

2019 年连云港祥云投资有限公司
公司债券募集说明书



主承销商：



二〇一九年一月

声明及提示

一、发行人声明

发行人承诺，发行人不承担地方政府融资职能，本期债券不涉及新增地方政府债务。

二、发行人执行董事声明

发行人执行董事已批准本期债券募集说明书及其摘要，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。

三、发行人相关负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人声明

发行人相关负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本期债券募集说明书及其摘要中财务报告真实、完整。

四、主承销商勤勉尽责声明

主承销商财达证券股份有限公司按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《企业债券管理条例》等法律法规的规定及有关要求，已对本期债券发行材料的真实性、准确性、完整性进行了充分核查，确认不存在虚假记载、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。

五、发行人律师声明

江苏苍佑律师事务所及经办律师保证由江苏苍佑律师事务所同意发行人在本期债券募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容已经该所审阅，确认本期债券募集说明书及其摘要不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏实质的法律风险，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

六、投资提示

凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读本期债券募集说明书及其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，均视同自愿接受本期债券募集说明书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。

七、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期债券募集说明书中列明的信息和对本期债券募集说明书作任何说明。

投资者若对本期债券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、专业会计师或其他专业顾问。

八、综合信用承诺

发行人以及主承销商、审计机构、发行人律师、评级机构等中介机构均已出具信用承诺书，承诺若违反信用承诺书的承诺，将依据《证券法》、《企业债券管理条例》和《国家发展改革委关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》（发改财金〔2004〕1134号）等相关法律、法规和规定承担相应法律责任，并自愿接受惩戒。

九、本期债券的基本要素

(一) 发行人：连云港祥云投资有限公司。

(二) 债券名称：2019年连云港祥云投资有限公司公司债券（简称“19连祥投债”）。

(三) 发行总额：人民币4.5亿元。

(四) 债券期限及利率：7年期固定利率债券，设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额的20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金。

本期债券通过中央国债登记结算有限责任公司簿记建档发行系统，按照公开、公平、公正原则、以市场化方式确定发行利率，并报国家有关主管部门备案，在债券存续期内固定不变。簿记建档区间应根据有关法律规定，由发行人和主承销商根据市场情况充分协商后确定。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

(五) 还本付息方式：每年付息一次，同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期内第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%比例偿还债券本金。最后5年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。每年付息时按债权登记日日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值所应获利息进行支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

(六) 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中华人民共和国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行和通过上交所向机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）公开发行。

(七) 发行范围及对象：

1、承销团成员设置的发行网点公开发行：在中央国债登记公司开户的中国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定者除外）。

2、在上交所公开发行：在中国证券登记公司上海分公司开立合格基金证券账户或A股证券账户的机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）。

(八) 信用级别: 经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定, 发行人长期主体信用等级为AA-, 本期债券的信用等级为AA+。

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

目 录

声明及提示.....	1
目录.....	5
释义.....	6
第一条 债券发行依据	10
第二条 本期债券发行的有关机构	11
第三条 发行概要	15
第四条 认购与托管	18
第五条 债券发行网点	20
第六条 认购人承诺	21
第七条 债券本息兑付办法	23
第八条 发行人基本情况	24
第九条 发行人主营业务情况	37
第十条 发行人财务状况	53
第十一条 已发行尚未兑付的债券	85
第十二条 募集资金用途	86
第十三条 偿债保证措施	93
第十四条 债券持有人会议规则和债权代理协议	102
第十五条 风险揭示	116
第十六条 信用评级	121
第十七条 法律意见	124
第十八条 其他应说明的事项	127
第十九条 备查文件	128

释义

在本期债券募集说明书中，除非上下文另有规定，下列简称具有以下含义：

发行人/公司/祥云公司：指连云港祥云投资有限公司。

开发区/经开区：指江苏灌云经济开发区。

灌云开发区管委会/灌云经开区管委会：指江苏灌云经济开发区管理委员会。

本期债券：指发行人发行的总额为人民币4.5亿元的“2019年连云港祥云投资有限公司公司债券”。

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、法规为发行本期债券而制作的《2019年连云港祥云投资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、法规为发行本期债券而制作的《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券募集说明书摘要》。

簿记建档：指由发行人与簿记管理人确定本期债券的基本利差上限，投资者直接向簿记管理人发出申购订单，簿记管理人负责记录申购订单，最终由发行人与簿记管理人根据申购情况确定本期债券最终发行规模及发行利率的过程，是国际上通行的债券销售形式。

簿记管理人：指制定簿记建档程序及负责实际簿记建档操作者，即财达证券股份有限公司。

主承销商/财达证券/簿记管理人：指财达证券股份有限公司。

分销商/中泰证券、东吴证券：中泰证券股份有限公司、东吴证券股份有限公司。

承销团：指由主承销商为本期债券发行组织的，由主承销商和分

销商组成的承销团。

余额包销:指承销团成员按照承销团协议所规定的承销义务销售本期债券，并承担相应的发行风险，即在规定的发行期限内将各自未售出的本期债券全部自行购入。

承销协议:指主承销商与发行人为本期债券发行及流通签订的《2017年连云港祥云投资有限公司公司债券承销协议》。

承销团协议:指主承销商与承销团其他成员签署的《2017年连云港祥云投资有限公司公司债券承销团协议》。

发债资金监管协议:指发行人与江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行签订的《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券发债资金监管协议》。

偿债资金专户监管协议:指发行人与江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行签订的《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券之偿债资金专户监管协议》。

债权代理协议:指发行人与债权代理人签订的《关于2019年连云港祥云投资有限公司公司债券之债权代理协议》。

债券持有人会议规则:指《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券债券持有人会议规则》。

债券持有人:指本期债券的投资者。

监管银行/债权代理人:指江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行。

计息年度:指本期债券存续内每一个起息日起至下一个起息日前一个自然日止。

人民银行:指中国人民银行。

国家发改委:指中华人民共和国国家发展和改革委员会。

上交所：指上海证券交易所。

评级机构/东方金诚：指东方金诚国际信用评估有限公司。

审计机构：指亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）。

发行人律师/江苏苍佑：指江苏苍佑律师事务所。

担保人/重庆进出口担保公司：指重庆进出口融资担保有限公司。

清源水务：指灌云县清源水务有限公司。

云海高新：指灌云县云海高新技术创业园有限公司。

诚鑫科技：指灌云县诚鑫科技小额贷款有限公司。

丹云投资：指连云港丹云投资有限公司。

民丰村镇银行：指江苏灌云民丰村镇银行有限责任公司。

金拓小贷：灌云县金拓农村小额贷款有限公司

全泰交通：指江苏全泰交通工程有限公司。

云飞建设：指云飞建设工程公司。

中祥建筑：灌云中祥建筑工程有限公司

中赛贸易：指连云港中赛贸易有限公司。

规划调整：根据《灌云县经济开发区控制性详细规划》要求，为将江苏灌云经济开发区打造成为现代化的新城区、科技创新的新平台和高新产业的新载体，灌云经开区管委会自 2014 年起对江苏灌云经济开发区组织实施的一系列控制性详细规划及调整。

证券登记托管机构：指中央国债登记结算有限责任公司（简称“中央国债登记公司”）；中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（简称“中国证券登记公司上海分公司”）。

《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》。

《企业债券管理条例》：指国务院于 1993 年 8 月 2 日颁布的《企

业债券管理条例》。

《公司章程》：指《连云港祥云投资有限公司章程》。

实名制记账式：指采用中央国债登记结算有限责任公司的中央债券簿记系统和债券柜台业务中心系统，以记账方式登记和托管债券的方式。

报告期/最近三年一期：指2015年末/度、2016年末/度、2017年末/度及2018年1-9月。

法定节假日或休息日：指中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日（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或休息日）。

工作日：指中国境内的商业银行对公营业日（不包括我国的法定节假日或休息日）。

元：指人民币元。

第一条 债券发行依据

本期债券业经中华人民共和国国家发展和改革委员会发改企业债券〔2018〕38号文件批准公开发行。

本期债券业经江苏省发展和改革委员会苏发改财金发〔2017〕1089号文件转报国家发展和改革委员会。

发行人股东灌云经开区管委会和连云港顺腾农业发展有限公司于2017年4月17日审议并通过了《连云港祥云投资有限公司关于发行2017年企业债券方案的请示》，下发《关于2017年连云港祥云投资有限公司公司债券的股东会决议》，批准本期债券申请发行。

发行人执行董事已于2017年4月12日审核并通过了关于本期债券发行的议案。

第二条 本期债券发行的有关机构

一、发行人：连云港祥云投资有限公司

住所：灌云经济开发区西苑南路东侧

法定代表人：林尧

联系人：林尧

联系地址：灌云经济开发区西苑南路东侧

联系电话：0518-88106516

传真：0518-88106516

邮政编码：222200

二、承销团

(一) 主承销商/簿记管理人：财达证券股份有限公司

住所：河北省石家庄市自强路 35 号

法定代表人：翟建强

联系人：陈庆、马涛、蒋炯炯

联系地址：上海市浦东新区竹林路 101 号陆家嘴基金大厦 704 室

联系电话：021-60609069

传真：021-60609007

邮政编码：200122

(二) 分销商：

1、中泰证券股份有限公司

住所：济南市市中区经七路 86 号

法定代表人：李玮

联系人：王铭峰

联系地址：济南市市中区经七路 86 号 2501 房间

联系电话：18610810293

传真：0531-68889222

邮政编码：250001

2、东吴证券股份有限公司

住所：苏州工业园区星阳街5号

法定代表人：范力

联系人：殷勤

联系地址：深圳市福田区中心区卓越时代广场808室

联系电话：18688772225

传真：0755-83827719

邮政编码：518000

三、审计机构：亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市西城区车公庄大街9号院1号楼（B2）座301室

负责人：王子龙

联系人：徐首荣、陈浩

联系地址：北京市西城区车公庄大街9号院1号楼（B2）座301

室

联系电话：0551-6284220

传真：0551-62840302

邮政编码：100044

四、信用评级机构：东方金诚国际信用评估有限公司

住所：北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦A座29层

法定代表人：罗光

联系人：齐剑初、郭改花

联系地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座

7层

联系电话：010-62299764

传真：010-65660988

邮政编码：100088

五、发行人律师：江苏苍佑律师事务所

住所：江苏省连云港市海州区朝阳东路东盛名都广场B座712室

负责人：李美

经办律师：李美、王亮

联系地址：江苏省连云港市海州区朝阳东路东盛名都广场B座
712

联系电话：0518-81066009

传真：0518-81066009

邮政编码：222000

六、担保人：重庆进出口融资担保有限公司

住所：重庆市北部新区黄山大道中段68号11幢

法定代表人：刘昱

联系人：雷晓鹃、黄婕

联系地址：重庆市北部新区黄山大道中段68号11幢

联系电话：023-88633291

传真：023-88636775

邮政编码：401121

七、监管银行/债权代理人：江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行

住所：灌云县伊山镇西苑南路溢彩馨都35幢126号

负责人：叶南岐

联系人：叶南岐

联系地址：灌云县伊山镇西苑南路溢彩馨都35幢126号

联系电话：13775572050

传真：/

邮政编码：222200

八、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 号楼

法定代表人：水汝庆

联系人：张志杰

联系地址：北京市西城区金融大街 10 号楼

联系电话：010-88170733

传真：010-66168715

邮政编码：100033

（二）中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

住所：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦

总经理：聂燕

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 3 层

联系电话：021-38874800

传真：021-58754185

邮政编码：200120

第三条 发行概要

一、发行人：连云港祥云投资有限公司。

二、债券名称：2019年连云港祥云投资有限公司公司债券（简称“19连祥投债”）。

三、发行总额：人民币4.5亿元。

四、债券期限：7年期公司债券，设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额的20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金。

五、债券利率：本期债券通过中央国债登记结算有限责任公司簿记建档发行系统，按照公开、公平、公正原则、以市场化方式确定发行利率，并报国家有关主管部门备案，在债券存续期内固定不变。簿记建档区间应根据有关法律规定，由发行人和主承销商根据市场情况充分协商后确定。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

六、还本付息方式：每年付息一次，同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金。最后5年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。每年付息时按债权登记日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值所应获利息进行支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

七、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。

八、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中华人民共和国境内机构投资者（国家法

律、法规另有规定除外)公开发行和通过上海证券交易所向机构投资者(国家法律、法规禁止购买者除外)公开发行。

九、发行对象:在承销团成员设置的发行网点发行对象为在中央国债登记公司开户的中国境内机构投资者(国家法律、法规另有规定者除外);在上交所市场的发行对象为在中国证券登记公司上海分公司开立合格基金证券账户或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、簿记建档日:2019年3月1日。

十一、发行首日:本期债券发行期限的第1日,即2019年3月4日。

十二、发行期限:本期债券发行期限为5个工作日,自2019年3月4日起,至2019年3月8日止。

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3月4日为该计息年度的起息日。

十四、计息期限:自2019年3月4日至2026年3月3日。

十五、付息日:本期债券付息日为2020年至2026年每年的3月4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)。

十六、兑付日:本期债券兑付日为2022年至2026年每年的3月4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、本息兑付方式:通过本期债券登记托管机构和其他相关机构办理。

十八、债券形式及托管方式:本期债券为实名制记账式债券。投资者认购的通过承销团网点公开发行的债券在中央国债登记结算有限责任公司登记托管;通过上交所发行的债券在中国证券登记公司上海分公司登记托管。

十九、承销方式：承销团余额包销。

二十、承销团成员：主承销商为财达证券股份有限公司，分销商为中泰证券股份有限公司、东吴证券股份有限公司。

二十一、债券担保：本期债券由重庆进出口融资担保有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

二十二、信用级别：经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，发行人长期主体信用等级为 AA-，本期债券信用等级为 AA+。

二十三、上市安排：本期债券发行结束 1 个月内，发行人将就本期债券向有关证券交易场所或有关主管部门提出上市或交易流通申请。

二十四、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、本期债券采用实名制记账式发行，投资者认购的本期债券在证券登记托管机构托管记载

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的簿记、配售的具体办法和要求已在主承销商公告的《2019年连云港祥云投资有限公司企业债券申购和配售办法说明》中规定。

二、本期债券通过承销团设置的发行网点公开发行部分的认购与托管

本期债券通过承销团设置的发行网点公开发行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《实名制记账式企业债券登记和托管业务规则》的要求办理。该规则可在中国债券信息网（<http://www.chinabond.com.cn>）查阅或在本期债券承销商的发行网点索取。

认购办法如下：境内法人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。

三、本期债券通过上交所公开发行部分的认购与托管

本期债券通过上交所公开发行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（<http://www.chinaclear.cn>）查询。

认购本期债券上交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联系，凭加盖公章的营业执照（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、在中国证券登记公司开立的合格基金证券账户卡复印件或A股证券账户卡复印件认购本期债券。

四、投资者办理认购手续时，不须缴纳任何附加费用；在办理登记和托管手续时，须遵循证券登记托管机构的有关规定。

五、本期债券发行结束后，投资者可按照国家有关规定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公开发行的部分，面向境内机构投资者（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、本期债券通过上交所公开发行的部分，面向持有中国证券登记公司上海分公司基金证券账户或A股证券账户的机构投资者（国家法律、法规另有规定除外），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以及二级市场的购买人,下同)被视为作出以下承诺:

一、接受本期债券募集说明书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,通过上交所发行的部分将申请在上交所上市交易,通过承销团成员设置的发行网点发行的部分将申请在全国银行间债券市场交易流通,并由主承销商代为办理相关手续,投资者同意并接受这种安排。

四、在本期债券的存续期限内,若发行人依据相关法律法规将其在本期债券项下的债务转让给新债务人承继时,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)或交易流通(如已交易流通)的批准部门对本期债券项下的债务变更无异议;

(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次于原债券信用等级的评级报告;

(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让承继协议,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)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承继进行充分的信息披露。

五、投资者同意江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行作为监管银行与发行人签订的《发债资金监管协议》及《偿债资金专户监管协议》；同意江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行作为债权代理人与发行人签订《关于 2019 年连云港祥云投资有限公司公司债券之债权代理协议》（附《债券持有人会议规则》），接受该等文件对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束。投资者购买本期债券即被视为接受上述协议之权利及义务安排。

六、本期债券的债权代理人及监管银行依照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。

七、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转让本期债券的投资者）均接受该协议。

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付息 1 次，前两年单独支付，第 3 年至第 7 年每年应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。本期债券付息日为 2020 年至 2026 年每年的 3 月 4 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)。年度付息款项自付息日起不另计利息。

(二) 本期债券利息的支付通过登记托管机构办理，利息支付的具体办法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、法规的规定，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) 本期债券设本金提前偿还条款，即在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%和 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 2022 年至 2026 年每年的 3 月 4 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：连云港祥云投资有限公司

成立日期：2007年6月18日

注册资本：人民币80,000万元

法定代表人：林尧

公司类型：有限责任公司

住所：灌云经济开发区西苑南路东侧

经营范围：房屋建筑工程、室内外装饰装潢工程、管道和设备安装工程、路桥工程、市政工程、给排水工程施工；园林绿化工程施工（凭资质证书要求经营）；电子工程安装服务；市场分析调查服务；农村土地整理服务。（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，发行人经审计的资产总额为44.11亿元，负债总额为17.12亿元，所有者权益（净资产）为26.99亿元，资产负债率为38.81%；2017年，发行人实现主营业务收入7.05亿元、净利润1.17亿元，其中归属母公司净利润1.17亿元。

二、发行人历史沿革

2007年6月，发行人由灌云经开区管委会以货币出资的方式设立，注册资本为人民币500万元，此次出资业经连云港市华衡联合会计师事务所出具的连衡验〔2007〕第205号验资报告验证。

2009年2月，灌云经开区管委会对发行人增资3,500万元，其中：土地使用权增资2,413.78万元、资本公积转增注册资本1,086.22万元，增资后发行人注册资本变更为4,000万元，此次增资业经连云港市华衡联合会计师事务所出具的连衡验〔2008〕第379号验资报告

验证。

2009年10月，灌云经开区管委会对发行人增资7,000万元，其中：货币增资1,000万元、资本公积转增注册资本6,000万元，增资后发行人注册资本变更为11,000万元，此次增资业经连云港市华衡联合会计师事务所出具的连衡验〔2009〕第313号验资报告验证。

2010年12月，经股东会决议批准，江苏耀中铝车轮有限公司以货币形式对发行人增资420万元，增资后发行人注册资本变更为人民币11,420万元，此次增资业经连云港市华衡联合会计师事务所出具的连衡验〔2010〕第407号验资报告验证。

2011年6月，经股东会决议批准，江苏耀中铝车轮有限公司将其持有对发行人3.68%股权全部转让给连云港顺腾农业发展有限公司。

2011年8月，经股东会决议批准，灌云经开区管委会以资本公积转增注册资本对发行人增资8,580万元，增资后发行人注册资本变更为20,000万元，此次增资业经连云港市华衡联合会计师事务所出具的连衡验〔2011〕第251号验资报告验证。

2013年5月，经股东会决议批准，灌云经开区管委会以资本公积转增注册资本对发行人增资10,000万元，增资后发行人注册资本变更为30,000万元，此次增资业经连云港市华衡联合会计师事务所出具的连衡验〔2013〕第136号验资报告验证。

2015年10月，经股东会决议批准，灌云经开区管委会对发行人增资20,000万元，其中，以货币增资3,000.06万元、资本公积转增注册资本16,999.94万元，增资后发行人注册资本变更为50,000万元，此次增资业经连云港市华衡联合会计师事务所出具的连衡验〔2015〕第43号验资报告验证。

2016年12月，经发行人股东会决议批准，灌云经开区管委会对

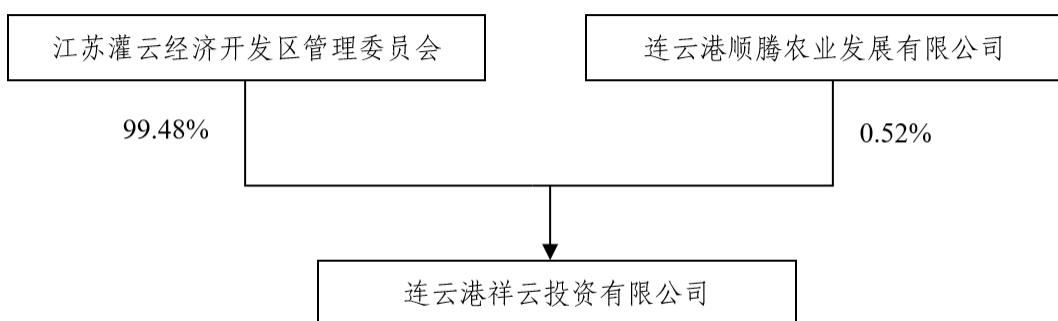
发行人增资 30,000 万元，其中，以货币增资 14,500 万元、资本公积转增注册资本 15,500 万元，增资后发行人注册资本变更为 80,000 万元，此次增资业经连云港市华衡联合会计师事务所出具的连衡验（2016）第 91 号验资报告验证。

三、发行人股东及实际控制人的情况

（一）股权结构情况

截至本期债券募集说明书签署之日，发行人股权结构图如下表示：

图 8-1 发行人股权结构图



（二）控股股东、实际控制人的基本情况

截至本期债券募集说明书签署之日，发行人的控股股东及实际控制人为灌云经开区管委会，持股比例为 99.48%。江苏灌云经济开发区管理委员会为灌云县人民政府派出机构，代表灌云县政府负责灌云经济开发区的开发建设和运营管理，系事业法人机构。

截至本期债券募集说明书签署之日，灌云经开区管委会和连云港顺腾农业发展有限公司未将发行人的股权进行质押，也不存在任何的股权争议情况。

四、发行人治理和组织结构

（一）发行人治理机制

发行人按照有关法律法规，建立了规范的法人治理结构，由灌云经开区管委会和连云港顺腾农业发展有限公司履行股东职能，并设股

东会、执行董事、监事和经理，各司其职且职责明确，能够满足发行人日常经营管理的需要。

1、股东会

发行人股东会由灌云经开区管委会和连云港顺腾农业发展有限公司组成，主要行使下列职权：

- (1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- (2) 选举和更换非由职工代表担任的执行董事、监事，决定有关执行董事、监事的报酬事项；
- (3) 审议批准执行董事的报告；
- (4) 审议批准监事的报告；
- (5) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (6) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- (7) 对公司增加或者减少注册资本作出决议；
- (8) 对股东向股东以外的人转让出资作出决议；
- (9) 对公司合并、分立、解散和清算等事项作出决议；
- (10) 修改《公司章程》。

2、执行董事

发行人不设董事会，设执行董事一人，执行董事由股东会选举和更换。执行董事每届任期三年，任期届满后可以连选连任。执行董事对股东会负责，行使下列职权：

- (1) 负责召集股东会，并向股东会议报告工作。
- (2) 执行股东会决定；
- (3) 决定公司经营计划和投资方案；
- (4) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (5) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

