

2021 年济宁城乡振兴开发建设有限公司公司债券 2023 年发行人履约情况及偿债能力分析报告

主承销商



投资银行

东方证券承销保荐有限公司

二〇二四年六月

一、 本期债券概况

- (一) 债券名称：2021 年济宁城乡振兴开发建设有限公司公司债券。
- (二) 证券简称及代码：银行间简称“21 济宁城乡债”，代码：2180406.IB；上交所简称“21 城乡债”，代码：184080.SH。
- (三) 发行人：济宁城乡振兴开发建设有限公司。
- (四) 发行总额和期限：人民币 8.00 亿元，7 年期。
- (五) 债券发行批准机关及文号：经国家发展和改革委员会（发改企业债券〔2021〕166 号）文件批准公开发行。
- (六) 债券形式：实名制记账式。
- (七) 债券期限和利率：本期债券期限为 7 年，本次债券设置提前偿还条款，即在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末，分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例提前偿还债券本金。本期债券为固定利率债券，采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本次债券通过中央国债登记结算有限责任公司簿记建档发行系统，按照公开、公平、公正原则，以市场化方式确定发行票面年利率。簿记建档区间应依据有关法律法规，由发行人和主承销商根据市场情况充分协商后确定。
- (八) 付息日：2022 年至 2028 年每年的 9 月 29 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）为上一个计息年度的付息日。
- (九) 兑付日：本期债券的兑付日为 2024 年至 2028 年每年的 9 月 29 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) 信用级别：经联合资信评估股份有限公司综合评定，发行人的主体信用等级为 AA，本期债券信用等级为 AAA。

(十一) 上市时间和地点: 本期债券于 2021 年 10 月 8 日在银行间市场上市; 2021 年 10 月 13 日在上海证券交易所上市交易。

二、 发行人的履约情况

(一) 办理上市或交易流通情况

发行人已按照 2021 年济宁城乡振兴开发建设有限公司公司债券(以下简称“21 济宁城乡债”)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, 本期债券已在全国银行间债券市场上市, 简称为“21 济宁城乡债”, 代码为 2180406.IB; 同时, 本期债券已在上海证券交易所上市交易, 简称为“21 城乡债”, 代码: 184080.SH。

(二) 本期债券还本付息情况

本期债券为 7 年期固定利率债券, 每年付息一次, 自债券发行后第 3 年起, 分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金, 当期利息随本金一起支付。本期债券的付息日为 2022 年至 2028 年每年的 9 月 29 日(如遇法定节假日或休息日, 则顺延至其后第一个工作日)。本期债券已于 2023 年 9 月 29 日按期足额支付当期利息, 本期不涉及偿还本金, 不存在违约情形。

(三) 募集资金使用情况

本期债券扣除承销费用后的全部募集资金已于 2021 年 9 月 29 日划入发行人在招商银行股份有限公司济宁分行和齐商银行济宁分行营业部分别开立的债券募集资金专用账户。募集资金中 56,000.00 万元用于济宁马场湖湿地生态农业综合开发项目, 24,000.00 万元用于补充公司流动资金。发行人在使用募集资金时, 履行了相应申请和审批手续。发行人已按照募集说明书承诺的募集资金投向和投资金额安排使用募集资金, 实行专款专用。截至 2022 年末, 本期债券募集资金已全部使用完毕。本期债券 2023 年度内不涉及募集资金使用。

（四）信息披露情况

截至 2023 年末，发行人均按要求完成了年度报告、半年度报告、跟踪评级报告、付息公告及其他临时公告的披露工作。

序号	披露日期	报告名称
1	2023.04.24	济宁城乡振兴开发建设有限公司关于会计师事务所发生变更的公告
2	2023.04.28	济宁城乡振兴开发建设有限公司公司债券年度报告（2022 年）
3	2023.06.17	济宁城乡振兴开发建设有限公司 2023 年跟踪评级报告
4	2023.08.31	济宁城乡振兴开发建设有限公司公司债券中期报告（2023 年）
5	2023.09.18	2021 年济宁城乡振兴开发建设有限公司公司债券 2023 年付息公告
6	2023.10.13	济宁城乡振兴开发建设有限公司对外提供重大担保的公告

三、发行人的偿债能力分析

北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）已对发行人 2023 年末合并公司资产负债表、2023 年度合并利润表、2023 年度合并现金流量表出具了标准无保留意见的审计报告（（2024）京会兴审字第 00230112 号）。

