

2015年高邮市建设投资发展有限公司公司债券和2021年第一期高邮市建设投资发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券

2021年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”或“本公司”）作为2015年高邮市建设投资发展有限公司公司债券（以下简称“15高邮债”）、2021年第一期高邮市建设投资发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（以下简称“21高邮建投债01”）的主承销商，对高邮市建设投资发展集团有限公司（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。

一、债券基本情况

（一）15高邮债

1、债券名称：2015年高邮市建设投资发展有限公司公司债券（银行间市场简称为“15高邮债”，代码为1580219.IB；交易所简称为“PR高邮债”，代码为127272.SH）。

2、发行总额：人民币10亿元。

3、债券期限：7年期。

4、债券利率：固定利率债券，票面年利率为5.48%。采用单利按年计息，不计复利。

5、还本付息方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到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。

6、债券担保：发行人以合法拥有的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保。

7、最新跟踪信用级别：经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，本期债券的信用级别为AA+，发行人的主体长期信用等级为AA。

8、主承销商、簿记管理人：兴业证券股份有限公司。

9、抵押资产监管人/资金监管人/债权代理人：中国农业银行股份有限公司扬州分行。

（二）21高邮建投债01

1、债券名称：2021年第一期高邮市建设投资发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（银行间市场简称为“21高邮建投债01”，代码为2180491.IB；交易所简称为“21高邮G1”，代码为184144.SH）。

2、发行总额：人民币8亿元。

3、债券期限：7年期。

4、债券利率：固定利率债券，票面年利率为3.90%。采用单利按年计息，不计复利。

5、还本付息方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到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。

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

7、最新信用级别：经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，本期债券的信用级别为AAA，发行人的主体长期信用等级为AA。

8、主承销商：兴业证券股份有限公司、国金证券股份有限公司。

9、簿记管理人：兴业证券股份有限公司。

10、资金监管人/债权代理人：中国建设银行股份有限公司高邮支行。

二、发行人履约情况

（一）办理上市或交易流通情况

发行人已按照募集说明书的约定，在发行完毕后向有关证券交易场所或其他主管部门申请本期债券上市或交易流通。目前，15高邮债、21高邮建投债01已在全国银行间债券市场和上海证券交易所上市。

（二）还本付息情况

15高邮债、21高邮建投债01均为7年期，每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额的20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。

15高邮债的付息日为2016年至2022年每年的9月15日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）。目前，发行人已按时支付15高邮债自2015年9月15日至2021年9月14日期间的利息，并于2018年9月15日、2019年9月16日、2020年9月15日、2021年9月15日（2019年9月15日为休息日顺延至其后第一个工作日）偿还15高邮债20%的本金。

截至本报告出具日，21高邮建投债01尚未到还本付息期。

（三）募集资金使用情况

15高邮债募集资金总额为10亿元人民币，根据募集说明书约定的使用计划，其中2.5亿元用于高邮市福人居拆迁安置小区工程建设项目，3.5亿元用于高邮市学士园拆迁安置小区工程建设项目，4亿元用于高邮经济开发区拆迁安置小区（第八期）工程建设项目。截至2021年末，募集资金已按照募集说明书约定用途使用完毕。

21高邮建投债01募集资金总额为8亿元人民币，根据募集说明书约定的使用计划，其中4亿元拟用于高邮东部新区交通枢纽（综合客运枢纽）建设项目，剩余拟用于补充营运资金。截至2021年末，募集资金已使用4.20亿元，其中4亿元用于高邮东部新区交通枢纽（综合客运枢纽）建设项目，0.2亿元用于补充营运资金，与募集说明书约定用途一致。

报告期内，发行人募集资金的使用与募集说明书的相关承诺一致，募集资金专项账户运作规范。

（四）发行人信息披露情况

报告期内，发行人于2021年4月30日公告了《高邮市建设投资发展集团有限公司公司债券2020年年度报告》。发行人于2021年8月31日公告了《高邮市建设投资发展集团有限公司公司债券2021年半年度报告》。

