	1718.28	3,620.91	30,301.64	商业	是	公允价值	是

序号	房产证/不动产证	坐落位置	面积	评估价值	评估单价	用途	是否抵押	入账方式	是否出租
34	泰房权证海陵字第 1000025443 号	三水湾街区 E 幢	282.69	595.71	30,301.74	商业	是	公允价值	是
35	泰房权证海陵字第 1000025444 号	三水湾街区 F 幢	1267.12	2,670.19	30,301.63	商业	是	公允价值	是
36	泰房权证海陵字第 1000025445 号	三水湾街区 G 幢	1343.14	2,830.38	30,301.61	商业	是	公允价值	是
37	泰房权证海陵字第 1000025446 号	三水湾街区 H 幢	409.39	862.70	30,301.67	商业	是	公允价值	是
38	泰房权证海陵字第 1000025447 号	三水湾街区 I 幢	371.48	782.81	30,301.77	商业	是	公允价值	是
39	泰房权证海陵字第 1000025448 号	三水湾街区 K 幢	2378.96	5,013.15	30,301.64	商业	是	公允价值	是
40	泰房权证海陵字第 1000025449 号	三水湾街区 M 幢	1505.65	3,172.84	30,301.66	商业	是	公允价值	是
41	苏 2016 泰州不动产权证 0047629 号	水街 23 号	164.97	347.64	30,301.87	商业	是	公允价值	是
42	泰房权证海陵字第 1000124512 号	海陵区打渔湾街区 1 幢	1306.98	2,877.52	31,095.12	商业	否	公允价值	是
43			1609.07	1,536.56	13,487.05	商业	否	公允价值	是
44	泰房权证海陵字第 1000126435 号	海陵区打渔湾街区 2 幢	2187.10	4,815.25	31,095.10	商业	否	公允价值	是
45			3557.86	3,397.53	13,487.04	商业	否	公允价值	是
46	泰房权证海陵字第 1000126436 号	海陵区打渔湾街区 3 幢	2463.57	5,423.94	31,095.12	商业	否	公允价值	是
47			1686.75	1,610.74	13,487.06	商业	否	公允价值	是
48	泰房权证海陵字第 1000126448 号	海陵区打渔湾街区 4 幢	882.14	1,942.17	31,095.06	商业	否	公允价值	是
49	泰房权证海陵字第 1000126449 号	海陵区打渔湾街区 5 幢	861.98	1,897.79	31,095.15	商业	否	公允价值	是
50	泰房权证海陵字第 1000126450 号	海陵区打渔湾街区 6 幢	1593.64	3,508.65	31,095.10	商业	否	公允价值	是
51	泰房权证海陵字第 1000126451 号	海陵区打渔湾街区 7 幢	1308.70	2,881.31	31,095.13	商业	否	公允价值	是
52	泰房权证海陵字第 1000126437 号	海陵区打渔湾街区 8 幢	1919.16	3,597.47	26,474.55	商业	否	公允价值	是
53			581.90	555.68	13,487.03	商业	否	公允价值	是
54	泰房权证海陵字第 1000126438 号	海陵区打渔湾街区 9 幢	2110.58	3,956.29	26,474.57	商业	否	公允价值	是
55			482.77	461.01	13,486.96	商业	否	公允价值	是
56	泰房权证海陵字第 1000126439 号	海陵区打渔湾街区 10 幢	3509.23	6,578.06	26,474.55	商业	否	公允价值	是
57			870.83	831.59	13,487.02	商业	否	公允价值	是
58	泰房权证海陵字第 1000126440 号	海陵区打渔湾街区 11 幢	1459.98	3,214.38	31,095.15	商业	否	公允价值	是

序号	房产证/不动产证	坐落位置	面积	评估价值	评估单价	用途	是否抵押	入账方式	是否出租
59			630.70	602.28	13,487.08	商业	否	公允价值	是
60	泰房权证海陵字第 1000126441 号	海陵区打渔湾街区 12 幢	1849.78	3,467.42	26,474.55	商业	否	公允价值	是
61			623.18	595.10	13,487.11	商业	否	公允价值	是
62	泰房权证海陵字第 1000126442 号	海陵区打渔湾街区 13 幢	1849.78	3,467.42	26,474.55	商业	否	公允价值	是
63			599.98	572.94	13,487.12	商业	否	公允价值	是
64	泰房权证海陵字第 1000126443 号	海陵区打渔湾街区 14 幢	1643.29	3,617.96	31,095.12	商业	否	公允价值	是
65			558.62	533.45	13,486.99	商业	否	公允价值	是
66			10085.76	9,631.26	13,487.04	商业	否	公允价值	是
67	泰房权证海陵字第 1000126444 号	海陵区打渔湾街区 15 幢	1439.87	3,170.10	31,095.10	商业	否	公允价值	是
68			666.12	636.10	13,487.06	商业	否	公允价值	是
69	泰房权证海陵字第 1000126445 号	海陵区打渔湾街区 16 幢	1610.78	3,546.39	31,095.12	商业	否	公允价值	是
70			549.97	525.19	13,487.10	商业	否	公允价值	是
71	苏 2016 泰州不动产权第 0043677 号	海陵区青年南路 517 号 2 层	839.45	1,282.93	15,282.98	商业	否	公允价值	是
72	苏 2016 泰州不动产权第 0043678 号	海陵区青年南路 517 号 1 层	802.20	2,043.28	25,470.95	商业	否	公允价值	是
73	泰州国用 2010 第 6859 号	海陵区鼓楼南路东侧、规划人民路西侧	13,456.00	- (并入相应房屋评估)	-	住宿餐饮	是	公允价值	是
74	泰州国用 2012 第 16974 号	泰州市鼓楼南路西侧、老通扬运河北侧	48,707.00	- (并入相应房屋评估)	-	住宿餐饮	是	公允价值	是
75	泰州国用 2013 第 19254 号	泰州市海陵区泰九路 2 号	26,660.00	47,419.60	17,786.80	商业	否	公允价值	否
76	泰州国用 2013 第 19255 号	泰州市海陵区江州南路 8 号	26,283.00	46,749.05	17,786.80	商业	是	公允价值	否
77	泰州国用 2015 第 2693 号	海陵区柳园宾馆西侧、南城河南侧	42,947.00	74,641.02	17,379.80	商业	否	公允价值	否
78	苏 2016 泰州不动产权第 0009226 号	海陵区南官河西侧、老通扬运河北侧约 110 米	17,163.00	30,391.55	17,707.60	商业	否	公允价值	否
79	苏 2016 泰州不动产权第 0009233 号	海陵区南官河西侧、老通扬	7,435.00	13,165.60	17,707.60	商业	否	公允价值	否

序号	房产证/不动产证	坐落位置	面积	评估价值	评估单价	用途	是否抵押	入账方式	是否出租
		运河南侧约 90 米							
80	泰州不动产权 0009241 号	鼓楼南路东侧，老通扬运河北侧	13,980.00	24,662.68	17,641.40	商业	否	公允价值	否
81	泰州国用 2013 第 18782 号	泰州市人民西路北侧、青年桥西侧	18,040.00	31,782.15	17,617.60	商业	是	公允价值	否
82	泰州国用 2014 第 12304 号	海陵区海陵南路东侧、南城河南侧	33,694.00	58,559.50	17,379.80	商业	是	公允价值	否
83	泰州国用 2015 第 2701 号	海陵区老通扬运河北侧、鼓楼南路西侧	27,267.00	48,015.00	17,609.20	商业	否	公允价值	否
84	泰州国用 2015 第 2702 号	海陵区凤凰河西侧、老通扬运河北侧	19,357.00	34,148.46	17,641.40	商业	是	公允价值	否
85	苏 2016 泰州不动产权证 0047629 号	海陵区鼓楼路东侧、南城河南侧	54,432.00	95,959.13	17,629.18	商业	否	公允价值	否
86	苏 2016 泰州不动产权第 0009259 号	海陵区南官河西侧、老通扬运河南侧	25,506.00	45,165.01	17,707.60	商业	否	公允价值	否
合计			453,845.95	687,299.94	-	-	-	-	-

（三）发行人在建工程情况

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人在建工程情况如下表所示：

表 10-30：发行人 2017 年末在建工程情况

单位：万元

序号	项目名称	项目类型 (保障房/道路等)	建设期限	是否为政府代建	账面价值
1	古城河生态修复及旅游提升工程	综合治理	2016-2018	否	18,487.47
合计					18,487.47

（四）应收款项情况

2017 年末，发行人应收账款余额为 277,811.47 万元，占 2017 年末资产总额的比例为 12.05%；其他应收款余额为 787,799.34 万元，

占 2017 年末总资产的比例为 34.17%。

截至 2017 年末，应收款项中欠款金额前五名情况如下表所示。

表 10-31：发行人 2017 年末应收款项前五名情况

单位：万元

序号	单位名称	入账科目	金额	账龄	款项性质
1	泰州市凤城河风景区管理委员会	应收账款、其他应收款	654,337.85	0-3 年	工程款、往来款
2	江苏水城园林绿化工程有限公司	其他应收款	102,292.21	1 年以内	往来款
3	兴化市财政局	其他应收款	71,670.00	1 年以内	往来款
4	泰州市公共资源交易中心	其他应收款	28,820.00	1 年以内	往来款
5	泰州市凤城河风景区建设指挥部	其他应收款	27,837.93	2 年以内	往来款

截至 2017 年末，发行人对政府部门的应收账款、其他应收款合计为 782,665.79 万元，占全部应收款的比重为 73.25%，主要形成原因为往来款及应收工程款。未来，发行人将协调泰州市政府统筹安排相关单位，对该部分应收款项逐年分批偿还。

（四）其他方面的财务分析

1、主要资产及权属来源

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人下属子公司均已按照相关程序完成工商登记；发行人拥有的主要的土地及房产等资产已办理相关证照，证照中对于资产的名称、性质、权属关系均有明确列示；此外，发行人不存在拥有非经营性资产的情况。

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人资产负债表中不存在 2010 年 6 月后新注入包括公立学校、公立医院、公园、事业单位资产等在内的公益性资产情况。

2、资产评估情况

发行人在报告期内存在资产评估的情况。2017 年末，以评估价值计量的资产为投资性房地产。

依据江苏华信资产评估有限公司于 2018 年 3 月 23 日出具《泰州凤城河建设发展有限公司拟了解部分房地产市场价格评估项目资产评估报告》（苏华评报字（2018）第 075 号）确认了土地使用权公允价值及房屋的公允价值在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的含税市场价值为 687,299.94 万元。

由于公司投资性房地产中房屋建筑物及土地使用权所处地理位置优越，评估前账面价值与市场价值偏离较大，因而评估后公允价值变动较大。2017 年 12 月 31 日，投资性房地产中房屋建筑物市场价值为 136,641.19 万元，其中公允价值变动为 96,811.26 万元；投资性房地产中土地使用权账面价值为 550,658.75 万元，其中公允价值变动为 340,821.42 万元。2017 年末，投资性房地产公允价值变动导致公司其他综合收益增加 294,035.19 万元，递延所得税负债增加 98,011.73 万元。

四、发行人负债情况分析

（一）有息负债情况

1、有息负债概况

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人有息负债共计 859,875.00 万元，其中短期借款共计 68,975.00 万元，一年内到期的长期借款 25,000.00 万元，长期借款共计 670,900.00 万元，应付债券 95,000.00 万元。发行人有息负债中有 244,000.00 万元为信用借款，343,622.77 万元为保证借款，221,000.00 万元为抵押借款，50,475.00 万元为质押借款。截至 2017 年末，发行人有息负债的担保结构如下表所示：

表 10-32：发行人有息负债担保结构

单位：万元

类别	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款	应付债券	小计
质押借款	475.00	0.00	50,000.00	0.00	50,475.00
抵押借款	0.00	15,000.00	206,000.00	0.00	221,000.00
保证借款	7,500.00	10,000.00	231,900.00	0.00	249,400.00
信用借款	61,000.00	0.00	183,000.00	95,000.00	339,000.00
合计	68,975.00	25,000.00	670,900.00	95,000.00	859,875.00

2、有息负债明细情况

截至 2017 年末发行人前十大有息负债明细情况如下表所示：

表 10-33：发行人有息负债明细

单位：万元、%

序号	债权人	债务类型	债务规模	利率	期限	抵质押情况
1	中信银行股份有限公司泰州分行	长期借款	105,000.00	6.15	2017.6.15-2022.6.15	信用
2	中国建设银行股份有限公司泰州海陵支行	长期借款	70,000.00	4.75	2014.12.16-2019.12.31	土地使用权抵押
3	南京银行高新区支行	长期借款	80,000.00	8.00	2015.4.13-2020.4.12	担保
4	中海信托股份有限公司	信托贷款	65,000.00	6.60	2017.9.22-2020.9.22	担保
5	交通银行股份有限公司泰州分行	短期借款	60,000.00	6.20	2017.12.29-2018.8.16	信用
6	江苏银行泰州分行	长期借款	50,000.00	5.98	2017.6.7-2020.6.6	信用
7	苏州银行湖东支行	长期借款	50,000.00	4.99	2016.1.14-2021.1.7	担保
8	北京银行南京华侨路支行	债权融资计划	50,000.00	5.91	2017.8.31-2020.8.31	抵押
9	17 凤城河 PPN01 债券投资者	PPN	50,000.00	5.43	2017.1.20-2022.1.20	担保

序号	债权人	债务类型	债务规模	利率	期限	抵质押情况
10	17 凤城河 PPN02 债券投资者	PPN	45,000.00	6.4	2017.8.18-2019.8.17	担保
合计			625,000.00	-	-	-

（二）债务偿还压力测算

表 10-34：本期债券存续期内债务偿还压力测算

单位：万元

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
有息负债当年偿付规模	132475	242400	298500	89000	87000	4000	4500	2000
其中：长期借款偿还规模	38500	197400	298500	89000	37000	4000	4500	2000
短期借款偿还规模	68975	0	0	0	0	0	0	
1 年内到期的长期借款	25000	0	0	0	0	0	0	
信托计划偿还规模	0	0	0	0	0	0	0	
已发行债券偿还规模	0	45000	0	0	50000	0	0	
应付票据	16000	0	0	0	0	0	0	
本期债券偿付规模	0	0	0	20000	20000	20000	20000	20000
合计	148475	242400	298500	109000	107000	24000	24500	22000

截至本期债券发行前，发行人应偿付有息债务均已按时偿付本息。

五、对外担保

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人存在以下对外担保：

表 10-35：发行人对外担保情况

单位：万元

序号	被担保单位	担保金额	担保方式	担保期限	反担保措施
1	泰州鑫泰集团有限公司	70,000.00	多人联保	2017.1.16-2022.1.16	无
2	泰州市建业投资建设集团有限公司	42,000.00	单人担保	2016.10-2018.12	无
3	泰州市城市建设投资集团有限公司	40,000.00	单人担保	2015.1-2019.12	无
4	泰州鑫泰集团有限公司	30,000.00	单人担保	2017.1-2022.2	无
5	泰州市古城河游船服务有限公司	5,500.00	单人担保	2017.12.11-2021.12.11	无

