

中信证券股份有限公司

关于

2023 年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司

公司债券

之

专项尽职调查报告

主承销商



(北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦)

二〇二三年十二月

目录

目录	1
释义	3
主承销商承诺	5
第一节 尽职调查工作描述.....	6
一、工作目标.....	6
二、调查范围.....	6
三、工作方式.....	6
第二节 发行人基本情况.....	8
一、发行人概况.....	8
二、发行人历史沿革.....	9
三、发行人股东和实际控制人情况.....	9
第三节 本期债券发行可行性分析.....	11
一、发债资格.....	11
二、发行人企业资质.....	12
三、宏观经济环境.....	13
四、发行人偿债能力较强，偿债保障措施完善.....	13
五、债券发行方案合理.....	13
六、结论.....	13
第四节 关于本期债券偿债能力的专项意见.....	15
一、发行人基本情况.....	15
二、对发行人内部管理和运作规范性的尽职调查.....	15
三、发行人资信状况的尽职调查.....	22
四、对发行人主营业务及行业状况的尽职调查.....	23
五、对发行人财务状况的尽职调查.....	32
六、对发行人业务发展目标的尽职调查.....	53
七、对发行人募集资金使用的尽职调查.....	54

八、本次债券偿债能力及其保障措施的尽职调查.....	58
九、对风险因素及其他重大事项的尽职调查.....	61
十、结论.....	73
第五节 本次债券质量控制审查情况.....	75
一、项目审核流程.....	75
二、《内核报告》关注的主要问题及相关意见落实情况.....	76
三、中信证券内核会会后问题落实情况.....	104
第六节 其他重大事项.....	105
第七节 主承销商推荐意见.....	106

释义

在本尽调报告中，除非文义另有所指，下列词语具有如下含义：

发行人/本公司/公司/榆阳国资公司	指	榆林市榆阳区国有资产运营有限公司
本次债券	指	发行人发行的总额不超过20亿元的“2023年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券”
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《2023年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券募集说明书》
主承销商	指	中信证券股份有限公司、华英证券有限责任公司
牵头主承销商/簿记管理人/中信证券	指	中信证券股份有限公司
联席主承销商、华英证券	指	华英证券有限责任公司
簿记建档	指	由发行人和主承销商协商确定本次债券项下各期债券的基本利差区间，簿记管理人负责记录申购订单，最终由发行人和主承销商根据申购情况确定本次债券项下各期债券的最终发行规模及发行利率的过程
承销团	指	主承销商为本次发行及交易流通组织的、由主承销商和承销团其他成员组成的承销团
承销协议	指	公司与主承销商签订的《2022年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券承销协议》
承销团协议	指	由主承销商与每一承销团其他成员签订的各承销商之间有关本次发行及交易流通的若干权利和义务的协议，包括但不限于承销商为承销本次债券签订的本次债券承销团协议，以及主承销商与每一承销团其他成员签订的全部补充协议
余额包销	指	主承销商组织承销团成员按承销协议及承销团协议的约定承担本次债券的发行风险，即：若本次债券出现认购不足、任何承销商和/或投资者缴款违约的情况，主承销商及承销团其他成员有义务按照承销协议及承销团协议的约定按时足额地划付全部本次债券募集款项净额。
债权代理协议	指	发行人与债权人签订的《2022年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券债权代理协议》
债券持有人会议规则	指	发行人与债权人签订的《2022年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券债券持有人会议规则》
资金账户开立和监管协议	指	《2022年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券资金账户开立和监管协议》
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
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
评级机构/中证鹏元	指	中证鹏元资信评估股份有限公司
审计机构/会计师事务所/希格玛	指	希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）
发行人律师/律师事务所/苏晟律所	指	江苏苏晟律师事务所
债权代理人	指	中国银行股份有限公司榆林分行
工作日	指	国内商业银行对公营业日（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）
最近三年/近三年/报告期	指	2020年度、2021年度及2022年度
最近三年末/近三年末	指	2020年末、2021年末及2022年末
报告期末	指	2022年末
元/万元/亿元	指	人民币元/万元/亿元
榆阳区政府	指	榆林市榆阳区人民政府
榆阳能投	指	榆林市榆阳区能源投资有限责任公司
金牛煤矿	指	榆林市榆阳区金牛煤矿
东风煤矿	指	榆林市榆阳区东风煤矿
榆兴房地产	指	榆林市榆兴房地产开发有限公司
榆阳水务	指	榆林市榆阳区水务有限公司
榆林农商行	指	陕西榆林农村商业银行股份有限公司

本尽调报告中，部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

主承销商承诺

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）作为 2023 年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券的主承销商，承诺已根据《公司法》、《证券法》、《企业债券管理条例》等有关法律、法规和中华人民共和国国家发展和改革委员会的有关规定，对榆林市榆阳区国有资产运营有限公司进行了尽职调查。在此项工作中，榆林市榆阳区国有资产运营有限公司的责任是提供真实、合法、完整的原始书面材料、副本材料及其他相关资料；中信证券的责任是遵循诚实信用、勤勉尽责的原则，通过查证、提问、面谈等方式，对 2023 年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券申请材料中涉及内容的真实性、准确性、完整性进行审查，依据客观事实和职业判断对 2023 年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券的发行发表意见，并保证本次尽职调查的专业性、所出具的文件内容的真实性、准确性和完整性以及推荐意见的客观性。

现将有关情况汇报如下：

第一节 尽职调查工作描述

一、工作目标

遵循勤勉尽责、诚实信用原则，通过各种有效方法和步骤对榆林市榆阳区国有资产运营有限公司进行充分调查，掌握发行人的发行资格、资产权属、债权债务等重大事项的法律状态和发行人的业务、管理及财务状况等，对发行人的还款意愿和还款能力做出判断，以确信发行人申请文件真实性、准确性和完整性。

二、调查范围

- （一）发行人基本情况；
- （二）本次债券发行的可行性分析；
- （三）本次债券偿债能力分析；
- （四）本次债券质量控制审查情况；
- （五）其他重大事项。

三、工作方式

（一）通过各种渠道查阅发行人相关的信息，主要包括：

- 1、查阅发行人提供的各种材料；
- 2、查阅会计师等中介机构提供的相关资料；
- 3、通过互联网等媒体查阅发行人的相关公开信息。

（二）对发行人高级管理人员、相关部门的负责人进行访谈，搜集和掌握主承销商所关注的情况。

（三）对所搜集的信息进行整理和分析，以得出条理性和结论性的意见。

（四）对不同渠道搜集的信息进行对比印证，以合理确定相关信息的真实性、准确性和完整性。

（五）就尽职调查中的涉及问题和分歧与发行人高级管理人员、相关部门负责人进行讨论，以达成一致意见。

第二节 发行人基本情况

一、发行人概况

注册名称：榆林市榆阳区国有资产运营有限公司

法定代表人：孟亚飞

注册资本：人民币 100,000 万元

实缴资本：人民币 10,000 万元

成立日期：2004 年 1 月 12 日

统一社会信用代码：916108027552437050

注册地址：陕西省榆林市榆阳区榆林大道 166 号 3 楼

经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动；企业管理；社会经济咨询服务；融资咨询服务；物业管理；名胜风景区管理；城市绿化管理；热力生产和供应；水利相关咨询服务；住房租赁；非居住房地产租赁；土地使用权租赁；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；煤炭及制品销售；园区管理服务；土地整治服务；供应链管理服务；道路货物运输站经营；国有资本经营管理；资产运作及管理；资产收购处置；股权运作及管理；债权处理及管理；现代服务业运营；实业投资经营；企业重组、并购咨询；自有资金投资的资产管理服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：道路货物运输（不含危险货物）；公共铁路运输（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。

二、发行人历史沿革

榆林市榆阳区国有资产运营有限公司成立于 2004 年 1 月，由榆林市榆阳区人民政府出资设立，设立时注册资本 3,000 万元，榆林市榆阳区人民政府以货币形式实缴出资 3,000 万元，注册资本实收情况经榆林博瑞有限责任会计师事务所审验，并出具了“榆博会验字（2006）第 152 号”《验资报告》。

2007 年 2 月，发行人股东作出决议同意发行人注册资本由 3,000 万元增加到 10,000 万元。榆林市榆阳区人民政府以货币形式实缴出资 7,000 万元，发行人实收资本由 3,000 万元增加至 10,000 万元，注册资本实收情况经榆林博瑞有限责任会计师事务所审验，并出具了“榆博会验字（2007）第 001 号”《验资报告》。

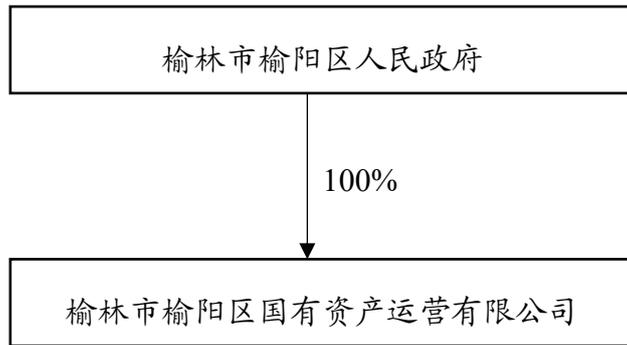
2023 年 1 月，发行人将资本公积金转增资本 9 亿元，转增后注册资本金为 10 亿元。截至 2022 年末，发行人注册资本为 100,000 万元，实收资本为 10,000 万元，榆林市榆阳区人民政府持有发行人 100%的股权，为发行人的控股股东及实际控制人。

最近三年内，发行人实际控制人未发生变化，发行人未发生重大资产重组情形。

三、发行人股东和实际控制人情况

截至报告期末，发行人控股股东及实际控制人均为榆林市榆阳区人民政府，持有发行人 100.00%的股权。

图：发行人股权结构



截至报告期末，发行人控股股东未将发行人的股权用于质押。

第三节 本期债券发行可行性分析

一、发债资格

(一) 发行人建立、健全了法人治理结构并规范运作, 公司的股东和实际控制人均为榆林市榆阳区人民政府。发行人有完善的独立运行机制, 设置了与发行人生产经营相适应的、能充分独立运行的组织职能机构, 并形成了一个有机整体, 保障了发行人的日常运行能够在合法、合规、高效的治理环境下进行日常运营。发行人具备健全且运行良好的组织机构, 符合《证券法》第十五条第一款的规定。

(二) 发行人 2020 年度、2021 年度及 2022 年度净利润分别 50,758.76 万元、46,331.83 万元和 202,294.48 万元, 已连续三年盈利。按照当前市场合理利率水平计算, 发行人最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息, 符合《证券法》第十五条第二款、《企业债券管理条例》第十二条第三款、第四款的规定。

(三) 发行人已公开发行的公司债券或者其他债务不存在违约或者延迟支付本息的事实, 发行人不存在改变公开发行公司债券所募资金用途的情况, 符合《证券法》第十七条的规定。

(四) 截至 2023 年 9 月末, 公司资产负债率为 **20.59%**。2020 年度、2021 年度、2022 年度及 **2023 年 1-9 月**, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 13,300.17 万元、6,009.68 万元、17,131.79 万元及 **31,127.55 万元**, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为 1,173.33 万元、-173,189.94 万元、-68,701.14 万元及 **94,488.01 万元**, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 43,643.21 万元、119,020.63 万元、234,219.02 万元及 **60,076.56 万元**。整体来看, 发行人具有合理的资产负债结构和正常的现金流量, 符合《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）第二条的规定。

（五）本次债券募集资金不超过**18.20亿元**，其中12.80亿元用于榆阳轻纺产业园二期项目，**5.40亿元**用于补充营运资金。发行人不承担政府融资职能，发行本次企业债券不涉及新增地方政府债务，募投项目属于《产业结构调整指导目录》

（2019年本）中鼓励类-“四十二其他服务业”-“5、开发区、产业集聚区配套公共服务平台建设与服务”。

（六）发行人自成立以来规范运作，无违法和重大违规行为。

综上所述，发行人具备发行本次债券的资格。

二、发行人企业资质

榆林市榆阳区国有资产运营有限公司是按照《公司法》于2004年1月12日依法成立的有限责任公司，是陕西省榆林市榆阳区主要的国有资产运营主体，主要在榆阳区从事城市基础设施建设、房地产业务、煤炭销售、供水业务、融资租赁业务等板块的业务。

截至**2023年9月末**，发行人资产总计为**2,221,463.96万元**，负债总额为**457,362.37万元**，所有者权益合计为**1,764,101.59万元**，资产负债率为**20.59%**。2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人营业收入分别为193,834.91万元、279,052.52万元、149,833.54万元及**142,029.32万元**，实现净利润50,758.76万元、46,331.83万元、202,294.48万元及**257,933.42万元**。2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为13,300.17万元、6,009.68万元、17,131.79万元及**31,127.55万元**。

三、宏观经济环境

2023 年仍将是是全面深化改革的关键年份，国民经济各部门仍将坚持稳中求进工作总基调，坚持以提高经济发展质量和效益为中心，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间，把转方式调结构放到更加重要位置，我国的城市基础设施建设行业在此环境下将稳步推进，在当前促改革、稳增长的宏观经济大方向下，债券市场的发展具备良好的条件和基础，适合发行企业债券。

四、发行人偿债能力较强，偿债保障措施完善

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 **2023 年 9 月末**，公司流动比率分别为 2.17、2.21、2.50 和 **3.79**，速动比率分别为 0.54、0.61、2.17 和 **3.42**。公司资产流动性指标逐渐提升。

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 **2023 年 9 月末**，公司资产负债率分别为 31.66%、29.85%、25.90%和 **20.59%**。报告期内公司资产负债率相对较低。

