

2019年曹县商都投资有限公司 绿色债券募集说明书

发行人：

曹县商都投资有限公司

主承销商：



中泰证券股份有限公司
ZHONGTAI SECURITIES CO.,LTD

二〇一九年十月

声明及提示

一、发行人声明

发行人董事会已批准本募集说明书，全体董事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。

二、发行人相关负责人声明

发行人的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中财务报告真实、准确、完整。

三、主承销商声明

主承销商按照《中华人民共和国证券法》和《企业债券管理条例》等法律法规的规定及有关要求，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。

四、发行人律师勤勉尽职声明

发行人律师承诺已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，对发行人的行为以及本次发行的合法、合规、真实、有效进行了充分的核查验证，对募集说明书进行了审慎审阅，保证法律意见书不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

五、投资提示

凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读本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做出的任何决定，均不表明其对债券风险做出实质性判断。

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，投资者自行承担。

六、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中列明的信息和对本募集说明书作任何说明。

投资者若对本募集说明书存在任何疑问，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。

七、信用综合承诺

发行人、各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《中华人民共和国证券法》、《企业债券管理条例》和《国家发展改革委办公厅关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》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。

八、本期债券基本要素

(一) 发行人：曹县商都投资有限公司。

(二) 债券名称：2019年曹县商都投资有限公司绿色债券（简称“19商都债”）。

（三）发行总额：人民币 8 亿元。

（四）期限和利率：本期债券为7年期固定利率债券，并附本金提前偿还条款。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《2019年曹县商都投资有限公司绿色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。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

（五）还本付息方式：本期债券每年付息一次，年度付息款项自付息日起不另计利息。每年付息时按债权登记日日终在债券登记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。本期债券的本金在本期债券存续期的第3年至第7年分期兑付，第3年至第7年每年末分别兑付本期债券本金的20%。每次还本时按债权登记日日终在债券登记托管机构托管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）。

（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。

(七) 发行对象:

1、上海证券交易所公开发行: 持有中国证券登记结算有限责任公司上海分公司 A 股证券账户或基金账户的机构投资者(国家法律、法规另有规定除外)。

2、承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者公开发行: 在中央国债登记公司开户的境内机构投资者(国家法律、法规另有规定除外)。

(八) 发行价格: 债券面值 100 元, 平价发行, 以 1,000 万元为一个认购单位, 认购金额必须是人民币 1,000 万元的整数倍且不少于人民币 1,000 万元。

(九) 信用级别: 经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定, 发行人的主体信用级别为 AA, 本期债券信用级别为 AA。

(十) 担保方式: 本期债券无担保。

目录

释义.....	1
第一条 债券发行依据.....	4
第二条 本次债券发行的有关机构.....	5
第三条 发行概要.....	11
第四条 认购与托管.....	15
第五条 债券发行网点.....	17
第六条 认购人承诺.....	18
第七条 债券本息兑付办法.....	20
第八条 发行人基本情况.....	22
第九条 发行人业务情况.....	37
第十条 发行人财务情况.....	53
第十一条 已发行尚未兑付的债券.....	78
第十二条 筹集资金用途.....	79
第十三条 偿债保障措施.....	95
第十四条 风险与对策.....	101
第十五条 信用评级.....	106
第十六条 法律意见.....	109
第十七条 其他需要说明的事项.....	112
第十八条 备查文件.....	113

释义

在本募集说明书中，除上下文另有规定外，下列词汇具有以下含义：

发行人、本公司或公司：指曹县商都投资有限公司。

本期债券：指发行规模为不超过 8 亿元人民币的 2019 年曹县商都投资有限公司绿色债券。

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 年曹县商都投资有限公司绿色债券募集说明书》。

申购和配售办法说明：指簿记管理人为本次发行而制作的《2019 年曹县商都投资有限公司绿色债券申购和配售办法说明》。

主承销商/簿记管理人/中泰证券：指中泰证券股份有限公司。

监管银行/债权代理人/曹县农商银行：指山东曹县农村商业银行股份有限公司。

汇鑫、汇鑫公司：指发行人控股子公司曹县汇鑫建设置业有限公司。

簿记建档：指由发行人与簿记管理人确定本期债券的票面利率簿记建档区间，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的最终发行利率的过程。

簿记管理人：指制定簿记建档程序及负责实际簿记建档的操作者。

承销团：指主承销商为本次发行组织的，由主承销商和分销商组成的承销团。

《承销协议》：指发行人与代表承销团的主承销商中泰证券股份有限公司为本期债券的发行而签订的《2019年曹县商都投资有限公司绿色债券承销协议》。

《承销团协议》：指主承销商和分销商为承销本期债券签订的《2019年曹县商都投资有限公司绿色债券承销团协议》。

《债权代理协议》：指债权代理人与发行人签署的《2019年曹县商都投资有限公司绿色债券债权代理协议》。

《债券持有人会议规则》：指《2019年曹县商都投资有限公司绿色债券持有人会议规则》。

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，并按时、足额划拨本期债券各自承销份额对应的款项。

债券登记托管机构：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”）和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”）。

工作日：指在北京市商业银行的对公营业日（不包括国家法定节假日）。

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和/或休息日）。

元：如无特别说明，指人民币元。

基点：债券和票据利率改变量的度量单位。一个基点等于 1 个百分点的 1%，即 0.01%。

《公司法》：指《中华人民共和国公司法》。

《企业债券管理条例》：指国务院于 2011 年 1 月 8 日颁布的《企业债券管理条例》。

近三年：指 2016 年、2017 年和 2018 年。

第一条 债券发行依据

一、本次发行的审批文件

本期债券业经国家发展和改革委员会发改企业债券【2017】290号文件批准公开发行。

本期债券业经山东省发展和改革委员会鲁发改财金【2017】362号文件转报国家发展和改革委员会。

二、发行人内部对发行债券的批准文件

本期债券业经曹县商都投资有限公司2017年1月13日董事会决议同意。

本期债券业经股东曹县瑞达投资发展中心2017年2月8日批复同意。

第二条 本次债券发行的有关机构

一、发行人：曹县商都投资有限公司

住所：曹县建行三楼

法定代表人：李俊

联系人：崔国印

联系地址：曹县建行三楼

电话：0530-3233815

传真：0530-3233815

邮编：274400

二、承销团

（一）主承销商：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：罗广亭、赵九龙、王润东

联系地址：济南市市中区经七路 86 号证券大厦 2411 室

电话：0531-68889287

传真：0531-68889295

邮编：250001

（二）分销商：

1、安信证券股份有限公司

住所：广东省深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元

法定代表人：王连志

联系人：续毅敏

联系地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层-安信证券资本市场部

电话：010-83321146

传真：010-83321562

邮编：100034

2、太平洋证券股份有限公司

注册地址：云南省昆明市北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

法定代表人：李长伟

联系人：林进兵

联系地址：北京市西城区北展北街九号华远企业号 D 座三单元

联系电话：010-88321549

传真：010-88321681

邮政编码：100044

三、托管人：

（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：李杨、田鹏

联系地址：北京市西城区金融大街 10 号

电话：010-88170735、010-88170738

传真：010-88170752

邮编：100032

（二）中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

住所：中国上海（自由贸易试验区）陆家嘴东路 166 号

总经理：聂燕

联系人：王博

联系地址：上海市陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

电话：021-38874800

传真：021-58754185

邮编：200120

四、交易所发行场所：上海证券交易所

住所：上海市浦东新区浦东南路 528 号

总经理：黄红元

联系人：段东兴

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 528 号

电话：021-68808888

传真：021-68802819

邮政编码：200120

五、审计机构：中天运会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市海淀区知春路一号学院国际大厦 15 层

法定代表人：胡咏华

联系人：杨锡刚

联系地址：山东省临沂市兰山区新华路 116 号

电话：0539-7163165

传真：0539-7163151

邮编：276000

六、信用评级机构：东方金诚国际信用评估有限公司

住所：北京市朝阳区朝外西街 3 号 1 幢南座 11 层

法定代表人：罗光

联系人：齐建初

联系地址：北京市朝阳区朝外西街3号1幢南座11层

传真：010-62299803

邮政编码：100020

七、监管银行/债权代理人：山东曹县农村商业银行股份有限公司

住所：山东省曹县青岛路中段

负责人：谢彬

联系人：马安营

联系地址：山东省曹县青岛路中段

电话：0530-3316966

传真：0530-3316966

邮编：274400

八、发行人律师：北京市盈科（济南）律师事务所

住所：济南市高新区舜华路2000号舜泰广场8号楼B区20层

负责人：刘永知

联系人：张茂申

联系地址：济南市高新区舜华路2000号舜泰广场8号楼B区20层

电话：0531-55698000

邮编：250014

第三条 发行概要

一、**发行人：**曹县商都投资有限公司。

二、**债券名称：**2019年曹县商都投资有限公司绿色债券（简称“19商都绿色债”）。

三、**发行总额：**人民币8亿元。

四、**债券期限和利率：**本期债券为7年期固定利率债券，并附本金提前偿还条款。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年曹县商都投资有限公司绿色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。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

五、**还本付息方式：**本期债券每年付息一次，年度付息款项自付息日起不另计利息。每年付息时按债权登记日日终在债券登记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。本期债券的本金在本期债券存续期的第3年至第7年分期兑付，第3年至第7年每年末分别兑付本期债券本金的20%。每次还本时按债权登记日日终在债券登记托管机构托管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）。

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）公开发行人和通过上海证券交易所向机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）公开发行人。

八、 发行对象：

1、上海证券交易所公开发行：持有中国证券登记结算有限责任公司上海分公司 A 股证券账户或基金账户的机构投资者(国家法律、法规另有规定除外)；

2、承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者公开发行：在中央国债登记公司开户的境内机构投资者(国家法律、法规另有规定除外)。

九、 发行期限：本期债券通过承销团成员设置的发行网点公开发行和通过上海证券交易所公开发行的发行期限均为自发行首日起 3 个工作日。

十、 认购与托管：本期债券为实名制记账式债券。

1、通过上海证券交易所公开发行的债券由中国证券登记公司上海分公司登记托管；

2、通过承销团成员设置的发行网点公开发行的债券由中央国债登记公司登记托管。

十一、承销方式：承销团余额包销。

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，发行人的主体信用级别为 AA，本期债券信用级别为 AA。

十三、簿记建档日：本期债券的簿记建档日为 2019 年 10 月 24 日。

十四、发行首日：本期债券发行期限的第 1 日，即 2019 年 10 月 25 日。

十五、起息日：自发行首日开始计息，本期债券存续期限内每年的 10 月 28 日为该计息年度的起息日。

十六、计息期限：本期债券的计息期限为自 2019 年 10 月 28 日至 2026 年 10 月 27 日。

十七、付息日：2020年至2026年每年的10月28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、兑付日：2022年至2026年每年的10月28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）。

十九、本息兑付方式：通过本期债券登记托管机构和其他有关机构办理。

二十、承销团成员：主承销商为中泰证券股份有限公司，分销商为安信证券股份有限公司和太平洋证券股份有限公司。

二十一、**监管银行：**山东曹县农村商业银行股份有限公司。

二十二、**债权代理人：**山东曹县农村商业银行股份有限公司。

二十三、**债券担保：**本期债券无担保。

二十四、**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。

二十五、**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债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年曹县商都投资有限公司绿色债券申购和配售办法说明》中规定。

二、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（www.chinabond.com.cn）查阅或在本期债券承销团成员设置的发行网点索取。

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、本期债券通过上海证券交易所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，该规则可中国证劵登记公司网站（www.chinaclear.com.cn）查阅。认购办法如下：

认购本期债券上海证券交易所公开发行的机构投资者须持有中国证券登记公司上海分公司合格的基金证券账户或A股证券账户，在发行期间与本期债券主承销商设置的发行网点联系，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、在中国证

券登记公司上海分公司开立的合格基金证券账户或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，须遵循债券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法律法规进行债券的转让和质押。

第五条 债券发行网点

本期债券采用簿记建档、集中配售的方式发行。

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、法规另有规定者除外）公开发行的部分，具体发行网点见附表一。

二、本期债券通过上海证券交易所向机构投资者公开发行的部分的具体发行网点为本期债券主承销商设置的发行网点（附表一中披露的发行网点）。

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者和二级市场的购买者，下同）被视为做出以下承诺：

一、投资者接受本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，若发行人依据有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）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、投资者同意山东曹县农村商业银行股份有限公司作为本期债券的监管银行及债权代理人，与发行人签署《债权代理协议》和《账户及资金监管协议》。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、本期债券的监管银行/债权代理人依有关法律法规的规定发生合法变更并依法就该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》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）均应接受该决议。

第七条 债券本息兑付办法

一、利息的支付

（一）本期债券在存续期内每年付息一次。每年付息时按债权登记日日终在债券登记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。本期债券每年的付息日为2020年至2026年每年的10月28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债券登记托管机构办理。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利息偿付公告中加以说明。

（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金由投资者自行承担。

二、本金的兑付

（一）本期债券的本金在2022年至2026年分期兑付，兑付日为2022年至2026年每年的10月28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），在2022年至2026年每年的10月28日分别偿还本金的20%。每次还本时按债权登记日日终在债券登记托管机构托管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）。

（二）未上市债券本金的兑付通过债券托管人办理；已上市或交易流

通债券本金的兑付通过债券登记托管机构办理。本金兑付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在有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：曹县商都投资有限公司

成立日期：2009年05月27日

公司住所：曹县建行三楼

法定代表人：李俊

注册资本：6,000万元人民币

公司类型：有限责任公司（国有独资）

经营范围：以公司资产对市政工程施工项目、房地产开发项目进行投资；市政工程建设；水利建设；农业综合开发；接受政府委托对城市形象的策划、包装、土地储备、推介、土地推向市场的经营、房地产开发权的经营、城市基础设施的经营、户外广告设置权经营、城市道路冠名权和公交线路营运权、公共资源开发利用权、政府特许经营权经营；太阳能光伏发电、经营；房屋租赁（以上经营项目需经许可或批准的，凭许可证件或批准文件经营）（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）。

公司简况：公司位于曹县建行三楼，公司下设办公室、财务部、投资部、融资部、项目部、人力资源部。

目前曹县地区城投公司共5家，除曹县商都投资有限公司及商都公司两家子公司曹县汇鑫建设置业有限公司和曹县悦都投资有限公司外，均未开展实际经营业务。公司目前是曹县资产规模最大的平台公司，是县政府重

点扶持单位，公司的发展受到了县政府的大力支持。公司负责曹县的城市工程建设开发，主要包括政府委托代建项目、安置房项目及地下管网的租赁业务。公司享受县工业土地优惠政策、税收优惠政策和其他各项补贴优惠政策。

根据中天运会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中天运[2019]审字第90937号审计报告，截至2018年12月31日，公司总资产234.89亿元，所有者权益97.97亿元；2018年度实现营业收入14.65亿元，净利润0.98亿元。

二、历史沿革

1. 发行人的设立

2009年5月27日，经曹县工商行政管理局核准发行人依法设立。工商档案材料显示：发行人系根据曹县人政府《关于授权曹县瑞达投资发展中心出资成立曹县商都投资有限公司的通知》设立，由曹县瑞达投资发展中心依法履行出资人职责；公司名称：曹县商都投资有限公司；住所：曹县财政局办公楼三楼；法定代表人：郭金星；注册资本和实收资本均为：300万元；公司类型：有限责任公司（国有独资）；经营范围：以公司资产对市政工程施工项目、房地产开发项目进行投资（需经营许可证的，须凭许可证经营）。

设立时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	曹县瑞达投资发展中心	300	100
合计		300	100

2009年5月21日，山东恒立会计师事务所有限公司出具《验资报告》（鲁恒会验字（2009）第052号），经审验，截至2009年5月21日，曹县商都投资有限公司（筹）已经收到股东曹县瑞达投资发展中心缴纳的注册资本（实收资本）合计300万元。

2. 第一次变更

2009年8月3日，曹县人民政府作出《关于同意增加曹县商都投资有限公司注册资本的批复》，同意曹县瑞达投资发展中心以700万元土地等资产增加对发行人的注册资本。

2009年8月30日，曹县瑞达投资发展中心作出《关于向曹县商都投资有限公司增加注册资本的决定》：决定以土地使用权出资700万元，以增加发行人的注册资本。

2009年9月2日，菏泽华泰联合会计师事务所作出《验资报告》（菏华会验字[2009]第（099）号），经审验，截至2009年9月2日，曹县商都投资有限公司已经收到股东曹县瑞达投资发展中心缴纳的新增注册资本（实收资本）合计700万元。即：股东曹县瑞达投资发展中心以土地使用权出资700万元。

2009年9月10日，发行人完成工商变更登记手续。

本次增资后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	曹县瑞达投资发展中心	1000	100
合计		1000	100

3.第二次变更

2009年10月9日，曹县人民政府作出《关于同意曹县商都投资有限公司增加经营范围的批复》（曹政函【2009】66号），同意发行人增加城乡基础设施建设、农业综合开发、县域城镇建设等经营范围。

2009年10月10日，曹县瑞达投资发展中心作出《曹县商都投资有限公司关于增加经营范围的决定》：决定增加公司经营范围“市政工程建设、农业综合开发”，并修改公司章程。

2009年10月12日，发行人完成工商变更登记手续。

4.第三次变更

2011年5月6日，曹县瑞达投资发展中心作出《关于任免曹县商都投资有限公司董事会、监事会成员及其他高级管理人员的决定》，决定免去郭金星董事长及法定代表人职务，任命张红旗为董事长，担任法定代表人。

2011年5月6日，曹县瑞达投资发展中心签署《曹县商都投资有限公司章程修正案》：公司住所为曹县建行三楼；经营范围为以公司资产对市政工程施工项目、房地产开发项目进行投资；市政工程建设；农业综合开发；接受政府委托对城市形象的策划、包装、推介、土地推向市场的经营、房地产开发权的经营、城市基础设施的经营、户外广告设置权经营、城市道路冠名权和公交线路营运权、公共资源开发利用权、政府特许经营权经营。（经营范围以工商行政机关核定为准）。

2011年5月7日，发行人完成工商变更登记手续。

本次变更后，发行人工商信息变更为：名称：曹县商都投资有限公司；住所：曹县建行三楼；法定代表人：张红旗；注册资本和实收资本均为 1000 万元；公司类型为：有限责任公司（国有独资）；经营范围：前置许可经营项目：无；一般经营项目：以公司资产对市政工程施工项目、房地产开发项目进行投资；市政工程建设；农业综合开发；接受政府委托对城市形象的策划、包装、推介、土地推向市场的经营、房地产开发权的经营、城市基础设施的经营、户外广告设置权经营、城市道路冠名权和公交线路营运权、公共资源开发利用权、政府特许经营权经营（以上经营项目需经许可或批准的，凭许可证件或批准文件经营）。

5.第四次变更

2011 年 7 月 14 日，曹县瑞达投资发展中心作出《曹县商都投资有限公司股东决定》：增加注册资本 5000 万元。

2011 年 7 月 14 日，菏泽华泰联合会计师事务所作出《验资报告》（菏华会验字[2011]第（127）号），经审验，截至 2011 年 7 月 14 日，发行人已经收到股东曹县瑞达投资发展中心缴纳的新增注册资本（实收资本）合计 5000 万元。即：股东曹县瑞达投资发展中心以货币出资 5000 万元。

2011 年 7 月 15 日，发行人完成工商变更登记手续。

本次增资后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	曹县瑞达投资发展中心	6000	100
合计		6000	100

6.第五次变更

2012年5月12日，曹县瑞达投资发展中心作出《关于任免曹县商都投资有限公司董事会、监事会成员及其他高级管理人员的决定》，决定免去张红旗董事长及法定代表人职务，任命孟凡珠为董事长，担任法定代表人。

2012年5月12日，公司通过章程修正案，对公司章程作如下修改：第十五条 公司设监事会，成员7人，监事会成员由出资人委派、指定或更换，其中职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席一人，由出资人从监事会成员中指定。监事会中职工代表比例不低于三分之一。监事任期每届为三年，任期届满，可连任。