- (6) 制订公司增加或者减少注册资本的方案以及发行公司债券的方案；
- (7) 制订公司合并、分立、变更、解散的方案；
- (8) 决定公司内部管理机构的设置；
- (9) 制定公司的基本管理制度；
- (10) 聘任、解聘公司经理，并根据经理的提名决定聘任、解聘公司副经理和财务负责人。

3、监事

发行人不设监事会，设监事一名，由股东会选举产生。每届任期三年，任期届满后可以连选连任，其职权主要如下：

- (1) 检查公司财务；
- (2) 对执行董事、经理及其他高级管理人员执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；
- (3) 当执行董事、经理及其他高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求予以纠正；
- (4) 提议召开临时股东会；
- (5) 向股东会会议提出议案；
- (6) 依照《公司法》第一百五十二条的规定，对执行董事、高级管理人员提起诉讼；
- (7) 公司章程规定的其他职权。

4、经理

发行人设经理一名，经理由执行董事聘任或解聘。经理对执行董事负责，并行使下列职权：

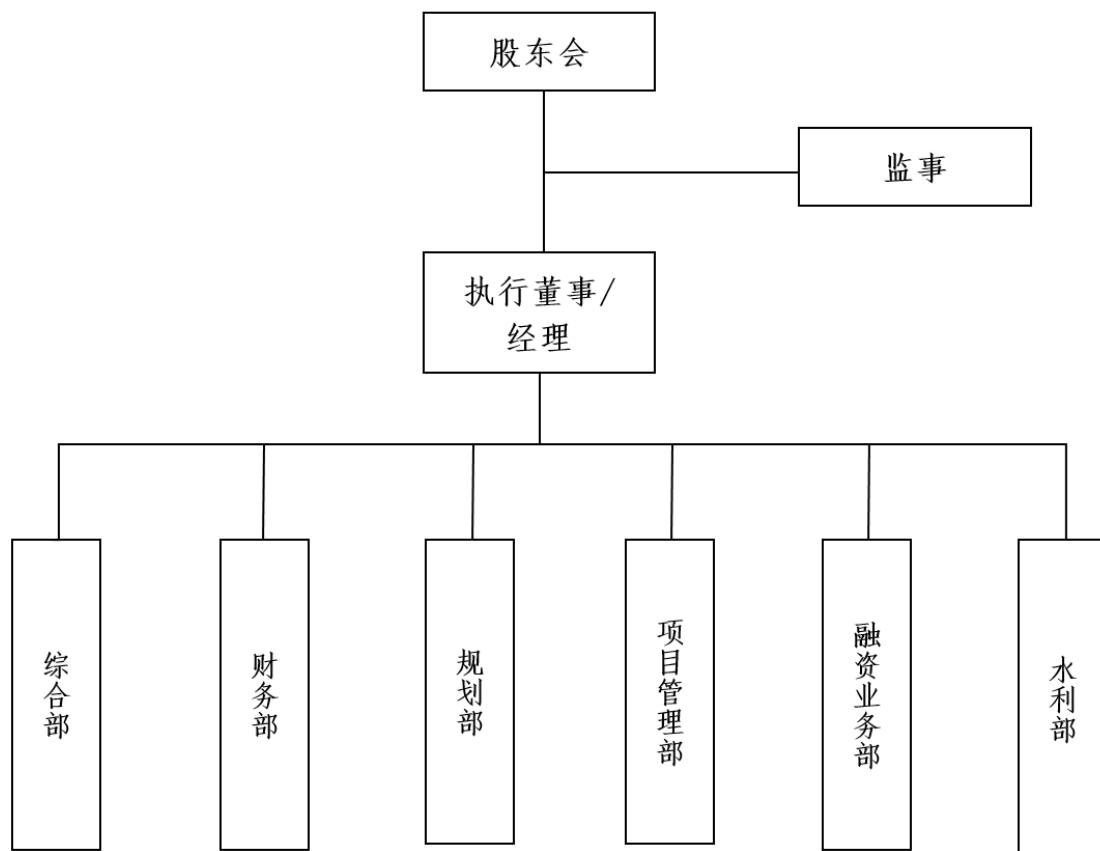
- (1) 主持公司的生产经营管理工作，组织实施执行董事决定；
- (2) 组织实施公司年度经营计划和投资方案；

- (3) 拟订公司内部管理机构设置方案;
- (4) 拟订公司的基本管理制度;
- (5) 拟订公司的具体规章;
- (6) 提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人;
- (7) 聘任或者解聘除应由执行董事聘任或者解聘以外的管理负责人。

(二) 发行人组织结构

截至本期债券募集说明书签署之日，发行人的组织结构示意图如下所示：

图 8-2 发行人组织结构图



发行人设立综合部、财务部、规划部、项目管理部、融资业务部及水利部六个职能部门，各部门的主要职责分别如下：

1、综合部

负责内外联系，协助公司管理层处理日常事务；负责文件和有关文稿的起草、文印；印章管理，文书档案工作；负责人事、劳资、培训工作；协助开展接待、会务组织、后勤保障服务等。

2、财务部

按照相关会计法规及公司财务制度，做好财务核算工作及子公司财务预、决算报告的审核；对公司按月进行账务处理，并做好纳税申报；负责公司对外担保业务的审查、报批工作等。

3、规划部

负责项目立项、环评、能评、用地预审等工作；负责国家、省、市政策性专项资金资料申报，负责控制性详细规划、修建性详细规划、各专项规划组织设计工作，对接规划局办理规划等相关手续等。

4、项目管理部

严格执行国家、省、市有关工程建设管理的法律法规和方针政策，遵循基本建设程序，依法进行开发区及部分灌云县工程建设经营管理工作；负责工程项目的质量控制、进度控制、造价控制等工作；负责工程项目的现场管理、安全生产等工作。

5、融资业务部

根据公司发展情况制定投融资项目预算方案，实施融资预算，设计融资方案；负责市场调研，并根据融资工作进程进行适当的调整；积极探索融资新途径，建立多元化融资途径，根据不同的金融机构制定相应融资项目方案。

6、水利部

负责开发区及周边乡镇居民用户供水设备的安装，保证供水设备和安装工程质量；负责开发区及周边乡镇的抄表收费工作；负责开发

区及周边乡镇供水设备的维修与维护；负责开发区自来水管道及污水管网的铺设和维护。

（三）发行人独立性

1、业务独立情况

发行人独立从事城市基础设施及相关配套工程的建设、土地整理开发、自来水供应及厂房租赁等配套物业服务业务，业务管理独立于控股股东及实际控制人，不依赖于控股股东。

2、资产独立情况

发行人资产完整，与控股股东产权关系明确，资产界定清晰，合法拥有与发行人自身业务经营有关资产的所有权或使用权。发行人对其资产拥有完全的控制权和支配权，不存在资产、资金被控股股东占用而损害发行人利益的情形。

3、人员独立情况

发行人按照相关法律法规规定建立了健全的法人治理结构。发行人执行董事和高级管理人员的产生符合法律、法规及《公司章程》的要求。发行人设有独立的管理机构负责人事、劳资、培训等工作，拥有一套完整、系统的管理制度、规章。

4、财务独立情况

发行人实行独立核算，拥有独立的银行账户和规范的财务核算体系，并依法独立纳税登记和申报纳税。发行人设立了独立的财务部门，配备了独立的财务人员，履行公司自有资金管理、资金筹集、会计核算、会计监督及财务管理职能，与控股股东的财务系统有效隔离。控股股东和实际控制人并不能越过《公司法》、《公司章程》等规定行使股东权利，不存在控股股东干预财务管理的情况。

5、机构独立情况

发行人法人治理结构完善，执行董事和监事依照相关法律、法规和《公司章程》规范运作，各职能部门均依法独立行使各自职权。发行人根据经营需要设置了相对完善的组织架构，制定了一系列规章制度，对各部门进行明确分工，各部门依照规章制度和部门职责行使各自职能，不存在控股股东直接干预发行人经营活动的情况。

综上，发行人业务、资产、人员、财务、机构等方面均独立于控股股东及实际控制人。

（四）发行人内控制度

为了维护股东、债权人的合法权益，规范公司的组织和行为，根据《中华人民共和国公司法》、《企业国有资产监督管理暂行条例》、《公司登记管理条例》等有关法律、法规的规定，发行人制订内部控制制度，为公司内部控制体系建设工作提供指引，为公司完善和优化内部控制，建立统一、规范和有效运行的内部控制体系，增强风险防范能力提供了有力保证。

发行人建立的内部控制制度能够保证发行人的资产和资金安全，与此相关的内部控制制度主要有：

1、财务管理制度

发行人按照《企业会计准则》的要求，制定了较完整的财务管理制度，发行人主要通过制定《连云港祥云投资有限公司财务管理办法》等对财务管理各方面进行了规定，发行人制定有效财务预算制度，合理筹集资金，规范财务会计报告和对外财务信息披露。

2、人事管理制度

为建立健全的人才选拔机制和人力资源管理制度，确保公司能够有效地增强员工素质，提高公司人力资源管理水平，发行人制定了《连云

港祥云投资有限公司人事管理办法》，对公司的人才选拔、培养、晋职以及系统的人力资源管理作出了明确的规定。

3、对外担保管理制度

发行人通过制定《连云港祥云投资有限公司担保管理暂行办法》等制度对提供对外担保活动进行严格规范。发行人对关联方提供担保的，单笔担保额不超过公司最近一期末净资产 0.10%和金额不超过 200 万元的担保事项须经执行董事审批；单笔担保额超过公司最近一期净资产 0.10%或超过人民币 200 万元的，经执行董事审批后还须报股东会批准。发行人对非关联方提供担保的，无论金额大小均要经执行董事和股东会审批。

4、募集资金管理和信息披露

为规范公司债券募集资金的管理，强化信息披露义务，保护债券持有人的权益，发行人制定了《连云港祥云投资有限公司募集资金管理制度》、《连云港祥云投资有限公司信息披露管理制度》，对募集资金使用和管理以及信息披露进行了说明和规范。

5、关联交易制度

发行人通过制定《连云港祥云投资有限公司关联交易决策制度》规范关联交易事项。

关联交易的定价机制为：本公司同关联方之间代购代销及其他劳务服务的价格，有国家定价的，适用国家定价；没有国家定价的，按市场价格确定；没有市场价格的，参照实际成本加合理费用原则由双方定价；对于某些无法按照“成本加费用”的原则确定价格的特殊服务，由双方协商定价。

发行人与关联自然人发生的交易金额在人民币 5 万元（含）以内的关联交易，以及发行人与关联法人发生的交易金额在人民币 200 万

元（含）以内或占发行人最近一期经审计净资产值 0.10%（含）以内的关联交易，需经执行董事审批；如发行人关联交易事项超过上述约定金额范围，经执行董事审批通过后还需提交股东会审批。

发行人现有内部管理制度已基本建立健全，能够适应发行人管理的要求和发展的需要，能够对编制真实、公允的财务报表提供合理的保证。发行人内部控制制度制订以来，各项制度得到了有效的实施，保证了发行人财务收支和经营活动的合法性和规范化。

五、发行人控股和参股子公司情况

（一）控股子公司

截至 2017 年末，发行人纳入合并报表的控股子公司共 3 家，均为全资子公司。发行人控股子公司基本情况如下：

表 8-1 发行人 2017 年末控股子公司基本情况

单位：万元、%

序号	公司名称	成立时间	注册资本	持股比例	主营业务
1	灌云县清源水务有限公司	2008/9/3	3,200.00	100.00	饮用水批发销售；管道安装、维修；给排水工程设计、咨询；水暖器材销售。
2	灌云县云海高新技术创业园有限公司	2011/2/15	5,000.00	100.00	高新技术研发、推广、转让、服务
3	连云港祥云人力资源有限公司	2014/12/8	200.00	100.00	劳务派遣经营

1、灌云县清源水务有限公司（以下简称“清源水务”）

清源水务为发行人全资子公司，成立于 2008 年 9 月 3 日，主要从事饮用水批发、零售；管道安装、维修；给排水工程设计、咨询；水暖器材销售。

截至 2017 年末，清源水务注册资本为 3,200.00 万元，总资产为 60,393.89 万元，净资产为 18,174.04 万元；2017 年度，实现营业收入 335.70 万元，净利润-109.97 万元。

2、灌云县云海高新技术创业园有限公司(以下简称“云海高新”)

云海高新为发行人全资子公司，成立于 2011 年 2 月 15 日，主要从事主要从事房屋、场地租赁；高新技术研发、推广、转让、服务；电子商务技术服务；市政工程施工；建筑材料销售。

截至 2017 年末，云海高新注册资本为 5,000.00 万元，总资产为 4,600.43 万元，净资产为 -249.57 万元；2017 年度，实现营业收入 0.00 万元，净利润 -269.13 万元。

3、连云港祥云人力资源有限公司(以下简称“人力资源公司”)

人力资源公司为发行人全资子公司，成立于 2014 年 12 月 8 日，注册资本为 200 万元，主要从事劳务派遣经营等业务。

截至 2017 年末，人力资源公司注册资本为 200.00 万元，总资产为 200.00 万元，净资产为 200.00 万元；2017 年度，实现营业收入 0.00 万元，净利润 -0.03 万元。

(二) 参股公司

截至 2017 年末，发行人参股公司共 5 家，参股公司基本情况如下表所示：

表 8-2 发行人 2017 年末参股公司基本情况

单位：万元、%

序号	公司名称	类别	注册资本	持股比例
1	连云港丹云投资有限公司	参股子公司	5,000.00	40.00
2	灌云县诚鑫科技小额贷款有限公司	参股子公司	10,000.00	30.00
3	灌云县金拓农村小额贷款有限公司	参股子公司	10,000.00	30.00
4	江苏灌云民丰村镇银行有限责任公司	参股子公司	5,000.00	10.00
5	江苏云霄新能源有限公司	参股子公司	1,000.00	49.00

六、董事、监事及高级管理人员简介

(一) 执行董事、经理

林尧，男，汉族，群众，本科学历，曾在太阳雨太阳能集团有限

公司、连云港紫燕化学有限公司任职，于2016年9月起任发行人副经理，2017年12月至2018年4月任发行人执行董事兼经理，现为发行人法定代表人，任执行董事、经理。

（二）监事

杨波，男，汉族，中共党员，本科学历，曾先后在连云港市欢墩中学、灌云县司法局、中国共产党灌云县纪律检查委员会、灌云县临港产业区管委会任职，现任发行人监事。

（三）财务负责人、副经理

吴建，男，汉族，中共党员，本科学历，曾先后在连云港兆阳贸易有限公司、连云港万运酒业有限公司任职，现任发行人副经理兼财务负责人。

截至本募集说明书出具之日，发行人董事、监事及高级管理人员不存在政府公务员兼职及其他对外兼职的情况，发行人董事、监事和高级管理人员的任职符合《公司章程》以及相关法律、法规的程序性规定。

第九条 发行人主营业务情况

一、发行人主营业务概述

作为江苏灌云经济开发区最重要的基础设施投资建设及运营主体，发行人主要负责开发区基础设施建设及园区运营。同时，凭借自身较强的项目管理能力及丰富的项目建设经验，发行人承接灌云县内其他区域的工程建设业务。

最近三年，发行人实现主营业务收入分别为 56,278.29 万元、61,490.56 万元和 70,517.54 万元，具体构成如下：

表9-1 发行人最近三年营业收入及构成情况

单位：万元、%

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工程建设	56,106.49	79.56	57,841.74	93.98	46,196.80	82.07
土地整理	13,147.00	18.64	2,542.83	4.13	8,936.11	15.88
厂房租赁	928.36	1.32	779.63	1.27	714.26	1.27
水费及其他	335.70	0.48	326.36	0.53	431.12	0.77
主营业务收入合计	70,517.54	100.00	61,490.56	99.91	56,278.29	99.98
营业收入合计	70,517.54	100.00	61,544.26	100.00	56,288.91	100.00

最近三年，发行人营业成本分别为 45,814.29 万元、51,201.03 万元和 59,057.39 万元，具体情况如下：

表9-2 发行人最近三年营业成本及构成情况

单位：万元、%

业务板块	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工程建设	46,755.41	79.17	48,201.45	94.14	38,497.33	84.03
土地整理	11,952.00	20.24	2,311.67	4.51	6,578.21	14.36
厂房租赁	-	-	-	-	-	-
水费及其他	349.98	0.59	687.91	1.34	738.75	1.61
营业成本合计	59,057.39	100.00	51,201.03	100.00	45,814.29	100.00

最近三年，发行人主营业务毛利分别为 10,463.99、10,289.52 万元和 11,460.15 万元，毛利率分别为 18.59%、16.73% 和 16.25%，具体情况如下：

表 9.3 发行人最近三年主营业务毛利及毛利率情况

单位：万元、%

业务板块	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
工程建设	9,351.08	16.67	9,640.29	16.67	7,699.47	16.67
土地整理	1,195.00	9.09	231.16	9.09	2,357.89	26.39
厂房租赁	928.36	100.00	779.63	100.00	714.26	100.00
水费及其他	-14.28	-4.25	-361.56	-110.79	-307.63	-71.35
合计	11,460.15	16.25	10,289.52	16.73	10,463.99	18.59

二、发行人主营业务情况

发行人主要负责开发区及其周边的道路工程和园区建设等城市基础设施的工程建设，并根据开发区规划调整的需要对开发区内相关企业的房屋及土地进行拆迁和整理，以及为开发区企业提供自来水供应及厂房租赁等配套物业服务。

(一) 基础设施及配套工程建设业务

发行人是江苏灌云经济开发区最重要的基础设施投资建设主体，根据经开发区管委会《关于明确连云港祥云投资有限公司有关职能的通知》(灌经发〔2009〕16号)，发行人负责承担开发区内道路工程、园区绿化及水务管网等基础设施项目的建设，同时，凭借自身较强的项目管理能力及丰富的建设经验，发行人还承接县内其他区域的工程项目建设业务。最近三年，发行人实现工程收入分别为 46,196.80 万元、57,841.74 万元和 56,106.49 万元。

发行人主要以委托代建的模式实施基础设施及配套工程建设业务，即发行人与开发区管委会及全泰交通等委托方签订《工程项目委

托建设协议》，由发行人作为项目业主组织建设单位实施相关工程的建设，委托方于每年底按照发行人项目建设成本加上一定的回报率向发行人结算工程款项，每年工程款结算金额由委托方出具的结算通知予以确认。

最近三年，发行人负责建设的主要工程项目包括204国道扩建、幸福大道南延项目、园区纬二路纬三路主干道建设等道路类工程项目，以及园区内主干道路的绿化提升工程、园区综合拆迁整治工程和园区水务管网建设工程等项目，最近三年发行人重点建设项目情况如下：

表 9-4 截至 2017 年末发行人主要的项目情况

单位：万元

序号	项目名称	状态	预计总投资额	截至 2017 年末累计已投资额	已确认收入	已回款金额
1	幸福大道南延项目	在建	20,644.71	18,088.50	14,937.68	12,480.75
2	园区纬二路、纬三路等建设项目	在建	20,807.86	17,054.85	14,084.08	11,094.00
3	产业大道南延项目	在建	20,789.45	16,538.05	13,657.29	11,094.00
4	园区绿化工程	在建	21,528.96	9,675.94	8,267.92	7,193.76
5	拆迁安置	在建	27,987.65	18,848.30	10,517.79	6,003.87
6	水务管网工程	在建	20,398.09	11,426.57	9,906.53	8,463.25
7	204国道扩建工程	在建	62,830.23	101,924.79	88,444.34	72,111.02
8	园区周边道路升级改造工程	在建	48,227.65	46,768.03	39,520.06	31,895.26
9	开发区实验学校	完工	17,200.00	5,346.48	6,415.78	5,501.11
合计			260,414.60	245,671.51	205,751.47	165,837.02

(二) 土地整理业务

发行人从 2014 年开始从事土地整理业务，根据《关于委托连云港祥云投资有限公司组织实施区内土地整理开发的通知》（灌开管字〔2013〕18 号），灌云经开区管委会授权发行人负责开发区内土地整理工作，由发行人根据规划调整的需要对相关厂商的房屋及土地进行

拆迁和整理，整理完成的土地通过国土局出让。根据当地国土局、财政局及发行人三方签订的《合作整理开发土地协议》，当地财政局在获得土地出让收入后将土地实际开发成本及 50%的出让净收益作为结算收入返还发行人。

最近三年，发行人整理出让的土地面积分别为 69,714.00 平方米、142,874.00 平方米和 37,947.00 平方米，确认的土地整理收入分别为 8,936.11 万元、2,542.83 万元和 13,147.00 万元，具体情况如下：

表9-5 最近三年发行人土地整理业务情况

单位：万元、平方米

序号	土地位置及名称	土地性质	土地受让方	出让方式	出让面积	出让总价	出让时间
1	县城 2017-11 号土地	商住	连云港市云阳置业有限公司	挂牌出让	37,947.00	14,342.00	2017 年
2	县城 2016-1 号地块	工业	连云港正凯塑料制品有限公司	挂牌出让	6,125.00	111.00	2016 年
3	县城 2016-2 号地块	工业	国成功能服饰（连云港）有限公司	挂牌出让	3,407.00	62.00	
4	县城 2016-3 号地块	工业	光大城乡再生能源（灌云）有限公司	挂牌出让	26,662.00	520.00	
5	县城 2016-4 号地块	工业	光大城乡再生能源（灌云）有限公司	挂牌出让	106,680.00	2,081.00	
6	县城 2014-36 号地块	商住	江苏春联房地产开发有限公司	挂牌出让	69,714.00	11,294.00	2015 年

随着灌云县城区的进一步扩展，以及灌云经开区入驻企业的进一步增加，发行人土地整理业务有望继续保持增长，从而对发行人未来的土地整理收入形成较强的保障。

（三）厂房租赁、自来水供水等配套服务业务

发行人为开发区内的企业提供自来水供应、厂房租赁及物业管理等配套服务。最近三年，发行人上述配套服务业务总收入分别为 1,145.38 万元、1,106.00 万元和 1,264.06 万元。

1、厂房租赁业务

发行人租赁收入主要来源于中小企业园标准化厂房的对外出租

收入，发行人经营的中小企业园标准化厂房总计 12 幢、共分三期、总建筑面积为 165,812.97 平方米，于 2014 年下半年逐步建成并对外出租，出租对象主要是灌云经开区内中小企业。发行人从 2015 年起开始实现厂房租赁收入，2015 年、2016 年和 2017 年发行人实现厂房租赁收入为 714.26 万元、779.63 万元和 928.36 万元。