报告期内，发行人利息支出相对较少，故 EBTIDA 利息保障倍数较高，对利息支出有较好的保障。

五、债券发行方案合理

主承销商对发行人进行前期尽职调查，明确发行人资质条件和公司债券融资需求，在广泛市场调查的基础上，根据投资者需求状况和发行人的要求，确定发行方案，确保了债券发行方案合理可行。

六、结论

1. 发行人具备健全且运行良好的组织机构，具有合理的资产负债结构和正常的

现金流量，具备发行本期债券的资格及能力。

2.债券发行募集资金用途符合有关主管部门相关条例规定。

3.发行人偿债资金来源稳定，具备按时、足额的偿债能力。

4.债券具有良好的偿债保障措施。

5.债券发行具有市场可行性、发行风险较低。

综上所述，发行人发行本期债券可行。

第四节 关于本期债券偿债能力的专项意见

一、发行人基本情况

见“第二节，一、发行人基本情况”。

二、对发行人内部管理和运作规范性的尽职调查

(一) 核查发行人的公司治理结构

发行人根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了《榆林市榆阳区国有资产运营有限公司章程》，建立了较为完善的法人治理结构。发行人的投资人是公司股东；发行人设董事会，董事会对股东负责；发行人不设监事会，设监事一名；发行人设经理，经理对董事会负责。

公司严格按照《中华人民共和国公司法》等法律、法规的要求，持续完善公司法人治理结构，并建立了良好的内部运行制度，从而保证公司有效运作与规范决策。

1. 人事管理制度

在人事管理方面，发行人制定了《人事管理制度》，对公司聘用原则、人员需求计划编制、员工招聘程序、试用期考核、员工解职及奖惩等方面做了详细的规定。

2. 财务管理制度

为加强财务管理，规范财务工作，促进公司经营业务的发展，提高公司经济效益，根据国家有关财务管理法规制度和公司章程有关规定，结合公司实际情况，发行人制定了《财务部管理制度》，对财务部职能、财务部员工职责、财务管理的基础工作、资本金和负债管理、资产管理、收入管理、费用管理、财务报告与财务分析、发票的管理与应用、保函的管理与应用、报销制度等方面做了详细的规定。

3. 投资和融资管理制度

为规范发行人的投资和融资决策程序，建立系统完善的投融资决策机制，确保决策的科学、规范、透明，有效防范各种风险，保障公司和股东的利益，发行人制定了《投资和融资管理制度》，对公司投融资决策范围、投融资管理机构、投资决策权限及程序、融资决策权限及程序、投融资决策的执行和风险管理、有关人员的责任等方面做了详细的规定。

4.对外担保制度

为规范发行人及下属公司的对外担保行为，控制和降低担保风险，保证公司资产安全，发行人制定了《对外担保管理制度》，对对外担保范围、担保类型、公司提供担保行为的申请流程、对外担保中的财务管理等方面均做了详细的规定。

5.安全生产管理

发行人制定了安全生产保障、安全教育培训、安全检查、考核与奖罚等一系列措施，确保生产经营活动持续、健康、稳定开展。

6.子公司管理制度

为规范发行人对下属子公司的协调管理，帮助子公司建立和健全现代企业制度，指导子公司法人治理机构的规范运作，完善子公司管理制度，维护公司的合法权益，结合公司的实际情况，发行人制定了《子公司管理制度》，对子公司管理模式、各职能部门的具体管理职能等方面做了详细的规定。

7.信息披露制度

为建立健全发行人信息披露制度，提高公司信息披露规范性，发行人制定了《榆林市榆阳区国有资产运营有限公司债券信息披露管理办法》，对信息披露的基本原则、信息披露的内容和标准、信息披露管理职责、信息披露的程序和档案管理、信息披露的保密及责任追究、财务管理和会计核算的内部控制及监督机制等方面做了

详细的规定。公司信息披露事务负责人为公司总经理，负责组织和协调债券信息披露相关工作，接受投资者问询，维护投资者关系，财务部是信息披露事务管理部门。

8.突发事件应急处理机制

发行人设立了突发事件应急处理机制，发行人应对突发事件工作实施预防为主、预防与应急处置相结合的原则。对突发事件的处置实行统一领导、统一组织、快速反应、协同应对。公司各部门、各下属单位要本着预防为主的方针，加强对日常工作中可能出现的突发事件的预防。公司各部门、各下属单位负责人作为突发事件的预警、预防工作的第一负责人，定期检查及汇报公司有关情况。公司对可能引发突发事件的各种因素采取预防和控制措施，根据突发事件的监测结果对突发事件可能产生的危害进行评估，以便采取应对措施。公司建立了快速通畅的突发事件信息报告渠道，确保公司的各项应急措施能够得到有效实施，最大程度的预防和降低突发事件造成的影响和损失。

9.关联交易制度

为规范发行人关联交易行为，保证与各关联方发生的关联交易的公允性、合理性，以及各项业务的顺利开展并依法进行，依据《中华人民共和国公司法》和其他相关规定，发行人制定了《榆林市榆阳区国有资产运营有限公司关联交易管理制度》，对关联交易和关联人定义、关联交易的定价原则及关联交易的审批权限等方面做了详细的规定。发行人关联交易定价遵循诚实信用、关联人回避表决、市场价格及书面协议的原则。

10.预算管理制度

为进一步规范公司财务管理行为，加强预算管理，结合发行人实际情况，发行人制定了《榆林市榆阳区国有资产运营有限公司预算管理制度》，对财务预算基本内

容、预算组织分工、财务预算的编制、财务预算的执行、控制与差异分析、财务预算的调整等事项进行了详细的规定。

（二）核查发行人的关联方及关联交易

经项目组核查，发行人截至 2022 年末关联方及关联交易情况如下所示：

1.关联方关系

（1）发行人的母公司

截至报告期末，发行人的股东和实际控制人为榆林市榆阳区人民政府。

（2）发行人的子公司

表：截至2023年9月末发行人的子公司情况

单位：万元

子公司名称	注册资本	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
榆林市榆阳区能源投资有限责任公司	10,000.00	煤炭、石油、盐业、天然气等项目投资	85.00	-	划转
榆林市榆阳区能泰天然气开发有限公司	1,000.00	煤炭项目投资、石油项目投资、盐业项目投资	-	51.00	设立
榆林市榆阳区文化旅游产业投资有限责任公司	3,000.00	文化产业投资;旅游景区及其关联产业的投资和管理	100.00	-	划转
陕西榆正融资担保有限公司	30,000.00	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保	80.00	-	设立
榆林市榆阳区麻黄梁工业集中区经营有限责任公司	1,000.00	园区基础设施建设、项目经营、物业管理	100.00	-	划转
榆林农业科技园区经营开发有限公司	2,000.00	基础设施工程建设、项目经营、招商合作	100.00	-	划转
榆林市南郊农场	657.00	土地租赁;房屋租赁;农林种植;畜禽养殖、	100.00	-	划转
榆林市榆兴房地产开发有限公司	1,000.00	房地产开发;房屋租赁;钢材、建材销售	-	100.00	划转
榆林市榆兴永安物业管理有限公司	300.00	物业管理服务;园林绿化工程、室内外装修装饰工程设计、施工	-	100.00	划转
榆林市榆阳区水务有限公司	5,000.00	专司工业用水、城市生活水源用水及全区水资源的调配	100.00	-	划转

子公司名称	注册资本	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
榆林市榆阳区鱼河集镇供水公司	1,000.00	居民饮用水供水; 纯净水、桶装水、矿泉水的加工、销售	-	100.00	划转
榆林市榆阳区煤矿疏干水建设运营有限公司	1,000.00	煤矿疏干水建设、管理、运营	-	100.00	划转
榆林市榆阳区色草湾供水有限公司	500.00	工业供水	-	100.00	划转
榆林市榆阳区镇川镇自来水有限公司	155.00	供水; 纯净水配送; 管道安装、维修	-	100.00	划转
榆林市榆阳区清源水质检测有限公司	5.00	水质检测服务	-	100.00	划转
榆林市榆阳区香水供水有限公司	50.00	工业供水	100.00	-	划转
榆林市榆阳区金牛煤矿	1,000.00	煤炭开采、自产煤销售	100.00	-	划转
榆林市榆阳区东风煤矿	2,400.00	煤炭开采、自产煤销售	100.00	-	划转
榆林市榆阳区民用爆炸物品专营公司	300.00	民用爆炸物品、木材、钢材; 仓储服务	100.00	-	划转
榆林汽车产业园开发建设有限公司	10,000.00	园区基础设施建设与开发; 招商引资项目洽谈与开发	100.00	-	划转
榆林市榆阳区农业投资开发有限公司	10,000.00	农业产业化股权投资、农业项目投资开发、农产品市场建设	100.00	-	划转
榆林市榆阳区鱼河农业投资开发有限公司	500.00	农业项目投资开发; 农产品专业批发市场建设; 农产品加工、销售	-	51.00	划转
榆林市榆阳区沙地上郡开发有限公司	553.85	水果种植; 花卉种植; 园艺产品种植	-	100.00	设立
榆林榆阳煤业集团有限公司	7,000.00	原煤的销售; 煤炭项目的投资、煤电化项目的投资、管理; 焦粉、兰碳、矿用物资销售; 房地产开发(凭资质经营)	100.00	-	收购
榆林市榆阳区芹河新区开发建设有限公司	10,000.00	园区基础设施建设与开发	100.00	-	划转
榆林市榆阳区易地移民搬迁有限公司	150.00	移民搬迁; 移民安置	100.00	-	划转
中实融资租赁(陕西)有限公司	50,000.00	融资租赁业务; 租赁业务; 租赁交易业务咨询和担保	71.00	-	设立
榆林市榆阳区永安煤业管理有限公司	15.00	煤矿的经营管理; 煤炭、能源化工、电力	-	49.83	划转

子公司名称	注册资本	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
陕西中投融信私募基金管理有限公司	5,000.00	私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务	80.00	-	设立
榆林市榆阳区智慧榆阳运营服务有限公司	5,000.00	智慧社会项目建设运营管理; 计算机软硬件、网络技术	100.00	-	设立
榆林市榆阳区文化旅游影视传媒有限公司	3,000.00	工艺美术品及礼仪用品制造; 艺术品代理; 日用品批发; 日用品销售	-	100.00	设立
榆林市榆阳区车辆运营服务有限公司	1,000.00	汽车租赁、管理与调度	100.00	-	设立
榆林市榆阳区人力资源服务有限公司	200.00	社会经济咨询服务; 人力资源服务; 劳务服务	100.00	-	设立
榆林市榆阳区就业创业服务有限公司	50.00	园区管理服务; 人力资源服务; 劳务服务	100.00	-	设立
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	10,000.00	煤炭及制品销售; 园区管理服务; 供应链管理; 道路及铁路运输	51.00	-	设立
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	50,000.00	热力生产和供应; 污水处理及其再生利用; 园林绿化工程施工; 体育场地设施工程施工; 对外承包工程	100.00	-	设立
榆林市榆阳区产业开发建设有限责任公司	50,000.00	人力资源服务(不含职业中介活动、劳务派遣服务); 市政设施管理; 物业管理; 城乡市容管理; 热力生产和供应	100.00	-	设立
榆林市榆阳区城投房地产开发有限公司	20,000.00	房地产评估; 房地产经纪; 房地产咨询; 非居住房地产租赁; 对外承包工程; 园林绿化工程施工	100.00	-	设立
榆林市榆阳区凌霄片区投资改造有限公司	5,180.00	项目投资; 投资管理; 资产管理; 投资咨询; 市场调研; 营销策划; 技术咨询、技术服务	100.00	-	收购
榆林市榆阳区城投建设有限公司	1,000.00	建筑工程、市政公用工程、公路工程、水利水电工程、机电工程、矿山工程、工矿工程、电力工程、桥梁及隧道工程、钢结构工程	100.00	-	设立
榆林市榆阳区城投监理有限公司	1,000.00	单建式人防工程监理; 房屋拆迁服务; 对外承包工程;	100.00	-	设立

子公司名称	注册资本	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
		园林绿化工程施工; 体育场 地设施工程施工; 土石方工 程施工; 普通机械设备安装 服务			
榆林市榆阳区城投公共服务有 限公司	500.00	共享自行车服务; 停车场服 务; 广告发布; 广告制作; 广告设计、代理; 交通及公 共管理用金属标牌制造; 电 动汽车充电基础设施运营	100.00	-	设立
榆林市榆阳区产业投资合伙企 业(有限合伙)	50,000.00	以自有资金从事投资活动; 财务咨询; 社会经济咨询服 务; 企业管理咨询(除依法 须经批准的项目外, 凭营业 执照依法自主开展经营活动)	99.00	1.00	设立
榆林城投凯富置业有限责任公 司	818.00	房地产开发销售、房屋建筑 工程施工、公共基础设施建 设施工、公共设施建设施 工、物业管理(凭资质经营)	-	70.00	收购

(3) 发行人合营和联营企业

表：截至 2023 年 9 月末发行人合营和联营企业情况

单位：万元

被投资单位	注册资本(万元)	持股比例(%)
榆林市榆阳区大漠军旅文化园管理有限责任公司	5,000.00	30.00
榆林市明杰农投薯业有限公司	40,000.00	30.00
陕西大地农投实业有限公司	5,000.00	30.00
陕西中盛农投实业开发有限公司	15,000.00	30.00
榆林市榆阳区马合飞机制造有限公司	17,000.00	30.00
榆林市榆横矿区煤矿疏干水综合利用有限公司	2,040.00	49.00

