(上接A19版)

（二）母公司财务报表

最近三年及一期母公司资产负债表

单位:元

项目	2015年3月31日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产:				
货币资金	874,886,623.61	681,403,375.97	486,635,078.43	1,048,050,006.49
交易性金融资产	–	–	–	–
应收票据	–	–	–	–
应收账款	124,371,316.23	128,274,634.39	45,870,605.26	17,418,954.92
预付款项	1,212,057,216.49	227,125,245.18	1,432,049,520.29	264,785,189.15
应收利息	–	–	–	–
应收股利	–	–	–	–
其他应收款	20,907,339,774.08	19,611,688,528.27	18,943,112,138.61	11,132,327,546.80
存货	6,011,443,010.26	5,760,089,488.54	3,750,222,075.35	4,500,776,090.76
一年内到期的非流动资产	–	–	–	–
其他流动资产	371,140,592.63	353,124,867.19	237,883,348.49	335,143,651.72
流动资产合计	29,501,238,533.30	26,761,706,139.54	24,895,772,766.43	17,298,501,439.84
非流动资产:				
可供出售金融资产	–	–	–	–
持有至到期投资	–	–	–	–
长期应收款	–	–	–	–
长期股权投资	4,540,754,343.71	4,486,675,408.71	3,686,071,946.99	3,368,524,466.68
投资性房地产		–	–	–
固定资产	536,256,306.88	546,369,749.12	508,070,222.84	510,867,273.71
在建工程	1,355,594.30	–	10,146,436.00	5,699,659.00
工程物资	–	–	–	–
固定资产清理	–	–	–	–
生产性生物资产	–	–	–	–
油气资产	–	–	–	–
无形资产	104,402,369.05	105,440,550.08	103,669,287.76	108,021,412.62
开发支出	–	–	–	–
商誉	–	–	–	–
长期待摊费用	52,234,567.29	56,013,295.39	81,108,207.81	85,924,001.95
递延所得税资产	48,851,603.02	46,395,046.08	54,492,525.47	63,009,129.37
其他非流动资产	1,665,019,999.98	2,335,099,999.97	600,000,000.00	–
非流动资产合计	6,948,874,784.23	7,575,994,049.35	5,043,558,626.87	4,142,045,943.33
资产总计	36,450,113,317.53	34,337,700,188.89	29,939,331,393.30	21,440,547,383.17
流动负债:				
短期借款	4,659,410,000.00	2,609,150,000.00	2,779,546,800.00	1,660,000,000.00
交易性金融负债	–	–	–	–
应付票据	1,200,000,000.00	200,000,000.00	–	50,000,000.00
应付账款	1,203,913,645.57	1,311,306,993.63	1,180,990,452.31	1,019,953,521.50
预收款项	3,603,654,597.49	3,432,406,310.97	2,246,115,830.82	3,531,780,800.06
应付职工薪酬	2,736,360.31	2,615,887.94	1,813,124.46	972,999.83
应交税费	196,153,051.77	325,123,788.67	354,391,491.86	323,222,733.30
应付利息	–	–	–	–
应付股利	–	–	–	–
其他应付款	13,600,537,357.06	13,745,982,362.19	10,781,619,935.89	4,430,784,342.19
一年内到期的非流动负债	2,740,447,500.00	3,115,970,000.00	3,455,528,454.00	732,500,000.00
其他流动负债	–	–	–	–
流动负债合计	27,206,852,512.20	24,742,555,343.40	20,800,006,089.34	11,749,214,396.88
非流动负债:				
长期借款	2,515,000,000.00	2,862,450,000.00	2,557,020,000.00	3,619,980,000.00
应付债券	–	–	–	–
长期应付款	–	–	14,700,000.00	22,058,454.00
专项应付款	–	–	–	–
预计负债	–	–	–	–
递延所得税负债	–	–	–	–
其他非流动负债	–	–	–	–
非流动负债合计	2,515,000,000.00	2,862,450,000.00	2,571,720,000.00	3,642,038,454.00
负债合计	29,721,852,512.20	27,605,005,343.40	23,371,726,089.34	15,391,252,850.88
所有者权益（或股东权益）:				
实收资本（或股本）	1,905,519,803.00	1,905,284,913.00	1,891,567,099.00	1,871,799,700.00
资本公积	1,675,555,061.23	1,673,751,106.03	1,573,372,713.41	1,395,099,350.76
减:库存股	–	–	–	–
专项储备	–	–	–	–
盈余公积	1,597,372,104.38	1,597,372,104.38	1,373,690,850.78	444,512,966.19
一般风险准备		–	–	–
未分配利润	1,549,813,836.72	1,556,286,722.08	1,728,974,640.77	2,337,882,515.34
外币报表折算差额	–	–	–	–
所有者权益（或股东权益）合计	6,728,260,805.33	6,732,694,845.49	6,567,605,303.96	6,049,294,532.29
负债和所有者权益（或股东权益）总计	36,450,113,317.53	34,337,700,188.89	29,939,331,393.30	21,440,547,383.17

