

贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

湘财证券股份有限公司（以下简称“湘财证券”）作为 2017 年第一期贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券（以下简称“17 红果专项债 01”）、2018 年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券（以下简称“18 红果专项债”）的主承销商及受托管理人，按照《国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财金〔2011〕1765 号）的规定，对贵州省红果经济开发区开发有限责任公司（以下简称“公司”或“发行人”）的履约情况及偿债能力进行了跟踪和分析，出具本报告。

本报告根据湘财证券截至本报告出具之日对有关情况的调查、发行人出具的文件进行判断以及所了解的信息进行披露。在本报告中对有关财务数据及信息的引述均来源于发行人经审计的财务报告，湘财证券未对该数据及信息进行独立验证，因此未对其真实性、准确性和完整性作出任何明示或默示的保证。湘财证券未对本期债券的投资价值作出任何评价，也未对本期债券的投资风险作出任何判断，本期债券投资者应自行判断和承担风险。

一、发行人履约情况

（一）已发行债券基本情况

（1）2017 年第一期贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养

老产业专项债券

1. 债券名称：2017 年第一期贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券（债券简称：17 红果专项债 01）。
2. 债券代码：1780376（银行间）；127709（上交所）。
3. 发行总额：人民币 5 亿元。
4. 债券余额：人民币 5 亿元。
5. 债券存续期：2017 年 11 月 24 日-2024 年 11 月 24 日。
6. 债券期限和利率：本期债券期限为 7 年，采用固定利率形式，票面年利率为 7.80%。
7. 还本付息方式：采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，同时附设提前偿还条款，即在债券存续期第 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%、20%的比例偿还本期债券本金。
8. 主体及债项评级：经联合资信评估有限公司综合评定，发行人的主体信用级别为 AA，本期债券的信用级别为 AA。
9. 银行间市场上市时间：2017 年 11 月 30 日。
10. 交易所上市时间：2017 年 12 月 14 日。
11. 债券担保：本期债券无担保。

（2）2018 年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券

1. 债券名称：2018 年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券（债券简称：18 红果专项债）。

2. 债券代码：1880017（银行间）；127752（上交所）。
3. 发行总额：3.5 亿元。
4. 债券余额：人民币 3.5 亿元。
5. 债券存续期：2018 年 2 月 8 日-2025 年 2 月 8 日。
6. 债券期限和利率：本期债券期限为 7 年，采用固定利率形式，票面年利率为 7.80%。
7. 还本付息方式：采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，同时附设提前偿还条款，即在债券存续期第 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%、20%的比例偿还本期债券本金。
8. 主体及债项评级：经联合资信评估有限公司综合评定，发行人的主体信用级别为 AA，本期债券的信用级别为 AA。
9. 银行间市场上市时间：2018 年 2 月 13 日。
10. 交易所上市时间：2018 年 3 月 2 日。
11. 债券担保：本期债券无担保。

（二）发行人信息披露情况

发行人相关信息已在中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）披露，2019 年以来已披露的相关文件及时间如下：

1. 《2016 年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司小微企业增信集合债券 2019 年付息及回售部分兑付公告》（2019 年 1 月 4 日）
2. 《2018 年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业

- 专项债券 2019 年付息公告（银行间）》（2019 年 1 月 23 日）
3. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2018 年年度报告》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2018 年年度报告摘要》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2018 年财务报告及附注》（2019 年 4 月 28 日）
 4. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2018 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》（2019 年 5 月 15 日）
 5. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司跟踪评级报告》（2019 年 6 月 24 日）
 6. 《贵州红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券债权代理事务报告（2018 年度）》（2019 年 6 月 27 日）
 7. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年半年度报告》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年半年度报告摘要》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年半年度财务报表及附注》（2019 年 8 月 30 日）
 8. 《2017 年第一期贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券 2019 年付息公告》（2019 年 11 月 19 日）
 9. 《2016 年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司小微企业增信集合债券 2020 年付息兑付及摘牌公告》（2020 年 1 月 3

日)