(4) 发行人其他关联方

表：截至 2023 年 9 月末发行人其他关联方情况

单位：万元

其他关联方名称	注册资本	其他关联方与发行人关系
陕西金贝华物流有限公司	1,000.00	子公司智慧能源股东

2. 关联交易及往来

(1) 关联方交易

表：最近三年发行人关联方交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2022 年度	2021 年度	2020 年度
陕西金贝华物流有限公司	购买商品接受劳务	8,559.01	707.92	0.00

(2) 关联方往来

表：最近三年发行人关联方往来情况

单位：万元

科目	客户名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
预付账款	陕西金贝华物流有限公司	9,252.37	-	2,044.06	-	-	-
其他应收款	榆林榆阳煤业集团有限公司	-	-	42,000.00	420.00	-	-

发行人关联交易定价遵循诚实信用、关联人回避表决、市场价格及书面协议的原则。

报告期内发行人不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形。

三、发行人资信状况的尽职调查

(一) 核查发行人诚信状况及是否存在违约现象

项目组通过查阅发行人相关市场公告、查询发行人人民银行征信报告及人民法院相关判决文件等方式，核查了发行人相关债务（含公开发行的债券和债务融资工具、非公开发行的债券和债务融资工具以及银行贷款，不包括日常生产经营中的应

付账款等负债)的资信情况,确认发行人不存在“对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实,且仍处于持续状态”的情形。

(二) 核查发行人直接融资产品的发行

截至本尽调报告出具之日,发行人及其子公司待偿还国内直接债务融资余额为10.00亿元。

表: 发行人及子公司已发行尚未兑付的债券情况

单位: 年, %, 亿元

发行主体	债券简称	债券类型	起息日	发行期限	主体/债项评级	票面利率	发行规模	票面余额
榆林市榆阳区国有资产运营有限公司	22 榆阳国资 PPN001	定向工具	2022.11.10	5	AA+/AA+	3.30	10.00	10.00
合计							10.00	10.00

(三) 核查信用中国网站失信记录

项目组获取了发行人信用中国网站的《法人和非法人组织公共信用信息报告》,发行人不存在以下情况: ①被列入异常经营名录, ②被列入严重失信主体名单; ③受到行政处罚。

自预约申报日起到发行前,如发行人存在上述情况,主承销商将及时报告。

四、对发行人主营业务及行业状况的尽职调查

发行人是陕西省榆林市榆阳区主要的国有资产运营主体,主要在榆阳区从事城市基础设施建设、房地产业务、煤炭销售、供水业务等板块的业务。

报告期内,发行人营业收入、营业成本、营业毛利润和毛利率情况如下:

表: 报告期内发行人营业收入构成情况

单位: 万元, %

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
项目代建	23,057.85	16.23	62,833.37	41.94	112,176.87	40.20	84,624.94	43.66
房产销售	-	-	6,496.37	4.34	106,050.08	38.00	71,186.39	36.73
煤炭销售	78,958.82	55.59	56,621.72	37.79	39,662.47	14.21	22,102.12	11.40
供水业务	3,861.46	2.72	5,189.66	3.46	5,589.87	2.00	5,791.86	2.99
其他	36,151.19	25.45	18,692.43	12.48	15,573.24	5.58	10,129.60	5.23
合计	142,029.32	100.00	149,833.54	100.00	279,052.52	100.00	193,834.91	100.00

表：报告期内发行人营业成本构成情况

单位：万元，%

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
项目代建	22,405.27	17.64	61,055.07	59.27	109,002.06	47.99	82,229.89	49.14
房产销售	-	-	5,096.48	4.95	84,563.41	37.23	62,179.37	37.16
煤炭销售	66,298.80	52.19	24,488.97	23.77	18,188.79	8.01	13,263.06	7.93
供水业务	1,454.95	1.15	1,065.79	1.03	4,133.71	1.82	619.08	0.37
其他	36,875.42	29.03	11,307.71	10.98	11,268.95	4.96	9,048.77	5.41
合计	127,034.44	100.00	103,014.02	100.00	227,156.91	100.00	167,340.18	100.00

表：报告期内发行人营业毛利润情况

单位：万元，%

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
项目代建	652.58	4.35	1,778.30	3.80	3,174.82	6.12	2,395.05	9.04
房产销售	-	-	1,399.89	2.99	21,486.67	41.40	9,007.02	34.00
煤炭销售	12,660.02	84.43	32,132.75	68.63	21,473.68	41.38	8,839.06	33.36
供水业务	2,406.51	16.05	4,123.87	8.81	1,456.16	2.81	5,172.78	19.52
其他	-724.23	-4.83	7,384.72	15.77	4,304.29	8.29	1,080.83	4.08
合计	14,994.88	100.00	46,819.52	100.00	51,895.61	100.00	26,494.72	100.00

表：报告期内发行人营业毛利率情况

单位：%

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
项目代建	2.83	2.83	2.83	2.83
房产销售	-	21.55	20.26	12.65
煤炭销售	16.03	56.75	54.14	39.99
供水业务	62.32	79.46	26.05	89.31

其他	-2.00	39.51	27.64	10.67
合计	10.56	31.25	18.60	13.67

作为榆阳区最主要的国有资产运营主体，发行人主要承担榆阳区的基础设施工程建设和供水等业务，此外，公司还拥有煤炭销售、房地产等市场化业务。发行人其他业务主要包含融资租赁业务、廉租房租赁、物业服务、担保、提供劳务、其他租赁等。2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人营业收入分别为193,834.91万元、279,052.52万元、149,833.54万元和**142,029.32万元**，主要来源于项目代建、房产销售、煤炭销售、供水业务等。2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人项目代建收入分别为84,624.94万元、112,176.87万元、62,833.37万元和**23,057.85万元**，占营业收入的比重分别为43.66%、40.20%和41.94%和**16.23%**。2021年收入同比增长主要系项目代建和房地产收入增长所致，公司2022年收入同比减少主要系房地产和项目代建收入减少所致。

2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人营业毛利润分别为26,494.72万元、51,895.61万元、46,819.52万元和**14,994.88万元**，综合毛利率分别为13.67%、18.60%、31.25%和**10.56%**，**最近三年**营业毛利率稳步提升。受供水营业毛利率提升及煤炭销售业务和房产销售业务毛利率持续上升影响，公司2022年营业毛利率较往年有一定提高。

2020-2022年和**2023年1-9月**，公司房产销售业务毛利率分别为12.65%、20.26%、21.55%和**0.00%**，2021年和2022年该业务毛利率上升主要系房地产业务销售价格上涨所致。2020-2022年和**2023年1-9月**，公司煤炭销售业务毛利率分别为39.99%、54.14%、56.75%和**16.03%**，2021年和2022年该业务毛利率上升主要系煤炭销售价格上涨所致。2020-2022年和**2023年1-9月**，公司供水业务毛利率分别

为 89.31%、26.05%、79.46%和 **62.32%**，由于政府在公司自来水业务经营成本上给予了一定支持，因此该业务毛利率较高，2021 年该业务毛利率较往年下降主要系将疏干水环境治理工程建设成本计入业务成本所致。

（一）项目代建

为加强榆阳区基础设施建设管理，榆阳区人民政府授权将榆阳区范围内基础配套设施等工程项目委托给发行人投资建设，建设完工后由政府负责支付委托建设费用。具体建设模式为：榆阳区政府与公司签订《委托代建协议书》，委托建设项目包括榆阳区范围内基础配套设施等工程项目，委托内容包括但不限于组织项目投资建设、工程招标、签订工程发包合同、工程现场管理、项目资金筹措管理、处理工程索赔事宜以及其他相关工作等，委托建设项目验收合格后，由政府或政府委托的第三方支付委托建设费用，包括项目代建费以及按项目代建费的 3%-25%计收的代建管理费，付款期限一般不超过 6 年，具体代建管理费比例由政府每年度与发行人协商确定，报告期内代建管理费均按照 3%结算（即项目委托建设费用按完工投资额的 103%进行结算）。

2020 年度、2021 年度、2022 年度和 **2023 年 1-9 月**，发行人分别实现项目代建业务收入 84,624.94 万元、112,176.87 万元、62,833.37 万元和 **23,057.85 万元**，占营业收入的比重分别为 43.66%、40.20%、41.94%和 **16.23%**。

发行人基础设施建设业务符合银监 463 号文《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》、国发【2014】43 号文《关于加强地方政府性债务管理的意见》、财预【2017】50 号文《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》、国办发【2015】40 号文《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》等相关规定及政策的要求。

（二）房地产业务

1. 房地产业务资质情况

发行人及项目开发主体具备房地产开发相应资质，具体房地产开发资质如下：

表：发行人下属子公司主要房地产业务开发资质情况

公司名称	资质证书	核发机关	核发日期	到期日期	开发资质
榆林市榆兴房地产开发有限公司	陕建房[2018]040号	陕西省住房和城乡建设厅	2021年2月	2024年2月	二级

2. 房地产业务收入、成本、毛利及毛利率情况

2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人房地产板块收入分别为71,186.39万元、106,050.08万元、6,496.37万元和**0.00万元**，在发行人的整体收入占比分别为36.73%、38.00%、4.34%和**0.00%**。

表：报告期内发行人房地产板块营业收入构成情况

单位：万元

类型	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
住宅	-	3,757.52	105,749.56	71,186.39
住宅小区停车位	-	2,738.85	-	-
商业地产	-	-	300.52	-
合计	-	6,496.37	106,050.08	71,186.39

表：报告期内发行人房地产板块营业成本构成情况

单位：万元

类型	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
住宅	-	2,017.74	84,323.78	62,179.37
住宅小区停车位	-	3,078.74	-	-
商业地产	-	-	239.63	-
合计	-	5,096.48	84,563.41	62,179.37

表：报告期内发行人房地产板块营业毛利润构成情况

单位：万元

类型	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
住宅	-	1739.78	21,425.78	9,007.01
住宅小区停车位	-	-339.89	-	-
商业地产	-	-	60.89	-
合计	-	1,399.89	21,486.67	9,007.01

表：报告期内发行人房地产板块营业毛利率构成情况

单位：%

类型	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
住宅	-	46.30	20.26	12.65
住宅小区停车位	-	-12.41	-	-
商业地产	-	-	20.26	-
合计	-	21.55	20.26	12.65

（3）房地产业务经营模式

发行人房地产业务主要由子公司榆林市榆兴房地产开发有限公司负责。发行人房地产业务遵循市场化运作模式，均为自主开发，并公开销售，项目所在地均位于榆林市内，区域较为集中。

发行人诚信合法经营，包括但不限于：（1）不存在违反供地政策（限制用地目录或禁止用地目录）；（2）不存在违法违规取得土地使用权，包括以租代征农民用地、应当有偿而无偿、应当招拍挂而协议、转让未达到规定条件或出让主体为开发区管委会、分割等；（3）不存在拖欠土地款，包括未按合同定时缴纳、合同期满仍未缴清且数额较大、未缴清地价款但取得土地证；（4）不存在土地权属问题；（5）不存在未经国土部门同意且未补缴出让金而改变容积率和规划；（6）不存在项目用地违反闲置用地规定的情况，包括“项目超过出让合同约定动工日满一年，完成开发面积不足1/3或投资不足1/4”等情况；（7）所开发的项目合法合规，不存在相关批文不齐全或先建设后办证，自有资金比例不符合要求、未及时到位等问题；（8）不存在“囤地”、“捂盘惜售”、“哄抬房价”、“信贷违规”、“销售违规”、“无证开发”等问题，不存在受到监管机构处分的记录或造成严重社会负面的事件。

发行人房地产业务合法合规，发行人在信息披露中不存在未披露或者失实披露违法违规行为，不存在因重大违法行为受到监管部门行政处罚或受到刑事处罚的情况。

（三）煤炭业务

发行人煤炭销售业务主要由子公司榆林市榆阳区金牛煤矿和榆林市榆阳区东风煤矿负责。金牛煤矿于1995年建成投产，核定产能为60万吨/年，主要煤种为面煤，截至2022年末剩余可采储量为790万吨，剩余可采年限约为13年。东风煤矿于1993年建成投产，核定生产能力为60万吨/年，主要煤种为面煤、3-8cm块煤，截至2022年末剩余可采储量为860万吨，剩余可采年限约为14年。发行人从

事煤炭行业具有合格资质，金牛煤矿和东风煤矿均已取得采矿许可证书。金牛煤矿许可证有效期至2024年12月17日，东风煤矿许可证有效期至2024年6月28日。

2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人分别实现煤炭销售业务收入22,102.12万元、39,662.47万元、56,621.72万元和**78,958.82万元**，占营业收入的比重分别为11.40%、14.21%、37.79%和**55.59%**。

发行人一直坚持“以销定产、现金为王”的原则，以市场需求为导向进行煤炭生产。近年发行人煤炭产量和销量有所波动，但产销率均在95%以上，2020年度、2021年度和2022年度，发行人煤炭产量分别为66.35万吨、52.37万吨和54.71万吨，煤炭销量分别为66.76万吨、50.01万吨和50.14万吨。

煤炭销售方面，发行人煤炭产品主要以面煤、3-8cm块煤为主，煤炭销售主要渠道是在煤炭交易平台线上交易，随行就市、一标一价。客户主要为煤炭消费企业和煤炭运销公司，煤炭销售的主要区域包括陕西省内、华中等区域。

结算方式上，发行人与客户的结算方式主要以银行承兑汇票及现金的方式进行结算，结算以当月实际拉运煤炭数量为准。长期用户采取到货后结算或部分预付款结算方式销售；采购商采取全额预付货款方式销售，运杂费、装卸费均由客户自行承担。同等质量煤炭商品优先销售给诚信好、结算周期短、货款不拖欠的用户，以此有效的保证了企业销售现金回流速度。