最近三年及一期母公司利润表

单位:元

项目	2015年1-3月	2014年度	2012年度	2011年度
一、营业总收入	328,350,465.81	2,966,458,834.36	4,932,260,205.97	4,440,267,574.38
减:营业成本	217,372,620.43	1,877,931,888.39	3,374,225,509.67	2,815,262,095.36
营业税金及附加	29,959,680.52	224,434,816.37	375,513,881.62	375,033,226.42
销售费用	9,778,862.15	50,015,839.28	54,635,986.70	54,152,892.96
管理费用	71,649,973.55	275,494,994.45	283,712,630.09	248,969,851.03
财务费用	6,992,959.63	17,699,898.73	5,089,528.59	23,770,806.78
资产减值损失	4,988,917.00	17,217,935.38	3,030,527.78	-5,541,457.37
加:公允价值变动净收益	–	–	–	–
投资收益	–	57,603,214.56	-1,975,654.99	966,474,390.03
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	–	-918,240.77	694,005.49	-1,164,251.64
二、营业利润	-12,392,547.47	561,266,676.32	834,076,486.53	1,895,094,549.23
加:营业外收入	243,659.84	6,163,936.46	2,710,471.56	18,329,637.48
减:营业外支出	3,796.50	22,543,242.47	14,925,666.35	7,678,913.41
其中:非流动资产处置损失	3,696.50	24,176.15	13,560.26	60,979.47
三、利润总额	-12,152,684.13	544,887,370.31	821,861,291.74	1,905,745,273.30
减:所得税费用	-5,679,798.77	115,348,229.40	219,436,826.72	167,874,397.12
四、净利润	-6,472,885.36	429,539,140.91	602,424,465.02	1,737,870,876.18
五、每股收益:				
（一）基本每股收益	–	–	–	–
（二）稀释每股收益	–	–	–	–
六、其他收益总额	–	–	–	–
七、综合收益总额	-6,472,885.36	429,539,140.91	602,424,465.02	1,737,870,876.18