表：发行人最近两年主要财务数据

单位：万元

项目	2023 年末	2022 年末	变动比例（%）
总资产	1,800,365.47	1,504,309.55	19.68
总负债	1,137,988.01	857,286.83	32.74
净资产	662,377.46	647,022.72	2.37
归属母公司股东的净资产	641,351.80	630,326.78	1.75
资产负债率（%）	63.21	56.99	10.91
流动比率	1.71	2.14	-20.09
速动比率	1.32	1.69	-21.89
期末现金及现金等价物余额	130,880.50	21,416.20	
项目	2023 年度	2022 年度	变动比例（%）
营业总收入	90,146.80	127,349.16	-29.21
营业总成本	116,172.87	149,104.97	-22.09
利润总额	11,686.91	10,731.98	8.90
净利润	11,349.93	10,954.37	3.61
扣除非经常性损益后净利润	11,136.94	10,766.58	3.44
归属母公司股东的净利润	11,024.96	11,176.16	-1.35
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	48,333.93	39,513.76	22.32
经营活动产生的现金流净额	274,935.42	-6,816.92	-4133.13
投资活动产生的现金流净额	-4,651.11	-51,094.22	-90.90
筹资活动产生的现金流净额	-160,820.01	63,274.97	-354.16
应收账款周转率	9.04	29.66	-69.52

项目	2023 年末	2022 年末	变动比例 (%)
存货周转率	0.36	0.69	-47.83
贷款偿还率 (%)	100.00	100.00	0.00
利息偿付率 (%)	100.00	100.00	0.00

(一) 发行人偿债能力分析

2023 年末，公司资产负债率为 63.21%，较 2022 年末同比上涨 10.91%，呈现小幅上涨，公司资本结构基本保持稳定。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.71 和 1.32，分别较上年同期同比下降 20.09%和 21.89%，呈现同步下降，主要系由于公司 2024 年内到期的公司债券规模较大导致 2023 年末流动负债规模增加较多，从而使得流动比率和速动比率呈现下降趋势。同时，2023 年末，公司流动比率和速动比率仍均大于 1 倍，短期可变现资产能够实现对流动负债的全覆盖，公司短期偿债能力仍保持在良好水平，不存在短期债务偿还资金筹措风险。

2023 年末，公司实现 EBITDA 为 48,333.93 万元，较上年同期同比增长 22.32%，公司盈利能力有所上升；同时，EBITDA 利息倍数为 1.11 倍，较上年末同比下降 4.31%，主要系随着公司有息债务规模的增加，公司整理利息支出规模亦随之上升，但 2023 年末，公司 EBITDA 利息倍数仍大于 1，公司盈利水平对利息支出的覆盖水平良好，不存在偿债风险。

公司目前各项业务经营情况良好，具有良好的盈利能力及经营活动产生的现金流量表现：2023 年度公司实现净利润为 11,349.93 万元，较上年同比增长 3.61%，同时 2023 年度实现经营活动产生的现金流量净额为 274,935.42 万元，公司以良好的盈利能力和现金流表现作为偿还银行借款的基础保障。

公司已对到期的公司债券启动了借新还旧公司债券的发行工作。2023 年内公司已成功发行“23 城乡 01”、“23 城乡 02”两期公司债券合计募集资金 12 亿元用于偿还“21 城乡 01”及“21 城乡 02”，且截至本报告出具之日，上述两期公司债券已按期足额完成偿还。

此外，“21 济宁城乡债”于 2024 年内到首个分期还本日。公司将同样以良好的盈利能力及经营活动现金流入，加以获取银行授信等借款资金作为本年度“21 济宁城乡债”的资金偿付来源，目前公司资金安排稳健，资金筹措渠道畅通，不存在偿债风险。

（二）发行人盈利能力分析

最近三年，发行人分别实现营业收入 103,169.80 万元、127,349.16 万元和 90,146.80 万元，发行人营业收入主要来自委托代建业务和贸易销售业务。2023 年度公司收入有所下降，主要系发行人减少了毛利率水平较低的贸易销售业务规模所致。

最近三年，发行人营业毛利分别为 11,461.79 万元、7,318.91 万元和 10,536.17 万元，毛利率分别为 11.11%、5.75%和 11.69%。2022 年度营业毛利及毛利率较低，主要系毛利率较低的贸易销售业务规模扩大所致。2023 年毛利率随着贸易销售业务规模的回落已有所恢复。