（四）供水业务

发行人供水业务由下属子公司榆林市榆阳区水务有限公司（以下简称“榆阳水务公司”）负责运营，榆阳水务公司拥有李家梁水库、尤家峁水库、石峁水库、红石峡水库和榆东渠水库等。用水人通过与榆阳水务公司签订《供水合同书》对供水相关事宜进行约定，榆阳水务公司在合同有效期内向用水人提供不间断供水，供水方式为通过榆阳水务公司供水管线输送到用水人所有的取水设施处，其中，榆阳水务公司取水地为其拥有的各大水库。

表：公司主要水库基本情况

名称	总库容（单位：万立方米）	设计供应能力（单位：万立方米/年）	年供水量（万立方米）		
			2022年度	2021年度	2020年度

李家梁水库	2,340.00	2,700.00	1033.06	1,083.96	1,131.05
尤家峁水库	1,584.00	1,500.00	62.92	661.74	628.36
石峁水库	2,509.00	850.00	101.04	77.77	114.72
红石峡水库	1,117.56	300.00	0	18.14	0.00
榆东渠水库	1,546.50	800.00	32.66	0.00	18.06

2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，公司供水业务收入分别为5,791.86万元、5,589.87万元、5,189.66万元及**3,861.46万元**，收入规模整体较为稳定。

供水价格方面，发行人供水业务实行政府定价。根据榆林市物价局《关于榆阳区水利工程供水价格的批复》（榆政价发【2016】4号）和榆阳区物价局《关于我区水利工程供水价格的批复》（榆区价发【2016】3号），榆东渠管理处、石峁水库管理处、李家梁水库管理处、红石峡水库管理处、尤家峁水库管理处直供工业水价调整为3.85元/立方米，尤家峁水库管理处供榆林高新区/榆林经济技术开发区供排水公司原水价格不调整，仍执行1.15元/立方米。以上价格不含水资源费和污水处理费，允许供水单位根据具体情况协调适当下浮。

客户方面，公司供水业务客户较为稳定，主要客户包括兖州煤业榆林能化有限公司、陕西银河榆林发电有限公司、榆林高新区水务有限责任公司、陕西陕北乾元能源化工有限公司、榆能榆神热电有限公司、陕西有色榆林新材料有限责任公司和榆林市清水工业园供水有限责任公司等单位，客户集中度较高，用水性质主要为工业用水，少部分为生活用水。

结算方式上，发行人收取的水费实行按月结算，于每月30日前计量总水表处抄表并确认用水量，并于下月15日前双方结算清水费，如用水人未按照合同约定支付水费，发行人有权要求用水人每月支付逾期部分水费的1‰作为违约金，逾期超过3个月的有权停止供水，待其交足水费和违约金后24小时内再恢复供水。发行人供水业务的客户整体信用良好。

（五）其他业务

发行人其他业务主要包含融资租赁业务、廉租房租赁、物业服务、担保、提供劳务、其他租赁等。2020 年度、2021 年度、2022 年度及**2023 年 1-9 月**，公司其他业务实现收入分别为 10,129.60 万元、15,573.24 万元、18,692.43 万元及**36,151.19 万元**。

发行人融资租赁业务运营主体为中实融资租赁（陕西）有限公司。中实融资租赁（陕西）有限公司（以下简称“中实租赁”）成立于 2018 年 5 月 1 日，属于租赁和商务服务业，为国有控股企业，发行人持股 71%，陕西中投融信资产管理有限责任公司持股 29%。中实租赁为经陕西省商务厅确认的陕西自由贸易试验区第七批内资融资租赁试点企业。中实租赁主要服务榆林地区企业，根据国家政策指引及榆林当地环境及行业属性，主要围绕碳中和、碳达峰、乡村振兴、环保节能、清洁能源、5G 产业、新基建等领域，特别是榆能、榆神、中煤、兖矿、有色、大海子煤矿、金鸡滩煤矿、杭来湾煤矿等大型国有企业拓展市场。2020 年度、2021 年度、2022 年度和**2023 年 1-9 月**，发行人实现融资租赁业务收入分别为 1,638.27 万元、4,064.26 万元、6,992.04 万元和**7,117.10 万元**。截止 2022 年 12 月末，中实租赁累计拓展、受理融资租赁业务 52 笔，实现业务投放 37 笔，累计投放业务规模 207,222 万元；存量业务规模 122,363 万元；2022 年度新增拓展、受理融资租赁业务 9 笔，实现融资租赁业务投放 8 笔，新增业务投放规模 76,500 万元。发行人将通过完善业务运营管理流程、员工培训、股东增资等方式提高中实租赁风险抵御能力，预计不存在重大偿付风险。

发行人其他业务还有房屋租赁业务和物业服务业务。公司租赁资产主要为政府前期划拨给公司的金林小区、金榆小区和芹河新区 3 个廉租房资产，最近三年公司

分别确认房屋租赁收入 2,486.32 万元、2,415.56 万元和 2,401.96 万元，近年均为亏损。公司物业服务业务由榆林市榆兴永安物业管理有限公司负责，主要是为榆兴房地产前期开发的地产项目提供物业服务，最近三年公司分别确认物业服务收入 1,195.66 万元、1,550.88 万元和 1,603.39 万元。此外，公司还过子公司陕西榆正融资担保有限责任公司开展担保业务，公司担保业务主要系为榆阳区中小企业提供担保服务。

五、对发行人财务状况的尽职调查

（一）核查发行人财务报表及财务指标

经核查，发行人报告期合并报表、母公司报表和主要财务指标如下所示：

表：2020-2022 年末及 2023 年 9 月末发行人合并资产负债表

单位：万元

项目	2023 年 9 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	544,590.28	355,800.95	152,962.88	199,557.60
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-
衍生金融资产	-	-	-	-
应收票据	8,000.00	3,000.00	-	5,656.62
应收账款	10,039.00	5,417.71	911.04	1,458.57
应收款项融资	3,562.50	3,365.18	11,871.72	-
预付款项	40,250.21	18,243.74	2,865.88	4,889.03
其他应收款	5,003.38	5,216.40	42,639.22	5,162.69
存货	72,418.36	68,871.73	664,351.90	764,848.81
持有待售资产	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	46,360.81	46,360.81	26,083.52	16,590.43
其他流动资产	12,404.44	7,908.28	15,290.07	18,176.75
流动资产合计	742,628.99	514,184.80	916,976.23	1,016,340.49
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	-	-	106,428.32
持有至到期投资	-	-	-	-

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
长期应收款	75,646.04	75,429.76	53,023.72	17,452.45
长期股权投资	25,456.76	13,511.15	12,229.52	965.80
其他权益工具投资	513,087.79	495,776.79	339,477.20	-
投资性房地产	99,070.01	98,790.40	97,204.28	29,839.51
固定资产	252,597.57	263,053.81	250,154.40	293,552.38
在建工程	152,276.20	106,100.74	51,989.51	28,972.18
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
使用权资产	6.41	12.82	66.15	-
无形资产	20,677.96	3,430.20	1,599.85	285.69
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	1,582.45	537.72	278.25	1,154.26
递延所得税资产	5,682.45	5,249.81	3,377.75	3,375.87
其他非流动资产	332,751.31	334,109.37	1,517.31	5,034.56
非流动资产合计	1,478,834.97	1,396,002.58	810,917.94	487,061.03
资产总计	2,221,463.96	1,910,187.38	1,727,894.17	1,503,401.52
流动负债:				
短期借款	91,201.53	59,220.64	57,000.00	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	40,461.58	32,406.58	45,172.15	47,708.24
预收款项	8,629.90	5,386.21	-	89,795.47
合同负债	8,032.58	6,580.92	7,015.43	-
应付职工薪酬	1,364.89	1,715.09	1,231.49	390.49
应交税费	8,877.94	9,595.09	14,062.48	5,290.05
其他应付款	33,255.01	62,166.95	284,142.23	321,886.74
其中: 应付股利	1,117.12	1,117.12	2,437.12	2,064.73
持有待售负债	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	6.42	26,249.33	5,379.69	2,506.17
其他流动负债	3,869.26	2,256.84	1,762.20	770.87
流动负债合计	195,699.11	205,577.65	415,765.68	468,348.02
非流动负债:				
长期借款	101,657.08	129,724.66	51,800.00	7,128.31
应付债券	99,400.00	99,400.00	-	-

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
长期应付款	3,251.48	3,695.90	3,507.35	444.02
预计负债	-	-	-	-
递延收益	1,320.00	1,320.00	600.00	-
递延所得税负债	56,034.70	54,931.95	44,057.01	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	261,663.26	289,072.51	99,964.36	7,572.33
负债合计	457,362.37	494,650.16	515,730.04	475,920.36
所有者权益：				
实收资本	100,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
其他权益工具	-	-	-	-
资本公积	960,611.01	922,520.86	922,401.40	888,130.88
其他综合收益	147,245.60	143,937.35	114,183.56	-
专项储备	5,112.62	5,107.62	4,068.59	4,069.56
盈余公积	23,401.46	23,401.46	6,147.19	4,146.11
未分配利润	427,311.56	229,810.72	99,243.33	82,664.96
归属于母公司所有者权益合计	1,663,682.25	1,334,778.00	1,156,044.06	989,011.51
少数股东权益	100,419.35	80,759.22	56,120.07	38,469.65
所有者权益合计	1,764,101.59	1,415,537.22	1,212,164.13	1,027,481.16
负债和所有者权益总计	2,221,463.96	1,910,187.38	1,727,894.17	1,503,401.52

表：2020-2022 年度及 2023 年 1-9 月发行人合并利润表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
一、营业总收入	142,029.32	149,833.54	279,052.52	193,834.91
其中：营业收入	142,029.32	149,833.54	279,052.52	193,834.91
二、营业总成本	154,473.80	132,483.20	244,160.22	181,117.49
营业成本	127,034.44	103,014.02	227,156.91	167,340.18
税金及附加	2,273.19	6,453.20	7,084.98	4,090.16
销售费用	4,372.97	2,142.27	1,203.01	1,444.34
管理费用	18,790.02	16,092.75	9,185.50	9,875.10
研发费用	15.56	-	-	-
财务费用	1,987.61	4,780.96	-470.18	-1,632.29
其中：利息费用	2,396.42	7,505.79	1,150.37	74.17
利息收入	399.84	2,746.82	1,647.77	1,771.10
加：其他收益	-	684.84	1,596.55	4,830.56
投资收益（损失以“-”号填列）	281,466.16	186,850.98	21,946.90	36,845.79
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-318.37	-36.77	18.70

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	352.87
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-845.20
信用减值损失（损失以“-”号填列）	154.33	2,334.41	-196.23	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	269,176.01	207,220.58	58,239.53	53,901.44
加：营业外收入	1,438.70	1,152.94	176.86	1,142.33
减：营业外支出	11,106.09	674.47	2,698.45	586.56
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	259,508.62	207,699.04	55,717.94	54,457.21
减：所得税费用	1,575.20	5,404.56	9,386.11	3,698.45
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	257,933.42	202,294.48	46,331.83	50,758.76
归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	236,875.11	184,723.62	42,399.00	45,664.21
少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	21,058.31	17,570.85	3,930.27	5,094.55
六、其他综合收益的税后净额	3,308.25	32,624.82	132,171.02	-
七、综合收益总额	261,241.67	234,919.30	178,500.30	50,758.76
归属于母公司所有者的综合收益总额	240,183.36	214,477.42	156,582.56	45,664.21
归属于少数股东的综合收益总额	21,058.31	20,441.88	21,917.74	5,094.55

表：2020-2022 年度及 2023 年 1-9 月发行人合并现金流量表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020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	222,202.09	213,072.36	232,595.36	183,252.67
收到的税费返还	1,283.72	4,601.99	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	68,482.80	30,305.21	34,398.24	28,873.91
经营活动现金流入小计	291,968.61	247,979.57	266,993.60	212,126.58
购买商品、接受劳务支付的现金	158,346.44	143,296.68	166,861.21	155,007.21
支付给职工以及为职工支付的现金	6,454.18	9,955.23	4,807.66	5,396.95
支付的各项税费	11,029.81	25,746.29	10,832.25	8,487.04
支付其他与经营活动有关的现金	85,010.63	51,849.57	78,482.80	29,935.21
经营活动现金流出小计	260,841.06	230,847.78	260,983.92	198,826.41
经营活动产生的现金流量净额	31,127.55	17,131.79	6,009.68	13,300.17
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	5,071.17	7,700.00	1,800.00	82,112.50
取得投资收益收到的现金	258,103.95	178,546.56	21,588.82	36,606.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	288.17	1.99	-	1,073.84

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
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	-	53,382.63	1,396.03	-
投资活动现金流入小计	263,463.29	239,631.18	24,784.86	119,792.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	146,075.18	184,705.42	121,538.44	52,981.09
投资支付的现金	19,900.10	119,829.83	75,436.36	65,638.40
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	3,797.07	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	3,000.00	-	1,000.00	-
投资活动现金流出小计	168,975.28	308,332.32	197,974.80	118,619.49
投资活动产生的现金流量净额	94,488.01	-68,701.14	-173,189.94	1,173.33
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	90,030.30	80,335.11	43,845.94	1,498.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	4,030.00	9,680.00	1,498.00
取得借款收到的现金	144,860.91	265,050.77	107,100.00	10,344.59
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	2,650.00	41,170.95
筹资活动现金流入小计	234,891.21	345,385.88	153,595.94	53,013.54
偿还债务支付的现金	167,062.52	64,728.49	2,596.55	765.52
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7,733.51	46,416.40	28,477.60	8,604.81
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	1,327.48	809.67	1,429.72	-
支付其他与筹资活动有关的现金	18.63	21.97	3,501.17	-
筹资活动现金流出小计	174,814.66	111,166.86	34,575.31	9,370.33
筹资活动产生的现金流量净额	60,076.56	234,219.02	119,020.63	43,643.21
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	185,692.12	182,649.67	-48,159.63	58,116.71
加：期初现金及现金等价物余额	330,198.82	146,243.70	194,403.33	136,286.63
六、期末现金及现金等价物余额	515,890.94	328,893.37	146,243.70	194,403.33

