

债券简称:19 桃源 02

债券代码:152292.SH

2019 年第二期桃源县城市建设投资开发有限公司  
公司债券  
2019 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

发行人

桃源县城市建设投资开发有限公司

主承销商

东兴证券股份有限公司

二〇二〇年

东兴证券股份有限公司（以下简称“东兴证券”）作为 2019 年第二期桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“19 桃源 02”或“本次债券”）的主承销商，按照《国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财金[2011]1765 号）文件的有关规定出具本报告。

本报告的内容及信息源于桃源县城市建设投资开发有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）对外公布的《桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券 2019 年年度报告》、《桃源县城市建设投资开发有限公司 2019 年度审计报告》（CAC 证审字（2020）0072 号）等相关公开信息披露文件、第三方中介机构出具的专业意见以及发行人向东兴证券提供的其他材料。东兴证券对发行人年度履约能力和偿债能力的分析，均不表明其对本次债券的投资价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜作出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为东兴证券所作的承诺或声明，本次债券投资者应自行判断和承担投资风险。

## 一、发行人基本情况

**注册名称：**桃源县城市建设投资开发有限公司

**法定代表人：**曾拥军

**注册资本：**人民币 43,000 万(元)

**设立（工商注册）日期：**2006 年 10 月 11 日

**统一社会信用代码：**914307257947035596

**住所及其邮政编码：**湖南省常德市桃源县漳江镇义丰坊社区漳江南路文化体育中心办公楼 3 楼，415700

**电话：**0736-6639108

**传真号码：**0736-6688017

**经营范围：**受县人民政府委托经营县城规划区内土地一级市场；处置国有资产；城市建设项目投资；城市建设资金管理；组织实施城市建设工程项目；水利设施、农业开发及城镇居民保障房（含棚户区改造）项目的投资、经营管理和服务；销售建筑材料（不含危险化学品），河道整治工程的施工，河道资源开发，河道环境治理，砂卵石销售、加工、仓储、搬运装卸服务。（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）

## 二、本次债券基本情况

**发行人：**桃源县城市建设投资开发有限公司

**债券名称：**2019 年第二期桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券

**债券简称：**上海证券交易所：19 桃源 02；银行间：19 桃源城投 02

**债券代码：**上海证券交易所：152292.SH；银行间：1980296.IB

**发行总额：**4 亿元

**债券期限：**本次债券为 7 年期固定利率债券

**债券利率：**8.0%

**发行方式：**本次债券以簿记建档、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）公开发行相结合的方式发行。

**发行对象：**通过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）；在上海证券交易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）。

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

**还本付息方式：**本次债券每年付息一次，分次还本，债券存续期内的第 3、第 4、第 5、第 6、第 7 个计息年度末，分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例等额偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。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，到期兑付款项自兑付日起不另计利息。

**信用级别：**经大公国际资信评估有限公司综合评定，本次债券信用等级为 AA+，发行人主体长期信用等级为 AA。

**资金监管人/债权代理人：**发行人聘请长沙银行股份有限公司桃源支行作为本次债券的资金监管人和债权代理人。发行人与长沙银行股份有限公司桃源支行签署了《监管协议》和《债权代理协议》，长沙银行股份有限公司桃源支行将代理债券持有人监督发行人经营状况和募集资金使用情况。如发行人未按募集说明书的约定履行其在本本次债券项下的还本付息义务，长沙银行股份有限公司桃源支行将协助或代理债券持有人向发行人追偿。

**债券担保：**本次债券由常德财鑫融资担保有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

**起息日：**本次债券起息日为发行首日，即 2019 年 10 月 17 日，本次债券存续期内每年的 10 月 17 日为该计息年度的起息日。

**计息期限：**自 2019 年 10 月 17 日至 2026 年 10 月 16 日。

**付息日：**本次债券的付息日为 2020 年至 2026 年每年的 10 月 17 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）。

**兑付日：**本次债券的兑付日为 2022 年至 2026 年每年的 10 月 17 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）。

**本息兑付方式：**通过本次债券托管机构和其他有关机构办理。

### 三、发行人履约情况

#### （一）办理上市或交易流通情况

本次债券于 2019 年 10 月 25 日在银行间债券市场上市流通，于 2019 年 11 月 13 日在上海证券交易所上市流通。

#### （二）付息情况

根据《2019 年第二期桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券募集说明书》约定，“19 桃源 02”付息日为 2020 年至 2026 年每年的 10 月 17 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）。

截至本报告出具日，“19 桃源 02”未到付息日。

#### （三）募集资金使用情况

截至 2019 年 12 月 31 日，募集资金 4.00 亿元已全部使用完毕。扣除发行承销费及手续费后，2.55 亿元用于桃源县天子岗棚户区（城中村）改造项目、桃源县漳江阁社区棚户区改造项目和桃源县工业集中区标准化厂房建设项目，另外 1.41 亿元用于补充营运资金。公司募集资金按照募集说明书约定使用，合法合规。