表 9-6 开发区已入驻的主要企业基本情况

序号	企业名称	成立时间	注册资本	主营业务	入驻时间
1	江苏瑞特鸿电气设备有限公司	2012.04.07	10,999 万元	配电开关控制设备、金属制品制造、安装、售后服务；机电设备、水暖器材、电工器材销售等。	2015.03
2	泰州菁茂科技有限公司	2000.12.25	3,796 万美元	研制、开发、生产微型钻头、精密设备及零配件、光电光纤陶瓷接头、UC 型微型钻针等。	2014.03
3	苏州东立电子有限公司	2002.01.24	2,889 万元	研发、设计、生产、销售：新型电子元器件、计算机配套扬声器等。	2014.06
4	连云港花茂日用品有限公司	2007.12.25	495 万美元	生产、加工以纺织品、塑胶为原料的日用品、玩具、电子产品。	2015.03
5	尤丽康（江苏）生物医药有限公司	2015.04.10	1,000 万元	医学研究与试验发展；药品（易制毒化学品除外）生产；一类、二类医疗器械生产等（按备案目录经营）。	2014.12

随着本期债券募投项目中小企业园标准化厂房四期建设项目的建设完成，发行人厂房租赁收入将保持增长。

2、自来水供应业务

发行人自来水供应业务主要由发行人子公司清源水务负责运营。根据开发区管委会出具的《关于明确灌云县清源水务有限公司有关职能的通知》（灌经发〔2011〕19 号），清源水务主要负责全开发区及开发区周边部分乡镇的水务管网建设，并相应地负责建设范围水费的收取。随着开发区城市建设进程进一步推进，开发区及周边乡镇对公司自来水需求量越来越大，目前清源水务自来水供应能力达到 10 万吨/日，实际供水量约 1 万吨/日，用户总数达 1 万户。最近三年，发

行人实现自来水收费分别为 431.12 万元、326.36 万元和 335.70 万元，清源水务最近三年收到政府的水务运营补贴分别为 500.00 万元、500.00 万元和 3,000.00 万元。

随着开发区城市建设进程进一步推进以及在建水务管网工程的陆续竣工，水费收入将为发行人带来持续的经营性收入和现金流。

三、发行人的未来发展规划

未来，发行人将继续按照国家有关经济发展计划、产业政策的要求，并以开发区发展方向和规划为指引，构建科学、高效的项目投资运营体系，高效营运国有资本，确保国有资产的保值、增值。具体而言，发行人将紧紧围绕将开发区建设为“现代化的新城区、科技创新的新平台、高新产业的新载体”总体战略，进一步发挥发行人在开发区城市基础设施建设中的主导作用，集中精力做好开发区区域内城市基础设施建设、土地整理等工作，稳步提升主营业务的发展。

一方面，发行人将继续围绕开发区及其周边做好各项项目建设，重点推进园区及周边道路、绿化、路灯、管网、电力等基础配套建设，实施扩区计划，增强项目承载能力，积极配合开发区园区拓建。

另一方面，发行人将积极推进各项制度建设，持续提升自身的经营管理水平，通过积极健全市场化投资科学决策机制，设立科学合理的绩效考核指标等举措，持续提升自身的经营管理水平和可持续发展能力，从而为灌云县及开发区城市发展和民生改善做出更大的贡献。

四、发行人所在行业情况

(一) 发行人所在行业现状和前景

1、城市基础设施建设行业的现状和前景

城市基础设施是为城市经济发展和市民生活提供便利条件和配套服务的各类设施，包括公用事业、公共工程、交通设施和城市环境

等。城市基础设施建设是对国民经济发展具有全局性、先导性影响的基础行业，其发展主要受到国民经济发展及城镇化建设进程的影响。

（1）我国城市基础设施建设行业的现状和前景

改革开放以来，我国城市化水平不断提高，从1998年开始，城市化水平每年保持着1.5%-2.2%的增长速度，我国城镇化率已由1978年的17.90%提高至2017年的58.52%，“十二五”期间，我国基础设施建设累计完成投资额为481,178.44亿元，是“十一五”期间基础设施建设累计投资额的2.22倍，年均复合增长率达19.00%，各项城市基础设施建设内容均增长迅速。

同时，城市化进程还面临着许多问题和挑战，如道路设施不健全、公园绿地锐减、市政管网老化等，亟需通过基础设施的完善来解决，因此，进一步改善城市基础设施环境，扩大城市基础设施的投资规模是我国现阶段城市化发展进程中的重要课题，《十三五规划纲要》也提出，将进一步构建布局合理、设施配套、功能完备、安全高效的现代城市基础设施体系。

总体来看，城镇化建设进程的持续推进将是长期趋势，而城镇化水平持续不断提高将带来旧城改造、道路建设、水利设施建设等基础设施建设投资需求的增长，城市基础设施建设行业有着较大的发展空间。

（2）灌云县基础设施建设行业的现状和前景

灌云县位于江苏省连云港市东南部沿海区域，是国务院首批批准的对外开放县之一，2009年国务院通过的《江苏沿海地区发展规划》为灌云县经济发展带来了良好的发展机遇，近年来，灌云县城市基础设施及公共配套设施逐步完善。2017年启动实施城建重点项目163个，幸福大道、建设路东延、新村路等路网提升工程加快推进；新建

环保公厕 10 座；全年新增改造绿地 160 万平方米；完成危旧房改造 7108 套，旧城改造面积 100 万平方米。东城区功能不断完善，沂河路、潮河路、黄山路竣工通车，公安业务用房、皇冠世纪酒店投入使用，润洲广场安置房交付验收。2017 年灌云县深入开展美丽乡村和特色田园乡村建设工作，全面推进村庄环境综合整治，新建垃圾中转站点 10 个，完成农村改厕 1.3 万户，经济薄弱村环境综合整治通过省级验收；建设美丽乡村 25 个，申报特色田园乡村省级试点村 2 个、市级试点村 5 个，获评省级传统村落 1 个。新建改造农村公路 171 公里、桥梁 19 座。

根据《灌云县总体规划 2007-2020》，预计 2020 年县域城镇人口将达到 76 万人，城市化水平将提升至 53.00%，灌云县的基础设施建设投入也必将进一步提升。根据《灌云县国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，“十三五”期间，灌云县一方面将积极策应沿海开发战略，继续完善港口配套，全力推进与连云港的无缝对接；另一方面将进一步优化城市布局，加快东城区建设和旧城改造，做强临港工业园和经济开发区两大园区载体，继续完善城市基础和公共配套，推进铁路、港口、机场等运输以及水利、电力、通信等各类设施建设。

总体来看，灌云县城市基础设施建设行业面临良好的发展前景。

（3）灌云经济开发区基础设施建设行业的现状和前景

灌云经济开发区位于灌云县城南侧，与主城区仅有一条马路之隔。开发区是灌云县重点打造的工业经济板块，并于 2006 年 3 月升级为江苏省省级开发区。开发区规划建设面积 40 平方公里，目前已形成“八纵六横”的道路框架，各项基础配套设施基本建成，初步成为设施齐全、交通便利和功能多样的现代化新城区。

随着开发区深入执行控制性规划调整和加速建设特色鲜明的“园

中园”，依照“现代化的新城区、科技创新的新平台、高新产业的新载体”的总体定位，灌云经济开发区的基础设施建设业务将迎来重要发展阶段。

2、土地开发整理行业的现状和前景

土地开发整理是指对土地进行勘测、设计、拆迁、整治以及基础设施配套建设的土地开发和再开发经营活动，土地开发整理企业可通过转让整理好的土地使用权以及转让开发土地获得的建设用地指标等形式，获取经济收益。

(1) 我国土地开发整理行业的现状和前景

近年来，在我国政府大力推进城镇化进程的背景下，各级地方政府都面临新城扩张和旧城改造升级的压力，对新增建设用地和存量建设用地的开发需求放量增长，有力地促进了土地市场繁荣发展。根据《2017年中国土地矿产海洋资源统计公报》，2017年全年我国共验收土地整治项目1.64万个，总规模达162.63万公顷(2,439.45万亩)；2017年全年出让国有建设用地22.54万公顷，出让合同价款4.99万亿元，同比增长6.4%和增长36.7%；2017年末，全国105个主要监测城市综合地价、商服地价、住宅地价和工业地价分别为4,083元/平方米、7,251元/平方米、6,522元/平方米和803元/平方米，同比增速分别为6.71%、4.52%、10.21%和3.02%。

根据国土资源部公布的《国土资源“十三五”规划纲要》，“十三五”期间，将有效保障新型工业化、城镇化和农业现代化与基础设施、民生改善等项目用地需求，新增建设用地总量约3,256.00万亩，土地供给总量将保持稳定增长。

总体来看，随着我国国民经济的持续发展和城市化及工业化进程的稳步推进，土地作为不可再生性稀缺资源，长期将保持升值趋势，

土地开发整理行业整体发展前景良好。

(2) 灌云县土地开发整理行业的现状和前景

根据《灌云县土地利用总体规划（2006-2020年）大纲》，灌云县可利用土地范围覆盖县行政管辖范围，全县共12个乡、8个镇、3个省属农（盐）场、6个县属农、林场、圃，区域面积189,768.70公顷。其中农用地135,827.31公顷，占土地总面积的71.58%，建设用地34,583.84公顷，占土地总面积的18.22%，未利用地19,357.55公顷，占土地总面积的10.20%。

根据《灌云县土地利用总体规划（2006-2020年）大纲》，未来灌云县也将继续积极盘活存量建设用地，充分利用低效用地和闲置土地，增强土地资源对经济社会可持续发展的保障能力，具体而言，全县2011-2020年计划新增建设用地面积1,768.50公顷，到2020年灌云县建设用地规模将为36,149.00公顷，“十三五”期间，灌云县各项开发建设将带动区域内基础设施行业持续发展。

总体来看，灌云县城市建设的快速发展带来对建设用地的巨大需求，灌云县有关部门也制定了明确的土地开发相关政策及规划，在有力的经济支撑和明确的政策指引下，灌云县土地行业发展前景良好。

(3) 灌云经济开发区土地开发整理行业的现状和前景

根据开发区2014年新的16平方公里控制性详细规划要求，全区将详细划分为工业、公共服务综合、道口物流、河港仓储、生活居住等五大功能区，并着力加速打造中小企业园、科技创业园、农机装备制造产业园、韩国产业园、农产品集中加工区、汽车服务产业集中区，开发区的总体建设及详细规划调整建设必将为土地开发整理行业带来新的发展机遇。

（二）发行人在行业中的地位与竞争优势

1、发行人的行业地位

作为灌云经开区基础设施投融资、建设与运营最重要的国有资产运营主体，发行人主要从事灌云经开区基础设施建设的经营管理、土地整理开发、自来水安装供应及厂房租赁等配套物业服务等业务，在灌云经开区基础设施项目投融资、建设运营等方面具有区域垄断地位。

2、发行人的竞争优势

（1）区位优势

发行人位于江苏省连云港市灌云县灌云经济开发区。连云港位于我国丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的海陆交汇枢纽，是连接南北、沟通东西的国际化海港中心城市，是国家规划的工业化和城镇化的重要地区，作为“一带一路”重大战略机遇中心线的起点，在江苏省乃至全国对外开放大局中承担着重要任务。灌云县位于江苏省东北部，东部濒临黄海，与朝鲜、韩国、日本等地区相望，总面积 1,542.73 平方公里，灌云县耕地条件较为优越，陆路和海路运输便利。2017 年，灌云县实现地区生产总值 366.44 亿元，同比增长 7.3%，实现一般公共预算收入 20.57 亿元。江苏灌云经济开发区为江苏省省级开发区，位于灌云县南侧，是灌云县重点打造的工业经济板块，发行人所在地区经济发展迅速，财政实力雄厚，区位优势明显。

（2）政府、股东支持优势

作为开发区最重要的基础设施工程投资建设主体，发行人在资金、土地资源、项目资源及投融资管理和税收等诸多方面得到灌云县政府和灌云经开区管委会的大力支持。未来，随着开发区各大产业园的投入建设，发行人承接的建设项目及土地开发整理项目等将日益增长。

(3) 项目经验及管理优势

发行人成功建设了中小企业园标准厂房、水务管网、园区绿化、市政道路以及土地整理开发等项目，从相关项目建设中积累了丰富的项目运作经验，形成了高效率、高质量、高安全性的项目运作程序，为发行人进一步拓展城市基础设施建设业务提供了较强的支撑。

(4) 融资渠道优势

作为江苏灌云经济开发区最重要的基础设施投资建设主体，发行人与江苏银行、工商银行等多家金融机构建立了密切和广泛的合作关系。稳固的银行合作关系、良好的资本市场融资基础，为其进一步开展资本市场融资奠定了坚实的基础。

五、发行人所在地域经济情况

(一) 灌云县发展概况

灌云县隶属于连云港市，总面积 1,538 平方公里，总人口 103 万，下辖 10 个镇、2 个乡、1 个街道办事处以及省属五图河农场、市属灌西盐场。灌云县东部濒临黄海，西部与宿迁市沭阳县及连云港市东海县为邻，南部隔新沂河与灌南县相邻，北部与连云港市海州区接壤。连云港新机场选址于灌云县，选址报告通过国家民航总局审批，未来将逐步成为苏北鲁南地区重要的交通枢纽和物流中心。

受益于江苏省实施沿海开发战略所带来的发展机遇，灌云县在“十二五”较“十一五”末，全县地区生产总值增长 1.1 倍，一般公共预算收入增长 1.4 倍，规模以上工业增加值增长 1.6 倍，城镇居民和农民人均可支配收入分别增长 0.8 倍和 0.9 倍，并先后获得全国粮食生产先进县、全国十佳金融生态示范县、中国旋耕机之都等称号，连续十年被中国社科院、国家建设部等部委联合评选为中国最具投资潜力中小城市百强。

表9-7 灌云县2015-2017年财政收支情况

单位：亿元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
一、财政收入	88.94	101.89	111.38
(一) 一般公共预算收入	20.57	21.52	39.32
其中：税收收入	14.31	17.64	34.67
非税收收入	6.26	3.88	4.65
(二) 上级补助收入	35.64	30.11	27.50
其中：返还性收入	3.78	3.61	0.82
一般性转移支付收入	2.02	18.18	17.12
专项转移支付收入	11.70	8.33	9.57
(三) 政府性基金收入	32.35	42.54	44.56
其中：国有土地使用权出让收入	31.76	-	-
(四) 预算外财政专户收入	0.38	9.00	0.00
二、财政支出	90.36	96.35	110.53
(一) 公共财政支出	54.84	49.64	61.80
(二) 政府性基金支出	35.52	40.28	43.43
(三) 预算外财政专户支出	-	-	33.62

灌云县近年致力于推动转型升级和产业结构优化，2017年末三次产业结构比为 18.00:44.30:37.70，目前已形成工业经济为支撑，现代农业经济和现代服务业经济为重要组成部分的经济发展格局，区域竞争实力显著增强。

工业方面，灌云县目前初步形成精细化工、船舶制造、装备制造、金属材料、轻工纺织和清洁能源六大支柱产业，构建出县临港产业区、经济开发区和乡镇工业集中区三大工业承载平台。其中，临港产业区以船舶工业、精细化工、清洁能源等为主导产业，目前已形成 100 万载重吨造船、70 万吨精制盐、10 万千瓦新能源的年生产能力；经济开发区以金属制造和轻工纺织等为主导产业，目前已形成 200 万只汽车轮毂、500 万套服装鞋帽的年生产能力；乡镇工业集中区依托本地

资源，重点发展农副产品加工项目，目前已建成标准厂房 23 万平方米。

农业方面，灌云县采取多种发展措施致力于农业发展的提速增效。一方面，突出现代农业发展，已建成现代省级农业园区、现代省级渔业园区各 1 家，已获批省级农产品集中加工园区 1 家，已形成 3 万亩海淡水养殖、2,000 亩蓝莓、1,000 亩紫苏等特色产业基地；另一方面，积极培育新型农村经营主体，初步形成家庭经营、集体经营、企业经营等多种农业经营方式同步发展的格局；此外，强化农业基础设施建设，已建成五灌河、五图河及通榆河北延送水等重点水利工程。

现代服务业方面，灌云县近年主要致力于对现代服务业进行提档升级，包括提升城市商贸、仓储物流及文件旅游等传统服务业发展层次，大力拓展电子商务、服务外包等新兴业态，现已逐步构筑起布局合理、特色鲜明、联动性好的现代服务业发展新格局。目前汽车 4S 店聚集区、港口物流园等项目稳步推进，乐天玛特、苏宁电器等一批大型连锁生活性超市进驻灌云，阿里巴巴灌云村淘服务中心和 60 个村淘服务站投入运营等等。2017 年灌云县实现服务业增加值 138.16 亿元，同比增长 8.70%。

“十三五”期间，灌云县将坚持以工业为主导战略，以临港产业区和经济开发区两大工业板块为主阵地，以精细化工、船舶制造、金属材料和轻工纺织等六大支柱产业为主要发展内容，继续争取灌云经济更高质量、更高效益的增长。

（二）灌云县经济开发区发展概况

灌云经济开发区位于县城南侧，成立于 2003 年 8 月，并于 2006 年经江苏省人民政府批准为省级开发区。开发区总规划面积 40 平方公里，现建成区 25 平方公里。“十二五”期间，经开区综合实力获

得较快发展。

近年来，按照生态型都市工业园区的发展方向和现代制造业基地的产业定位，开发区的发展初见成效，目前与临港工业园区共同构成灌云县经济发展的“双引擎”。开发区初步建成了“八纵六横”的道路框架，园区的投资环境明显优化，综合承载能力显著提升，目前已初步建设成为集机械制造、金属制品、轻工纺织、汽车配件、新医药、新电子、食品加工等产业于一体的生态型都市开发园区。

2017年，灌云经济开发区实现地区生产总值73.7亿元，同比增长16.1%，实现公共财政预算收入2.86亿，同比下降33.95%。全年完成规模以上工业产值240.1亿元，同比增长18.3%，其中，工业产值占全县的比重由2016年的23.7%上升至27.9%；完成规模以上固定资产投资85.8亿元，同比增长17.2%，其中，规模以上工业固定资产投资完成70.6亿元；外贸进出口1.09亿美元，同比增长13.1%；实际利用外资3200万美元，同比增长135.4%。

截至2017年末，灌云经济开发区内主要的平台公司共三家，分别为连云港祥云投资有限公司（以下简称“祥云公司”）、连云港卓途实业有限公司和灌云建云建筑工程有限公司，除发行人外另两家平台公司的相关情况如下：

表9-8 截至2017年末灌云经开区内除发行人外主要的平台公司情况

单位：亿元

序号	公司名称	控股股东	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润	是否已发行债券	是否在银监会平台名单内
1	连云港卓途实业有限公司	江苏灌云经济开发区管理委员会	0.20	14.84	14.54	0.84	0.21	否	否
2	灌云建云建筑工程有限公司	江苏灌云经济开发区管理委员会	0.15	1.15	0.69	1.21	0.24	否	否

未来，灌云经开区将按照“现代化的新城区、科技创新的新平台、高新的产业的新载体”的总体定位，进一步完善基础配套，优化投资环

境，加快新兴产业、重大项目招引和建设力度，做强特色产业，实现跨越发展。

第十条 发行人财务状况

本募集说明书引用的财务数据引自发行人2015年、2016年和2017年审计报告及未经审计的2018年1-9月财务报表。

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人2015年、2016年和2017年的财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的连审报告（亚会B专审字〔2017〕0453号、亚会B专审字〔2018〕1418号）。除特别说明外，本期债券募集说明书所涉及的2015年、2016年和2017年财务会计信息均来源于上述审计报告。

投资者在阅读下文相关财务信息时，请参阅发行人最近三年一期的财务报告全文。

一、发行人财务总体情况

（一）发行人最近三年及一期的主要财务数据

表 10-1 发行人最近三年及一期资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 9 月末	2017 年末	2016 年末	2015 年末
流动资产	339,559.23	359,414.51	283,363.83	206,792.87
非流动资产	84,457.25	81,709.05	69,167.21	64,369.05
资产总计	424,016.48	441,123.55	352,531.05	271,161.92
流动负债	71,671.38	89,970.40	77,959.45	28,970.61
非流动负债	76,673.20	81,215.66	47,748.25	39,642.53
负债合计	148,344.58	171,186.06	125,707.70	68,613.14
所有者权益合计	275,671.90	269,937.49	226,823.35	202,548.78

表 10-2 发行人最近三年及一期利润表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	30,391.05	70,517.54	61,544.26	56,288.91
营业成本	24,800.32	59,057.39	51,201.03	45,814.29
营业利润	5,102.44	14,468.43	8,299.28	7,758.55

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
利润总额	5,089.87	14,411.83	12,390.28	9,830.55
净利润	4,427.11	11,714.14	9,774.57	7,307.57

表 10-3 发行人最近三年及一期现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	8,108.91	-57,430.57	-12,442.81	1,283.16
投资活动产生的现金流量净额	-8.75	-4,699.75	-12,378.20	-8,330.41
筹资活动产生的现金流量净额	-12,711.98	59,399.05	31,789.32	-6,116.08
现金及现金等价物净增加额	-4,611.82	-2,731.27	6,968.30	-13,163.33
期末现金及现金等价物余额	1,248.67	5,860.50	8,591.77	1,623.47

表 10-4 发行人最近三年及一期主要财务指标

单位：万元

项目	2018年9月末	2017年度/末	2016年度/末	2015年度/末
流动比率 ¹	4.74	3.99	3.63	7.14
速动比率 ²	1.93	1.59	1.11	1.81
资产负债率 ³ (%)	34.99	38.81	35.66	25.30
EBITDA 利息保障倍数 ⁴ (倍)	-	3.22	3.52	2.45
应收账款周转率 ⁵ (次)	0.52	1.66	2.04	2.65
存货周转率 ⁶ (次)	0.12	0.29	0.29	0.37
总资产周转率 ⁷ (次)	0.07	0.18	0.20	0.24
净资产收益率 ⁸ (%)	1.62	4.72	4.55	4.39

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=负债总额/资产总额

4、EBITDA 利息保障倍数=(利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧与摊销)/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

5、应收账款周转率=营业收入/平均应收账款

6、存货周转率=营业成本/平均存货

7、总资产周转率=营业收入/平均总资产

8、净资产收益率=净利润(含少数股东损益)/平均净资产

9、总资产周转率、应收账款周转率、存货周转率和净资产收益率计算中，总资产平均余额、应收账款平均余额、存货平均余额和所有者权益平均余额均采用各自期末数与期初数的平均数；

（二）发行人财务分析

截至2018年9月末，发行人资产总额为42.40亿元，负债总额为14.83亿元，所有者权益合计为26.99亿元，其中归属于母公司所有者权益为27.57亿元。截至2017年末，发行人资产总额为44.11亿元，负债总额为17.12亿元，所有者权益合计为26.99亿元，其中归属于母公司所有者权益为26.99亿元。最近三年及一期，发行人分别实现营业收入5.63亿元、6.15亿元、7.05亿元和3.04亿元，分别实现净利润0.73亿元、0.98亿元、1.17亿元和0.44亿元。

1、偿债能力分析

表 10-5 发行人最近三年及一期偿债能力指标

项目	2018 年 9 月末	2017 年度/末	2016 年度/末	2015 年度/末
资产负债率(%)	34.99	38.81	35.66	25.30
流动比率	4.74	3.99	3.63	7.14
速动比率	1.93	1.59	1.11	1.81
利息保障倍数	-	3.22	3.52	2.45