表：2020-2022 年末及 2023 年 9 月末母公司资产负债表

单位：万元

项目	2023 年 9 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	199,824.12	153,344.52	28,012.86	59,873.68
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-	-
衍生金融资产		-	-	-
应收票据	8,000.00	3,000.00	-	-

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
应收账款		-	-	-
应收款项融资	-	-	-	-
预付款项	-	-	-	4,018.49
其他应收款	127,935.11	12,107.57	42,450.13	4,085.73
存货	22,405.27	44,810.54	645,722.22	666,665.20
合同资产	-	-	-	-
持有待售资产	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	392.57	142.69	243.75	117.25
流动资产合计	358,557.07	213,405.32	716,428.96	734,760.34
非流动资产:				
可供出售金融资产	-	-	-	17,758.00
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	446,114.82	387,585.49	228,550.97	168,406.67
其他权益工具投资	145,088.31	127,777.31	61,288.95	-
投资性房地产	27,806.94	27,806.94	28,752.43	29,633.47
固定资产	180,622.38	192,250.75	175,427.20	178,740.60
在建工程	4,548.09	1,717.89	9.98	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
使用权资产	-	-	-	-
无形资产	-	-	-	-
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	6.15	12.30	18.45	-
递延所得税资产	3,983.73	3,551.07	1,902.01	1,776.19
其他非流动资产	311,486.99	305,584.97	1,120.00	120.00
非流动资产合计	1,119,657.41	1,046,286.71	497,069.99	396,434.92
资产总计	1,478,214.48	1,259,692.03	1,213,498.94	1,131,195.26
流动负债:				
短期借款	-	19,414.64	57,000.00	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	27,270.40	27,270.40	31,175.09	44,142.65

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
预收款项	106.97	61.84	-	-
合同负债	-	-	-	-
应付职工薪酬	10.01	0.55	-	-
应交税费	3,299.56	3,450.76	3,082.44	2,386.75
其他应付款	13,458.47	36,163.46	265,747.31	301,431.14
持有待售负债	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	-	6,115.93	-	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	44,145.40	92,477.57	357,004.84	347,960.54
非流动负债：				
长期借款	-	83,000.00	30,000.00	-
应付债券	99,400.00	99,400.00	-	-
长期应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延收益	-	-	-	-
递延所得税负债	9,591.20	8,488.45	4,108.86	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	108,991.20	190,888.45	34,108.86	-
负债合计	153,136.61	283,366.02	391,113.70	347,960.54
所有者权益：				
实收资本	100,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
其他权益工具	-	-	-	-
资本公积	795,253.98	757,546.61	752,385.36	723,156.64
其他综合收益	28,773.61	25,465.36	12,326.59	-
专项储备	-	-	-	-
盈余公积	23,401.46	23,401.46	6,147.19	4,146.11
未分配利润	377,648.82	159,912.58	41,526.11	45,931.98
所有者权益合计	1,325,077.87	976,326.01	822,385.24	783,234.72
负债和所有者权益总计	1,478,214.48	1,259,692.03	1,213,498.94	1,131,195.26

表：2020-2022 年度及 2023 年 1-9 月母公司利润表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
一、营业收入	24,547.07	65,716.78	115,488.57	88,095.66
减：营业成本	24,193.20	65,707.86	113,517.87	86,308.52
税金及附加	108.61	71.23	118.75	147.53
销售费用	171.84	-	-	-

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
管理费用	328.91	1,538.03	577.20	756.21
研发费用	-	-	-	-
财务费用	1,893.39	4,685.34	342.02	-154.05
其中：利息费用	1,322.74	5,048.77	488.60	-
利息收入	1.57	363.85	146.76	154.46
加：其他收益	-	-	221.35	3,108.00
投资收益（损失以“-”号填列）	230,932.94	176,964.90	19,467.32	5,683.23
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-2.63	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	649.71	-503.27	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-52.06
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	228,784.06	171,328.94	20,118.14	9,776.62
加：营业外收入	31.77	19.70	-	-
减：营业外支出	10,311.26	455.00	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	218,504.57	170,893.64	20,118.14	9,776.62
减：所得税费用	-432.65	-1,649.07	107.37	446.01
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	218,937.22	172,542.70	20,010.77	9,330.61
五、其他综合收益的税后净额	3,308.25	13,138.77	12,326.59	-
六、综合收益总额	222,245.47	185,681.48	32,337.36	9,330.61

表：2020-2022 年度及 2023 年 1-9 月母公司现金流量表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020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	24,536.29	65,462.68	114,836.23	87,453.91
收到的税费返还	0.08	1,883.10	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	43,670.60	110,780.74	13,436.11	26,388.64
经营活动现金流入小计	68,206.97	178,126.52	128,272.33	113,842.55
购买商品、接受劳务支付的现金	23,286.50	62,987.17	120,498.47	101,357.11
支付给职工以及为职工支付的现金	111.41	49.83	-	-
支付的各项税费	170.63	9.01	3.55	0.51
支付其他与经营活动有关的现金	151,532.31	82,187.34	53,259.97	27,309.97
经营活动现金流出小计	175,100.85	145,233.34	173,761.98	128,667.60
经营活动产生的现金流量净额	-106,893.88	32,893.19	-45,489.65	-14,825.05
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	700.00	-	8,000.00

取得投资收益收到的现金	230,932.94	174,947.54	19,467.32	5,683.23
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	-	-
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	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	230,932.94	175,647.54	19,467.32	13,683.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13,710.57	32,181.43	10,840.38	1,990.96
投资支付的现金	42,321.41	206,812.90	87,239.80	38,846.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	1,000.00	-
投资活动现金流出小计	56,031.98	238,994.33	99,080.18	40,836.96
投资活动产生的现金流量净额	174,900.96	-63,346.79	-79,612.85	-27,153.73
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	90,000.00	76,305.11	29,145.84	-
取得借款收到的现金	-	178,802.57	87,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	41,170.95
筹资活动现金流入小计	90,000.00	255,107.68	116,145.84	41,170.95
偿还债务支付的现金	108,402.57	58,000.00	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,624.60	41,822.73	22,904.16	2,486.32
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流出小计	111,027.17	99,822.73	22,904.16	2,486.32
筹资活动产生的现金流量净额	-21,027.17	155,284.95	93,241.68	38,684.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	46,979.92	124,831.35	-31,860.82	-3,294.15
加：期初现金及现金等价物余额	152,844.21	28,012.86	59,873.68	63,167.83
六、期末现金及现金等价物余额	199,824.12	152,844.21	28,012.86	59,873.68

表：发行人报告期合并财务报告主要财务数据和财务指标

项目	2023年9月30日 /2023年1-9月	2022年12月31日 /2022年度	2021年12月31日 /2021年度	2020年12月31日 /2020年度
总资产（万元）	2,221,463.96	1,910,187.38	1,727,894.17	1,503,401.52
总负债（万元）	457,362.37	494,650.16	515,730.04	475,920.36
有息债务（万元）	292,265.03	314,594.63	114,137.93	9,634.48
所有者权益（万元）	1,764,101.59	1,415,537.22	1,212,164.13	1,027,481.16
营业总收入（万元）	142,029.32	149,833.54	279,052.52	193,834.91

利润总额（万元）	259,508.62	207,699.04	55,717.94	54,457.21
净利润（万元）	257,933.42	202,294.48	46,331.83	50,758.76
归属于母公司所有者的净利润（万元）	236,875.11	184,723.62	42,399.00	45,664.21
经营活动产生现金流量净额（万元）	31,127.55	17,131.79	6,009.68	13,300.17
投资活动产生现金流量净额（万元）	94,488.01	-68,701.14	-173,189.94	1,173.33
筹资活动产生现金流量净额（万元）	60,076.56	234,219.02	119,020.63	43,643.21
流动比率	3.79	2.50	2.21	2.17
速动比率	3.42	2.17	0.61	0.54
资产负债率	20.59%	25.90%	29.85%	31.66%
EBITDA（万元）	316,946.37	225,914.81	67,860.23	64,092.55
EBITDA 利息保障倍数	132.26	29.66	58.99	864.18
营业利润率	189.52%	138.30%	20.87%	27.81%
销售净利率	181.61%	135.01%	16.60%	26.19%
净资产收益率	16.22%	15.40%	4.14%	5.72%
资产净利润率	12.49%	11.12%	2.87%	3.41%
应收账款周转率	18.38	47.35	235.53	8.86
存货周转率	1.80	0.28	0.32	0.22
总资产周转率	0.07	0.08	0.17	0.13
贷款偿还率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
利息偿付率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：上述财务指标计算方法

流动比率 = 流动资产/流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额×100%

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其它资产摊销

EBITDA 利息保障倍数 = EBITDA/ (计入财务费用的利息支出+资本化利息)

营业利润率 (%) = 营业利润/营业收入×100%

销售净利率 (%) = 净利润/营业收入×100%

净资产收益率 (%) = 净利润/[(所有者权益期初余额+所有者权益期末余额) /2]×100%

资产净利润率 (%) = 净利润/[(资产总额期初余额+资产总额期末余额) /2]×100%

应收账款周转率 (次/年) = 营业收入/[(应收账款期初余额+应收账款期末余额) /2]

存货周转率 (次/年) = 营业成本/[(存货期初余额+存货期末余额) /2]

总资产周转率 (次/年) = 营业收入/[(资产总额期初余额+资产总额期末余额) /2]

贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额×100%

利息偿付率=实际支付利息/应付利息×100%

(二) 核查发行人财务状况

经核查，截至 2023 年 9 月末，发行人资产总计为 2,221,463.96 万元，负债总额为 457,362.37 万元，所有者权益合计为 1,764,101.59 万元，资产负债率为 20.59%。

2020年度、2021年度、2022年度及2023年1-9月,发行人营业收入分别为193,834.91万元、279,052.52万元、149,833.54万元及142,029.32万元,实现净利润50,758.76万元、46,331.83万元、202,294.48万元及257,933.42万元。

1、投资活动现金流量净额

最近两年,发行人投资活动产生的现金流量净额持续为负,主要原因为发行人股权投资和中实融资租赁购买租赁设备支付的现金较高导致。发行人报告期内主要投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期如下表所示:

主要投资活动现金流出的具体投向	预计收益实现方式	预计回收周期
陕西省汇创上市后备企业股权投资基金合伙企业(有限合伙)	现金分红	5年~8年
陕西氢动氢能发展合伙企业(有限合伙)	现金分红	5年~8年
陕西盟创纳米新型材料有限责任公司	现金分红	5年~8年
榆林市榆阳区麻黄梁旅游发展有限公司	现金分红	8年~10年
榆林市榆阳区城投建设有限公司	现金分红	8年~10年
榆林市建安工程检测有限责任公司	现金分红	8年~10年
榆林市榆阳区大漠军旅文化园管理有限责任公司	现金分红	8年~10年
榆林市榆阳区马合飞机制造有限公司	现金分红	5年~8年
陕西信用增进有限责任公司	现金分红	8年~10年
榆林市千树塔矿业投资有限公司	现金分红	1年
陕西腾晖矿业有限公司双山煤矿	现金分红	1年
榆林想象力智能科技有限公司	现金分红	8年~10年
榆林金融资产管理有限责任公司	现金分红	3年~5年
陕西延长石油榆林可可盖煤业有限公司	现金分红	3年~5年
陕西延长石油巴拉素煤业有限公司	现金分红	3年~5年
中煤陕西榆林大海则煤业有限公司	现金分红	3年~5年
陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司	现金分红	1年
榆林东沙体育中心管理有限公司	现金分红	5年~8年
榆林市榆阳区牛家梁片区煤矿疏干水环境治理有限公司	现金分红	5年~8年
中实融资租赁公司购买租赁设备	租金回收	3年~5年

最近两年,发行人的大量投资支出形成了一定的投资活动现金流出压力;但从长期来看,发行人权益性投资带来的投资盈利,对发行人的偿债资金提供了重要保障。

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司流动比率分别为2.17、2.21、2.50和3.79，速动比率分别为0.54、0.61、2.17和3.42，公司资产流动性指标逐渐提升。2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司资产负债率分别为31.66%、29.85%、25.90%和20.59%，EBTIDA利息保障倍数分别为864.18、58.99、29.66和132.26，对利息支出有较好的保障。

同时，2020年度、2021年度、2022年度及2023年1-9月，发行人分别实现营业收入193,834.91万元、279,052.52万元、149,833.54万元及142,029.32万元，实现净利润50,758.76万元、46,331.83万元、202,294.48万元及257,933.42万元，发行人盈利能力较强，可为本次债券的按时足额偿付提供较好保障。

综上，以上投资对发行人本次债券偿付能力无重大不利影响。

2、投资收益

2020年度、2021年度及2022年度，发行人投资收益分别为36,845.79万元、21,946.90万元及186,850.98万元，占当期净利润的比例分别为72.59%、47.37%及92.37%，发行人投资收益主要来自于其他权益工具投资持有期间的投资收益大幅增长及新增的其他非流动资产中预付股权投资持有期间的投资收益所致。