序号	被担保单位	担保金额	担保方式	担保期限	反担保措施
6	江苏荣耀贸易有限公司	4,800.00	单人担保	2017.1.20-2018.1.20	无
7	泰州市第一交通物资有限公司	14,660.00	单人担保	2017.10.23-2018.10.23、2015.5.28-2018.1.3、2017.12.26-2018.12.26、2017.4.5-2018.4.5	无
8	江苏水城园艺营造有限公司	6,000.00	多人联保	2017.12.4-2020.12.4	无
	合计	212,960.00			

截至 2017 年末，发行人上述担保对象经营状况良好，未出现代为偿付的情况。

截至 2017 年末，发行人对泰州市鑫泰投资集团有限公司的担保余额共计 10.00 亿元。泰州市鑫泰投资集团有限公司为泰州市重要的国有企业，综合实力较强。2017 年末，公司资产总额为 429.09 亿元，净资产为 151.57 亿元，资产负债率为 64.68%；2017 年公司实现营业收入 14.84 亿元，实现净利润 1.98 亿元，经营状况良好。

截至 2017 年末，发行人对泰州市建业投资建设集团有限公司的担保余额为 4.20 亿元。泰州市建业投资建设集团有限公司为泰州市重要的国有企业，综合实力较强，2017 年末，公司资产总额为 185.79 亿元，净资产为 33.88 亿元，资产负债率为 81.76%；2017 年公司实现营业收入 0.38 亿元，实现净利润 0.49 亿元，经营状况良好。

截至 2017 年末，发行人对泰州市城市建设投资建设集团有限公司的担保余额为 4.00 亿元。泰州市城市建设投资建设集团有限公司为泰州市重要的国有企业，综合实力较强，2017 年末，公司资产总额为 496.00 亿元，净资产为 210.15 亿元，资产负债率为 57.63%；2017 年公司实现营业收入 15.71 亿元，实现净利润 5.02 亿元，经营状况良

好。

截至 2017 年末，发行人对泰州市第一交通物资有限公司的担保余额为 1.466 亿元。泰州市第一交通物资有限公司为当地知名民营企业，经营状况良好，2017 年末，公司资产总额为 8.72 亿元，净资产为 5.39 亿元，资产负债率为 38.19%。2017 年公司实现营业收入 11.12 亿元，实现净利润 0.49 亿元。截至本募集说明书出具日，未出现发行人代为偿付的情况。

截至 2017 年末，发行人对江苏荣耀贸易有限公司的担保余额为 0.48 亿元。江苏荣耀贸易有限公司为当地知名民营企业，经营状况良好，2017 年末，该公司资产总额为 3.34 亿元，净资产为 2.42 亿元，资产负债率为 27.54%。2017 年公司实现营业收入 5.34 亿元，实现净利润 0.26 亿元。截至本募集说明书出具日，未出现发行人代为偿付的情况。

六、受限资产情况

截至 2017 年末，发行人受限资产情况如下：

表 10-36：截至 2017 年末发行人受限资产情况表

单位：万元

受限资产类别	金额	剩余受限期限
货币资金	39,388.00	主要为 1 年以内
投资性房地产	297,389.13	三年以内
合计	336,777.13	-

发行人所有权受到限制的货币资金为开具银行承兑汇票而存入银行的保证金存款、用于借款提交的保证金存款和质押的存单，发行人所有权受到限制的投资性房地产为用于银行借款抵押。

截至 2017 年末，发行人投资性房地产受限情况如下所示：

表 10-37：发行人投资性房地产受限情况

单位：万元

序号	权证号	抵押物期末价值	抵押期限
1	泰房权证海陵字第 1000025439 号	1,340.70	2014.12.16- 2018.12.31
2	泰房权证海陵字第 1000025440 号	2,742.30	2014.12.16- 2018.12.31
3	泰房权证海陵字第 1000025441 号	6,559.14	2014.12.16- 2018.12.31
4	泰房权证海陵字第 1000025442 号	3,620.91	2014.12.16- 2018.12.31
5	泰房权证海陵字第 1000025443 号	595.71	2014.12.16- 2018.12.31
6	泰房权证海陵字第 1000025444 号	2,670.19	2014.12.16- 2018.12.31
7	泰房权证海陵字第 1000025445 号	2,830.38	2014.12.16- 2018.12.31
8	泰房权证海陵字第 1000025446 号	862.70	2013.2.1-2020.2.1
9	泰房权证海陵字第 1000025447 号	782.81	2013.2.1-2020.2.1
10	泰房权证海陵字第 1000025448 号	5,013.15	2013.2.1-2020.2.1
11	泰房权证海陵字第 1000025449 号	3,172.84	2013.2.1-2020.2.1
12	泰州国用 2013 第 19255 号	46,749.05	2014.11.25- 2018.11.24
13	泰州国用 2013 第 18782 号	31,782.15	2014.12.19- 2018.12.15
14	泰州国用 2015 第 2702 号	34,148.46	2017.8.26-2020.9.26
15	苏 2016 泰州不动产权证 0047629 号	95,959.14	2017.8.26-2020.9.26
16	泰州国用 2014 第 12304 号	58,559.50	2014.11.25- 2018.11.24
17	泰州国用 2010 第 6859 号	-	2014.12.11- 2019.12.10
18	泰州国用 2012 第 16974 号	-	2013.1.22-2017.6.17
合计		297,389.13	

注：泰州国用 2010 第 6859 号、泰州国用 2012 第 16974 号两块土地并入相应房屋建筑物进行评估。

七、关联方及关联交易

（一）发行人的控股股东情况

表 10-38：发行人控股股东情况

名称	关联关系	对发行人持股比例	对发行人的表决权比例
泰州市政府国有资产监督管理委员会	控股股东	100.00%	100.00%

（二）发行人的子公司情况

截至 2017 年末，发行人的子公司情况见第八条中的“五、发行人的对外投资情况”。

（三）关联方交易

1、关联方应收应付款项

无。

2、关联方担保

无。

第十一条 已发行尚未兑付的债券

截至 2017 年末，发行人已发行尚未兑付的债券共计 2 支，情况分别如下：

一、2017 年度第一期非公开定向债务融资工具的债券简称为“17 凤城河 PPN001”，代码为 031775002.IB，发行规模 5 亿元，起息日期为 2017 年 1 月 20 日，到期日期为 2022 年 1 月 20 日，期限为 5 年，2017 年 1 月 20 日至 2020 年 1 月 19 日的票面利率为 5.43%，第 3 年末附发行人调整票面利率选择权。

二、2017 年度第二期非公开定向债务融资工具的债券简称为“17 凤城河 PPN002”，代码为 031775013.IB，发行规模 4.5 亿元，起息日期为 2017 年 8 月 18 日，到期日期为 2019 年 8 月 18 日，期限为 2 年，票面利率为 6.40%。

截至本期债券发行前，发行人发行了 2017 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券，债券简称为“17 凤城河债 01”/“17 凤建 01”，代码为 1780420.IB/ 127745.SH，发行规模 5 亿元，起息日期为 2017 年 12 月 29 日，到期日期为 2024 年 12 月 29 日，期限为 7 年，票面利率为 7.90%。

截至本期债券发行前，发行人发行了泰州凤城河建设发展有限公司 2018 年度第一期中期票据，简称“18 凤城河 MTN001”，发行规模为 5 亿元，起息日期为 2018 年 2 月 9 日，到期日期为 2021 年 2 月 9 日，期限为 3 年，票面利率为 7.50%。

截至本期债券发行前，发行人发行了泰州凤城河建设发展有限公司 2018 年度第二期中期票据，简称“18 凤城河 MTN002”，发行规模为 3 亿元，起息日期为 2018 年 10 月 17 日，到期日期为 2021 年 10

月 17 日，期限为 3 年，票面利率为 7.50%。

截至本期债券发行前，发行人在北京金融资产交易所挂牌 3 亿元的债权融资计划，主承销方和挂牌管理人为江苏银行股份有限公司，挂牌日期为 2016 年 2 月 4 日，到期日期为 2019 年 2 月 3 日，期限为 3 年，利率为 5.7%。

截至本期债券发行前，发行人发行了“泰州凤城河建设发展有限公司 2017 年度第一期理财直接融资工具”，发行规模 2.8 亿元，承销商为江苏常熟农村商业银行股份有限公司，起息日期为 2017 年 8 月 30 日，到期日期为 2020 年 8 月 30 日，期限为 3 年，票面利率为 6.15% 的固定利率。

截至本期债券发行前，发行人发行了“泰州凤城河建设发展有限公司 2018 年度第一期理财直接融资工具”，发行规模 1.2 亿元，承销商为江苏常熟农村商业银行股份有限公司，起息日期为 2018 年 3 月 21 日，到期日期为 2021 年 3 月 20 日，期限为 3 年，票面利率为 7% 的固定利率。

截至本期债券发行前，发行人在北京金融资产交易所挂牌 5 亿元的债权融资计划，主承销方和挂牌管理人为北京银行股份有限公司，挂牌日期为 2017 年 8 月 31 日，到期日期为 2020 年 8 月 31 日，期限为 3 年，利率为 5.91%。

截至本期债券发行前，泰州凤城河建设发展有限公司发行泰州凤城河建设发展有限公司 2018 年度第一期超短期融资券，债券简称“18 凤城河 SCP001”规模为 7.5 亿元，起息日为 2018 年 1 月 24 日，到期日为 2018 年 10 月 21 日，期限为 0.74 年，票面利率为 6.20%。

截至本期债券发行前，泰州凤城河建设发展有限公司发行泰州凤城河建设发展有限公司 2018 年度第二期超短期融资券，债券简称“18

凤城河 SCP001”规模为 7.5 亿元，起息日为 2018 年 7 月 31 日，到期日为 2019 年 4 月 27 日，期限为 0.74 年，票面利率为 6.18%。

截至本期债券发行前，发行人从中海信托股份有限公司取得 6.5 亿元的信托贷款，起息日期为 2017 年 9 月 22 日，到期日期为 2020 年 9 月 22 日，期限为 3 年，利率为 6.6%。

除此之外，截至本期债券发行前，发行人及其子公司无已发行尚未兑付的企业（公司）债券、中期票据、短期融资券、资产证券化产品、信托计划、保险债权计划、理财产品及其他各类私募债权品种的情况，不存在通过代建回购、融资租赁、售后回租等方式进行融资的情况。

截至本期债券发行前，发行人债务不存在违约或延迟支付本息的状态。根据发行人的《企业信用报告》，截至本期债券发行前，发行人征信报告中存在两笔已结清欠息记录：第一笔欠息日期为 2014 年 9 月 22 日，该笔欠息主要由于中国银行股份有限公司泰州海陵支行工作人员操作失误，导致付息日虽发行人账户资金充足但未完成扣款，该银行已对上述欠息记录出具了书面说明；第二笔欠息日期为 2017 年 1 月 21 日，该笔欠息主要系欠息日为周六，银行网点对公业务不开，无法手工扣款，导致企业付息不成功，次日银行调休正常营业，发行人成功付息，中国建设银行股份有限公司泰州海陵支行已出具书面说明。因而该两笔欠息记录均非发行人实际欠息行为。

第十二条 募集资金用途

一、 募集资金总量及用途

本期债券发行拟筹集资金总额 10 亿元，6 亿用于泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目（募集资金不用于该项目中的旅游配套酒店建设），4 亿用于补充营运资金。本期债券募集资金投资项目的投资规模、拟使用募集资金规模情况如下：

表 12-1：本期债券募集资金总量及用途

单位：亿元

项目名称	项目投资	扣除酒店后投资总额	募集资金分配	募集资金拟投入金额占项目总投资（扣除酒店后）比例
泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目	20.58	16.45	6	36.47%

二、 募集资金用途基本情况

（一）募集资金投资项目建设必要性和意义

1、项目建设必要性

（1）古城河生态修复的必要性

凤城河是泰州的古护城河，也是一项城市古水生态工程，一直以来，凤城河承担着城市生活用水、防洪除涝及农田灌溉等多项功能。

自凤城河风景区成立以来，凤城河管委会一直致力于凤城河沿岸地区的开发建设，配合泰州市老城区的改造建设，景区相继恢复重建了望海楼、文昌阁等名胜古迹，修造了柳园、梅园等反映泰州历史人文的特色园林，营造了老街、三水湾这样能够体现地方文化特色的风情街，局部风貌焕然一新。

但是，由于历史和管理体制的原因，古城河部分河段尤其是西城

河及南城河部分地区沿岸的改造相对滞后，沿河两侧民居破旧，公用基础设施严重缺失，河道淤塞、污水横流，导致该河段凤城河的生态净化功能和防洪排涝的水利功能基本丧失，已严重影响了泰州市和凤城河景区的城市形象，阻滞了本地区地方经济和社会事业的进一步发展，也有悖于国家推进生态文明建设的要求。因而，当前对古城河进行综合整治及生态修复是非常必要的。

（2）景区旅游功能提升的必要性

凤城河风景区旅游资源丰富，目前已经建成了梅园、桃园、望海楼、风水博物馆等景点，但景区配套设施尚待完善，和公司将要申报的 5A 级景区标准还有一定的差距，完善凤城河风景区旅游配套设施，提高景区资源利用率对于公司来讲也是非常必要的。

（3）旅游商业街建设的必要性

泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目在完善西凤城河景区的同时，还将在其西侧建设依托于西凤城河的旅游商业街。

一直以来，景区的开发与提升过程中总是离不开商业活动的活跃身影，特别是对于古城镇或历史人文景区而言，商业业态的合理布局更是其生命力之所在。我们知道，此类景区往往由其建筑、街区、文化、环境等基础要素构成，但使景区焕发生机与活力的关键点却在于与其相生相融的商业业态。商业街作为旅游景区服务设施的一部分，已经就成为展示景区乃至整个城市文化魅力的重要载体。

国内许多景区管理者选择通过一些新的尝试对旅游景区进行部分改造，从而将旅游景区与商业街两者的功能进行融合提升，促进旅游景区商业街的升级发展，不仅可以调整景区的商业业态，促进景区的兴旺发展，带来更多经济效益和社会效益，还可以作为扩大旅游购物消费的重要载体，丰富景区旅游产品，提升景区文化性和游客的旅

游消费体验。国内有许多景区商业街建设的成功案例值得借鉴，如夫子庙商业街、西塘西街、苏州观前街等。凤城河风景区通过悉心学习国内景区商业街的成功案例，力争建设独具古城河特色的旅游商业街。

