中国经济导报

责编：王雄伟 组版：李敬伟 新闻热线：(010)63691260

2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券募集说明书摘要

发 行 人：嘉兴滨海控股集团有限公司
牵头主承销商：国信证券股份有限公司
联席主承销商：中信建投证券股份有限公司
（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

公司信用类债券监督管理机构或市场自律组织对债券发行的注册或备案，并不代表对债券的投资价值作出任何评价，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，应当认真阅读本募集说明书全文及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。

一、发行人及其全体董事、监事、高级管理或履行同等职责的人员声明

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已批准本期债券募集说明书及其摘要，发行人全体董事承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

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。

发行人承诺根据法律法规和本募集说明书约定履行义务，接受投资者监督。

二、主承销商声明

主承销商按照《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》等法律法规的规定及有关要求，对本期债券发行材料的真实性、准确性、完整性进行了充分核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

三、律师声明

浙江国微律师事务所及经办律师保证由律师事务所同意发行人在募集说明书中引用的法律意见书的内容已经浙江国微律师事务所审阅，确认募集说明书不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏引致的法律风险，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

四、投资提示

凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及其有关的信息披露文件，并进行独立投资判断，主管部门对本期债券发行所作出的任何决定，均不表明其对债券风险作出实质性判断。

凡认购、受让并持有本期债券的投资者，均视同自愿接受本募集说明书对本期债券各项权利义务的约定，债券依法发行后，发行人经营变化引致的投资风险，投资者自行负责。

凡认购、受让并持有本期债券的投资者，均视同自愿授受本募集说明书对本期债券各项权利义务的约定，债券依法发行后，发行人经营变化引致的投资风险，投资者自行负责。

凡认购、受让并持有本期债券的投资者，均视为同意《公司债券持有人会议规则》、《2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券债权代理协议》、《2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券募资金使用和偿债资金专项账户监管协议》对本期债券各项权利义务的约定。

五、其他重大事项或风险提示

除发行人和主承销商外，发行人没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书中列明的信息和对本募集说明书作任何说明。投资者若对本募集说明书存在任何疑问，应咨询日己的证券经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

释 义

在本募集说明书中，除上下文另有规定，下列词汇具有以下含义：

发行人、公司：指嘉兴滨海控股集团有限公司

本期债券：指2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券

本次发行：指本期债券的发行

国家发改委、国发发展和改革委员会：指中华人民共和国国家发展和改革委员会

嘉兴市政府：市政府：指嘉兴市人民政府

牵头主承销商、簿记管理人：指国信证券股份有限公司

联席主承销商：指中信建投证券股份有限公司

中央国债登记公司：指中央国债登记结算有限责任公司

中国证券登记公司上海分公司：指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

承销团：指牵头主承销商为本次发行组织的，由主承销商和分销商组成的承销团

承销团协议：指主承销商与承销团其他成员签署的《2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券承销团协议》

分销包销：指承销团成员按承销团协议所规定的各自承销本期债券的份额，承销团成员的分销，将各自未售出的本期债券全部自己购入的承销方式

簿记建档：指由发行人与主承销商确定本期债券的票面利率簿记建档活动，投资者向簿记管理人发出申购订单，簿记管理人负责记录申购订单，最终由发行人与主承销商根据申购情况确定本期债券的最终发行利率的过程

募集说明书：指发行人根据有关法律、法规为发行本期债券而制作的《2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券募集说明书》

《信用评级协议》：指债权代理人与发行人签署的《2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券信用评级协议》

《债券持有人会议规则》：指债权代理人与发行人共同拟定的《2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券债券持有人会议规则》

《募集资金用和偿债资金专项账户监管协议》：指发行人与监管银行签订的《2021年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券募集资金使用和偿债资金专项账户监管协议》

《公司法》：指《中华人民共和国公司法》

《证券法》：指《中华人民共和国证券法》

《管理条例》：指《企业债券管理条例》

《2881号文》：指《国家发展改革委办公厅关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》（发改办财金〔2010〕2881号）