最近三年及一期母公司现金流量表

单位:元

项目	2015年1-3月	2014年度	2013年度	2012年度
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	503,514,522.27	4,784,567,221.44	3,591,497,236.48	4,593,122,938.91
收到的税费返还	–	–	–	–
收到其他与经营活动有关的现金	128,006,112.71	3,560,019,782.87	45,389,300.70	266,765,914.94
经营活动现金流入小计	631,520,634.98	8,344,587,004.31	3,636,886,537.18	4,859,888,853.85
购买商品、接受劳务支付的现金	725,928,829.78	3,120,043,677.07	3,838,558,525.59	2,684,307,869.71
支付给职工以及为职工支付的现金	43,163,860.89	150,503,537.20	125,796,670.89	81,960,724.74
支付的各项税费	183,471,167.93	521,430,106.06	494,719,865.72	678,331,729.67
支付其他与经营活动有关的现金	1,443,986,721.58	748,656,273.49	769,893,732.72	2,881,737,809.80
经营活动现金流出小计	2,396,550,580.18	4,540,633,593.82	5,228,968,794.92	6,326,338,133.92
经营活动产生的现金流量净额	-1,765,029,945.20	3,803,953,410.49	-1,592,082,257.74	-1,466,449,280.07
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	779,999,999.99	220,000,000.03	192,185,000.00	–
取得投资收益收到的现金	–	58,521,455.33	9,589.04	–
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	60.00	40,875.00	70,025.00	11,250.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	–	–	–	–
收到其他与投资活动有关的现金	–	26,500,000.00	–	–
投资活动现金流入小计	780,000,059.99	305,062,330.36	192,264,614.04	11,250.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	7,069,932.77	64,140,404.10	30,189,556.17	63,307,029.71
投资支付的现金	54,078,935.00	2,672,878,833.06	1,047,019,474.82	123,302,039.89
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	–	–	–	150,969,863.00
支付其他与投资活动有关的现金	–	83,000,000.00	110,000,000.00	–
投资活动现金流出小计	61,148,867.77	2,820,019,237.16	1,187,209,030.99	337,578,932.60
投资活动产生的现金流量净额	718,851,192.22	-2,514,956,906.80	-994,944,416.95	-337,567,682.60
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	30,765,175.00	96,883,161.26	170,494,127.94	73,320,891.00
取得借款收到的现金	2,500,260,000.00	6,626,550,000.00	5,540,566,800.00	5,842,980,000.00
发行债券收到的现金	–	–	–	–
收到其他与筹资活动有关的现金	–	–	64,700,000.00	22,058,454.00
筹资活动现金流入小计	2,531,025,175.00	6,723,433,161.26	5,775,760,927.94	5,938,359,345.00
偿还债务支付的现金	1,172,972,500.00	6,809,016,800.00	2,783,010,000.00	2,897,800,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	118,390,674.38	971,886,113.41	917,139,181.31	651,538,663.19
支付其他与筹资活动有关的现金	–	36,758,454.00	–	350,000,000.00
筹资活动现金流出小计	1,291,363,174.38	7,817,661,367.41	3,700,149,181.31	3,899,338,663.19
筹资活动产生的现金流量净额	1,239,662,000.62	-1,094,228,206.15	2,075,611,746.63	2,039,020,681.81
四、汇率变动对现金的影响	–	–	–	–
五、现金及现金等价物净增加额	193,483,247.64	194,768,297.54	-511,414,928.06	235,003,719.14
加:期初现金及现金等价物余额	681,403,375.97	486,635,078.43	998,050,006.49	763,046,287.35
六、期末现金及现金等价物余额	874,886,623.61	681,403,375.97	486,635,078.43	998,050,006.49

三、最近三年及一期主要财务指标

（一）主要财务指标（合并报表口径）

财务指标	2015年3月末	2014年末	2013年末	2012年末
流动比率	1.42	1.46	1.53	1.62
速动比率	0.43	0.41	0.48	0.52
资产负债率	81.85%	79.58%	78.99%	76.56%
归属于母公司股东的每股净资产（元）	7.33	7.29	5.79	4.37
	2015年1-3月	2014年度	2013年度	2012年度
总资产周转率（次）	0.04	0.34	0.38	0.39
应收账款周转率（次）	11.86	121.17	167.53	154.68
存货周转率（次）	0.04	0.34	0.38	0.37
利息保障倍数1	26.52			
利息保障倍数2	5.12			
每股经营活动现金流量（元）	-1.63	-0.87	-2.50	-0.64
每股净现金流量（元）	-0.18	-0.16	0.32	0.69

上述财务指标计算方法如下:

（1）资产负债率＝负债总额/资产总额;

（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）归属于母公司股东的每股净资产=期末归属于母公司股东的股东权益/期末普通股股份总数;

（5）总资产周转率=营业收入/总资产平均余额;

（6）应收账款周转率＝营业收入/应收账款平均余额;

（7）存货周转率＝营业成本/存货平均余额;

（8）利息保障倍数1=发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润/债券一年利息

（9））利息保障倍数2=发行人最近三个会计年度实现的年均现金流量净额/债券一年利息

（10）每股经营活动的现金流量＝经营活动产生的现金流量净额/年度末普通股股份总数;