A、夫子庙商业街

独领风韵的夫子庙商业街，依托夫子庙秦淮河风光带，位于夫子庙南端，夫子庙特色商业街正在创建 5A 景区，按国家 5A 级景区标准，重点打造 6 个特色商业街区，即美食街、休闲街、古玩街、旅游工艺品街、时尚品牌休闲服饰街和茶文化街。夫子庙商业街，推进了夫子庙景区商业业态的调整提升，促进了景区的进一步繁荣，改善了景区的整体经营环境，增加了景区吸引力。目前夫子庙每天接待游客数超过 10 万人次，是响彻海内外的旅游胜地，也是国际旅游景区与商业中心的绝佳组合。

B、西塘西街

西塘古镇坐落于浙江嘉兴，是中国首批历史文化名镇、国家 AAAA 级旅游景区。西塘历史悠久，人文资源丰富，自然风景优美，是古代吴越文化的发祥地之一。西塘最有名的商业街——西街。西街上自西向东的景点有：石皮弄、种福堂、西园、中国纽扣博物馆和江南瓦当陈列馆。如今的西街是西塘最热闹的一条商业街，窄窄的一条街道两边是琳琅满目的服装店、手工艺店和小吃店，是游客购物最集中的地方，也是西塘的主要旅游路线，因此这里是商家必争之地。

C、苏州观前街

苏州观前街是苏州最重要的商业区，是一条步行街，位于苏州古城的中心部位，观前街西起主干道人民路（原护龙街），东到醋坊桥接临顿路，中间坐北朝南是千年道观玄妙观，正对宫巷。此外还有美食一条街太监弄等街巷纵横其间。

观前街地处苏州古城中心，占地 0.52 平方千米，区域内商业繁荣，老店云集，古迹众多，是一个集商业、娱乐、饮食、文化于一体的大众消遣场所，在苏州古城“东园西区，古城居中，一体两翼”的现代城市建设格局中具有无可取代的中心作用。

依托夫子庙秦淮河风光带的夫子庙商业街、位于西塘永宁桥头的西街、坐落于苏州古城中心地带的观前街都是景区的重要组成部分，在提升景区文化，促进景区的旅游消费中发挥重要作用，泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目在完善西凤城河景区的同时，还将在其西侧建设依托于西凤城河的旅游商业街，商业街内房屋均采用仿古式建筑，与景区风格保持统一。仿古商业街的建设可以为景区带来巨大的经济效益和社会效益，同时提升景区文化格局和游客的旅游消费体验，是未来凤城河风景区的重要组成部分。

2、项目建设意义

为恢复凤城河原有的自然生态，改善沿河的景观风貌和周边的人居环境，强化凤城河水生态调节功能，提高凤城河旅游资源利用效率，泰州市人民政府及凤城河风景区管理委员会决定对该段河道及其周边进行整体改造，实施泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目。在修复凤城河原有生态系统的同时，凤城河景区管委会为充分利用凤城河的旅游资源，也为了积极配合凤城河风景区目前正在进行的 5A 级景区的申报工作，本项目还将完善景区内的旅游配套设施，提升景区的旅游服务功能，推进凤城河风景区的建设发展乃至泰州市旅游业的发展。

（1）本项目的实施将全面改善凤城河风景区的生态面貌、促进泰州城区海绵城市的建设

由于历史和体制的原因，为凤城河所环绕的老城区的城市改造步

伐相对滞后，特别是西部和南部凤城河的沿岸地区，环境污染严重，基础设施缺失，严重影响泰州的城市形象。通过本项目的实施，按照“海绵城市”的建设要求，进行凤城河风景区管网建设并进行全面的修复和整治古城河生态系统，可以彻底改变该地区的生态环境，建设城镇和景区绿心、环城绿带和生态公园，构建优美的生态环境，对保护天然资源、减少水土流失，对形成泰州城区发展的新格局，改善和丰富人民群众的精神生活均具有十分重要的意义。

（2）本项目的实施能够提高凤城河风景区旅游资源利用效率，进而拉动泰州旅游业的发展

泰州旅游资源丰富，且种类繁多。凤城河是整合泰州历史文化资源的纽带，是促进泰州文化兴盛的载体，是产生经济产业带动效应的助推器。

凤城河沿河地带，涵盖历史、文化和名人等，都是旅游度假休闲的宝贵资源，通过本项目的实施，凤城河的整体环境得到根本整治，生态环境得到极大修复，将显著提高凤城河风景区旅游资源的品质，对于公司申报 5A 级景区具有重要推动作用。项目实施完成后，可在江苏、长三角乃至更大范围内产生较大的影响力、吸引力和号召力。在此基础上，未来的凤城河作为泰州城市的亮丽名片，不仅能够大大提升泰州市的城市格调，也将成为城市对外宣传的焦点和特色所在。凤城河可以提高泰州的知名度，提升泰州的美誉度，从而带动泰州旅游产业积极健康发展。

（3）本项目的实施能够产生极大的产业带动效应、增加财政收入

凤城河沿河风景带的建设，为泰州一、二、三产业的发展开辟了崭新而广阔的市场。通过本项目的设施，能够将沿河风景带内“食、

住、行、游、购、娱”各个环节联为一体，提供“一条龙”服务，通过产业关联带动，推动和刺激经济的增长；通过产业融合，形成资源共享，实现协调发展，创造新增价值。沿凤城河风景带内直接关联的行业就有餐饮业、娱乐业、商业、旅游业、宾馆住宿、园林绿化、环境保洁、安保、建筑业、房地产业等，这将提高本地第三产业的增加值，带动当地产业升级，从而在促进产业发展的同时，也会增加地方财政收入。

（4）本项目的实施能够促进土地资源的开发利用

凤城河部分河段（特别是西部凤城河沿河地带）整治滞后，环境污染严重，也严重影响了周边地区土地的开发利用，主要表现在土地交易成交量小，土地出让价格低。通过本项目的实施，能够彻底改变相关地域的环境面貌，使包括本项目所涉及的拟上市地块在内的土地的价值得到大幅提升，活跃当地的土地交易市场，促进土地资源的开发利用。

（二）募集资金投资项目有关情况

1、项目建设内容

泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目位于泰州市凤城河沿岸，青年路以西、沿新高桥-西城河-西仓桥段；项目范围内，河道总长度为 4,900 米，水域面积约 539,000 平方米，陆地面积约 735,000 平方米。项目拟通过整治沿河生态环境、完善本地区旅游配套设施等方式，美化凤城河及其沿岸景区形象，完善景区旅游配套设施，提升凤城河景区功能，推进景区进一步的建设发展。本项目主要建设内容分为环境整治及生态修复工程和景区功能完善及提升工程等两个部分，其中：

（1）环境整治及生态修复工程

本项目参照《国务院办公厅关于推进海绵城市建设的指导意见》

(国办发[2015]75 号), 对项目区域的河道、道路、管网、绿化等工程进行改造和完善, 在美化凤城河景区及其周边生态环境的同时, 提高本地区对雨水的吸纳、蓄渗和缓释作用, 提升凤城河蓄水和防洪排涝的功能。

项目拟清淤河道土方 1,078,000 立方米, 驳岸 7,400 米; 改造各类管网 204,000 米; 改造项目区域内的绿化面积 388,400 平方米; 新建沿岸慢行系统 46,900 平方米; 完善凤城河沿岸的景观小品和亮化工程。

同时, 项目在建设过程中, 需有偿征收 154 户沿岸居民房屋, 征收房屋面积共计 11,401 平方米。房屋征收完成后, 其土地主要用于慢行系统的建设工程以及景区内停车场的改扩建工程。

(2) 景区功能完善及提升工程

项目在对凤城河景区进行环境整治、生态修复的同时, 还将完善景区的旅游及配套工程。

本工程将完善“水上巴士”航线, 总航程由 3.5 公里增加至 11.12 公里, 新增水上巴士 10 艘, 新建停靠码头 5 处;

新增观光画舫 10 艘, 休闲游艇 20 艘;

按照国家 5A 级景区标准, 对景区范围内的 11 处停车场进行改扩建工程, 停车场改扩建面积共计 82,300 平方米, 设有机动车车位 2,010 个, 设置电动车充电桩 600 个;

改造景区内 18 座景观桥;

实施柳敬亭公园完善工程, 改造面积约 4,500 平方米;

新建三处演艺展台, 三处展品分别设有座位 160 个, 共有座位 480 个;

新建三处旅游配套酒店, 三处总用地面积约 26,000 平方米 (约

39 亩)，总建筑面积 66,000 平方米；（本期债券募投资金不用于该部分建设，该部分建设资金由发行人通过其他方式筹集）

在西凤城河沿岸新建旅游商业街一条，商业街规划用地面积 30,000 平方米（约 45 亩），建筑面积 46,200 平方米。

2、项目总投资及项目法人

泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目总投资预计 20.58 亿元，项目法人为泰州凤城河建设发展有限公司。发行人本次募集资金不用于项目中的三处旅游配套酒店建设，扣除三处旅游配套酒店相关投资额，项目剩余投资总额为 16.45 亿元。

3、项目审批情况

2016 年 6 月 22 日，泰州市环保局已出具《关于对泰州凤城河建设发展有限公司泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目环境影响报告书的批复》（泰环审〔2016〕18 号）；2016 年 7 月 8 日，泰州市发改委已出具《关于泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目节能登记表备案的通知》（泰发改能备〔2016〕第 8 号）；2016 年 7 月 26 日，泰州市规划局已出具《关于古城河生态修复及旅游功能提升项目规划方案审核意见（选址意见）》（泰规函〔2016〕30 号）；2016 年 8 月 22 日，泰州市国土局已出具《关于古城河生态修复及旅游功能提升项目用地预审意见》（泰国土资函〔2016〕86 号）；2016 年 8 月 26 日，泰州市维护稳定工作领导小组已对项目社会稳定风险评估评审报告表予以备案；2016 年 9 月 6 日，泰州市发改委已出具《关于泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目可行性研究报告的批复》（泰发改发〔2016〕271 号文件）。

4、项目建设周期及进度

本项目于 2016 年 10 月开始建设，预计可于 2018 年 9 月全部建

成，建设周期 24 个月。

截至 2017 年末，泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目（不含旅游配套酒店建设）已投资 1.86 亿元，占泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目（不含旅游配套酒店建设）的比例为 11.31%。已投资内容主要为征收补偿款及前期其他费用，项目建设进度约为 12%。

截至 2017 年 6 月末，泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目（不含旅游配套酒店建设）已投资 5.39 亿元，占泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目（不含旅游配套酒店建设）的比例为 32.77%。已投资内容主要为征收补偿款、景区生态修复相关绿化及前期其他费用，项目建设进度约为 30%。

（三）募集资金投资项目收益情况

本期债券募集资金总额为 10 亿元，6 亿元用于泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目（本期债券募集资金不用于该项目中的三处旅游配套酒店建设）；项目建成后将以旅游商业街出售收入、各类游船收入、门票收入、停车场收入等方式获得稳定的投资收益。

1、游船收入

（1）水上巴士（画舫船）经营收入

凤城河水上巴士（即画舫船）旅游服务于 2014 年 5 月开始营业，当前航程为 3.5 公里，乘坐时间约 40 分钟，每日班次 13 班次，其中：日游 10 班次（45 分钟/班）、夜游 3 班次（1 小时/班）。目前，日游船票定价为 50 元/人，夜游票价为 60 元/人。该价格已于 2013 年 7 月在泰州价格信息网进行公示。

泰州凤城河风景区自推出画舫日游、夜游凤城河项目以来，深受游客欢迎。乘画舫夜游凤城河，欣赏凤城河入夜灯光秀，体验梦幻水上风情。沿途画舫还将靠岸让游客观看穿着明清服饰的“福禄寿”三星

走街，祥狮献瑞，老泰州人婚嫁的民俗表演，在船舫旁欣赏昆曲《桃花扇》，让游人充分领略了老泰州的民俗风情和苏中文化的魅力。

本项目建成后，水上巴士航程将增加至 11.12 公里，乘坐时间约 90 分钟，每日班次为 22 班次，其中：日游 16 班次（30 分钟/班）、夜游 6 班次（30 分钟/班）；考虑项目建成后，不仅加长了航线航程，同时也完善了巴士航线周边的景区景观，新增水上舞台、灯光秀等观赏内容，使得游客能够更好的了解本地民俗风情，丰富了游客的观光体验。项目建成后，发行人拟参照南京秦淮河画舫的标准调整船票价格，水上巴士票价调整为日游 60 元/人，夜游 80 元/人，凤城河风景区管委会同意发行人在项目建成后按此标准调整。

表 12-2：周边类似景区票价统计表

单位：元/人

序号	景点名称	游程 (分钟)	船型	单程票价	
				日游	夜游
1	南京秦淮河画舫	50	仿古画舫	60	80
2	上海黄浦江“清游江”游览船	60	小型邮轮	120	120
3	南通濠河游船	45	仿古画舫	80	80
4	京杭运河杭州段漕舫	60	仿古画舫	-	100
5	杭州西湖“兰棧号”画舫	50	仿古画舫	70	90
6	太湖湿地公园游船	30	仿古画舫	50	80
7	扬州古运河游船	30	仿古画舫	60	80
8	湘湖旅游度假区画舫	50	仿古画舫	60	60
平均情况		47	仿古画舫	71	86
凤城河风景区画舫（建成前）		45	仿古画舫	50	60
凤城河风景区画舫（建成后）		90	仿古画舫	60	80

数据来源：序号 1-3 来源于《泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目可行性研究报告》、4-8 来源于各景点公示信息。

项目建成后水上巴士（画舫船）船票价格为日游 60 元/人，夜游 80 元/人，较目前有所提高。与目前其他可比景区的游船定价相比，凤城河风景区画舫船定价略低于上述 1-8 景点船票平均价格；此外，凤城河是一条古城河，绕全城而环行，形成“双水绕城”的格局，城依水、水抱城，体现了国内并不多见的都市水韵，凤城河作为一条环城河，项目完成后河岸景色进一步提升、河道进一步拓宽后，游人可以乘船绕城游览，游程（分钟）增加了一倍，总体而言，项目建成后的价格调整较为合理。

根据现状，设定水上巴士（画舫船）满载人数为 60 人，每日往返共计 22 班次，满载情况下水上巴士（画舫船）每年可接待游客 48.18 万人次，根据凤城河风景区提供资料，2015 年度凤城河景区接待游客人次达 90 万人次左右，且连续多年保持快速增长状态；考虑旅游市场的拓展及淡季因素，根据谨慎性原则，经营期第一年（即 2019 年）平均载客率为 50%，每年递增 10%，至经营期第三年（即 2021 年）达 70%；正常年年均载客率按 70%估算，则正常年可得水上巴士经营收入 2,207.52 万元；