发行人其他权益工具投资中的被投资对象主要为陕西未来能源化工有限公司、陕西信用增进有限责任公司、陕西陕煤曹家滩矿业有限公司、陕西延长石油榆林可盖煤业有限公司和陕西延长石油巴拉素煤业有限公司，相关主要投资的基本情况

如下：

公司名称	企业性质	主营业务	2022年末账面价值	经营和财务情况	预计收益实现方式	预计回收周期
陕西未来能源化工有限公司	国企	烟煤和无烟煤开采洗选	30,541.02万元	正常经营，截至2022年末，总资产306.01亿元，净资产222.49亿元；2022年度营业收入179.81亿元，净利润68.78亿元。	股利分红	1年
陕西信用增进	国企	企业信用	79,832.01万元	正常经营，截至2022年末，总资产	股利分红	8年~10年

投资股份有限公司		增进服务		102.17 亿元,净资产 59.37 亿元;2022 年度营业收入 8.71 亿元,净利润 4.43 亿元。		
陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	国企	煤炭开采和洗选专业及辅助性活动	202,156.83 万元	正常经营,截至 2022 年末,总资产 258.23 亿元,净资产 168.46 亿元;2022 年度营业收入 183.37 亿元,净利润 94.07 亿元。	股利分红	1 年
陕西延长石油榆林可可盖煤业有限公司	国企	煤气生产和供应业	36,145.46 万元	正常经营,截至 2022 年末,总资产 38.14 亿元,净资产 36.15 亿元;2022 年度营业收入 0.00 亿元,净利润 0.00 亿元。	股利分红	3 年~5 年
陕西延长石油巴拉素煤业有限公司	国企	煤炭开采和洗选专业及辅助性活动	32,790.36 万元	正常经营,截至 2022 年末,总资产 111.33 亿元,净资产 40.99 亿元;2022 年度营业收入 9.91 亿元,净利润 0.29 亿元。	股利分红	3 年~5 年

发行人其他非流动资产中的股权投资被投资对象为民营煤矿公司:榆林市神树

畔矿业投资有限公司、陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司、陕西腾晖矿业有限公司

双山煤矿和榆林市千树塔矿业投资有限公司,上述煤矿企业相关情况如下:

公司名称	企业性质	主营业务	2022 年末账面价值	经营和财务情况	预计收益实现方式	预计回收周期
榆林市神树畔矿业投资有限公司	民企	烟煤和无烟煤开采洗选	7,223.00 万元	正常经营,截至 2022 年末,总资产 83.24 亿元,净资产 76.10 亿元;2022 年度营业收入 81.43 亿元,净利润 52.79 亿元。	股利分红	1 年
陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司	民企	烟煤和无烟煤开采洗选	1,000.00 万元	正常经营,截至 2022 年末,总资产 10.97 亿元,净资产 9.26 亿元;2022 年度营业收入 68.00 亿元,净利润 47.63 亿元。	股利分红	1 年
陕西腾晖矿业有限公司双山煤矿	民企	烟煤和无烟煤开采洗选	1,000.00 万元	正常经营,截至 2022 年末,总资产 10.98 亿元,净资产 7.38 亿元;2022 年度营业收入 51.18 亿元,净利润 33.26 亿元。	股利分红	1 年
榆林市千树塔矿业投资有限公司	民企	烟煤和无烟煤开采洗选	1,000.00 万元	正常经营,截至 2022 年末,总资产 49.43 亿元,净资产 46.19 亿元;2022 年度营业收入 45.82 亿元,净利润 27.92 亿元。	股利分红	1 年

发行人投资参股企业多为煤炭企业,合作方主要为大型国有煤炭企业或子公司。

截至尽调报告出具日,上述被投资单位整体经营较好,现金分红收益具有一定的可持续性,发行人后续也将继续加强投资管理,进一步优化投资收益。发行人所投资企业资源禀赋优良,发展前景广阔,相关投资预计对发行人自身盈利能力的稳定性

不会产生重大不利影响。

（三）核查受限资产情况

截至 2023 年 9 月末，发行人受限资产账面价值合计 37,989.04 万元，占总资产的比例为 1.70%，占净资产的比例为 2.50%，具体情况如下：

表：截至 2023 年 9 月末发行人受限资产情况表

单位：万元

受限资产名称	资产账面价值	抵押/质权人	受限原因
货币资金	10,538.09	汇发银行、陕西农村商业银行、长安银行、陕西农业发展银行、中国银行、中国光大银行、西安银行、民生银行	担保及按揭保证金
货币资金	17,006.25	长安银行	银行贷款存单质押
货币资金	1,125.53	招商银行、邮政储蓄银行、中国建设银行、民生银行、长安银行	担保及按揭保证金
货币资金	29.47	光大银行	担保及按揭保证金
长期应收款	9,289.70	光大银行、陕西长安汇通商业保理有限公司	长期借款抵押物
合计	37,989.04	-	-

（四）核查应收款项

1. 应收账款

截至 2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，发行人应收账款分别为 1,458.57 万元、911.04 万元、5,417.71 万元和 10,039.00 万元，占资产总额比重分别为 0.10%、0.05%、0.28%和 0.45%。2021 年末，发行人应收账款较上一年末分别减少 547.53 万元，降幅为 37.54%，主要系部分单位回款所致。发行人 2022 年末应收账款较 2021 年末增加 4,506.67 万元，增幅为 494.67%，主要系发行人 2022 年将榆阳煤业纳入合并报表范围，新增应收煤炭销售款所致。发行人 2023 年

9月末应收账款较2022年末增加4,621.29万元，增幅为85.30%，主要系应收账款销售款增加所致。

表：截至2022年末发行人应收账款前5名单位情况

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	形成原因	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	神木市宝通运输有限公司	2,267.42	1年以内	销售煤炭	113.37	0.00	预计未来1年内回款
2	榆林高新区水务有限责任公司	498.17	1年以内	水费	24.91	2,833.65	预计未来1年内回款
3	榆林市榆阳区高新技术产业开发区管理委员会	466.31	1年以内、1-2年	水费	-	0.00	预计未来2年内回款
4	榆林清水工业园供水有限公司	303.09	1年以内	水费	15.15	1,694.57	预计未来1年内回款
5	榆林乾海实业有限公司	300.00	1年以内	租赁收入	15.00	0.00	预计未来1年内回款
	合计	3,834.99	-	-	168.43	4,528.22	-

表：截至2023年9月末发行人应收账款前5名单位情况

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	形成原因	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	山西华光发电有限责任公司	2,886.30	1年以内	销售煤炭	-	0.00	预计未来1年回款
2	榆林市榆阳区产业园区管理委员会	592.93	1年以内	水费	-	0.00	预计未来1年回款
3	榆林市清水工业园供水有限责任公司	545.71	1年以内、1-2年	水费	15.15	1,694.57	预计未来1年回款
4	神木市宝通运输有限公司	238.00	1年内	销售煤炭	-	2,029.42	预计未来1年回款
5	云南水泥建材集团有限公司	188.89	1年内	销售煤炭	-	0.00	预计未来1年回款
		4,451.83			15.15	3,723.99	

发行人应收账款均为日常经营产生，都为经营性的应收账款。

截至 2022 年末，发行人应收账款中应收政府性款金额为 480.00 万元，占当期末应收账款账面余额的比例为 8.30%。应收政府性款项情况如下：

表：截至 2022 年末发行人应收账款中应收政府性款项情况

单位：万元

单位名称	账面余额	账龄	款项性质
榆林市榆阳区高新技术产业开发区管理委员会	466.31	1 年以内\1-2 年	水费
中共榆林市榆阳区委组织部	7.29	1 年以内	租车收入
榆林市城市管理执法局第三支队	2.75	1-2 年	蔬菜销售
榆林市榆阳区人民代表大会常务委员会办公室	1.25	1 年以内	租车收入
火车站	0.75	1 年以内\1-2 年	水费
鱼河政府	0.33	1-2 年	水费
兴榆社区	0.33	1 年以内	水费
榆林市自然资源和规划局榆阳分局	0.28	1 年以内	租车收入
榆林市榆阳区人民代表大会常务委员会办公室	0.21	1 年以内	蔬菜销售
鱼河办事处	0.2	3-4 年	水费
榆林市榆阳区农业农村局	0.15	1 年以内	租车收入
鱼河税务局	0.09	1-2 年	水费
中国农工民主党榆林市榆阳区委员会	0.05	1 年以内	租车收入
部队医院	0.01	1 年以内	水费
合计	480.00		

最近三年末，存货账面价值分别为 764,848.81 万元、664,351.90 万元和 68,871.73 万元，发行人存货逐年减少，随着项目完工结转营业成本，不存在存货积压长期不结转情况。最近三年，发行人来自于项目代建的营业收入分别为 84,624.94 万元、112,176.87 万元和 62,833.37 万元，项目代建收入较高。发行人销售商品、提供劳务收到的现金分别为 183,252.67 万元、232,595.36 万元和 213,072.36 万元，相关代建工程款项每年结转较高。发行人所处区域榆阳区政府财政收入较高，2022 年财政总收入 541.12 亿元，政府财政实力良好，对代建项目收入结转及时，发行人政府性应收款项余额较小。

2.其他应收款

截至 2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，发行人其他应收款期末净额分别为 5,162.69 万元、42,639.22 万元、5,216.40 万元和 5,003.38 万元，占资产总额比重分别为 0.34%、2.47%、0.27%和 0.23%。2021 年末，发行人其他应收款较 2020 年末增加 37,476.53 万元，增幅为 725.91%，主要系新增与榆林榆阳煤业集团有限公司等单位的往来款所致。2022 年末，发行人其他应收款较 2021 年末减少 37,422.82 万元，降幅 87.77%，主要系部分单位回款所致。

表：截至 2022 年末发行人其他应收款欠款前五名单位情况

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	榆林市云河化工有限责任公司	2,000.00	5年以上	往来款	2,000.00	0.00	已全额计提坏账准备
2	榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1年以内	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
3	中国水利水电第三工程局有限公司	1,400.00	1年以内	往来款	70.00	0.00	预计未来1年内回款
4	众大新能源开发有限公司	1,300.00	5年以上	往来款	1,300.00	0.00	已全额计提坏账准备
5	榆林市国土资源局	1,274.88	1年以内	往来款	63.74	0.00	预计未来1年内回款
	合计	7,774.88	-	-	3,433.74	0.00	

表：截至 2023 年 9 月末发行人其他应收款欠款前五名单位情况

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	榆林市云河化工有限责任公司	2,000.00	5年以上	往来款	2,000.00	0.00	已全额计提坏账准备
2	榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1-2年	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
3	众大新能源开发有限公司	1,300.00	5年以上	往来款	1,300.00	0.00	已全额计提坏账准备

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
3	中国建筑第五工程局有限公司	1,200.00	1年以内	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
5	榆林沙鹰农业科技开发有限公司	991.00	5年以上	往来款	991.00	0.00	已全额计提坏账准备
	合计	7,291.00			4,291.00		

截至 2022 年末，发行人其他应收款中，应收政府性款项情况如下：

表：截至 2022 年末发行人其他应收款中应收政府性款项情况

单位：万元

单位名称	账面余额	账龄	款项性质
榆林市榆阳区财政局	300.00	1年以内	往来款
榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1年以内	往来款
榆阳区工业商贸局	0.01	1年以内	其他
市税务局	0.10	5年以上	其他
榆阳区区电力局	4.50	5年以上	双线路改造交电费押金
榆林市国土资源局	1,274.88	1年以内	往来款
合计	3,379.49		

截至 2022 年末，发行人其他应收款中，应收政府性款项的账面余额为 3,379.49 万元，占其他应收款账面余额的比例为 26.43%。

发行人其他应收款中的应收政府性款项主要为项目往来款及项目押金，金额相对较小，不涉及替政府融资的情形，不存在增加地方政府隐性债务的情况。

根据发行人对于其他应收款经营性与非经营性的划分标准和认定依据主要按照该款项用途是否与公司的生产经营相关，与生产经营活动有关的为经营性其他应收款，与生产经营活动无关的则为非经营性其他应收款。

其他应收款中非经营性占款的比例如下：

表：截至 2022 年末及 2023 年 9 月末发行人其他应收款经营性与非经营性分类

单位：万元、%

项目	2023年9月末		2022年末	
	账面余额	占其他应收款的比例	账面余额	占其他应收款的比例
经营性其他应收款	109.35	0.87	107.37	0.84
非经营性其他应收款	12,485.66	99.13	12,678.94	99.16
合计	12,595.01	100.00	12,786.32	100.00

截至2022年末，发行人非经营性其他应收款前五大明细如下：

表：截至2022年末发行人非经营性其他应收款前五大明细

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	榆林市云河化工有限责任公司	2,000.00	5年以上	往来款	2,000.00	0.00	已全额计提坏账准备
2	榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1年以内	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
3	中国水利水电第三工程局有限公司	1,400.00	1年以内	往来款	70.00	0.00	预计未来1年内回款
4	众大新能源开发有限公司	1,300.00	5年以上	往来款	1,300.00	0.00	已全额计提坏账准备
5	榆林市国土资源局	1,274.88	1年以内	往来款	63.74	0.00	预计未来1年内回款
	合计	7,774.88			3,433.74	0.00	

截至2023年9月末，发行人非经营性其他应收款前五大明细如下：

表：截至2023年9月末发行人非经营性其他应收款前五大明细

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	榆林市云河化工有限责任公司	2,000.00	5年以上	往来款	2,000.00	0.00	已全额计提坏账准备
2	榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1-2年	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
3	众大新能源开发有限公司	1,300.00	5年以上	往来款	1,300.00	0.00	已全额计提坏账准备
3	中国建筑第五工程局有限公司	1,200.00	1年以内	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
5	榆林沙鹰农业科技开发有限公司	991.00	5年以上	往来款	991.00	0.00	已全额计提坏账准备
	合计	7,291.00			4,291.00	0.00	