最近三年，发行人的净资产收益率分别为 2.35%、1.77%和 1.73%，随着基础设施代建业务的扩增，发行人报告期内净资产收益率呈下降趋势，主要系发行人股东报告期内对发行人的增资及未分配利润逐年增加等共同导致净资产大幅增加所致。

最近三年，发行人实现的营业利润分别为 14,102.86 万元、10,722.40 万元和 11,596.22 万元，利润总额分别为 14,136.94 万元、10,731.98 万元和 11,686.91 万元，净利润分别为 13,842.10 万元、10,954.37 万元和 11,349.93 万元。最近三年，发行人营业利润有所下滑，主要原因是营业成本增加所致。

总体来看，发行人主营业务突出，盈利能力适中。作为当地主要基础设施建设主体，公司项目可持续性较好，未来随着济宁市任城区总体经济实力的增强，发行人的盈利能力预计仍可得到提升。

（三）发行人现金流情况

1、经营活动现金流量分析

发行人经营活动产生的现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金和收到其他与经营活动有关的现金；发行人经营现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金。其中，收到、支付其他与经营活动有关的现金主要由企业间往来款项构成。

最近三年，发行人经营活动现金流量净额分别为-265,640.07 万元、-6,816.92 万元和 274,935.42 万元。2021 年度和 2022 年度，发行人经营活动现金流量净额为负，主要系发行人在建项目前期投资规模较大，但尚未收回相应的工程结算款，且发行人支付的其他与经营活动有关的往来款较多所致。未来随着发行人各项业务的逐步回款，发行人经营活动现金流预计回正。

最近三年，公司支付其他与经营活动有关的现金流出金额分别为 604,610.23 万元、345,608.88 万元和 310,656.12 万元，占公司经营活动的现金流出金额的比例分别为 75.96%、70.94%和 66.58%，占比较高，主要系发行人报告期内支付的工程垫付等往来款金额较高所致。报告期内，发行人支付其他与经营活动有关的现金流出占经营活动现金流出比例较高，主要系日常经营需要与地方国有企业之间的临时资金往来，因周转相对频繁，导致交易绝对数规模较高，报告期内总体来看，“收到其他与经营活动有关的现金”与“支付其他与经营活动有关的现金”正逐步实现收支平衡。报告期内，发行人加强往来款的回收管理工作。

发行人作为任城区的主要城市建设主体之一，在以往年度与区域同级企业形成了部分的资金往来。同时，在报告期内，发行人在逐步完成往来款的回收和偿付。

2、投资活动现金流量分析

发行人投资活动产生的现金流入主要为取得投资收益收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金。现金流出主要为购建固定资

产、无形资产和其他长期资产支付的现金、投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金。

最近三年，发行人投资活动产生现金流量净额分别为-128,768.85 万元、-51,094.22 万元和-4,651.11 万元。随着发行人业务规模不断扩大，新建项目投入不断增加，发行人投资活动产生现金流量净额为负。

3、筹资活动产生的现金流量分析

发行人筹资活动产生的现金流入主要为取得吸收投资收到的现金、借款收到的现金、发行债券收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金，现金流出主要为偿还债务支付的现金、分配股利、利润或偿付利息支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金。

最近三年，发行人筹资活动产生现金流量净额分别为 401,704.49 万元、63,274.97 万元和-160,820.01 万元。随着发行人业务规模扩大，发行人资金需求也不断增加。2022 年度发行人筹资活动产生的现金流量净额较 2021 年减少 338,429.52 万元，主要系筹资取得借款、发行债券等筹资活动减少所致。2023 年发行人筹资活动产生的现金流量净额较 2022 年减少 224,094.98 万元。

报告期内，发行人支付其他与筹资活动有关的现金流金额分别为 117,458.81 万元、96,203.20 万元和 468,023.03 万元，占筹资活动现金流出金额的比例分别为 54.41%、31.91%和 61.27%，占比较高，主要系发行人报告期内新增支付银行承兑汇票保证金及支付银行用于担保的定期存单所致。

整体而言，最近三年内，发行人现金及现金等价物净增加额分别为 7,295.57 万元、5,363.83 万元和 109,464.30 万元，公司现金资产仍呈现增长趋势。综上，公司现金流量整体呈现良好发展趋势，现金管理稳健。

综合来看，发行人目前业务发展状况良好，履约情况较好，能够按期还本付息，违约可能极低。（以下无正文）

(本页无正文，为《2021 年济宁城乡振兴开发建设有限公司公司债券
2023 年发行人履约情况及偿债能力分析报告》之盖章页)

东方证券承销保荐有限公司



2024 年 6 月 28 日