《1765号文》：指《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）

《19号文》：指《国家发展改革委办公厅关于进一步规范地方政府债券发行管理的有关问题的通知》（国发〔2010〕19号）

《3451号文》：指《国家发展改革委办公厅关于进一步强化企业债券风险防范管理有关问题的通知》（发改办财金〔2012〕3451号）

《43号文》：指《国务院关于加强地方政府债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）

《1327号文》：指《国家发展改革委办公厅关于充分发挥企业债券融资功能支持重点领域投资建设作用的通知》（发改办财金〔2015〕1327号）

《3127号文》：指《国家发展改革委办公厅关于简化企业债券审核程序加强风险防范和改革监管方式的意见》（发改办财金〔2015〕3127号）

《298号文》：指《国家发展改革委关于企业债券发行实施注册制有关事项的通知》（发改财金〔2020〕298号）

元：指人民币元

工作日：指中国境内商业银行的对公营业日（不包括法定节假日或休息日）

法定节假日或休息日：指中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日或休息日）

《公司章程》：指《嘉兴滨海控股集团有限公司章程》

注：本募集说明书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上或有差异，此差异系四舍五入所致。

第一条 风险提示及说明

投资者在评价和购买本债券时，应审慎地考虑下列各项风险因素：

一、与本次债券相关的风险

（一）利率风险

受国内外宏观总体运行情况及国际环境等多种因素的综合影响，在本次债券存续期间，国家货币政策、财政政策等有可能进行调整，导致市场利率波动，同时，债券属于利率敏感性投资品种，由于本次债券采用固定利率且期限较长，可能跨越一个以上的利率波动周期，市场利率的波动使本次债券投资者的实际投资收益存在一定的不确定性。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后将在上海证券交易所申请上市交易，但是由于本次债券投资种类比较特殊，市场参与者数量有限，因此，在本次债券存续期内，可以在一定程度上保证本次债券能够按照预期进行转让，也无法保证本次债券能够在二级市场有活跃的交易，如果上海证券交易所不同意本次债券挂牌转让的情况，或本次债券挂牌后在债券二级市场的交易不够活跃，投资者将可能面临流动性风险。

（三）信用风险

发行人目前的经营情况良好，财务状况和资产质量良好，但考虑到本次公司债券期限较长，在债券的存续期内，公司所处的宏观经济环境、资本市场状况和国家相关政策等外部环境以及公司本身的生产经营存在着一定的不确定性，可能导致公司不能足额、按时偿付债券的利息或者本金的风险，进而使债券持有人面临一定程度的风险。

（四）本次债券安排所特有的风险

鉴于本次债券发行时，发行人已根据国发[情况发排了多项信使保障措施来保障本次债券按时还本付息，但是在本次债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的部分保障措施不能完全实现，进而影响本次债券的按时足额还本付息的风险。

（五）资信风险

公司目前资信状况良好，在未来的业务经营中，公司亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺，但由于宏观经济的周期性波动和公司行业自身的运行特点等因素的影响，在本次公司债券存续期内，如果发生不可控的市场环境变化，可能会对公司生产经营造成重大不利影响，公司可能无法从预期还款来源中获得足额资金，进而影响其按时足额偿债本息，使本次公司债券持有人承受一定的资信风险。

二、与发行人相关的风险

（一）经济周期风险

发行人主营业务所属的行业与宏观经济运行状况密切相关，行业发展与国民经济的景气度有较强的关联性，受固定资产投资规模、城镇化进程等宏观经济因素的综合影响较大，基础设施建设、落户纳税和未来业务都受到经济周期影响，既阶段国内经济形势复杂多变不确定因素，随着宏观经济政策调整，基础工程建设投资增幅趋缓，生产成本不断提高，使发行人所处行业的业务开展、销售不利利润率都面临基础下滑的风险，如果未来国内经济增势放缓或宏观经济出现周期性波动而发行人未能对其有效做出应对的情况，将可能发行人的经营效益下降，现金流减少，从而影响本次债券的偿付。

（二）财务风险

1.盈利能力波动风险

2018-2020年度，发行人分别实现营业收入57,404.04万元、85,152.99万元及111,918.31万元，毛利率分别为32.20%、20.07%及12.55%，整体保持波动状态，报告期内发行人经营业绩颗累，净资产收益率的总体平偏低，这与我国城市化进程中大多数城镇建设企业所体现出的行业特征一致。

发行人主营业务收入主要来源于基础设施建设、落户纳税，但总体来看，基础设施建设受宏观经济调控的影响较大，具有一定的经济周期波动风险，如果未来宏观经济增长发生较大波动，基础设施的使用需求可能同时减少，可能对公司的盈利能力产生不利影响，使得企业偿付债券本息的能力存在波动风险。

2.期间费用规模较大风险

2018-2020年度，发行人期间费用分别为11,735.63万元、11,915.98万元和12,118.39万元，期间费用呈上升趋势，存在期间费用占营业收入的比重较大的问题，随着发行人业务范围的不断扩大，已经初步，平均的工资提高以及对外融资规模的增多，发行人期间费用可能会继续增加，如未能有效控制期间费用增速，将对发行人盈利能力造成一定的影响。

3.政府补贴不确定性风险

发行人的营业外收入和其他政策主要为收取的政府补贴，2018-2020年度，发行人获得政府补助分别为6,549.26万元、7,357.52万元和15,093.14万元，这部分政府补助，如果未来政府的财政收入情况发生变化，政府的专项补助收入未能按期足额到位，将对发行人的盈利水平和经营能力造成一定影响。