针对其他应收款的管理，发行人制定《关联交易管理制度》，严格控制资金拆借风险并约定决策权限和程序。上述涉及的非经营性其他应收款，均履行必要的决策及审批程序，符合相关法律法规，不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形。

发行人涉及往来占款或资金拆借的决策权限、决策程序和定价机制如下：

(1) 总经理审议通过后方可实施的关联交易事项为：

- ①本公司与关联自然人发生的交易金额在100万元以上的关联交易；
- ②本公司与关联法人发生的金额在5,000万元以上关联交易。

(2) 超出上述范围的关联交易需提请董事会审批。

(五) 核查发行人债务情况

1. 有息债务情况

截至2023年9月末，发行人有息债务余额为292,265.03万元，有息债务明细如下：

表：截至2023年9月末有息债务明细

借款单位	贷款单位	期末余额	起息日	到期日	利率	担保情况
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	2022陕西省政府专项债券（三十四期）	6,000.00	2022.6.28	2042.6.27	3.28%	信用
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	国开行	6,000.00	2022.10.27	2042.10.26	4.00%	保证
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	国开行	10,000.00	2023.6.28	2024.6.28	3.90%	保证
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	农发行	6,860.91	2023.7.26	2038.7.5	4.20%	保证
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	2022陕西省政府专项债券（三十九期）	6,000.00	2023.9.28	2043.9.27	3.28%	信用
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	农商行	4,906.42	2022.9.29	2025.9.28	4.62%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	长安银行	10,000.00	2023.1.30	2024.1.29	3.95%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流	长安银行	10,000.00	2023.3.09	2024.3.08	3.95%	保证

有限公司						
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	长安银行	10,000.00	2023.9.26	2024.9.25	4.40%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	中信银行	8,000.00	2023.3.22	2024.3.22	4.35%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	民生银行	8,000.00	2023.3.8.23	2024.8.23	3.85%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	西安银行	10,000.00	2023.8.25	2024.8.24	3.95%	保证
榆林市榆阳区水务有限公司	中国农业发展银行	4,400.00	2021.9.13	2033.9.13	4.62%	信用
中实融资租赁(陕西)有限公司	长安银行	10,000.00	2023.1.6	2024.1.5	3.95%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	陕西长安汇通商业保理有限公司	201.53	2022.8.25	2023.10.25	7.20%	保证及质押
中实融资租赁(陕西)有限公司	民生银行	5,000.00	2023.5.10	2024.5.10	4.20%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	长安银行	20,000.00	2023.9.27	2024.9.26	3.95%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	榆林榆阳农商行	4,600.00	2021.6.23	2024.6.6	4.62%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	光大银行	3,200.00	2021.12.16	2024.8.29	5.10%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	榆林榆阳农商行	8,700.00	2022.2.28	2025.2.23	4.62%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	西安银行	9,108.00	2022.11.3	2024.11.2	5.15%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	陕西长安汇通商业保理有限公司	2,160.00	2022.8.25	2024.8.25	7.20%	保证及质押
中实融资租赁(陕西)有限公司	陕西长安汇通商业保理有限公司	3,728.17	2022.8.25	2025.10.25	7.20%	保证及质押
中实融资租赁(陕西)有限公司	榆林榆阳农商行	10,000.00	2023.5.22	2026.5.21	4.62%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	榆林榆阳农商行	6,000.00	2023.9.4	2026.9.3	4.52%	保证
中实融资租赁(陕西)有限公司	西安银行	10,000.00	2023.9.4	2025.9.3	4.50%	保证
22榆阳国资PPN001	-	99,400.00	2022.11.10	2027.11.10	3.30%	信用
合计		292,265.03				

2. 债务偿还压力测算

截至 2023 年 9 月末, 发行人有息债务余额为 292,265.03 万元, 在本次债券存

续期内，发行人有息债务偿还压力情况如下：

表：本次债券存续期有息债务偿还压力测算

单位：万元

年份	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
有息债务当年偿付规模	131,639.59	33,839.87	21,158.24	104,425.04	1,125.04	1,125.04	1,125.04	1,125.04
其中：银行借款偿还规模	125,362.04	26,149.67	17,464.64	731.44	731.44	731.44	731.44	731.44
信托计划偿还规模	-	-	-	-	-	-	-	-
已发行债券偿还规模	3,300.00	3,300.00	3,300.00	103,300.00	-	-	-	-
其他债务偿还规模	2,977.55	4,390.20	393.60	393.60	393.60	393.60	393.60	393.60
本次债券偿付规模	-	10,010.00	10,010.00	46,410.00	44,408.00	42,406.00	40,404.00	38,402.00
当年偿还本金	-	-	-	36,400.00	36,400.00	36,400.00	36,400.00	36,400.00
利息(假设综合利率为5.5%)	-	10,010.00	10,010.00	10,010.00	8,008.00	6,006.00	4,004.00	2,002.00
合计金额	131,639.59	43,849.87	31,168.24	150,835.04	45,533.04	43,531.04	41,529.04	39,527.04

本次债券期限为7年期，从存续期第三年年末开始按发行总额的20%等比例偿还债券本金，利率按5.5%测算。本次债券有息债务偿还压力测试期间为2024年至2030年。2024年和2027年，发行人偿还债务金额（含本次债券）较大，分别为131,639.59万元、150,835.04万元。发行人偿还有息债务资金主要来源于发行人持续稳定的营业收入、投资收益、货币资金、可变现流动资产、募投项目收益以及良好的直接和间接融资渠道。

六、对发行人业务发展目标的尽职调查

公司自成立以来，始终坚持以市场化经营为导向，以国有资产保值增值为核心，以资本运作和资产经营为手段。下一步，公司将围绕榆阳区区位优势“下功夫、做文章”，积极响应市区一体化建设，启动各类融资渠道，策划城北片区（麻地湾片区）城市综合开发项目，打造榆阳区城建试点形象，提升城区规划品质，增强百姓幸福

感、获得感；启动榆阳区智慧能源物流有限公司项目运营，打造榆阳区能源物流集散地，规划现代化的智慧物流园区，集煤炭洗选、仓储交易、铁路物流为一体的产业龙头产业，未来实现榆阳区“百亿级”综合贸易平台；打造榆阳区地源性产品指标，榆阳区煤炭指标属于化工类企业的精煤品质，多年来仅作为电厂配煤燃烧，严重浪费优质原材料。通过质检、认证、制定标准，向相关部门申请榆阳化工精煤品牌 1 号、2 号、3 号，扩大榆阳区精煤品牌在全国化工行业的影响力，提升榆阳区精煤价值；结合国家乡村振兴计划和持续产业扶贫计划，全力支持大漠蔬菜、湖羊养殖、马铃薯深加工、田园综合体、观光农业等一批重大项目投资建设，可同时带动一产、二产、三产的同步发展，培育新兴产业发展。

未来公司将继续充分发挥国有资本的优势，促进榆阳区重点产业项目的投资实施，成为榆阳区产业布局和调整经济结构的主要抓手。

七、对发行人募集资金使用的尽职调查

经项目组核查，本次债券募集资金不超过 **18.20** 亿元，其中 12.80 亿元用于榆阳轻纺产业园二期项目，**5.40** 亿元用于补充营运资金。具体使用计划如下所示：

表：本次债券募集资金用途情况

单位：万元

序号	资金用途	项目总投资	拟使用额度	拟使用额度占项目总投资比例	债券资金占比
1	榆阳轻纺产业园二期项目	183,400.00	128,000.00	69.79%	70.33%
2	补充营运资金	-	54,000.00	-	29.67%
	合计	-	182,000.00	-	100.00%

本次债券募集资金不超过 **18.20** 亿元，其中 12.80 亿元用于榆阳轻纺产业园二期项目，**5.40** 亿元用于补充营运资金。补充流动资金占募集资金金额不超过 **30%**，符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关

注事项（2023年修订）》第四十一条。

经核查，发行人本次债券募集资金用于榆阳轻纺产业园二期项目建设以及补充营运资金符合《预算法》、《政府投资条例》、《国务院关于加强地方政府债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）及《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5号）等关于地方政府债务管理的相关规定，发行人不存在违规为政府垫资的情形，不涉及新增地方政府隐性债务。

发行人在募集说明书中承诺：发行人不承担政府融资职能，本次债券将不涉及新增地方政府债务。

1.募投项目收益测算

（1）项目收益测算情况

本期债券存续期为7年，项目建设期两年，运营期13年。募投项目不存在政府补贴。募投项目运营期内可实现经营收入374,551.49万元，经营性净收益294,198.88万元，可以覆盖项目总投资，覆盖倍数为1.60。本期债券存续期内可实现经营收入**273,147.18**万元，经营性净收益**234,672.00**万元。本期债券12.80亿元拟用于榆阳轻纺产业园二期项目，按照票面利率5.5%来测算，债券存续期本息和为163,200.00万元，债券存续期内募投项目净收益能够覆盖用于项目建设部分的债券本息和，覆盖倍数为**1.44**。

表：项目收益测算情况

单位：万元

项目	债券存续期							债券存续期合计	运营期合计
	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年		
厂房出租收入	3,893.40	4,010.20	4,130.51	4,254.42	4,382.06	4,513.52	4,648.92	29,833.03	60,806.31

展销中心出租收入	306.00	315.18	324.64	334.37	344.41	354.74	365.38	2,344.71	4,779.04
物流仓储出租收入	264.00	271.92	280.08	288.48	297.13	306.05	315.23	2,022.89	4,123.10
研发检测中心出租收入	264.00	271.92	280.08	288.48	297.13	306.05	315.23	2,022.89	4,123.10
人才公寓出租收入	211.20	217.54	224.06	230.78	237.71	244.84	252.18	1,618.31	3,298.48
停车费收入	1,539.72	1,627.70	1,715.69	1,715.69	1,715.69	1,715.69	1,715.69	11,745.86	22,039.99
充电桩充电收入	2,995.92	2,995.92	4,493.88	4,493.88	5,991.84	5,991.84	7,489.80	34,453.08	79,391.88
厂房出售收入	32,445.00	24,333.75	24,333.75	24,333.75	24,333.75	-	-	129,780.00	129,780.00
研发检测中心销售收入	2,800.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	-	-	11,200.00	11,200.00
人才公寓出售收入	2,464.00	1,848.00	1,848.00	1,848.00	1,848.00	-	-	9,856.00	9,856.00
物流仓储销售收入	4,500.00	3,375.00	3,375.00	3,375.00	3,375.00	-	-	18,000.00	18,000.00
展销中心销售收入	3,060.00	2,295.00	2,295.00	2,295.00	2,295.00	-	-	12,240.00	12,240.00
物业收入	1,147.20	1,147.20	1,147.20	1,147.20	1,147.20	1,147.20	1,147.20	8,030.40	14,913.60
项目总收入	55,890.44	44,809.33	46,547.88	46,705.06	48,364.92	14,579.92	16,249.63	273,147.18	374,551.49
运营成本及费用 (不含折旧、摊销)	1,433.45	1,213.31	1,249.61	1,254.32	1,289.14	615.11	530.22	7,054.94	11,243.66
税金及附加	5,226.85	5,182.32	5,219.64	5,239.43	5,277.05	5,274.97	5,313.83	31,420.24	69,108.95
净收益	49,230.14	38,413.71	40,078.63	40,211.31	41,798.73	8,689.85	10,405.59	234,672.00	294,198.88

注：上述指标计算方法：

(1) 运营成本及费用(不含折旧、摊销)=原辅料+物业经营成本+充电桩用电成本(民用)
+劳动工资+修理费+销售费用+管理费用

(2) 税金及附加=城市维护建设税+教育费附加+房产税+土地增值税

(3) 净收益=项目总收入-运营成本及费用(不含折旧、摊销)-税金及附加

项目年均销售收入28,811.65万元，年均利润总额为14,268.34万元，项目投资收益率为7.78%，税后财务内部收益率6.57%。该项目财务现金流量分析结果如下：

表：项目财务现金流分析

序号	项目	数值
1	税后财务内部收益率(%)	6.57%
2	税后财务净现值(ic=6%)万元	8,179.32

3	静态投资回收期(年)	6.52
4	动态投资回收期(年)	9.58

(2) 压力测试

募投项目主要经营收入是园区各项功能用房的出租、出售、停车位的经营收入及充电桩的服务收入，各功能用房按照总面积的20%出租，剩余80%逐年出售。项目收入主要受价格影响，因此出租和出售价格分别按照下降5%和10%对本项目的净收益覆盖情况进行压力测试，具体分析结果如下：

表：压力测试分析表

单位：万元

项目	价格下调 5%		价格下调 10%	
	债券存续期合计	运营期合计	债券存续期合计	运营期合计
厂房出租收入	28,341.38	57,765.99	26,849.73	54,725.67
展销中心出租收入	2,227.48	4,540.09	2,110.24	4,301.14
物流仓储出租收入	1,921.75	3,916.94	1,820.60	3,710.79
研发检测中心出租收入	1,921.75	3,916.94	1,820.60	3,710.79
人才公寓出租收入	1,537.40	3,133.55	1,456.48	2,968.63
停车费收入	11,158.57	20,937.99	10,571.28	19,835.99
充电桩充电收入	32,730.43	75,422.29	31,007.77	71,452.69
厂房出售收入	123,291.00	123,291.00	116,802.00	116,802.00
研发检测中心销售收入	10,640.00	10,640.00	10,080.00	10,080.00
人才公寓出售收入	9,363.20	9,363.20	8,870.40	8,870.40
物流仓储销售收入	17,100.00	17,100.00	16,200.00	16,200.00
展销中心销售收入	11,628.00	11,628.00	11,016.00	11,016.00
物业收入	7,628.88	14,167.92	7,227.36	13,422.24
项目总收入	259,489.82	355,823.92	245,832.46	337,096.34
运营成本及费用（不含折旧、摊销）	7,585.15	11,243.66	7,585.15	11,243.66
税金及附加	36,734.07	69,108.95	36,734.07	69,108.95
净收益	215,170.60	275,471.31	201,513.24	256,743.73