（11）每股净现金流量＝现金及现金等价物净增加额/年度末普通股股份总数。

（二）净资产收益率和每股收益指标

根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010年修订）的要求计算的净资产收益率、每股收益如下:

项目	2015年1-3月	2014年度	2013年度	2012年度
归属于公司普通股股东的净利润:				
加权平均净资产收益率	2.15%	26.08%	30.51%	29.89%
基本每股收益（元）	0.16	1.71	1.55	1.15
稀释每股收益（元）	0.16	1.70	1.54	1.13
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润:				
加权平均净资产收益率	2.13%	26.03%	30.31%	29.65%
基本每股收益（元）	0.16	1.70	1.54	1.14
稀释每股收益（元）	0.16	1.70	1.53	1.12

上述财务指标的计算方法如下:

1、基本每股收益可参照如下公式计算:

基本每股收益=P0÷S

S= S0＋S1＋Si×Mi÷M0－ Sj×Mj÷M0–Sk

其中:P0为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润;S为发行在外的普通股加权平均数;S0为期初股份总数;S1为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数;Si为报告期因发行新股或债转股等增加股份数;Sj为报告期因回购等减少股份数;Sk为报告期缩股数;M0报告期月份数;Mi为增加股份次月起至报告期期末的累计月数;Mj为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

2、稀释每股收益可参照如下公式计算:

稀释每股收益=P1/(S0＋S1＋Si×Mi÷M0－Sj×Mj÷M0－Sk+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数)

其中,P1为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润,并考虑稀释性潜在普通股对其影响,按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时,应考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

3、加权平均净资产收益率的计算公式如下:

加权平均净资产收益率=P0/(E0＋NP÷2＋Ei×Mi÷M0－Ej×Mj÷M0±Ek ×Mk÷M0)

其中:P0分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润;NP为归属于公司普通股股东的净利润;E0为归属于公司普通股股东的期初净资产;Ei为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产;Ej为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产;M0为报告期月份数;Mi为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数;Mj为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数;Ek为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动;Mk为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

第六节 本次债券的偿付风险以及偿债保障措施

一、偿债计划

（一）利息的支付

本期债券在存续期内每年付息一次,最后一期利息随本金的兑付一起支付。

1、本期债券存续期内,2016年至2019年每年的7月28日为本期债券品种一上一个计息年度的付息日期,2016年至2020年每年的7月28日为本期债券品种二上一个计息年度的付息日期。如投资者行使回售选择权，则2016年至2017年每年的7月28日为本期债券品种一回售部分上一个计息年度的付息日期,2016年至2018年每年的7月28日为本期债券品种二回售部分上一个计息年度的付息日期。如遇法定及政府指定节假日或休息日,则顺延至其后的第1个工作日;顺延期间付息款项不另计利息。

2、债券利息的支付通过登记机构和有关机构办理。利息支付的具体事项将按照国家有关规定,由公司在主管部门指定媒体上发布的付息公告中予以说明。

3、根据国家税收法律、法规,投资者投资本期债券应缴纳的有关税费由投资者自行承担。

（二）本金的偿付

1、本期债券到期一次还本。本期债券品种一的本金兑付日为2019年7月28日,本期债券品种二的本金兑付日为2020年7月28日。如投资者行使回售选择权,则品种一回售部分债券的兑付日为2017年7月28日,品种二回售部分债券的兑付日为2018年7月28日。如遇法定及政府指定节假日或休息日,则顺延至其后的第1个工作日;顺延期间兑付款项不另计利息。