4.受限资产规模较大风险

截至2020年末，发行人受限资产计148,870.49万元，占净资产比例为14.08%，其中，发行人及下属子公司所签押的银行借款，保函保证金为735.11万元；发行人及下属子公司用于抵押的土地使用权、房屋建筑物账面价值65,834.73万元；发行人为企业开拓证券业务，发行人下属子公司嘉兴市滨海控股有限责任公司质押给国信证券股份有限公司的股权，质押股数为1,000,000万股，质押来源，发行人受限资产规模较大，虽然发行人严格控制用证融资规模，与多家商业银行有良好的合作关系，如果因政治动荒不可等原因导致公司不能按时，足额偿还银行借款或其他债务，将可能导致受限资产被银行冻结甚至处置，将对发行人声誉及正常经营造成不利影响。

5.资本性支出规模较大风险

报告期内，发行人在建工程余额分别为547,285.88万元、678,873.29万元和796,149.87万元，分别占净资产比例分别为30.73%和30.71%；其他非流动资产余额分别为235,895.41万元、233,983.33万元，占总资产比例分别为10.68%和9.03%，大部分为市政工程，在代建项目完工后由在建工程转入，在项目转款前，发行人根据与委托代建方签订的委托代建协议，按照协议的约定办理项目验收及交接，发行人部分基础设施建设建设项目已完工但尚未决算，发行人根据相关法律法规，在决算后对这部分资产进行确定，并根据决算结果，在决算完成后，发行人将根据决算结果对资产进行调整，确认收入和支付款项的情况，从而影响发行人的盈利水平。

7.存货跌价风险

报告期内，发行人存货规模分别为157,839.76万元、877,192.27万元和1,081,226.29万元，占流动资产的比例分别为27.85%、79.78%和79.83%，主要系土地开发成本，发行人存货规模较大，如果土地开发成本大幅减值，则可能会对发行人的盈利水平产生一定影响。

8.划拨地未缴纳出让金的风险

发行人存货中包括政府无偿划拨的商住用地，未缴纳土地出让金以后评估值入账，尚未办理土地使用权证，账面金额分别为12.83%，此类划拨地发行人未来将通过变换成出让方式获取收益，若未来出地土地收储者者出让计划出现变化或者土地收储政策变化，将对发行人盈利能力产生一定影响，因此发行人未来资产存在减值风险，土地收入的确认也存在一定风险。

9.其他应收款识别风险

报告期内，发行人其他应收款规模分别为302,383.78万元、111,568.53万元和180,068.27万元，占流动资产的比分别为53.35%、10.15%和13.30%，主要系发行人与嘉兴市政交通投资集团有限公司、嘉兴市国有资产管理集团有限公司、嘉兴市城市开发建设投资有限公司、嘉兴市城建设开发管理集团等之间资金往来，近三年其他应收款占流动资产比重较高，但体呈现一定程度的下降趋势，发行人其他应收款期末主要集中在1年以内（含1年），对象主要是嘉兴市其他国资公司，目前资信状况良好，但其他应收款金额较大，日部分非款项长期，回收存在一定的不确定性，如果其他应收款大额欠款无法收回至所发行人的款项时，发行人将面临其他应收款的风险。

10.资产负债率未来上升的风险

报告期内，公司资产负债合计金额分别为903,624.19万元、1,267,576.90万元和1,535,562.67万元，资产负债率分别为60.13%、57.37%和59.23%，发行人资产负债率波动下降的原因主要是主要系合并范围内新增三家子公司以及政府资本性投入增加所致，发行人资产负债率下降，一定程度上缓解了发行人的财务风险，随着发行人业务规模的逐步扩张，可以预见未来随着业务规模的增加，发行人的债务规模预计会有一定的增长，相应的本期债券发行后债务规模会出现一定的增加。

11.短期借款压力较大的风险

报告期内，公司短期借款余额分别为53,250.00万元、31,750.00万元和50,000.00万元，占流动负债比例分别为15.09%、9.27%和16.08%，波动较大；报告期末，发行人一年内到期的非流动负债余额分别为187,070.60万元、167,685.24万元和144,676.60万元，占流动负债的比重分别为53.02%、48.96%和46.53%，公司面临的短期偿债压力较大。

12.有息负债规模日集中到期的风险

截至2020年末，发行人有息债务包括银行借款、债券融资、融资租赁款等，金额合计1,467,476.64万元，其中，银行借款635,694.85万元、一年内到期的非流动负债144,676.60万元，债券融资546,666.65万元，融资租赁款159,438.54万元。其他流动负债64,900.56万元，2021-2028年，发行人每年应付债券利息分别为：包括本期债券在付息期259,577.16万元、109,507.61万元、208,815.32万元、265,555.67万元、141,800.00万元、187,150.00万元、30,000.00万元和25,000.00万元，发行人存在有息负债较高日集中到期的压力。