2012年5月13日，发行人完成本次工商变更登记手续。

7.第六次变更

2012年8月24日，曹县瑞达投资发展中心作出《关于任免曹县商都投资有限公司董事会、监事会成员及其他高级管理人员的决定》，决定免去孟凡珠公司董事长及法定代表人职务，指定李俊为公司董事长。

2012年8月24日，发行人完成本次工商变更登记手续。

8.第七次变更

2012年10月19日，曹县瑞达投资发展中心作出《曹县商都投资有限公司股东决定》：同意变更公司经营范围为：以公司资产对市政工程施工项目、房地产开发项目进行投资；市政工程建设；水利建设；农业综合开发；接受政府委托对城市形象的策划、包装、土地储备、推介、土地推向

市场的经营、房地产开发权的经营、城市基础设施的经营、户外广告设置权经营、城市道路冠名权和公交线路营运权、公共资源开发利用权、政府特许经营权经营。（以上经营项目需经许可或批准的，凭许可证件或批准文件经营）。

2012年10月19日，发行人完成本次工商变更登记手续。

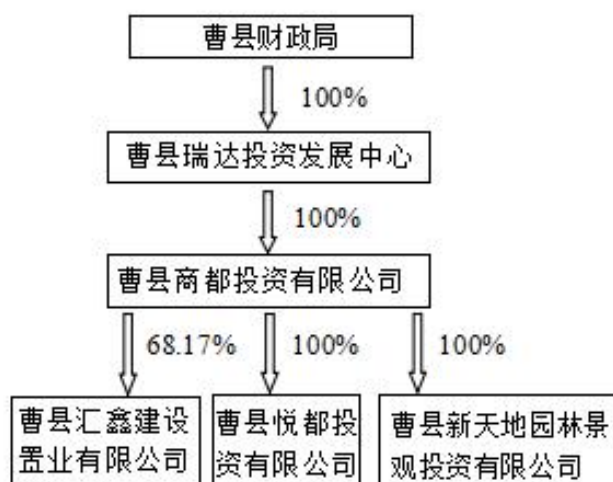
9.第八次变更

2015年5月6日，曹县瑞达投资发展中心作出《关于任免曹县商都投资有限公司董事会、监事会成员及其他高级管理人员的决定》，决定：李俊继续担任曹县商都投资有限公司法定代表人兼董事长职务；免去陈衍磊、孟凡珠、黄磊董事职务，同时，免去陈衍磊、孟凡珠副董事长职务，免去黄磊总经理职务；委派王明坤、郭金星任曹县商都投资有限公司董事，并指定为副董事长；免去孟庆亮、夏焱、贾付刚、李宪忠监事职务，并免去李宪忠监事会主席；委派董萍、李斯达、刘庆国、刘新发任曹县商都投资有限公司监事，并指定刘庆国任监事会主席。

三、股东情况

发行人现为国有独资公司，股东为曹县瑞达投资发展中心，曹县瑞达投资发展中心是曹县财政局设立的全额拨款事业单位，资产目前仅为发行人股份。发行人实际控制人为曹县财政局。截至本募集说明书签署日，公司股权结构如下图：

图 8-1 股权结构图



四、公司治理和组织结构

(一) 公司治理

1、公司不设立股东会，董事会为公司最高决策机构。由曹县瑞达投资发展中心作为出资人，行使股东会职权。

- (1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- (2) 委派非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；
- (3) 审议批准董事会的报告；
- (4) 审议批准监事会的报告；
- (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的方案；
- (7) 对公司增加或减少注册资本作出决定；
- (8) 对发行公司债券作出决定；
- (9) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

2、公司合并、分立、解散、清算、申请破产的，应当由曹县瑞达投资发展中心审核后，报本级人民政府批准。

3、公司设董事会，出资人可以授权公司董事会行使部分出资人职权。公司董事会由五名董事组成，其中职工董事 1 名。董事会成员除职工董事外，由出资人按有关程序委派，职工董事根据有关规定由公司职工代表大会选举产生。公司董事会每届任期为三年，董事任期届满，经考核合格的可以连任。董事会设董事长一人，由出资人从董事会成员中指定，董事长是公司法定代表人。董事会行使下列职权：

- (1) 执行出资人的相关规定、决定，并向其报告工作；
- (2) 拟订公司章程及章程修改方案；
- (3) 制定公司发展战略规划；
- (4) 按照公司发展战略规划，制定年度投资计划；
- (5) 决定授权范围内公司的经营方针及经营计划；
- (6) 审议公司所属子公司调整、合并、分立、解散方案；
- (7) 决定授权范围内公司的投资、资本运营及融资方案；
- (8) 决定公司投资、担保事项；
- (9) 审议公司年度财务预算方案；
- (10) 审议公司年度财务决算方案；
- (11) 审议公司利润分配方案和亏损弥补方案；
- (12) 制订公司增减注册资本、发行公司债券的方案；
- (13) 决定公司内部管理机构设置方案；

(14) 制定公司各项基本规章制度；

(15) 依照有关规定程序，聘任或解聘公司总经理及其他高级管理人员，根据总经理的提名决定聘任或解聘财务负责人及其报酬事项；

(16) 法律法规规定和出资人授权的其他职权。

4、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，由副董事长召集和主持；副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。董事会对所议事项作出的决议，应由二分之一以上的董事表决通过方为有效。

5、董事会会议至少每季度召开一次，每次会议应当与会议召开 10 日以前将会议议程、所议事项、会议时间等有关会议事项通知全体董事和其他列席会议人员。如涉及公司紧急事务或重要、重大决议事项需要召开临时董事会的，可以不受前述规定时间的限制，但应当在会议召开前合理的时间内将会议有关事项通知与会人员。有下列情形之一的，应召开董事会临时会议：

(1) 出资人认为必要时；

(2) 董事长认为必要时；

(3) 三分之一以上董事提议时；

(4) 监事会提议时。

6、公司设监事会，成员 7 人，监事会成员由出资人委派、指定或更换，其中职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席一人，由出资人从监事会成员中指定。监事会中职工代表比例不低于三分之一。监

事任期每届为三年，任期届满，可连任。公司董事和总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员不得兼任监事。监事会行使下列职权：

(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、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) 提议召开临时董事会会议；

(5) 依照《公司法》的有关规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；

(6) 列席董事会会议，并对董事会决议事项提出质询或者建议；

(7) 法律法规和出资人规定的其他职权。

监事可以列席董事会会议。

7、监事会每年度至少召开一次会议，监事可以提议召开临时监事会会议。

8、监事会决议应当经半数以上监事通过。

9、公司设总经理一名，总经理人选由出资人提议，经规定程序批准后，由董事会聘任或解聘。总经理任期三年，经考核合格可续聘。总经理、副总经理等组成公司的经营层。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；

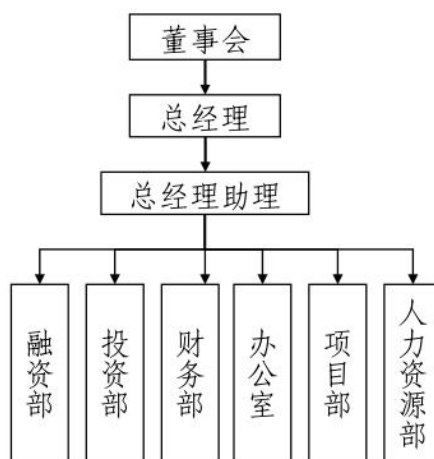
- (3) 拟订公司内部管理机构设置方案；
- (4) 拟订公司的基本管理制度；
- (5) 制定公司的具体规章；
- (6) 提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；
- (7) 提请聘任或解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；
- (8) 董事会授予的其他职权。

经理列席董事会会议。

(二) 公司组织结构

公司实行董事会领导下的总经理负责制，组织结构图如下：

图 8-2 组织结构图



五、发行人控股和参股子公司情况

截至 2018 年 12 月 31 日，曹县商都投资有限公司拥有合并范围内的一级子公司 3 家，曹县汇鑫建设置业有限公司为 68.17%控股的全资子公司，曹县悦都投资有限公司和曹县新天地园林景观工程投资有限公司为 100%控股的全资子公司。对子公司持股情况列示如下：

表 8-3 对子公司持股情况

子公司名称	注册资本	持股比例 (%)
曹县汇鑫建设置业有限公司	56,479.95 万元	68.17
曹县悦都投资有限公司	5,000 万元	100.00
曹县新天地园林景观工程投资有限公司	6,000 万元	100.00

(一) 曹县汇鑫建设置业有限公司

曹县汇鑫建设置业有限公司成立于 2012 年 06 月 28 日，注册资本 56,479.95 万元。曹县汇鑫建设置业有限公司经营范围为：以公司资产对市政工程施工项目、房地产开发项目进行投资；市政工程建设；农业综合开发；接受政府委托对城市形象的策划、包装、推介、土地推向市场的经营、房地产开发权的经营、城市基础设施的经营、户外广告设置权经营、城市道路冠名权和公交线路营运权、公共资源开发利用权、政府特许经营权经营、土地整治服务特许经营、新农村建设、旧城改造；医疗卫生和养老服务；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 2018 年 12 月 31 日，曹县汇鑫建设置业有限公司资产总额 13,494,229,471.55 元，负债总额 9,899,641,420.43 元，净资产 3,594,588,051.12 元。

(二) 曹县悦都投资有限公司

曹县悦都投资有限公司成立于 2015 年 11 月 6 日，注册资本 5,000 万元。曹县悦都投资有限公司经营范围为：以本公司自有资产对城市建设项目、旅游项目投资；市政工程建设施工；农业综合开发；农业高新技术产业开发区、现代农业和农产品加工产业园区建设运营；物业管理服务；建筑工程施工；农业农村基础设施建设；城乡公路、水利工程、园林绿化工程建设；旧村改造、棚户区改造、保障性住房及其他房地产开发；特色小镇建设；农业物联网、农产品仓储物流、电子商务和批发市场建设；农业休闲旅游、教育文化、健康

养生设施建设运营;生态文明村建设和养老服务(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 2018 年 12 月 31 日,曹县悦都投资有限公司资产总额 1,784,639,177.64 元,负债总额 369,535,932.44 元,净资产 415,103,245.20 元。

(三) 曹县卓越园林绿化工程有限公司

曹县新天地园林景观工程投资有限公司成立于 2015 年 12 月 1 日,注册资本 6,000 万元。曹县悦都投资有限公司经营范围为:园林绿化工程、景观工程、市政工程、河道改造治理项目投资;棚户区改造、基础设施建设(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 2018 年 12 月 31 日,曹县新天地园林景观工程投资有限公司资产总额 903,996,044.75 元,负债总额 527,321,629.5 万元,净资产 376,674,415.25 元。

六、董事、监事及高级管理人员简介

(一) 董事

李俊,男,1964 年 6 月生,中共党员,大专学历,曾荣获山东省优秀征管员,优秀公证员荣誉称号,多次被评为先进工作者。1979 年 11 月-1996 年 10 月在曹县财政局工作,期间主持农税局工作十二年,具有丰富的基层工作经验。2012 年 8 月至今任曹县商都投资有限公司法人代表。

郭金星,男,民族汉,1968 年 9 月生,中共党员,中专学历,1983 年 4 月-1997 年 12 月参军,1997 年 12 月开始在曹县财政局工作,从 2015 年 5 月至今任曹县商都投资有限公司董事。

宋彬，男，1973年4月出生，中共党员，大专学历，1993-1995年山东经济学院经济管理专业，1995年至今在财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司董事。

王明坤，男，民族汉，1968年2月生，中共党员，中专学历，1981年10月—1983年12月参军，1984年2月开始在曹县财政局工作至今，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司董事。

魏玉庆，男，民族汉，1974年9月生，中共党员，本科学历，毕业于山东省委党校，经济管理专业，1994年2月—1997年12月在北京武警交通独立支队服役，1998年1月开始在曹县财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司董事。

（二）监事

邓素英，男，民族汉，1977年2月生，中共党员，大专科学历，1992年12月—1995年12月在山东省委党校学习，经济管理专业，1995年12月开始在曹县财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司监事。

董萍，女，民族汉，1972年9月生，中共党员，大专学历，1994年7月在菏泽财校毕业，1994年9月开始在曹县财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司监事。

李斯达，女，民族汉，1979年1月生，中共党员，大专学历，2002年7月在山东财经学院毕业，2002年9月开始在曹县财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司监事。

梁海涛，男，民族汉，1974年2月生，中共党员，专科学历，毕业于山东经济学院，会计专业，1993年12月—1996年12月在部队服役，1998年10月开始在曹县财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司董事。

刘庆国，男，民族汉，1972年3月生，中共党员，大专学历，1998年7月在山东财经学院毕业，1998年9月开始在曹县财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司监事主席。

刘新发，男，民族汉，1963年2月生，中共党员，大专学历，1984年7月在山东财经学院毕业，1989年9月开始在曹县财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司监事。

卢栋，男，民族汉，1977年2月生，中共党员，本科学历，毕业于山东省委党校，经济管理专业，1992年12月—1995年12月在部队服役，1996年1月开始在曹县财政局工作，从2015年5月至今任曹县商都投资有限公司董事。

（三）非董事管理人员

屈红英，女，汉族，1972年11月出生，曹县人，山东财政学校会计专业毕业，大学学历，1992年8月至今在曹县财政局工作，兼任曹县商都投资有限公司财务主管。

截至本募集说明书签署日，发行人董事、监事和高级管理人员无兼职情况，不存在在其他企事业单位领薪情况。

第九条 发行人业务情况

一、发行人主营业务情况

发行人经营范围为：以公司资产对市政工程施工项目、房地产开发项目进行投资；市政工程建设；水利建设；农业综合开发；接受政府委托对城市形象的策划、包装、土地储备、推介、土地推向市场的经营、房地产开发权的经营、城市基础设施的经营、户外广告设置权经营、城市道路冠名权和公交线路营运权、公共资源开发利用权、政府特许经营权经营；太阳能光伏发电、经营；房屋租赁(以上经营项目需经许可或批准的,凭许可证件或批准文件经营)(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)。

公司收入主要来自于基础设施建设形成的代建业务收入、安置房业务收入、地下管网资产出租形成的少量租赁业务收入、房地产开发收入和光伏收入。2018年,公司实现营业总收入14.65亿元,其中工程代建收入6.23亿元,安置房业务收入6.76亿元,租赁业务收入0.09亿元,房地产开发业务收入1.21亿元,光伏收入0.35亿元,分别占营业总收入的42.56%、46.17%、0.64%、8.25%和2.37%。

公司2016年、2017年和2018年营业收入分别为10.12亿元、14.14亿元和14.65亿元。从收入构成来看,公司近三年营业收入主要为工程代建收入和安置房业务收入。工程代建收入来源于发行人近三年开展的基础设施建设项目代建,工程代建收入来源于每年所涉项目已于表9-1至表9-3中列示。公司近三年营业收入、营业成本及利润详情列示如下:

表 9-1 2016 年营业收入、成本和利润情况

单位：亿元

业务板块	营业收入	营业成本	毛利润	毛利率	所涉工程项目
代建业务	7.67	7.46	0.21	2.74%	商都公司代建项目
安置房业务	2.37	2.26	0.11	4.80%	八里湾项目、闫庙项目、新农村建设项目
租赁业务	0.08	0.08	0.00	1.05%	管网租赁

表 9-2 2017 年营业收入、成本和利润情况

单位：亿元

业务板块	营业收入	营业成本	毛利润	毛利率	所涉项目
代建业务	10.83	10.79	0.04	0.37%	
安置房等业务	0.61	0.56	0.05	8.20%	
租赁业务	0.08	0.08	0.00	1.51%	管网租赁
房地产开发	2.60	2.01	0.59	22.69%	
项目管理费	0.02	/	/	/	

表 9-3 2018 年营业收入、成本和利润情况

单位：亿元

业务板块	营业收入	营业成本	毛利润	毛利率	所涉项目
代建业务	6.23	5.48	0.76	12.20%	商都公司代建项目
安置房业务	6.76	5.50	1.26	18.64%	2018 年棚改一期
租赁业务	0.09	0.08	0.01	11.11%	管网租赁
房地产开发业务	1.21	1.01	0.20	16.53%	
光伏业务	0.35	0.27	0.08	22.86%	

二、发行人主营业务经营模式

（一）基础设施建设业务

公司基础设施代建业务主要由商都公司直接经营，公司负责的市政设施建设采取政府委托代建模式，受曹县人民政府委托，作为县内建设项目的责任单位负责项目的具体实施工作，视项目不同，由曹县教育局、曹县住房和城乡建设局、曹县交通运输局、曹县民政局和曹县卫计局与公司签订《委托代建协议书》，项目完工和验收合格后由代建协议回购方接管，委托建设收到的金额由两部分构成，代建工程成本和 5% 的代建管理费，代

建工程成本包括但不限于征地补偿、安置费用、工程资金及必要的融资成本。项目前期资金由公司自行筹集，公司收入依据建造合同准则核算，于每年末按照完工进度进行当年代建工程成本和代建管理费的确认，约定结算后 30 日内，经县政府批准后，由曹县财政局将款项支付给公司。近年来，公司业务量增长迅速，先后承担了一中新区、太行堤、交通运输局、人民广场、人民公园、曹县青少年活动中心、五馆一中心建设文化中心、曹县百隆纺织、富华河工程、普连集孵化园二期、教育培训中心、东顺河治理等一系列重要市政建设和城市改造工程。

表 9-4 报告期内发行人主要基础设施建设项目建设与支付情况

单位：亿元

项目名称	总投资	已确认收入
福利中心	3.50	1.33
商务中心	3.20	0.09
曹县人民公园	1.80	0.64
曹县人民广场	1.50	0.37
曹县青少年活动中心	0.19	0.40
曹县环岛公园	1.30	0.10
太行堤	3.04	3.10
新农村	0.06	0.56
八里湾	3.84	3.77
五馆一中心	0.087	0.08
百隆纺织	0.09	0.09
东顺河	0.004	0.004
一中新区	1.86	1.96
大班额项目	7.08	7.14
荷塘小镇项目	0.002	0.002
城投工业园	0.01	0.01
中央财富广场	5.48	6.23

（二）安置房业务

除了市政基础设施项目外，公司还承担了曹县部分安置房的建设任务。安置房建设的经营主体主要为汇鑫公司，运营模式与市政基础设施建设类

似。公司承接曹县政府委托代建的安置房项目，并与政府有关部门，如曹县房地产管理局（以下简称“房管局”）签订《项目建设框架协议》，汇鑫公司或商都公司作为项目投资建设主体，负责项目的立项、土地、环评、规划等报批工作，并作为项目总承包方，将具体项目建设再发包给建设公司负责，汇鑫公司或商都公司按照工程完工进度支付建设公司款项。资金来源方面，公司以银行贷款的形式筹措资金，每次贷款申报总额的 20% 由财政拨付给公司，公司转入贷款银行作为本次贷款启动资金，剩余 80% 资金额由银行贷款取得。项目完工后，房管局按竣工验收合格后项目的实际成本加成 8%，以及因项目回购期较长而产生的回购期内的财务费用作为回购价格与公司进行结算，公司在 2016 年-2018 年分别确认安置房等项目收入 2.37 亿元、0.61 亿元和 6.76 亿元。

自 2013 年起，公司承建了多个安置房小区建设项目，已完工交付闫庙安置房、八里湾安置房项目和新农村建设项目，实际完成总投资 19.56 亿元，

表 9-5 报告期内发行人主要安置房项目建设与支付情况

单位：万元

项目名称	计划总投资	累计已完成投资	尚需投资
闫庙安置房	11,952.45	11,195.24	757.21
太行堤河安置房	25,644.09	25,313.91	330.18
龙达钢材市场安置房	10,908.70	7,087.95	3,820.75
曹县小王庄（丽水天城）安置房项目	19,834.90	13,548.51	6,286.39
时代广场	13,850.00	11,524.18	2,325.82
晏庄安置房	93,098.30	83,090.39	10,007.91
一完小片区（凤凰美食街）	25,266.10	21,218.31	4,047.79
河畔花园安置房	18,200.00	17,326.72	873.28
国和花园安置房	5,760.00	4,274.52	1,485.48
义乌安置房	1,000.00	980.66	19.34
曹普安置房	18,167.00	16,675.94	1,491.06
尹坑片区	17,409.10	15,015.19	2,393.91