（2）休闲游艇经营收入

目前，凤城河风景区内共有各类休闲游艇 40 艘，游艇每日开放时间按 8 小时计算，游艇收费标准为：4 人座电动游船 40 元/半小时；六人座电动游船 60 元/半小时；双人脚踏船 30 元/半小时。该价格已于 2013 年 7 月在泰州价格信息网进行公示。

本项目建成后，各类休闲游艇数量将增加至 60 艘，暂不考虑调整收费标准。根据谨慎性原则，本报告中游艇收费标准暂按最低价格 30 元/半小时计取。

经营期第一年（即 2019 年）游艇使用率为 50%，每年递增 10%，

至经营期第三年（即 2021 年）达 70%；正常年游艇使用率按 70%估算，则正常年可得休闲游艇经营收入 735.84 万元。

2、停车场收入

（1）停车服务费收入

项目共对景区内 11 处公共停车场进行改扩建，该部分停车场共设有机动车停车位 2,010 个，该部分停车场中除柳园停车场，其他均为露天停车场。

参照泰州市人民政府办公室发布的《市政府关于印发泰州市市区机动车停车场服务收费管理办法的通知》（泰政规〔2014〕11 号），露天停车场收费标准如下表：

表 12-3：泰州市露天停车收费标准

项目	计次收费标准（元/次）		计时收费标准		
	白天时段 （元/次）	夜间时段 （元/次）	白天时段（元/车）		夜间时段（元/6 小时）
	(8:00-20:00)	(20:00-8:00)	(8:00-20:00)		(20:00-8:00)
			2 小时内	2 小时后每 30 分钟	
小型车	5	4	5	1	4
大型车	10	8	10	3	8

根据上述标准，本报告中按计时收费标准估算，日间停车服务费暂按小车 2 元/小时·车计费，大车 6 元/小时·车计费；夜间停车服务费用按小车 4 元/6 小时·车、大车 8 元/6 小时·车计费。

考虑本项目改造的 2010 个停车位不仅为过往游客、旅游团提供泊车服务，也将面对城区过往车辆提供泊车服务，根据现状统计，本报告中暂设定小车与大车的停靠比例为 8:2，经营期第一年（即 2019 年）停车位使用率为 60%，每年递增 10%，至经营期第三年（即 2021 年）达 80%；正常年停车位使用率按 80%估算，正常年可得停车服务费收入 2535.49 万元。

（2）停车场充电桩服务费

本项目计划设立充电位 600 个（约占总车位的 30%），充电位分设快充和慢充两种接口，其中：快充 1 小时充满，慢充 8 小时充满；参照当前主流纯电动乘用车带电度数在 15-20kwh，充电位平均充电速度按 5kwh/小时计算，满负荷情况下单个充电位每日充电 120kwh。

按照现行新能源汽车充电收费模式，充电电费归国家电网（供电公司）收取，充电桩运营企业参照北京市国网系统下属的充电站电动汽车充电服务费 0.4 元/度测算。

考虑国家政策鼓励、燃油成本提高和新能源汽车技术的日益成熟等因素，新能源汽车已逐渐被大众接受，拥有人数不断增多，本报告中经营期第一年（即 2019 年）充电桩平均使用效率按 60% 计算，每年递增 10%，至经营期第三年（即 2021 年）达 80%；正常年充电桩使用效率按 80% 估算。正常年可得充电桩服务费收入 840.96 万元。

3、旅游门票收入

（1）旅游人次估算

近年来，泰州市旅游业蓬勃发展。根据泰州市近五年统计年鉴数据，2011 年泰州市共接待国内外游客 1,284.66 万人次，2016 年接待游客 2,285.61 万人次，年均增幅约为 12%。2016 年度凤城河景区共接待国内外游客约 200 万人次，参照近几年泰州市旅游业发展现状，并考虑凤城河景区目前仍处于市场推广阶段，市场潜力巨大，本报告中凤城河景区游客人次每年按 10% 递增（2017 年度凤城河风景区共接待国内外游客约 300 万人次）。

（2）门票价格

目前，景区内售票景点有桃园、望海楼等七处景点，门票单价合计为 250 元/人；项目实施后，将对园区内景点进行改造提升，并新增

灾难体验教育基地这一处新景点。考虑凤城河景区目前正在申报国家 5A 级景区，且梅兰芳公园（梅园）近十年期间门票价格未曾调整，但景区仍在不断改造升级，景区内的人文景观不断增多；据悉，景区功能提升后，公司计划提高柳敬亭公园（柳园）、梅园的门票价格，提高至 80 元/人，泰州市凤城河风景区管理委员会同意发行人建成后按此标准进行调整。

新增的灾难体验教育基地内有各类地震、火灾、水灾、交通事故的讲解和体验内容，参照上海乐高探索中心、上海浦东气象科普馆、上海太敬机器人科技文化体验馆、南京果壳里儿童职业体验中心等周边知名景点收费标准，灾难体验馆门票售价暂定为 100 元/人。

表 12-4：周边教育、体验中心收费标准

单位：元

序号	景点名称	成人票	儿童票
1	上海乐高探索中心	180	180
2	上海浦东气象科普馆	160	110
3	太敬机器人科技文化体验馆	160	100
4	上海游龙石文化科普馆	80	80
5	苏州机器人博物馆	120	80
6	台州超级宝贝四大灾难生命安全体验馆	120	120
7	中国农业自然灾害教育体验中心	138	100

数据来源：序号 1-3 来源于《泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目可行性研究报告》、4-7 来源于各体验馆公示信息。

表 12-5：凤城河景区内景点门票单价统计表

单位：元

序号	景点名称	当前收费单价	建成后收费单价
1	桃园	40	40
2	望海楼	40	40
3	风水博物馆	30	30
4	梅园	30	80
5	乔园	40	40
6	学政试院	30	30

序号	景点名称	当前收费单价	建成后收费单价
7	柳园	40	80
8	灾难体验教育基地（新增）	0	100
	合计	250	440

（3）人均门票消费测算

项目建成后，上述 8 个景点门票单价合计为 440 元，景点平均单价为 55 元/个。根据当前游客至泰州市凤城河风景区旅游的消费倾向及景区与旅行社的合作情况，每位游客至凤城河风景区旅游平均至少游览 3 个景点（与当前各旅行社最短日程旅游产品中的游玩景点数量相符）。未来随着项目的完工，景区各项景观设施进一步提升，凤城河风景区各景点对游客的吸引力有望进一步增强。本部分测算暂不考虑项目建成后未来游客增加游览景点的情况，平均游客游览景点数仍按 3 个估测，景区各景点平均单价为 55 元/个，人均门票消费暂按 160/人计算。

项目建成后，人均门票消费暂按 160 元/人，该消费估测一方面符合泰州市凤城河风景区旅游的实际情况；另一方面，该消费占泰州市近五年人均年旅游消费的比重较低，测算较为合理。

根据泰州市近五年统计年鉴数据，泰州市近五年人均旅游消费约为 1,100 元/人，凤城河风景区游客人均门票消费占近五年人均旅游消费的比重为 14.55%，相对较低。在当今国内旅游经济依赖门票收入的现象日益严重的趋势下，该人均门票消费测算较为客观合理。

表 12-6：泰州市近五年旅游消费情况

单位：万、亿元、元/人次、%

序号	时间	国内旅游人次		国内旅游收入		人均旅游消费	
		数量	增幅	数量	增幅	数量	增幅
1	2011	1284.66	-	136.91	-	1065.729	-
2	2012	1457.04	13.42	163.97	19.77	1125.373	5.60
3	2013	1640.46	12.59	186.19	13.55	1134.987	0.85

4	2014	1848.68	12.69	213.63	14.74	1155.581	1.81
5	2015	2037.34	10.21	241.54	13.06	1185.565	2.59

(4) 旅游门票收入

人均门票消费暂按 160 元/人估算,不考虑建设期 2 年(2017-2018 年)收入,建成后,债券剩余存续期内(2019-2025 年)可得门票收入 134,436.79 万元,计算期内(2019 年-2026 年)共计可得门票收入 199,258.91 万元。

4、展台收入

本项目拟在柳敬亭公园、梅兰芳公园和桃园三处景点内新建三处演艺展台(饮香书院、梅园庭院演出、桃园演艺项目),根据规划,该三处展台分别设有座位 160 个,展台每天表演 2 场,门票暂定为 50 元/人·次。预计项目经营期第 1 年展台上座率可达 50%,每年递增 10%,至经营期第 3 年可达 70%,正常年上座率按 70%估算,则正常年可得营业收入 1,008.00 万元。

5、旅游商业街收入

(1) 房屋销售单价估测

本项目拟建商铺位于西凤城河沿岸,参照项目周边房地产市场现状,本报告中房屋销售单价暂按 2.2 万元/平方米估算。周边类似房产销售情况如下:

A、坡子街商业中心

坡子街位于海陵北路自北门城河边至中百一店处,坡子街西侧有店铺一百多家,商铺价格约 2.5 万元/平方米。

B、新世纪花园

新世纪花园位于东进西路,北靠坡子街商业广场,其周边商铺销售价格约为 1.9 万元/平方米。

C、万达广场

万达广场位于青年路与海陵南路之间的济川路北侧，是一个汇集商业、商务、娱乐、办公、居住 5 大机能为一体的庞大城市综合体，包括商铺、高档住宅、写字楼、大型超市、五星级酒店、大型百货商场、KTV、电玩城、国际影城共 9 大业态，其中商铺销售单价 2.5-4 万元/平方米，本报告按最低标准 2.5 万元/平方米计取。

D、美好上郡

美好上郡位于海陵区鼓楼路济川路交叉口北（世纪联华西），东临万达广场，其周边商铺销售均价为 2.6 万元/平方米。

此外，与本商业街地理位置相似、各项设施相似的莲花二区、锦绣华庭、财富广场、凤城国际周边商铺的出让均价约为 2.73 万元/平方米。本项目中的商业街地处泰州市主城区，位于风景秀丽的凤城河畔，是凤城河风景区游客旅游消费及当地市民休闲娱乐的重要场所，具有较大商业价值。根据当前房地产现状，根据谨慎性原则，本报告中商铺销售单价暂按 2.2 万元/平方米估算。

表 12-7：周边地区商品房销售情况汇总

单位：万元/平方米

序号	名称	项目位置	出让单价
1	坡子街商业中心	海陵北路自北门城河边至中百一店处	2.50
2	新世纪花园	东进西路	1.90
3	万达广场	青年路与海陵南路之间的济川路北侧	2.50
4	美好上郡	海陵区鼓楼路济川路交叉口北（世纪联华西）	2.60
5	莲花二区	海陵区梅兰东路（大润发附近）	3.00
6	锦绣华庭	海陵南路（万达广场对面）	2.38
7	财富广场	海陵北路（实小学区旁）	3.00
8	凤城国际	铁塔路 58 号（柳敬亭公园对面）	2.52
	均价		2.55

数据来源：序号 1-4 数据来源于《泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目

可行性研究报告》，序号 5-8 数据根据公开信息整理。

（2）房屋销售收入

本项目共建有商业用房 45,000 平方米，根据规划，该部分房屋将全部对外销售，参照当前泰州市房地产市场现状，本报告中该部分房屋拟分 4 年销售，销售单价暂按 2.2 万元/平方米估算，共计可得房屋销售收入 99,000 万元。

（3）商业街物业管理费收入

项目建成后，项目公司将设立物业管理部门，对商业街内的房屋进行统一维护和管理，物业管理费收费标准暂定为 2 元/平方米·月，正常年可得物业管理费收入 108.00 万元。

7、项目净收益测算

项目建成后，发行人拟调整水上巴士船票价格及梅园、柳园门票价格和灾难体验教育基地门票价格，上述价格调整需泰州市物价局批准。由于物价局批准价格调整所需时间具有一定的不确定性，为了更加深入全面地分析及评价募投项目收益情况，在此分两种情况分析募投项目收益：情况一为物价局同意发行人在项目建成后的各项价格调整且批复时间早于 2019 年；情况二为根据谨慎性原则，考虑到物价局批复时间的不确定性，在项目建成后仍按照当前船票及门票价格测算募投项目预期收益。

（1）情况一下的净收益测算

表 12-8：项目各项收入汇总情况表¹

单位：万元

¹ 此表中各项收费标准来源于《泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目可行性研究报告》。

序号	项目	计算期							
		债券存续期（不考虑建设期 2 年）							项目后续运营期
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1	各类游船收入								
1.1	水上巴士经营收入	1,576.80	1,892.16	2,207.52	2,207.52	2,207.52	2,207.52	2,207.52	2,207.52
	每日班次（夜游）	16	16	16	16	16	16	16	16
	每日班次（日游）	6	6	6	6	6	6	6	6
	满载人数（人）	60	60	60	60	60	60	60	60
	单程票价（日游）	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
	单程票价（夜游）	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00
	载客率	50%	60%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
1.2	休闲游艇经营收入	525.60	630.72	735.84	735.84	735.84	735.84	735.84	735.84
	游船数量（艘）	60	60	60	60	60	60	60	60
	日使用时间（小时）	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
	游艇使用率	50%	60%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
	出租单价（元/艘·小时）	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
2	停车场收入	2532.34	2954.40	3376.45	3376.45	3376.45	3376.45	3376.45	3376.45
2.1	停车服务费	1,901.62	2,218.56	2,535.49	2,535.49	2,535.49	2,535.49	2,535.49	2,535.49
	停车位（辆）	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010
	日收费标准（元/辆·h, 小车）	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
	日收费标准（元/辆·h, 大车）	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
	夜收费标准（元/辆·6h, 小车）	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
	夜收费标准（元/辆·6h, 大车）	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
	车位使用率	60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
2.2	充电服务费	630.72	735.84	840.96	840.96	840.96	840.96	840.96	840.96
	满负荷充电量（kwh）	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
	充电位数量（个）	600	600	600	600	600	600	600	600
	平均使用效率	60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%

序号	项目	计算期							
		债券存续期（不考虑建设期 2 年）							项目后续运营期
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
	收费标准（元/kwh）	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
3	旅游门票收入	17,424.00	19,166.40	21,083.04	23,191.34	25,510.48	28,061.53	30,867.68	33,954.45
	游客人次（人次）	1,089,000.00	1,197,900.00	1,317,690.00	1,449,459.00	1,594,404.90	1,753,845.39	1,929,229.93	2,122,152.92
	单人票价（元/人次）	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00
4	展台收入	720.00	864.00	1,008.00	1,008.00	1,008.00	1,008.00	1,008.00	1,008.00
	座位（个）	480	480	480	480	480	480	480	480
	收费标准（元/人·次）	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
	演出次数（次/日）	2	2	2	2	2	2	2	2
	上座率	50%	60%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
5 旅游商业街收入									
5.1	旅游商业街销售收入	22,000.00	22,000.00	22,000.00	33,000.00	-	-	-	-
	销售面积（平方米）	10,000.00	10,000.00	10,000.00	15,000.00	-	-	-	-
	单价（元/平方米）	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00	-	-	-	-
5.2	旅游商业街物业管理收入	24.00	48.00	72.00	108.00	108.00	108.00	108.00	108.00
	房屋面积（平方米）	10,000.00	20,000.00	30,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00
	收费标准（元/平方米·月）	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
合计	经营收入总额	44,802.74	47,555.68	50,482.85	63,627.15	32,946.29	35,497.34	38,303.49	41,390.26
	营业税金及附加总额	2,460.58	2,602.78	2,754.75	3,496.33	1,761.7	1,904.56	2,061.7	2,234.56