13.EBITDA利息保障倍数降低的风险

最近三年末，发行人的EBITDA利息保障倍数分别为0.67、0.33和0.26，报告期内发行人长期借款较多，每年利息支出较大，应付利息快速增长，发行人利息保障倍数较低，应该发行人未来经营能力较强，若公司不能合理控制债务规模和还款债务期限结构，将会对公司的一步融资能力和本次债券的偿付产生不利影响。

14.经营活动现金流净额波动风险

2018-2020年度，发行人经营活动产生的现金流量分别为109,333.85万元、9,921.65万元和30,015.75万元，2019年度，发行人经营活动产生的现金流量净额较2018年度减少99,412.20万元，主要是由于经营性应收款项增加所致，2020年度，发行人经营活动产生的现金流量净额较2019年度增加20,094.10万元，主要是由于经营性应付款项增加所致。发行人的经营现金流为公司通过银行借款等其他渠道筹资的资金，若未来发行人经营性现金流不足，可能对偿还债务产生不利影响。

15.担保金额较大导致的代偿风险

截至2020年末，发行人对外担保金额为172,750.00万元，占公司净资产的比例为16.34%，对外担保余额较高，若被担保方嘉兴港区全域土地开发建设有限公司、嘉兴市南湖区南新水利城建设有限公司不能按时还款，发行人将存在一定的代偿风险。

16.部分土地未取得土地证的风险

截至2020年末，发行人存有部分土地尚存在部分地块未办妥土地证，还由国土部门处理办证流程，发行人部分土地正在办理权证中，存在部分土地未取得土地证的风险。

17.股权项目收益未达预期的风险

本次债券募集资金投向计划投入嘉兴港区综合保税区产业园项目及补充公司营运资金，投资项目的顺利实施将有效扩大公司的生产规模，提高核心竞争力。

上述项目是经过反复论证和详细的可行性研究分析，但募集资金投资项目的可行性分析是基于当前市场环境，行业发展趋势等因素做出的，如募集资金不能及时到位，或者项目具体建设过程中遇到不可控因素的影响，将可能导致本次债券项目不能顺利实施或者如期完成，如果市场环境变化或行业竞争加剧等情况发生，有可能导致募集资金投资项目投产后达不到期望收益的风险。

18.股权项目建设及运营管理风险

发行人对本期债券募集资金投资项目进行了严格的可行性论证，但由于建设类募投项目投资规模大、建设工期长、建设过程复杂、因此，在建设过程中，也将存在许多不确定因素，资金到位情况、项目建设中的不可抗力等因素都可能影响到项目的建设力度及项目的正常运营。

19.股权划转风险

发行人于2019年受嘉兴市国资委统一规划，新划入子公司嘉兴港区新区农村建设投资有限公司，该公司资产规模较大，在一定程度上壮大了发行人的业务发展，2020年12月，根据嘉兴滨海区开发建设管理委员会办公室、嘉兴综合保税区管理委员会办公室《关于新区建设局下属国有资产划入公司的通知》（嘉滨区办〔2020〕46号）及股权划转协议，嘉兴港区国有资产管理办公室将其持有的浙江嘉兴港口服务集团有限公司28%股权无偿划转发行人，按照划转日港股集团净资产增加资本公积，但本次划转后，发行人资本公积将大幅增加，可能会对发行人的财务风险产生一定的影响。

20.主评级差异的风险

发行人资本公积71,493.43万元。

后续嘉兴市国资委对该公司的股权进行重新调整，将其股权部分或者全部划出，则有可能发行人的财务状况产生负面的影响，因而发行人存在股权转让的风险。

21.主评级差异的风险

发行人资信评级机构中证鹏元资信评估股份有限公司对本次公司债券发行的资信情况进行评级，根据中证鹏元资信评估股份有限公司出具的评级报告，公司的主体长期信用等级为AAA，而根据上海新世纪资信评估投资服务有限公司出具的跟踪评级报告，发行人主体评级为AA，发行人存在主体评级差异的风险。

22.连续更换公计师事务所的风险

发行人2018、2019年连续更换会计师事务所，其中发行人2018年度北京兴华会计师事务所受聘为立信中联会计师事务所，主要是北京兴华会计师事务所2018年受到浙江证监局处罚，对发行人债券业务开展造成一定影响，为保证后续业务的有效开展，同时保持业务的连贯性和一致性，公司经综合考虑决定聘请立信中联会计师为立信中联会计师事务所，2019年发行人更换会计师事务所为中审亚太会计师事务所系考虑公司未来业务发展和审计工作需要，因为期内各公计师事务所出具的涉及本次债券的审计报告客观、公允反映了发行人的相关情况，对本次债券申报发行无重大不利影响或风险情况。虽然上述更换会计师事务所未出现重大会计科目调整等情况，但是发行人依旧存在连续更换会计师事务所的风险。