商都绿城	3,900.00	3,832.26	67.74
杨庄片区	5,640.00	4,076.38	1,563.62
三里庙、杜庄片区(磐石新城)	51,636.80	9,590.85	42,045.95
农机公司片区(嘉美青荷丽景)	13,400.90	8,268.32	5,132.58
田庄东片区(大唐世纪城)	14,187.70	7,346.43	6,841.27
田庄片区(康地君佳)	11,952.46	11,444.91	507.55
冯庄片区2016棚改二期	10,908.70	4,015.84	6,892.86
九号公馆片区	10,607.30	5,487.16	5,120.14
南朱楼片区	42,380.60	912.52	41,468.08
田庄片区(锦绣江南)	6,700.00	6,643.29	56.71
烟草公司片区(远东世纪城)	8,485.40	6,249.67	2,235.73
2016棚改杜庄片区(一栋洋房)	201,520.00	201,449.54	70.46
2017年棚改一期	249,591.00	81,489.99	168,101.01
2017年棚改二期	249,591.00	2.28	249,588.72
2018年棚改老城片区三期第一批	246,994.50	31,891.01	215,103.49
2016年棚改一期	203,184.10	26,456.89	176,727.21
消防队片区	111,200.00	105.38	111,094.62
曹县老城片区(一期)	150,000.00	123,008.41	26,991.59
合计	1,852,971.10	759,522.66	1,093,448.44

(三) 租赁业务

公司租赁业务主要由商都公司直接经营，公司与曹县自来水公司签订《管网租赁协议》，租赁其所拥有的水务管网，年租金为933.33万元，租赁期间的管网维修维护费用由自来水公司承担。

三、发行人所在行业情况

发行人是曹县瑞达投资发展中心控股的城市基础设施建设主体，实际控制人为曹县财政局，承担着曹县重大基础设施建设任务。

(一) 基础设施建设业务

1、我国城市基础设施建设行业现状和前景

城市基础设施是城市发挥其职能的基础条件和主要载体，是国民经济和社会协调发展的物质基础，具有投资规模大、投资回收期长、投资回报率低等特点。城市基础设施的逐步配套和完善，对于改善城市投资环境、提高全社会经济效率、发挥城市经济核心区辐射功能以及地方经济的快速增长都有明显的支持和拉动作用。十六大以来，我国城镇化发展迅速，截至2018年底，我国城镇人口占总人口比重为59.58%，在过去的10年中，我国城镇化率以平均每年1.348个百分点的速度发展，城镇人口平均每年增长2,092万人，城市基础设施建设需求也在不断提高，城镇化建设已成为推动我国经济增长、社会进步的重要手段。

现阶段，我国城市基础设施建设发展还远未成熟，尚处于城市化的起步阶段，城市基础建设相对城市化进程速度而言仍显滞后，表现出中小城市、乡、镇基础设施建设较为薄弱；投资渠道相对单一，难以在充分发挥政府主导作用的同时积极调动市场力量参与；交通严重拥堵，软硬件设施严重匮乏；水、电、燃气网络缺少合理规划，大面积停水停电停气现象时有发生；绿化面积不足，垃圾处理能力过低等诸多问题。近几年，中央政府和地方政府都已密切关注并大力解决这些问题，特别是在积极财政政策的引导下，我国对城市基础设施建设的财政投入大幅增长，基础设施建设规模不断扩大。同时，随着城市化进程的加快，城市基础设施建设的市场化改革也将不断深入，投资主体与融资渠道都将逐步实现多元化，以政府引导、产业化运作的市政公用设施经营管理体制将逐步建立。由此可见，我国城市基础设施行业的市场需求逐年增大，政府的支持和投入将继续增加，同时体制改革还能为该行业注入新的活力。随着中国国民经济持续稳

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，城市基础设施建设领域发展前景十分乐观。

2012年党的十八大将“推进新型城镇化建设”制定为国家战略，新型城镇化突出的是“新”：即城乡统筹、城乡一体、产城互动、节约集约、生态宜居、和谐发展，是大中小城市、小城镇、新型农村社区协调发展，互促共进的城镇化。继十八大报告提出推动新型“城镇化”规划后，2012年12月中旬召开的中央经济工作会议再次明确指出，城镇化是我国现代化建设的历史任务，也是扩大内需的最大潜力所在，要围绕提高城镇化质量，因势利导、趋利避害，积极引导城镇化健康发展。新型城镇化成为推动我国经济持续健康发展的主要力量，大力推进新型城镇化建设已经成为党和人民的普遍共识。未来10年中，我国的城市化进程仍将进入加速发展阶段，城市人口将保持快速稳定增长，对城市建设及相关的城建资源性资产开发业务的需求将不断增加。根据《全国城镇体系规划(2006-2020)》，到2020年，全国总人口将达14.5亿，城镇人口达8.1亿-8.4亿，城镇化水平达56%-58%。随着我国城镇化进程不断推进，基础设施建设无论在数量还是质量方面，尤其是对于中小型城市、乡、镇等经济相对欠发达区域存在着巨大的需求，行业具备持续而广阔的发展空间。

曹县是山东省首批20个省管县之一，位于山东省西南部，处于鲁苏豫皖四省八县交界处，面积1969平方公里，耕地203万亩，辖22个乡镇、5个街道办事处、1个省级经济开发区，1177个行政村（居）；总人口165万，是全省人口第一大县，也是劳动力资源第一大县。

曹县区位优势，交通便捷。南临陇海铁路，北靠亚欧大陆桥，京九铁路贯穿全境，105、220国道和12条省干道交织成网，济郑高速、菏鱼高速横穿东西，济广高速纵贯南北。距郑州国际机场190公里，距济南机场260公里，距青岛港480公里，距日照港390公里，距连云港320公里。2010年底，在全市成立唯一一家公用型保税仓库，为对外贸易提供了有力支撑。

曹县聘请同济大学规划设计研究院编制了新一轮城市总体规划（2011-2030）；委托浙江省城乡规划设计研究院和深圳市城市规划设计研究院分别进行《曹县北部新区控制性详细规划》和《曹县老城区及城南拓展区控制性详细规划》修编工作；在总规的基础上，编制完成了城市供排水、供热、道路交通、环境卫生、绿地系统等5项专项规划。为加快城乡一体化进程，编制完成了《曹县村镇体系规划（2011-2030）》。

曹县坚持以人的城镇化为核心，以民生工程为重点，完善城市配套设施，新建昆仑山路、庐山路等4条道路，升级改造青岛路、长江西路等10条道路，完善人民公园、四季河公园和南湖公园绿地、园路、铺装等配套设施，铺设雨污、供水、供热等各类管网98公里；不断完善公共自行车系统，全面提升城市公共服务功能。让城市环境更有温度。下大力做好“水绿花文”四篇文章，融入海绵城市理念，加快伊尹公园和东顺河公园建设，让城市更富灵气；加大城区绿化力度，做好裸露土地治理和绿化补植工作，实现蓝绿交织、林水相依、绿满曹县。让城市开发更有质量。对接国家政策变化，积极争取棚改资金，加快棚改进度，提升安置房建设速度和质量。遏制投机炒房行为，稳定住房价格。引进业界强企名企，统筹推进新区开发和老城改造，注重大面积开发，商业集中布局，合理配置大型商场和小

型超市。年内新开工房地产 190 万平方米、竣工 290 万平方米，完成商品房合同备案 1.2 万套。

（三）发行人在地区中的地位和竞争优劣势

1、发行人在地区中的地位

基础设施建设方面，发行人是曹县瑞达投资发展中心出资设立的国有独资企业，主要承担曹县开发区重大城市基础设施建设任务。在曹县人民政府的大力支持下，公司自成立以来经营规模和经营实力不断壮大，在曹县经济开发区城市基础设施建设领域形成了显著的垄断地位，取得了突出的建设成果，具备了较强的运营实力和广阔的发展前景。发行人作为曹县的城市基础设施投资、融资、建设及运营主体，得到了各级政府在资本金注入和财政补贴等方面的大力支持。政府除不断增加资产授权及股权划转外，还向发行人提供多种补贴和政策，不断提升发行人经营实力和可持续发展能力。曹县政府的大力支持，为公司今后的发展奠定了坚实的基础。

2、竞争优势

（1）区位优势

曹县位于苏、鲁、豫、皖四省八县交界处，交通便利，北接牡丹区、定陶县，东邻成武县、单县，南隔黄河故道与河南省商丘市梁园区、民权县相望，西与河南省兰考县、东明县接壤。南北最大纵距55.6公里，东西最大横距68.8公里，总面积1967平方公里，占全省面积的0.78%。县政府驻曹城街道办事处。县城距商丘市区48公里，西距民权县城50公里，北距定陶县城和菏泽市区分别为26公里、50公里，东距成武县城和单县县城分别为

33公里、43公里；距济南市302公里，距北京市707公里。西南距郑州国际机场190公里，2.5小时可到达；东北距济南机场280公里，3个小时可到达。

（2）较强的融资能力

近年来，发行人建立了以政策性银行长期贷款为主，财政资金为辅的多元化融资体系。公司将根据曹县开发区重大基础设施项目建设对资金的需求，合理配置融资结构，在做好长期信贷融资的基础上，借助公司优势做好短期融资，形成良性循环、长短期结合的可持续融资模式，实现资金“借、用、管、还”的动态平衡。

（3）丰富的城市基础设施项目投资建设经验

公司的业务优势明显，自成立以来，发行人已承建一大批诸如一中新区、太行堤、交通运输局、人民广场、人民公园、曹县青少年活动中心、五馆一中心建设文化中心、曹县百隆纺织、富华河工程、普连集孵化园二期、教育培训中心、东顺河治理等基础设施项目，以较强的专业能力，在城建投资、建设与运营的过程中积累了丰富的经验，形成了一套降低投资成本、保证项目质量的高效管理模式，有效杜绝了管理漏洞，提高了投资效益。

（4）政府的大力支持

发行人作为曹县政府控股的城市基础设施投资、融资、建设及运营主体，得到了各级政府在资本金注入和财政补贴等方面的大力支持。政府除不断增加资产授权及股权划转外，还向发行人提供多种补贴和政策，不断

提升发行人经营实力和可持续发展能力。曹县开发区政府的大力支持，为公司今后的发展奠定了坚实的基础。

3、竞争劣势

发行人基础设施建设业务受宏观经济增长影响较大，随着国内经济增速下滑，曹县经济增长压力增大，发行人可能存在盈利能力下降的风险。

四、发行人地域经济情况

（一）曹县经济概况

曹县位于苏、鲁、豫、皖四省八县交界处，交通便利，北接牡丹区、定陶县，东邻成武县、单县，南隔黄河故道与河南省商丘市梁园区、民权县相望，西与河南省兰考县、东明县接壤。南北最大纵距55.6公里，东西最大横距68.8公里，总面积1967平方公里，占全省面积的0.78%。县政府驻曹城街道办事处。县城距商丘市区48公里，西距民权县城50公里，北距定陶县城和菏泽市区分别为26公里、50公里，东距成武县城和单县县城分别为33公里、43公里；距济南市302公里，距北京市707公里。阿西南距郑州国际机场190公里，2.5小时可到达；东北距济南机场280公里，3个小时可到达。

曹县是全国最适宜植树的地区之一，是国家命名的平原绿化达标县、京九绿化示范县、淮太流域造林项目示范县、沙化治理先进县，是全省桐木制品、杨木制品、柳编制品出口第一县，2004年6月，被中国林学会授予“中国泡桐加工之乡”、“中国杨木加工之乡”、“中国柳编之乡”称号。目前，全县林地面积发展到85万亩，农田林网176万亩，农桐间作40万亩，杞条8万亩，名特优果园7万亩，林木蓄积量289万立方，林木覆盖率达到28.8%。

年育苗1.5万亩，年采伐桐木4万立方，速生杨5万立方，年产杞条12万吨，年产果品1.5亿公斤。

曹县地处黄河中下游冲积平原，土壤和气候非常适合芦笋种植，全县芦笋种植面积18万亩，年产优质芦笋16万吨，占全国的六分之一，是全国优质芦笋生产基地县。2007至2010年在“中国芦笋之乡”-曹县成功举办四届中国曹县国际芦笋节。制订了“芦笋的栽培技术”和“芦笋种子的标准”两项国家标准。依托丰富的资源优势，曹县的芦笋加工业迅速崛起，全县芦笋加工企业20余家，年加工能力14万吨。曹县巨鑫源食品有限公司、菏泽国盛食品有限公司、曹县紫山罐头食品有限公司、曹县同发食品有限公司等一批加工企业不断发展壮大，产品主要出口欧美等国家和地区，年出口创汇3亿美元，已成为曹县的支柱产业，其中，巨鑫源公司已成功在澳大利亚上市。

近年曹县经济保持不断发展，2018年全县实现地区生产总值388.3亿元，同比增长8.5%；固定资产投资190.6亿元，增长10%；社会消费品零售总额350.7亿元，增长11%；城镇和农村居民人均可支配收入达到26058元、12652元，增长均为9%；金融机构各项存款余额430.5亿元，较年初增加55.6亿元。2018年，全县新增省级高新技术企业2家、省级工程技术研究中心1家，规范企业72家、股改企业24家、挂牌企业9家，规模以上工业企业新增13家、达到638家，主营业务收入增长10%。

（二）曹县财政收支状况

2016年-2018年，曹县分别完成一般公共预算收入23.07亿元、17.16亿元和15.70亿元。曹县近三年税收收入占比均在70%以上，以营业税、耕地占用税、增值税和土地使用税为主，税收稳定性较好。2016年-2018年，曹县政府性基金收入分别为7.38亿元、18.68亿元和7.02亿元，其中2016-2018年主要来源为国有土地使用权出让收入。自2014年以来，因土地出让收入减少，曹县政府性基金收入降幅较大，尤其2015年受宏观经济影响增速大幅降至36.19%。

2016年-2018年，曹县分别完成一般公共预算支出58.74亿元、63.20亿元和61.66亿元，呈不断增长趋势；同期，曹县财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为39.27%、27.22%和25.53%，财政自给能力较弱，财政平衡主要依赖于上级补助收入。

表 9-6 2018 年曹县财政收入情况

单位：亿元

项目	2018 年
一般预算收入	15.74
税收收入	13.07
非税收入	2.67
上级补助收入	44.46
返还性收入	3.13
一般性转移支付收入	28.99
专项转移支付收入	12.34
政府性基金收入	36.07

曹县地区目前尚未发行过债券融资类产品。政府债务方面，2016年-2018年末，曹县政府性债务余额分别为27.94亿元、27.69亿元和40.56亿元，其中直接债务余额分别为20.70亿元、27.69亿元和40.56亿元。截至2018

年末，政府负债率（直接债务余额/地区生产总值）为 10.37%，债务率（直接债务余额/地方综合财力）为 42.13%。

总体来看，近年来曹县经济实力不断增强，但增速受宏观经济形势影响显著放缓。随着经济的发展，曹县财政收入不断减少。受土地出让收入减少的影响，近年曹县政府性基金收入不断减少，且曹县财政自己能力较弱，对上级补助收入依赖较强。

表 9-7 截至 2018 年底曹县政府债务构成

单位：亿元

地方债务（截至 2018 年底）	金额	地方财力（2018 年度）	金额
（一）直接债务余额	40.56	（一）地方一般预算收入	15.74
1、外国政府贷款		1、税收收入	13.07
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	2.67
（1）世界银行贷款		（二）上级补助收入	44.46
（2）亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	3.13
（3）国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	28.99
（4）其他国际金融组织贷款		3、返还性收入	12.34
3、国债转贷资金		（三）政府性基金收入	36.07
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让收入	
5、解决地方金融风险专项借款			
6、国内金融机构借款			
（1）政府直接借款			
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款		2、其他	
7、债券融资		（1）新增建设用地有偿使用费	
（1）中央代发地方政府债券		（四）预算外收入	
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资			
8、粮食企业亏损挂账			

9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
(二) 担保债务余额			
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
(1) 世界银行贷款			
(2) 亚洲开发银行贷款			
(3) 国际农业发展基金会贷款			
(4) 其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款			
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	40.56	地方综合财力=(一)+(二)+ (三)+(四)	96.27
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%		42.13%	

资料来源：曹县财政局

第十条 发行人财务情况

公司2016年度、2017年度和2018年度财务报告业经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的审计报告（中天运〔2019〕审字第91129号）。本募集说明书所载的2016年度、2017年度和2018年度审计报告均按照中国企业会计准则编制。公司管理层基于上述财务资料及公司的业务发展目标和盈利前景，对公司的财务状况、盈利能力、现金流状况等进行了讨论和分析。投资者在阅读下文的相关财务信息时，应同时参考公司经审计的财务报表及附注和本募集说明书中披露的其他信息一并阅读。

一、发行人财务总体情况

表 10-1 资产负债表主要数据

单位：元

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额	23,489,140,282.03	18,494,967,594.87	7,637,630,632.90
流动资产合计	18,005,472,375.73	13,124,658,684.85	6,947,287,973.33
非流动资产合计	5,483,667,906.30	5,370,308,910.02	690,342,659.57
负债合计	13,691,882,724.92	9,939,906,299.82	4,759,692,898.82
所有者权益合计	9,797,257,557.11	8,555,061,295.05	2,877,937,734.08
负债和所有者权益总计	23,489,140,282.03	18,494,967,594.87	7,637,630,632.90

表 10-2 利润表主要数据

单位：元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	1,464,696,807.48	1,414,276,756.31	1,011,730,093.28
营业利润	149,794,905.66	125,653,362.03	-19,288,346.06
利润总额	145,582,111.21	120,334,981.66	56,698,898.54
净利润	98,261,362.07	107,159,183.84	59,510,655.77

表 10-3 现金流量表主要数据

单位：元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量	-3,519,936,890.37	-4,745,330,172.30	-2,116,982,458.83

净额			
投资活动产生的现金流量净额	-149,693,762.81	-212,788,046.62	-264,225.00
筹资活动产生的现金流量净额	3,055,521,329.22	5,541,959,446.00	2,863,836,063.30
现金及现金等价物净增加额	-614,109,323.96	583,841,227.08	746,589,379.47

表 10-4 发行人近三年财务主要数据和指标

项目	2018 年度/末	2017 年度/末	2016 年度/末
流动比率 ¹	5.60	6.72	4.30
速动比率 ²	2.60	4.11	2.88
资产负债率 ³	58.29%	53.74%	62.32%
存货周转率(次) ⁴	0.17	0.91	0.55
应收账款周转率(次) ⁵	0.85	0.96	1.23
流动资产周转率(次) ⁶	0.09	0.14	0.20
总资产周转率(次) ⁷	0.07	0.11	0.18
净利润率 ⁸	6.71%	7.58%	5.88%
净资产收益率 ⁹	1.07%	1.87%	2.43%
总资产报酬率 ¹⁰	0.95%	1.03%	1.18%

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=总负债/总资产*100%

4、存货周转率=营业成本/存货平均余额

5、应收账款周转率=营业总收入/应收账款平均余额

6、流动资产周转率=营业总收入/平均流动资产总额

7、总资产周转率=营业总收入/平均资产总额

8、净利润率=净利润/营业总收入*100%

9、净资产收益率=净利润/((本年所有者权益+上年所有者权益)/2) *100%

10、总资产报酬率=(利润总额+计入财务费用的利息支出)/((本年资产总额+上年资产总额)/2) *100%。

二、发行人近三年的财务分析

(一) 财务概况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司资产总额为 234.89 亿元，负债总额为 136.92 亿元，所有者权益为 97.97 亿元，资产负债率为 58.29%。2018 年度，公司实现营业收入 14.65 亿元，净利润 0.98 亿元。