2、本期债券本金的偿付通过登记机构和有关机构办理。本金偿付的具体事项将按照国家有关规定,由公司在中国证监会指定媒体上发布的兑付公告中予以说明。

二、偿债资金来源

公司将根据本期债券本息未来到期支付安排制定年度、月度资金运用计划,合理调度分配资金,保证按期支付到期利息和本金。

本期债券的偿债资金将主要来源于发行人日常经营活动产生的现金流。2012年-2015年一季度,发行人合并报表营业收入分别为134.15亿元、191.71亿元、231.19亿元、30.27亿元;利润总额分别为27.89亿元、41.04亿元、45.05亿元、4.17亿元;归属于母公司所有者的净利润分别为21.40亿元、29.06亿元、32.32亿元、2.98亿元;2012年-2015年一季度，发行人的经营活动现金流入分别为177.08亿元、258.62亿元、272.72亿元、41.76亿元,经营活动现金流出分别为189.11亿元、305.98亿元、289.33亿元、72.90亿元,经营活动产生的现金流量净额分别为-12.03亿元、-47.36亿元、-16.61亿元、-31.14亿元。公司现金流入、流出规模较大,随着公司业务规模的逐步扩大,公司利润水平和盈利能力有望进一步提升,从而为本期债券本息的偿付提供保障。

报告期内发行人经营活动产生的现金流量净额持续为负,主要是由于公司所处的房地产行业特点以及公司所处的发展阶段造成的。房地产行业对于资金的需求量较大,由于开发周期比较长,其前期土地购置和项目开发需要投入大量资金,随着公司业务规模的快速提升,现金流出亦快速增加,从而导致经营性现金流较差。从同行业可比公司的经营活动现金流量净额情况来看,亦呈现出该等特征:

单位:万元

公司名称	2015年1-3月	2014年度	2013年度	2012年度
保利地产	-638,503.03	-1,045,836.66	-975,410.68	309,258.13
招商地产	-685,197.74	-644,705.55	49,592.36	509,877.78
金科股份	-23,757.51	-838,476.30	-451,800.61	-31,255.56
华夏幸福	-157,305.83	-495,400.99	-347,442.26	21,753.02

2012年-2015年一季度发行人房地产销售面积分别为312.94万平方米、437.00万平方米、467.60万平方米和39.90万平方米，房地产业务销售收入分别为1,311,200.04万元、1,859,300.56万元、2,232,541.11万元和286,256.22万元,销售商品、提供劳务收到的现金分别为1,692,865.16万元、2,509,731.47万元、2,626,169.32万元和360,150.60万元。2012-2015年一季度发行人房地产开工面积分别为267.90万平方米、612.96万平方米、446.23万平方米和31.55万平方米,新增土地储备权益建筑面积分别为488.76万平方米、574.64万平方米、216.89万平方米和119.74万平方米,购买商品、接受劳务支付的现金分别为1,441,314.97万元、2,401,614.10万元、2,040,800.44万元和432,303.59万元。2012年-2015年一季度销售商品、提供劳务收到的现金减去购买商品、接受劳务支付的现金的差额分别为251,550.19 万元、108,117.36万元、585,368.87 万元和-72,152.99 万元,总体现金流入状况良好,2014年二者差额大幅增加主要是当年土地购置面积大幅下降导致现金流出减少,2015年一季度二者差额为负，主要是一季度土地购置面积较上年同期大幅增加158.67%以及销售收入下降导致的现金流出增加和现金流入减少所致。2012年-2015年一季度发行人支付其他与经营活动有关的现金分别为205,483.08万元、306,956.46万元、445,315.83万元和199,368.81万元,该部分现金支出主要是土地投标保证金、项目暂付款及期间费用支出,导致现金流出规模较大。受上述因素等综合影响,发行人报告期内现金流量净额持续为负。

2012年-2014年发行人呈现出良好的成长性,业务规模持续扩大,销售面积、销售收入、净利润水平均呈良好增长趋势。2012年、2013年、2014年发行人实现销售面积312.94万平方米、437.00万平方米、467.60万平方米,同比分别增长72.90%、39.64%、7.00%;实现营业收入分别为1,341,536.59万元、1,917,077.54万元、2,311,896.56万元,同比分别增长41.49%、42.90%和20.59%;实现净利润分别为214,013.62万元、290,636.36 万元、323,197.76万元,同比分别增长39.67%、35.80%和11.20%。另外，截至2014年末，发行人土地储备高达1,975.46万平方米,2015年一季度发行人新增土地储备权益建筑面积119.74万平方米,将为公司提供充足的发展后劲。