22、发行人财务状况较少的风险

截至2020年末，公司获得主要贷款银行的授信总额127.52亿元，其中已使用授信额度为100.29亿元，未使用授信额度为27.23亿元，发行人剩余授信额度较少，如后续未再获得授信，将产生一定风险。

23.经营风险

1.行业特点所决定的风险

发行人主营业务收入主要来源于基础设施建设、落户纳税，但总系统开发业务和水务业务，受宏观经济调控的影响很大，具有一定的经济周期波动风险，如果未来国家经济相长度增速出现衰退，基础设施的使用需求可能同时减少，可能对公司的盈利能力产生不利影响，使得企业偿付债券本息的能力存在波动风险。发行人所在地区的经济发展水平及未来发展前景也会对发行人经济效益产生影响，如果出现经济增长速度放缓、停滞或衰退，导致政府对基础设施投资力度下降，将可能造成发行人业务规模萎缩、经营效益下降，现金流减少，从而影响本次债券的偿付。

2.行业内部竞争风险

基础设施建设、落户纳税和水务业务涉及门槛较高，实施主体一般为政府授权的经营实体，因此行业内部竞争程度较低，业内企业具有一定的垄断能力，在经济增速较高、结构转型受阻的宏观经济背景下，政策环境大力倡导社会资本与政府合作，放宽社会资本准入条件，基础设施建设等垄断性质的行业正逐步向社会资本放开，可以预见，未来基建行业将迎来更多竞争主体，并在经营模式、研发创造、公司治理等方面有所革新，伴随着竞争机制的引入，发行人将从来受更大的竞争压力，加快自身建设的步伐。

3.筹资风险

发行人近三年经投资力度较大，资产扩张速度较快，且目前投资规模仍然较大，如果未来的投资不能够有效的落实资金来源，将会影响投资项目的建设进度，进而对企业未来项目投资收益产生不利影响，如果项目投资收益不能实现，可能影响公司的筹资能力，并且，公司作为国有独资企业，地方政府的信用安排将对公司的资金流量及投资能力产生较大影响。

4.多元化经营风险

发行人是嘉兴市政府根据的综合性投资、建设与经营主体，业务涉及土地整理、污水处理、基础设施建设、受托代建工程、信息系统开发等多个业务板块，各业务板块之间跨度大，对管理能力要较高，公司的多元化经营能够一定程度上分散公司的经营风险，但同时也会分散企业的资源，对管理层的管理能力提出更高的要求，如果公司未来不能在主营业务上实现快速，平可能在管理方面未多元化风险。

5.土地价格波动及土地开发收入确认滞后的风险

2018-2020年度，发行人土地开发收入分别为19,693.97万元、25,490.14万元和23,825.96万元，占营业收入比重分别为34.31%、29.93%和21.29%，占比较大，公司土地整理业务受当地土地出让计划影响呈较大的波动性，土地开发收入金额和规模存在一定的影响，从而对公司的营业收入产生一定的影响，因此发行人土地开发收入也会受到影响，同此公司土地开发收入的存在波动风险，土地收入的确认滞后的风险。

6.地域经济波动风险

发行人是在浙江省嘉兴市，嘉兴全市实现生产总值5,509.52亿元，比上年增长3.5%，全市财政总收入1,003.07亿元，比上年增长6.1%，其中一般公共预算收入598.80亿元，比上年增长5.9%，若未来嘉兴市地域经济发生波动，将会影响发行人正常业务的开展，进而影响发行人的正常经营。

（四）管理风险

1.公司治理的风险

发行人已经建立了健全的公司治理结构和内部控制制度，但随着国家经济体制改革的不断深化，资本市场监管力度的不断加强，如果发行人不能根据该等变化进一步健全、完善和调整管理模式及制度，可能会影响发行人的持续发展。

2.人力资源与持续经营风险

随着发行人的资产规模、业务规模以及业务覆盖区域发生较大变化，发行人在财务、人员、资源调配等方面的整体管理难度都会相应增加，发行人已采取各种措施加大人才引进力度，并通过外部引进和内部培养相结合，内部的方式发展有人力资源，以控制养广，一旦控股子公司的管理人才引入效果不佳，发行人将面临人力资源不足的风险，如果发行人不能及时调整管理模式以适应公司业务管理规模的增加，发行人的生产经营、销售、质量控制、风险管理等各管理方面能力不能适应公司业务管理规模的增加，将对发行人的持续经营、盈利能力产生不利影响。