（二）资本结构分析

1、资产情况分析

报告期内，公司资产总额呈快速增长趋势。截至 2016 年末、2017 年末和 2018 年末，公司资产总额分别为 76.38 亿元、184.95 亿元和 234.89 亿元。2018 年公司资产总额有较大幅度的增长，增长幅度为 27%，主要原因是公司正常经营活动的资产积累。随着公司业务规模扩大和盈利能力稳步提升，公司各项资产均保持了稳步增长。

报告期内，公司资产构成情况列示如下：

表 10-5 发行人 2016 年-2018 年资产结构

项目（单位：万元）	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	1,800,547.24	76.65%	1,312,465.87	70.96%	694,728.80	90.96%
货币资金	140,290.86	5.97%	201,701.79	10.91%	143,317.67	18.76%
应收账款	163,195.83	6.95%	182,809.85	9.88%	111,875.50	14.65%
预付款项	497,024.72	21.16%	363,089.89	19.63%	146,727.88	19.21%
其他应收款	31,070.07	1.32%	51,616.04	2.79%	62,603.34	8.20%
存货	965,133.58	41.09%	509,050.45	27.52%	229,096.81	30.00%
其他流动资产	3,832.18	0.16%	4,197.84	0.23%	1,107.60	0.15%
非流动资产合计	548,366.79	23.35%	537,030.89	29.04%	69,034.27	9.04%
固定资产	44,963.20	1.91%	13,955.04	0.75%	14,699.01	1.92%
无形资产	45,461.89	1.94%	52,150.24	2.82%	53,276.94	6.98%
递延所得税资产	1,385.05	0.06%	1,075.72	0.06%	1,058.32	0.14%
资产总额	2,348,914.03	100%	1,849,496.76	100%	763,763.06	100.00%

2018 年末，公司流动资产余额为 180.05 亿元，占资产总额的 76.65%，主要为存货、货币资金、应收账款、预付款项和其他应收款。2018 年末，公司流动资产包括货币资金 14.03 亿元、应收账款 16.32 亿元、预付款项 49.70 亿元、其他应收款 3.11 亿元、存货 96.51 亿元和其他流动资产 0.38 亿元，

分别占资产总额的 5.97%、6.95%、21.16%、1.32%、41.09%和 0.16%，截至 2018 年末，公司货币资金余额 14.03 亿元，主要为银行存款。2017 年末，公司应收账款主要系曹县财政局欠款，曹县人民政府已出具《曹县人民政府关于支付曹县商都投资有限公司应收账款和其他应收款的函》（曹政函【2017】18 号）文件，应收账款收回风险较低。2017 年末，公司其他应收款主要系山东省财金发展有限公司、曹县住房和城乡建设局欠款，也已出具《曹县人民政府关于支付曹县商都投资有限公司应收账款和其他应收款的函》（曹政函【2017】18 号）。2018 年末，公司存货余额为 96.51 亿元，主要为开发成本。

（1）流动资产

公司货币资金主要由银行存款组成，2016-2018 年末公司货币资金余额分别为 143,317.67 万元、201,701.79 万元和 140,290.86 万元，占公司总资产比例分别为 18.76%、10.91%和 5.97%。截至 2018 年 12 月 31 日，发行人货币资金明细如下：

表 10-6 发行人 2016 年-2018 年货币资金明细

单位：万元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存现金	0.01	-	0.01	-	0.21	-
银行存款	1,402,90.85	100.00%	201,701.78	100.00%	143,317.46	100.00%
合计	1,402,90.86	100.00%	201,701.79	100.00%	143,317.67	100.00%

发行人货币资金由库存现金和银行存款组成。近三年，发行人货币资金结构中以银行存款为主，占比分别为 100.00%、100.00%和 100.00%。2017

年末货币资金较 2016 年末增加 58,384.12 万元,增幅为 40.74%,主要系 2017 年银行贷款到账较多。

截至 2018 年 12 月 31 日,发行人应收账款明细如下:

表 10-7 发行人 2018 年末应收账款明细

序号	欠款单位	入帐科目	入账价值(万元)
1	曹县财政局	应收账款	158,305.29
2	曹县自来水公司	应收账款	5,232.78
合计			163,538.07

至 2018 年末,公司 1 年以内的应收账款占比为 21.33%,且欠款方主要为曹县财政局,应收账款回收风险较小。

截至 2018 年 12 月 31 日,发行人其他应收款前五大明细如下:

表 10-8 发行人 2018 年末其他应收款前五大明细

序号	欠款单位	入帐科目	入账价值(万元)	账龄	性质
1	曹县住房和城乡建设局	其他应收款	7,766.30	2-3 年、3-4 年、5 年以上	资金往来
2	山东省财金发展有限公司	其他应收款	6,620.00	1 年以内、2-3 年	资金往来
3	菏泽巨鑫源食品有限公司	其他应收款	3,030.00	1 年以内、5 年以上	资金往来
4	曹县江南置业有限公司	其他应收款	2,899.00	5 年以上	资金往来
5	山东省曹普工艺有限公司	其他应收款	2,700.00	1-2 年	资金往来
合计			23,015.30		

发行人对曹县住房和城乡建设局其他应收款为 7,766.30 万元、对山东省财金发展有限公司其他应收款为 6,620.00 万元、对菏泽巨鑫源食品有限公司其他应收款为 3,030.00 万元、对曹县江南置业有限公司其他应收款为

2,899.00 万元、对山东省曹普工艺有限公司其他应收款为 2,700.00 万元，主要为公司与山东省财金发展有限公司和曹县住房和城乡建设局等公司之间的往来款。根据《曹县人民政府关于支付曹县商都投资有限公司应收账款和其他应收款的函》（曹政函【2017】18 号）文件要求，为保障公司的正常经营及维护公司作为债权人的基本权益，经县政府研究决定，针对以上欠款作出如下偿还安排：曹县人民政府于 2017 年 12 月 31 日前，支付不少于 1.8 亿元相关款项，2018 年 12 月 31 日前支付不少于 1.6 亿元相关款项，2019 年 12 月 31 日前支付剩余款项。为落实曹县财政局、曹县土地储备中心及曹县住房和城乡建设局上述欠款资金来源，县政府将安排土地 1037 亩用于出让，并将土地出让净收益全额拨付至曹县财政局，专项用于上述欠款的还款。基于上述应收账款偿还安排，公司应收账款和其他应收款发生大额损失的可能性较小。

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人对政府的应收账款何其他应收款项合计为 1,660,715,893.30 万元，占公司净资产比例为 16.95%。

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人预付款项前五大明细如下：

表 10-9 发行人 2018 年末预付款项前五大明细

序号	欠款单位	入帐科目	入账价值(万元)	账龄	性质
1	曹县财金发展有限公司	预付款项	53,413.09	1 年以内	资金往来
2	曹县八里湾房地产开发有限公司	预付款项	37,213.00	1 年以内、 1-2 年、2-3 年	资金往来
3	曹县第三建筑安装工程公司	预付款项	6,735.15	1 年以内、 1-2 年	资金往来
4	曹县建安集团工程总公司	预付款项	2,873.00	1 年以内、 1-2 年	资金往来
5	山东亿亚置业有限公司	预付款项	2,838.00	1-2 年	资金往来

合计	55,313.86
----	------------------

表 10-10 发行人预付款项账龄结构

账龄	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
1 年以内	316,589.93	63.70	312,982.78	86.20	130,360.34	88.84
1 至 2 年	143,742.05	28.92	38,345.25	10.56	14,991.09	10.22
2 至 3 年	24,992.00	5.03	10,563.39	2.91	-	-
3 年以上	11,700.73	2.35	1,198.48	0.33	1,376.45	0.94
合计	497,024.72	100.00	363,089.89	100.00	146,727.88	100.00

2016-2018 年末，公司预付款项分别为 146,727.88 万元、363,089.89 万元和 497,024.72 万元，占流动资产比例分别为 19.21%、27.66%和 27.60%。公司的预付款项主要为土地使用权预付款和安置房项目的前期安置款。2018 年末公司预付款项较 2017 年末增长 133,934.83 万元，增长幅度为 36.89%。

公司的存货主要由开发成本构成。2018 年末公司存货余额为 965,133.58 万元，占总资产比例为 41.09%，大部分由工程代建和房地产开发所形成的开发成本构成，随着公司业务规模的不断扩大，存货持续增加，存货 2018 年末较 2017 年末增长 456,083.13 万元，增长幅度为 89.59%，增加原因主要为发行人安置房项目开发成本。截至 2018 年 12 月 31 日，发行人存货明细如下：

表 10-11 发行人 2018 年末存货明细

类别	金额 (万元)
低值易耗品	0.09
开发成本	965,133.49
合计	965,133.58

表 10-13 发行人 2018 年末开发成本中的土地明细

序号	取得方式	证号	坐落	证载使用类型	证载用途	面积 (平方米)	出让金额 (万元)	账面价值 (万元)	单价 (万元/ 亩)	入账方式	是否抵押	是否缴纳 土地出让金
1	购买	曹国用(2013)第 031 号	曹县青菏办事处武楼村	出让	商业住宅	46,267.00	3,471.00	3,676.72	52.98	取得成本	是	是
2	购买	曹国用(2013)第 032 号	曹县青菏办事处武楼村	出让	商业住宅	46,546.00	3,491.00	3,697.93	52.96	取得成本	是	是
3	购买	曹国用(2013)第 033 号	曹县青菏办事处武楼村	出让	商业住宅	59,190.00	4,440.00	4,703.16	52.97	取得成本	是	是
4	购买	曹国用(2013)第 114 号	曹县香江西路南侧、泰山路西侧	出让	商业住宅	51,539.00	3,866.00	3,983.69	51.53	取得成本	否	是
5	购买	曹国用(2014)第 079 号	曹县磐石办事处杜庄村	出让	住宅	3,000.00	230.00	237.00	52.67	取得成本	否	是
6	购买	曹国用(2014)第 105 号	曹县磐石办事处毛寨村(香江路北侧)	出让	商业住宅	44,275.00	1,954.00	2,085.91	31.41	取得成本	否	是
7	购买	曹国用(2014)第 106 号	曹县青菏办事处北邵村(泰山路西侧)	出让	商业住宅	42,738.00	2,255.00	2,414.54	37.66	取得成本	否	是
8	购买	曹国用(2014)第 113 号	曹县青菏办事处北邵村 (嘉陵江路南侧,泰山路西侧)	出让	商业住宅	45,143.00	2,356.00	2,523.74	37.27	取得成本	否	是
9	购买	曹国用(2014)第 114 号	曹县磐石办事处闫庙村(清江路北侧)	出让	住宅	33,456.00	2,393.00	2,562.14	51.06	取得成本	否	是
10	购买	曹国用(2015)第 063 号	曹县青菏办事处北邵村(泰山路东侧)	出让	商业住宅	33,723.00	1,951.00	2,101.54	41.55	取得成本	否	是
11	购买	鲁(2016)曹县不动产权 第 0000112 号	曹县普连集镇张堂村(青荷路西侧)	出让	批发零售用地、城镇住宅	33,333.00	2,000.00	2,000.00	40.00	取得成本	否	是

					用地							
12	购买	鲁(2016)曹县不动产权 第0000124号	曹县普连集镇张堂村(青荷路西侧)	出让	批发零售用 地、城镇住宅 用地	31,254.00	1,876.00	1,876.00	40.00	取得成本	否	是
13	购买	鲁(2016)曹县不动产权 第0000125号	曹县普连集镇张堂村(青荷路西侧)	出让	批发零售用 地、城镇住宅 用地	68,732.00	4,124.00	4,124.00	40.00	取得成本	否	是
合计	-	-	-	-	-	539,196.00		35,986.37	-	-	-	-

(2) 非流动资产

2016-2018 年末，公司非流动资产余额约分别为 69,034.27 万元、537,030.89 万元和 548,366.79 万元，占资产总额的比例分别为 9.04%、29.04% 和 23.35%，公司非流动资产主要由无形资产、固定资产及递延所得税资产构成。

截至 2018 年末，公司无形资产合计 45,461.89 万元，较年初金额减少 6,688.35 万元。公司无形资产全部为土地使用权。

表 10-14 2015 年-2018 年无形资产明细情况表

单位：万元

序号	资产明细	2018 年末	2017 年末	2016 年末
1	土地使用权	45,461.89	52,150.24	53,276.94
合计	-	45,461.89	52,150.24	53,276.94

表 10-15 发行人 2018 年末无形资产中的土地使用权明细

单位：万元

序号	取得方式	证号	坐落	证载使用类型	证载用途	面积(平方米)	出让金金额(万元)	账面价值(万元)	单价(万元/亩)	入账方式	是否抵押	是否缴纳土地出让金
1	招拍挂	曹国用 2011 第 024 号	工会地、文体局地、南湖鼎好油脂地、王集许单公路北侧	出让	工业	113,715.65	1,320.96	1,320.96	116.16	取得成本	否	是
2	招拍挂	曹国用 2013 第 092 号	S100501A 曹县磐石办事处盐土山村	出让	商业住宅	69,891.00	4,559.68	4,559.68	652.40	取得成本	否	是
3	招拍挂	曹国用 2013 第 091 号	S100501B 曹县磐石办事处盐土山村	出让	商业住宅	64,373.00	4,950.66	4,950.66	769.06	取得成本	否	是
4	招拍挂	曹国用 2013 第 090 号	S100502A 曹县磐石办事处村毛寨村	出让	商业住宅	69,892.00	3,580.31	3,580.31	512.26	取得成本	否	是
5	招拍挂	曹国用 2013 第 089 号	S100502A 曹县磐石办事处村毛寨村	出让	商业住宅	50,545.00	4,950.67	4,950.67	979.46	取得成本	否	是
6	招拍挂	曹国用 2015 第 118 号	15 曹县魏湾镇	出让	风景名胜设施用地	357,017.00	10,478.22	10,478.22	293.49	取得成本	否	是
7	招拍挂	曹国用 2015 第 117 号	16 曹县倪集乡、郑庄街道办事处	出让	风景名胜设施用地	368,870.00	10,547.31	10,547.31	285.94	取得成本	否	是

合计							45,461.89	45,461.89				
----	--	--	--	--	--	--	-----------	-----------	--	--	--	--

2016年、2017年和2018年公司固定资产账面余额分别为14,699.01万元、13,955.04万元和44,963.20万元，公司固定资产主要为房屋及建筑物，房屋及建筑物主要为公司地下管网。

表 10-16 2016 年-2018 年固定资产明细情况表

单位：万元

序号	资产明细	2018 年末	2017 年末	2016 年末
1	房屋及建筑物	40,109.48	13,755.51	14,632.49
2	机器设备	4,787.46	147.10	-
3	运输工具	12.08	14.16	20.75
4	电子设备	39.14	22.77	23.84
5	其他设备	15.05	15.49	21.93
合计	-	44,963.20	13,955.04	14,699.01

表 10-17 发行人 2018 年末固定资产中房屋建筑物明细

序号	所有权证编号	坐落	证载用途	面积(平方米)	账面余额(元)	入账方式	抵押情况	是否出租	房屋所有权人
1	曹房权证曹城字第 2040027232 号	曹县府前路路东	商业综合楼	10,122.82	9,692,084.25	成本法	否	否	曹县商都投资有限公司
2	曹房权证曹城字第 2040027231 号	曹县府前路路东	商业综合楼	4,910.64	4,309,226.25	成本法	否	否	曹县商都投资有限公司
3	地下管网设施	-	-	-	132,323,562.28	评估法	否	是	曹县商都投资有限公司
合计				15,033.46	146,324,872.78				

2、负债情况分析

报告期内，公司负债构成情况列示如下：

表 10-18 发行人 2014 年-2017 年负债结构

项目(单位：万元)	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	321,332.90	23.47%	195,286.18	19.65%	161,556.29	33.94%
短期借款	22,500.00	1.64%	51,500.00	5.18%	29,000.00	6.09%
应付账款	75,568.33	5.52%	67,337.74	6.77%	61,074.50	12.83%
预收款项	78,562.08	5.74%	14,149.39	1.42%	25,015.62	5.26%

应交税费	17,244.82	1.26%	11,372.10	1.14%	6,344.27	1.33%
其他应付款	106,996.33	7.81%	47,631.77	4.79%	39,121.89	8.22%
一年内到期的非流动负债	20,450.00	1.49%	3,289.00	0.33%	1,000.00	0.21%
非流动负债合计	1,047,855.37	76.53%	798,704.45	80.35%	314,413.00	66.06%
长期借款	248,293.95	18.13%	107,054.95	10.77%	52,200.00	10.97%
长期应付款	793,396.82	57.95%	685,884.90	69.00%	262,213.00	55.09%
专项应付款	6,164.60	0.45%	5,764.60	0.58%	-	-
负债总额	1,369,188.27	100.00%	993,990.63	100.00%	475,969.29	100.00%

公司 2016 年末、2017 年末和 2018 年末流动负债分别为 16.16 亿元、19.53 亿元和 32.13 亿元，分别占负债总额的 33.94%、19.65%和 23.47%，最近三年债务结构保持稳定。非流动负债主要为长期借款和长期应付款，还款期限长，集中还款压力较小。截至 2018 年末，公司负债中占比例较高的分别是长期应付款 79.96 亿元、长期借款 24.83 亿元和其他应付款 10.70 亿元。

2018 年末，发行人短期借款为 22,500.00 万元，在负债总额中的占比为 1.64%。公司的短期借款全部为银行贷款。

发行人长期应付款明细如下：

表 10-20 发行人 2017 年-2018 年长期应付款明细

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末
国开行 2014 棚户区改造项目贷款	49,961.00	53,977.00
国开行 2015 棚户区改造项目贷款	36,111.00	40,000.00
国开行 2016 棚户区改造（一期）专项贷款	156,000.00	160,000.00
农发行 2016 棚户区改造（二期）专项贷款	129,700.00	120,500.00
中国邮政储蓄银行农村公路生命安全防护项目贷款	20,000.00	20,000.00
国开行 2017 棚户区改造（一期）专项贷款	170,000.00	150,000.00
国开行 2017 棚户区改造（二期）专项贷款	162,000.00	70,000.00
国开行大班额一期项目专项贷款	49,800.00	51,000.00
国开行大班额二期项目专项贷款	19,824.82	20,407.90
合计	793,396.82	685,884.90

2016-2018 年末，发行人长期应付款分别为 262,213.00 万元、685,884.90 万元和 799,561.42 万元，在负债总额中的占比分别为 55.09%、69.00%和 58.40%。公司的长期应付款为国开行 2014 棚户区改造项目贷款、国开行 2015 棚户区改造项目贷款、国开行 2016 棚户区改造（一期）专项贷款、农发行 2016 棚户区改造（二期）专项贷款、中国邮政储蓄银行农村公路生命安全防护项目贷款、国开行 2017 棚户区改造（一期）专项贷款、国开行 2017 棚户区改造（二期）专项贷款、国开行大班额一期项目专项贷款和国开行大班额二期项目专项贷款。2018 年末发行人长期应付款较 2017 年末增加 113,676.52 万元，增幅为 16.57%。随着曹县经济发展，城市配套基础设施建设增加，公司业务处于持续扩张状态，营业收入增长，长期应付款相应增加。

2016-2018 年末，发行人应付账款分别为 61,074.50 万元、67,337.74 万元和 75,568.33 万元，在流动负债中的占比分别为 12.83%、6.77%和 5.52%。2018 年末发行人应付账款较 2017 年末增加 8,230.59 万元，增幅为 12.22%，主要系对曹县第三建筑安装工程公司的应付帐款大幅增加所致。以下为发行人 2016 年-2018 年末应付账款明细：

表 10-21 发行人 2016-2018 年末应付账款账龄明细

单位：万元

账龄	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	40,691.79	53.85%	58,856.36	87.41%	59,957.34	98.17%
1-2 年	27,624.84	36.56%	6,261.22	9.30%	102.03	0.17%
2-3 年	6,152.88	8.14%	1,104.46	1.64%	1,010.02	1.65%
3 年以上	1,098.81	1.45%	1,115.32	1.66%	5.12	0.01%
合计	75,568.33	100.00%	67,337.36	100.00%	61,074.50	100.00%