在报告期内，发行人已按规定进行了相关信息披露。

三、发行人偿债能力分析

中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对发行人2021年财务报表进行了审计，

出具了中兴华审字（2022）第020622号标准无保留意见的审计报告。

发行人 2020 年及 2021 年合并报表主要财务数据和财务指标

单位：元

项目	2021 年度/末	2020 年度/末
资产总额：	34,497,128,466.59	31,299,244,066.31
流动资产合计	32,766,723,225.93	29,648,953,006.27
非流动资产合计	1,730,405,240.66	1,650,291,060.04
负债合计	20,365,776,957.23	17,418,494,434.13
流动负债合计	10,771,106,504.50	11,270,867,381.93
非流动负债合计	9,594,670,452.73	6,147,627,052.20
股东权益合计	14,131,351,509.36	13,880,749,632.18
营业收入	1,372,595,356.12	1,110,699,153.04
营业利润	306,344,839.27	243,385,896.68
利润总额	303,861,881.96	245,086,397.77
净利润	277,445,377.18	227,578,777.81
经营活动产生的现金流量净额	-1,456,978,021.78	-731,149,766.59
投资活动产生的现金流量净额	-562,845,737.05	-637,466,762.51
筹资活动产生的现金流量净额	3,624,470,078.84	2,013,047,585.22

（一）偿债能力财务指标分析

发行人近两年主要偿债能力指标

单位：元

项目	2021 年末	2020 年末
资产总额	34,497,128,466.59	31,299,244,066.31
流动资产	32,766,723,225.93	29,648,953,006.27
存货	24,685,073,733.14	22,130,534,349.07
负债合计	20,365,776,957.23	17,418,494,434.13
流动负债	10,771,106,504.50	11,218,700,260.77
流动比率（倍）	3.04	2.63
速动比率（倍）	0.75	0.67
资产负债率（%）	59.04	55.65
全部债务	11,987,955,927.06	8,425,516,120.97

注：1、流动比率=流动资产/流动负债

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

3、资产负债率=负债总额/资产总额

4、全部债务=长期借款+应付债券+短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

1、短期偿债能力指标分析

发行人 2020 年、2021 年的流动比率分别为 2.63 和 3.04，流动比率保持在正常水平，可见发行人流动资产对流动负债的覆盖能力较好，短期偿债能力良好；发行人 2020 年、2021 年的速动比率分别为 0.67 和 0.75，2021 年速动比率相较 2020 年有所提升，主要是因为发行人 2021 年除存货外流动资产相比 2020 年小幅增加。因此，从短期偿债能力来看，发行人短期偿债指标表现良好，发行人流动资产对流动负债具有较好的覆盖。

2、长期偿债能力指标分析

发行人 2020 年、2021 年的资产负债率分别为 55.65%和 59.04%，维持在较低水平。从长期偿债能力来看，通过发行债券后发行人财务结构较为合理且趋向稳定，资产状况对长期债务的到期偿还具有较高的保证，有较为稳健的长期偿债能力。

3、刚性债务

从刚性债务偿债能力来看，发行人 2020 年、2021 年的刚性债务余额分别为 8,425,516,120.97 元和 11,987,955,927.06 元，2021 年发行人刚性债务较 2020 年增加，主要原因是因为发行人由于经营需要长短期借款和应付债券增加，导致刚性债务余额上升，结合发行人资产规模和所有者权益总额来看，发行人的权益资本对刚性债务具有较强的保障。

（二）发行人盈利能力及现金流情况

1、盈利能力分析

发行人近两年的主要盈利能力指标

单位：元

项目	2021 年度/末	2020 年度/末
资产总额	34,497,128,466.59	31,299,244,066.31
所有者权益合计	14,131,351,509.36	13,880,749,632.18
营业收入	1,372,595,356.12	1,110,699,153.04

财务费用	47,034,298.26	65,850,410.43
营业利润	306,344,839.27	243,385,896.68
利润总额	303,861,881.96	245,086,397.77
净利润	277,445,377.18	227,578,777.81
利润率（%）	22.32	21.91
总资产收益率（%）	0.84	0.80
净资产收益率（%）	1.98	1.77