虽然发行人经营活动现金流量净额持续为负,但体现了发行人所处行业的特点以及良好的成长性和发展后劲。发行人较大规模的经营活动现金流入、良好的成长性和盈利能力、充足的土地储备将为本期债券的偿付提供可靠保证和良好的操作性。同时,发行人将进一步加强公司整体的资金管理和现金流量规划,保障公司经营活动现金流入、流出的有序性,加强投融资活动的管理,保持公司现金流的充足性和稳定性,保障本期债券的有效偿付。

三、偿债应急保障方案

公司长期保持较为稳健的财务政策,资产流动性良好,必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至2014年12月31日和2015年3月31日，公司流动资产余额分别为7,250,673.03万元和7,905,747.99万元,公司流动资产明细构成如下:

单位:万元

主要项目	2015年03月31日	2014年12月31日
货币资金	654,133.19	588,677.83
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	68.99	213.20
应收票据	24,411.21	26,636.22
预付款项	435,493.02	356,063.76
其他应收款	1,083,655.08	871,742.92
存货	5,497,951.18	5,201,569.11
其他流动资产	210,035.31	205,769.99
流动资产合计	7,905,747.99	7,250,673.03

截至2014年12月31日和2015年3月31日,发行人货币资金分别为588,677.83万元、654,133.19万元,扣除受限制的货币资金后的金额分别为418,267.83万元、404,535.16 万元,该部分资金具有较强的流动性,可及时用于作为偿债资金。

截至2014年12月31日和2015年3月31日，发行人其他应收款分别为871,742.92万元、1,083,655.08万元。公司其他应收款主要为应收土地保证金等政府部门保证金,该部分款项将用于在土地取得后抵作土地价款,若未能取得土地,则该部分保证金将退回公司。若公司出现预期不能偿还本期债券的情形时,则公司可以放缓或停止取得部分土地,相应收回部分保证金款项,以筹措偿债资金。

另外,若发生偿债资金不足的情况,发行人可通过变现存货来获得必要的偿债资金。截至2014年12月31日和2015年3月31日,发行人存货分别为5,201,569.11万元、5,497,951.18万元,发行人存货科目下主要是开发成本和开发产品。

截至2014年12月31日和2015年3月31日,存货科目下开发产品余额为766,008.81万元和803,111.77万元,主要为公司已竣工尚未销售的项目。该部分产品已经满足销售条件,且产权较为独立,可随时用于出售,若发生偿债资金不足的情况,发行人可将开发产品采取折价销售的方式加快资金回笼,以筹措偿债资金。

截至2014年12月31日和2015年3月31日，存货科目下开发成本余额为4,329,137.09万元和4,582,271.42万元,该科目包括开发用土地及在建项目已投入的成本、已获预售证尚未预售项目的成本以及已预售项目的成本。由于存在抵押和预售情形,将使得该部分资产的变现能力和变现规模受到较大影响。若发生偿债资金不足的情况,除已预售项目和设定抵押的资产外,发行人可处置部分开发用土地和在建项目,以获取现金回款,筹措偿债资金。

发行人目前房地产在建项目所在区域地理位置较好、房价较为稳定,但若市场情况发生巨大变化,可能存在存货折价变现价值较低的可能;同时,出售项目过程可能较为复杂且耗时较长,繁琐的存货转让手续办理、项目公司估值认定以及转让时市场景气度也在一定程度上影响存货及时变现的能力。

四、偿债保障措施

为了充分维护债券持有人的利益,公司为本期债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划,已经形成一套确保本期债券安全兑付的保障措施。

（一）设立偿债专项账户

本公司将设立偿债专项账户,提前归集本期债券本息,以保证本期债券本息的及时、足额偿付。

1、账户设立

本公司已于发行结束后的20个工作日内,选定廊坊银行股份有限公司和平路支行开设本期债券偿债专项账户,并书面通知本期债券的债券受托管理人。

2、账户资金来源

偿债专项账户的资金来源为日常经营产生的现金流入，账户内资金专门用于本期债券本息的偿付,除此之外不得用于其他支出。

3、账户资金的提取频度、提取起止时间和提取金额

在本期债券存续期内每个付息日的前3个月,发行人开始归集付息所需资金,确保在本期债券每个付息日前第3个工作日之前（含第3个工作日）专项账户的资金余额不少于当期应付利息金额。