2016-2018 年末，发行人长期借款分别为 52,200.00 万元、107,054.95 万元和 248,293.95 万元，在负债中的占比分别为 10.97%、10.77%和 18.13%。2018 年末长期借款较年初金额增长 141,239.00 万元，增幅为 131.93%。发

行人 2018 年末长期借款形式主要为质押借款，发行人 2018 年末长期借款具体情况如下表：

表 10-23-1 发行人 2018 年末长期借款构成情况

单位：

万元

项目	2018 年末	
	金额	占比
质押借款	183,525.00	73.91%
保证+质押借款	10,000.00	4.03%
保证+抵押+质押	16,200.00	6.52%
保证借款	11,743.95	4.73%
质押+担保	26,825.00	10.80%
合计	248,293.95	100.00%

发行人应交税费明细如下：

表 10-24 发行人 2018 年末应交税费明细

单位：万元

税种	2018 年末	
	金额	占比
应交增值税	7,630.66	44.25%
企业所得税	8,322.11	48.26%
土地使用税	114.31	0.66%
房产税	16.81	0.10%
个人所得税	-	-
印花税	0.02	-
城市维护建设税	550.78	3.19%
教育费附加	388.86	2.25%
地方教育附加	148.92	0.86%
地方水利建设基金	71.46	0.41%
土地增值税	0.88	-
合计	17,244.82	100.00%

2018 年末，发行人应交税费为 17,244.82 万元，在负债总额中的占比为 1.26%。公司的应交税费主要为增值税、企业所得税。

总体来看，发行人的非流动负债和流动负债配比较好，负债结构合理。

截至 2018 年末，发行人有息负债明细情况如下：

表 10-26-1 发行人有息债务明细

序号	债权人	债务类型	债务规模(元)	利率	期限	抵质押情况
1	北京银行 济南分行	短期借 款	20,000,000.00	5.00%	2016.4.15-2017.4.15	无
2	北京银行 济南分行	短期借 款	30,000,000.00	4.35%	2016.5.13-2017.5.13	无
3	农商行胜 利支行	短期借 款	50,000,000.00	5.22%	2016.10.31-2017.10. 17	无
4	浦发银行 菏泽分行	长期借 款	10,000,000.00	5.70%	2016.12.29-2017.12. 12	无
合计	-	-	110,000,000.00	-	-	-

表 10-26-2 发行人子公司有息债务明细

序号	债权人	债务类型	债务规模(元)	利率	期限	抵质押情况
1	招商银行	短期借 款	20,000,000.00	4.15 %	2016.1.22-2017.1.2 2	无
2	莱商银行	短期借 款	10,000,000.00	5.22 %	2016.4.27-2017.4.2 6	无
3	莱商银行	短期借 款	20,000,000.00	5.22 %	2016.4.27-2017.4.2 6	无
4	莱商银行	短期借 款	40,000,000.00	5.22 %	2016.5.6-2017.5.5	无
5	莱商银行	短期借 款	10,000,000.00	5.22 %	2016.7.4-2017.7.3	无
6	莱商银行	短期借 款	30,000,000.00	5.22 %	2016.9.27-2017.9.2 6	无
7	莱商银行	短期借 款	10,000,000.00	5.22 %	2016.9.29-2017.9.2 8	无
8	曹县农商行	短期借 款	50,000,000.00	5.22 %	2016.10.31-2017.10 .30	无
9	国开行	长期借 款	170,000,000.00	4.90 %	2015.12.18-2030.12 .17	质押
10	国开行	长期借 款	50,000,000.00	4.90 %	2015.12.25-2030.12 .17	质押
11	国开行	长期借 款	50,000,000.00	4.90 %	2016.10.28-2030.12 .17	质押
12	国开行	长期借 款	10,000,000.00	4.90 %	2016.1.21-2031.1.2 0	质押
13	国开行	长期借	10,000,000.00	4.90	2016.3.9-2031.1.20	质押

		款		%		
14	国开行	长期借款	10,000,000.00	4.90%	2016.6.3-2031.1.20	质押
15	国开行	长期借款	20,000,000.00	4.90%	2016.8.12-2031.1.20	质押
16	国开行	长期借款	40,000,000.00	4.90%	2016.10.26-2031.1.20	质押
17	农发行曹县支行	长期借款	10,000,000.00	4.15%	2016.3.22-2031.3.21	抵押+质押
18	农发行曹县支行	长期借款	60,000,000.00	4.15%	2016.4.15-2031.3.21	抵押+质押
19	农发行曹县支行	长期借款	20,000,000.00	4.15%	2016.5.17-2031.3.21	抵押+质押
20	农发行曹县支行	长期借款	12,000,000.00	4.15%	2016.7.1-2031.3.21	抵押+质押
21	农发行曹县支行	长期借款	60,000,000.00	4.15%	2016.12.16-2031.3.21	抵押+质押
22	山东省财金投资有限公司	长期应付款	724,800,000.00	4.15%	2016.7.28-2041.7.27	质押
23	山东省财金投资有限公司	长期应付款	760,000,000.00	4.15%	2016.6.28-2036.6.27	质押
24	山东省财金发展有限公司	长期应付款	200,000,000.00	4.15%	2016.12.20-2036.12.19	质押
25	山东省财金发展有限公司	长期应付款	20,500,000.00	4.25%	2015.9.30-2040.9.29	质押
26	山东省财金发展有限公司	长期应付款	49,500,000.00	4.25%	2015.9.30-2040.9.29	质押
27	山东省财金发展有限公司	长期应付款	134,000,000.00	4.25%	2015.9.30-2040.9.29	质押
28	山东省财金发展有限公司	长期应付款	28,400,000.00	4.25%	2015.9.30-2040.9.29	质押
29	山东省财金发展有限公司	长期应付款	50,000,000.00	4.25%	2015.9.30-2040.9.29	质押
30	山东省财金发展有限公司	长期应付款	38,000,000.00	5.90%	2014.6.27-2039.6.26	质押
31	山东省财金发展有限公司	长期应付款	90,000,000.00	5.90%	2014.6.27-2039.6.26	质押
32	山东省财金发展有限公司	长期应付款	42,000,000.00	5.90%	2014.6.27-2039.6.26	质押
33	山东省财金发展有限公司	长期应付款	210,000,000.00	5.90%	2014.6.27-2039.6.26	质押
34	山东省财金发展有限公司	长期应付款	58,000,000.00	5.90%	2014.6.27-2039.6.26	质押

35	山东省财金发展有限公司	长期应付款	162,000,000.00	5.90%	2014.6.27-2039.6.26	质押
36	山东省财金发展有限公司	长期应付款	75,000,000.00	5.90%	2014.6.27-2039.6.26	质押
	合计		3,354,200,000.00			

表 10-27 发行人债券存续期有息负债偿还压力测算

单位：亿元

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
其他有息负债当年偿付规模	5.12	3.11	3.44	3.46	3.44	3.37	3.34	3.23
其中：银行借款偿还规模	5.12	3.11	3.44	3.46	3.44	3.37	3.34	3.23
本期债券偿付规模（利率按 6% 测算）	0.60	0.60	0.60	2.60	2.48	2.36	2.24	2.12
合计	5.72	3.71	4.04	6.06	5.92	5.73	5.58	5.35

3、所有者权益及变动趋势分析

报告期内，公司所有者权益构成情况列示如下：

表 10-28 发行人 2016 年-2018 年所有者权益结构

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
	金额（万元）	金额（万元）	金额（万元）
实收资本	6,000.00	6,000.00	6,000.00
资本公积	806,417.17	731,758.80	244,033.41
盈余公积	2,739.07	2,739.07	2,739.07
未分配利润	49,877.13	42,197.84	35,021.29
归属于母公司所有者权益合计	865,033.37	782,695.72	287,793.77
少数股东权益	114,692.39	72,810.41	-
所有者权益合计	979,725.76	855,506.13	287,793.77

截至 2016 年末、2017 年末和 2018 年末，公司所有者权益分别为 28.78 亿元、85.55 亿元和 97.97 亿元。主要构成为股本、资本公积、盈余公积、未分配利润。其中，公司近三年资本公积增长较为迅速，主要原因系国库拨款及土地出让金转化为资本公积。

受公司良好经营业绩的支撑，公司近三年盈余公积和未分配利润增长较快。报告期内，公司盈余公积和未分配利润积累丰富，未来也将会不断

良性增长。

（三）偿债能力分析

报告期内，公司偿债能力主要指标见下表：

表 10-29 发行人主要偿债能力指标

	2018 年末	2017 年末	2016 年末
流动比率	5.60	6.72	4.30
速动比率	2.60	4.11	2.88
资产负债率	58.29%	53.74%	62.32%

短期偿债能力指标方面，截至 2016 年末、2017 年末和 2018 年末，公司流动比率分别为 4.30、6.72 和 5.60，速动比率分别为 2.88、4.11 和 2.60。公司流动比率一直保持在较高水平。公司近三年速动比率明显低于流动比率，是因公司流动资产中存货所占比重较大所致，这是由发行人所处的行业特点所决定的，存货的生产及变现周期较长。此外，公司 2016 至 2018 年，货币资金余额分别为 143,317.67 万元、201,701.79 万元和 140,290.86 万元，充裕的货币资金体现了公司资产流动性较好，短期偿债能力较强。

长期偿债能力指标方面，公司 2016 年末、2017 年末和 2018 年末资产负债率分别 62.32%、53.74%和 58.29%。2016-2018 年公司资产负债率保持适中水平，资产负债结构较为健康，2018 年公司资产负债率有一定增长，主要系子公司业务扩张，需要大量的资金所致。

总体来看，发行人负债水平略高，但发行人良好的业务发展前景和盈利能力为公司未来的债务偿还提供了良好保障。

（四）盈利能力分析

报告期内，公司利润表主要科目数据变动如下：

表 10-30 发行人主要盈利能力指标

项目	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入（万元）	146,469.68	141,427.68	101,173.01

营业成本（万元）	123,275.67	134,431.17	97,927.09
营业利润（万元）	14,979.49	12,565.34	-1,928.83
利润总额（万元）	14,558.21	12,033.50	5,669.89
净利润（万元）	9,826.14	10,715.92	5,951.07
净资产收益率	1.07%	1.87%	2.43%
总资产报酬率	0.95%	1.03%	1.18%

报告期内，公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度分别实现营业收入 10.12 亿元、14.14 亿元和 14.65 亿元，分别实现净利润分别为 0.60 亿元、1.07 亿元和 0.98 亿元。总体来看，公司盈利能力较强，且盈利能力较为稳定。

从收入构成来看，公司近三年收入主要来源于委托代建项目收入及安置房建设收入。近年来，公司业务量增长迅速，先后承担了一中新区、太行堤、交通运输局、人民广场、人民公园、曹县青少年活动中心、五馆一中心建设文化中心、曹县百隆纺织、富华河工程、普连集孵化园二期、教育培训中心、东顺河治理等一系列重要市政建设和城市改造工程。公司同时承建了多个安置房小区建设项目，已完工交付闫庙安置房和八里湾安置房项目。

公司近三年净利润的主要来源于曹县财政局持续给予公司的财政补助和公司的经营活动、代建工程的委托建设管理费收入。鉴于曹县近几年经济和社会发展水平较快，配套基础设施建设处于攻坚阶段，所需资金量巨大，但基础设施建设行业利润较低，故曹县财政局 2016 年、2017 年和 2018 年分别给予公司财政补贴资金 0.76 亿元、1.00 亿元和 0 亿元。

随着曹县未来的繁荣发展，公司基础设施建设及安置房建设等业务也将快速发展，公司经营收入和净利润的稳定性及持续性将得到有效保障。

（五）营运能力分析

报告期内，公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度存货周转率分别为 0.55、0.91 和 0.17，存货周转率较低，主要系发行人存货规模较大。截至

2018 年底公司存货余额为 96.51 亿元，主要为开发成本。

报告期内，公司 2016-2018 年度应收账款周转率为 1.23、0.96 和 0.85，公司应收账款周转率一般，主要系公司应收账款规模较大。

公司未来将继续加强对存货及应收账款的管理，以期营运能力得到不断提高。

（六）现金流量分析

表 10-31 发行人 2016 年-2018 年现金流量明细

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	-351,993.69	-474,533.02	-211,698.25
投资活动产生的现金流量净额	-14,969.38	-21,278.80	-26.42
筹资活动产生的现金流量净额	3,05,552.13	554,195.94	286,383.61
现金及现金等价物净增加额	-61,410.93	58,384.12	74,658.94

公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度经营活动产生的净现金流分别为 -211,698.25 万元、-474,533.02 万元和 -351,993.69 万元。2018 年，销售商品、提供劳务收到的现金为 234,491.80 万元，主要是公司收回的委托代建工程结算款及安置房项目收入；购买商品、接受劳务支付的现金为 645,130.72 万元，主要系开发成本增加所致。公司近年来主营业务不断扩大，随着公司经营情况的稳步提升和曹县经济的快速发展，未来公司经营活动产生的净现金流将进一步改善。

公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度投资活动产生的净现金流分别为 -26.42 万元、-21,278.80 万元和 -14,969.38 万元，2018 年度绝对值大幅减少主要是因为公司减少了对购建固定资产、无形资产和其他长期资产的支出。

公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度筹资活动产生的净现金流分别为 286,383.61 万元、554,195.94 万元和 3,05,552.13 万元。2018 年筹资活动产生的净现金流减少主要系收到其他与筹资活动有关的现金减少所致。公司目前主要融资渠道为银行贷款，随着公司从各大银行取得的授信额度稳步提高，融资方式多样化，公司的筹融资能力将进一步加强。

总体来看，公司近三年资金周转状况正常，现金流情况良好。

（七）发行人主要资产及权属来源分析

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人共有控股及全资一级子公司 3 家，为曹县汇鑫建设置业有限公司、曹县悦都投资有限公司和曹县新天地园林景观工程投资有限公司。发行人所拥有的土地和房产均已办理相关证照。发行人名下无非经营性资产。

（八）发行人对外担保情况

截至 2018 年 12 月 31 日，本公司对外担保情况如下（单位:万元）：

被担保方	担保事项	担保方式	担保金额	担保期限
曹县财金发展有限公司	贷款	保证	50,000.00	2017.3.20 至 2021.12.20
山东磐石公路工程有限公司	贷款	保证	10,000.00	2018.3.21 至 2019.9.13
山东磐石公路工程有限公司	贷款	保证	10,000.00	2017.9.30 至 2019.9.27
曹县财金发展有限公司	贷款	保证	3,500.00	2017.3.29 至 2032.3.20
曹县财金建筑工程有限公司	贷款	保证	2,000.00	2018.5.31 至 2019.5.30
山东富茂工艺品有限公司	贷款	保证	1,650.00	2018-05-18 至 2019-05-17
山东富茂工艺品有限公司	贷款	保证	250.00	2018-06-01 至 2019-05-17
合计	-	-	109,671.00	-

（九）发行人受限资产情况

1、抵押情况

截至 2018 年末，发行人资产抵押情况如下：

抵押物	贷款银行	贷款金额（万元）	抵押期限
-----	------	----------	------

曹国用（2015）第 117 号， 曹国用（2013）第 031 号， 曹国用（2013）第 032 号， 曹国用（2013）第 033 号	农发行	4,100.00	2013.3.5-2017.3.3
曹国用（2015）第 118 号	农发行	16,200.00	2016.3.22-2031.3.21
曹国用（2013）第 089 号， 曹国用（2013）第 090 号， 曹国用（2013）第 091 号， 曹国用（2013）第 092 号	建行	2,800.00	2013.10.31-2017.3.31
合计		23,100.00	

2、质押情况

截至 2018 年末，发行人资产质押情况如下表所示：

质押物	贷款银行	贷款金额（万元）	质押期限
应收账款	国开行	36,000.00	2015.12.18-2031.1.20
项目收益权	国开行	2,050.00	2015.9.30-2040.9.29
项目收益权	国开行	4,950.00	2015.9.30-2040.9.29
项目收益权	国开行	13,400.00	2015.9.30-2040.9.29
项目收益权	国开行	28,400.00	2015.9.30-2040.9.29
项目收益权	国开行	5,000.00	2015.9.30-2040.9.29
项目收益权	国开行	72,480.00	2016.7.28-2041.7.27
项目收益权	国开行	76,000.00	2016.6.28-2036.6.27
项目收益权	国开行	20,000.00	2016.12.20-2036.12.19
项目收益权	国开行	2,050.00	2015.9.31-2040.9.29
项目收益权	国开行	4,950.00	2015.9.31-2040.9.29
项目收益权	国开行	13,400.00	2015.9.31-2040.9.29
项目收益权	国开行	2,840.00	2015.9.31-2040.9.29
项目收益权	国开行	5,000.00	2015.9.31-2040.9.29
项目收益权	国开行	3,800.00	2014.6.27-2039.6.26
项目收益权	国开行	9,000.00	2014.6.27-2039.6.26
项目收益权	国开行	4,200.00	2014.6.27-2039.6.26
项目收益权	国开行	21,000.00	2014.6.27-2039.6.26
项目收益权	国开行	5,800.00	2014.6.27-2039.6.26
项目收益权	国开行	16,200.00	2014.6.27-2039.6.26
项目收益权	国开行	7,500.00	2014.6.27-2039.6.26
合计		354,020.00	

（十）发行人关联交易

表 10-33 发行人近三年关联交易情况

单位：元

关联方	关联交易内容	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
曹县汇鑫建设置业有限公司	代垫款	-	-	336,940.55
曹县汇鑫建设置业有限公司	资金往来	-	-	123,593,980.00

上述关联交易属发行人正常经营发展需要，符合相关规定。

三、公司近三年经审计财务报告

公司按照国家颁布的《企业会计准则》和《企业会计制度》以及有关规定编制财务报告。

中天运会计师事务所（特殊普通合伙制）审计了公司 2016 至 2018 年度的财务报告，包括：2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日的合并及公司资产负债表，2016 年度、2017 年度、2018 年度的合并及公司利润表、合并及公司现金流量表、合并及公司股东权益变动表以及财务报表附注，并出具了标准无保留意见的审计报告。

发行人 2016 年度、2017 年度、2018 年度的合并财务报表见附表二至附表四。

第十一条 已发行尚未兑付的债券

截至本期债券募集说明书签署日，除上述债券以外，发行人无任何已发行尚未兑付的任何类型债券、中票、短融、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债权类金融产品。不存在对外代建回购、融资租赁、售后回租等情况。

第十二条 筹集资金用途

一、募集资金用途概况

曹县商都投资有限公司不承担政府融资职能，本期债券发行不涉及新增地方政府债务。

本次债券募集资金不超过8亿元，其中3.3亿元用于山东曹县64兆瓦分布式光伏发电扶贫项目，4.2亿元用于山东曹县80兆瓦分布式光伏发电扶贫项目，0.5亿元用于补充营运资金。募投项目剩余资金需求由发行人自筹解决。

序号	资金用途	股权投资额	项目主体	项目投资总额（万元）	拟使用募集资金（万元）	募集资金占总投资比例
1	山东曹县64兆瓦分布式光伏发电扶贫项目	100%	曹县商都投资有限公司	50,049	33,000	65.94%
2	山东曹县80兆瓦分布式光伏发电扶贫项目	100%	曹县商都投资有限公司	63,007	42,000	66.66%
3	补充营运资金	-	曹县商都投资有限公司	-	5,000	-
	合计			-	80,000	-

（一）山东曹县64兆瓦分布式光伏发电扶贫项目：

1、项目批复

批复单位	批复名称	主要内容	批复文号	印发时间
曹县发展和改革局	山东省建设项目登记备案证明	规定了项目建设内容与规模、总投资、建设地点和项目建设期限	备案号 1617030088	2016年9月28日
曹县国土资源局	曹县国土资源局关于曹县64兆瓦分布式光伏扶贫项目用地情况说明	说明了所涉及土地均为建设用地，符合曹县土地利用总体规划，可用于建设此项目。	曹国土资字 【2016】43号	2016年10月8日
曹县环境保护局	关于曹县商都投资有限公司山东曹县64MW分布式光伏发电扶贫项目环境影响报告表的批复	要求严格落实建设项目地点、性质、规模 and 环境保护措施、环境风险控制措施	曹环报告表 【2016】94号	2016年10月8日
曹县经济和信息	曹县固定资产投资项目	审查并同意项目	-	2016年9月28日