本期债券存续期暂按 2018-2025 年估算，不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，项目建成后，债券存续期内（2019-2025 年）项目累计可产生预期总收入 313,215.54 万元，扣除相关营业税金及附加（含营业税、城建税、教育费附加及印花税）17,042.40 万元，扣除运营成本（含维护费用、人本成本及其他管理费用等）21,945.50 万元，可产生预期净收益 274,227.66 万元。

项目建成后，计算期内（2019-2026 年）项目累计可产生预期总

收入 354,605.80 万元，可产生预期净收益 310,348.94 万元；不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，2019-2026 年该项目主要财务指标如下表所示：

表 12-9：项目计算期内主要财务指标及收益指标

单位：亿元

项目	合计	计算期							
		债券存续期（不考虑建设期 2 年）						项目后续运营期	
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	354,605.82	44,802.74	47,555.68	50,482.85	63,627.16	32,946.29	35,497.34	38,303.49	41,390.26
营业税金及附加	19,276.95	2,460.58	2,602.78	2,754.75	3,496.33	1,761.70	1,904.56	2,061.70	2,234.56
运营成本	24,979.93	3,136.80	3,219.39	3,307.21	3,701.53	2,781.11	2,857.64	2,941.82	3,034.43
预期净收益	310,348.93	39,205.36	41,733.50	44,420.90	56,429.30	28,403.49	30,735.14	33,299.97	36,121.27
累计净收益	-	39,205.36	80,938.86	125,359.77	181,789.07	210,192.55	240,927.70	274,227.66	310,348.94

本期债券募投项目可产生稳定、可观的收益。本期债券存续期暂按 2018-2025 年估算，不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，本期债券剩余存续期内（2019-2025 年）项目可实现的净收益（可支配收入）总计 27.42 亿元；募投项目投资额为 16.45 亿元，债券存续期内的净收益可覆盖上述募投项目投资额，项目投资回收期为 6.49 年，募投项目具有良好收益。

不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，本项目建成后计算期内（2019-2026 年）可实现净收益 31.03 亿元，计算期内项目内部收益率 10.15%，为项目具有良好的经济效益。

（2）情况二下的净收益测算

由于项目建成后，泰州市物价局批准发行人调整水上巴士船票价格及梅园、柳园门票价格和灾难体验教育基地门票价格所需时间具有一定的不确定性。根据谨慎性原则，在本情况下的测算，在项

目建成后，水上巴士船票价格、拟调整的门票价格仍按当前标准收费，灾难体验教育基地建成后暂不收费。

根据表 12-5，当前 7 个景点的门票价格合计 250 元，在情况二下，项目完工后 8 个景点的门票价格仍按 250 计算，则景点平均单价约为 31 元/个。根据当前游客至泰州市凤城河风景区旅游的消费倾向及景区与旅行社的合作情况，每位游客至凤城河风景区旅游平均至少游览 3 个景点（与当前各旅行社最短日程旅游产品中的游玩景点数量相符）。未来随着项目的完工，景区各项景观设施进一步提升，凤城河风景区各景点对游客的吸引力有望进一步增强。本部分测算暂不考虑项目建成后未来游客增加游览景点的情况，平均游客游览景点数仍按 3 个估测，景区各景点平均单价为 31 元/个，人均门票消费暂按 93 元/人计算。

在情况二下，募投项目各项收入情况具体如下：

表 12-10：募投项目各项收入情况²

单位：万元

序号	项目	计算期							
		债券存续期（不考虑建设期 2 年）							项目后续运营期
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1	各类游船收入								
1.1	水上巴士经营收入	1,270.20	1524.24	1,778.28	1,778.28	1,778.28	1,778.28	1,778.28	1,778.28
	每日班次（夜游）	16	16	16	16	16	16	16	16
	每日班次（日游）	6	6	6	6	6	6	6	6
	满载人数（人）	60	60	60	60	60	60	60	60
	单程票价（日游）	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
	单程票价（夜游）	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
	载客率	50%	60%	70%	70%	70%	70%	70%	70%

² 本表中项目建成后船票及门票价格仍按照当前收费标准测算。

序号	项目	计算期							
		债券存续期（不考虑建设期 2 年）							项目后续运营期
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1.2	休闲游艇经营收入	525.60	630.72	735.84	735.84	735.84	735.84	735.84	735.84
	游船数量（艘）	60	60	60	60	60	60	60	60
	日使用时间（小时）	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
	游艇使用率	50%	60%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
	出租单价（元/艘·小时）	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
2	停车场收入	2532.34	2954.40	3376.45	3376.45	3376.45	3376.45	3376.45	3376.45
2.1	停车服务费	1,901.62	2,218.56	2,535.49	2,535.49	2,535.49	2,535.49	2,535.49	2,535.49
	停车位（辆）	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010
	日收费标准（元/辆·h, 小车）	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
	日收费标准（元/辆·h, 大车）	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
	夜收费标准（元/辆·6h, 小车）	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
	夜收费标准（元/辆·6h, 大车）	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
	车位使用率	60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
2.2	充电服务费	630.72	735.84	840.96	840.96	840.96	840.96	840.96	840.96
	满负荷充电量（kwh）	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
	充电位数量（个）	600	600	600	600	600	600	600	600
	平均使用效率	60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
	收费标准（元/kwh）	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
3	旅游门票收入	10,127.70	11,140.47	12,254.52	13,479.97	14,827.97	16,310.76	17,941.84	19,736.02
1.1	游客人次（人次）	1,089,000.00	1,197,900.00	1,317,690.00	1,449,459.00	1,594,404.00	1,753,845.00	1,929,230.00	2,122,153.00
1.2	单人票价（元/人次）	93.00	93.00	93.00	93.00	93.00	93.00	93.00	93.00
4	展台收入	720.00	864.00	1,008.00	1,008.00	1,008.00	1,008.00	1,008.00	1,008.00
	座位（个）	480	480	480	480	480	480	480	480
	收费标准（元/人·次）	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
	演出次数（次/日）	2	2	2	2	2	2	2	2

序号	项目	计算期							
		债券存续期（不考虑建设期 2 年）							项目后续运营期
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
	上座率	50%	60%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
5 旅游商业街收入									
5.1	旅游商业街销售收入	22,000.00	22,000.00	22,000.00	33,000.00	-	-	-	-
	销售面积（平方米）	10,000.00	10,000.00	10,000.00	15,000.00	-	-	-	-
	单价（元/平方米）	22,000.00	22,000.00	22,000.00	22,000.00	-	-	-	-
5.2	旅游商业街物业管理收入	24.00	48.00	72.00	108.00	108.00	108.00	108.00	108.00
	房屋面积（平方米）	10,000.00	20,000.00	30,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00
	收费标准（元/平方米·月）	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
合计	经营收入总额	37,199.84	39,161.83	41,225.09	53,486.54	21,834.54	23,317.34	24,948.41	26,742.60
	营业税金及附加	2,041.53	2,140.78	2,245.71	2,937.85	1,148.84	1,231.88	1,323.22	1,423.69

本期债券存续期暂按 2018-2025 年估算，不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，项目建成后，债券存续期内（2019-2025 年）项目累计可产生预期总收入 241,173.59 万元，产生营业税金及附加（含营业税、城建税、教育费附加及印花税）为 13,069.81 万元，扣除运营成本（含维护费用、人本成本及其他管理费用等）19,784.25 万元，可产生预期净收益 208,319.53 万元；项目建成后，计算期内（2019-2026 年）项目累计可产生预期总收入 267,916.19 万元，可产生预期净收入 231,043.44 万元，项目具有良好的收益。项目实施完成后，2019-2026 年主要财务指标如下表所示：

表 12-11：项目计算期内主要财务指标及收益指标

单位：万元

项目	合计	计算期							
		债券存续期（不考虑建设期 2 年）							项目后续运营期
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	267916.19	37199.84	39161.83	41225.09	53486.54	21834.54	23317.34	24948.41	26742.60
营业税金及附加	14493.50	2041.53	2140.78	2245.71	2937.85	1148.84	1231.88	1323.22	1423.69
运营成本	22379.25	2908.72	2967.57	3029.47	3397.32	2447.76	2492.24	2541.17	2595.00
预期净收益	231043.44	32249.60	34053.47	35949.91	47151.37	18237.94	19593.22	21084.02	22723.91
累计净收益	-	32249.60	68303.06	102252.97	149404.35	167642.29	187235.51	208319.53	231043.44

本期债券募投项目可产生稳定、可观的收益。本期债券存续期暂按 2018-2025 年估算，不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，本期债券剩余存续期内（2019-2025 年）项目可实现的净收益总计 20.83 亿元；募投项目为泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目扣除旅游配套酒店后的部分（投资额为 16.45 亿元），债券存续期内的净收益可覆盖上述募投项目投资额，募投项目静态投资回收期为 6.58 年。

不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，本项目建成后计算期内（2019-2026 年）可实现净收益 23.10 亿元，计算期内募投项目内部收益率为 8.22%，募投项目具有良好收益。

综上，在情况一及情况二下，募投项目在债券存续期内均可产生可观净收益，可覆盖项目投资额 16.45 亿，项目具有良好收益。

三、募集资金管理制度

本期债券募集资金的使用及管理以合法、合规、追求效益为原则，确保资金使用及管理的公开、透明和规范。使用本期债券募集资金的投资项目将根据项目资金预算情况统一纳入发行人的年度投资计划中进行管理。募集资金使用单位将定期向发行人各相关职能部门报送项目资金的实际使用情况。

发行人将严格按照《国家发改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）的规定，加强债券资金用途管理，确保本期债券募集资金依照《募集说明书》披露的用途使用。发行人财务部负责本期债券募集资金的总体调度和安排，对募集资金支付情况建立详细的财务管理并及时做好相关会计记录，且将不定期对募集资金投资项目的资金使用情况进行现场核查核实，确保资金做到专款专用。

第十三条 偿债保障措施

发行人将以良好的经营收入为本期债券的到期偿付创造基础条件，并将采取具体有效的措施来保障债券投资者的合法权益，发行人偿债资金主要来源于公司经营业务的现金流以及本期债券募集资金投资项目的收益。

一、发行人自身具有较强的偿付能力

（一）发行人较强的经营实力和良好的利润水平是债券本息按时偿付的坚实基础

作为泰州市大型的旅游开发运营、基础设施项目建设主体，发行人的经营领域和投资范围涵盖了推动泰州市旅游发展主要领域的各个方面，并处于旅游行业垄断地位，基本无外来竞争，市场相对稳定，持续盈利能力较强。随着泰州市及凤城河景区旅游业的快速发展和城市化进程的推进，公司的业务量和效益将同步增加。

发行人的营业收入主要来源于代建收入、房屋租赁收入和旅游服务收入和项目管理服务四个板块。2015-2017 年，发行人分别实现营业收入 92,617.10 万元、93,092.42 万元和 106,271.92 万元，实现净利润 30,822.56 万元、31,240.63 万元和 52,782.43 万元，发行人营业收入和净利润均实现了快速增长。

综上，发行人经营实力较强、利润水平良好，能够保障债券本息的按时偿付。

（二）发行人债务压力适中，偿付风险较低

从短期偿债指标看，2015-2017 年，发行人流动比率分别为 3.89、4.92 和 4.70，速动比率分别为 1.39、1.61 和 3.73，发行人流动比率、

速动比率数值较高，资产流动性较好。近三年，发行人流动比率、速动比率较高且有所增长，主要由于发行人流动资产中应收账款和其他应收款增加较多，发行人流动比率和速动比率数值较大，保持在较好水平，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2015-2017 年末，发行人的资产负债率分别为 44.09%、47.55%和 52.15%，呈小幅上升态势，比值在合理范围内，公司权益资本对债务仍有较好的保障力度。从盈利能力对偿债的保障来看，2015-2017 年 EBITDA 分别为 30,881.97 万元、32,328.90 万元和 61,476.86 万元，复合年增长率达 41.09%，呈现较快的增长趋势。此外，2015-2017 年度，发行人的 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.76 倍、1.01 倍和 1.21 倍，呈上升趋势，反映了公司长期偿债能力的改善，随着未来公司旅游服务板块业务的发展，公司盈利能力有望进一步提高，长期偿债能力也将进一步提高。

综合来看，发行人整体负债水平合理，财务结构稳健，债务偿付能力较强，能够支撑各项债务的按时偿还，具有较强的抗风险能力。

二、募投项目收益为本期债券按时偿付提供重要保障

本期债券募集资金总额为 10 亿，其中 6 亿用于项目投入。项目建成后将以各类游船收入、门票收入、停车场收入及商业街销售收入等方式获得稳定的投资收益。

项目建设期为 2016 年 10 月-2018 年 9 月，债券存续期暂按 2018-2025 年计算，不考虑建设期两年的收益，根据“第十三条 募集资金用途”，在更为谨慎的情况二下，本期债券剩余存续期（2019-2025 年）和计算期（2019-2026 年）各项收入情况如下：

表 13-1：项目收益测算

单位：亿元

序号	项目	合计	计算期							
			债券存续期（不考虑建设期 2 年）							项目后续经营期
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1	营业收入	26.79	3.72	3.92	4.12	5.35	2.18	2.33	2.49	2.67
1.1 各类游船收入										
1.1.1	水上巴士经营收入	1.35	0.13	0.15	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
1.1.2	休闲游艇经营收入	0.56	0.05	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
1.2 停车场收入										
1.2.1	停车服务费	1.93	0.19	0.22	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
1.2.2	充电服务费	0.64	0.06	0.07	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
1.3	旅游门票收入	11.58	1.01	1.11	1.23	1.35	1.48	1.63	1.79	1.97
1.4	展台收入	0.76	0.07	0.09	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
1.5 商业街收入										
1.5.1	旅游商业街出售收入	9.9	2.2	2.2	2.2	3.3	-	-	-	-
1.5.2	旅游商业街物业管理收入	0.06	0	0	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
2	营业税金及附加	1.45	0.20	0.21	0.22	0.29	0.11	0.12	0.13	0.14
3	运营成本	2.24	0.29	0.30	0.30	0.34	0.24	0.25	0.25	0.26
4	预期净收益	23.10	3.22	3.41	3.59	4.72	1.82	1.96	2.11	2.27
5	累计净收益	-	3.22	6.63	10.23	14.94	16.76	18.72	20.83	23.10