10. 《2018年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券2020年付息公告》(2020年2月3日)
11. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券2019年年度报告》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券2019年年度报告摘要》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券2019年财务报告及附注》(2020年4月29日)

发行人相关信息已在上海证券交易所(www.sse.com.cn)披露, 2019年以来已披露的相关文件及时间如下:

1. 《2016年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司小微企业增信集合债券2019年付息公告》(2019年1月2日)
2. 《2016年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司小微企业增信集合债券投资者回售申报结果公告》(2019年1月4日)
3. 《2018年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券2019年付息公告》(2019年1月23日)
4. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券2018年年度报告》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券2018年年度报告摘要》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券2018年财务报告及附注》(2019年4月26日)
5. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券2018

年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》（2019 年 5 月 15 日）

6. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司跟踪评级报告》（2019 年 6 月 21 日）
7. 《贵州红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券债权代理事务报告（2018 年度）》（2019 年 6 月 25 日）
8. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年半年度报告》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年半年度报告摘要》、《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年半年度财务报表及附注》（2019 年 8 月 30 日）
9. 《2017 年第一期贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券 2019 年付息公告》（2019 年 11 月 18 日）
10. 《2016 年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司小微企业增信集合债券 2020 年兑付及摘牌公告》（2020 年 1 月 3 日）
11. 《2018 年贵州省红果经济开发区开发有限责任公司养老产业专项债券 2020 年付息公告》（2020 年 2 月 3 日）
12. 《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年年度报告》《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年年度报告摘要》《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司公司债券 2019 年财务报告及附注》（2020 年 4 月 28 日）

（三）兑付兑息情况

“17红果专项债01”每年付息一次，分次还本，自第3个计息年度开始逐年分别按照债券发行总额20%的比例提前偿还本期债券本金。发行人已于2018年11月24日支付2017年11月24日至2018年11月23日期间的利息；于2019年11月24日支付2018年11月24日至2019年11月23日期间的利息。

“18红果专项债”每年付息一次，分次还本，自第3个计息年度开始逐年分别按照债券发行总额20%的比例提前偿还本期债券本金。发行人已于2019年2月8日支付2018年2月8日至2019年2月7日期间的利息；于2020年2月8日支付2019年2月8日至2020年2月7日期间的利息。（以上兑付兑息日如遇节假日，则顺延至下一个交易日。）

公司无未结清或已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

（四）其他融资工具情况

发行人子公司贵州省盘州市红腾开发投资有限公司于2017年8月8日发行贵州省盘州市红腾开发投资有限公司（健康中心）私募可转债，发行金额为5,000万元。付息式固定利率，单利按季计息，不计复息。发行时票面利率8.20%，发行期限为2年；于2017年8月8日发行贵州省盘州市红腾开发投资有限公司（商务中心）私募可转债，发行金额为5,000万元。付息式固定利率，单利按季计息，不计复息。发行时票面利率8.20%，发行期限2年；于2017年8月8日

发行贵州省盘州市红腾开发投资有限公司（北广场）私募可转债，发行金额为 6,000 万元。付息式固定利率，单利按季计息，不计复息。发行时票面利率 8.20%，发行期限 2 年；于 2017 年 8 月 8 日发行贵州省盘州市红腾开发投资有限公司（货运中心）私募可转债，发行金额为 3,000 万元。付息式固定利率，单利按季计息，不计复息。发行时票面利率 8.20%，发行期限 2 年；于 2017 年 8 月 8 日发行贵州省盘州市红腾开发投资有限公司（南广场）私募可转债，发行金额为 5,000 万元。付息式固定利率，单利按季计息，不计复息。发行时票面利率 8.20%，发行期限 2 年。于 2018 年 8 月 15 日发行贵州省盘州市红腾开发投资有限公司（仓储区）私募可转债，发行金额为 5,600 万元。付息式固定利率，单利按季计息，不计复息。发行时票面利率 9.50%，发行期限 2 年；于 2019 年 4 月 17 日发行贵州省盘州市红腾开发投资有限公司非公开发行 2019 年公司债券（保障性住房），发行金额 130,000.00 万元，发行时票面利率 8.00%，发行期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