化局	节能登记表	情况、年耗能量、节能措施		
曹县住房和城乡建设局	关于曹县村级光伏扶贫电站项目规划选址意见的证明	规定了项目名称、建设位置、建设规模		2016年10月27日
曹县人民政府	曹县人民政府关于曹县光伏发电扶贫开发项目社会稳定风险评估的意见	审定了项目的社会风险等级潜在风险应对措施进行指导	曹政发【2017】4号	2017年1月24日

2、项目建设有关情况

本项目由发行人曹县商都投资有限公司建设施工。

建设内容及规模：

本项目拟充分利用曹县各个镇区所管辖的行政村闲置地块，建设分布式光伏发电。对于分布式光伏电站，主要包括支架（含基础）、电缆沟施工和电气安装及调试工程施工两部分。电气安装及调试工程施工包括接地施工、电气设备安装、电缆线路及通讯线缆施工、电缆防火与阻燃、试验及调试等。运行模式是在有太阳辐射的条件下，光伏发电系统的太阳能电池组件阵列将太阳能转换输出的电能，经过直流汇流箱集中送入直流配电柜，由并网逆变器逆变成交流电供给建筑自身负载，多余或不足的电力通过联接电网来调节。

待项目正式运营后，项目所产生电力将由国家电网依照有关定价文件统一进行收购，国家电网山东电力公司曹县供电公司已出具正式接入意见。

本项目总装机容量为 63.67MW（每个行政村的装机容量为 54KW）。

山东曹县 64 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目				
全部经济评价参数一览表				
序号	名称	单位	数据	条件
一	行政村数	个	1179	
其中：	曹县行政村总数	个	1179	
二	总装机容量	MW	64	
其中：	分布式光伏发电设备	MW	64	
三	项目总投资	万元	50049	

1	建设投资	万元	46359	
2	建设期利息	万元	1372	
3	预备费	万元	2318	
4	流动资金	万元		暂不考虑
其中:	静态投资	万元	48677	
	单位千瓦静态投资	元 /KWP	765	
	动态投资	万元	1372	
	单位千瓦动态投资	元 /KWP	22	
四	年经营收入	万元	7604	2018年
五	年总成本费用	万元	3241	2018年
六	年利润总额	万元	4363	2018年
七	年税后利润	万元	3818	2018年
八	评估指标			
1	项目行业基准收益率		5.00%	
2	财务内部收益率(税后)		7.74%	
	财务收益净现值(税后)	万元	12493	
	年度投资回收期(含建设期)	年	12.46	
3	财务内部收益率(税前)		10.59%	
	财务收益净现值(税前)	万元	26245	
	年度投资回收期(含建设期)	年	10.11	
4	总投资收益率		9.29%	
5	项目资金净利润率		14.40%	
6	资本金财务内部收益率		10.44%	

3、项目的建设社会效益

该项目的建设具有良好的经济效益和广泛的社会效益:

(1) 带动当地经济增长和就业, 改善贫困居民生活水平

光伏电站项目的建设将有效改善贫困居民生活水平。光伏电站项目建成后每年产生的税收由政府集中统筹管理, 设立专项扶贫资金用于地区贫困群众。光伏电站项目的开发和建设, 可促进地区相关产业, 如建材、交通运输业的大力发展, 对扩大就业和发展第三产业将起到显著作用, 从而带动和促进地区国民经济的全面发展和社会进步。随着光伏电站的相继开发、建设和运营, 光伏发电将成为地区又一大产业, 为地方经济开辟新的

增长点，拉动地方经济的发展。同时，随着光伏发电产业的推动，亦会改善当地基础设施建设，完善电网改善，使居民获得实际利益。

（2）清洁能源，节能减排，实现可持续发展

在全世界受到越来越严重环境污染问题困扰的今天，环保的重要性逐渐的得到社会的认可和关注。光伏发电作为清洁可再生能源，对全社会有着广泛而特别的作用。

首先，光伏发电有利于节省不可再生资源，平衡能源的单一供给情况。随着石油和煤炭的大量开发，不可再生能源储量越来越少，面临很大的能源枯竭压力，因而新能源的开发已经提高到了战略高度。2005年2月28日通过的《中华人民共和国可再生能源法》明确提出“国家鼓励和支持风能、太阳能、水能、生物质能和海洋能等非化石能源并网发电”。太阳能的开发符合国家环保、节能政策，光伏电厂的开发建设可有效减少常规能源尤其是煤炭资源的消耗，保护生态环境，平衡能源的单一供给。

根据测算，光伏发电的碳排放为 33-50g/kWh，而煤电的碳排放为 796.7g/kWh，燃油发电的碳排放为 525g/kWh，燃气发电的碳排放量为 377g/kWh。即使考虑到光伏制作过程中的能耗与碳排放，光伏发电的碳排放量仍然只是化石能源的 1/10 到 1/20，在节能减排方面有着无可比拟的优越性。

（3）提高土地利用率和价值

光伏电站的建设可以提高土地的利用率和价值。光伏电站一般选择建设在屋面、水面、荒废的地面(包括戈壁、沙漠等)，大大的提高了土地的利用率和价值。

4、项目开工时间及完工情况

本项目的建设周期共计 17 个月。2016 年 8 月项目场地取得，2016 年 9

月完成方案设计及环评，2016年10月完成规划审批，2016年11月完成项目前期立项报告编制及审批工作；2016年12月完成初步设计及施工图设计，2017年1月完成施工监理招标。

项目已于2017年2月开工建设并开始地面集中式并网电站施工及配套工程，计划2017年10月开始联合试运转，2017年12月底竣工验收并投产使用。由于项目融资尚未到位，募投项目建设资金先期由施工方根据工程进度进行了垫付，截止2019年9月底工程进度为70%。已完成投资约3.5亿元。

山东曹县 64 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目																		
工期进度计划表																		
序号	建设程序	2016 年					2017 年											
		8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
1	土地取得																	
2	方案设计及环评																	
3	规划审批																	
4	立项报告编制审批																	
5	初设及施工图设计																	
6	施工、监理招标																	
7	分布式光伏发电建设																	
8	联合试运转																	
9	竣工验收及投产																	

5、募集资金经济效益分析

根据《国网山东省电力公司曹县供电公司关于村级光伏电站项目接入意见》以及发行人与国网山东省电力公司曹县供电公司签署的《分布式光伏发电项目低压发用电合同》，预计项目建成后，该项目计算期内营业收入为153,394万元，上交所得税19,100万元，利润总额为87,141万元，净利润为68,401万元。全部税后投资回收期12.46年（含建设期）。具体内容如下：

按照1MW装机容量年实际发电量125万千瓦时，63.67MW建成达产后第一年可发电约7759万kWh，按照光伏组件25年运营期计算，光伏组件衰减第一年是2.5%，后面为每年不超过0.7%。25年下来不允许超过20%，累计

发电约18.05亿kWh；上网电价按照0.85元/kWh考虑。2018年余电上网收益6,595万元，25年累计收益153,394万元。

2018年总成本费用3,239万元，其中经营成本15万元，建设期利息1,960万元，固定资产折旧1,265万元。2018年—2042年运营期内总成本费用为47,630万元。

本项目财务内部收益率（税后）为7.74%，项目的盈利能力和抗风险能力较好，具体盈利情况如下：

该项目运营期共25年。预计正常利润总额87,141万元，所得税19,100万元，净利润为68,041万元。

项目盈利能力分析指标

序号	名称	单位	指标		备注
			所得税前	所得税后	
1	项目投资财务内部收益率 (FIRR)	%	10.59	7.74	
2	财务收益净现值 (FNPV)	万元	26245	12493	$i_c=5\%$
3	项目投资回收期 (Pt)	年	10.11	12.46	含建设期
4	总投资收益率 (ROI)	%	9.29		
5	项目资本金净利润率	%	14.40		

营业收入、营业税金及附加和增值税估算表

单位：万元

序号	项目	合计	经营期（年）																								
			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
一	营业收入（万元）		6595	6549	6510	6471	6432	6393	6355	6317	6279	6241	6204	6167	6130	6093	6056	6020	5984	5948	5912	5877	5842	5807	5772	5737	5703
1	上网电量收入	153394	6595	6549	6510	6471	6432	6393	6355	6317	6279	6241	6204	6167	6130	6093	6056	6020	5984	5948	5912	5877	5842	5807	5772	5737	5703
	数量（万 kWh）	180463	7759	7705	7659	7613	7567	7522	7477	7432	7387	7343	7299	7255	7211	7168	7125	7082	7040	6998	6956	6914	6872	6831	6790	6750	6709
	单价（元/kWh）		0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
二	增值税	17%	0	0	0	0	0	0	923	918	912	907	901	896	891	885	880	875	869	864	859	854	849	844	839	834	829
1	产出销项税额	17%	958	952	946	940	935	929	923	918	912	907	901	896	891	885	880	875	869	864	859	854	849	844	839	834	829
2	运营投入进项税额		0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
3	抵扣固定资产进项税额		6295	5343	4397	3457	2522	1594																			
三	附加税		0	0	0	0	0	0	111	110	109	109	108	108	107	106	106	105	104	104	103	102	102	101	101	100	99
1	城市维护建设费	7%	0	0	0	0	0	0	65	64	64	63	63	63	62	62	62	61	61	60	60	60	59	59	59	58	58
2	教育费附加	3%	0	0	0	0	0	0	28	28	27	27	27	27	27	27	26	26	26	26	26	26	25	25	25	25	25
3	地方教育税及附加	2%	0	0	0	0	0	0	18	18	18	18	18	18	18	18	18	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17

项目投资现金流量表

序号	项目	建设期		经营期																								
		第1年	第2年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年
1	现金流入			6595	6549	6510	6471	6432	6393	6355	6317	6279	6241	6204	6167	6130	6093	6056	6020	5984	5948	5912	5877	5842	5807	5772	5737	7368
1.1	营业收入			6595	6549	6510	6471	6432	6393	6355	6317	6279	6241	6204	6167	6130	6093	6056	6020	5984	5948	5912	5877	5842	5807	5772	5737	5703
1.2	补贴收入																											
1.3	回收固定资产 余值																											1665
1.4	回收流动资金																											
2	现金流出	3696	46353	13	13	13	13	13	13	1047	1041	1035	1028	1022	1016	1010	1004	998	992	986	980	974	968	963	957	951	945	940
2.1	建设投资	3696	46353																									
2.2	流动资金																											
2.3	经营成本			13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
2.4	应交增值税额									923	918	912	907	901	896	891	885	880	875	869	864	859	854	849	844	839	834	829
2.5	附加税额									111	110	109	109	108	108	107	106	106	105	104	104	103	102	102	101	101	100	99
2.6	维持运营投资																											
3	所得税前净 现金流量	-3696	-46353	6582	6536	6497	6458	6419	6380	5308	5276	5244	5213	5182	5151	5120	5089	5058	5028	4998	4968	4938	4909	4879	4850	4821	4792	6428
4	累计所得税前 净现金流量	-3696	-50049	-43467	-36931	-30434	-23977	-17558	-11177	-5869	-593	4651	9864	15046	20197	25317	30406	35464	40492	45490	50458	55396	60305	65184	70034	74854	79646	86074
5	累计所得税前 净现金流量净 现值	-3520	-45563	-39878	-34501	-29410	-24591	-20030	-15711	-12289	-9050	-5984	-3081	-333	2268	4731	7062	9269	11359	13336	15209	16981	18659	20248	21752	23175	24523	26245
6	调整所得税			1329	1318	1308	1298	1288	1279	1011	1003	995	987	979	971	964	891	916	941	933	926	918	911	903	896	889	882	874
7	所得税后净现 现金流量	-3696	-46353	5253	5218	5189	5160	5131	5102	4297	4273	4250	4226	4203	4179	4156	4198	4143	4087	4065	4042	4020	3998	3976	3954	3932	3910	5554
8	累计所得税后 净现金流量	-3696	-50049	-44796	-39578	-34389	-29229	-24099	-18997	-14700	-10426	-6176	-1950	2252	6432	10588	14787	18929	23017	27082	31124	35144	39142	43118	47071	51003	54913	60467
9	累计所得税后 净现金流量净 现值	-3520	-45563	-41026	-36733	-32667	-28817	-25171	-21718	-18947	-16324	-13839	-11486	-9257	-7146	-5147	-3224	-1416	282	1891	3414	4857	6224	7518	8744	9905	11005	12493
计算 指标	所得税前	财务内部收益率(FIRR)		10.59%																								
		财务净现值(FNPV) _{i=5.00%}		26245																								
		投资回收期(含建设期)		10.11																								
	所得税后	财务内部收益率(FIRR)		7.74%																								
		财务净现值(FNPV) _{i=5.00%}		12493																								
		投资回收期(含建设期)		12.46																								

(二) 山东曹县 80 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目：

1、项目批复

批复单位	批复名称	主要内容	批复文号	印发时间
曹县发展和改革局	山东省建设项目登记备案证明	规定了项目建设内容与规模、总投资、建设地点和项目建设期限	备案号 161703008 7	2016 年 9 月 28 日
曹县国土资源局	曹县国土资源局关于曹县 80 兆瓦分布式光伏扶贫项目用地情况说明	说明了所涉及土地均为建设用地,符合曹县土地利用总体规划,可用于建设此项目。	曹国土资字【2016】42 号	2016 年 10 月 8 日
曹县环境保护局	关于曹县商都投资有限公司山东曹县 80MW 分布式光伏发电扶贫项目环境影响报告表的批复	要求严格落实建设项目地点、性质、规模 and 环境保护措施、环境风险控制措施	曹环报告表【2016】93 号	2016 年 10 月 8 日
曹县经济和信息化局	曹县固定资产投资项目节能登记表	审查并同意项目情况、年耗能量、节能措施	-	2016 年 9 月 28 日
曹县住房和城乡建设局	关于曹县村级光伏扶贫电站项目规划选址意见的证明	规定了项目名称、建设位置、建设规模	-	2016 年 10 月 27 日
曹县人民政府	曹县人民政府关于曹县光伏发电扶贫开发项目社会稳定风险评估的意见	审定了项目的社会风险等级潜在风险应对措施进行指导	曹政发【2017】4 号	2017 年 1 月 24 日

2、项目建设有关情况

本项目由发行人曹县商都投资有限公司建设施工。

本项目建设内容及规模：

本项目拟充分利用曹县各个镇区所管辖的行政村闲置地块，建设分布式光伏发电。对于分布式光伏电站，主要包括支架(含基础)、电缆沟施工和电气安装及调试工程施工两部分。电气安装及调试工程施工包括接地施工、电气设备安装、电缆线路及通讯线缆施工、电缆防火与阻燃、试验及调试等。运行模式是在有太阳辐射的条件下，光伏发电系统的太阳能电池组件阵列将太阳能转换输出的电能，经过直流汇流箱集中送入直流配电柜，由

并网逆变器逆变成交流电供给建筑自身负载，多余或不足的电力通过联接电网来调节。

待项目正式运营后，项目所产生电力将由国家电网依照有关定价文件统一进行收购，国家电网山东电力公司曹县供电公司已出具正式接入意见。

本项目总装机容量为 80MW(每个行政村的装机容量为 68KW)。

山东曹县 80 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目				
全部经济评价参数一览表				
序号	名称	单位	数据	条件
一	行政村数	个	1179	
其中：	曹县行政村总数	个	1179	
二	总装机容量	MW	80	
其中：	分布式光伏发电设备	MW	80	
三	项目总投资	万元	63007	
1	建设投资	万元	58389	
2	建设期利息	万元	1617	
3	预备费	万元	3000	
4	流动资金	万元		暂不考虑
其中：	静态投资	万元	61390	
	单位千瓦静态投资	元/KWP	766	
	动态投资	万元	1617	
	单位千瓦动态投资	元/KWP	20	
四	年经营收入	万元	9576	2018 年
五	年总成本费用	万元	4068	2018 年
六	年利润总额	万元	5507	2018 年
七	年税后利润	万元	4819	2018 年
八	评估指标			
1	项目行业基准收益率		5.00%	
	财务内部收益率(税后)		7.75%	
2	财务收益净现值(税后)	万元	15773	
	年度投资回收期(含建设期)	年	12.46	
	财务内部收益率(税前)		10.60%	
3	财务收益净现值(税前)	万元	33074	
	年度投资回收期(含建设期)	年	10.11	
4	总投资收益率		9.3%	
5	项目资金净利润率		18.14%	
6	资本金财务内部收益率		13.43%	

3、项目的建设社会效益

该项目的建设具有良好的经济效益和广泛的社会效益：

(1) 带动当地经济增长和就业，改善贫困居民生活水平

光伏电站项目的开发和建设，可促进地区相关产业，如建材、交通运输业的大力发展，对扩大就业和发展第三产业将起到显著作用，从而带动和促进地区国民经济的全面发展和社会进步。随着光伏电厂的相继开发、建设和运营，光伏发电将成为地区又一大产业，为地方经济开辟新的增长点，拉动地方经济的发展。同时，随着光伏发电产业的推动，亦会改善当地基础设施建设，完善电网改善，使居民获得实际利益。

(2) 清洁能源，节能减排，实现可持续发展

在全世界受到越来越严重环境污染问题困扰的今天，环保的重要性逐渐的得到社会的认可和关注。光伏发电作为清洁可再生能源，对全社会有着广泛而特别的作用。

首先，光伏发电有利于节省不可再生资源，平衡能源的单一供给情况。随着石油和煤炭的大量开发，不可再生能源储量越来越少，面临很大的能源枯竭压力，因而新能源的开发已经提高到了战略高度。2005年2月28日通过的《中华人民共和国可再生能源法》明确提出“国家鼓励和支持风能、太阳能、水能、生物质能和海洋能等非化石能源并网发电”。太阳能的开发符合国家环保、节能政策，光伏电厂的开发建设可有效减少常规能源尤其是煤炭资源的消耗，保护生态环境，平衡能源的单一供给。

根据测算，光伏发电的碳排放为33-50g/kWh，而煤电的碳排放为796.7g/kWh，燃油发电的碳排放为525g/kWh，燃气发电的碳排放量为377g/kWh。即使考虑到光伏制作过程中的能耗与碳排放，光伏发电的碳排放量仍然只是化石能源的1/10到1/20，在节能减排方面有着无可比拟的优越性。

(3) 提高土地利用率和价值

光伏电站的建设可以提高土地的利用率和价值。光伏电站一般选择建设在屋面、水面、荒废的地面(包括戈壁、沙漠等),大大的提高了土地的利用率和价值。

4、项目开工时间及完工情况

本项目的建设周期共计17个月。2016年8月项目场地取得,2016年9月完成方案设计及环评,2016年10月完成规划审批,2016年11月完成项目前期立项报告编制及审批工作;2016年12月完成初步设计及施工图设计,2017年1月完成施工监理招标。

项目已于2017年2月开工建设并开始地面集中式并网电站施工及配套工程,计划于2017年10月开始联合试运转,2017年12月底竣工验收并投入使用。由于项目融资尚未到位,募投项目建设资金先期由施工方根据工程进度进行了垫付。截止2019年9月底,工程进度为70%。已完成投资约4.41亿元。

山东曹县 80 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目																		
工期进度计划表																		
序号	建设程序	2016 年					2017 年											
		8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
1	土地取得	■																
2	方案设计及环评		■															
3	规划审批			■														
4	立项报告编制审批			■	■													
5	初设及施工图设计					■												
6	施工、监理招标						■											
7	分布式光伏发电建设							■	■	■	■	■	■	■	■			
8	联合试运转															■	■	
9	竣工验收及投产																	■

5、募集资金经济效益分析

预计项目建成后，该项目计算期内营业收入为193,163万元，上交所得税24,049万元，利润总额为109,748万元，净利润为85,699万元。全部税后投资回收期12.46年（含建设期）。具体内容如下：