3.子公司管理风险

公司建立了完善和有效的公司治理结构及内部控制制度，具有完整的业务体系和自主经营能力，并根据相关管理制度建立了一系列子公司的管理。但随着公司业务的不断扩大，公司子公司的数量和规模可能会不断增加，在子公司管理方面，公司可能面临一定的管理风险。

4.多元化经营风险

发行人是嘉兴市政府根据的综合性投资、建设与经营主体，业务涉及土地整理、污水处理、基础设施建设、受托代建工程、信息系统开发等多个业务板块，各业务板块之间跨度大，对管理能力要较高，公司的多元化经营能够一定程度上分散公司的经营风险，但同时也会分散企业的资源，对管理层的管理能力提出更高的要求，如果公司未来不能在主营业务上实现快速，将可能在管理方面带来多元化风险。

5.土地价格波动及土地开发收入确认滞后的风险

2018-2020年度，发行人土地开发收入分别为19,693.97万元、25,490.14万元和23,825.96万元，占营业收入比重分别为34.31%、29.93%和21.29%，占比较大，公司土地整理业务受当地土地出让计划影响呈较大的波动性，土地开发收入金额和规模存在一定的影响，从而对公司的营业收入产生一定的影响，因此发行人土地开发收入也会受到影响，同此公司土地开发收入的存在波动风险，土地收入的确认滞后的风险。

6.地域经济波动风险

发行人是在浙江省嘉兴市，嘉兴全市实现生产总值5,509.52亿元，比上年增长3.5%，全市财政总收入1,003.07亿元，比上年增长6.1%，其中一般公共预算收入598.80亿元，比上年增长5.9%，若未来嘉兴市地域经济发生波动，将会影响发行人正常业务的开展，进而影响发行人的正常经营。

（五）管理风险

1.公司治理风险

发行人已经建立了健全的公司治理结构和内部控制制度，但随着国家经济体制改革的不断深化，资本市场监管力度的不断加强，如果发行人不能根据该等变化进一步健全、完善和调整管理模式及制度，可能会影响发行人的持续发展。

2.人力资源与持续经营风险

随着发行人的资产规模、业务规模以及业务覆盖区域发生较大变化，发行人在财务、人员、资源调配等方面的整体管理难度都会相应增加，发行人已采取各种措施加大人才引进力度，并通过外部引进和内部培养相结合，内部的方式发展有人力资源，以控制养广，一旦控股子公司的管理人才引入效果不佳，发行人将面临人力资源不足的风险，如果发行人不能及时调整管理模式以适应公司业务管理规模的增加，发行人的生产经营、销售、质量控制、风险管理等各管理方面能力不能适应公司业务管理规模的增加，将对发行人的持续经营、盈利能力产生不利影响。

3.资本性支出规模较大风险

报告期内，发行人在建工程余额分别为547,285.88万元、678,873.29万元和796,149.87万元，分别占净资产比例分别为30.73%和30.71%；其他非流动资产余额分别为235,895.41万元、233,983.33万元，占总资产比例分别为10.68%和9.03%，大部分为市政工程，在代建项目完工后由在建工程转入，在项目转款前，发行人根据与委托代建方签订的委托代建协议，按照协议的约定办理项目验收及交接，发行人部分基础设施建设建设项目已完工但尚未决算，发行人根据相关法律法规，在决算后对这部分资产进行确定，并根据决算结果，在决算完成后，发行人将根据决算结果对资产进行调整，确认收入和支付款项的情况，从而影响发行人的盈利水平。

7.存货跌价风险

报告期内，发行人存货规模分别为157,839.76万元、877,192.27万元和1,081,226.29万元，占流动资产的比例分别为27.85%、79.78%和79.83%，主要系土地开发成本，发行人存货规模较大，如果土地开发成本大幅减值，则可能会对发行人的盈利水平产生一定影响。

8.划拨地未缴纳出让金的风险

发行人存货中包括政府无偿划拨的商住用地，未缴纳土地出让金以后评估值入账，尚未办理土地使用权证，账面金额分别为12.83%，此类划拨地发行人未来将通过变换成出让方式获取收益，若未来土地出让计划出现变化或者土地收储政策变化，将对发行人盈利能力产生一定影响，因此发行人未来资产存在减值风险，土地收入的确认也存在一定风险。