在本期债券存续期内本金兑付日的前3个月,发行人开始归集兑付所需资金,并将偿债资金分批划入专项偿债账户,确保在本期债券兑付日前第10个工作日之前（含第10个工作日）专项账户的资金余额不少于当期应付本息金额的10%,本期债券兑付日前第5个工作日之前（含第5个工作日）专项账户的资金余额不少于当期应付本息金额的50%,本期债券兑付日前第3个工作日之前（含第3个工作日）专项账户的资金余额不少于当期应付本息金额的100%。

4、账户的管理方式和监督安排

本公司、专项账户开设所在金融机构、债券受托管理人三方将签署《专项偿债账户管理协议》。专项账户开设所在金融机构将按照协议约定,对偿债专项账户内资金的归集和使用进行监管,并出具偿债账户监管报告。同时,为保护全体债券持有人的利益,本期债券受托管理人有权对偿债专项账户进行监督管理,并对偿债专项账户资金的归集和使用情况进行检查。

5、信息披露

若本公司未能在前述规定的时间内将约定的偿债资金足额划入专项账户,专项账户开设所在金融机构应通知债券受托管理人,并由其负责督促本公司补足应缴的偿债资金。若本公司未能在前述规定时间结束后的1个工作日内补足,债券受托管理人有义务督促发行人按协议规定履行应尽义务,并立即通过在相关信息披露平台发布公告的方式督促发行人按期偿付当期应付利息/本息。

（二）制定并严格执行资金管理计划

本期债券发行后,公司将根据债务结构情况进一步加强公司的资产负债管理、流动性管理、募集资金使用管理、资金管理等,并将根据债务本息未来到期应付情况制定年度、月度资金运用计划,保证资金按计划调度,及时、足额地准备偿债资金用于每年的利息支付以及到期本金的兑付,以充分保障债券持有人的利益。

（三）充分发挥债券受托管理人的作用

公司已按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定,聘请一创摩根担任本期债券的债券受托管理人,并与一创摩根订立了债券受托管理协议。在本期债券存续期限内,由一创摩根依照债券受托管理协议的约定代表债券持有人对公司的相关情况进行监督,并在债券本息无法按时偿付时,代表债券持有人采取一切必要及可行的措施,保护债券持有人的正当利益。

公司将严格按照债券受托管理协议的规定,配合债券受托管理人履行职责,定期向债券受托管理人报送公司履行承诺的情况,并在公司可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人,便于债券受托管理人及时依据债券受托管理协议采取必要的措施。

（四）制定债券持有人会议规则

公司和债券受托管理人已按照《公司债券发行与交易管理办法》的要求制定了本期债券的债券持有人会议规则,约定了债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项,为保障本期债券的本息及时足额偿付作出了合理的制度安排。

（五）设立专门的偿付工作小组

公司成立偿付工作小组,自本期债券发行之日起至付息期限或兑付期限结束,工作小组全面负责利息支付、本金兑付及相关事务,并在需要的情况下继续处理付息或兑付期限结束后的有关事宜。本公司将在每年的财务预算中落实安排本期债券本息的兑付资金,保证本息的如期偿付,保证债券持有人的利益。

（六）严格履行信息披露义务

公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则,按照《债券受托管理协议》及中国证监会、深交所的有关规定进行重大事项信息披露,严格履行信息披露义务,使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人和债券受托管理人监督,防范偿债风险,保障债券持有人的权益。

（七）发行人承诺

根据发行人第五届董事会第七次会议决议及2015年第六次临时股东大会会议决议,在出现预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时,公司将至少采取如下措施:

1、不向股东分配利润;

2、暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施;

3、调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金;

4、主要责任人不得调离。

五、发行人违约责任

（一）构成债券违约的情形

根据《债券受托管理协议》,以下事件构成本期债券的违约事件:

1、在本期债券到期或回购（若适用）时,发行人未能偿付到期应付本金;

