2022年第一期高邮市经济发展总公司企业债券募集说明书摘要

发 行 人:高邮市经济发展总公司
主承销商:兴业证券股份有限公司
(本公告请见中国经济导报网http://www.ceh.com.cn/债券公告频道)

声明及提示

一、发行人声明

发行人已批准本期债券募集说明书及其摘要,发行人承诺将及时、公平地履行信息披露义务,发行人及其全体董事、监事、高级管理人员或履行同等职责的人员保证募集说明书信息披露的真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。发行人全体高级管理人员已按照《公司信用类债券信息披露管理办法》的要求履行了相关内部程序,并已签字确认。发行人承诺根据法律法规和募集说明书约定履行义务,接受投资者监督。发行人不承担政府融资职能,本期债券不涉及新增地方政府债务。

二、发行人负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人声明

发行人负责人和主管会计工作的负责人、会计部门负责人保证本期债券募集说明书及其摘要中财务报告真实、完整。

三、主承销商勤勉尽责声明

主承销商已按照《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券法》和《企业债券管理条例》等相关法律法规的规定及行业惯例,遵勤勉尽责、诚实信用的原则,独立地对发行人进行了尽职调查,确认募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

四、律师事务所声明

律师事务所及经办律师保证由其同意发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容已经其审阅,确认募集说明书及其摘要不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏引发的法律风险,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

五、投资提示

国家发改委对企业债券发行的注册或备案,不代表对债券的投资价值作出任何评段,也不表明对债券的投资风险作出任何判断。

凡欲认购本期债券的投资者,应当认真阅读本期债券募集说明书全文及其有关的信息披露文件,对信息披露的真实性、准确性和完整性进行独立分析,并据以独立判断投资价值,自行承担与其有关的任何投资风险。

凡认购、受让并持有本期债券的投资者,均视同自愿接受本期债券募集说明书对本期债券各项权利义务的约定,包括但不限于债券持有人会议规则及募集说明书中其他有关发行人、债券持有人、债券受托代理人等主体权利义务的相关规定。

债券派息风险:受国家方针政策、宏观经济环境和资本市场状况等不可控因素的影响,发行人的经营活动可能没有从预期的还款来源获得足够资金,可能会对本期债券到期时兑付造成一定的影响。

对策:

发行人本期募集资金用于偿还到期企业债券本金和利息,发行人资产规模稳步增长,盈利能力不断增强,发行人将在现有基础上进一步加强公司管理,严格控制成本,创造效益,为本期债券按时足额兑付提供资金保证。

四)违规使用债券资金风险

在本期债券存续期内,如果发行人违规使用债券资金,可能会导致未来供债能力的不确定性。

对策:

为了保证发行人按募集说明书承诺的投向和投资金额安排使用募集资金,发行人制定了募集资金使用计划,并聘请了资金监管银行,对募集资金实行专款专用。发行人在使用募集资金时,将严格履行申请和使用手续,在募集资金使用计划或发行人预算范围内,由使用部门或单位提交使用募集资金报告。同时,禁止对发行人有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用募集资金。

二、与发行人相关的风险及对策

(一)市场风险

政府鼓励在城市基础设施建设市场进行有序竞争。随着城市基础设施建设中地方政策倾斜的不断扩大以及开放程度的不断加深,必然进一步推进城市基础设施建设的市场化进程,发行人所在城市基础设施建设领域有格局稳有可能被打破,使得发行人所具有的行业垄断地位受到一定影响。

对策:

面对日益激烈的竞争局面,发行人一方面采取灵活或高效的策略,以期延续营业优势;另一方面加强与外来企业的交流合作,学习外来企业的先进经验和管理经验,同时加强新技术研发,提高管理效率,增强企业竞争力。

(二)未来经营模式风险

在本期债券存续期内,如果发行人选择使用债券资金,可能会导致未来供债能力的不确定性。

对策:

为了保证发行人按募集说明书承诺的投向和投资金额安排使用募集资金,发行人制定了募集资金使用计划,并聘请了资金监管银行,对募集资金实行专款专用。发行人在使用募集资金时,将严格履行申请和使用手续,在募集资金使用计划或发行人预算范围内,由使用部门或单位提交使用募集资金报告。同时,禁止对发行人有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用募集资金。

二、与发行人相关的风险及对策

(一)市场风险

政府鼓励在城市基础设施建设市场进行有序竞争。随着城市基础设施建设中地方政策倾斜的不断扩大以及开放程度的不断加深,必然进一步推进城市基础设施建设的市场化进程,发行人所在城市基础设施建设领域有格局稳有可能被打破,使得发行人所具有的行业垄断地位受到一定影响。

对策:

面对日益激烈的竞争局面,发行人一方面采取灵活或高效的策略,以期延续营业优势;一方面加强与外来企业的交流合作,学习外来企业的先进经验和管理经验,同时加强新技术研发,提高管理效率,增强企业竞争力。

(二)未来经营模式风险

发行人将通过完善日各管理体制和运作机制,建立健全公司各项内部管理制度和风险控制制度,全面提高公司的综合实力,进一步加强核心竞争力和抗风险能力。发行人还将进一步加强与政府的沟通、协调,不断加强管理,提高日常的整体运营实力。公司高效资产中主要为子公司成本、工程施工等存货资产,发行人将不断加强对存货的管理程度,通过开发或增值出售等方式盘活存货资产。同时,发行人将充分利用资本市场多渠道筹集社会资金,优化公司债务结构,保持合理的债务规模。

(四)与政府相关的工程项目拨款合同占比较大风险

发行人作为高邮市经济开发区重要的基础设施建设主体,主要业务对于为当地经济内政府单位和国有企业,与政府相关的工程项目拨款合同比重较大,存在一定的集中风险。

对策:

发行人主要业务对于方政府相关拨款,已定的还款计划或者双方协商,在未来一定时间内安排还款或者进行债务置换抵扣。同时,发行人将通过完善日各管理体制和运作机制,建立健全公司各项内部管理制度和风险控制制度,全面提高公司的综合实力,进一步加强核心竞争力和抗风险能力。发行人还将进一步加强与政府的沟通、协调,不断加强管理,提高日常的整体运营实力。

(五)资产流动性较弱的风险

发行人资产主要包括应收款项、存货和其他应收款,项目投入回款周期长、其他应收款项或资金占用,公司整体资产流动性较弱。

对策:

上述单位将按照相关协议,已定的还款计划或者双方协商,相关单位将在未来两年内或分期或一次性偿还。其他应收款及其他应收款对于方主要为高邮市政府单位及高邮市属国企,并且已经按照会计政策充分计提了坏账准备,未能回收风险较低。总体来看,发行人资产质量较好。

(六)持续融资风险

发行人所从事业务的资金需求量大,投资回收期较长。目前,公司外部融资以银行贷款和债券融资为主,若债券市场融资环境或融资政策发生变化,发行人对外担保风险可能会增大,使得发行人的持续融资规模和成本增加。

对策:

一方面,发行人经营情况良好,财务状况良好,由管委会授权从事基础设施建设业务,拥有较高的市场声誉,与多家政策性银行、大型商业银行以及股份制银行建立了长期、稳固的合作关系;另一方面,发行人未来将采用自筹银行贷款、公司债券以及权益融资计划在内的多种债务融资工具,以拓宽融资渠道,降低融资风险,避免某一融资渠道受限给公司的正常经营造成不良影响。

(七)对外担保风险

截至2021年6月末,发行人对外担保金额72.65亿元,占净资产比重为86.39%,规模较大。

对策:

发行人对外提供担保的主体多为从事基建等相关业务的国有企业,目前均经营正常,代偿风险较小。发行人对外担保均已严格履行公司决策流程,程序合法合规。

(八)补贴收入不确定风险

2018年至2020年,发行人财政补贴收入分别为1.64亿元、1.80亿元和2.00亿元,补贴金额已实际到账。发行人补贴收入占利润总额的比例较大,一旦政府补助发生变动,发行人的盈利能力将受到影响。

对策:

发行人负责部内外及高邮经济开发区基础设施建设,安置房开发建设等等关系民生的公共服务及产品,地方政府根据发行人盈利情况每年酌情发放一定的政府补助,为可持续性收入。同时,发行人也不断根据高邮市政府的整体发展规划,努力开拓盈利性较好的经营业务,提高自身盈利能力。

(九)受限资产规模较大风险

截至2021年6月末,发行人受限资产余额为54.76亿元,占发行人净资产比例为65.11%,受限资产规模较大。

对策:

发行人受限资产主要为贷款抵质押担保和为其他企业提供抵质押担保获取资产受限。截至2021年6月末,发行人有息负债还本付息正常,不存在违约或延期支付的情况;被担保人均为高邮市国有企业,经营情况良好,发行人抵质押资产涉及的债务经济状况好,不存在违约或延期支付的情况。发行人受限资产状态良好,待上述债务偿还完毕后即可解除受限状态,随着发行人整体信用水平的提升,将逐步释放该部分资产的流动性,不会对发行人自身偿债能力造成重大不利影响。

(十)待统计主地规模较大风险

截至2021年6月末,发行人存货中土地使用权金额为56.70亿元,规模较大,目收进度受高邮市土地市场行情及供应计划等影响存在一定不确定性。

对策:

发行人将会根据高邮市土地市场行情动态出售土地,并且用于其他基础设施类项目的建设,保障发行人土地开发用途基础设施类项目的顺利进行。

(十一)营业收入及净利润下降风险

2021年1-6月,发行人营业收入同比下降23.12%,主要是因为发行人安置房项目收入在2019及2020年收入确认完毕,发行人无新增安置房项目。2021年上半年,发行人新增苏州大学高邮实验学校项目地块土地开发整理项目,该项目尚未开发完成,整理周期3.3年,可实现一定收入来源。同时,发行人未完工中环文化广场改造项目,商业楼盘建设项目以及商水廊大运河湿地公园项目等一系列大型基础设施建设项目,因项目尚未完成,未能实现收入。

(十二)土地开发整理业务收入下降风险

2018年、2019年,发行人分别实现土地开发整理业务收入29,011.09万元和26,190.79万元,2020年无该项业务收入。并且,土地开发整理业务毛利率相对较高,因此发行人2020年整体收入同比未实现增长的情况下,利润总额出现了较大幅度的下降。

对策:

2020年发行人土地开发整理业务收入下降主要是因为发行人合特地块的土地开发整理项目已完成,2020年不存在需要开发整理的地块,因此2020年土地开发整理收入为0。目前,发行人新增苏州大学高邮实验学校周边地块土地开发整理项目,预计总投资2.40亿元,整理面积5.38万平方米,能够为发行人增加一定收入来源。同时,高邮经济开发区作为高邮市重点建设区域,未来将会产生更多市场开发地块,发行人作为高邮经济开发区重要的基础设施建设承载主体,将会承担更多的土地开发整理业务。

(十三)安置房业务收入下降风险

发行人与高邮市兴开建设投资有限公司签署《高邮经济开发区2015-2017年安置小区项目建设工程施工总承包合同》,并于2019年及2020年分别确认"2015—2017安置房项目"收入3.53亿元和4.57亿元,目前已全部完成结算,当前无类似项目建设,后期安置房业务收入在存下降风险。

对策:

高邮经济开发区经济实力强劲,发展势头迅猛,未来随着高邮经济开发区建设开发的进一步深入,征地拆迁活动的增多,后期发行人将根据当地政府规划及房地产市场的发展情况适时开展安置房业务。

(十四)发行人应收款项较大风险

截至2020年末,发行人应收款项往来款项余24.02亿元以及其他应收款10.73亿元。其中,应收款项主要为发行人与政企过程中对客户的应收款项,其他应收款主要为发行人与其他公司的往来款。发行人应收款项占净资产比重为39.29%,占比较大。

对策:

发行人主要应收款对于方为高邮经济开发区管理委员会,应收款款额合计24.76亿元。高邮经济开发区管理委员会作为高邮市委市政府的派出机构,承担着高邮经济开发区综合管理的主要职能,经济发展、社会管理、社会事务、城市建设等各方面都得到了高邮市政府的大力支持,还款能力较强。高邮经济开发区管理委员会已出具说明,在未来3-7年内偿还欠款,发行人应收款项无法收回的风险较小。

(十五)发行人有息债务规模较大风险

截至2020年末,发行人资产规模119.34亿元,净资产83.41亿元,有息债务为29.56亿元。截至2021年6月末,发行人资产规模121.22亿元,净资产84.10亿元,有息债务为29.51亿元,发行人有息债务规模较大。

对策:

报告期内,发行人有息债务规模较高,主要是因为发行人在业务开展过程中,除了以自有资金投入基础设施项目以外,同时以银行贷款、债券融资等多种形式积极通过政府部门安置专项资金项目建设,因此随着发行人资产规模的增长,有息债务规模也在相应上升。2018年-2021年6月末,发行人经营活动产生的现金流量净额分别为97,577.59万元、51,105.34万元、20,461.01万元和-5,273.83万元,总体呈现净流入状态,现金流状况较好,能够满足项目建设资金需求。此外,2021年7月及9月,发行人发行两期PPN,发行额度分别为18亿元。因此,发行人已经具备有息债务的偿还资金来源,未来几年发行人还款压力较小,期中偿付风险较低。

(十六)发行人有息债务集中偿付风险

2018年度、2019年度、2020年度和2021年1-6月,发行人现金及现金等价物净增加额分别为-39,138.63万元、3,824.11万元、1,392.40万元和-9,928.68万元,因此,发行人已经具备有息债务的偿还资金来源,未来几年发行人还款压力较小,期中偿付风险较低。