本期债券募投项目可产生稳定、可观的收益。本期债券存续期暂按 2018-2025 年估算，不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，本期债券剩余存续期内（2019-2025 年）项目可实现的净收益（可支配收入）总计 20.83 亿元；不考虑 2017-2018 年（该区间大部分为项目建设期）的收益情况，本项目建成后计算期内（2019-2026 年）可实现净收益 23.10 亿元，项目具有良好的经济效益，可为本期债券到期偿还提供有力保障。

根据公司出具的《泰州凤城河建设发展有限公司公司债券信用承诺书》，公司决定将获得的上述项目的现金流优先用于本期债券的偿

还。上述募投项目完工后，债券存续期内项目累计净收益为 20.83 亿元，为本期债券的还本付息提供了充足的现金保障。

三、担保情况

本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

（一）担保人基本情况

名称：江苏省信用再担保集团有限公司

住所：南京市湖南路 1 号凤凰广场 B 座 28 楼

法定代表人：张乐夫

注册资本：524,908.00 万元

公司类型：有限责任公司

经营范围：再担保业务，担保业务；投资和资产管理，财务顾问，市场管理，商务服务，社会经济咨询，资产评估，机械设备租赁。江苏省信用再担保集团有限公司原名“江苏省信用再担保有限公司”，成立于 2009 年 12 月 18 日，是江苏省人民政府为支持中小企业融资和发展而组建的大型国有控股企业，公司的控股股东和最终控制人为江苏省人民政府国有资产监督管理委员会。

截至 2017 年末，江苏再担保有并表子公司 13 家，业务覆盖了江苏省全省。

（二）担保人财务情况

1、主要财务数据

表 13-2：江苏省信用再担保公司 2017 年主要财务数据

单位：万元

项目	2017 年
总资产	1,222,442.84
总负债	505,119.22

项目	2017 年
所有者权益	717,323.61
营业收入	112,564.11
利润总额	44,109.77
净利润	31,925.75

（三）担保人资信情况

1、担保人主体信用等级

根据联合资信评估有限公司出具的《江苏省信用再担保集团有限公司 2018 年主体信用评级报告》，江苏省信用再担保集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

2、江苏再担保的业务情况和担保能力

江苏再担保定位于为中小企业发展服务、为江苏省经济发展服务的政策性再担保机构。我国经济的稳定增长、江苏省经济的良好发展态势、活跃的民营经济和中小企业为江苏再担保提供了广阔的业务发展空间。江苏再担保作为省属国资控股企业，建立了较为完善的法人治理结构和比较有效的风险控制制度，为公司的业务发展奠定了良好的基础。公司采取再担保业务和直接担保业务相结合的发展模式，再担保和直保业务发展较快，代偿率较低；公司还通过开展小额贷款、融资租赁等业务，实现了较好的经营收益。

江苏再担保具有较强的经营能力，业务增长较快，目前公司资产中货币资金存量充裕，偿债能力能够得到保障。公司积极发展与主营业务配套、优势互补的新业务增长点，综合运用了担保、租赁、投资、资产管理等工具，发挥不同金融工具的协同效应，致力于建立业务范围广泛的金融集团。

截至 2017 年末，公司的再担保责任余额为 171.93 亿元，公司担保业务责任余额为 550.56 亿元，其中融资担保责任余额为 548.31 亿元。

截至 2017 年末，江苏省信用再担保集团有限公司已发行债券余额为 5 亿元。

综上，江苏省信用再担保集团有限公司资金实力雄厚、资信状况良好，具有较好的担保能力；江苏省信用再担保集团有限公司对本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用，对本期债券本息的偿付具有较强的保障。

（四）担保函主要内容

江苏省信用再担保集团有限公司为本期债券的还本付息提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。江苏省信用再担保集团有限公司已为本期债券出具担保函，担保函的主要内容：

保证方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

保证范围：担保人保证的范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

保证期间：本期债券存续期及到期之日起二年。债券持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

保证责任的承担：在本担保函项下保证范围及保证期间内，如发行人不能全部兑付债券本息，担保人应主动承担担保责任，将兑付资金划入债券登记托管机构或主承销人指定的账户。债券持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任。债券持有人的代理人有义务代理债券持有人要求担保人履行保证责任。如在担保函所规定的担保期间内，债券持有人对担保人负有同种类、品质的到期债券的，可依法将该债务与其在本担保函项下对担保人的债券相抵销。

（五）担保协议与程序的合法合规性

江苏省信用再担保集团有限公司出具担保函，对发行人本次发行规模 10 亿元的公司债券（其中 6 亿元用于泰州古城河生态修复及旅

游功能提升项目（不含配套酒店建设），4 亿元用于补充营运资金）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保函对保证责任的承担、保证范围、保证的期间等方面的内容进行了明确的约定。本次债券发行的担保人依法设立并合法存续，具备《中华人民共和国担保法》等法律、法规规定的作为本次债券发行担保人的资格和条件。根据江苏江豪律师事务所出具的法律意见书，江苏省信用再担保集团有限公司出具的《担保函》意思表示真实、内容合法有效。

四、债权代理人及债券持有人会议规则

考虑到债券持有人的不确定性，为维护全体债券持有人的合法权益，发行人特聘请兴业证券股份有限公司担任本期债券的债权代理人，并与之签订了《债权代理协议》，制定了《债券持有人会议规则》，根据上述协议，债券存续期间债权代理人的常规代理事项包括：

- 1、按照《债券持有人会议规则》召集和主持债券持有人会议；
- 2、追踪债券持有人会议决议的实施情况并向债券持有人通报；
- 3、代表债券持有人与发行人保持日常的联络；
- 4、根据债券持有人会议的授权，作为债券持有人的代表与发行人谈判与本期债券有关的事项；
- 5、按照相关法律、法规的规定提醒发行人履行有关信息披露义务；在发行人不能按相关法律、法规的规定履行披露义务时，及时向债券持有人通报有关信息。

根据债权代理人为本期债券制订的《债券持有人会议规则》，在 本期债券存续期间，发生下列事项之一的，应召开债券持有人会议：

- 1、发行人拟变更《募集说明书》的约定条款（包括变更募集资金用途）；
- 2、拟变更债权代理人；

3、拟变更抵（质）押资产，对债券持有人权益产生重大不利影响的；

4、发行人未能按期偿付本期债券的本息；

5、发行人转移债券全部或部分清偿义务；

6、发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产决定或被接管；

7、发行人作出资产重组决定，对债券持有人权益产生重大不利影响的；

8、发行人为本期债券设定资产抵（质）押，触发抵（质）押资产处置条件的；

9、发行人书面提议召开债券持有人会议；

10、债权代理人书面提议召开债券持有人会议；

11、单独或合并持有本期债券待偿还本金总额 10%以上的债券持有人书面提议召开债券持有人会议，并提供明确的议案、缴纳召集会议所需费用的；

12、法律、法规规定的，或募集说明书中约定的其他应当召开持有人会议的情形。

五、本期债券的其他偿债保障措施

发行人主营业务竞争力突出，财务状况良好，盈利能力较强，资产变现能力强，且公司信誉度高，银企关系融洽，具有较强的偿债能力。在本期债券存续期内，发行人将通过以下偿债保障措施确保本期债券本息的按时、足额偿付：

（一）制定本期债券的偿债计划

为充分、有效地维护债券持有人的利益，发行人为本期债券本息的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括确定专门部门与人员、

设计工作流程、设立偿债资金专户、安排偿债资金、制定管理措施、做好组织协调等，以形成确保债券本息偿付安全的内部机制，并根据《国家发改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）的规定实施企业偿债能力动态监控。

1、偿债计划的人员安排

发行人指定财务部牵头负责协调本期债券的偿付工作，该部门将全面负责本期债券的利息支付和本金兑付，并通过公司其他相关部门，在每年的财务预算中落实安排本期债券本息的偿付资金，保证本息的如期偿付，保证债券持有人的利益。

2、偿债计划的财务安排

针对发行人未来的财务状况，本期债券自身的特征、募集资金投向的特点，发行人将建立一个多层次、互为补充的财务安排，以提供充分、可靠的资金用于本期债券还本付息，并根据实际情况进行调整。

本期债券的本息将由发行人通过债券托管机构支付，偿债资金将来源于发行人日常生产经营所产生的现金流入及募投项目收益。

3、偿债资金专户

发行人将提前提取偿债资金用于本期债券的兑付工作，并在中国民生银行股份有限公司南京分行建立偿债资金专户，以确保本期债券本息按期兑付，保障投资者利益。发行人将在每个付息/兑付日的七个工作日内，将当期应付利息和本金款项足额存入偿债资金专户，以确保债券本息的按时支付。

（二）发行人充足的易变现资产是本期债券本息按时偿付的切实保障

发行人作为泰州市凤城河风景区唯一的基础设施投资建设和景

区运营管理主体，发行人多次得到凤城河风景区管委会的资产注入。截至 2017 年末发行人账面土地均为出让性质土地，均已缴纳土地出让金，发行人土地资账面价值共计 622,753.12 万元。截至本期债券发行日，发行人大部分土地使用权均已获得土地使用权证。发行人具有客观的土地使用权资产，资产变现能力强，在必要情况下，可通过出让土地使用权，为本期债券到期偿付提供有力保障。

（三）畅通的外部融资渠道是债券本息按时偿付的有力支持

发行人作为泰州市大型国有国有企业，发行人规范的治理结构、稳定的现金流量、雄厚的资产实力和多年来良好的信用记录，为其赢得了中国建设银行、中国交通银行、江苏银行、南京银行、中信银行等多家金融机构的大力支持，具备良好的融资优势。发行人与上述各银行建立了稳固的合作关系，历年到期贷款偿付率和到期利息偿付率均为 100%，无任何逾期贷款。发行人良好的信用水平，为公司拓宽融资渠道奠定了坚实的基础；发行人优良的资信和较强的融资能力进一步保障了本期债券按时还本付息。

（四）担保人提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

江苏省信用再担保集团有限公司是以信用担保为主营业务的全国性专业担保机构。截至 2017 年末，江苏省信用再担保集团有限公司资产总额为 122.24 亿元，所有者权益总额为 71.73 亿元；2017 年实现净利润 3.19 亿元。作为本期债券的担保人，江苏省信用再担保集团有限公司为本期债券提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保。如发行人不能按期兑付债券本息，江苏省信用再担保集团有限公司将依照本期债券担保函的相关约定主动承担担保责任，将本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债券的费用和其他应支付的费用，划入债券登记托管机构或主承销商指定账号。债券持有人可分

别或联合要求担保人承担保证责任，主承销商可以代理债券持有人要求担保人履行保证责任。江苏省信用再担保集团有限公司的保证担保，为本期债券的还本付息提供了有力的保障。

第十四条 风险揭示

一、风险

（一）与本期债券有关的风险

1、利率风险

受国民经济总体运行状况和国家宏观经济政策的影响，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券为固定利率债券，且期限较长，可能跨越一个以上的利率波动周期，市场利率的波动可能使实际投资收益具有一定的不确定性。

2、兑付风险

在本期债券存续期内，如果由于不可控制的因素如市场环境发生变化，发行人不能从预期的还款来源获得足够资金，可能会对本期债券到期时的按期兑付造成一定的影响。

3、流动性风险

由于上市或交易流通审批事宜需要在本期债券发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本期债券一定能够按照预期在合法的证券交易场所上市或交易流通，亦无法保证本期债券会在债券二级市场有活跃的交易。

4、募投项目投资风险

募投项目的投资风险包括项目施工过程中的风险和运营过程中产生的经济效益不能达到预期等风险。

泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目在建设过程中有可能造成噪音、植被破坏、水污染等引发环境风险；另外，项目施工过程中的意外事故可能带来项目施工建设安全风险，主要包括人为意外事故风险和不可抗力意外事故风险。人为意外事故风险主要是在施工过

程中操作不慎带来的意外事故风险，如停水、停电、停气、人员意外伤害等等；除此之外各种不可抗拒的自然灾害也会给项目造成严重的影响，带来潜在风险。

泰州古城河生态修复及旅游功能提升项目施工过程中主要的风险因素包括项目成本、项目完工时间等，在项目建设施工过程中如果出现材料价格上涨或劳动力成本上涨、不可抗拒的自然灾害等重大问题，导致项目实际投资就有可能超出预算。项目成本增加、项目管理缺陷、管理和施工人员经验不足也会给整个项目在计划组织、管理控制、配合协调等方面带来困难并导致项目周期延长，影响项目按期竣工，对项目收益的实现也会产生不利影响。

项目建成后投入运营若由于经营不善或市场影响导致项目运营收益未能达到预期，将会对公司的盈利带来不利的影响。

5、违规使用债券资金的相关风险

发行人已经与本期债券的监管银行、债权代理人签订了《募集资金账户监管协议》、《偿债资金专户监管协议》和《债权代理协议》，制定了《债券持有人会议规则》。上述协议皆对发行人合规使用本期债券募集资金作出了约束。但在实际使用资金的过程中，若发行人发生偶然性或突发性的内部控制问题，有可能导致本期债券资金未按合规方式使用的情况发生，从而对发行人的运营产生不利影响。

6、偿债保障措施落实的风险

发行人为本期债券制定了一系列的偿债计划，内容涉及偿债人员安排、偿债财务安排、募集资金专户、偿债资金专户、《债权代理协议》、《债券持有人会议规则》及其他偿债保障措施。在本期债券的存续期间，若上述偿债保障措施落实不到位，有可能对本期债券本息的按时偿付造成负面影响。

（二）与发行人有关的风险

1、市场风险

发行人旅游服务板块所处行业属于朝阳产业，随着国家开放和鼓励旅游经营产业的发展，该市场的竞争将会更加激烈，现有的旅游市场格局将会发生变化，使得发行人未来的业务发展受到一定的影响。

政府鼓励在城市基础设施建设及土地开发等市场进行有序竞争。随着上述行业市场开放领域的不断扩大以及开发程度的不断加深，必然进一步推进上述行业的市场化进程，凤城河景区的基础设施建设、土地开发市场的现有格局将有可能被打破，使得发行人所具有的行业垄断地位受到一定影响。

2、经营及其模式的风险

发行人作为地方国有企业，政府对发行人的治理结构、战略规划、经营决策等方面存在干预的可能性，从而在一定程度上可能影响到发行人自身的经营状况和业务拓展。此外，由于泰州市及凤城河景区尚处于旅游资源开发的快速发展阶段，故发行人在建及拟建项目投资规模较大，导致未来资本性支出较大，面临较大的资金压力。