从短期偿债指标来看，最近三年及一期，发行人流动比率分别为7.14倍、3.63倍、3.99倍和4.74倍，速动比率分别为1.81倍、1.11倍、1.59倍和1.93倍，总体来说，发行人最近三年及一期流动比率和速动比率较好，短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，最近三年及一期，发行人资产负债率分别为25.30%、35.66%、38.81%和34.99%，资产负债率整体水平较低，整体偿债压力相对较小；最近三年，发行人利息保障倍数分别为2.45倍、3.52倍和3.22倍，整体呈现增长趋势，利息保障倍数处于合理水平，发行人各期利润对债务利息的覆盖情况良好。

综合来看，发行人财务结构稳健，整体负债水平较低，短期偿债能力和长期偿债能力均较强，未来发行人将保持稳健的财务政策，增强资产营运能力及盈利能力，促进自身偿债能力的稳定和提高。

2、营运能力分析

表 10-6 发行人最近三年及一期营运能力指标

项目	2018 年 9 月末	2017 年度/末	2016 年度/末	2015 年度/末
应收账款周转率(次/年)	0.52	1.66	2.04	2.65
存货周转率(次/年)	0.12	0.29	0.29	0.37
总资产周转率(次/年)	0.07	0.18	0.20	0.24

最近三年及一期，发行人应收账款周转率保持相对稳定但略有下降，主要系发行人业务增长较快，应收账款增加所导致；存货周转率有所下降，主要系发行人最近三年及一期存货增加所致；最近三年及一期，发行人总资产周转率分别为 0.24、0.20、0.18 和 0.07，基本保持在合理范围。

总体来看，发行人运营能力相关的主要财务指标符合发行人所属行业的特性，发行人营运能力良好。

3、盈利能力分析

表 10-7 发行人最近三年及一期盈利能力指标

单位：万元、%

项目	2018 年 9 月末	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	30,391.05	70,517.54	61,544.26	56,288.91
营业成本	24,800.32	59,057.39	51,201.03	45,814.29
营业利润	5,102.44	14,468.43	8,299.28	7,758.55
利润总额	5,089.87	14,411.83	12,390.28	9,830.55
净利润	4,427.11	11,714.14	9,774.57	7,307.57
毛利率	18.40	16.25	16.81	18.61
净资产收益率	1.62	4.72	4.55	4.39

表 10-8 发行人最近三年营业毛利率情况

单位：%

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
工程建设业务	16.67	16.67	16.67
土地整理业务	9.09	9.09	26.39
厂房租赁业务	100.00	100.00	100.00
水费及其他业务	-4.25	-110.79	-71.35
营业综合毛利率	16.25	16.73	18.59

最近三年及一期，发行人分别实现营业收入 56,288.91 万元、61,544.26 万元、70,517.54 万元和 30,391.05 万元。2016 年较 2015 年增长 9.34%，2017 年较 2016 年增长 14.58%，主要是由于最近三年及一期开发区园区拓建，发行人的业务亦随之增长，工程建设收入和土地整理收入有所增加。发行人的主营业务详细情况见本期债券募集说明书第九条。

最近三年及一期，发行人投资收益分别为 58.44 万元、3.99 万元、0.57 万元和 0.00 万元，2015 年投资收益主要是银行理财收益，2016 年投资收益主要是发行人投资连云港丹云投资有限公司获得的收益，2017 年投资收益主要是银行理财收益；发行人获得的政府补助分别为 2,072.00 万元、4,091.00 万元和 7,000.00 万元，2017 年政府补助内容主要是水务运营补助和基础设施建设补助，2017 年较 2016 年有较大幅度增长系水务运营补助和基础设施建设补助增加。

总体而言，发行人业务经营状况良好，盈利能力较强。未来，随着灌云县及经开区经济不断发展、城市化进程不断加快以及发行人在建项目的逐步完工结转，发行人的盈利水平将保持稳步提升。

4、现金流量分析

表 10-9 发行人最近三年及一期现金流量指标

单位：万元

项目	2018 年 9 月末	2017 年度 / 末	2016 年度 / 末	2015 年度 / 末
经营活动产生的现金流量净额	8,108.91	-57,430.57	-12,442.81	1,283.16
投资活动产生的现金流量净额	-8.75	-4,699.75	-12,378.20	-8,330.41
筹资活动产生的现金流量净额	-12,711.98	59,399.05	31,789.32	-6,116.08
现金及现金等价物净增加额	-4,611.82	-2,731.27	6,968.30	-13,163.33
期末现金及现金等价物余额	1,248.67	5,860.50	8,591.77	1,623.47

(1) 经营活动产生的现金流量分析

最近三年及一期，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为1,283.16万元、-12,442.81万元、-57,430.57万元和8,108.91万元，2017年经营活动产生的现金流量净额较2016年下降较多主要系发行人2017年度支付其他与经营活动有关的现金较2015年度增加216,644.66万元。2016年经营活动产生的现金流量净额由正转负主要是由于2016年度较2015年度收到其他与经营活动有关的现金由92,829.54万元减少至58,625.03万元。未来随着工程项目逐步竣工，发行人经营性净现金流的情况将会有所好转。

(2) 投资活动产生的现金流量分析

最近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-8,330.41万元、-12,378.20万元、-4,699.75万元和-8.75万元。报告期内，发行人投资活动产生的净现金流均为负，主要系报告期内发行人标准厂房建设等对外投资支出规模较大，导致发行人投资活动净现金流为负。

(3) 筹资活动产生的现金流量分析

最近三年及一期，发行人筹资活动产生的现金流净额分别为-6,116.08万元、31,789.32万元、59,399.05万元和-12,711.98万元。2015

年发行人筹资活动产生的现金流净额为负，主要系2015年发行人支付承兑汇票保证金等增加所致；2016年度筹资活动产生的现金流大幅增加主要系2016年度较2015年度新增银行借款所致，而支付其他与筹资活动有关的现金由59,294.32万元减少至46,481.04万元，从而导致筹资活动产生的现金流量净额由负转正；2017年发行人筹资活动产生的现金流净额较2016年增加86.85%，主要系发行人于2017年5月在上交所发行了3亿元的“17祥云债”私募债。

综上所述，发行人现金管理能力较强，能较好地支持公司到期债务的偿还和正常经营活动的开展。

二、资产负债情况分析

(一) 资产情况分析

表 10-10 发行人最近三年一期末资产情况

单位：万元、%

项目	2018年9月末		2017年末		2016年末		2015年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	14,948.67	3.53	19,160.50	4.34	10,114.77	2.87	6,380.47	2.35
应收账款	62,629.46	14.77	53,785.60	12.19	31,029.66	8.80	29,194.00	10.77
预付款项	13.24	0.00	13.24	0.00	4,086.24	1.16	13.24	0.00
其他应收款	53,703.97	12.67	62,527.14	14.17	33,622.81	9.54	10,626.03	3.92
存货	200,926.84	47.39	216,590.99	49.10	196,606.07	55.77	154,411.40	56.94
其他流动资产	7,337.05	1.73	7,337.05	1.66	7,904.28	2.24	6,167.73	2.27
流动资产合计	339,559.23	80.08	359,414.51	81.48	283,363.83	80.38	206,792.87	76.26
可供出售金融资产	6,500.00	1.53	6,500.00	1.47	6,500.00	1.84	3,500.00	1.29
长期股权投资	2,004.04	0.47	2,040.04	0.46	2,004.05	0.57	2,000.06	0.74
投资性房地产	44,222.58	10.43	43,569.04	9.88	40,871.20	11.59	38,514.08	14.20
固定资产	21,736.65	5.13	22,220.85	5.04	17,187.81	4.88	17,669.77	6.52
在建工程	7,501.78	1.77	4,862.79	1.10	-	0.00	-	-
无形资产	2,461.38	0.58	2,521.50	0.57	2,601.65	0.74	2,681.81	0.99
递延所得税资产	30.83	0.01	30.83	0.01	2.51	0.00	3.34	0.00
非流动资产合计	84,457.25	19.92	81,709.05	18.52	69,167.21	19.62	64,369.05	23.74
资产总计	424,016.48	100.00	441,123.55	100.00	352,531.05	100.00	271,161.92	100.00

最近三年及一期，发行人资产总额分别为271,161.92万元、352,531.05万元、441,123.55万元和424,016.48万元。发行人资产以流动资产为主，最近三年流动资产占比分别为76.26%、80.38%、81.48%和80.08%。发行人流动资产主要由存货、应收账款、其他应收款和货币资金等构成；非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、可供出售金融资产等构成。

截至2017年末，发行人拥有的公益性资产为污水管网，账面净值13,427.99万元。发行人通过股权划转方式获得的下属子公司股权均已

完成工商登记变更。

(二) 主要资产科目分析

1、货币资金

最近三年及一期，发行人货币资金分别为6,380.47万元、10,114.77万元、19,160.50万元和14,948.67万元，占总资产的比重分别为2.35%、2.87%、4.34%和3.53%，发行人货币资金主要为受限票据保证金和银行存款。2016年末发行人货币资金较2015年末增加58.53%，增加金额3,734.30万元，主要系2016年银行借款增加所致；2017年末发行人货币资金较2016年末增加89.43%，增加金额9,045.73万元，主要系2017年受限票据保证金增加所致。

2、应收账款

最近三年及一期，发行人应收账款分别为29,194.00万元、31,029.66万元、53,785.60万元和62,629.46万元，占总资产的比重分别为10.77%、8.80%、12.19%和14.77%，报告期内，发行人应收账款的增幅较大，主要系发行人承接204国道扩建、园区拆迁整治以及园区绿化等工程项目建设业务，新增的对江苏全泰交通工程有限公司、连云港云飞建设工程有限公司、开发区管委会等单位的应收工程款，主要情况如下：

表10-11 发行人2017年末应收账款金额前五名情况

单位：万元、%

序号	公司名称	款项性质	账龄	金额	占应收账款总额比例
1	江苏全泰交通工程有限公司	工程款	1年以内	31,968.42	59.43
2	江苏灌云经济开发区管理委员会	工程款	1年以内	17,244.10	32.06
3	连云港云飞建设工程有限公司	工程款	1年以内	4,513.92	8.39
4	连云港恒嘉置业有限公司	工程款	1-2年	22.78	0.04
5	连云港亚龙置业有限公司	工程款	1年以内	22.27	0.04
总计			-	53,771.47	99.96

发行人应收对象主要为国有企业及政府相关部门，发生坏账的可能性相对较小，且发行人不存在结算对象应付未付金额较大、逾期支付时间较长等未按约定履行合同的情形。

3、其他应收款

最近三年及一期，发行人其他应收款分别为10,626.03万元、33,622.81万元、62,527.14万元和53,703.97万元，占总资产的比重分别为3.92%、9.54%、14.17%和12.67%，发行人其他应收款主要为往来款和保证金。2016年末发行人其他应收款较2015年末增加22,996.78万元，增长216.42%，主要系新增对园区国资公司连云港中赛贸易有限公司（以下简称“中赛贸易”）的暂借款20,055.03万元，主要用于中赛贸易购置园区基础设施建设的建材，根据发行人与中赛贸易签署的相关协议，中赛贸易将于2018年6月之前偿还上述款项。2017年末发行人其他应收款较2016年末增加28,904.33万元，增长85.97%，主要系新增对经开区管委会的往来款16,949.93万元，该笔往来款为经开区管委会应付发行人的土地出让价款，待灌云县财政局将土地出让款返还给开发区后，管委会将偿还上述款项。

表 10-12 发行人 2017 年其他应收款金额前五名情况

单位：万元、%

序号	单位名称	款项性质	账面余额	账龄	占其他应收款余额的比例
1	江苏灌云经济开发区管委会	往来款	16,949.93	1 年以内	27.06
2	连云港中赛贸易有限公司	往来款	9,162.87	1 年以内	14.63
3	连云港中祥建筑工程有限公司	往来款	8,698.88	1 年以内	13.89
4	灌云建云建筑工程有限公司	往来款	3,035.05	1 年以内	4.84
5	连云港壮志实业有限公司	往来款	2,859.42	1 年以内	4.56
小计		-	40,706.15	-	64.98

截至2017年末，发行人应收账款及其他应收款中应收开发区管委会等政府部门款项合计金额34,194.03万元，开发区管委会已出具相关

文件承诺将根据开发区财政收入情况安排专项资金，在未来三年内还清。

4、预付款项

最近三年及一期，发行人预付款项分别为13.24万元、4,086.24万元、13.24万元和13.24万元，占总资产的比重分别为0.00%、1.16%、0.00%和0.00%，发行人预付款项主要为预付材料款。2016年末发行人预付款项较2015年末有较大幅度增加主要系预付灌云县国有土地储备中心的土地保证金；2017年末发行人预付款项较2016年末有较大幅度减少主要系2016年预付的灌云县国有土地储备中心的土地保证金已结算。

5、存货

最近三年及一期，发行人存货分别为154,411.40万元、196,606.07万元、216,590.99万元和200,926.84万元，占总资产的比重分别为56.94%、55.77%、49.10%和47.39%，存货主要包括开发成本、工程施工和待开发土地。2016年末发行人存货较2015年末增加42,194.67万元，增长27.33%，主要系道路建设和园区拆迁成本的增加；2017年末发行人存货较2016年末增加19,984.92万元，增长10.16%，主要系2017年道路建设和园区拆迁成本的增加。

表 10-13 发行人 2017 年末存货明细

单位：万元

项目	账面价值
原材料	260.66
开发成本	127,652.46
待开发土地	14,465.94
工程施工	74,211.92
合计	216,590.98

表 10-14 发行人 2017 年末存货-土地整理成本明细

单位：万元

项目	项目名称	账面价值	入账方式	项目内容	是否缴出让金	是否为代建/委托项目	是否签订专项协议
土地整理开发	西苑南路 2 号(原耀中铝地块)	16,678.09	成本法	土地整理	否	是	是
	树云南路东侧、江南路北侧地块	1,773.92	成本法	土地整理	否	是	是
	水利南路西侧、上海路北侧地块	2,254.49	成本法	土地整理	否	是	是
	西苑路东侧，纬三路北侧地块	448.79	成本法	土地整理	否	是	是
	云山南路东侧、上海路南侧地块	1,565.64	成本法	土地整理	否	是	是
	伊山南路东侧 1790 号地块	2,801.27	成本法	土地整理	否	是	是
	树云南路西侧、江南路南侧地块	1,631.84	成本法	土地整理	否	是	是
	伊山南路 12 号地块 1	615.82	成本法	土地整理	否	是	是
	伊山南路 12 号地块 2	628.42	成本法	土地整理	否	是	是
	伊山南路 12 号地块 3	209.36	成本法	土地整理	否	是	是
	纬三路南侧、盐河边地块	1,254.03	成本法	土地整理	否	是	是
	合计	31,408.81	-	-	-	-	-

表 10-15 发行人 2017 年末存货中土地明细

单位：平方米、万元

序号	产权证编号	使用权类型	地址	用途	面积	账面价值	是否缴纳出让金	取得方式	入账方式	抵押情况
1	灌国用(2013)第357号	出让	开发区树云路北侧	工业	51,049.76	743.39	否	划拨	评估法	是
2	苏(2016)灌云县不动产权第0002502、2503、2529、2500、2499、2490、2491号	出让	灌云县经济开发区树云路北侧	工业	77,536.23	1,152.50	否	划拨	评估法	否
3	苏(2016)灌云县不动产权第0001764号、0001765号	出让	开发区236省道西侧	商业	12,656.30	947.96	否	划拨	评估法	否
4	苏(2016)灌云县不动产权第0001763、0001766号	出让	灌云县经济开发区	商业	34,639.40	2,597.96	否	划拨	评估法	否
5	灌国用(2013)第618号	出让	灌云县经济开发区	商业	16,666.00	1,249.95	否	划拨	评估法	是
6	灌国用(2015)第533号	出让	纬二路北侧	工业	17,581.00	1,550.21	否	划拨	评估法	否
7	灌国用(2015)第782号	出让	开发区树云南路西侧	工业	24,715.00	2,180.34	否	划拨	评估法	否
8	灌国用(2015)第1840号	出让	西苑南路	工业	39,999.76	643.64	否	划拨	评估法	否
9	侍庄2016-2号地块	出让	侍庄街道334省道南侧	商住	57,021.00	259.00	是	出让	成本法	否
10	县城2016-18号地块	出让	县城经济开发区内，云山路北侧	工业	42,680.00	616.00	是	出让	成本法	否
11	县城2016-19号地块	出让	县城经济开发区内，剑墩路北侧	工业	35,940.00	518.00	是	出让	成本法	否
12	县城2016-22号地块	出让	县城经济开发区内，浙江西路南侧	工业	65,750.00	951.00	是	出让	成本法	否

序号	产权证编号	使用权类型	地址	用途	面积	账面价值	是否缴纳出让金	取得方式	入账方式	抵押情况
13	县城 2017-3 号地块	出让	县城开发区内，产业大道北侧	工业	46,670.00	840.00	是	出让	成本法	否
14	县城 2017-9 号地块	出让	236 省道东侧，规划发展路南侧	工业	11,835.00	216.00	是	出让	成本法	否
小计		-	-	-	534,739.45	14,465.94	-	-	-	-

6、投资性房地产

最近三年及一期，发行人投资性房地产分别为38,514.08万元、40,871.20万元、43,569.04万元和44,222.58万元，占总资产的比重分别为14.20%、11.59%、9.88%和10.43%，发行人投资性房地产主要是用以出租的工业厂房、公寓及土地使用权等，经江苏华信资产评估有限公司评估并出具苏华评报字〔2018〕第072号的评估报告，发行人投资性房地产评估价值约为43,569.04万元。2017末，发行人投资性房地产明细如下：

表 10-16 发行人 2017 年末投资性房地产明细

单位：平方米、万元、元/平方米

序号	所有权证编号	面积	账面价值	入账方式	用途	坐落	单价	抵押与否	是否出租
1	灌房权证伊山字第00064819号	230.85	26.95	评估法	工业	纬二路北、鲜禾制鞋东、原法 科电池西、名流山庄南	1,167.42	否	否
2	灌房权证伊山字第00064828号	56.56	6.60	评估法	工业	纬二路北、鲜禾制鞋东、原法 科电池西、名流山庄南	1,166.90	否	否
3	灌房权证伊山字第00064824号	38.11	4.45	评估法	工业	纬二路北、鲜禾制鞋东、原法 科电池西、名流山庄南	1,167.67	否	否
4	灌房权证伊山字第00064826号	667.6	77.94	评估法	工业	纬二路北、鲜禾制鞋东、原法 科电池西、名流山庄南	1,167.47	否	否
5	灌房权证伊山字第00064822号	807.99	95.17	评估法	工业	纬二路北、鲜禾制鞋东、原法 科电池西、名流山庄南	1,177.86	否	否
6	灌房权证伊山字第00064830号	4,465.35	525.93	评估法	工业	纬二路北、鲜禾制鞋东、原法 科电池西、名流山庄南	1,177.80	否	否
7	灌房权证伊山字第00065671号	7,036.22	607.03	评估法	工业	灌云县经济开发区树云南路西 侧	862.72	否	否
8	灌房权证伊山字第00068004号	6,592.08	817.65	评估法	工业	灌云县经济开发区西苑南路东 侧	1,240.35	否	否
9	灌房权证伊山字第00068005号	6,592.08	817.65	评估法	工业	灌云县经济开发区西苑南路东 侧	1,240.35	否	否
10	苏(2016)灌云县 不动产权第0004753号	1,884.65	708.82	评估法	商住	灌云县经济开发区西苑南路 东、纬三路北	3,761.02	否	否
11	苏(2016)灌云县 不动产权第0004762号	1,884.65	708.82	评估法	商住	灌云县经济开发区西苑南路 东、纬三路北	3,761.02	否	否

序号	所有权证编号	面积	账面价值	入账方式	用途	坐落	单价	抵押与否	是否出租
12	苏(2016)灌云县不动产权第0004755号	879.82	330.90	评估法	商住	灌云县经济开发区西苑南路东、纬三路北	3,761.00	否	否
13	苏(2016)灌云县不动产权第0004757号	2,412.48	907.33	评估法	商住	灌云县经济开发区西苑南路东、纬三路北	3,760.98	否	否
14	苏(2016)灌云县不动产权第0004763号	3,826.10	1,468.46	评估法	商住	灌云县经济开发区西苑南路东、纬三路北	3,838.01	否	否
15	苏(2016)灌云县不动产权第0004765号	3,826.10	1,468.46	评估法	商住	灌云县经济开发区西苑南路东、纬三路北	3,838.01	否	是
16	苏(2017)灌云县不动产权第0006168号	3,342.08	1,448.79	评估法	商住	经五路西侧、纬三路北侧	4,334.99	否	是
17	苏(2017)灌云县不动产权第0006171号	3,324.49	1,430.92	评估法	商住	经五路西侧、纬三路北侧	4,304.18	否	是
18	苏(2017)灌云县不动产权第0006169号	4,419.44	1,456.64	评估法	商住	经五路西侧、纬三路北侧	3,295.98	否	是
19	苏(2017)灌云县不动产权第0006170号	3,938.13	1,522.72	评估法	商住	经五路西侧、纬三路北侧	3,866.61	否	是
20	苏(2016)灌云县不动产权第0001764号	2,240.62	6.88	评估法	商业	灌云县经济开发区236省道西侧	30.71	是	是

序号	所有权证编号	面积	账面价值	入账方式	用途	坐落	单价	抵押与否	是否出租
21	苏(2016)灌云县不动产权第0001765号	765.64	2.35	评估法	商业	灌云县经济开发区 236 省道西侧	30.69	是	是
22	苏(2016)灌云县不动产权第0002502号	18,512.25	3,244.74	评估法	工业	灌云县经济开发区 236 省道东侧、剑墩路南侧	1,752.75	否	是
23	苏(2016)灌云县不动产权第0002503号	6,236.52	1,093.11	评估法	工业	灌云县经济开发区 237 省道东侧、剑墩路南侧	1,752.76	否	是
24	苏(2016)灌云县不动产权第0002529号	6,837.76	1,198.49	评估法	工业	灌云县经济开发区 238 省道东侧、剑墩路南侧	1,752.75	否	是
25	苏(2016)灌云县不动产权第0002500号	7,842.52	1,374.60	评估法	工业	灌云县经济开发区 239 省道东侧、剑墩路南侧	1,752.75	否	是
26	苏(2016)灌云县不动产权第0002499号	6,957.02	1,219.40	评估法	工业	灌云县经济开发区 240 省道东侧、剑墩路南侧	1,752.76	否	是
27	苏(2016)灌云县不动产权第0002490号	5,909.92	1,035.86	评估法	工业	灌云县经济开发区 241 省道东侧、剑墩路南侧	1,752.75	否	是
28	苏(2016)灌云县不动产权第0002491号	6,385.45	1,119.21	评估法	工业	灌云县经济开发区 242 省道东侧、剑墩路南侧	1,752.75	否	是
29	灌房权证伊山字第00053619号	23,224.95	4,070.75	评估法	工业	灌云县经济开发区树云路北侧(规划新民南路西侧)	1,752.75	否	是