(十七)发行人有息债务偿付资金来源

发行人有息债务偿付的资金来源主要为经营活动产生的现金流量净额及筹资活动产生的现金流量净额合计总额分别为163,870.11万元、-256,452.49万元和48,731.58万元。由此可以看出,发行人现金及现金等价物净增加额为负主要是由于发行人投资活动现金流量为期内大额流出,其中2018年发行人投资活动现金流出为340,041.96万元,投资活动现金流出分别为136,716.94万元,投资活动产生的现金流量净额为-203,325.02万元,总体呈现出大额净流出趋势。其主要原因为2018年发行人新水廊度假区项目、安置房小区项目以及其他代建项目较大,资本支出较多,导致投资活动现金流出较多,因此,发行人2018年度现金及现金等价物净增加额为-39,138.63万元,报告期内发行人现金及现金等价物净增加额-48,850.80万元,呈现大额净流出状态,不具有长期可持续性。其中,发行人经营活动、投资活动、筹资活动现金流基本维持持平状态,从目前情况来看,自2019年以来,发行人代建项目数量及投资金额已趋于稳定,投资支出未出现大幅增加的情况,发行人未来投资支出大幅增加的可能性较小,同时随着发行人自身经营情况的不断改善,融资能力的不断提升,发行人资金流状况缺乏流动性的风险将逐渐得以缓解。

(十八)发行人有息债务期限结构错配风险

截至2021年6月末,发行人有息债务期限结构情况如下:

项目	2021年1-6月		2020年		2019年		2018年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
营业收入构成	19,558.53	100.00%	69,407.91	100.00%	84,963.03	100.00%	65,021.43	100.00%
工程代建收入	19,399.25	99.19%	23,609.53	34.02%	23,002.47	27.07%	35,425.85	54.48%
安置房项目	-	-	45,661.90	65.79%	35,322.86	41.57%	-	-
土地开发整理收入	-	-	-	-	26,190.79	30.83%	29,011.09	44.62%
非贸易物资	159.28	0.81%	136.48	0.20%	393.80	0.46%	428.35	0.66%
其他收入	-	-	-	-	53.11	0.06%	156.14	0.24%
毛利润构成	2,572.34	100.00%	12,708.23	100.00%	24,203.02	100.00%	14,924.59	100.00%
工程代建收入	2,424.91	94.27%	2,928.71	23.05%	3,258.68	13.46%	5,018.66	33.63%
安置房项目	-	-	9,643.04	75.88%	12,108.55	50.03%	-	-
土地开发整理收入	-	-	-	-	8,786.59	36.30%	9,732.75	65.21%
非贸易物资	147.43	5.73%	136.48	1.07%	-3.91	-0.02%	110.32	0.74%
其他收入	-	-	-	-	53.11	0.22%	62.86	0.42%
毛利率	13.15%		18.31%		28.49%		22.95%	
工程代建收入	12.50%		12.40%		14.17%		14.17%	
安置房项目	-		21.12%		34.28%		-	
土地开发整理收入	-		-		33.55%		33.55%	
非贸易物资	92.56%		100.00%		-0.99%		25.75%	
其他收入	-		-		100.00%		40.26%	

(二)发行人主营业务经营模式

1.市政基础设施建设业务

发行人主要承担高邮市经济开发区范围内重大基础设施项目的建设,项目投资由财政以公司自有资金或通过外部融资对基础设施项目进行投资、建设和管理,根据项目建设进度和资金情况,发行人主要承担高邮市经济开发区内的市政基础设施建设,以及为政府提供工程代建服务。

发行人主要采取的商业模式为:一是发行人作为高邮市经济开发区重要的基础设施建设承载主体,将会承担更多的土地开发整理业务,与多家政策性银行、大型商业银行以及股份制银行建立了长期、稳固的合作关系;另一方面,发行人未来将采用自筹银行贷款、公司债券以及权益融资计划在内的多种债务融资工具,以拓宽融资渠道,降低融资风险,避免某一融资渠道受限给公司的正常经营造成不良影响。

(七)对外担保风险

截至2021年6月末,发行人对外担保金额72.65亿元,占净资产比重为86.39%,规模较大。

对策:

发行人对外提供担保的主体多为从事基建等相关业务的国有企业,目前均经营正常,代偿风险较小。发行人对外担保均已严格履行公司决策流程,程序合法合规。

(八)补贴收入不确定风险

2018年至2020年,发行人财政补贴收入分别为1.64亿元、1.80亿元和2.00亿元,补贴金额已实际到账。发行人补贴收入占利润总额的比例较大,一旦政府补助发生变动,发行人的盈利能力将受到影响。

对策:

发行人负责部内外及高邮经济开发区基础设施建设,安置房开发建设等等关系民生的公共服务及产品,地方政府根据发行人盈利情况每年酌情发放一定的政府补助,为可持续性收入。同时,发行人也不断根据高邮市政府的整体发展规划,努力开拓盈利性较好的经营业务,提高自身盈利能力。

(九)受限资产规模较大风险

截至2021年6月末,发行人受限资产余额为54.76亿元,占发行人净资产比例为65.11%,受限资产规模较大。

对策:

发行人受限资产主要为贷款抵质押担保和为其他企业提供抵质押担保获取资产受限。截至2021年6月末,发行人有息负债还本付息正常,不存在违约或延期支付的情况;被担保人均为高邮市国有企业,经营情况良好,发行人抵质押资产涉及的债务经济状况好,不存在违约或延期支付的情况。发行人受限资产状态良好,待上述债务偿还完毕后即可解除受限状态,随着发行人整体信用水平的提升,将逐步释放该部分资产的流动性,不会对发行人自身偿债能力造成重大不利影响。

(十)待统计主地规模较大风险

截至2021年6月末,发行人存货中土地使用权金额为56.70亿元,规模较大,目收进度受高邮市土地市场行情及供应计划等影响存在一定不确定性。

对策:

发行人将会根据高邮市土地市场行情动态出售土地,并且用于其他基础设施类项目的建设,保障发行人土地开发用途基础设施类项目的顺利进行。

(十一)营业收入及净利润下降风险

2021年1-6月,发行人营业收入同比下降23.12%,主要是因为发行人安置房项目收入在2019及2020年收入确认完毕,发行人无新增安置房项目。2021年上半年,发行人新增苏州大学高邮实验学校周边地块土地开发整理项目,该项目尚未开发完成,整理周期5.38万平方米,可实现一定收入来源。同时,发行人未完工中环文化广场改造项目,商业楼盘建设项目以及商水廊大运河湿地公园项目等一系列大型基础设施建设项目,因项目尚未完成,未能实现收入。

(十二)土地开发整理业务收入下降风险

2018年、2019年,发行人分别实现土地开发整理业务收入29,011.09万元和26,190.79万元,2020年无该项业务收入。并且,土地开发整理业务毛利率相对较高,因此发行人2020年整体收入同比未实现增长的情况下,利润总额出现了较大幅度的下降。

对策:

2020年发行人土地开发整理业务收入下降主要是因为发行人合特地块的土地开发整理项已完成,2020年不存在需要开发整理的地块,因此2020年土地开发整理收入为0。目前,发行人新增苏州大学高邮实验学校周边地块土地开发整理项目,预计总投资2.40亿元,整理面积5.38万平方米,能够为发行人增加一定收入来源。同时,高邮经济开发区作为高邮市重点建设区域,未来将会产生更多市场开发地块,发行人作为高邮经济开发区重要的基础设施建设承载主体,将会承担更多的土地开发整理业务。

(十三)安置房业务收入下降风险

发行人与高邮市兴开建设投资有限公司签署《高邮经济开发区2015-2017年安置小区项目建设工程施工总承包合同》,并于2019年及2020年分别确认"2015—2017安置房项目"收入3.53亿元和4.57亿元,目前已全部完成结算,当前无类似项目建设,后期安置房业务收入在下降风险。

对策:

高邮经济开发区经济实力强劲,发展势头迅猛,未来随着高邮经济开发区建设开发的进一步深入,征地拆迁活动的增多,后期发行人将根据当地政府规划及房地产市场的发展情况适时开展安置房业务。

(十四)发行人应收款项较大风险

截至2020年末,发行人应收款项往来款项余24.02亿元以及其他应收款10.73亿元。其中,应收款项主要为发行人与政企过程中对客户的应收款项,其他应收款主要为发行人与其他公司的往来款。发行人应收款项占净资产比重为39.29%,占比较大。

对策:

发行人主要应收款对于方为高邮经济开发区管理委员会,应收款款额合计24.76亿元。高邮经济开发区管理委员会作为高邮市委市政府的派出机构,承担着高邮经济开发区综合管理的主要职能,经济发展、社会管理、社会事务、城市建设等各方面都得到了高邮市政府的大力支持,还款能力较强。高邮经济开发区管理委员会已出具说明,在未来3-7年内偿还欠款,发行人应收款项无法收回的风险较小。

(十五)发行人有息债务规模较大风险

截至2020年末,发行人资产规模119.34亿元,净资产83.41亿元,有息债务为29.56亿元。截至2021年6月末,发行人资产规模121.22亿元,净资产84.10亿元,有息债务为29.51亿元,发行人有息债务规模较大。

对策:

报告期内,发行人有息债务规模较高,主要是因为发行人在业务开展过程中,除了以自有资金投入基础设施项目以外,同时以银行贷款、债券融资等多种形式积极通过政府部门安置专项资金项目建设,因此随着发行人资产规模的增长,有息债务规模也在相应上升。2018年-2021年6月末,发行人经营活动产生的现金流量净额分别为97,577.59万元、51,105.34万元、20,461.01万元和-5,273.83万元,总体呈现净流入状态,现金流状况较好,能够满足项目建设资金需求。此外,2021年7月及9月,发行人发行两期PPN,发行额度分别为18亿元。因此,发行人已经具备有息债务的偿还资金来源,未来几年发行人还款压力较小,期中偿付风险较低。

(十六)发行人有息债务集中偿付风险

2018年度、2019年度、2020年度和2021年1-6月,发行人现金及现金等价物净增加额分别为-39,138.63万元、3,824.11万元、1,392.40万元和-9,928.68万元,因此,发行人已经具备有息债务的偿还资金来源,未来几年发行人还款压力较小,期中偿付风险较低。

(十七)发行人有息债务偿付资金来源

发行人有息债务偿付的资金来源主要为经营活动产生的现金流量净额及筹资活动产生的现金流量净额合计总额分别为163,870.11万元、-256,452.49万元和48,731.58万元。由此可以看出,发行人现金及现金等价物净增加额为负主要是由于发行人投资活动现金流量为期内大额流出,其中2018年发行人投资活动现金流出为340,041.96万元,投资活动现金流出分别为136,716.94万元,投资活动产生的现金流量净额为-203,325.02万元,总体呈现出大额净流出趋势。其主要原因为2018年发行人新水廊度假区项目、安置房小区项目以及其他代建项目较大,资本支出较多,导致投资活动现金流出较多,因此,发行人2018年度现金及现金等价物净增加额为-39,138.63万元,报告期内发行人现金及现金等价物净增加额-48,850.80万元,呈现大额净流出状态,不具有长期可持续性。其中,发行人经营活动、投资活动、筹资活动现金流基本维持持平状态,从目前情况来看,自2019年以来,发行人代建项目数量及投资金额已趋于稳定,投资支出未出现大幅增加的情况,发行人未来投资支出大幅增加的可能性较小,同时随着发行人自身经营情况的不断改善,融资能力的不断提升,发行人资金流状况缺乏流动性的风险将逐渐得以缓解。

(十八)发行人有息债务期限结构错配风险

截至2021年6月末,发行人有息债务期限结构情况如下:

单位:亿元

债券简称	起息日	到期日	债项评级	发行规模	当前余额	2021年本金偿还金额	2021年应付利息金额	合计	2021年还本付息日期	本期债券募集资金使用情况
16高邮经发债01	2016-09-02	2023-09-02	AAA	10	6.8	2	0.22	2.22	2021-09-02	2.2
16高邮经发债02	2017-07-13	2024-07-13	AAA	6	4.8	1.2	0.25	1.45	2021-07-13	1.4
合计				16	11.6	3.2	0.47	3.67		

截至2021年10月末,"16高邮经发债01"债券余额4.2亿元,目前用本期债券募集资金2.2亿元。

截至2021年10月末,"16高邮经发债02"债券余额3.6亿元,2021年7月13日,即回还本息1.45亿元,拟使用本期债券募集资金1.4亿元。

截至2021年10月末,"16高邮经发债01"及"16高邮经发债02"本息兑付资金均于2021年9月2日及9月13日从高邮经发公司偿债专项资金账户划入,用于偿付债券持有人的应付本息。

(十九)发行人有息债务资金管理及偿付资金来源情况

发行人承诺在募集资金管理及偿付资金来源情况方面,在本次债券存续期内的第3、4、5、6、7年末,分别按债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金,到期兑付及每年应付利息,每年分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,年度付息款项日付息日起不计计息,到期兑付款项日兑付日起不计计利息。

(二)本期债券的基本情况及发行条款

一、发行人:高邮市经济发展总公司。

(一)发行人名称:高邮市经济发展总公司。

(二)债券名称:2022年第一期高邮市经济发展总公司企业债券(简称"22高邮经发债01")。

(三)发行总额:3.6亿元。

(四)债券期限:本期债券为7年期。

(五)债券利率: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利率。簿记建档区间依据有关法律法规,由发行人和主承销商根据市场情况安分协商后确定。

(六)还本付息方式:本期债券的还本付息方式为每年付息一次,分次还本,在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末,分别按债券发行总额的20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金,到期兑付及每年应付利息,每年分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,年度付息款项日付息日起不计计息,到期兑付款项日兑付日起不计计利息。