#### （四）发行人信息披露情况

本次债券发行后公司披露的相关公告如下：

| 发布日期        | 公告主题                              |
|-------------|-----------------------------------|
| 2019年11月12日 | 2019年第二期桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券募集说明书  |
| 2019年11月12日 | 2019年第二期桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券信用评级报告 |

| 发布日期        | 公告主题                                     |
|-------------|------------------------------------------|
| 2019年11月12日 | 2019年第二期桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券在上海证券交易所上市的公告 |
| 2020年4月30日  | 常德财鑫融资担保有限公司2019年度审计报告                   |
| 2020年4月30日  | 桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券2019年年度报告摘要           |
| 2020年4月30日  | 桃源县城市建设投资开发有限公司2019年度审计报告及附注             |
| 2020年4月30日  | 桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券2019年年度报告             |
| 2020年6月24日  | 桃源县城市建设投资开发有限公司主体与相关债项2020年度跟踪评级报告       |

#### 四、发行人偿债能力

中审华会计师事务所（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 CAC 证审字（2020）0072 号、标准无保留意见的审计报告。

本节所列财务数据引自上述审计报告。

##### （一）偿债能力分析

发行人主要偿债指标如下表所示：

发行人近两年偿债能力指标

| 偿债能力指标     | 2019 年       | 2018 年       | 同比变动（%） |
|------------|--------------|--------------|---------|
| 总资产（万元）    | 4,050,487.16 | 2,358,950.38 | 71.71   |
| 净资产（万元）    | 2,277,861.39 | 1,043,190.62 | 118.36  |
| 流动比率       | 4.84         | 6.74         | -28.19  |
| 速动比率       | 1.42         | 2.03         | -30.05  |
| 资产负债率（%）   | 43.76        | 55.78        | -21.55  |
| EBITDA（万元） | 84,069.87    | 42,675.16    | 97.00   |
| 利息保障倍数     | 0.94         | 0.44         | 113.64  |

注：1、资产负债率=负债总额/资产总额×100%

2、流动比率=流动资产/流动负债

3、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

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

5、利息保障倍数=息税前利润/（计入财务费用的利息支出+资本化的利息支出）

## 1、短期偿债能力

从短期偿债指标看，2018 年末、2019 年末公司的流动比率分别为 6.74、4.84，速动比率分别为 2.03、1.42，流动比率和速动比率均处于较为合理水平，公司近二年流动资产始终大于流动负债，流动资产对流动负债的覆盖程度较高，流动性较为充裕，短期偿债能力较强。相对于流动比率，公司速动比率较低，主要系公司流动资产中的存货占比较高。总体来看，公司具有较强的短期偿债能力，能够较好地应对短期债务风险。

## 2、长期偿债能力

从长期偿债指标看，2018-2019 年末，公司资产负债率分别为 55.78%和 43.76%，发行人 2019 年度负债规模有所下降。总体来看，公司资产负债率保持合理水平，因此公司对有息债务的偿还能力较强。

发行人 2018 年、2019 年息税折旧摊销前利润（EBITDA）为 42,675.16 万元和 84,069.87 万元；2018 年、2019 年利息保障倍数分别为 0.44 和 0.94。变动主要系公司依托桃源县人民政府的大力支持，经营规模不断扩大盈利能力增强，且 2019 年度获得政府营运资金补助 4.27 亿元。

综合来看，公司财务结构比较稳健，具有较强的短期和长期债务偿还能力，为债务本息及时足额偿付提供了强有力的保障。

## （二）盈利能力及现金流情况

### 发行人近两年盈利能力和现金流变动情况

单位：万元

| 项目                    | 2019 年度     | 2018 年度     | 同比变动<br>(%) |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|
| 营业收入                  | 261,520.57  | 218,023.65  | 19.95       |
| 归属于母公司股东的净利润          | 75,513.30   | 31,393.95   | 140.53      |
| 息税折旧摊销前利润<br>(EBITDA) | 84,069.87   | 42,675.16   | 97.00       |
| 经营活动产生的现金流量净额         | -110,174.37 | -223,218.10 | 50.64       |
| 投资活动产生的现金流量净额         | -199,261.55 | 27,602.32   | -821.90     |
| 筹资活动产生的现金流量净额         | 304,438.92  | 19,812.55   | 1,436.60    |
| 期末现金及现金等价物余额          | 88,593.93   | 93,590.93   | -5.34       |