序号	所有权证编号	面积	账面价值	入账方式	用途	坐落	单价	抵押与否	是否出租
30	灌房权证伊山字第00053620号	17,064.40	2,990.97	评估法	工业	灌云县经济开发区树云路北侧(规划新民南路西侧)	1,752.75	否	是
31	灌房权证伊山字第00053622号	17,064.40	2,990.97	评估法	工业	灌云县经济开发区树云路北侧(规划新民南路西侧)	1,752.75	否	是
32	灌房权证伊山字第00066608号	26,591.94	4,660.91	评估法	工业	灌云县经济开发区树云路北侧(规划新民南路西侧)	1,752.75	是	是
33	灌房权证伊山字第00066609号	23,185.84	4,063.90	评估法	工业	灌云县经济开发区树云路北侧(规划新民南路西侧)	1,752.75	是	是
34	苏(2016)灌云县不动产权第0001763号	1,728.00	5.31	评估法	商业	灌云县经济开发区236省道西侧	30.73	是	否
35	苏(2016)灌云县不动产权第0001766号	2,872.80	8.83	评估法	商业	灌云县经济开发区236省道西侧	30.74	是	否
36	灌房权证伊山字第00045395号	1,272.20	3.91	评估法	商业	灌云县经济开发区236省道西侧	30.73	是	否
37	灌房权证伊山字第00045396号	12,100.77	37.17	评估法	商业	灌云县经济开发区236省道西侧	30.72	是	否
38	灌房权证伊山字第00045397号	3,355.50	10.31	评估法	商业	灌云县经济开发区236省道西侧	30.73	是	否
39	灌房权证伊山字第00045398号	45.44	0.14	评估法	商业	灌云县经济开发区236省道西侧	30.81	是	否
合计		246,418.72	43,569.04	-	-	-	-	-	-

6、固定资产

最近三年及一期，发行人固定资产分别为17,669.77万元、17,187.81万元、22,220.85万元和21,736.65万元，占总资产的比重分别为6.52%、4.88%、5.04%和5.13%，发行人的固定资产主要包括水务管网、房屋建筑物、运输设备及其他。

7、无形资产

最近三年及一期，发行人无形资产分别为2,681.81万元、2,601.65万元、2,521.50万元和2,461.38万元，占总资产比重分别为0.99%、0.74%、0.57%和0.58%。发行人2017年末无形资产包括商务中心大楼和清源水务厂房的土地使用权，其账面价值分别为2,208.27万元和313.23万元。

表10-17 发行人2017年无形资产中土地使用权明细

单位：平方米、万元

序号	产权证编号	使用权类型	地址	用途	面积	账面价值	是否缴纳土地出让金	入账方式	取得方式	是否抵押
1	灌国用(2008)第1206号	出让	开发区西苑南路东侧	商业	41,760.98	2,208.27	是	成本法	出让	是
2	-	出让	清源水务公司厂房地块	工业	28,000.00	313.23	否	成本法	出让	否
小计		-	-	-	69,760.98	2,521.50	-	-	-	-

(三) 负债情况分析

表 10-18 发行人最近三年及一期末负债构成

单位：万元、%

项目	2018年9月末		2017年末		2016年末		2015年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
短期借款	12,800.00	8.63	16,500.00	9.64	22,396.00	17.82	11,000.00	16.03
应付票据	23,399.00	15.77	23,300.00	13.61	1,523.00	1.21	4,757.00	6.93
应付账款	445.34	0.30	445.34	0.26	2,895.45	2.30	7,473.29	10.89
预收款项	52.60	0.04	56.88	0.03	7.35	0.01	5.32	0.01
应付职工薪酬	1.08	0.00	5.94	0.00	2.76	0.00	1.77	0.00
应交税费	11,343.13	7.65	8,495.73	4.96	6,280.95	5.00	4,115.71	6.00
应付利息	325.02	0.22	312.49	0.18	201.44	0.16	201.44	0.29
其他应付款	14,547.89	9.81	31,704.06	18.52	23,352.49	18.58	616.08	0.90
一年内到期的非流动负债	8,757.32	5.90	9,149.96	5.35	21,300.00	16.94	800.00	1.17
流动负债合计	71,671.38	48.31	89,970.40	52.56	77,959.45	62.02	28,970.61	42.22
非流动负债：								
长期借款	34,400.00	23.19	35,950.00	21.00	30,777.63	24.48	15,276.90	22.27
应付债券	30,000.00	20.22	30,000.00	17.52	-	0.00	20,000.00	29.15
长期应付款	10,829.68	7.30	13,985.52	8.17	16,364.95	13.02	4,349.23	6.34
递延所得税负债	1,443.52	0.97	1,280.14	0.75	605.68	0.48	16.40	0.02
非流动负债合计	76,673.20	51.69	81,215.66	47.44	47,748.25	37.98	39,642.53	57.78
负债合计	148,344.58	100.00	171,186.06	100.00	125,707.70	100.00	68,613.14	100.00

最近三年及一期，发行人负债总额分别为68,613.14万元、125,707.70万元、171,186.06万元和148,344.58万元，呈逐年增长趋势，2017年末负债较2016年末增加主要系2017年新增的应付债券所致。

(四) 主要负债项目分析

1、短期借款

最近三年及一期，发行人短期借款分别为11,000.00万元、22,396.00万元、16,500.00万元和12,800.00万元，占总负债的比重分别

为16.03%、17.82%、9.64%和8.63%。发行人短期借款主要用于工程项目建设和日程经营中采购材料，2017年末比2016年末的短期借款减少了5,896.00万元，下降26.33%，主要是因为短期保证借款及短期抵押借款减少。

2、应付账款

最近三年及一期，发行人应付账款分别为7,473.29万元、2,895.45万元、445.34万元、445.34万元，占总负债的比重分别为10.89%、2.30%、0.26%和0.30%。发行人应付账款主要为应付工程款。2017年末，发行人应付账款的账龄主要在1年以内，显示出发行人资金安排较为合理，及时结清了各项应付账款。

3、应交税费

最近三年及一期，发行人应交税费分别为4,115.71万元、6,280.95万元、8,495.73万元和11,343.13万元，占总负债的比重分别为6.00%、5.00%、4.96%和7.65%。发行人应交税费主要为应交企业所得税和城市维护建设税。2017年末应交税费较2016年末增加2,214.78万元，增加35.26%，主要系发行人2017年营业收入及净利润增加，导致企业所得税等税收同步增加。

4、其他应付款

最近三年及一期，发行人其他应付款分别为616.08万元、23,352.49万元、31,704.06万元和14,547.89万元，占总负债的比重分别为0.90%、18.58%、18.52%和9.81%。发行人其他应付款主要系应付往来款和保证金。

2016年末其他应付款较2015年末增加了22,736.41万元，主要系与江苏筑富实业投资有限公司12,500.00万元资金往来、连云港卓途实业有限公司9,090.00万元资金往来；2017年末其他应付款较2016年末增

加了8,351.57万元，主要系与南京宇博投资管理有限公司、连云港恒驰实业有限公司资金往来。

5、一年内到期的非流动负债

最近三年及一期，发行人一年内到期的非流动负债分别为800.00万元、21,300.00万元、9,149.96万元和8,757.32万元，占总负债比重为1.17%、16.94%、5.35%和5.90%，2017年末一年内到期的非流动负债较2016年末减少12,150.04万元，主要原因是一年内到期的应付债券减少。

6、长期借款

最近三年及一期，发行人长期借款分别为15,276.90万元、30,777.63万元、35,950.00万元和34,400.00万元，占总负债的比重分别为22.27%、24.48%、21.00%和23.19%。发行人长期借款主要用于开发区工程建设；2017年末长期借款较2016年末增加了5,172.37万元，增加16.81%，主要系新增主要系灌云农商行营业部7,000万元。

表 10-19 发行人 2017 年末长期借款情况

单位：万元、%

借款银行	借款日	到期日	借款余额	利率	借款类别	用途
江苏银行灌云支行	2016-11-14	2021-11-10	12,000.00	5.23	信用	工程建设
工商银行灌云营业部	2014-09-26	2019-03-15	4,100.00	4.90	抵押	工程建设
中国银行灌云支行	2015-11-25	2025-12-01	6,400.00	5.39	抵押	工程建设
灌云农商行营业部	2017-04-20	2020-03-21	6,700.00	6.90	抵押	工程建设
恒丰银行连云港分行	2016-07-08	2019-07-07	4,900.00	5.70	保证	采购材料
恒丰银行股份有限公司 南京分行营业部	2016-05-27	2019-05-26	1,850.00	5.70	信用	采购材料
合计			35,950.00			-

7、长期应付款

最近三年及一期，发行人长期应付款分别为4,349.23万元、16,364.95万元、13,985.52万元和10,829.68万元，占总负债的比重分别

为6.34%、13.02%、8.17%和7.30%。发行人长期应付款主要是应付融资租赁款。

2016年末较2015年末增加12,015.72万元，增加276.27%，主要系发行人新增应付苏银金融租赁股份有限公司10,000万元和浙江华铁融资租赁有限公司7,000万元融资租赁款。2017年末，发行人长期应付款较2016年末减少2,379.43万元，减少14.54%，主要系按合同约定支付了部分租金所致；

8、有息负债情况

2017年末，发行人有息债务的期限结构如下：

表 10-20 截至 2017 年末发行人有息债务期限结构

单位：万元、%

项目	2017年末	占比
短期借款	16,500.00	15.63
一年内到期的非流动负债	9,149.96	8.67
长期借款	35,950.00	34.05
应付债券	30,000.00	28.41
长期应付款	13,985.52	13.25
有息债务合计	105,585.49	100.00

表 10-21 截至 2017 年末发行人有息负债明细

单位：万元；%

序号	借款单位	债务人	借款余额	合同金额	利率	期限	抵质押情况
1	江苏银行灌云支行	祥云公司	12,000.00	12,000.00	5.23	2016-11-14 至 2021-11-10	信用借款
2	工商银行灌云营业部	祥云公司	5,100.00	7,000.00	4.90	2014-9-26 至 2019-3-15	抵押借款
3	中国银行灌云支行	祥云公司	6,800.00	7,000.00	5.39	2015-11-25 至 2025-12-1	抵押借款
4	灌云农商行营业部	祥云公司	6,900.00	7,000.00	6.90	2017-4-20 至 2020-3-21	抵押借款
5	江苏银行灌云支行	祥云公司	2,000.00	2,000.00	5.66	2017-9-19 至 2018-9-10	保证借款
6	江苏银行灌云支行	祥云公司	2,000.00	2,000.00	5.66	2017-9-21 至 2018-9-10	保证借款
7	浙江建设融资租赁有限公司	清源水务	1,469.31	5,000.00	9.87	2014-6-24 至 2019-6-24	抵押借款
8	浙江华铁融资租赁有限公司	清源水务	6,523.88	10,000.00	5.47	2016-2-13 至 2020-11-13	抵押借款
9	苏兴金融租赁股份有限公司	清源水务	3,572.64	7,000.00	5.75	2016-3-19 至 2020-10-19	抵押借款
10	苏州金融租赁股份有限公司	清源水务	8,986.93	10,000.00	5.46	2017-5-24 至 2022-5-24	抵押借款
11	华融金融租赁股份有限公司	清源水务	982.73	5,000.00	7.27	2013-10-24 至 2018-10-24	抵押借款
12	恒丰银行连云港分行	清源水务	4,900.00	5,000.00	5.70	2016-7-8 至 2019-7-7	保证借款
13	连云港市润银科技小额贷款有限公司	清源水务	1,000.00	1,000.00	5.90	2017-9-1 至 2018-8-30	信用借款
14	招商银行连云港分行营业部	清源水务	2,000.00	2,000.00	5.90	2017-1-23 至 2018-1-22	信用借款
15	上海浦东发展银行连云港分行	清源水务	2,500.00	2,500.00	5.22	2017-1-3 至 2018-1-3	保证借款
16	江苏银行灌云营业部	清源水务	2,000.00	2,000.00	5.66	2017-10-27 至 2018-10-10	保证借款
17	江苏银行灌云营业部	清源水务	2,000.00	2,000.00	5.66	2017-10-27 至 2018-10-19	保证借款

序号	借款单位	债务人	借款余额	合同金额	利率	期限	抵质押情况
18	江苏银行灌云支行	云海高新	3,000.00	3,000.00	5.66	2017-8-29 至 2018-8-8	保证借款
19	恒丰银行股份有限公司南京分行营业部	云海高新	1,850.00	2,000.00	5.70	2016-5-27 至 2019-5-26	信用借款
20	财达证券股份有限公司	祥云公司	30,000.00	30,000.00	6.50	2017-5-4 至 2020-5-4	保证及抵押
合 计			105,585.49	123,500.00	-	-	-

本期债券的存续期内，发行人有息负债偿还压力测试如下：

表 10-22 本期债券存续期有息负债偿还压力测算

单位：万元

年份/年	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
有息负债当年偿还规模	18,103.54	47,302.19	7,933.29	3,211.03	1,100.00	1,200.00	1,200.00	-
其中：银行借款偿还规模	12,250.00	12,100.00	5,800.00	2,100.00	1,100.00	1,200.00	1,200.00	-
已发行债券偿还规模	-	30,000.00	-	-	-	-	-	-
其他债务偿还规模	5,853.54	5,202.19	2,133.29	1,111.03	-	-	-	-
本期债券偿付规模	-	-	-	9,000.00	9,000.00	9,000.00	9,000.00	9,000.00
合计	18,103.54	47,302.19	7,933.29	12,211.03	10,100.00	10,200.00	10,200.00	9,000.00

三、发行人对外担保情况

截至 2017 年末，发行人对外担保金额 33,350.00 万元，占净资产 12.35%，较 2016 年末对外担保减少 5,350.00 万元。整体来看，发行人对外担保规模处于合理水平，违约风险较低，发行人对外担保风险整体较小。

表 10-23 截至 2017 年末发行人对外担保构成情况

单位：万元

序号	被担保方	企业性质	担保余额	担保类型	担保方式	期限	反担保措施
1	灌云润新城市建设有限公司	民企	400.00	借款	保证	2017.3.17-2018.3.17	有
2	灌云县三星食品有限公司	民企	2,000.00	借款	保证	2017.5.1-2018.5.1	有
3	灌云信达城市建设有限公司	民企	100.00	借款	保证	2017.3.23-2018.3.23	有
4	江苏品品鲜生物科技有限公司	民企	400.00	借款	保证	2017.6.1-2018.6.1	有
5	江苏品品鲜生物科技有限公司	民企	800.00	借款	保证	2017.12.18-2018.12.18	有
6	灌云泰达纺织有限公司	民企	1,725.00	借款	保证	2017.11.29-2018.11.29	有
7	江苏伊云贝尔饮料股份有限公司	民企	1,000.00	借款	保证	2017.3.31-2018.3.31	无
8	连云港邦顺贸易有限公司	民企	100.00	借款	保证	2017.3.24-2018.3.24	有
9	连云港龙顺塑料有限公司	民企	480.00	借款	保证	2017.6.1-2018.6.1	有
10	连云港伊云房地产开发有限公司	民企	100.00	借款	保证	2017.3.17-2018.3.17	有
11	连云港耀科铝业有限公司	民企	1,000.00	借款	保证	2017.7.1-2018.7.1	有
12	连云港信天游旅游开发有限公司	国企	2,000.00	借款	保证	2017.2.21-2018.2.21	无

序号	被担保方	企业性质	担保余额	担保类型	担保方式	期限	反担保措施
13	江苏大伊山投资发展有限公司	国企	2,000.00	借款	互保	2016.5.31-2019.5.31	无
14	连云港壮志实业有限公司	国企	3,500.00	借款	保证	2016.12.31-2018.12.31	无
15	连云港云飞建设工程有限公司	国企	1,000.00	借款	保证	2016.7.1-2018.7.1	无
16	连云港云飞建设工程有限公司	国企	500.00	借款	抵押	2016.12.1-2017.12.1	无
17	连云港云飞建设工程有限公司	国企	500.00	借款	保证	2017.1.1-2019.1.1	无
18	连云港云飞建设工程有限公司	国企	4,000.00	借款	保证	2017.4.1-2018.4.1	无
19	连云港超迈实业有限公司	国企	1,000.00	借款	保证	2016.9.1-2018.9.1	无
20	连云港超迈实业有限公司	国企	2,000.00	借款	保证	2017.4.1-2018.4.1	无
21	连云港灌祥水电安装有限公司	国企	4,000.00	借款	保证	2017.4.1-2018.4.1	无
22	灌云中祥建筑工程有限公司	国企	4,000.00	借款	保证	2017.2.23-2018.2.23	无
23	连云港市益德机械有限公司	民企	745.00	借款	保证	2017.8.10-2022.8.10	有
合计		-	33,350.00	-	-	-	-

四、发行人资产受限制的情况

截至 2017 末，发行人资产受限制的情况如下：

表 10-24 发行人 2017 年末受限资产明细

单位：万元

抵押资产	账面价值	受限原因	资产名称	受限期限
货币资金	2,000.00	银行承兑汇票保证金	其他货币资金	2017.3-2018.3
	1,300.00		其他货币资金	2017.12-2018.6
	10,000.00		其他货币资金	2017.7-2018.7
存货	1,249.95	融资借款抵押	灌国用(2013)第618号土地	2013.10-2018.10
	743.39		灌国用(2013)第357号土地	2014.9-2022.9
投资性房地产	3.91	担保抵押	灌房权证伊山字第00045395号	2015.3.11-2022.9.9
	37.17		灌房权证伊山字第00045396号	2014.9.26-2019.3.15
	10.31		灌房权证伊山字第00045397号	2015.11.13-2018.09.14
	0.14		灌房权证伊山字第00045398号	
	6.88		苏(2016)灌云县不动产权第0001764号	2017.11-2018.11
	2.35		苏(2016)灌云县不动产权第0001765号	

抵押资产	账面价值	受限原因	资产名称	受限期限
	5.31		苏(2016)灌云县不动产权第0001763号	2014.9.26-2022.9.9
	8.83		苏(2016)灌云县不动产权第0001766号	
	4,660.91		灌房权证伊山字第00066608号	
	4,063.90		灌房权证伊山字第00066609号	
固定资产	3,238.92	担保抵押	商务中心大楼	2015.11-2025.11
	13,427.99	融资租赁质押	水务管网	2013.10.24-2020.11.13
无形资产	2,208.27	担保抵押	灌国用(2008)第1206号	2015.11.20-2025.11.19
合计	42,968.23	-	-	-

五、关联方关系及关联交易情况

(一) 发行人关联方

表 10-25 发行人 2017 年末关联方情况

名称	与发行人关系
灌云经开区管委会	发行人实际控制人，持股比例 99.48%
灌云县清源水务有限公司	发行人子公司，持股比例 100%
灌云县云海高新技术创业园有限公司	发行人子公司，持股比例 100%
连云港祥云人力资源有限公司	发行人子公司，持股比例 100%
连云港丹云投资有限公司	发行人参股公司，持股比例 40%
灌云县金拓农村小额贷款有限公司	发行人参股公司，持股比例 30%
灌云县诚鑫科技小额贷款有限公司	发行人参股公司，持股比例 30%
江苏灌云民丰村镇银行有限责任公司	发行人参股公司，持股比例 10%
江苏云霄新能源有限公司	发行人参股公司，持股比例 49%
连云港顺腾农业发展有限公司	公司股东
连云港中赛贸易有限公司	同受同一股东控制
林尧、吴建	发行人高级管理人员
杨波	发行人监事

(二) 关联交易

1、因销售商品和提供劳务的关联交易

表 10-26 发行人最近三年关联交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	定价方式	2017 年度	2016 年度	2015 年度
灌云经开区管委会	代建工程回购	协议定价	8,919.84	4,766.16	1,816.94
灌云经开区管委会	厂房租赁	协议定价	665.00	665.00	665.00
灌云经开区管委会	土地收储	协议定价	13,147.00	2,542.83	8,936.11
合计			22,731.84	7,973.99	11,418.05

2、因资金往来形成的主要关联交易

表 10-27 发行人最近三年关联方资金往来情况

单位：万元

关联方	形成原因	2017 年末	2016 年末	2015 年末
灌云经开区管委会	资金出借	16,949.93	1,183.95	-
中赛贸易	资金出借	9,162.87	26,188.82	6,133.79
顺腾农业	资金出借	1,115.73	1,165.68	-
合计		27,228.53	27,228.53	6,133.79

最近三年，发行人不存在资金被股东违规占用到的情形。

3、关联交易形成的应收应付款项

(1) 应收关联方款项

表 10-28 发行人最近三年应收关联方款项情况

单位：万元

关联方名称	项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
灌云经开区管委会	应收账款	17,244.10	4,192.26	2,021.10
灌云经开区管委会	其他应收款	16,949.93	1,183.95	-
中赛贸易	其他应收款	9,162.87	26,188.82	6,133.79
顺腾农业	其他应收款	1,115.73	1,165.68	-
合计		44,472.63	32,730.71	8,154.89

(2) 应付关联方款项

最近三年，发行人不存在关联交易形成的应付款项。

4、因担保形成的关联交易

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人不存在因担保形成的关联交易。

（三）关联交易的决策权限、决策程序及定价机制

发行人严格按照《公司章程》等有关文件规定，对公司关联交易行为包括交易原则、关联人和关联关系、关联交易、关联交易的披露等进行管理和控制。发行人及其子公司内部关联交易定价都遵循市场定价原则。

六、发行人 2015 年至 2017 年经审计的合并资产负债表以及未经审计的 2018 年 1-9 月的合并资产负债表（见附表二）

七、发行人 2015 年至 2017 年经审计的合并利润表以及未经审计的 2018 年 1-9 月的合并利润表（见附表三）

八、发行人 2015 年至 2017 年经审计的合并现金流量表以及未经审计的 2018 年 1-9 月的合并现金流量表（见附表四）

第十一条 已发行尚未兑付的债券

一、已发行尚未到期债券情况

截至 2017 年末，发行人及其合并范围内子公司共发行私募公司债券 1 期，融资余额 30,000.00 万元，具体情况如下：

表 11-1 发行人及其子公司截至 2017 年末已发行尚未兑付的债券情况

单位：万元、年、%

债券简称	发行日	发行金额	发行期限	票面利率
17 祥云债	2017.5.4	30,000.00	3	6.50

二、融资租赁情况

截至 2017 年末，发行人及其合并范围内子公司共有五期融资租赁，融资余额 21,535.49 万元，具体情况如下：

表 11-2 发行人及其子公司截至 2017 年末融资租赁情况

单位：万元、年、%

债权人	余额	合同金额	期限	利率
华融金融租赁股份有限公司	982.73	5,000.00	5.00	7.27
浙江华铁融资租赁有限公司	6,523.88	10,000.00	4.83	5.47
苏兴金融租赁股份有限公司	3,572.64	7,000.00	4.83	5.75
浙江建设融租赁有限公司	1,469.31	5,000.00	5.00	9.87
苏兴金融租赁股份有限公司	8,986.93	10,000.00	5.00	5.46
合计	21,535.49	37,000.00	-	-