3、项目投资风险

发行人主要投资项目集中在旅游景区开发和基础设施建设领域，总体投资规模大、建设周期长，是受到多方面不可预见因素影响的系统工程。由于投资规模大、施工强度高、建设周期长，对施工的组织管理和物资设备的技术性能要求高，如果工程建设管理中出现重大失误，有可能对项目的按期运营、实现收益产生不利影响。另外，项目建成后，需要进行合理的日常维护管理，以保证正常的运营。意外因素可能会对设施的使用产生影响，从而增加维护成本。

4、资产流动性较低的风险

发行人资产规模大，负债水平低，财务结构较为稳健。公司的资产以流动资产为主，2017 年末，公司的流动资产占总资产的比例为 68.84%，非流动资产占总资产的比例为 31.16%。流动资产的主要组成部分为应收款项、其他应收款和存货，2017 年末，其他应收款占流动资产比例为 49.64%，存货占流动资产的比例为 20.68%，应收账款占流动资产比例为 17.51%。因此公司资产中，应收款项及存货占比大，整体资产流动性一般。值得注意的是发行人部分土地资产和其他资产用于外部融资抵质押，流动性受到限制，若发行人不能及时办理抵质押资产提前解押手续，并出售土地资产，将对债务的到期偿还造成一定的影响。

5、利润总额受政府补助影响较大的风险

发行人近三年营业收入和净利润均实现较快的增长，业务发展较快，但利润总额组成中补贴收入所占比重较大。最近三年，政府补助金额分别为 25,005.40 万元、26,813.24 万元和 30,144.13 万元，分别占当期利润总额的比例为 76.24%、81.81%和 49.56%。发行人的经营现金流及偿债能力对政府的财政支付具有较强依赖，存在对政府财政支付依赖程度较高风险。未来政府补贴政策的变化会对发行人的盈利能力造成较大的影响。

6、经营性现金流降低的风险

发行人承担着泰州凤城河景区基础设施建设的主要职能，由于该类项目投资周期长，回款较慢，近年来发行人投资于基础设施建设的资金支出较大，资金回笼相对滞后，导致公司连续三年经营活动现金流量净额呈下降趋势。因此，公司需要依靠银行借款等外部融资来满足资金需求。

7、未来资本支出规模较大的风险

发行人作为泰州市和凤城河景区最重要的旅游开发与经营、基础设施建设主体。由于发行人部分项目建设周期较长，投资资金需求较大，且近几年发行人正处于项目建设高峰期，新增和在建项目增大了公司未来的投资支出。因此，随着公司投资项目建设的不断推进，公司将面临持续性的资金需求，这将对公司的对外融资能力以及内部资金运用管理能力提出更高要求，公司未来面临着资本支出压力较大的风险。

8、偿债保障措施落实的风险

发行人为本期债券制定了一系列的偿债计划，内容涉及偿债人员安排、偿债财务安排、募集资金专户、偿债资金专户、《债权代理协议》、《债券持有人会议规则》及其他偿债保障措施。在本期债券的存续期间，若上述偿债保障措施落实不到位，有可能对本期债券本息的按时偿付造成负面影响。

（三）与行业及政策有关的风险

1、经济周期风险

发行人所从事的旅游经营行业、城市基础设施建设行业、土地开发行业对经济周期的敏感性一般比其他行业低。但是，随着中国经济市场化程度的不断加深，其影响将表现得更加明显。发行人项目的投资规模和收益水平都受到经济周期的影响，如果出现经济增长放缓或衰退，将可能使发行人的经营效益下降，现金流减少，从而影响本期债券的兑付。

2、产业政策风险

发行人所从事的旅游经营行业，属于国家大力支持和发展的行业。在我国国民经济发展的不同阶段，国家和地方产业政策会有不同程度的调整。国家宏观经济政策、产业政策、物价政策的调整可能会影响

发行人的经营管理活动，不排除在一定时期内对发行人经营环境和业绩产生不利影响的可能性。

3、银行信贷政策收紧的风险

2010 年 6 月国务院发布了《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发[2010]19 号），要求地方各级政府要对融资平台公司债务进行一次全面清理，并按照分类管理、区别对待的原则，妥善处理债务偿还和在建项目后续融资问题。预计未来商业银行对地方政府融资平台的信贷管理会更加谨慎，因此公司的融资难度会上升，可能会对公司未来经营和财务状况产生一定的影响。

（四）第三方担保风险

本期债券采用第三方保证担保的形式，由江苏省信用再担保集团有限公司作为担保方为本期债券提供无条件不可撤销连带责任保证担保。目前担保方信用良好，但在债券存续期内，可能会因债券市场发行人兑付风险增加导致担保方实际履行偿债责任的情形增多、出现战争、严重自然灾害等不可抗力因素导致担保方无法正常履行担保合同中的义务，本期债券投资者的利益面临一定程度的不确定性。

二、对策

（一）与债券有关风险的对策

1、利率风险的对策

本期债券的利率水平已适当考虑了对债券存续期内可能存在的利率风险的补偿。发行人拟在本期债券发行结束后申请债券在国家规定的证券交易场所上市或交易流通，如申请获得批准，本期债券流动性的增强将在一定程度上给投资者提供规避利率风险的便利。

2、兑付风险的对策

发行人将进一步提高管理和运营效率，严格控制资本支出，确保

公司的可持续发展，尽可能地降低本期债券的兑付风险。

3、流动性风险的对策

发行人和主承销商将推进本期债券的上市或交易流通申请工作。主承销商和其他承销商也将促进本期债券交易的进行。另外，随着债券市场的发展，企业债券流通和交易的条件也会随之改善，未来的流动性风险将会有所降低。

4、募投项目投资风险的对策

在项目建设过程中，发行人将加强施工污染控制，强化环境监测与治理，严格按照施工标准和相关法律建设，尽量减少对周边环境和居民正常生活的影响，把好环境关。同时对停电、停水等可能事故采取预防措施，加强对洪涝、地震等灾害的防范；严格加强消防教育，强化施工人员安全防护意识和技能，防患于未然。

在项目管理上，发行人将坚持严格的项目招投标制度，聘请技术实力和管理能力较强的施工单位，确保项目按期竣工达标。在项目成本控制上，发行人将继续完善项目资金预算和管理制度，对公司的项目投资、运营成本进行精准预测和严格控制。在项目实现收益方面，发行人将针对市场环境的变化，与相关主管部门加强合作，最大限度降低项目建设风险，使项目实际效益达到预期。

5、合规使用债券资金风险的对策

发行人将加强内部控制，使用本期债券募集资金的投资项目将根据项目资金预算情况统一纳入发行人的年度投资计划中进行管理。募集资金使用单位将定期向发行人各相关职能部门报送项目资金的实际使用情况。

发行人财务部门负责本期债券募集资金的总体调度和安排，对募集资金支付情况建立详细的账务管理并及时做好相关会计记录，且将

不定期对募集资金投资项目的资金使用情况进行现场检查核实，确保资金做到专款专用。

6、偿债保障措施落实风险的对策

发行人将加强内部控制，强化监督，并安排专人落实各项偿债保障措施的落实，以确保本期债券的还本付息。同时发行人已委托商业银行股份有限公司作为本期债券的偿债资金专户监管银行，与发行人签订《偿债资金专户监管协议》。

（二）与发行人有关风险的对策

1、市场风险的对策

面对日益激烈的竞争局面，发行人一方面积极采取成本监控措施，以降低经营成本，不断提高自身的竞争力；另一方面加强与同行业领先的企业交流合作，学习外来企业的技术和管理经验，同时加强品牌建设，提升服务意识，提高管理效率，增强企业竞争力。

2、经营风险的对策

发行人今后将进一步加强与政府的沟通、协商，并在当地政府部门的政策引导下，不断加强管理，提高公司整体运营实力；进一步密切与商业银行、政策性银行的业务联系，充分利用资本市场多渠道筹集资金，有效降低融资成本；进一步建立健全公司各项内部管理制度和风险控制制度，加快公司的市场化改制改革，提高运营效率。从长远来看，随着旅游产业步入高速发展的轨道，发行人在旅游景区开发运营和城市基础设施建设运营方面还将发挥越来越重要的作用。

针对公司未来一段时间资金压力较大的问题，一方面发行人将继续合理制定年度投资计划，并提前安排好债务资金的还本付息；另一方面，发行人将加强同财政部门的沟通，确保委托代建回购款的及时到位，同时进一步拓宽融资渠道，从而保证公司的财务安全。

3、项目建设风险的对策

发行人具有完善的项目管理和财务管理制度，采取财务监理制、工程审价制等措施控制项目建设成本。另外，发行人还采用项目法人制和代建制的项目管理方式，使项目的投资、建设、运营、监督工作分开，确保工作按时按质完成以及项目投入资金的合理使用。发行人将继续加强项目管理，在项目前期进行科学评估和论证，在项目可行性研究和设计施工方案时，发行人通过实地勘察，综合考虑地质、环保等各方面因素，选择最佳方案。项目实施过程中，发行人将严格按照国家有关法律法规要求建立健全质量保证体系，保障各项目如期按质竣工并投入运营。

4、资产流动性较低风险的对策

发行人通过与泰州市政府积极协商，泰州市政府出具了《泰州市人民政府关于泰州凤城河建设发展有限公司应收账款及其他应收款偿付资金安排的通知》，确保发行人应收款项及时回款；通过款项的及时流入，从而提高整体资产的流动性，改善长期偿债能力和短期偿债能力，为本期债券的本息支付提供切实的保障。

发行人存货资产较多，资产的整体流动性一般；但发行人存货资产主要为土地资产，土地所处位置优越，资产质量良好；当发行人的债务偿付出现临时性的困难时，发行人可协调办理提前解押手续、有计划出售部分土地使用权，以保障债务的按期偿还。

5、利润总额受政府补助影响较大的风险的对策

发行人将进一步强化自身经营管理和优化对子公司及各业务的投资管理。未来发行人将重点打造旅游板块，未来在以凤城河景区旅游资源为依托的基础上，通过发展各职能板块布局住宿与餐饮、文化休闲服务、旅游物业管理等延伸领域，充分发掘景区旅游价值的广度

和深度，进一步增强自身盈利能力。同时发行人将引进专业人才对各业务板块进行专业管理，增强业务水平，有效控制经营成本，从而提高公司整体的盈利能力。

6、经营性现金流降低风险的对策

发行人将通过与财政局的有效沟通在未来尽快将应收的回购款项和其他应收款收回，降低应收款项余额；同时确保未来委托代建回购款的及时到位；此外，发行人积极响应泰州市旅游业跃升发展三年计划的号召，积极发展旅游服务板块，通过古城河生态修复及旅游功能提升项目的实施，发行人旅游资源的利用效率将有很大的提升，将显著改善公司未来经营性现金流量净额。

7、未来资本支出规模较大风险的对策

发行人将重点部署拟投资项目的融资与投资周期匹配管理，持续回收应收款项，保障经营性资金对投资需求的供给能力；同时，发行人将通过本期债券的发行，进一步拓宽公司的融资渠道，进一步缓解未来资本支出压力较大的风险。

8、偿债保障措施落实风险的对策

发行人将加强内部控制，强化监督，并安排专人落实各项偿债保障措施的实施，以确保本期债券的还本付息。

（三）与行业及政策有关风险的对策

1、经济周期风险的对策

近几年来，我国经济的快速增长和人民生活水平的提高为发行人所在行业带来了重大机遇，在一定程度上抵消了经济周期的影响。投资项目所在区域经济的快速发展也有利于投资项目取得良好的经济效益。同时，发行人将充分利用区位优势，提高管理水平和运营效率，采取积极有效的经营策略，尽量抵御外部环境的变化，降低经济

周期波动对发行人盈利能力造成的不利影响。

2、产业政策风险的对策

针对产业政策因素的影响，发行人将继续加强对国家财政、金融、产业等方面的政策研究，关注所在行业的发展动态，把握产业发展机遇，不断壮大公司实力。发行人将密切注意政策变化，对可能出现的政策风险予以充分考虑，并采取相应措施，尽量降低对公司经营带来的不确定影响。

3、银行信贷政策收紧的风险的对策

发行人将继续维持自身的信用，保持间接融资渠道的畅通。此外，发行人将进一步扩宽直接融资渠道，包括发行企业债券、中票等品种为企业发展筹集资金，减少对银行信贷的依赖。同时发行人将增强自身的盈利能力，保证企业盈余对未来发展的支撑。

（四）与第三方担保风险有关的对策

江苏省信用再担保集团有限公司资产、资本实力雄厚，注册资本达到 57.3421 亿元。截至 2017 年底江苏省信用再担保集团有限公司资产总额为 122.24 亿元，所有者权益总额为 71.73 亿元。江苏省信用再担保集团有限公司的信用承保能力较强。另外，江苏省信用再担保集团有限公司在承接业务时执行严格的内部审核流程，注重控制风险，并根据情况要求客户采取反担保措施，将第三方担保风险尽可能降到最低。

第十五条 信用评级

一、信用评级报告内容概要

（一）评级结论

经联合资信评估有限公司综合评定，发行人的主体信用级别为 AA+，本期债券的信用等级为 AAA。该等级反映了本期债券到期不能偿还的风险低，安全性高。

（二）信用评级报告概述

联合资信对公司的评级反映了其在区域经济和政府支持等方面具备的优势。近年来发行人在资本注入、财政补贴和专项款方面获得有力的外部支持；公司营业收入和利润水平不断增长，资产规模快速提升。同时，联合资信评估有限公司也关注到，公司利润总额对政府补贴依赖性强、有息债务规模快速增加、资产流动性弱等因素给公司信用水平带来的不利影响。

目前，公司承建的泰州市级重点项目已开工建设，随着未来公司业务范围的拓展，公司经营性收入有望增长。伴随泰州市经济实力不断增强，公司将有望持续获得泰州市政府的支持，有助于提升公司的整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

江苏省信用再担保集团有限公司对本期债券提供全额不可撤销连带责任保证担保，有效提升了本期债券的信用水平。同时，本期债券设置的本金分期等额偿还条款，将在一定程度上降低本期债券本息的集中偿付压力。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期债券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

1、优势

(1) 近三年泰州市经济稳定增长，2017 年增速居江苏省首位，为公司发展提供了良好的外部环境。

(2) 公司在资本注入、财政补贴及专项款方面得到了有力的外部支持。

(3) 近年来公司营业收入和利润水平不断增长；资产规模快速提升。

(4) 2017 年，公司的业务范围由凤城河景区扩大到泰州市，公司成为泰州市文化旅游基础设施建设的重要主体，并参与泰州市重大项目建设。

2、关注

(1) 公司应收账款及其他应收款主要系应收泰州市旅游局款项，2017 年大幅增长，对公司资金形成占用，资产流动性较弱。

(2) 公司资产中评估增值部分占比高，资产质量一般。

(3) 公司有息债务规模快速增长，债务负担有所加重。

(三) 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

泰州凤城河建设发展有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后两个月内发布跟踪评级报告。

泰州凤城河建设发展有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对泰州凤城河建设发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，泰州凤城河建设发展有限公司应及时通知联合资