注：1、利润率=营业利润/营业收入

2、总资产收益率=净利润/总资产平均额

3、净资产收益率=净利润/所有者权益合计平均额

发行人 2020 年度、2021 年度分别实现营业收入 1,110,699,153.04 元和 1,372,595,356.12 元，营业收入有所增加。发行人营业收入主要来自于工程项目建设、养护绿化和代建收入等。发行人 2020 年度、2021 年度分别实现营业利润 243,385,896.68 元和 306,344,839.27 元，发行人近两年利润率分别为 21.91%和 22.32%，基本保持稳定，处于行业平均水平，符合行业特征。发行人 2020 年度、2021 年度分别实现净利润 227,578,777.81 元和 277,445,377.18 元，净资产收益率分别为 1.77%和 1.98%，总资产收益率分别为 0.80%和 0.84%，2021 年净资产收益率和总资产收益率较上年有所上升，主要原因是净利润规模增加，整体上，发行人的盈利能力保持稳定。

目前发行人主营业务已形成了工程项目建设、养护绿化、房屋销售、水处理、旅游经营等多元化的格局，主营业务发展空间较为广阔，预期未来盈利能力有望进一步提升。

2、现金流分析

发行人近两年的现金流量表摘要

单位：元

项目	2021 年度	2020 年度
经营活动现金流入合计	5,626,004,774.47	4,340,284,369.82
经营活动现金流出合计	7,082,982,796.25	5,071,434,136.41
经营活动产生的现金流量净额	-1,456,978,021.78	-731,149,766.59
投资活动现金流入合计	97,144,309.27	200,055,175.29
投资活动现金流出合计	659,990,046.32	837,521,937.80

投资活动产生的现金流量净额	-562,845,737.05	-637,466,762.51
筹资活动现金流入合计	10,023,651,230.00	6,576,200,000.00
筹资活动现金流出合计	6,399,181,151.16	4,563,152,414.78
筹资活动产生的现金流量净额	3,624,470,078.84	2,013,047,585.22

发行人 2020 年、2021 年的经营活动产生的现金流量净额分别为-731,149,766.59 元和-1,456,978,021.78 元。2021 年发行人经营性现金流净额相比 2020 年大幅减少，主要原因是发行人支付其他与经营活动有关的现金增加。

发行人 2020 年、2021 年的投资活动产生的现金流量净额分别为-637,466,762.51 元和-562,845,737.05 元，投资活动现金持续净流出，主要原因是发行人支付其他与投资活动有关的现金较多。

发行人 2020 年、2021 年的筹资活动产生的现金流量净额分别为 2,013,047,585.22 元和 3,624,470,078.84 元，2020 年发行人筹资活动现金流量净额略有上升，主要原因是 2021 年发行人取得借款收到的现金增加。结合市场状况和自身业务的发展，发行人调整自身融资规模。可见，发行人融资能力较强，在满足发行人生产经营及投资的资金需要前提下控制融资成本。

综合来看，发行人的资金周转情况正常，较好地保持了资金平衡，现金流情况基本反映了公司所处行业及主营业务的性质。

四、发行人已发行未兑付的债券和其他债务融资工具情况

截至本报告出具之日，发行人已发行未兑付的债券和其他债务融资工具情况如下：

序号	债券简称	起息日	期限（年）	利率（%）	当前余额（亿元）
1	15 高邮债	2015-09-15	7	5.48	2.00
2	20 高邮建投 PPN001	2020-12-24	3	6.30	5.00
3	21 高邮建投 PPN001	2021-02-04	2	6.15	5.00
4	21 高邮建投 MTN001	2021-06-23	3	4.99	2.00
5	21 高邮城投 PPN002	2021-06-28	3	5.70	5.00
6	21 邮建 01	2021-11-18	5	4.35	4.00
7	21 高邮建投债 01	2021-12-03	7	3.90	8.00
8	22 高邮 01	2022-01-25	3	3.65	4.00
9	22 高邮建投 MTN001	2022-01-26	3	3.88	5.00
10	22 高邮建投债 01	2022-03-25	7	3.88	6.00