### 1、盈利能力

2018 年、2019 年，公司实现营业收入 218,023.65 万元和 261,520.57 万元，实现归属于母公司股东的净利润 31,393.95 万元和 75,513.30 万元，营业收入同比增长 19.95%，归属于母公司股东的净利润变动主要系公司依托桃源县人民政府的大力支持，经营规模不断扩大，盈利能力增强，且 2019 年度获得大额政府营运资金补助所致。总体来看，公司盈利能力比较稳定，营业收入和净利润保持在较高的水平。

### 2、现金流量分析

2018 年及 2019 年度，公司经营活动产生的现金流量净流出为 223,218.10 万元和 110,174.37 万元。公司经营活动产生的现金流有所波动，变动主要系公司所从事的基础设施工程和保障性住房项目建设业务尚在投入期，需要公司投入的资金量较大，多数项目尚未竣工结算。其他与经营活动有关的现金呈现净流出趋势，主要系预付工程款、预付土地出让金、预付土地征收成本较多所致。

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 27,602.32 万元和-199,261.55 万元，变动较大主要系支付其他与投资活动有关现金流出所致。

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 19,812.55 万元和 304,438.92 万元。发行人筹资活动产生的现金流量净额呈大幅上升趋势，主要系公司业务发展较快，为满足资金需求，通过银行、信托、租赁、发行债券等渠道筹集资金，筹资活动现金流入较多所致。

综上所述，公司目前资产负债率较低，运营状况较好，盈利能力和偿债能力较强。同时，公司在建项目投资的逐步回收将会给公司带来较为稳定的现金流入，这将提升公司的偿债能力，也为本次债券的本息偿付提供了更为可靠的保障。

### （三）发行人已发行尚未兑付债券对其偿债能力的影响

截止 2019 年末，发行人及其下属子公司已发行尚未兑付的债券信息如下表所示：

| 债券种类  | 债券名称     | 债券余额<br>(亿元) | 起息日        | 期限<br>(年) | 利率<br>(%) |
|-------|----------|--------------|------------|-----------|-----------|
| 一般企业债 | 19 桃源 02 | 4.00         | 2019-10-17 | 7         | 8.00      |
| 一般企业债 | 19 桃源 01 | 4.00         | 2019-09-11 | 7         | 7.50      |
| 私募债   | 19 桃城 02 | 11.15        | 2019-04-01 | 5         | 7.80      |
| 私募债   | 19 桃城 01 | 2.85         | 2019-01-18 | 5         | 8.00      |

截止 2019 年末，发行人及其下属子公司已发行尚未兑付债券余额为 22 亿元，占发行人 2019 年末总资产的 5.43%。

发行人通过建立和完善财务规划，加强对负债结构的监控管理以及下属企业资金调度管理。发行人为每笔负债都制定了偿债计划，有

计划地安排长、短期债务偿付时间序列，以避免集中偿债。

## 五、担保人最新情况

本次债券由常德财鑫融资担保有限公司（简称“担保人”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

担保人常德财鑫融资担保有限公司 2019 年的合并财务报表由中审华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，该会计师事务所出具了标准无保留意见的审计报告。以下所引用的财务数据，非经特别说明，均引自该审计报告。投资者在阅读以下信息时，应当参照担保人已披露的未到期债券情况及其评级情况和 2019 年度完整的经审计的财务报告及其附注。

单位：万元

| 项目            | 2019 年末/度  | 2018 年末/度  |
|---------------|------------|------------|
| 资产总计          | 572,174.58 | 580,167.94 |
| 负债总计          | 81,324.64  | 97,275.02  |
| 所有者权益合计       | 490,849.94 | 482,892.92 |
| 资产负债率         | 14.21%     | 16.77%     |
| 营业收入          | 29,273.67  | 18,916.00  |
| 营业利润          | 11,219.75  | 3,477.19   |
| 利润总额          | 11,216.17  | 3,220.65   |
| 净利润           | 8,262.70   | 2,546.80   |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -60,053.57 | -83,264.39 |

## 六、其他情况

### （一）发行人涉及的重大诉讼事项

2019 年度，发行人不存在重大诉讼事项。

### （二）报告期内发行人破产重整事项

2019 年度，发行人不存在破产重整事项。

### **（三）存续期债券面临暂停或终止上市（挂牌转让）风险情况**

2019 年度，未发现发行人尚在存续期的所有债券面临暂停或终止上市（挂牌转让）风险的情况。

### **（四）发行人及其控股股东、实际控制人涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施的情况**

2019 年度，未发现发行人及其控股股东、实际控制人涉嫌犯罪被司法机关立案调查的情况；未发现发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施的情况。

### **（五）其他重大事项**

无

以上情况，特此公告。

（以下无正文）

（本页无正文，为《2019 年第二期桃源县城市建设投资开发有限公司公司债券 2019 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》之盖章页）