信并提供有关资料。

联合资信将密切关注泰州凤城河建设发展有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现泰州凤城河建设发展有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对泰州凤城河建设发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如泰州凤城河建设发展有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对泰州凤城河建设发展有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与泰州凤城河建设发展有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

二、发行人银行授信情况

公司与各大银行具有良好的合作关系，截至 2018 年一季度末，获得的各银行授信总额为 86.10 亿元，尚未使用额度为 3.80 亿元。

三、发行人信用记录

根据《企业信用报告（银行版）》，（机构信用代码：G1032120200141970C），截至 2018 年 6 月 15 日，公司共有 2 笔欠息记录。第一笔欠息日期为 2014 年 9 月 22 日，金额为 159.03 万元，根据中国银行股份有限公司泰州海陵支行出具的说明，该笔欠息系经办客户经理疏忽，在系统维护时未将自动扣款帐号录入完整，造成付息日未扣款，后续已完成扣款。第二笔欠息日期为 2017 年 1 月 21 日，金额为 429.78 万元，该笔欠息主要系结息日为周六，银行网点对公业务不开，无法手工扣款，导致企业付息不成功，次日银行正常营业，

企业成功付息，中国建设银行股份有限公司泰州海陵支行已出具书面说明。除此之外公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

第十六条 法律意见

发行人聘请江苏江豪律师事务所作为本期债券发行工作律师事务所。该所已根据有关法律、法规和规范性文件的规定，出具了《关于 2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券发行之法律意见书》。江苏江豪律师事务所认为：

一、本次发行已获得发行人内部批准和授权，该等批准和授权合法有效。

二、发行人为在中国境内设立的具有法人资格的有限责任公司，其依法设立并有效存续，具备申请发行企业债券的主体资格。

三、本次发行符合法律、法规和规范性文件规定的申请发行公司债券的实质性条件。

四、发行人依法设立，发行人的出资人具有担任出资人的资格。

五、发行人业务独立，发行人资产独立，发行人人员独立，发行人机构独立，发行人财务独立，发行人具有面向市场自主经营的能力。

六、发行人的经营范围和经营方式符合有关法律、法规和规范性文件的规定；主营业务突出；不存在持续经营的法律障碍；资信状况良好。

七、发行人无关联交易；已经制定了关联交易制度。

八、发行人的主要财产真实、有效，不存在纠纷或潜在风险。发行人土地使用权资产真实有效，取得程序合法合规。

九、发行人的重大债权债务不存在纠纷或潜在风险。

十、发行人的重大资产变化合法合规。

十一、发行人执行的税种、税率符合法律、法规和规范性文件的

规定；发行人近三年依法纳税，不存在被税务部门处罚的情形。

十二、发行人近三年没有违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件而受处罚。

十三、本期债券募集资金拟投资的项目已经国家有权部门批准；本期债券募集资金的用途符合国家产业政策，并已履行必要的批准程序，合法合规。

十四、发行人、发行人的董事长、总经理、财务负责人及其他高级管理人员不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

十五、江苏江豪律师事务所律师已经审阅了《募集说明书》，并着重审阅了其中引用法律意见书的相关内容。《募集说明书》不存在对有关法律问题的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而导致的法律风险。

十六、中国民生银行股份有限公司南京分行作为境内商业银行，具备担任本期债券监管银行的资格，其与发行人签署的监管协议等法律文件合法有效；兴业证券股份有限公司具备担任债权代理人的资格，其与发行人签订的债权代理协议、持有人会议规则等法律文件合法有效；发行人的资产及收入构成符合有关规定；为本期债券发行提供服务的中介机构具有相应的业务资质。本期债券担保合法有效。

第十七条 其他应说明的事项

一、流动性安排：本期债券发行结束后 1 个月内，发行人将向有关证券交易场所或其他主管部门提出上市或交易流通申请。

二、税务提示：根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

第十八条 备查文件

一、备查文件清单

- (一) 国家发展和改革委员会对本期债券发行的批准文件；
- (二) 《2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券募集说明书》；
- (三) 《2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司公司债券募集说明书摘要》；
- (四) 中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 2015-2017 年审计报告；
- (五) 江苏江豪律师事务所为本期债券发行出具的法律意见书；
- (六) 联合资信评估有限公司为本期债券出具的信用评级报告；
- (七) 江苏省信用再担保集团有限公司 2017 年审计报告；
- (八) 江苏省信用再担保集团有限公司为本期债券出具的担保函；
- (九) 募集资金投资项目有关原始合法文件；
- (十) 《泰州凤城河建设发展有限公司公司债券债权代理协议》；
- (十一) 《泰州凤城河建设发展有限公司公司债券债券持有人会议规则》；
- (十二) 《泰州凤城河建设发展有限公司公司债券偿债资金专户监管协议》；
- (十三) 《泰州凤城河建设发展有限公司公司债券募集资金账户监管协议》。

二、查阅地点、方式及联系人

- (一) 投资者可以在本期债券发行期限内到下列地点查阅本期债券募集说明书全文及上述备查文件：

1、发行人：泰州凤城河建设发展有限公司

联系人：徐岑

联系地址：泰州市东南园 10 号

电话：0523-86363152

传真：0523-86363978

邮编：225300

2、主承销商：兴业证券股份有限公司

联系人：王君凯

联系地址：上海市浦东新区长柳路 36 号丁香国际商业中心东塔
6 楼

电话：021-38565764

传真：021-38565900

邮编：200135

（二）投资者还可以在本期债券发行期限内到下列互联网网址查阅募集说明书全文：

1、中国货币网

网址：www.chinamoney.com.cn

2、中国债券信息网

网址：www.chinabond.com.cn

3、上海证券交易所网站

网址：www.sse.com.cn

（三）如对本期债券募集说明书或上述备查文件有任何疑问，可以咨询发行人或主承销商。

附表一：

2018 年第一期泰州凤城河建设发展有限公司

公司债券发行网点表

地点	序号	承销商	网点名称	地址	联系人	联系电话
上海市	1	兴业证券股份有限公司▲	兴业证券股份有限公司固定收益部	上海市浦东新区长柳路36号丁香国际商业中心东塔6楼	李毅	13902316009
北京市	2	九州证券股份有限公司	九州证券股份有限公司固定收益委员会	北京市朝阳区安立路30号仰山公园东一门2号楼	张光宏	15120040913

附表二：

发行人 2015-2017 年合并资产负债表

单位：元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,841,664,252.22	1,489,945,028.63	1,253,182,880.96
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产			190,000,000.00
应收票据			500,000.00
应收账款	2,778,114,705.14	1,400,677,088.05	866,090,988.99
预付款项	3,267,403.30	4,277,072.90	3,060,000.00
应收利息			
应收股利			
其他应收款	7,877,993,417.44	1,494,648,996.19	845,049,168.26
存货	3,281,809,320.95	9,225,446,750.12	5,738,692,709.36
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	87,036,532.39	104,333,943.67	31,714,035.51
流动资产合计	15,869,885,631.44	13,719,328,879.56	8,928,289,783.08
非流动资产：			
可供出售金融资产	52,380,000.00	31,400,000.00	31,400,000.00
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资			
投资性房地产	6,872,999,400.00	398,299,325.39	402,490,492.44
固定资产	74,651,395.83	77,753,698.67	43,244,691.18
在建工程	184,874,700.49	56,064,814.82	3,400,509,511.42
工程物资			
固定资产清理			
无形资产		29,000.00	
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	63,429.98	105,716.66	41,402.00
递延所得税资产			
其他非流动资产			
非流动资产合计	7,184,968,926.30	563,652,555.54	3,877,686,097.04
资产总计	23,054,854,557.74	14,282,981,435.10	12,805,975,880.12

发行人 2015-2017 年合并资产负债表（续）

单位：元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动负债：			
短期借款	689,750,000.00	1,035,000,000.00	415,000,000.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债			
应付票据	160,000,000.00	240,000,000.00	600,000,000.00
应付账款	33,177,969.30	13,196,324.71	4,004,538.92
预收款项	5,149,699.75	2,646,591.14	1,796,058.29
应付职工薪酬	4,384.25		
应交税费	215,216,684.95	87,553,910.48	342,896.36
应付利息		40,104,558.33	38,552,777.78
应付股利			
其他应付款	2,024,929,464.76	346,356,046.90	481,344,011.32
一年内到期的非流动负债	250,000,000.00	1,026,000,000.00	755,900,000.00
其他流动负债			
流动负债合计	3,378,228,203.01	2,790,857,431.56	2,296,940,282.67
非流动负债：			
长期借款	6,709,000,000.00	3,984,000,000.00	2,530,000,000.00
应付债券	942,227,734.39		800,000,000.00
其中：优先股			
永续债			
长期应付款			
长期应付职工薪酬			
专项应付款	13,196,355.44	16,365,000.00	18,790,000.00
预计负债			
递延收益			
递延所得税负债	980,117,295.34		
其他非流动负债			
非流动负债合计	8,644,541,385.17	4,000,365,000.00	3,348,790,000.00
负债合计	12,022,769,588.18	6,791,222,431.56	5,645,730,282.67

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
所有者权益：			
实收资本	2,788,134,352.25	2,788,134,352.25	2,788,134,352.25
资本公积	3,916,596,339.42	3,844,447,094.82	3,826,728,603.79
减：库存股			
其他综合收益	2,940,351,886.01		
专项储备			
盈余公积	134,167,142.21	85,724,437.90	54,536,683.05
未分配利润	1,250,144,154.13	770,784,897.61	489,553,859.41
归属于母公司所有者权益合计	11,029,393,874.02	7,489,090,782.58	7,158,953,498.50
少数股东权益	2,691,095.54	2,668,220.96	1,292,098.95
所有者权益合计	11,032,084,969.56	7,491,759,003.54	7,160,245,597.45
负债和所有者权益总计	23,054,854,557.74	14,282,981,435.10	12,805,975,880.12

附表三：

发行人 2015-2017 年合并利润表

单位：元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、营业总收入	1,062,784,277.80	930,924,168.94	926,171,011.16
其中：营业收入	1,062,784,277.80	930,924,168.94	926,171,011.16
二、营业总成本	756,007,792.12	871,290,066.36	848,911,668.98
其中：营业成本	681,998,370.37	818,540,762.10	815,283,270.93
税金及附加	16,815,077.71	5,164,551.52	9,885,687.46
销售费用	44,951,280.72	30,327,270.18	13,541,481.12
管理费用	17,373,410.08	20,491,977.30	16,362,765.22
财务费用	-5,130,346.76	-3,234,494.74	-6,161,535.75
资产减值损失			
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）			
投资收益（损失以“—”号填列）		-30,465.12	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-480,000.00	
汇兑收益（损失以“—”号填列）			
资产处置收益（损失以“—”号填列）			
其他收益	301,507,522.61		
三、营业利润（亏损以“—”号填列）	608,284,008.29	59,603,637.46	77,259,342.18
加：营业外收入		268,187,236.86	250,735,844.88
减：营业外支出	117.00	32,000.00	32,544.00
四、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	608,283,891.29	327,758,874.32	327,962,643.06
减：所得税费用	80,459,556.50	15,352,553.44	19,737,017.45
五、净利润（净亏损以“—”号填列）	527,824,334.79	312,406,320.88	308,225,625.61
其中：归属于母公司股东的净利润	527,801,960.83	312,674,393.05	308,403,526.66

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
少数股东损益	22,373.96	-268,072.17	-177,901.05
其中：持续经营净利润	527,824,334.79	312,406,320.88	308,225,625.61
终止经营净利润			
六、其他综合收益的税后净额			
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额			
(一)以后不能重分类进损益的其他综合收益			
1、重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动			
2、权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额			
(二)以后将重分类进损益的其他综合收益	2,940,351,886.01		
1、权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额			
2、可供出售金融资产公允价值变动损益			
3、持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益			
4、现金流量套期损益的有效部分			
5、外币财务报表折算差额			
6、首次转换为投资性房地产的公允价值变动损益	2,940,351,886.01		
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额			
七、综合收益总额	3,468,176,220.80	312,406,320.88	308,225,625.61
归属于母公司所有者的综合收益总额	3,468,153,846.84	312,674,393.05	308,403,526.66
归属于少数股东的综合收益总额	22,373.96	-268,072.17	-177,901.05

附表四：

发行人 2015-2017 年合并现金流量表

单位：元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	595,816,408.85	56,300,853.91	23,977,129.07
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	1,218,043,806.84	1,704,165,451.51	1,820,558,901.64
经营活动现金流入小计	1,813,860,215.69	1,760,466,305.42	1,844,536,030.71
购买商品、接受劳务支付的现金	301,289,514.04	253,532,038.67	20,717,206.64
支付给职工以及为职工支付的现金	9,058,773.08	8,761,249.32	3,293,504.67
支付的各项税费	7,309,731.98	10,099,204.17	104,552,174.96
支付其他与经营活动有关的现金	3,040,170,694.61	1,375,573,828.90	1,711,830,106.49
经营活动现金流出小计	3,357,828,713.71	1,647,966,321.06	1,840,392,992.76
经营活动产生的现金流量净额	-1,543,968,498.02	112,499,984.36	4,143,037.95
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金		237,000,000.00	790,000,000.00
取得投资收益收到的现金			
投资活动现金流入小计		237,000,000.00	790,000,000.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	130,508,247.94	71,264,687.60	1,973,064,184.57
投资支付的现金	20,980,000.00	60,000,000.00	570,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			-292,881,393.85
支付其他与投资活动有关的现金		1,490,392.30	
投资活动现金流出小计	151,488,247.94	132,755,079.90	2,250,182,790.72
投资活动产生的现金流量净额	-151,488,247.94	104,244,920.10	-1,460,182,790.72
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金		20,400,779.15	1,069,946,326.41
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金			
取得借款收到的现金	3,859,750,000.00	2,777,840,000.00	1,800,000,000.00
发行债券收到的现金	950,000,000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金			420,000,000.00
筹资活动现金流入小计	4,809,750,000.00	2,798,240,779.15	3,289,946,326.41
偿还债务支付的现金	2,256,000,000.00	1,110,600,000.00	790,900,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	506,574,030.45	335,723,535.94	433,118,730.90
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润			

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
支付其他与筹资活动有关的现金	44,750,000.00	1,581,030,000.00	100,000,000.00
筹资活动现金流出小计	2,807,324,030.45	3,027,353,535.94	1,324,018,730.90
筹资活动产生的现金流量净额	2,002,425,969.55	-229,112,756.79	1,965,927,595.51
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	306,969,223.59	-12,367,852.33	509,887,842.74
加：期初现金及现金等价物余额	1,140,815,028.63	1,153,182,880.96	643,295,038.22
六、期末现金及现金等价物余额	1,447,784,252.22	1,140,815,028.63	1,153,182,880.96