三、存续期债务违约及延迟支付本息情况

截至本募集说明书签署日，发行人及合并范围内子公司已发行的债券及其他债务均未发生违约或者延迟支付本息等情形。

第十二条 募集资金用途

一、发债资金投向概况

本期债券募集资金为 4.5 亿元，拟使用 2.7 亿元用于灌云县中小企业园标准化厂房四期建设项目，剩余部分用于补充营运资金。

表 12-1 发行人募集资金投向明细

单位：万元

项目名称	预算 总投资	计划使用 募集资金	占本次募集 资金比例	占项目 总投资比例
灌云县中小企业园标准化厂房四期 建设项目	45,000.00	27,000.00	60.00%	60.00%
补充营运资金	-	18,000.00	40.00%	-
合计	45,000.00	45,000.00	100.00%	-

二、募投项目具体情况

(一) 项目建设背景及意义

本期债券募投项目为中小企业建设标准化厂房，符合国家当前支持中小企业发展的政策导向。根据国家工业和信息化部关于《促进中小企业发展规划（2016-2020 年）》，为稳定提高中小企业整体发展质量和效益，将进一步优化企业经营发展环境，完善服务体系，努力在“十三五”期间在全国扶持和培育 300 个国家小型微型企业创业创新示范基地，以及 3000 个省级小型微型企业创业创新基地。

该项目将开发区的中小企业聚集起来进行集中经营，可充分实现资源共享，既方便企业运作，又能有效降低企业的创业成本，符合工业布局规律和工业企业在城镇聚集的规律，因此，该项目的建成对开发区中小企业的经营成长和灌云县经济持续健康发展具有积极意义。

2、项目文件

本项目已取得相关政府部门审批、核准文件，具体情况如下：

表 12-2 灌云县中小企业园标准化厂房四期建设项目批文

文件名称	文号	发文机关	印发日期
《关于灌云县中小企业园标准化厂房四期建设项目可行性研究报告的批复》	灌发改投资〔2016〕76号	灌云县发展和改革委员会	2016年5月11日
《建设项目选址意见书》	选字第320723201608005号	灌云县住房和城乡建设局经济开发区分局	2016年3月3日
《关于灌云县中小企业园标准化厂房四期建设项目用地的预审意见》	灌国土资规〔2016〕12号	灌云县国土资源局	2016年5月3日
《江苏省社会稳定风险评估评审报告表之灌云县中小企业园标准化厂房四期建设项目稳评事项》	-	江苏省维护稳定领导工作领导小组办公室	2016年5月6日
《关于对连云港祥云投资有限公司灌云县中小企业园标准厂房四期项目环境影响报告表的批复》	灌环表复〔2016〕044号	灌云县环境保护局	2016年5月11日
《关于对连云港祥云投资有限公司灌云县中小企业园标准化厂房四期项目节能评估的批复》	灌发改投资〔2016〕75号	灌云县发展和改革委员会	2016年5月11日

3、项目建设概况

本项目为中小企业园标准化厂房四期建设项目，项目总投资 4.5 亿元，其中，2.7 亿元来自本期募集资金投入，1.35 亿元为发行人自有资金，剩余 0.45 亿元由发行人通过银行贷款筹集。项目位于江苏灌云经济开发区 236 省道西侧、剑墩路北侧，根据使用功能的不同可分为四部分，即标准化厂房、配套设施、商业配套用房和停车场等。按照项目所在地条件，在项目用地北侧东西方向建标准化厂房一座；在厂房南侧修建仓库、商业配套用房以及停车场等配套服务设施，在项目四周和厂房前布置绿化带和中心绿地。

本项目的用地规划目前已调整为国有建设用地，用地性质为出让地，土地用途为工业用地，目前已经达到“三通一平”状态。项目用地的土地出让金约 4,500 万元，由发行人承担，土地出让金已纳入项目总投资额。目前项目用地已完成用地预审，暂未缴纳出让金及办理

土地证，发行人拟于办理土地证时缴纳土地出让金。

项目总建筑面积 18.75 万平方米，包括：标准化工业用房 12 万平方米、仓库 2 万平方米、商业配套用房 0.8 万平方米、停车场及厂区道路 1.20 万平方米、绿化 2.38 万平方米以及给排水、供气、电等设备占用面积。项目总用地面积 12.53 万平方米（187.95 亩）。

4、项目建设进度

项目建设工期计划为 2 年。从 2016 年 11 月开工至 2018 年 11 月底竣工。项目建设进度包括从项目前期准备、工程勘察与设计、项目实施到项目完成的过程，项目实际开工时间为 2017 年 3 月，受施工进度的影响，截至 2018 年末，该项目已投资 4,862.79 万元，投资完成率 10.80%。总体计划安排见下表：

表 12-3 项目实施进度计划表

时间进度	建设内容	完成状态
2016 年 11 月~2017 年 2 月	完成项目建议书和可行性研究报告等前期准备工作	完成
2017 年 3 月~2018 年 11 月	完成施工图设计，土建，设备订货，配套工程施工，验收等	建设中，截至 2018 年末已完成投资的 10.80%。

5、募投项目收益及资金回流情况

该项目收入来源主要为标准化厂房、仓库和商业配套用房的租金收入以及部分标准化厂房和商业配套用房的销售收入。该项目标准化厂房的建筑面积为 12.00 万平方米，仓库的建筑面积为 2.00 万平方米，商业配套用房的建筑面积为 0.80 万平方米，可出租的总建筑面积为 14.80 万平方米。本期债券存续期内项目总收入为 38,419.11 万元，项目收入明细如下表：

表 12-4 存续期内项目收入明细表

单位：平方米、万元

序号	项目	收入
一、出租收入		
1	厂房出租	16,066.19
2	仓库出租	2,771.85
3	商业配套用房出租	1,997.06
	小计	20,835.11
二、销售收入		
4	厂房销售	6,048.00
5	商业配套用房销售	11,536.00
	小计	17,584.00
	合计	38,419.11

上述收益测算基于以下前提：

- 1、当前开发区周边的租金价格，标准化厂房和仓库的出租单价约为 16.50 元/m²·月，商业配套用房出租单价约为 41.50 元/m²·月；
- 2、设定标准化厂房和仓库及商业配套用房每年租金增长率为 4.00%，故标准化厂房和仓库 2019 年出租单价可设定为 18.00 元/m²·月，商业配套用房出租单价设定为 45.00 元/m²·月；
- 3、当前开发区周边的标准厂房和商业配套用房销售价格分别为 1,900.00 元/m² 和 9,800.00 元/m²；
- 4、设定标准化厂房和商业配套用房销售价格每年增长率为 6.00%，标准厂房在存续期最后一年出售 18%，商业配套用房在存续期最后两年分别出售 50% 和 50%，标准化厂房和仓库出售单价可设定为 2,800.00 元/m²，商业配套用房出租单价设定为 14,000.00 元/m²；
- 5、项目建设期两年，建成后第一年运营负荷 80%，以后年度运营负荷 100%；
- 6、发行人为一般纳税人，适用增值税税率为 11%。

表 12-5 存续期内项目各年销售收入预测表

单位：万元、平方米、元/m²·月

序号	项目名称	合计	建设期		运营期					
			1	2	3	4	5	6	7	8
0	运营负荷(%)	-	-	-	80%	100%	100%	100%	100%	100%
1	收入合计	38,419.11	-	-	2,764.80	3,590.78	3,730.82	3,876.33	9,375.78	15,080.59
1.1	厂房出租面积	-	-	-	96,000	120,000	120,000	120,000	120,000	98,400
1.1.1	出租单价	-	-	-	18.00	18.70	19.43	20.19	20.98	21.79
1.1.2	厂房出租收入	16,066.19	-	-	2,073.60	2,693.09	2,798.12	2,907.25	3,020.63	2,573.51
1.2	厂房销售面积	-	-	-	-	-	-	-	-	21,600.00
1.2.1	销售单价	-	-	-	-	-	-	-	-	2,800.00
1.2.2	厂房销售收入	6,048.00	-	-	-	-	-	-	-	6,048.00
1.3	仓库出租面积	-	-	-	16,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
1.3.1	出租单价	-	-	-	18.00	18.70	19.43	20.19	20.98	21.79
1.3.2	仓库出租收入	2,771.85	-	-	345.60	448.85	466.35	484.54	503.44	523.07
1.4	商业配套用房出租面积	-	-	-	6,400.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	4,000.00	-
1.4.1	出租单价	-	-	-	45.00	46.76	48.58	50.47	52.44	54.49
1.4.2	商业配套用房出租收入	1,997.06	-	-	345.60	448.85	466.35	484.54	251.72	-
1.5	商业配套用房销售面积	-	-	-	-	-	-	-	4,000.00	4,000.00
1.5.1	销售单价	-	-	-	-	-	-	-	14,000.00	14,840.00
1.5.2	销售收入	11,536.00	-	-	-	-	-	-	5,600.00	5,936.00
2	增值税金及附加	2,080.92	(1,080.00)	(972.00)	295.91	384.31	399.30	414.87	1,003.46	1,614.03
2.1	增值税金	1,874.00	(1,000.00)	(900.00)	273.99	355.84	369.72	384.14	929.13	1,494.47
2.2	城市建设维护费(5%)	93.70	(50.00)	(45.00)	13.70	17.79	18.49	19.21	46.46	74.72
2.3	教育费附加(3%)	56.22	(30.00)	(27.00)	8.22	10.68	11.09	11.52	27.87	44.83
3	运营成本及费用	672.00	-	-	112.00	112.00	112.00	112.00	112.00	112.00
4	净收益(1-2-3)	35,687.22	1,080.00	972.00	2,356.89	3,094.47	3,219.53	3,349.46	8,260.32	13,354.56

本期债券存续期内，项目总收入为 38,419.11 万元，运营成本为 672.00 万元，增值税及附加总额为 2,080.92 万元，扣除各项运营成本及费用和税金后的净收益总额为 35,687.22 万元；募投项目使用本期

债券募集资金 27,000.00 万元，按 6.40%的利率估算，本期债券投入资金的本息和为 35,640.00 万元。故存续期内的项目净收益能有效覆盖本期债券投入资金本息和，不能覆盖项目总投资，能覆盖募投项目总投资的 79.30%。

三、募集资金使用计划及管理制度

发行人具有严格的财务和资金管理制度，资金流管理贯穿于企业管理的各个环节中。同时发行人将严格按照国家发展和改革委员会关于债券募集资金使用的相关制度和要求对债券募集资金进行统一管理和调拨，以确保募集资金使用及管理的安全性。

（一）募集资金的存放

发行人募集资金的存放坚持集中存放、便于监管的原则。募集资金到位后，由财务管理部办理资金验证手续，结合投资项目的信贷安排开设独立的银行账户，进行专项管理。

（二）募集资金的使用

发行人将严格按照募集说明书承诺的投向和投资金额安排使用募集资金，实行专款专用，并保证发债所筹集资金中，用于投资项目的比例不超过项目总投资的 70%。禁止对发行人拥有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用募集资金。

发行人对于募集资金的使用，必须严格按照发行人有关规定履行资金审批手续。发行人在进行项目投资时，凡涉及募集资金的支出均须由有关部门按照资金使用计划，根据投资项目实施进度，提出用款额度，再根据用款额度大小，视情况报发行人分管领导批准后办理付款手续。

如本期债券募集资金到位时间与项目进度要求不一致，发行人将根据实际情况以自有资金和其他资金先行投入，募集资金到位后予以

置换。在募集资金使用过程中，发行人将按项目的实施进度及轻重缓急安排使用。一方面，发行人将合理安排资金使用计划，减少资金闲置；另一方面，对于确已出现的暂时性资金闲置和节余资金，发行人将依据相关规定，按照相关程序报有权决策机构批准后进行资金运用。发行人严格对募集资金进行管理，实行专款专用，以保障投资者利益。

（三）募集资金使用情况的监管

发行人将组织有关部门定期对募集资金的使用情况进行检查，确保专款专用，必要时可委托会计师事务所等专业机构进行专题审计，并及时向灌云经开区管委会汇报检查结果。

江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行作为本期债券募集资金监管银行，将负责监督募集资金专项账户的情况，保证募集资金做到专款专用。如果出现发行人挪用募集资金的情况，监管银行将拒绝发行人的提款要求。

四、发行人相关承诺

发行人承诺本期债券募集资金投资项目收入将优先用于偿还本期债券；在本期债券存续期内，将按照相关要求披露债券资金使用情况、下一步资金使用计划及募集资金投资项目进展情况。如需要变更募集资金用途，发行人将按照相关规定履行变更手续。

第十三条 偿债保障措施

本期债券发行成功后，发行人将按照发行条款的约定，凭借自身的偿债能力、融资能力，筹措相应的偿债资金，亦将以良好的经营业绩和规范的运作，履行到期还本付息的义务。同时发行人制定了严密的偿债计划和切实可行的偿债保障措施。发行人认为本期债券偿债计划及保障措施足以满足本期债券到期还本付息的需求。

一、本期债券担保情况

本期债券由重庆进出口担保公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。发行人为保障本期债券的偿付能力，确保债券持有人的合法权益不受损害，聘请重庆进出口担保公司为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。在发行人不能全部兑付债券本息时，重庆进出口担保公司将主动承担担保责任，将本期债券当期兑付资金划入债券登记托管机构或主承销商指定的账户，以确保本期债券当期应付本息能够完全偿付。

(一) 担保人基本情况

担保人名称：重庆进出口融资担保有限公司

担保人住所：重庆市北部新区黄山大道中段 68 号 11 幢

法定代表人：刘昱

注册资本：264,000 万元人民币

企业类型：有限责任公司

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

重庆进出口担保公司成立于 2009 年 1 月 15 日，是在重庆市政府和中国进出口银行签署的《关于开展统筹城乡综合配套改革金融合作备忘录》基础上，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司和中国进出口银行按 6:4 比例出资组建的一家全国性担保公司。

重庆进出口担保公司作为重庆市政府和中国进出口银行合资组建的全国性担保公司，股东实力较强；同时，重庆进出口担保公司业务战略明晰，直接融资担保业务发展较快，业务结构不断优化，随着对小贷公司的股权投资和资本市场业务的拓展，初步形成了多元化业务布局，且其经营理念稳健，风险管理体系较为完善，整体盈利水平不断提升；此外，重庆进出口担保公司与多家银行保持了良好的合作关系，资信水平良好。

综上，重庆进出口担保公司股东背景强大，业务发展稳定提升，主体信用等级达 AA+，整体综合实力较强，在发行人无法偿付本期债券本金和利息的情况下，承担其代偿责任的能力较强。

（二）担保人资信情况

担保人目前资信状况良好，上海新世纪资信评估投资服务有限公司于 2018 年 10 月 12 日给予担保人主体信用评级 AA+，联合资信评估有限公司于 2018 年 8 月 3 日给予担保人主体信用评级 AA+，东方金诚国际信用评估有限公司于 2018 年 7 月 4 日给予担保人主体信用评级 AA+，上述评级展望均为稳定，评级结果反映了重庆进出口担保公司代偿能力较强，风险较小。

（三）担保人累计担保余额

截至 2017 年末，重庆进出口担保公司累计对外担保余额 303.16 亿元，其中融资性担保余额 290.67 亿元。重庆进出口担保公司合并净资产（不含少数股东权益）为 34.35 亿元，融资性担保责任的余额为

其合并净资产的 8.46 倍。（根据相关法规要求，融资性担保公司的融资性担保责任的余额最高为其净资产的 10 倍）

（四）担保人主要财务数据

表 13-1 重庆进出口担保公司 2017 年主要财务数据

单位：万元

项目	2017 年/末
总资产	528,612.20
总负债	185,109.94
净资产（含少数股东权益）	343,502.25
营业总收入	53,323.91
营业总成本	37,185.22
净利润	13,115.62
经营活动产生的现金流量净额	-37,860.71
资产负债率 ¹ （%）	35.02
净资产收益率 ² （%）	3.87

注：上述指标计算公式如下：

1、资产负债率=总负债/总资产

2、净资产收益率=净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%

担保人 2017 年经审计的合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表，见附表五、附表六、附表七。

（五）担保人发行债券情况

截至 2017 年末，重庆进出口担保公司不存在已发行未兑付的债券。

（六）担保函的主要内容

担保人重庆进出口担保公司授权其南川区分公司为本期债券的具体经办机构，由南川区分公司负责签订本期债券的《担保函》及其他担保相关的协议，《担保函》及其他担保相关协议下的权利和义务均由重庆进出口担保公司享有和承担。《担保函》的主要内容包括：

1、被担保的债券种类、数额

被担保的债券为7年期企业债券，被担保的债权面额总计为人民币50,000万元（以国家发改委最后核准的期限和金额为准）。

2、债券的到期日

《担保函》项下的债券到期日为2026年3月4日。债券发行人应于2019年3月4日至2026年3月4日清偿全部债券本金和利息。

3、保证的方式

担保人为发行面额总计为人民币50,000万元（以国家发改委最后核准的期限和金额为准）的企业债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证。

4、保证责任的承担

在《担保函》项下本期债券存续期间和债券到期时，如发行人不能兑付本期债券利息和/或本金，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。债权代理人可以代理债券持有人要求担保人履行保证责任。

如债券到期后，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《担保函》项下对担保人的债券相抵销。

5、保证范围

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

6、保证的期间

担保人承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。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。

7、财务信息披露

国家发展和改革委员会及有关省级发展改革部门或债券持有人及其代理人有权对担保人的财务状况进行监督，并要求担保人定期提供会计报表等财务信息。

8、债券的转让或出质

债券认购人或持有人依法将债权转让或出质给第三人的，担保人在《担保函》第五条规定的范围内继续承担保证责任。

9、主债权的变更

经国家发展和改革委员会核准，本期债券利率、期限、还本付息方式等发生变更时，不需另行经过担保人同意，担保人继续承担《担保函》项下的保证责任。

10、加速到期

在《担保函》项下的债券到期之前，担保人发生分立、合并、停产停业等足以影响债券持有人利益的重大事项时，债券发行人应在一定期限内提供新的保证，债券发行人不提供新的保证时，债券持有人有权要求债券发行人、担保人提前兑付债券本息。

11、担保函的生效

《担保函》自债券发行之日起生效，在《担保函》第六条规定的保证期间内不得变更或撤销。

(七) 担保人与发行人、债权代理人、债券持有人之间的权利义务关系

重庆进出口担保公司作为担保人，为发行人本期债券发行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，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。债券受托管理人有权代理债券持有人要求担保人履行担保责任。

(八) 担保协议及程序的合法合规性

发行人律师江苏苍佑律所认为，重庆进出口担保公司系依法设立并合法存续的融资性担保机构，具有为本期债券的债券持有人提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保的资格，其所出具的《担保函》合法有效，符合《中华人民共和国担保法》、《企业债券管理条例》、发改财金〔2004〕1134号文第六条以及《发展改革委关于企业债券简化发行核准程序的通知》第三条的规定，其为本次发行承担担保责任均未超过《融资性担保公司管理暂行办法》第二十七条“对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不得超过净资产的30%”的规定。

二、偿债资金来源

（一）发行人良好的经营状况是本期债券按期偿付的重要保障

发行人是江苏灌云经济开发区最重要的基础设施建设主体，其主营业务在经开区具有垄断地位。随着开发区不断吸引新的企业入驻，区内经济持续发展，以及区内建设的不断推进，发行人的业务规模、收入和利润有望增长。最近三年，发行人分别实现营业收入 5.63 亿元、6.15 亿元和 7.05 亿元，实现净利润 0.73 亿元、0.98 亿元和 1.17 亿元。综合来看，发行人营业收入及净利润保持在较高水平，具有较强的偿债能力，为本期债券本息偿付奠定坚实的基础。

（二）募投项目产生的收益是本期债券还本付息的重要来源

本期债券拟使用 2.7 亿元用于灌云县中小企业园标准化厂房四期建设项目。该项目收入主要来源为标准化厂房、仓库和商业配套用房的租金收入以及部分标准化厂房和商业配套用房的销售收入。债券存续期内，扣除各项运营成本及费用和税金后，预计可实现净收益总额为 35,687.22 万元。发行人已经承诺将灌云县中小企业园标准化厂房四期建设项目收益，优先用于 2019 年连云港祥云投资有限公司公司债券存续期本息的偿还。

（三）畅通的外部融资渠道为本期债券还本付息提供额外保障

发行人信用良好，与多家银行建立了密切的合作关系，得到了包括国家开发银行、工商银行、招商银行等各大银行的大力支持，较好地保障了开发区建设的资金需求。发行人将根据市场变化情况，拓展融资渠道，为本期债券本息偿付提供有效补充。良好的信用和畅通的融资渠道，提高了发行人偿付本息的能力。

综上所述，发行人采取了多项有效的偿债保障措施，为本期债券本息及时足额偿付提供了足够保障，能够最大限度保护投资者利益。

三、本期债券偿债计划

本期债券为固定利率品种，明确了偿付本金和本息时间为每年付息一次，从第三年起，每年除按时付息外，还兑付部分本金。为充分、有效地维护债券持有人的利益，发行人为本期债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括确定专岗专人安排偿债资金、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。

（一）偿债计划的人员安排

自本期债券发行之日起，发行人将成立专门工作小组负责管理本期债券还本付息工作。小组成员均由相关职能部门专业人员组成，所有成员将保持相对稳定。自成立之日起至付息期限或兑付期限结束，偿付工作小组全面负责利息支付、本金兑付及相关事务，并在需要的情况下继续处理付息或兑付期限结束后的有关事宜。

（二）偿债计划的财务安排

发行人将于债券存续期内每年的付息日通过债券托管机构向投资者支付本期债券利息，并于兑付日通过债券托管机构向投资者偿还本期债券本金。

发行人将在监管银行设立偿债资金专户，通过对该账户的专项管

理，提前准备债券利息和本金，以保证还本付息。偿债资金将来源于公司稳健经营所产生的现金收入，并以公司的日常营运资金为保障。偿债资金一旦划入偿债资金专户，仅可用于按期支付本期债券利息和到期支付本金。

此外，因经济环境变化或其他不可预见因素导致无法依靠自身经营产生的现金流偿付本期债券时，发行人将通过充分调动自有资金、变现各类资产、银行借款等渠道筹集还本付息资金。

四、其他偿债保障措施

(一) 提前偿还条款的设置可缓解本期债券到期一次还本压力

本期债券为7年期，设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额的20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金，登记机构按照约定比例注销债券持有人所持有的部分本期债券。与此相应，在本期债券存续期第4、5、6、7年，由于部分本金提前偿付使得债券余额减少，债券利息也相应降低，提前偿还条款的设置可缓解本期债券到期一次还本压力。