合计	-	-	-	46.00
----	---	---	---	-------

报告期内，发行人已发行未兑付的债券和其他债务融资工具均按时还本付息。发行人经营情况良好，尚未兑付的债券和其他债务融资工具对发行人偿债能力影响较小。

五、担保人情况、抵押物情况

（一）15 高邮债抵押物情况

根据发行人与中国农业银行股份有限公司扬州分行签订的《土地使用权抵押协议》和《抵押资产监管协议》等相关协议，发行人提供抵押担保的范围包括本期债券本金和利息、办理抵押登记的全部费用、违约金、损害赔偿金和实现债权的一切合理费用。

江苏苏地仁合土地房地产资产评估测绘造价咨询有限公司于 2019 年 3 月 29 日出具了土地评估报告，用于抵押的 5 宗土地使用权评估价值为 25.18 亿元，对“15 高邮债/PR 高邮债”剩余本金（2.00 亿元）覆盖倍数为 12.59 倍，抵押物的具体情况如下：

单位：平方米、万元

土地证号	坐落位置	土地用途	土地类型	土地面积	评估价值
江苏（2019）高邮市不动产权第 0007280 号	周庄路北侧、盐河东侧	商务金融用地	出让	80,288.90	89,426.00
江苏（2019）高邮市不动产权第 0007293 号	武安路南侧、盐河东路西侧	商务金融用地	出让	18,975.80	21,568.00
江苏（2018）高邮市不动产权第 0020502 号	文游南路东侧、濠江路北侧	其他商服用地	出让	26,352.49	28,859.00
江苏（2018）高邮市不动产权第 0017195 号	邮都路西侧、濠江路北侧	其他商服用地	出让	36,434.10	48,089.00
江苏（2019）高邮市不动产权第 0007355 号	新河路北侧、盐河东侧	其他商服用地	出让	55,472.70	63,827.00
合计	-	-	-	217,523.99	251,769.00

发行人用于抵押的 5 宗土地使用权均是公开摘牌的商业用地，位于高邮市主城区范围内，临近武安路、文游南路、邮都路等市区主干道，交通较为便利，并达到了“六通一平”的开发水平，周边区域配套商业服务网络较好，未来土地使用权价格发生大幅下降的可能性较小。

综合分析，公司以其合法拥有的评估价值为 25.18 亿元的 5 宗土地使用权为

“15 高邮债/PR 高邮债” 还本付息提供的抵押担保，仍具有较强的增信作用。

（二）21 高邮建投债 01 担保人基本情况

1、江苏省信用再担保集团有限公司基本情况

名称：江苏省信用再担保集团有限公司

住所：南京市建邺区庐山路 246 号金融城 3 号楼

法定代表人：瞿为民

江苏省信用再担保集团有限公司系江苏省委、省政府为支持地方中小企业融资和发展而组建的有限公司，公司正式成立于 2009 年 12 月 18 日，控股股东为江苏省人民政府，江苏省财政厅代表江苏省人民政府履行出资人职责。

2、江苏再担保财务数据

江苏再担保公司 2021 年的财务报表由公证天业会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（苏公 W[2022]第 A422 号）。本文中担保人 2021 年的财务数据均来源于经审计的财务报告，担保人主要财务数据及指标如下所示：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度
总资产	2,648,329.49	2,234,039.94
总负债	1,062,407.65	870,468.97
所有者权益	1,585,921.84	1,363,570.97
营业收入	226,244.88	215,733.20
利润总额	108,000.86	80,884.43
净利润	72,253.27	54,731.40
经营活动产生的现金流量净额	-35,286.98	-280,261.36
期末现金及现金等价物余额	303,377.35	607,075.36
资产负债率(%)	40.12	38.96

综上所述，发行人的负债结构合理，具备较强的偿债能力。发行人良好的业务发展前景和较强的盈利能力也为公司未来的债务偿还提供了很好保障。总体上，发行人对本期债券本息具有良好的偿付能力。

以上情况，特此报告。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《2015年高邮市建设投资发展有限公司公司债券和2021年第一期高邮市建设投资发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券2021年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》之签字盖章页）