9.其他应收款识别风险

报告期内，发行人其他应收款规模分别为302,383.78万元、111,568.53万元和180,068.27万元，占流动资产的比分别为53.35%、10.15%和13.30%，主要系发行人与嘉兴市政交通投资集团有限公司、嘉兴市国有资产管理集团有限公司、嘉兴市城市开发建设投资有限公司、嘉兴市城建设开发管理集团等之间资金往来，近三年其他应收款占流动资产比重较高，但体呈现一定程度的下降趋势，发行人其他应收款期末主要集中在1年以内（含1年），对象主要是嘉兴市其他国资公司，目前资信状况良好，但其他应收款金额较大，日部分非款项长期，回收存在一定的不确定性，如果其他应收款大额欠款无法收回至所发行人的款项时，发行人将面临其他应收款的风险。

10.资产负债率未来上升的风险

报告期内，公司资产负债合计金额分别为903,624.19万元、1,267,576.90万元和1,535,562.67万元，资产负债率分别为60.13%、57.37%和59.23%，发行人资产负债率波动下降的原因主要是主要系合并范围内新增三家子公司以及政府资本性投入增加所致，发行人资产负债率下降，一定程度上缓解了发行人的财务风险，随着发行人业务规模的逐步扩张，可以预见未来随着业务规模的增加，发行人的债务规模预计会有一定的增长，相应的本期债券发行后债务规模会出现一定的增加。

11.短期借款压力较大的风险

报告期内，公司短期借款余额分别为53,250.00万元、31,750.00万元和50,000.00万元，占流动负债比例分别为15.09%、9.27%和16.08%，波动较大；报告期末，发行人一年内到期的非流动负债余额分别为187,070.60万元、167,685.24万元和144,676.60万元，占流动负债的比重分别为53.02%、48.96%和46.53%，公司面临的短期偿债压力较大。

12.有息负债规模日集中到期的风险

截至2020年末，发行人有息债务包括银行借款、债券融资、融资租赁款等，金额合计1,467,476.64万元，其中，银行借款635,694.85万元、一年内到期的非流动负债144,676.60万元，债券融资546,666.65万元，融资租赁款159,438.54万元。其他流动负债64,900.56万元，2021-2028年，发行人每年应付债券利息分别为：包括本期债券在付息期259,577.16万元、109,507.61万元、208,815.32万元、265,555.67万元、141,800.00万元、187,150.00万元、30,000.00万元和25,000.00万元，发行人存在有息负债较高日集中到期的压力。

13.EBITDA利息保障倍数降低的风险

最近三年末，发行人的EBITDA利息保障倍数分别为0.67、0.33和0.26，报告期内发行人长期借款较多，每年利息支出较大，应付利息快速增长，发行人利息保障倍数较低，应该发行人未来经营能力较强，若公司不能合理控制债务规模和还款债务期限结构，将会对公司的一步融资能力和本次债券的偿付产生不利影响。

14.经营活动现金流净额波动风险

2018-2020年度，发行人经营活动产生的现金流量分别为109,333.85万元、9,921.65万元和30,015.75万元，2019年度，发行人经营活动产生的现金流量净额较2018年度减少99,412.20万元，主要是由于经营性应收款项增加所致，2020年度，发行人经营活动产生的现金流量净额较2019年度增加20,094.10万元，主要是由于经营性应付款项增加所致。发行人的经营现金流为公司通过银行借款等其他渠道筹资的资金，若未来发行人经营性现金流不足，可能对偿还债务产生不利影响。

15.担保金额较大导致的代偿风险

截至2020年末，发行人对外担保金额为172,750.00万元，占公司净资产的比例为16.34%，对外担保余额较高，若被担保方嘉兴港区全域土地开发建设有限公司、嘉兴市南湖区南新水利城建设有限公司不能按时还款，发行人将存在一定的代偿风险。

16.部分土地未取得土地证的风险

截至2020年末，发行人存有部分土地尚存在部分地块未办妥土地证，还由国土部门处理办证流程，发行人部分土地正在办理权证中，存在部分土地未取得土地证的风险。

17.股权项目收益未达预期的风险

本次债券募集资金投向计划投入嘉兴港区综合保税区产业园项目及补充公司营运资金，投资项目的顺利实施将有效扩大公司的生产规模，提高核心竞争力。

上述项目是经过反复论证和详细的可行性研究分析，但募集资金投资项目的可行性分析是基于当前市场环境，行业发展趋势等因素做出的，如募集资金不能及时到位，或者项目具体建设过程中遇到不可控因素的影响，将可能导致本次债券项目不能顺利实施或者如期完成，如果市场环境变化或行业竞争加剧等情况发生，有可能导致募集资金投资项目投产后达不到期望收益的风险。

18.股权项目建设及运营管理风险

发行人对本期债券募集资金投资项目进行了严格的可行性论证，但由于建设类募投项目投资规模大、建设工期长、建设过程复杂、因此，在建设过程中，也将存在许多不确定因素，资金到位情况、项目建设中的不可抗力等因素都可能影响到项目的建设力度及项目的正常运营。