(二) 设置偿债资金专户

发行人聘请江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行担任本期债券的监管银行，并与其签署了《发债资金监管协议》及《偿债资金专户监管协议》，约定发行人应于监管银行开设偿债资金专户，专项用于本期债券偿债资金的归集和本期债券的还本付息，由江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行对该账户资金的归集和使用进行监管。在本期债券付息日或兑付日30个工作日之前，江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行向发行人发出书面划款通知，发行人应在本期债券付息日或兑付日15个工作日之前提取偿债资金并划入偿债资金专户。

（三）聘请债权代理人

为维护全体债券持有人的合法权益，保障本息的按时足额兑付，同时由于债券持有人的不确定性，发行人在本期债券发行前即为全体债券持有人聘请江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行担任本期债券的债权代理人，并制定了债券持有人会议制度，签订了《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券债权代理协议》。作为本期债券的债权代理人，江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行将代表债券持有人监督发行人的经营状况、募集资金的使用情况、按时还本付息及偿债措施的实施；代理债券持有人与发行人之间的谈判、诉讼义务及债券持有人会议授权的其他事项，以最大限度保护本期债券投资者的利益。

（四）制定债券持有人会议制度

发行人为本期债券制定了《债券持有人会议规则》，债券持有人会议由债权代理人召集，由全体债券持有人组成，并按照《债券持有人会议规则》以对本期债券发行中约定的事项进行决策，事项包括了解和监督发行人与本期债券有关的重大事件；监督发行人履行本期债券募集说明书约定的义务；审议并决议债券持有人会议参加方提出的议案及享有债券持有人会议规定约定的其他权利。

第十四条 债券持有人会议规则和债权代理协议

一、债券持有人会议

为了保护本期债券持有人的合法权益，发行人与监管银行根据《中华人民共和国民法通则》、《公司法》、《证券法》和《合同法》等相关法律法规和部门规章的规定制订了《债券持有人会议规则》。以下仅列示了本期债券之《债券持有人会议规则》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》的全文。

(一) 总则

1、债券持有人会议是指所有/任何债券持有人或其代理人均有权参加的，按照其所持有的债券金额通过投票等方式行使表决权的，代表全体债券持有人利益、形成债券持有人集体意志的非常设组织。

2、债券持有人通过债券持有人会议行使重大事项决定权、知情权、监督权、偿付请求权、损害赔偿请求权等权利。

3、与全体债券持有人利益相关的重大事项，债券持有人应通过债券持有人会议进行表决。

4、债券持有人单独行使权利的，不适用本规则的相关规定。债券持有人单独行使权利，不得与有效的债券持有人会议决议相冲突。

5、债券持有人会议可就涉及全体债券持有人利益相关的事项进行表决，但不得对发行人的经营情况进行干涉。

6、债券持有人认购本期债券视为同意发行人和债权代理人签署的《债权代理协议》，并接受其中聘任的债权代理人。

7、债权代理人及/或发行人应遵守相关法律法规及本规则的规定，及时履行召开债券持有人会议的义务，并对债券持有人会议的正常召开负有诚信责任，不得阻碍债券持有人依法行使权利。

8、债券持有人会议须公平对待所有债券持有人，不得增加债券

持有人的负担。

（二）债券持有人会议的召开

1、出现下列情形之一时，应当按照《债券持有人会议规则》召开债券持有人会议：

（1）拟变更募集说明书的约定；

（2）拟变更或解聘债权代理人；

（3）发行人未能按照《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券之偿债资金专户监管协议》约定及时足额提取偿债资金；

（4）发行人不能按期支付本息，或预计不能按期支付本息的情形；

（5）发行人减资、合并、分立、整顿、和解、重组、结算及申请破产；

（6）变更偿债资金专户监管银行；

（7）发行人、债权代理人或其他有权提议召开债券持有人会议的人士或机构认为发生对债券持有人权益存在重大影响的其他事项时。

2、当出现上条第（2）项以外之任一情形时，发行人应在知悉或应当知悉该事项发生之日起 10 个工作日内书面通知债权代理人及债券持有人，债权代理人应在收到发行人的书面通知之日起 5 个工作日内通知债券持有人召开债券持有人会议。

3、当出现上条第（2）项之情形时，发行人应在债权代理人提出之日起 10 个工作日内，以书面方式或其他有效方式通知债券持有人召开债券持有人会议。

4、下列机构或人士可以提议召开债券持有人会议：

（1）发行人；

- (2) 单独或合计持有未偿还债券本金金额 10%的债券持有人；
- (3) 债权代理人；
- (4) 法律、法规规定的其他机构或人士。

5、单独或合计持有未偿还债券本金金额 10%的债券持有人有权提出债券持有人会议议案。

6、发行人、持有本期债券且单独或合并持有发行人 10%以上股份的股东、其他重要关联方及债权代理人，可参加债券持有人会议并提出议案，其代表的本期债券面值总额计入出席债券持有人会议的本期债券的总额，但不享有表决权，但由其作为代理人代理其他债券持有人并行使其债券持有人的表决权的除外。

（三）债券持有人会议召开的程序

1、债券持有人会议由发行人或本期债券的债权代理人负责召集并主持，更换债权代理人的债券持有人会议由发行人召集并主持。此外，若债权代理人或发行人不召集或未能及时召集债券持有人会议的，单独或合计持有未偿还债券本金余额 20%的债券持有人有权召集并主持。

2、提议召开债券持有人会议的一方应将提议召开会议的申请及议案以书面方式告知会议召集人。

3、会议召集人应在收到提议人召开债券持有人会议的书面申请及议案之日起两个工作日内对提议人的资格、议案内容是否符合法律规定、是否与全体债券持有人利益相关等事项进行审查。会议召集人审查通过的，应在收到提议人召开债券持有人会议的书面申请及议案之日起两个工作日内书面通知该提议人。

4、会议召集人应于会议召开前三十日以书面方式通知全体债券持有人、拟列席人员及其他相关人员，书面通知中应说明：

- (1) 会议召开的时间、地点；
- (2) 会议主持、列席人员；
- (3) 出席会议的债券持有人及相关人员进行登记的时间及程序；
- (4) 债券持有人会议的议事日程及会议议案；
- (5) 债券持有人参加债券持有人会议应携带的相关证明。

5、拟出席会议的债券持有人应在会议召开日十五天前以书面方式向会议召集人确认其将参加会议及其所代表的的债券面值。若出席会议的债券持有人所代表的的债券面值总额未超过未偿还的本期债券的本金总额的二分之一，需要重新通知，另行拟定债券持有人会议召开的时间，但不得改变会议议案。

另行通知后，会议的召开不受前款出席会议的比例限制。

6、发布召开债券持有人会议的通知后，会议不得无故延期。因特殊原因必须延期召开债券持有人会议的，会议召集人应在原定债券持有人会议召开日前至少十日以书面方式通知债券持有人、有权列席的人员及其他相关人员，并在延期召开的书面通知中说明原因并公布延期后的召开日期。

7、债券持有人会议原则上应在发行人的住所地召开。

8、会议召集人应对债券持有人会议制作签到单及会议记录。出席会议的发行人代表、债权代理人及债券持有人应在会议记录上签名。

（四）表决和决议

1、债券持有人有权参加债券持有人会议或委托代理人参加会议，行使表决权。

2、债券持有人委托代理人参加债券持有人会议的，应在授权委托书中说明委托人、被委托人、代表债券面值、对会议议案是否享有表决权、出具委托书的日期等内容。委托人为法人的，应在授权委托

书加盖其公章；委托人为投资组织的，应出具有效的证明。

3、债券持有人拥有的表决权与其持有的债券金额一致，即每100元人民币债券享有一票表决权。

4、债券持有人会议对书面通知中列明的议案进行表决，作出决议；未在书面通知中列明的决议在本期债券持有人会议上不得进行表决。

5、本期债券持有人会议作出的决议，须经出席会议的本期债券持有人所持表决权二分之一以上的债券持有人或代理人通过。

6、债券持有人会议决议一经通过，对未出席会议、出席会议但放弃行使表决权或明示不同意见的债券持有人同样具有约束力。债券持有人会议决议对全体债券持有人具有同等效力。

7、债券持有人会议决议通过后两个工作日内由会议召集人以公告等书面方式通知全体债券持有人。

8、债券持有人会议决议自决议通过之日起生效，对生效日期另有明确规定决议除外。

9、债券代理人应监督债券持有人会议决议的执行，及时与发行人及其他有关主体进行沟通，促使债券持有人会议决议得到具体落实。

10、议案未获得通过的，会议召集人应在会议决议书面通知中作出说明。

11、就会议决议所作出的书面通知的内容中应包括：出席会议的债券持有人和代理人人数、所持（代理）债券份额及占债券发行总额的比例、表决方式以及决议的内容等。

12、债券持有人会议采取现场记名方式进行投票表决，不得采取通讯、网络等表决方式。

（五）其他

1、债券持有人认为债券持有人会议决议违反规定程序，或侵犯其合法权益的，可依法向人民法院申请撤销。

2、债权代理人有义务保存债券持有人会议的签到名册及会议记录、表决票、会议决议档案，档案保存期限为十年。发行人、债权代理人、债券持有人及其他相关主体可查阅会议档案。

3、发行人承担债券持有人会议的召集、举办、通知、公告、律师见证等费用，但参加会议的差旅费用、食宿费用应由会议参加人自行承担。

4、《债券持有人会议规则》自本期债券的起息日生效。投资者认购本期债券，视为接受本规则。

5、《债券持有人会议规则》的修改应经债券持有人会议根据本规则的有关规定通过，但涉及发行人权利、义务条款的修改，应当事先取得发行人的书面同意。

6、对债券持有人会议的召集、召开、表决程序及决议的合法有效性发生争议时，应于债权代理人所在地有管辖权的人民法院通过诉讼解决。

二、债权代理协议

为有效保护本期债券投资者的利益，发行人聘请江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行担任本期债券的债权代理人，并与其签署了债权代理协议。

本章仅列示了《债权代理协议》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债权代理协议》全文。

（一）发行人的承诺和权利

发行人向债权代理人承诺，在本期债券本息全部偿付完毕前，其

将严格遵守《债权代理协议》及《募集说明书》的规定，履行如下承诺：

1、发行人应按《募集说明书》的约定向债券持有人支付本期债券本息及其他应付相关款项。

2、发行人应对债权代理人履行《债权代理协议》项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持。在本期债券存续期限内，根据《企业债券管理条例》（国务院第 121 号令）、《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）、《国家发展改革委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）及其他相关法律法规、部门规章和其他规范性文件的规定，按时履行持续信息披露的义务。在所适用的法律允许且不违反债券交易监管机构规定及发行人信息披露制度的前提下，根据债权代理人合理需要，向其提供相关信息或其他证明文件。

3、发行人应自发现发生《债权代理协议》第 8.1 条规定的违约事件（下称“违约事件”）10 个工作日内以《债权代理协议》第 12.4 条规定的方式通知债权代理人，并提供相关证明文件和/或说明资料，详细说明违约事件的情形，并说明拟采取的建议措施。

4、发行人在出现下列情形之一时，应在 10 个工作日内以《债权代理协议》第 12.4 条规定的方式通知债权代理人：

- (1) 经营方针和经营范围发生重大变化；
- (2) 发行人生产经营外部条件发生重大变化；
- (3) 未能清偿到期债务；
- (4) 预计到期无法偿付本期债券利息和/或本金及其他应付相关款项；

(5)发生重大亏损(净资产损失超过10%以上,含10%),或重大损失(净资产损失在10%以下)可能对发行人还本付息能力产生重大影响;

(6)减资、合并、分立、解散、重组及申请破产(自股东会就该等事项作出决议或收到法院破产受理裁定之日起);

(7)发生重大仲裁、诉讼或受到重大行政处罚可能对发行人还本付息能力产生重大影响;

(8)未能履行《募集说明书》的其他约定对发行人还本付息能力产生重大影响;

(9)订立可能对发行人还本付息产生重大影响的担保及其他重要合同,和/或资产负债率超过85%的情形;

(10)拟变更《募集说明书》约定条款;

(11)申请发行新的债券;

(12)本期债券被暂停或终止转让交易;

(13)国家发改委相关规定以及相关法律法规规定的其他情形。

5、按照双方书面约定及时向债券代理人支付代理费用及报酬。

6、本期债券本息不能正常兑付所产生的各项费用由发行人承担。

7、发行人享有自主经营管理权,不受债券持有人和/或债权代理人的干预。发行人应指定专人负责处理与本期债券相关的事务。

8、履行《募集说明书》中约定的其他义务。

(二) 债权代理人的职责和承诺

1、债权代理人应当按照相关法律法规的规定以及《债权代理协议》的约定履行代理义务。债权代理人履行代理行为所需的费用由债券持有人承担,债权代理人无义务垫付任何费用,且无义务在费用落实前履行相关管理事项。

2、当已知悉发行人未能及时偿付本息及其他可能影响债券持有人重大利益的情形时，及时督促提醒发行人，并告知全体债券持有人。

发行人将债券募集资金存入发行人在本期债券募集资金监管银行处开立的募集资金专项账户，债权代理人应在上述账户资金划出专项账户时，对相关用途材料进行形式性审核。如果发现债券募集资金用途和流向与《募集说明书》规定不一致的，债权代理人应告知全体债券持有人。如果符合债券持有人会议召开条件的，应召集债券持有人会议。

3、预计发行人不能偿还债务或有不能偿还债务之虑时，应根据债券持有人会议规则意见，确定是否依法申请法定机关采取财产保全措施。

4、发行人不能偿还债务时，债权代理人应及时通知债券持有人，并在债券持有人会议决议的授权范围内，参与发行人的重组、和解、重整或者破产等法律程序。

5、发行人若出现变更本期债券《募集说明书》约定条款、变更债权代理人、作出减资、合并、分立、重组、解散及申请破产等对债券持有人权益有重大影响的决定等事项时，债权代理人应及时通知债券持有人，并召开债券持有人会议。

6、债权代理人应在债券存续期内勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务。在债券持有人会议决定针对发行人提起诉讼的情况下，经债券持有人大会授权代表全体债券持有人，聘请律师并提起诉讼，诉讼结果由全体债券持有人承担。

7、债权代理人应按照《债权代理协议》及《债券持有人会议规则》的规定召集和主持债券持有人会议，并履行《债券持有人会议规则》项下债权代理人的职责和义务。债权代理人应执行债券持有人会

议决议，代表债券持有人及时与发行人及其他有关主体进行沟通，督促债券持有人会议决议的具体落实。

8、如果收到任何债券持有人拟发给发行人的通知或要求，债权代理人应在收到该等通知或要求后两个工作日内按《债权代理协议》第12.4款规定的方式将该通知或要求转发给发行人。

9、债权代理人应为债券持有人的最大利益行事，不得与债券持有人就本期债券债权代理存在利益冲突，不得利用作为债权代理人的地位而获得的有关信息为自己或任何其他第三方谋取不正当利益。

10、债权代理人对与本期债券有关的事务享有知情权，除根据法律法规及为履行《债权代理协议》项下义务之目的而予以披露的情形外，应对在履行义务中获知的发行人商业秘密履行保密义务。

11、除《债权代理协议》另有约定的情形外，债权代理人不得将其在《债权代理协议》项下的职责和义务转委托给第三方履行。

12、为履行《债权代理协议》项下的职责和义务，债权代理人在必要时取得发行人同意后有权聘请财务顾问和法律顾问等中介机构，上述中介机构的费用和/或报酬由发行人承担。

13、国家发改委相关规定及相关法律法规规定的债权代理人应履行的相应职责。

14、债券持有人会议授权或决议要求债权代理人履行的其他职责。

（三）债券持有人的权利和义务

1、债券持有人有权按照约定期限取得本期债券的利息、收回本金及其他应付相关款项。

2、债券持有人对影响本期债券偿付本息及其他可能影响债券持有人重大利益的情形享有知情权，但是无权干涉或参与发行人的经营管理。

- 3、债券持有人对发行人的经营状况不承担责任。
- 4、债券持有人可按《募集说明书》的规定对债券进行转让、赠与、质押。本期债券可以继承。
- 5、债券持有人根据法律法规和规章及规范性法律文件的规定和《募集说明书》的约定行使权利，监督发行人和债权代理人的有关行为。
- 6、债券持有人有权按照《债券持有人会议规则》的规定参加债券持有人会议并享有表决权。
- 7、债券持有人有权监督债权代理人并有权按照《债权代理协议》第六条规定的程序更换不合格的债权代理人。
- 8、债券持有人可单独行使权利，也可通过债券持有人会议行使权利。债券持有人单独行使权利，不得与有效的债券持有人会议决议相冲突。
- 9、债券持有人应遵守《债权代理协议》及《债券持有人会议规则》和债券持有人会议通过的合法、有效的决议。
- 10、债券持有人和债权代理人应依法行使监督权和办理有关债券事务，不应干预或影响发行人的经营活动。
- 11、除法律、行政法规另有规定或者《募集说明书》及《债权代理协议》另有规定之外，不得要求发行人提前偿付本期债券的本金和/或利息。

（四）债权代理人的变更、解聘、辞任

- 1、债券持有人会议有权根据《债券持有人会议规则》进行表决以变更债权代理人的职权范围或解除对债权代理人的聘任，并将更换债权代理人的决议内容书面通知发行人和债权代理人。
- 2、下列情况发生时应变更债权代理人：

(1) 债权代理人不能按《债权代理协议》的约定履行债权代理义务；

(2) 债权代理人解散、依法被撤销、破产或者由接管人接管其财产；

(3) 债权代理人不再具备任职资格；

(4) 债券持有人会议通过决议变更债权代理人；

(5) 根据法律法规相关规定并经债券主管机关允许，债权代理人可以提前 90 天书面通知发行人及全体债券持有人辞去债权代理人职务；

(6) 债权代理人存在其他不适合担任债权代理人的情形。

3、新的债权代理人必须符合下列条件：

(1) 新的债权代理人符合国家发改委的有关规定；

(2) 新的债权代理人已经披露与发行人的利害关系；

(3) 新的债权代理人与债券持有人不存在利益冲突。

4、就任何解任或辞任的决定而言，均应在新的债权代理人被正式、有效地聘任后方可生效，届时债权代理人作为债权代理人在《债权代理协议》项下的权利和义务终止。如果在债券持有人会议确定的合理时间内，仍未找到新的债权代理人，则由根据《债权代理协议》第 6.5 款约定确定的临时债权代理人或根据债券持有人会议届时适用的规则指定的适合机构继任。

5、债权代理人在《债权代理协议》项下的职责和义务终止的，发行人有权指定适合机构作为《债权代理协议》项下临时债权代理人。发行人与临时债权代理人应在任命后 15 个工作日内召开债券持有人会议，并由债券持有人会议确定该临时债权代理人的任职资格。债券持有人会议有权决定解聘临时债权代理人，并聘请其认为适合的债权

代理人。

6、在任何情况下，新人的债权代理人应得到债券持有人会议的确认，并与发行人另行签署债权代理协议，新任债权代理人对原债权代理人的违约行为（如有）不承担责任。

7、在新的债权代理人被正式、有效地聘任或指定后，债权代理人应接到移交通知后在 15 个工作日内向新的债权代理人移交工作及有关文件档案。

（五）违约和救济

1、以下事件构成本期债券项下的违约事件：

（1）发行人未能偿付本期债券的到期利息及其他应付相关款项，且该种违约持续超过 30 日仍未解除；

（2）本期债券到期未能偿付应付本金，且该种违约持续超过 30 日仍未解除；

（3）发行人丧失清偿能力（在该等情形下，不以债券本息偿付期届至为限）；

（4）在本期债券存续期内，其他因发行人自身违约和/或违规行为而对本期债券本息偿付产生重大不利影响的情形。

2、违约行为的豁免及加速清偿决定的取消

在宣布加速清偿后但在债权代理人取得相关法院判决前，如果发行人采取了以下救济措施，则单独或合计持有未偿还债券本金余额 50% 的债券持有人可以书面通知发行人豁免其违约行为，并取消加速清偿的决定。

（1）向债权代理人提供保证金，且保证金额数足以支付以下各项的总和：（i）债权代理人及债权代理人根据《债权代理协议》4.12 之约定所聘请的中介机构的合理费用和开支；（ii）所有迟付的利息；

(iii) 所有到期应付本金； (iv) 适用法律允许范围内就迟延支付的债券本金计算的复利。

(2) 除未支付到期本金和利息而被宣布加速清偿外，所有的违约事件均已得到救济或被豁免。

(3) 取消加速清偿的决定不与任何法院判决相冲突。

第十五条 风险揭示

投资者在评价和购买本期债券时，应特别认真考虑下述各项风险因素。

一、发行风险分析

(一) 与本期债券有关的风险

1、利率风险

受国际环境变化、国家宏观经济以及国家金融政策的影响，在本期债券存续期内，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券期限较长，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、流动性风险

发行人计划在本期债券发行结束后一个月内，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。由于具体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，存在一定的交易流动性风险。

3、兑付风险

由于募集资金投资项目的建设周期和投资回收期较长，本期债券募集资金投资项目在债券存续期内产生的收益和现金流可能无法足额支付本期债券的利息；或者在债券存续期内，受国家政策法规或市场环境等不可控因素的影响，发行人的经营活动可能不能带来预期的回报，从而使发行人不能从预期的还款来源中获得足够的资金，可能会对本期债券到期时的兑付造成一定的影响。

(二) 与行业及政策有关的风险

1、经济周期风险

发行人主营业务中工程项目建设、土地整理等业务与经济周期具有比较明显的相关性。如果未来经济增长放慢或出现衰退，对发行人的业务会产生不利影响，进而影响发行人的盈利能力。发行人所在地区的经济发展水平及未来发展趋势也会对项目经济效益产生影响。

2、产业政策风险

发行人所在行业受政策影响较大。未来国家城市规划、土地利用、环境保护、固定资产投资、城市建设投融资等宏观调控政策及地方政府相关政策调整，都可能对发行人的经营活动产生不确定影响。

(三) 与发行人有关的风险

1、经营风险

发行人客户集中度较高。2017年度，发行人营业收入为70,517.54万元，其中来自前五大客户的营业收入合计为69,925.76万元，占营业收入的99.16%。虽然发行人客户主要为国有企业或当地政府部门，且有相关业务合同或政府文件保障业务合作的稳定性，但发行人仍存在由于客户的业务规模缩减或业务范围变化引起与发行人业务合作减少的情况，从而对发行人未来收入造成一定的影响。此外，2017年末发行人其他应收款为62,527.14万元，主要是与发行人关联方的往来款，相关资金能否及时回笼对发行人经营活动也将产生一定影响。