按照1MW装机容量年实际发电量125万千瓦时，80MW建成达产后第一年可发电约9771万kWh，按照光伏组件25年运营期计算，光伏组件衰减第一年2.5%，后面为每年不超过0.7%，25年下来不允许超过20%，累计发电约22.73亿kWh；上网电价按照0.85元/kWh考虑。2018年余电上网收益8,305万元，25年累计收益193,163万元。

2018年总成本费用4,066万元，其中经营成本17万元，建设期利息2,450万元，固定资产折旧1,599万元。2018年-2042年运营期内总成本费用为59,963万元。

本项目财务内部收益率（税后）为10.60%，项目的盈利能力和抗风险能力较好，具体盈利情况如下：

该项目运营期共25年。预计正常利润总额109,748万元，所得税24,049万元，净利润为85,699万元。

项目盈利能力分析指标

序号	名称	单位	指标		备注
			所得税前	所得税后	
1	项目投资财务内部收益率 (FIRR)	%	10.60	7.75	
2	财务收益净现值 (FNPV)	万元	33074	15773	$i_c=5\%$
3	项目投资回收期 (Pt)	年	10.11	12.46	含建设期
4	总投资收益率 (ROI)	%		9.30	
5	项目资本金净利润率	%		18.14	

营业收入、营业税金及附加和增值税估算表

单位：万元

序号	项目	合计	经营期（年）																								
			2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年
一	经营收入		8305	8247	8198	8149	8100	8051	8003	7955	7907	7860	7812	7765	7719	7673	7627	7581	7535	7490	7445	7400	7356	7312	7268	7224	7181
1	上网电量收入	193163	8305	8247	8198	8149	8100	8051	8003	7955	7907	7860	7812	7765	7719	7673	7627	7581	7535	7490	7445	7400	7356	7312	7268	7224	7181
	数量（万 kWh）	227250	9771	9703	9644	9586	9529	9472	9415	9358	9302	9247	9191	9136	9081	9027	8972	8919	8865	8812	8759	8706	8654	8602	8551	8499	8448
	单价（元/kWh）		0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
二	增值税	17%	0	0	0	0	0	0	1163	1156	1149	1142	1135	1128	1121	1115	1108	1101	1095	1088	1082	1075	1069	1062	1056	1050	1043
1	产出销项税额	17%	1207	1198	1191	1184	1177	1170	1163	1156	1149	1142	1135	1128	1122	1115	1108	1101	1095	1088	1082	1075	1069	1062	1056	1050	1043
2	运营投入进项税额		0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
3	抵扣固定资产进项税额		7942	6743	5552	4368	3191	2022																			
三	附加税		0	0	0	0	0	0	140	139	138	137	136	135	135	134	133	132	131	131	130	129	128	127	127	126	125
1	城市维护建设费	7%	0	0	0	0	0	0	81	81	80	80	79	79	79	78	78	77	77	76	76	75	75	74	74	73	73
2	教育费附加	3%	0	0	0	0	0	0	35	35	34	34	34	34	34	33	33	33	33	33	32	32	32	32	32	31	31
3	地方教育税及附加	2%	0	0	0	0	0	0	23	23	23	23	23	23	23	22	22	22	22	22	22	22	21	21	21	21	21

项目投资现金流量表

单位：万元

序号	项目	建设期		经营期																								
		第1年	第2年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年
1	现金流入			8305	8247	8198	8149	8100	8051	8003	7955	7907	7860	7812	7765	7719	7673	7627	7581	7535	7490	7445	7400	7356	7312	7268	7224	9285
1.1	营业收入			8305	8247	8198	8149	8100	8051	8003	7955	7907	7860	7812	7765	7719	7673	7627	7581	7535	7490	7445	7400	7356	7312	7268	7224	7181
1.2	补贴收入																											
1.3	回收固定资产余值																											2104
1.4	回收流动资金																											
2	现金流出	4495	58512	17	17	17	17	17	16	1319	1311	1303	1295	1287	1279	1272	1264	1257	1249	1242	1234	1227	1219	1212	1205	1198	1190	1183
2.1	建设投资	4495	58512																									
2.2	流动资金																											
2.3	经营成本			17	17	17	17	17	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
2.4	应交增值税额									1163	1156	1149	1142	1135	1128	1121	1115	1108	1101	1095	1088	1082	1075	1069	1062	1056	1050	1043
2.5	附加税额									140	139	138	137	136	135	135	134	133	132	131	131	130	129	128	127	127	126	125
2.6	维持运营投资																											
3	所得税前净现金流量	-4495	-58512	8288	8230	8181	8132	8083	8035	6684	6644	6604	6565	6525	6486	6447	6408	6370	6332	6294	6256	6218	6181	6144	6107	6071	6034	8102
4	累计所得税前净现金流量	-4495	-63007	-54718	-46488	-38307	-30175	-22092	-14057	-7373	-729	5875	12440	18965	25451	31898	38306	44676	51008	57302	63558	69776	75957	82101	88208	94279	100313	108415
5	累计所得税前净现金流量净现值	-4281	-57353	-50193	-43422	-37012	-30944	-25199	-19761	-15452	-11374	-7512	-3857	-396	2879	5981	8916	11696	14327	16817	19175	21407	23520	25520	27414	29207	30904	33074
6	调整所得税			1672	1658	1646	1633	1621	1609	1271	1261	1251	1241	1232	1222	1212	1211	1152	1183	1174	1164	1155	1146	1136	1127	1118	1109	1100
7	所得税后净现金流量	-4495	-58512	6616	6572	6535	6499	6462	6426	5413	5383	5353	5323	5294	5264	5235	5288	5218	5148	5120	5092	5064	5036	5008	4980	4953	4925	7002
8	累计所得税后净现金流量	-4495	-63007	-56391	-49818	-43283	-36784	-30322	-23897	-18484	-13101	-7748	-2425	2868	8133	13368	18655	23873	29022	34142	39233	44297	49333	54340	59320	64273	69198	76200
9	累计所得税后净现金流量净现值	-4281	-57353	-51638	-46231	-41110	-36260	-31668	-27319	-23830	-20525	-17396	-14431	-11624	-8965	-6447	-4025	-1748	391	2417	4336	6154	7875	9505	11050	12512	13897	15773
计算指标	财务内部收益率(FIRR)	10.60%																										
	所得税前 财务净现值 (FNPV) _{i=5.00%}	33074																										
	投资回收期(含建设期)	10.11																										
	财务内部收益率(FIRR)	7.75%																										
所得税后	财务净现值 (FNPV) _{i=5.00%}	15773																										
	投资回收期(含建设期)	12.46																										

二、募集资金使用计划及管理制度

（一）发债募集资金使用计划

发行人将严格按照国家发展改革委员会批准的本期债券募集资金的用途对资金进行支配，并保证发债所筹资金占项目总投资的比例不超过限定水平。

（二）发债募集资金管理框架

发行人依据国家有关法律、法规，结合公司自身经营的特点，实行财务集中管理，建立有效的内部财务控制体系，保证正常生产和经营活动，向投资者和公司决策层、管理层提供真实、完整的信息。发行人内设财务部，专门负责会计核算、成本控制、融资管理及预算分析。

（三）发债募集资金运用管理制度

发行人已按照国家财经法规、制度的要求和《公司章程》的规定，制定了《曹县商都投资有限公司基本建设财务管理办法》，并将在经营过程中严格执行国家发改委关于企业债券募集资金使用的有关规定以及上述管理办法，集中管理债券募集资金，配合项目进展情况，根据当期的资金需求和缺口情况，合理配套资金，并对募集资金支取实行预算内的授权限额审批，从而提高债券募集资金使用的有效性和安全性。

（四）发债募集资金存放与监管

发行人与本期债券监管银行签署了《账户及资金监管协议》，由监管银行对本期债券募集资金的存放、使用及还本付息进行监管。

第十三条 偿债保障措施

公司以自身经营收益、募投项目收益和现金流作为偿还本期债券的资金来源。同时发行人与本期债券监管银行签署了《账户及资金监管协议》，由监管银行对本期债券募集资金的存放、使用及还本付息进行监管。发行人为本期债券聘请了债权代理人并签署了《债券代理协议》，债权代理人将对发行人的偿债计划实施进行监督，按照约定召开债券持有人会议。

一、本期债券偿债计划

（一）本期债券债务负担分析及偿债计划概况

本次债券预计发行规模8亿元，在存续期内每年付息一次，自存续期第3年起分期偿还本金。本期债券的本金在债券存续期的第3年至第7年分期兑付，每年偿还本金1.6亿元，占本期债券发行额的20%。本期债券偿付本息的时间较为明确，不确定因素较少，有利于提前制定相应的偿债计划。

为保证本期债券本息及时、足额兑付，保障债券持有人的合法权益，发行人将成立债券偿付工作领导小组，并指定专门人员具体负责债券事务。

为了充分、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，包括建立专门账户对偿债资金进行管理、确定专门部门与人员、设计工作流程、制定管理措施、做好组织协调等等，努力形成一套确保债券安全兑付的内部机制。

（二）本期债券偿还计划的财务安排

发行人将改善资产质量，特别是提高流动资产的变现能力，保持良好的财务流动性，为本期债券偿债资金的筹集创造良好的条件。同时，发行人将加强现金流动性管理，在充分分析未来资金流动状况的基础上确定其他债务筹资的规模和期限，控制财务风险，增强偿债能力，保障本期债券本息兑付的可靠性。

本期债券发行完成后，发行人将每年按照约定的还本付息金额提前做好偿债资金的归集工作，并建立专门账户对偿债资金进行管理，以确保按期兑付本期债券的本息，保障投资者的利益。

（三）本期债券的受托管理

为维护全体债券持有人的合法权益，发行人特为本期债券持有人聘请山东曹县农村商业银行股份有限公司担任本期债券的债权代理人，并与其签署了《债权代理协议》。债权代理人将代理债券持有人监督发行人经营状况、募集资金使用情况、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。债权代理人将代理债券持有人监督发行人经营状况、募集资金使用情况、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。

（四）发行人偿债资金的监管

发行人聘请山东曹县农村商业银行股份有限公司作为本期债券的监管银行，并与其签署了《账户及资金监管协议》。发行人的偿债资金账户在监管银行处开设，由监管银行对发行人偿债账户的资金存放及使用进行监管。

偿债账户是指发行人在监管银行处开立的专门用于偿付本期债券本息的银行账户。偿债账户设立后，发行人应按债券还本付息的有关要求，在本期债券当期付息日和/或本金兑付日前5个工作日将还本付息的资金及时划付至本账户，以保证按期支付本期债券本息。本账户资金只用于本期债券还本付息，不得用于其他用途。

二、本期债券偿债保障措施

（一）曹县经济社会的快速发展是本期债券偿付的基础

近年曹县经济保持不断发展,2018年全县实现地区生产总值388.3亿元,同比增长8.5%;固定资产投资190.6亿元,增长10%;社会消费品零售总额350.7亿元,增长11%;城镇和农村居民人均可支配收入达到26058元、12652元,增长均为9%;金融机构各项存款余额430.5亿元,较年初增加55.6亿元。2018年,全县新增省级高新技术企业2家、省级工程技术研究中心1家,规范企业72家、股改企业24家、挂牌企业9家,规模以上工业企业新增13家、达到638家,主营业务收入增长10%。

整体看,曹县交通便利、工业基础实力较强,经济发展条件良好,第二和三产业同步发展,为“新常态”下曹县地方经济的持续发展提供了有力支撑,随着经济发展潜力的不断释放,未来曹县经济有望继续保持较快发展。

(二) 本期债券募投项目受国家政策大力支持

“十三五”《规划》指出,十三五期间要统筹水电开发与生态保护,坚持生态优先,以重要流域龙头水电站建设为重点,科学开发西南水电资源。继续推进风电、光伏发电发展,积极支持光热发电。以沿海核电带为重点,安全建设自主核电示范工程和项目。加快发展生物质能、地热能,积极开发沿海潮汐能资源。完善风能、太阳能、生物质能发电扶持政策。

2016年3月《关于实施光伏发电扶贫工作的意见》发改能源〔2016〕621号正式发布,意见总体要求是“光伏发电清洁环保,技术可靠,收益稳定,既适合建设户用和村级小电站,也适合建设较大规模的集中式电站,还可以结合农业、林业开展多种“光伏+”应用。在光照资源条件较好的地区因地制宜开展光伏扶贫,既符合精准扶贫、精准脱贫战略,又符合国家清洁低碳能源发展战略;既有利于扩大光伏发电市场,又有利于促进贫困人口稳收增收。各地区应将光伏扶贫作为资产收益扶贫的重要方式,进一步加大工作力度,为打赢脱贫攻坚战增添新的力量。”

综上，国家政策的大力扶持将为发行人的偿债提供政策支持。

（三）发行人稳定的盈利是本期债券按时偿付的强力保障

发行人作为曹县城市基础设施建设主体，具有区域内垄断地位。公司经营能力良好，公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度分别实现营业收入 10.12 亿元、14.14 亿元和 14.65 亿元，分别实现净利润分别为 0.60 亿元、1.07 亿元和 0.98 亿元。公司近三年营业收入和净利润整体保持稳定，随着曹县经济的不断发展，公司的营业收入和利润将实现稳步增长。公司稳定的盈利是本期债券按时偿付的强力保证。

（四）发行人资产具有一定的变现能力

发行人长期保持相对稳定的财务政策，注重对流动资产的管理，资产流动性较好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至 2018 年 12 月 31 日，公司拥有的出让性质土地及其附属建筑物账面净值合计 4.55 亿元。随着曹县经济的不断发展，上述土地资产将不断升值。若经济环境发生重大不利变化致使发行人无法归还委托贷款且发行人自身盈利也无法提供还款保证，以及由于其他不可预见的原因使本期债券无法按时还本付息时，发行人可以通过变现资产筹集资金偿付本息。

（五）本期债券募投项目的投资收益为本期债券偿付提供了有力保证

本次债券募集资金 8 亿元，其中 3.3 亿元用于山东曹县 64 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目，4.2 亿元用于山东曹县 80 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目，0.5 亿元用于补充营运资金。募投项目的实施对于改善贫困居民生活水平，带动当地经济增长和就业，节能减排，实现可持续发展，提高土地利用率和价值具有重要意义。在债券存续期内，项目预计可实现收入 102,358 万元，为本期债券的还本付息提供了有力保证。曹县商都投资有限公司 64 兆瓦及 80 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目盈利预测如下表所示：

64兆瓦分布式光伏发电扶贫项目收益测算表

单位:万元

年份	债券存续期								运营期																	
	建设期	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
项目收入		6595	6549	6510	6471	6432	6393	6355	6317	6279	6241	6204	6167	6130	6093	6056	6020	5984	5948	5912	5877	5842	5807	5772	5737	5703
总成本费用		3239	3108	2977	2847	2716	2585	2454	2324	2193	2062	1931	1801	1670	1539	1409	1278	1278	1278	1278	1277	1277	1277	1277	1277	1277
增值税金及附加								1034	1028	1022	1016	1010	1003	997	991	986	980	974	968	962	956	951	945	939	934	928
所得税		420	430	442	453	465	476	717	741	766	791	816	841	866	891	916	941	933	926	918	911	903	896	889	882	874
净收益		6582	6536	6497	6458	6419	6380	5308	5276	5244	5213	5182	5151	5120	5089	5058	5028	4998	4968	4938	4909	4879	4850	4821	4792	4763

80兆瓦分布式光伏发电扶贫项目收益测算表

单位:万元

年份	债券存续期								运营期																	
	建设期	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
项目收入		8305	8247	8198	8149	8100	8051	8003	7955	7907	7860	7812	7765	7719	7673	7627	7581	7535	7490	7445	7400	7356	7312	7268	7224	7181
总成本费用		4066	3902	3739	3575	3412	3249	3085	2922	2758	2595	2431	2268	2105	1941	1778	1614	1614	1614	1614	1614	1614	1614	1614	1614	1613
增值税金及附加								1302	1294	1287	1279	1271	1264	1256	1249	1241	1234	1226	1219	1212	1204	1197	1190	1183	1176	1169
所得税		530	543	557	572	586	600	904	935	966	996	1027	1058	1090	1121	1152	1183	1174	1164	1155	1146	1136	1127	1118	1109	1100
净收益		8288	8230	8181	8132	8083	8035	6684	6644	6604	6565	6525	6486	6447	6408	6370	6332	6294	6256	6218	6181	6144	6107	6071	6034	5998

三、项目收益测算

本次债券存续期的项目总收入为 102,358 万元，覆盖债券本息的情况具体如下表所示：

募投项目收入覆盖情况（金额单位：万元）

项目	合计数	债券存续期							
		参考利率（6%）	运营期						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
山东曹县 64 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目	45,305		6,595	6,549	6,510	6,471	6,432	6,393	6,355
山东曹县 80 兆瓦分布式光伏发电扶贫项目	57,053		8,305	8,247	8,198	8,149	8,100	8,051	8,003
募投项目总收入	102,358		14,900	14,796	14,708	14,620	14,532	14,444	14,358
本息偿付	97,500		4,500	4,500	19,500	18,600	17,700	16,800	15,900
其中：利息	22,500		4,500	4,500	4,500	3,600	2,700	1,800	900
用于项目的债券本金	75,000				15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
偿债覆盖倍数	1.05		3.31	3.29	0.75	0.79	0.82	0.86	0.90

第十四条 风险与对策

投资者在购买本期债券时，应认真考虑下列各项风险因素。

一、与本期债券相关的风险与对策

（一）利率风险与对策

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。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影响本期债券的投资收益水平。

对策：本期债券利率水平的确定已充分考虑了宏观经济走势及国家宏观调控政策可能的变动对债券市场利率水平的影响；本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在合法交易场所上市或交易流通，在一定程度上将给投资者提供规避利率风险的便利。

（二）偿付风险与对策

风险：如果受市场环境变化等不可控因素影响，发行人不能从预期的还款来源获得足够资金，可能影响本期债券本息的按期足额偿付。

对策：发行人将加强本期债券募集资金使用管理，确保募集资金投入项目的正常运作，进一步提高管理和运营效率，严格控制成本支出，确保公司的可持续发展。发行人与国内各大银行常年保持着良好的合作关系，间接融资渠道较为畅通。同时，发行人在本期债券存续期的第3至第7个计息年度末分别偿还债券本金的20%，平缓债券存续期内还款现金流，并提前安排必要的还本资金，以保证发行人按时还本付息。

（三）流动性风险与对策

风险：由于具体上市审批或核准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在相关的证券交易场所上市

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，从而可能影响债券的流动性，导致投资者在债券转让和临时性变现时出现困难。

对策：本期债券发行结束1个月内，主承销商将协助发行人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，主承销商和其他承销团成员也将促进本期债券交易的进行。另外，随着债券市场的发展，债券流通和交易的条件也会随之改善，债券流动性风险将会有所降低。

（四）募投项目投资风险与对策

风险：虽然发行人对本期债券募集资金投资项目进行了严格的可行性论证，但由于项目的投资规模较大，建设过程复杂，因此，在建设过程中，也将存在较多不确定性因素，如原材料价格上涨、资金价格上升、战争及自然灾害等，项目建设中的不可抗力等因素都可能影响到项目的建设及日后的运营。

对策：本期债券募集资金投资项目均已通过了严格的可行性论证，并经相关政府管理部门批准。发行人在项目的实施过程中，将积极加强各投资环节的管理，控制投资成本，按计划推进工程建设进度，使建设项目能够按时投入使用，努力达到预期的经济效益和社会效益。

（五）违规使用债券资金的风险与对策

风险：虽然本期债券募集资金投向做了严格限定，而募投项目也经过了可行性论证，履行了相关的审批手续，但由于项目投资规模较大，建设过程复杂，因此，可能存在因为施工进度、不可抗力等因素致使募投项目更改的情况。