(七)发行价格:本期债券面值100元人民币,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。

(八)簿记建档日:本期债券的簿记建档日为2022年1月20日。

(九)发行首日:本期债券发行的第一日,即2022年1月21日。

(十)发行期限:发行期限为2个工作日,自2022年1月21日起,至2022年1月24日止。

(十一)起息日:本期债券的起息日为2022年1月24日,以后本期债券存续期内每年的1月24日为该计息年度的起息日。

(十二)付息期限:自2022年1月24日起至2029年1月23日。

(十三)付息日:本期债券的付息日为2023年至2029年每年的1月24日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后第一个工作日)。

(十四)兑付日:本期债券的兑付日为2023年至2029年每年的1月24日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后第一个工作日)。

(十五)本息兑付方式:年度付息款项自付息日起不另计利息,本金自兑付日起不另计利息,本息的兑付方式按照证券登记机构的有关规定办理。

(十六)发行方式:本期债券发行采取簿记建档、集中配售的方式,通过中央国债登记结算有限责任公司的簿记建档系统向机构投资者公开发行。

(十七)簿记建档方式:本期债券的簿记建档以利率为标的,采用荷兰式招标方式。

(十八)承销方式:本期债券由主承销商兴业证券股份有限公司以余额包销的方式承销。

(十九)债券形式:本期债券为实名制记账式债券,以簿记建档、集中配售的方式,通过中央国债登记结算有限责任公司的簿记建档结算系统向机构投资者公开发行。

(二十)承销方式:本期债券由主承销商兴业证券股份有限公司以余额包销的方式承销。

(二十一)债券担保:本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司AAA级担保,目前担保协议已签署。

(二十二)信用级别:经联合资信评估有限公司综合评定,发行人的主体长期信用级别为AA,本期债券的信用级别为AAA。

(二十三)债权代理人:发行人聘请兴业证券股份有限公司作为本期债券的债权代理人,发行人与兴业证券股份有限公司签署了《债权代理协议》,兴业证券股份有限公司在本期债券存续期内依照相关法律法规以及相关约定维护债券持有人的利益,如发行人未按募集说明书的规定履行其在本期债券项下的还本付息义务,兴业证券股份有限公司将协助或代理投资者向发行人追偿。

(二十四)上市安排:本期债券发行结束后1个月内,发行人将就本期债券提出申请批准的证券交易场所上市或交易流通的申请。

(二十五)税务提示:根据国家有关法律、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自行承担。

第一节 风险与对策

一、与本期债券发行相关的风险及对策

(一)利率风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融政策以及国际环境变化的影响,在本期债券存续期内,市场利率存在波动的可能性。由于本期债券采用固定利率且期限较长,在本期债券存续期限内,不排除市场利率上升的可能,这将使投资者投资本期债券的收益水平相对下降。

对策:

在设计本期债券的发行方案时,发行人和承销商在综合考虑市场利率的变动因素的基础上,合理确定本期债券的票面利率,以保证投资人获得长期合理的投资收益。另外,发行结束后,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,以提高本期债券的流动性,分散可能的利率风险。

(二)流动性风险

由于本期债券上市事宜需要在债券发行结束后方能进行,发行人无法保证本期债券能够按照预期上市交易,也无法保证本期债券能够在二级市场有活跃的交易,从而可能影响投资者的变现能力。

对策:

本期债券发行结束后,发行人将在1个月内向相关部门提交上市申请,以期本期债券尽快上市交易流通。同时,随着债券市场的发展,债券交易的活跃程度也将增强,本期债券未来的流动性风险将会降低。

(三)偿付风险

在本期债券存续期内,受国家方针政策、宏观经济环境和资本市场状况等不可控因素的影响,发行人的经营活动可能没有从预期的还款来源获得足够资金,可能会对本期债券到期时兑付造成一定的影响。

对策:

发行人本期募集资金用于偿还到期企业债券本金和利息,发行人资产规模稳步增长,盈利能力不断增强,发行人将在现有基础上进一步加强公司管理,严格控制成本,创造效益,为本期债券按时足额兑付提供资金保证。

(四)违规使用债券资金风险

在本期债券存续期内,如果发行人违规使用债券资金,可能会导致未来供债能力的不确定性。

对策:

为了保证发行人按募集说明书承诺的投向和投资金额安排使用募集资金,发行人制定了募集资金使用计划,并聘请了资金监管银行,对募集资金实行专款专用。发行人在使用募集资金时,将严格履行申请和使用手续,在募集资金使用计划或发行人预算范围内,由使用部门或单位提交使用募集资金报告。同时,禁止对发行人有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用募集资金。