2、项目建设风险

发行人承担了开发区及周边多项重点城建工程，投资规模大，发行人未来会面临较大的资本支出压力。本期债券募集资金中2.7亿元将用于灌云县中小企业园标准化厂房四期建设项目，总体投资规模大、建设周期长、涉及范围广，建设期内的施工成本受建筑材料、设备价

格和劳动力成本等多种因素的影响，项目实际投资可能超过项目的投资预算，有可能对项目的按期运营、实现收益产生不利影响。

3、主营业务依赖工程建设收入的风险

2015-2017年，发行人工程业务收入分别占主营业务收入的82.07%、93.98%和79.56%，工程收入占比较高。发行人主营业务收入依赖工程建设收入，未来若国家行业政策调整将可能对发行人主营业务产生不利影响。

4、合规使用债券资金的风险

本期债券募集资金中2.7亿元将用于灌云中小企业园标准化厂房四期建设项目。项目建设周期长、资金投入大，投资支出和债券资金无法一一匹配。未来可能存在本期债券募集资金未按约定用途使用的风险。

二、风险对策

(一) 与本期债券有关的风险对策

1、利率风险的对策

在设计本期债券的发行方案时，考虑到债券存续期内可能存在的利率风险，发行人确定了适当的发行方案。本期债券设置了本金提前偿还条款，于本期债券的第3个计息年度末起偿还发行总额的20%，分散上述利率风险。本期债券发行结束后，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，以提高本期债券的流动性，分散可能的利率风险。

2、流动性风险的对策

本期债券发行结束后一个月内，发行人将积极推进本期债券上市或交易流通的申请工作，为投资者拓宽债券转让的渠道。同时，随着债券市场的发展，债券的场内外交易也会日趋活跃，未来的流动性风

险将会有所降低。

3、偿付风险的对策

目前，发行人经营状况良好，现金流量充裕，盈利能力和财务的稳定性不断提高，其自身现金流可以满足本期债券本息偿还的要求。发行人未来将进一步提高管理和运营效率，通过加强经营管理，严格控制资本支出，确保公司可持续发展，尽可能的降低偿付风险。

（二）与行业及政策有关的风险对策

1、经济周期风险的对策

发行人经营业务多元化，包括工程建设、土地整理、厂房租赁等业务。发行人所在地区经济发展迅速，这也为发行人发展提供了良好的外部环境，进一步提升发行人抵抗经济周期风险的能力。

2、产业政策风险的对策

针对未来政策变动风险，发行人将与主管部门保持密切的联系，加强政策信息的收集与研究，及时了解和判断政策的变化，以积极的态度适应新的环境。同时根据政策变化制定应对策略，对可能产生的政策风险予以充分考虑，尽量降低政策变动风险对公司经营带来的不确定影响。

（三）与发行人有关的风险对策

1、经营风险的对策

发行人将不断加强管理、提高公司整体运营实力；进一步加强与商业银行、政策性银行的业务联系，多渠道筹集资金，有效降低融资成本；进一步完善企业治理结构，建立健全企业各项内部管理制度和风险控制制度，稳步增强自身实力。

2、项目建设风险的对策

发行人对募集资金投资项目进行了科学评估和论证，充分考虑了

可能影响预期收益的因素。在项目成本控制上，发行人将继续完善项目资金管理制度，对发行人的项目投资、运营成本进行严格控制；项目实施过程中，发行人将加强对工程建设项目监理，采取切实措施控制资金支付，按计划推进工程施工，使项目能如期按质竣工、及时投入运营，努力实现预期收益，保障本期债券按期偿付。

3、主营业务依赖工程建设收入的风险对策

发行人未来将以土地整理和对既有开发区资源的经营为发展的切入点，积极拓展土地整理、厂房租赁等业务板块，开辟新的业务增长点，实现发行人的多元化发展，降低对工程收入的依赖，提升发行人盈利能力，保障本期债券的按时偿付。

4、合规使用债券资金的风险对策

发行人聘请江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行作为本期债券的监管银行，签订《发债资金监管协议》及《偿债资金专户监管协议》。本期债券发行后，发行人将在江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行设立资金账户，用于本期债券募集资金的存储和使用。同时，江苏太仓农村商业银行股份有限公司灌云支行作为债权代理人将代理债券持有人监督发行人债券资金使用情况，对债券资金进行跟踪问责，确保债券资金使用合规、安全、有效。

第十六条 信用评级

一、信用级别

东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，本期债券的信用等级为AA+，发行人的长期主体信用等级为AA-。评级展望为稳定，该评级表明本期债券安全性很高，违约风险低。

二、信用评级报告的内容摘要

(一) 正面

1、灌云县经济实力较强，近年来灌云经开区经济实力不断增强，形成了现代装备制造业、农机制造业、轻纺和电子电器等四大主导产业，未来发展潜力较大。

2、公司作为灌云经开区重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设土地开发整理业务具有较强的区域专营性。

3、公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东的有力支持。

4、重庆进出口担保综合财务实力很强，对本期债券提供的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。

(二) 关注

1、公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，可能面临一定的筹资压力。

2、公司资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比重大，资产流动性较差。

3、近两年公司经营性和投资性净现金流持续为负，资金来源对筹资活动的依赖较大。

三、跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司

的评级业务管理制度，东方金诚将在“2019年连云港祥云投资有限公司公司债券”的存续期内密切关注连云港祥云投资有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向连云港祥云投资有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，连云港祥云投资有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如连云港祥云投资有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

四、发行人主体信用评级情况

根据东方金诚于2018年6月25日出具的《2018年连云港祥云投资有限公司公司债券信用评级报告》（东方金诚债评字[2018]249号），发行人主体长期信用等级为AA-。

根据东方金诚为本期债券出具的评级报告，本期债券发行人主体信用评级为AA-，由重庆进出口担保公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，重庆进出口担保公司主体信用评级为AA+，为本期债券的还本付息提供了强有力的保证，因此东方金诚评定本期债券的信用评级为AA+。

五、发行人银行授信情况

截至 2017 年末，发行人在银行的授信额度为 6.55 亿元，已使用授信额度 6.37 亿元。

六、发行人信用记录

发行人资信情况良好，根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2018年7月4日，发行人未结清的贷款共16笔，均为正常类信贷，无不良和关注类信贷信息。

第十七条 法律意见

发行人聘请江苏苍佑律师事务所担任本期债券发行律师。

江苏苍佑律师事务所为本期债券出具的法律意见书认为：

(一) 除法律意见书另有说明的，发行人已经取得本期债券发行所需取得的各项批准和授权，已经取得的批准和授权合法有效。

(二) 发行人系依法成立、合法存续的企业法人，具备本期债券发行的主体资格。

(三) 发行人具备法律、法规和规范性文件规定的发行本期债券的实质条件。

(四) 发行人的设立程序、资格、条件、方式等符合当时法律、法规和规范性文件的规定。

(五) 发行人资产独立完整，主营业务突出，具有独立、有效的财务管理和内部控制体系，业务盈利能力正常，具备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，经营活动均发生在中国大陆以内，不存在影响持续经营的法律障碍。

(七) 发行人不存在持有其5%以上出资、股权、股份的关联方，与其他关联方的关联交易公允，不存在损害发行人利益的情况。

(八) 发行人土地、房产等主要财产为其合法拥有，权属清晰，不存在产权纠纷。除法律意见书中披露存在担保的情况下，公司对其主要财产所有权或使用权的行使无限制。

(九) 发行人正在和将要履行的重大合同合法有效，合同当事人权利义务的约定明确，且合同履行情况正常；金额较大的其他应收款系其在正常的生产经营活动中发生，合法、有效；不存在因环境保护、

知识产权、产品质量、劳动安全、人身权等原因产生的侵权之债。

(十)除法律意见书披露的增资等情形外，发行人不存在其他合并、分立、增资扩股、减少注册资本、收购或出售资产等行为；不存在其他拟进行的资产置换、资产剥离、资产出售或收购等行为；上述增资等情形已经公司登记机关核准注册登记，履行了必要的法律手续，符合当时法律、法规和规范性文件的规定。

(十一)发行人执行的主要税种、税率符合法律、法规和规范性文件的要求；发行人近三年依法纳税，不存在被税务机关处罚的情形。

(十二)发行人的生产经营活动和本期债券募投项目符合有关环境保护的要求，近三年来不存在因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件而被处罚的情形。

(十三)本期债券发行募集资金所投项目已获得有权部门的批准和授权，且符合国家产业政策。

(十四)发行人、合并范围内的子公司及发行人执行董事、经理、财务负责人及其他高级管理人员不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁及行政处罚事件，近三年没有违法和重大违规行为。

(十五)发行人为本期债券发行编制的《募集说明书》及其摘要具备《证券法》、《企业债券管理条例》及发改财金〔2008〕7号文规定的内容，《募集说明书》中与法律意见书相关的内容与法律意见书一致，不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

(十六)发行人与主承销商签订的《承销协议》形式和内容合法有效；本期债券的承销符合发改财金〔2004〕1134号文第七条第四项的规定。

(十七)为发行人发行本期债券提供相关服务的各中介机构均具有相关执业资格。

(十八)本期债券由重庆进出口担保公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

(十九)发行人本期债券发行方案已取得国家发改委的最终核准。

第十八条 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

根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

第十九条 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的批准文件
- (二) 《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券募集说明书》
- (三) 发行人2014年至2016年经审计的财务报告
- (四) 发行人2017年经审计的财务报告
- (五) 评级机构为本期债券出具的信用评级报告
- (六) 律师事务所为本期债券出具的法律意见书
- (七) 担保人为本期债券出具的担保函
- (八) 担保人经审计的2017年审计报告
- (九)《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券债权代理协议》
- (十)《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券债券持有人会议规则》
- (十一)《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券发债资金监管协议》
- (十二)《2019年连云港祥云投资有限公司公司债券之偿债资金专户监管协议》

二、查阅地点及方式

- (一)本期债券募集说明书全文刊登于国家发展和改革委员会网站和中央国债登记结算有限责任公司网站，投资者可以通过以下网站查询：

国家发展和改革委员会：www.ndrc.gov.cn

中央国债登记结算有限责任公司：www.chinabond.com.cn

- (二)投资者可以在本期债券发行期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：连云港祥云投资有限公司

联系地址：灌云经济开发区西苑南路东侧

联系人：林尧

联系电话：0518-88106516

传真：0518-88106516

邮政编码：222000

2、主承销商：财达证券股份有限公司

联系地址：上海市浦东新区竹林路101号陆家嘴基金大厦704室

联系人：陈庆、马涛、蒋炯炯

联系电话：021-60609069

传真：021-60609007

邮政编码：200122

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：**2019年连云港祥云投资有限公司公司债券发行网点表**

公司名称	发行网点名称	地址	联系人	联系电话
财达证券股份有限公司▲	债券承销部	上海市浦东新区竹林路101号陆家嘴基金大厦704室	左子尧	021-60609041
中泰证券股份有限公司	投资银行业务委员会资本市场部	济南市市中区经七路86号	王铭锋	18610810293
东吴证券股份有限公司	债券投资总部	苏州市工业园区星阳街5号	殷勤	18688772225

附表二：

发行人最近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年9月末	2017年末	2016年末	2015年末
流动资产：				
货币资金	14,948.67	19,160.50	10,114.77	6,380.47
衍生金融资产		-	-	-
应收票据		-	-	-
应收账款	62,629.46	53,785.60	31,029.66	29,194.00
预付款项	13.24	13.24	4,086.24	13.24
其他应收款	53,703.97	62,527.14	33,622.81	10,626.03
买入返售金融资产		-	-	-
存货	200,926.84	216,590.99	196,606.07	154,411.40
划分为持有待售的资产		-	-	-
一年内到期的非流动资产		-	-	-
其他流动资产	7,337.05	7,337.05	7,904.28	6,167.73
流动资产合计	339,559.23	359,414.51	283,363.83	206,792.87
非流动资产：				
可供出售金融资产	6,500.00	6,500.00	6,500.00	3,500.00
持有至到期投资		-	-	-
长期应收款		-	-	-
长期股权投资	2,004.04	2,004.06	2,004.05	2,000.06
投资性房地产	44,222.58	43,569.04	40,871.20	38,514.08
固定资产	21,736.65	22,220.85	17,187.81	17,669.77
在建工程	7,501.78	4,862.79	-	-
无形资产	2,461.38	2,521.50	2,601.65	2,681.81
长期待摊费用		-	-	-
递延所得税资产	30.83	30.83	2.51	3.34
其他非流动资产		-	-	-
非流动资产合计	84,457.25	81,709.05	69,167.21	64,369.05
资产总计	424,016.48	441,123.55	352,531.05	271,161.92
流动负债：				
短期借款	12,800.00	16,500.00	22,396.00	11,000.00
应付票据	23,399.00	23,300.00	1,523.00	4,757.00

项目	2018年9月末	2017年末	2016年末	2015年末
应付账款	445.34	445.34	2,895.45	7,473.29
预收款项	52.60	56.88	7.35	5.32
应付手续费及佣金		-	-	-
应付职工薪酬	1.08	5.94	2.76	1.77
应交税费	11,343.13	8,495.73	6,280.95	4,115.71
应付利息	325.02	312.49	201.44	201.44
应付股利		-	-	-
其他应付款	14,547.89	31,704.06	23,352.49	616.08
划分为持有待售的负债		-	-	-
一年内到期的非流动负债	8,757.32	9,149.96	21,300.00	800.00
其他流动负债		-	-	-
流动负债合计	71,671.38	89,970.40	77,959.45	28,970.61
非流动负债:				
长期借款	34,400.00	35,950.00	30,777.63	15,276.90
应付债券	30,000.00	30,000.00	-	20,000.00
长期应付款	10,829.68	13,985.52	16,364.95	4,349.23
递延所得税负债	1,443.52	1,280.14	605.68	16.40
其他非流动负债		-	-	-
非流动负债合计	76,673.20	81,215.66	47,748.25	39,642.53
负债合计	148,344.58	171,186.06	125,707.70	68,613.14
所有者权益(或股东权益):				
实收资本(或股本)	80,000.00	80,000.00	80,000.00	50,000.00
资本公积	157,614.41	156,307.11	124,907.11	140,407.11
其他综合收益		-	-	-
盈余公积	3,427.59	3,427.59	22,182,630.24	1,225.18
一般风险准备		-	-	-
未分配利润	34,629.90	30,202.79	19,697.97	10,916.48
归属于母公司所有者权益合计	275,671.90	269,937.49	226,823.35	202,548.78
少数股东权益		-	-	-
所有者权益合计	275,671.90	269,937.49	226,823.35	202,548.78
负债和所有者权益总计	424,016.48	441,123.55	352,531.05	271,161.92

附表三：

发行人最近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
一、营业收入	30,391.05	70,517.54	61,544.26	56,288.91
其中：营业收入	30,391.05	70,517.54	61,544.26	56,288.91
利息收入	-	-	-	-
二、营业总成本	-	65,747.52	55,606.09	48,654.38
其中：营业成本	24,800.32	59,057.39	51,201.03	45,814.29
营业税金及附加	2,758.60	1,051.94	1,033.93	467.05
销售费用	-	-	-	-
管理费用	1,161.57	1,686.41	717.41	789.88
财务费用	2,221.65	3,838.46	2,657.04	1,659.14
资产减值损失	-	113.32	-3.33	-75.98
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	653.53	2,697.84	2,357.12	65.58
投资收益（损失以“-”号填列）	-	0.57	3.99	58.44
其他收益	5,000.00	7,000.00	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	5,102.44	14,468.43	8,299.28	7,758.55
加：营业外收入	-	-	4,091.00	2,072.00
其中：非流动资产处置利得	-	-	-	-
减：营业外支出	12.56	56.60	-	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	5,089.87	14,411.83	12,390.28	9,830.55
减：所得税费用	662.76	2,697.68	2,615.70	2,522.98
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	4,427.11	7,735.28	9,774.57	7,307.57
归属于母公司所有者的净利润	4,427.11	11,714.14	9,774.57	7,307.57
少数股东损益	-	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
七、综合收益总额	4,427.11	11,714.14	9,774.57	7,307.57
归属于母公司所有者的综合收益总额	4,427.11	11,714.14	9,774.57	7,307.57
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-	-

附表四：

发行人最近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-9月	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	22,443.93	49,495.53	59,710.63	40,348.21
收到其他与经营活动有关的现金	95,348.32	210,318.94	58,625.03	92,829.54
经营活动现金流入小计	117,792.25	259,814.47	118,335.66	133,177.75
购买商品、接受劳务支付的现金	8,859.50	53,676.09	81,330.84	81,343.72
支付利息、手续费及佣金的现金		-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	452.77	349.91	228.83	194.73
支付的各项税费	3,361.05	7,193.17	9,837.60	18,872.37
支付其他与经营活动有关的现金	97010.03	256,025.86	39,381.20	31,483.77
经营活动现金流出小计	109,683.34	317,245.04	130,778.47	131,894.59
经营活动产生的现金流量净额	8108.91	-57,430.57	-12,442.81	1,283.16
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	0.58	-	58.44
收到其他与投资活动有关的现金	-	20.00	-	6,000.00
投资活动现金流入小计	-	20.58	-	6,058.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8.75	4,720.33	12,358.20	7,038.85
投资支付的现金	-	-	-	1,350.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	20.00	6,000.00
投资活动现金流出小计	8.75	4,720.33	12,378.20	14,388.85
投资活动产生的现金流量净额	-8.75	-4,699.75	-12,378.20	-8,330.41
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金		-	14,500.00	43,600.00
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	10,600.00	71,379.00	55,496.00	22,000.00
发行债券收到的现金	-	29,640.00	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	1,307.29	31,400.00	32,425.20	3,448.05
筹资活动现金流入小计	11907.29	132,419.00	102,421.20	69,048.05

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
偿还债务支付的现金	19,419.43	50,345.92	18,039.45	11,932.03
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,997.35	8,473.57	6,111.40	3,937.78
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	202.50	14,200.45	46,481.04	59,294.32
筹资活动现金流出小计	24,619.27	73,019.95	70,631.88	75,164.13
筹资活动产生的现金流量净额	-12,711.98	59,399.05	31,789.32	-6,116.08
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	-4,611.82	-2,731.27	6,968.30	-13,163.33
加：期初现金及现金等价物余额	5,860.50	8,591.77	1,623.47	14,786.80
六、期末现金及现金等价物余额	1,248.67	5,860.50	8,591.77	1,623.47

附表五：**担保人最近一年一期经审计的合并资产负债表**

单位：万元

项目	2018年9月末	2017年末
资产：		
货币资金	73,869.60	114,943.23
买入返售金融资产	23,000.00	27,500.00
应收利息	748.35	1,401.05
应收保费	-	-
应收代偿款	33,651.79	35,729.97
委托贷款	54,568.10	64,568.10
发放贷款及垫款	-	-
存出保证金	8,974.70	11,776.72
持有待售资产	-	-
可供出售金融资产	7,314.12	7,314.12
持有至到期投资	245,265.82	183,727.40
长期股权投资	8,305.82	8,608.35
投资性房地产	-	-
固定资产	4,973.81	5,130.16
在建工程	91.32	180.36
无形资产	473.03	479.34
递延所得税资产	25,878.23	25,977.98
其他资产	55,552.55	41,275.43
资产总计	542,667.24	528,612.20
负债：		
短期借款	-	-
预收保费	37,406.08	40,454.94
应付手续费及佣金	-	-
应付职工薪酬	3,796.67	3,804.53
应交税费	1,021.83	6,467.42
担保赔偿准备金	133,482.39	121,637.92
持有待售负债	-	-
应付利息	-	-
存入保证金	7,028.81	5,920.04

项目	2018年9月末	2017年末
长期借款	-	-
其他负债	5,175.79	6,825.10
负债合计	187,911.56	185,109.94
所有者权益(或股东权益):		
实收资本(或股本)	300,000.00	300,000.00
资本公积	-	-
盈余公积	16,240.21	16,240.21
一般风险准备	13,959.65	13,959.65
未分配利润	24,555.83	13,302.40
归属于母公司所有者权益合计	354,755.68	343,502.25
少数股东权益	-	-
所有者权益合计	354,755.68	343,502.25
负债和所有者权益总计	542,667.24	528,612.20

附表六：

担保人最近一年一期经审计的合并利润表

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度
一、营业总收入	32,808.02	53,323.91
其中：已赚担保费	19,771.58	33,714.78
利息收入	5943.10	7,065.40
手续费及佣金收入	-	41.75
投资收益	6,221.40	11,385.96
其他业务收入	705.28	1,038.01
资产处置收益	-	-0.99
其他收益	166.65	79.00
二、营业总成本	19,295.47	37,185.22
提取担保赔偿准备金	11,844.48	15,190.29
税金及附加	189.93	329.30
手续费及佣金支出	47.43	107.51
业务及管理费	6,003.84	8,175.03
销售费用	-	-
财务费用	113.44	3,675.08
其他业务成本	573.36	5,160.44
资产减值损失	268.28	4,547.56
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	13,512.55	16,138.69
加：营业外收入	10.81	220.51
减：营业外支出	264.52	204.45
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	13,258.84	16,154.75
减：所得税费用	2,005.41	3,039.13
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	11,253.42	13,115.62
归属于母公司所有者的净利润	11,253.42	13,115.62
少数股东损益	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-	-
七、综合收益总额	11,253.42	13,115.62
归属于母公司所有者的综合收益总额	11,253.42	13,115.62
归属于少数股东的综合收益总额	-	-

附表七：

担保人最近一年一期经审计的合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度
一、经营活动产生的现金流量：		
收到原担保合同保费取得的现金	18,344.60	31,395.55
收到再担保业务现金净额	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	44,770.70	113,927.71
经营活动现金流入小计	63,115.30	145,323.26
支付担保代偿款项的净额	-	31,120.52
支付手续费及佣金的现金	47.43	207.24
支付给职工以及为职工支付的现金	3,301.67	4,590.21
支付的各项税费	9,302.34	9,520.53
支付其他与经营活动有关的现金	30,426.85	137,745.47
经营活动现金流出小计	43,078.29	183,183.97
经营活动产生的现金流量净额	20,037.01	-37,860.71
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	1,677,610.61	3,390,443.20
取得投资收益收到的现金	6,570.15	15,754.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.02	0.23
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流入小计	1,684,180.77	3,406,197.47
投资支付的现金	1,740,191.14	3,352,525.07
质押贷款净增加额	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	100.26	561.38
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	1,740,291.40	3,353,086.45
投资活动产生的现金流量净额	-56,110.63	53,111.02
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	-	-
取得借款收到的现金	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-

项目	2018年1-9月	2017年度
筹资活动现金流入小计	-	-
偿还债务支付的现金	-	13,623.46
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	8,075.13
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-
筹资活动现金流出小计	-	21,698.58
筹资活动产生的现金流量净额	-	-21,698.58
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	-36,073.62	-6,448.28
加：期初现金及现金等价物余额	109,943.23	116,391.50
期末现金及现金等价物余额	73,869.60	109,943.23

(本页无正文，为《2019 年连云港祥云投资有限公司公司债券募集
说明书》之盖章页)