2、在本期债券付息期、本期债券到期或回购（若适用）时,发行人未能偿付本期债券的到期利息;

3、发行人不履行或违反《债券受托管理协议》项下的任何承诺（上述违约情形除外）且将实质影响发行人对本期债券的还本付息义务,且经债券受托管理人书面通知,或经单独或合并持有未偿还本期债券本金总额20%以上的债券持有人书面通知,该违约持续30天仍未得到纠正;

4、在本期债券存续期间内,发行人发生解散、注销、吊销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序;

5、任何适用的现行或将来的法律法规、规则、规章、判决,或政府、监管、立法或司法机构或权力部门的指令、法令或命令,或上述规定的解释的变更导致发行人在《债券受托管理协议》或本期债券项下义务的履行变得不合法;

6、其他对本期债券的按期兑付产生重大不利的情形。

（二）违约责任及承担方式

如果本期债券的违约事件发生且一直持续30个连续工作日仍未解除,经未偿还本期债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的二分之一以上通过,前述债券持有人或债券受托管理人（须事先书面请求上述债券持有人同意）可以书面方式通知发行人,宣布所有未偿还本期债券的本金和相应利息,立即到期应付。

在宣布加速清偿后,如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了以下救济措施之一,经未偿还本期债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的二分之一以上通过,前述债券持有人或债券受托管理人（须事先书面请求上述债券持有人同意）可以书面方式通知发行人豁免其违约行为,并取消加速清偿的决定:（ⅰ）向债券受托管理人提供保证金，且保证金数额足以支付以下各项金额的总和:（ⅰ）债券受托管理人的合理赔偿、费用和开支;（ⅱ）所有迟付的利息;（ⅲ）所有到期应付的本金;（ⅳ）适用法律允许范围内就迟延支付的债券本金计算的利息。（2）除未支付到期本金和利息而被宣布加速清偿外,所有的违约事件已得到救济或被豁免,并且豁免违约的决定不与任何法律法规或者法院（仲裁机构）的生效裁决相冲突。（3）债券持有人会议同意的其他措施。

如果发生违约事件且一直持续30个连续工作日仍未解除,债券受托管理人可根据经代表未偿还本期债券本金总额二分之一以上的债券持有人通过的债券持有人会议决议,依法采取包括诉讼、仲裁在内的任何可行的法律救济方式收回未偿还本期债券的本金和利息。

（三）公司债券发生违约后的争议解决机制

因上述违约情形及责任承担引起的任何争议应首先通过各方之间的友好协商解决。

如前述违约事件争议于发生之日起30个工作日内未能友好协商解决,债券受托管理人及单独或合计持有本期债券总额10%以上的债券持有人均有权将该争议提交中国国际经济贸易仲裁委员会北京总会（“贸仲”）进行仲裁（且提交争议的仲裁机构仅应为贸仲）。仲裁裁决应是终局的,对各方均有约束力。仲裁应根据申请仲裁时有效的贸仲仲裁规则进行（另有约定除外）,且仲裁庭由三位仲裁员组成,提起仲裁的一方或多方应指定一位仲裁员,就仲裁作出答辩的一方或多方应指定一位仲裁员。首席仲裁员应为在国际金融、证券领域具有丰富经验和较高声望的专家,并由双方达成协议后共同选定,或若双方未在第二位仲裁员被指定之日起20个工作日内达成该项协议,则由贸仲主任指定。

债券受托管理人及单独或合计持有本期债券总额10%以上的债券持有人可依据生效的仲裁裁决,向违约发行人进行主张或向人民法院申请执行,并可根据实际情况决定是否申请强制执行、执行中止及恢复、提出破产清算申请。

第七节 债券跟踪评级安排

自评级报告出具之日起,大公国际将对发债主体荣盛发展进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间,大公国际将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素,并出具跟踪评级报告,动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容:

1、跟踪评级时间安排

定期跟踪评级:大公国际将在本次债券存续期内,在每年发债主体发布年度报告后2个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级:大公国际将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级,在跟踪评级分析结束后下1个工作日向监管部门报告,并发布评级结果。

2、跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访