二、与发行人相关的风险及对策

(一)市场风险

政府鼓励在城市基础设施建设市场进行有序竞争。随着城市基础设施建设中地方政策倾斜的不断扩大以及开放程度的不断加深,必然进一步推进城市基础设施建设的市场化进程,发行人所在城市基础设施建设领域有格局稳有可能被打破,使得发行人所具有的行业垄断地位受到一定影响。

对策:

面对日益激烈的竞争局面,发行人一方面采取灵活或高效的策略,以期延续营业优势;一方面加强与外来企业的交流合作,学习外来企业的先进经验和管理经验,同时加强新技术研发,提高管理效率,增强企业竞争力。

(二)未来经营模式风险

在本期债券存续期内,如果发行人选择使用债券资金,可能会导致未来供债能力的不确定性。

对策:

为了保证发行人按募集说明书承诺的投向和投资金额安排使用募集资金,发行人制定了募集资金使用计划,并聘请了资金监管银行,对募集资金实行专款专用。发行人在使用募集资金时,将严格履行申请和使用手续,在募集资金使用计划或发行人预算范围内,由使用部门或单位提交使用募集资金报告。同时,禁止对发行人有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用募集资金。

(三)与发行人经营活动相关的风险及对策

(1)投资风险

发行人主要业务为高邮市经济开发区范围内重大基础设施项目的建设,项目投资由财政以公司自有资金或通过外部融资对基础设施项目进行投资、建设和管理,根据项目建设进度和资金情况,发行人主要承担高邮市经济开发区内的市政基础设施建设,以及为政府提供工程代建服务。

发行人主要采取的商业模式为:一是发行人作为高邮市经济开发区重要的基础设施建设承载主体,将会承担更多的土地开发整理业务,与多家政策性银行、大型商业银行以及股份制银行建立了长期、稳固的合作关系;另一方面,发行人未来将采用自筹银行贷款、公司债券以及权益融资计划在内的多种债务融资工具,以拓宽融资渠道,降低融资风险,避免某一融资渠道受限给公司的正常经营造成不良影响。

(四)与政府相关的工程项目拨款合同占比较大风险

发行人作为高邮市经济开发区重要的基础设施建设主体,主要业务对于为当地经济内政府单位和国有企业,与政府相关的工程项目拨款合同比重较大,存在一定的集中风险。

对策:

发行人主要业务对于方政府相关拨款,已定的还款计划或者双方协商,在未来一定时间内安排还款或者进行债务置换抵扣。同时,发行人将通过完善日各管理体制和运作机制,建立健全公司各项内部管理制度和风险控制制度,全面提高公司的综合实力,进一步加强核心竞争力和抗风险能力。发行人还将进一步加强与政府的沟通、协调,不断加强管理,提高日常的整体运营实力。

(五)资产流动性较弱的风险

发行人资产主要包括应收款项、存货和其他应收款,项目投入回款周期长、其他应收款项或资金占用,公司整体资产流动性较弱。

对策:

上述单位将按照相关协议,已定的还款计划或者双方协商,相关单位将在未来两年内或分期或一次性偿还。其他应收款及其他应收款对于方主要为高邮市政府单位及高邮市属国企,并且已经按照会计政策充分计提了坏账准备,未能回收风险较低。总体来看,发行人资产质量较好。

(六)持续融资风险

发行人所从事业务的资金需求量大,投资回收期较长。目前,公司外部融资以银行贷款和债券融资为主,若债券市场融资环境或融资政策发生变化,发行人对外担保风险可能会增大,使得发行人的持续融资规模和成本增加。

对策:

一方面,发行人经营情况良好,财务状况良好,由管委会授权从事基础设施建设业务,拥有较高的市场声誉,与多家政策性银行、大型商业银行以及股份制银行建立了长期、稳固的合作关系;另一方面,发行人未来将采用自筹银行贷款、公司债券以及权益融资计划在内的多种债务融资工具,以拓宽融资渠道,降低融资风险,避免某一融资渠道受限给公司的正常经营造成不良影响。

(七)对外担保风险

截至2021年6月末,发行人对外担保金额72.65亿元,占净资产比重为86.39%,规模较大。

对策:

发行人对外提供担保的主体多为从事基建等相关业务的国有企业,目前均经营正常,代偿风险较小。发行人对外担保均已严格履行公司决策流程,程序合法合规。

(八)补贴收入不确定风险

2018年至2020年,发行人财政补贴收入分别为1.64亿元、1.80亿元和2.00亿元,补贴金额已实际到账。发行人补贴收入占利润总额的比例较大,一旦政府补助发生变动,发行人的盈利能力将受到影响。

对策:

发行人负责部内外及高邮经济开发区基础设施建设,安置房开发建设等等关系民生的公共服务及产品,地方政府根据发行人盈利情况每年酌情发放一定的