以上债券均按时付息或兑付，公司债务履约情况良好。

二、发行人偿债能力

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2019 年度的财务报表进行了审计，并出具了中兴财光华审会字(2020)第 215022 号标准无保留意见的审计报告。以下所引用 2018、2019 年度/末财务数据，非经特别说明，均摘自该经审计的财务报告。投资者在阅读以下财务信息时，应当参照发行人 2019 年度完整的经审计的财务报告

及其附注。

（一）偿债能力财务指标分析

单位：万元

财务指标	2019 年末 / 年度	2018 年末 / 年度
总资产	1,960,747.10	1,916,516.27
归属于母公司股东权益合计	1,033,457.02	976,821.74
流动比率（倍）	1.74	2.14
速动比率（倍）	0.52	0.68
资产负债率（%）	47.29	49.03
EBITDA 利息保障倍数	1.66	1.36

注：除特别注明外，以上财务指标均按照合并报表口径计算，上述财务指标的计算方法如下：

- 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=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销；
- 5、EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化的利息支出）

从短期偿债能力来看，2018-2019 年末公司流动比率分别为 2.14 和 1.74，速动比率分别为 0.68 和 0.52。总体来看，公司的流动比率较高，考虑到公司主营业务为土地整理开发业务，公司流动资产主要为存货，速动比率较低，不考虑存货在内，公司短期内面临的一定的偿债压力。

从长期偿债能力来看，2018-2019 年末公司资产负债率分别为 49.03%和 47.29%，EBITDA 利息保障倍数分别为 1.36 和 1.66。公司资产负债率处于较低水平，反映了公司在资产规模不断增大的经营状态下，较好的管理和控制资产和负债结构，有效控制了偿债风险，公司利息保障倍数保持在 1 以上，显示出公司良好的长期偿债能力。

总体来看，公司整体负债水平较低，长期偿债能力较强，能够支撑各项债务的按时足额偿还，对本期债券也具有较强的抗风险能力，

偿债风险低。

（二）盈利能力及现金流分析

单位：万元

财务指标	2019 年度	2018 年度
营业收入	59,216.25	43,711.83
归属于母公司股东净利润	56,635.27	42,911.30
经营活动产生的现金流量净额	4,046.10	-987.73
投资活动产生的现金流量净额	-20,176.01	-62,053.64
筹资活动产生的现金流量净额	6,433.26	-10,318.96
期末现金及现金等价物余额	1,430.27	11,126.92

从现金流状况来看，2018 年度和 2019 年度，发行人经营活动产生的现金流表现为净流出，经营活动产生的现金流量净额分别是-987.73 万元和 4,046.10 万元。2018 年，公司经营活动现金净流出的主要原因为公司以代建方式承建的基础设施工程项目的应收款项尚未收回，导致经营活动现金流入少，2019 年公司经营活动现金流表现为净流入，经营活动现金回款情况有所改善。

2018 年度和 2019 年度发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-62,053.64 万元和-20,176.01 万元，公司对基础设施项目的持续投资决定了其每年将保持较大的投资规模。2019 年度公司投资活动现金流量净流出较 2018 年减少 41,877.63 万元，主要是由于公司投资活动较去年减少。

2018 年度和 2019 年度发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为-10,318.96 万元和 6,433.26 万元。2019 年，公司筹资活动现金流入与流出较去年增幅均较大，整体表现为净流入，主要系公司根据有息债务结构调整债务融资计划所致。

综上所述，发行人资产负债率、流动性等指标均正常，但面临一定的短期偿债压力；公司主营业务稳定，财务结构合理，盈利能力强。截至目前，发行人履约情况良好，发行人已发行尚未兑付的债券余额为 8.5 亿元。湘财证券将持续关注发行人履约及偿债能力情况。

以上情况，特此公告。

（以下无正文）

（本页无正文，为《贵州省红果经济开发区开发有限责任公司
债券 2019 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》盖章页）