对策：发行人聘请了山东曹县农村商业银行股份有限公司为本期债券的监管银行，并签订了相应的《账户监管协议》，可确保发行人合规使用

本期债券资金。另一方面，若确实因施工进度、不可抗力等因素致使募投资项目需要更改，发行人将按照政策要求，严格履行变更程序并及时披露。

（六）偿债保障措施相关的风险与对策

风险：发行人资产以项目开发成本及土地使用权为主，在当前变现能力较弱、资产流动性较差。若发行人未来面临偿债压力较大的情形，资产的流动性将直接决定了其按时全额偿债的能力，进而有可能影响本期债券的偿付。

对策：发行人将积极增加变现能力强的资产，以改善资产结构，提高资产流动性。

二、与发行人有关的风险与对策

（一）运营风险与对策

风险：发行人承担着曹县重大城市基础设施建设的重任，如果发行人市场信誉下降、资金筹措能力不足、管理能力不足或管理出现重大失误，将影响发行人运营效益，进而影响本期债券的偿付。

对策：发行人今后将不断加强管理、提高公司整体运营实力，并进一步加强政府的沟通、协商，在当地政府部门的大力扶持和政策支持下，争取持续获得稳定的营业收入。同时发行人将积极丰富收入来源，增加投资收益，增强发展后劲，提高盈利能力。未来随着曹县基础设施及配套设施建设的逐渐完善，也将进一步拓展发行人业务范围，形成新的利润增长点。发行人将不断优化产业结构，培育其它经营性板块成长，积极应对经济周期波动及政策环境变动对发行人可能造成的不利影响。此外，发行人将进一步完善法人治理结构，建立健全公司各项内部管理制度和风险控制制度，通过产权改革、资本运营加强对授权经营范围内的国有资产的经营管理，加快下属子公司公用事业的市场化改制改革，提高运营效率。

（二）持续融资风险与对策

风险：发行人所处行业属资金密集型行业，持续融资能力对于发行人的经营与发展具有重大影响。发行人正处于经营规模快速扩张的阶段，未来一个时期的投资规模较大。如果发行人不能及时足额筹集到所需资金，则其正常经营活动将会受到负面影响。同时，随着债务融资规模的上升，发行人的财务风险可能会增大。

对策：各级政府及各大金融机构的大力支持为发行人的融资活动提供了有力保障。近年来，发行人与四大行及地方商业银行等金融机构均保持着密切的业务合作，资信记录良好，这将有助于发行人保持持续的债务融资能力。目前，发行人的资产负债率处于较低的水平，随着公司资产规模的扩大，其良好的财务状况有助于保持较强的融资能力。

三、政策风险与对策

（一）宏观政策风险与对策

风险：国家宏观经济政策的调整可能会影响发行人的经营活动，不排除在一定的时期内对发行人的经营环境和经营业绩产生不利影响的可能。

对策：针对国家宏观经济政策调整风险，发行人将加强对国家宏观经济政策的分析预测，加强与国家有关部门，尤其是行业主管部门的沟通，建立信息收集和分析系统，做到及时了解政策、掌握政策，制定应对策略。

（二）产业政策风险与对策

风险：发行人主要从事城市基础设施建设和运营业务。国家对市政工程施工项目、房地产开发项目进行投资、市政工程建设、水利建设、农业综合开发、接受政府委托对城市形象的策划、包装、土地储备、推介、土地推向市场的经营、房地产开发权的经营、城市基础设施的经营、户外广告设置权经营、城市道路冠名权和公交线路营运权、公共资源开发利用权、

政府特许经营权经营等政策的调整可能造成发行人所处行业的营运模式发生变化。受此影响，发行人经营活动或盈利水平可能会出现不利变化。

对策：基础设施建设历来受到政府支持。作为曹县政府最大的城市基础设施建设主体之一，发行人将继续获得各级政府的大力支持。发行人将密切关注国家宏观调控政策动向，尽可能减小产业政策变动对企业经营管理的影响，保障企业持续平稳发展。

（三）经济周期风险与对策

风险：城市基础设施建设与经济周期具有相关性。如果未来经济增长放慢或出现衰退，城市基础设施建设的需求可能减少，从而对发行人经营规模和盈利能力产生不利影响。

对策：发行人已形成了明确的主营业务模式，在曹县的城市基础设施建设领域具有较强的核心垄断竞争力。随着曹县经济发展水平的提高，对城市基础设施等市政工程的需求日益增长，发行人的业务规模和盈利水平也将随之提高，其抵御经济周期风险的能力也将逐步增强。

第十五条 信用评级

一、信用级别

经东方金诚国际信用评估有限公司（简称“东方金诚国际”）综合评定，发行人的主体信用级别为AA，本期债券的信用级别为AA。

二、信用评级报告内容摘要

（一）基本观点

东方金诚国际评曹县商都投资有限公司的主体信用等级为AA，评级展望为稳定；评定“2019年曹县商都投资有限公司绿色债券”信用等级为AA。

（二）优势

1、菏泽市曹县经济保持增长，形成了毛纺、食品加工和木材加工等主导产业，经济实力较强；

2、公司是曹县重要的城市基础设施与保障房建设主体，从事的基础设施及保障房建设等业务具有较强的区域专营性；

3、公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

（三）关注

1、2018年以来，曹县工业经济面临较大下行压力；

2、公司流动资产中变现能力较弱的存货和预付款项占比较大，资产流动性较差；

3、公司在建及拟建项目投资规模很大，面临很大的资本支出压力；

4、公司经营性现金流持续净流出，经营所需现金主要依靠筹资活动弥补。

三、跟踪评级安排

根据有关要求，东方金诚国际信用评级有限公司（东方金诚国际）将在本期公司债券存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

曹县商都投资有限公司应按东方金诚国际跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。曹县商都投资有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，曹县商都投资有限公司应及时通知东方金诚国际并提供有关资料。

东方金诚国际将密切关注曹县商都投资有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现曹县商都投资有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，东方金诚国际将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如曹县商都投资有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致东方金诚国际无法对信用等级变化情况做出判断，东方金诚国际有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，东方金诚国际将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送曹县商都投资有限公司、主管部门、交易机构等。

四、发行人信用评级情况

经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，发行人主体长期信用等级为AA，本期债券信用等级为AA。

五、发行人银行授信情况

截至到2018年12月31日，发行人的银行授信情况如下：

贷款银行	授信额度（元）	已使用额度（元）	未使用额度（元）
中国光大银行	10,000,000.00	10,000,000.00	0.00
农发行	41,000,000.00	41,000,000.00	0.00
建行	69,000,000.00	69,000,000.00	0.00
国家开发银行	220,000,000.00	220,000,000.00	0.00

六、发行人信用记录

发行人近三年不存在债务违约情况。

第十六条 法律意见

本期债券的发行人律师北京市盈科（济南）律师事务所出具的法律意见书。发行人律师认为：

1、发行人内部决策机构已依法定程序作出批准本次债券发行的决议，决议内容符合《公司法》、《公司章程》的规定，合法有效；发行人股东对公司董事会的授权范围、程序合法有效。

2、发行人系依法设立并有效存续的有限责任公司，具有独立的法人资格，具备发行本期债券的主体资格。

3、发行人已取得向国家有关主管部门提交正式发行申请前必须获得的各项批准和授权，该等已经取得的批准和授权合法有效。

4、发行人申请发行本期债券符合《公司法》、《证券法》、《企业债券管理条例》和发改财金[2004]1134号等法律、法规规定的有关公司债券发行的各项实质条件。

5、发行人股东依法存续，具有法律、法规和规范性文件规定担任股东或进行出资的资格；发行人的股东人数、住所、出资比例符合有关法律、法规和规范性文件的规定。发行人股权不存在重大权属纠纷或质押情形。

6、发行人的业务、资产、人员、机构、财务独立于其股东及其他关联方，发行人具有面向市场自主经营的能力。

7、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。发行人不存在在中国大陆以外的国家或地区经营的情形。发行人最近三年的主营业务未发生重大变更，主营业务突出。发行人不存在持续经营的法律障碍。

8、发行人在其内部规定中明确了关联交易公允决策的程序，发行人股东与发行人之间不存在同业竞争。

9、发行人拥有的国有土地使用权已取得完备的权属证书，不存在产权纠纷或潜在纠纷。发行人资产除已披露情形外，其他资产不存在被查封、扣押、冻结等司法强制措施，不存在抵押、质押或其他权利受到限制的情形。

10、发行人正在履行或将要履行的重大合同合法、有效，不存在潜在风险或纠纷。截至2018年12月31日，发行人金额较大的其他应收、应付款均系因正常的生产经营活动发生，合法有效。

11、截至本法律意见出具之日，发行人不存在拟进行资产置换、资产剥离、资产出售或收购等行为。

12、发行人及其控股子公司执行的税种、税率符合现行法律、法规和规范性文件的要求。发行人近三年来一直按照国家及地方有关税收方面的法律、法规依法纳税，按时足额缴纳各项税收，不存在欠税、拖欠或拒缴税款的情形，也不存在因违反重大税收法规而被处罚的情形。

13、发行人最近三年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；本次募集资金投资项目已获得环境保护行政主管部门的批复，募集资金投向符合环境保护的要求。

14、本期债券募集资金投向符合国家产业政策和行业发展方向，募集资金投资项目已取得国家有关主管部门的批准，且不违反国家关于债券募集资金用途的规定。发行人、持有发行人5%以上（含5%）股权的主要出资人（追溯至实际控制人）、发行人的控股公司、发行人董事长、总经理、财务负责人及其他高级管理人员均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。本期债券《募集说明书》引用的本法律意见书内容适当，不存在因引用本法律意见书内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

15、本所未参与《募集说明书》的制作，但对《募集说明书》作了审慎审阅，特别是审阅了发行人引用法律意见书的相关内容。经本所律

师核查并经发行人确认,《募集说明书》及其摘要关于本次债券发行的信息披露真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

16、本期债券的《债券债权代理协议》、《监管协议》、《债券持有人会议规则》等法律文件内容合法有效、权利义务清晰、责任明确,协议相关各方均已加盖公章并有法人代表或其授权人签章。

17、本次发行涉及的中介机构均具备从事公司债券发行相关业务的合法资格和从业资质,符合《证券法》、《企业债券管理条例》等法律、法规以及规范性文件的规定。本所律师认为,发行人本次发行符合《证券法》、《企业债券管理条例》等法律、法规及规范性文件的相关规定和国家有关主管部门的要求,发行人实施本次发行方案不存在法律障碍。

18、发行人本期债券具体发行方案尚需取得国家发改委的有关核准。

综上所述,本期债券发行符合《企业法》、《证券法》、《企业债券管理条例》、发改财金[2004]1134号、发改财金[2008]7号等法律法规和其他规范性文件的各项条件,发行人本期债券取得国家发改委有关批准即可发行,不存在其他法律障碍。

第十七条 其他需要说明的事项

一、上市安排

本期债券发行结束后1个月内，发行人将向国家有关主管部门提出在经批准的证券交易场所上市或交易流通的申请。

二、税务说明

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

第十八条 备查文件

一、备查文件：

- （一）国家发展和改革委员会对本期债券发行的核准批复
- （二）《2019年曹县商都投资有限公司绿色债券募集说明书》
- （三）《曹县商都投资有限公司2016~2018年度经审计的财务报告》
- （四）《2019年曹县商都投资有限公司绿色债券信用评级报告》
- （五）《关于曹县商都投资有限公司发行“2019年曹县商都投资有限公司绿色债券”之法律意见书》
- （六）《2019年曹县商都投资有限公司绿色债券募集资金监管及偿债资金监管协议》
- （七）《2019年曹县商都投资有限公司绿色债券债权代理协议及债券持有人会议规则》

二、查询地址：

投资者可以在本期债券发行期限内到下列地点查阅上述备查文件。

（一）曹县商都投资有限公司

住所：曹县建行三楼

法定代表人：李俊

联系人：崔国印

联系地址：曹县建行三楼

电话：0530-3233815

传真：0530-3233815

邮编：274400

(二) 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：罗广亭

联系地址：济南市市中区经七路86号证券大厦2411室

电话：0531-68889287

传真：0531-68889295

邮编：250001

网址：<http://www.zts.com.cn>

此外，投资者可以在本期债券发行期内到下列互联网网址查阅本募集说明书全文：

<http://cjs.ndrc.gov.cn>

<http://www.chinabond.com.cn>

如对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年曹县商都投资有限公司绿色债券发行网点一览表

承销商	部门名称	地址	联系人	联系电话
一、主承销商				
中泰证券股份有限公司	债券发行部	济南市市中区经七路86号证券大厦2411室	罗广亭	0531-68889287
三、分销商				
安信证券股份有限公司	资本市场部	北京市西城区阜成门北大街2号楼国投金融大厦15层-安信证券资本市场部	续毅敏	010-83321146
太平洋证券股份有限公司	资本市场部	北京市西城区北展北街九号华远企业号D座三单元	林进兵	010-88321549

附表二：

发行人 2016 年~2018 年经审计的合并资产负债表

(单位：人民币元)

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,402,908,587.85	2,017,017,911.81	1,433,176,684.73
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产			
衍生金融资产			
应收票据			
应收账款	1,631,958,337.74	1,828,098,523.19	1,118,755,027.49
预付款项	4,970,247,173.04	3,630,898,909.92	1,467,278,849.42
应收利息			
应收股利			
其他应收款	310,700,658.63	516,160,425.43	626,033,396.36
存货	9,651,335,805.11	5,090,504,493.83	2,290,968,056.22
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	38,321,813.36	41,978,420.67	11,075,959.11
流动资产合计	18,005,472,375.73	13,124,658,684.85	6,947,287,973.33
非流动资产：			
可供出售金融资产	79,959,460.00	2,000,000.00	
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资			
投资性房地产			
固定资产	449,631,988.88	139,550,373.21	146,990,078.34
在建工程	4,460,538,543.95	4,696,498,932.46	
工程物资			
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	454,618,862.83	521,502,406.10	532,769,392.01
开发支出			
商誉			
长期待摊费用			
递延所得税资产	13,850,450.64	10,757,198.25	10,583,189.22
其他非流动资产	25,068,600.00		

非流动资产合计	5,483,667,906.30	5,370,308,910.02	690,342,659.57
资产总计	23,489,140,282.03	18,494,967,594.87	7,637,630,632.90
流动负债：			
短期借款	225,000,000.00	515,000,000.00	290,000,000.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债			
衍生金融负债			
应付票据			
应付账款	755,683,256.59	673,373,633.17	610,745,043.94
预收款项	785,620,791.43	141,493,873.52	250,156,181.55
应付职工薪酬	113,492.13	65,592.00	
应交税费	172,448,221.42	113,721,045.57	63,442,747.43
应付利息			
应付股利			
其他应付款	1,069,963,286.44	476,317,652.65	391,218,925.90
划分为持有待售的负债			
一年内到期的非流动负债	204,500,000.00	32,890,000.00	10,000,000.00
其他流动负债			
流动负债合计	3,213,329,048.01	1,952,861,796.91	1,615,562,898.82
非流动负债：			
长期借款	2,482,939,502.91	1,070,549,502.91	522,000,000.00
应付债券			
长期应付款	7,995,614,174.00	6,858,849,000.00	2,622,130,000.00
长期应付职工薪酬			
专项应付款		57,646,000.00	
预计负债			
递延收益			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	10,478,553,676.91	7,987,044,502.91	3,144,130,000.00
负债合计	13,691,882,724.92	9,939,906,299.82	4,759,692,898.82
所有者权益：			
实收资本（或股本）	60,000,000.00	60,000,000.00	60,000,000.00
其他权益工具			
资本公积	8,064,171,664.93	7,317,588,046.91	2,440,334,123.80
减：库存股			
其他综合收益			
专项储备			
盈余公积	27,390,745.52	27,390,745.52	27,390,745.52

未分配利润	498,771,253.25	421,978,387.42	350,212,864.76
归属于母公司所有者 权益合计	8,650,333,663.70	7,826,957,179.85	2,877,937,734.08
少数股东权益	1,146,923,893.41	728,104,115.20	
所有者权益合计	9,797,257,557.11	8,555,061,295.05	2,877,937,734.08
负债和所有者权益总 计	23,489,140,282.03	18,494,967,594.87	7,637,630,632.90

附表三：

发行人 2016 年~2018 年经审计的合并利润表

(单位：人民币元)

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
一、营业收入	1,464,696,807.48	1,414,276,756.31	1,011,730,093.28
减：营业成本	1,232,756,704.32	1,344,311,746.19	979,270,922.55
营业税金及附加	13,286,034.04	2,488,104.95	12,180,526.42
销售费用			
管理费用	23,916,462.77	25,147,994.96	19,005,020.96
财务费用	46,184,770.86	14,709,461.08	9,314,940.50
资产减值损失	6,027,313.60	1,966,087.10	11,247,028.91
加：公允价值变动收益			
投资收益	86,899.77		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	149,794,905.66	125,653,362.03	-19,288,346.06
加：营业外收入		7,241.50	76,020,000.00
其中：非流动资产处置利得			
减：营业外支出	4,212,794.45	5,325,621.87	32,755.40
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	145,582,111.21	120,334,981.66	56,698,898.54
减：所得税费用	47,320,749.14	13,175,797.82	-2,811,757.23
四、净利润（净亏损以“—”号填列）	98,261,362.07	107,159,183.84	59,510,655.77
其中：归属于母公司所有者的净利润	76,792,865.83	107,159,183.84	59,510,655.77
少数股东损益	21,468,496.24		
五、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			
（二）以后将重分类进损益的其他综合收益			
六、综合收益总额	98,261,362.07	71,765,522.66	59,510,655.77
归属于母公司所有者的综合收益总额	76,792,865.83	71,765,522.66	59,510,655.77
归属于少数股东的综合收益总额	21,468,496.24		

七、每股收益			
（一）基本每股收益			
（二）稀释每股收益			

附表四：

发行人 2016 年~2018 年经审计的合并现金流量表

(单位：人民币元)

项目	2018 年度	2017 年度	2016 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	2,344,918,045.46	769,566,531.07	458,117,358.52
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	723,935,833.40	710,417,254.17	390,108,434.60
经营活动现金流入小计	3,068,853,878.86	1,479,983,785.24	848,225,793.12
购买商品、接受劳务支付的现金	6,451,307,211.12	6,017,793,236.57	2,750,845,239.14
支付给职工以及为职工支付的现金	3,055,007.43	1,699,072.16	1,362,614.02
支付的各项税费	40,882,380.45	14,204,261.11	8,226,134.29
支付其他与经营活动有关的现金	93,546,170.23	191,617,387.70	204,774,264.50
经营活动现金流出小计	6,588,790,769.23	6,225,313,957.54	2,965,208,251.95
经营活动产生的现金流量净额	-3,519,936,890.37	-4,745,330,172.30	-2,116,982,458.83
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	150,000.00		
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			
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	150,000.00		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	114,942,702.81	210,788,046.62	264,225.00

投资支付的现金	34,901,060.00	2,000,000.00	
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			
投资活动现金流出小计	149,843,762.81	212,788,046.62	264,225.00
投资活动产生的现金流量净额	-149,693,762.81	-212,788,046.62	-264,225.00
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	1,241,270,000.00	865,402,000.00	723,735,310.80
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	2,064,600,000.00	1,168,439,502.91	2,426,800,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1,255,000,000.00	9,135,409,000.00	
筹资活动现金流入小计	4,560,870,000.00	11,169,250,502.91	3,150,535,310.80
偿还债务支付的现金	870,320,826.00	363,890,000.00	206,070,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	477,914,744.55	298,376,588.48	80,629,247.50
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	157,113,100.23	4,965,024,468.42	
筹资活动现金流出小计	1,505,348,670.78	5,627,291,056.91	286,699,247.50
筹资活动产生的现金流量净额	3,055,521,329.22	5,541,959,446.00	2,863,836,063.30
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	-614,109,323.96	583,841,227.08	746,589,379.47
加：期初现金及现金等价物余额	2,017,017,911.81	1,433,176,684.73	686,587,305.26
六、期末现金及现金等价物余额	1,402,908,587.85	2,017,017,911.81	1,433,176,684.73