19.股权划转风险

发行人于2019年受嘉兴市国资委统一规划，新划入子公司嘉兴港区新区农村建设投资有限公司，该公司资产规模较大，在一定程度上壮大了发行人的业务发展，2020年12月，根据嘉兴滨海区开发建设管理委员会办公室、嘉兴综合保税区管理委员会办公室《关于新区建设局下属国有资产划入公司的通知》（嘉滨区办〔2020〕46号）及股权划转协议，嘉兴港区国有资产管理办公室将其持有的浙江嘉兴港口服务集团有限公司28%股权无偿划转发行人，按照划转日港股集团净资产增加资本公积，但本次划转后，发行人资本公积将大幅增加，可能会对发行人的财务风险产生一定的影响。

20.主评级差异的风险

发行人资本公积71,493.43万元。

后续嘉兴市国资委对该公司的股权进行重新调整，将其股权部分或者全部划出，则有可能发行人的财务状况产生负面的影响，因而发行人存在股权转让的风险。

21.主评级差异的风险

发行人资信评级机构中证鹏元资信评估股份有限公司对本次公司债券发行的资信情况进行评级，根据中证鹏元资信评估股份有限公司出具的评级报告，公司的主体长期信用等级为AAA，而根据上海新世纪资信评估投资服务有限公司出具的跟踪评级报告，发行人主体评级为AA，发行人存在主体评级差异的风险。

22.连续更换会计师事务所的风险

发行人2018、2019年连续更换会计师事务所，其中发行人2018年度北京兴华会计师事务所受聘为立信中联会计师事务所，主要是北京兴华会计师事务所2018年受到浙江证监局处罚，对发行人债券业务开展造成一定影响，为保证后续业务的有效开展，同时保持业务的连贯性和一致性，公司经综合考虑决定聘请立信中联会计师为立信中联会计师事务所，2019年发行人更换会计师事务所为中审亚太会计师事务所系考虑公司未来业务发展和审计工作需要，因为期内各公计师事务所出具的涉及本次债券的审计报告客观、公允反映了发行人的相关情况，对本次债券申报发行无重大不利影响或风险情况。虽然上述更换会计师事务所未出现重大会计科目调整等情况，但是发行人依旧存在连续更换会计师事务所的风险。

23.财务状况较少的风险

截至2020年末，公司获得主要贷款银行的授信总额127.52亿元，其中已使用授信额度为100.29亿元，未使用授信额度为27.23亿元，发行人剩余授信额度较少，如后续未再获得授信，将产生一定风险。

24.经营风险

1.行业特点所决定的风险

发行人主营业务收入主要来源于基础设施建设、落户纳税，但总系统开发业务和水务业务，受宏观经济调控的影响很大，具有一定的经济周期波动风险，如果未来国家经济相长度增速出现衰退，基础设施的使用需求可能同时减少，可能对公司的盈利能力产生不利影响，使得企业偿付债券本息的能力存在波动风险。发行人所在地区的经济发展水平及未来发展前景也会对发行人经济效益产生影响，如果出现经济增长速度放缓、停滞或衰退，导致政府对基础设施投资力度下降，将可能造成发行人业务规模萎缩、经营效益下降，现金流减少，从而影响本次债券的偿付。

2.行业内部竞争风险

基础设施建设、落户纳税和水务业务涉入门槛较高，实施主体一般为政府授权的经营实体，因此行业内部竞争程度较低，业内企业具有一定的垄断能力，在经济增速较高、结构转型受阻的宏观经济背景下，政策环境大力倡导社会资本与政府合作，放宽社会资本准入条件，基础设施建设等垄断性质的行业正逐步向社会资本放开，可以预见，未来基建行业将迎来更多竞争主体，并在经营模式、研发创造、公司治理等方面有所革新，伴随着竞争机制的引入，发行人将从来受更大的竞争压力，加快自身建设的步伐。

3.筹资风险

发行人近三年经投资力度较大，资产扩张速度较快，且目前投资规模仍然较大，如果未来的投资不能够有效的落实资金来源，将会影响投资项目的建设进度，进而对企业未来项目投资收益产生不利影响，如果项目投资收益不能实现，可能影响公司的筹资能力，并且，公司作为国有独资企业，地方政府的信用安排将对公司的资金流量及投资能力产生较大影响。

4.多元化经营风险

发行人是嘉兴市政府根据的综合性投资、建设与经营主体，业务涉及土地整理、污水处理、基础设施建设、受托代建工程、信息系统开发等多个业务板块，各业务板块之间跨度大，对管理能力要较高，公司的多元化经营能够一定程度上分散公司的经营风险，但同时也会分散企业的资源，对管理层的管