(1) 经测算，当本项目价格下降5%时：

债券存续期内，本项目预计可实现净收益合计**215,170.60**万元，能够覆盖用于项目建设部分的债券本息和，覆盖倍数为**1.32**。项目运营期内，本项目预计可实现净收益合计**275,471.31**万元，能够覆盖项目总投资，覆盖倍数**1.50**。

(2) 经测算, 当本项目价格下降10%时:

债券存续期内, 本项目预计可实现净收益合计**201, 513. 24**万元, 能够覆盖用于项目建设部分的债券本息和, 覆盖倍数为**1. 23**。项目运营期内, 本项目预计可实现净收益合计**256, 743. 73**万元, 能够覆盖项目总投资, 覆盖倍数**1. 40**。

综上, 本项目出售价格下降5%和10%时, 本项目均能实现债券存续期内的项目净收益能够覆盖用于项目建设部分的债券本息和, 项目运营期内项目净收入覆盖项目总投资, 本项目具有较强的抗风险能力。

2. 项目收入优先用于偿还债券本息

经核查, 发行人对本次债券已做出如下书面承诺:

发行人承诺本次债券募集资金不用于不符合国家产业政策和宏观调控政策的项目, 不用于金融板块业务投资, 不借予他人, 不用于除保障性安居工程以外的房地产投资和过剩产能投资, 不用于与企业生产经营无关的股票买卖和期货交易等风险性投资, 不用于弥补亏损和非生产性支出, 不用于商业性房地产建设。

发行人承诺不承担政府融资职能, 发行本次债券不涉及新增地方政府债务。

发行人承诺本次债券募投项目的收入将优先用于偿还本次债券; 承诺按相关要求披露债券资金使用情况、下一步资金使用计划、募集资金投资项目进展情况(包括项目前期工作和施工进展情况)等; 承诺如变更募集资金用途, 发行人将按照相关规定履行变更手续, 并在变更募集资金用途前后及时进行信息披露。

八、本次债券偿债能力及其保障措施的尽职调查

(一) 本期债券偿债计划安排

1. 偿债计划概况

本次债券发行规模为不超过人民币**18. 20**亿元, 每年付息一次。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%的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。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。

发行人为本次债券的偿付制定了详细的偿债计划，并将设立债券偿付工作小组，做好募集资金投放、偿付资金安排、组织协调和信息披露等工作。发行人将充分、有效地维护债券持有人利益，严格按照计划完成偿债安排，保证债券本息按时足额兑付。

2. 设立偿债专户归集偿债资金

发行人将指定偿债账户，在本次债券付息期和兑付期前定期提取一定比例的偿债专项资金，专项用于支付到期的债券利息和本金。

3. 偿债计划人员安排

发行人成立债券偿付工作小组，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。

4. 偿债计划财务安排

针对发行人未来的财务状况、本次债券自身的特征及募集资金投资项目的特点，发行人将建立一个多层次、互为补充的财务安排，以提供充分、可靠的资金来源用于还本付息，并根据实际情况进行调整。

本次债券偿债资金将来源于募集资金投资项目的经营性收入以及公司日常生产经营所产生的现金流。发行人良好的盈利能力与盈利预期将为本次债券本息的按时足额偿付提供有效保障。同时，公司将通过充分调动自有资金、经营性资产变现以及银行贷款等方式在必要时补充偿债资金。

（二）本期债券偿债保障措施

1.优良的财务状况

2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-9 月，发行人分别实现营业收入 193,834.91 万元、279,052.52 万元、149,833.54 万元及 **142,029.32 万元**，实现净利润 50,758.76 万元、46,331.83 万元、202,294.48 万元及 **257,933.42 万元**。2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-9 月，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 13,300.17 万元、6,009.68 万元、17,131.79 万元及 **31,127.55 万元**。未来随着发行人业务规模进一步扩大，发行人营业收入和经营活动产生的现金流规模也将相应增长，进而为本次债券按时、足额还本付息提供保障。

2.募投项目收益

项目建成后运营期内可实现项目年均经营收入 28,811.65 万元，年均利润总额为 14,268.34 万元。项目总投资利润率为 7.78%，税后投资财务净现值 8,179.32 万元，项目计算期内税后财务内部收益率(FIRR)为 6.57%，税前全部投资回收期(Pt)为 6.52 年（包含建设期 2 年），该项目在盈利能力上可行。

3.发行人投资收益

2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-9 月，发行人投资收益分别为 36,845.79 万元、21,946.90 万元、186,850.98 万元及 **281,466.16 万元**，占当期净利润的比例分别为 47.37%、47.37%、92.37%及 **109.12%**，发行人投资收益主要来自于对外投资产生的股权分红，报告期内投资收益对利润的贡献较大，发行人投资收益可作为部分偿还资金来源。

4.公司的资信状况

发行人目前资信状况良好，与多家金融机构建立了稳固的合作关系，具备一定的外部融资能力。截至**2023年9月末**，发行人及其子公司从各商业银行获得的银行授信总额为**915,600.00**万元，其中已使用额度为**190,263.00**万元，未使用额度为**725,337.00**万元。发行人将在本次债券存续期内进一步巩固和加强与金融机构的合作，为本次债券按时足额偿付提供进一步保障。

5.公司承诺募投项目收入、主营业务收入、可变现资产优先用以偿还本次债券本息

为进一步保障本次债券本息的按时足额偿付，发行人承诺，本次债券募集资金投资项目经营性收入全部优先用于偿还本次债券本息，公司主营业务收入及政府补助收入优先用于偿还本次债券本息。若上述收入不足以支付本次债券本息，公司承诺以处置土地使用权等资产获得的收益优先用以偿债。

九、对风险因素及其他重大事项的尽职调查

经项目组核查，本次债券存在的风险因素如下所示：

（一）与本次债券相关的风险

1.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，市场利率存在波动的可能性。由于本次债券为固定利率债券，且本次债券存续期可能跨越多个利率调整周期，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，从而使本次债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

2.流动性风险

发行人计划在本次债券发行结束后1个月内，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。由于本次债券上市或交易流通审批事宜需在发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期时间上市或交易流通，亦不能保证本次债券上市或交易流通后在二级市场一定会有活跃的交易。

3.偿付风险

在本次债券存续期间，受宏观经济政策、产业政策和市场运行等因素的影响，发行人的经营活动存在不能带来预期回报的可能性，使发行人不能从预期的还款来源中获得足够的资金，从而可能影响本次债券的按期偿付。

4.募投项目收入实现不确定性风险

本次债券募投项目投资金额较大，建设周期较长，项目收入主要来源于产业园区房屋的出租、出售及停车位的经营。由于区域未来招商引资政策及商业景气程度存在一定不确定性，可能会对房屋的租赁价格、销售价格、出租率、销量造成一定影响。若募投项目盈利能力未达预期，将对发行人的经营能力和偿债能力造成不利影响。

5.资信风险

本公司目前资信状况良好，能够按时偿付债务本息，且公司在报告期内与其主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生严重违约。但在本次债券存续期内，如因客观原因导致发行人资信状况发生不利变化，亦将可能使本次债券投资者受到不利影响。

（二）与发行人相关的风险

一）财务风险

1.未来投资支出较大的风险

发行人是陕西省榆林市榆阳区主要的国有资产运营主体，主要在榆阳区从事城市基础设施建设、房地产业务、煤炭销售、供水业务等板块的业务。根据发行人投资计划，2023年-2025年发行人在建拟建项目投入仍然较大，新增投资可能给发行人带来一定的资本支出压力。

2.投资收益波动风险

2020年度、2021年度、2022年度及2023年1-9月，发行人投资收益分别为36,845.79万元、21,946.90万元、186,850.98万元及281,466.16万元，占当期净利润的比例分别为72.59%、47.37%、92.37%及109.12%，发行人投资收益主要来自于对外投资产生的股权分红，报告期内波动较大。发行人净利润规模对投资收益依赖程度较高，投资收益的可持续性对发行人净利润有较大影响，进而影响发行人的偿债能力。

3.对外担保代偿风险

截至2023年9月末，发行人对外担保金额为213,114.00万元，占发行人当期末净资产的12.08%。其中，发行人子公司陕西榆正融资担保有限责任公司为榆阳区中小企业提供担保服务，截至2023年9月末对中小企业担保余额为114,114.00万元。如果未来被担保企业发生违约，则发行人可能面临代偿风险，如果不能完成追偿，可能对发行人的经营及财务状况造成一定不利影响。

4.应收款项回收风险

截至2023年9月末，发行人应收账款净额为10,039.00万元，占总资产的比重为0.45%；其他应收款净额为5,003.38万元，占总资产的比重为0.23%。发行人应收款项主要应收对象为山西华光发电有限责任公司等。若未来发行人应收款项回收出现

重大不利影响，发行人坏账准备面临计提不足的风险，可能将对发行人经营效益产生不利影响。

5.公司资产流动性较差的风险

2020年末、2021年末、2022年末及**2023年9月末**，发行人固定资产账面价值分别为293,552.38万元、250,154.40万元、263,053.81万元及**252,597.57万元**，在总资产中的占比分别为19.53%、14.48%、13.77%及**11.37%**。2020年末、2021年末、2022年末及**2023年9月末**，发行人存货周转率分别为0.22、0.32、0.28及**1.80**，处于较低水平，发行人存在资产流动性较差的风险。截至**2023年9月末**，发行人固定资产为**252,597.57万元**，其中包括公租房、廉租房、水库等资产，但相关资产处置可能需要经过一定审批程序，因此其流动性及变现能力一定程度受理政府部门审批影响，极端情况下发行人需要通过上述资产清偿时可能形成一定影响。

6.盈利能力波动的风险

2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人营业毛利率分别为13.67%、18.60%、31.25%及**10.56%**，净利润分别为50,758.76万元、46,331.83万元、202,294.48万元及**257,933.42万元**，发行人主营业务主要包括城市基础设施建设、房地产、煤炭销售、供水业务等，报告期内发行人净利润波动较大，发行人存在盈利能力波动的风险。

7.经营性现金流波动及对债务的保障能力较弱的风险

2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为13,300.17万元、6,009.68万元、17,131.79万元及**31,127.55万元**，发行人经营活动现金流主要系公司工程代建、煤炭销售、供水等主营业务日常经营以及

往来款项流入流出产生，报告期内发行人经营活动现金流量净额波动较大，存在一定的波动风险。截至2023年9月末，发行人有息债务总额为292,265.03万元，其中，短期借款91,201.53万元，一年内到期的非流动性负债6.42万元，应付债券99,400.00万元，长期借款101,657.08万元。发行人未来经营性现金流量净额的波动可能仍将持续，发行人可能存在经营性现金流对债务的保障能力较弱的风险。

8.政府补贴收入不确定风险

发行人作为榆阳区人民政府直属企业，是榆阳区最重要的基础设施建设主体，担负着榆阳区基础设施建设任务。2020-2022年度及2023年1-9月，发行人收到各类政府补贴合计分别为4,830.56万元、1,596.55万元、797.27万元及0.00万元，因政府补贴收入存在一定的不确定性，可能对发行人的盈利能力产生一定影响。

9.项目建设收入不及预期的风险

截至2022年末，发行人存货账面价值为68,871.73万元，存货中代建项目开发成本仅剩造林项目44,397.50万元，公司已完工代建项目大部分已完成回款且2022年末暂无在建的代建项目。截至2022年末发行人拟建项目规模较大，若发行人未进行新代建项目建设或拟建项目建设进度不达预期，将会对公司盈利能力和偿债能力产生一定的影响。

10.房地产业务波动较大的风险

2020年度、2021年度、2022年度及2023年1-9月，发行人房地产业务收入分别为71,186.39万元、106,050.08万元、6,496.37万元及0.00万元，利润分别为9,007.01万元、21,486.67万元、1,399.89万元及0.00万元，房地产业务收入及利润波动较大。目前发行人房地产板块在建和储备项目较少，未来业务持续经营具有一定的不确定性，发

行人房地产业务波动可能对发行人的盈利能力造成一定的影响。

11.投资性房地产减值风险

截至2020年末、2021年末、2022年末及**2023年9月末**，发行人投资性房地产期末余额分别为29,839.51万元、97,204.28万元、98,790.40万元及**99,070.01万元**，占资产总额比重分别为1.98%、5.63%、5.17%及**4.46%**。发行人投资性房地产2021年末余额较2020年末增加67,364.78万元，增幅225.76%，主要系榆星广场等固定资产及存货中的沙漠春天酒店转入所致。若未来房地产市场低迷引发房地产价格下降，可能导致发行人投资性房地产收益出现波动，发行人投资性房地产存在减值的风险。

12.可使用授信规模较小的风险

截至**2023年9月末**，发行人及其子公司从各商业银行获得的银行授信总额为**915,600.00万元**，其中已使用额度为**190,263.00万元**，未使用额度为**725,337.00万元**。发行人可使用授信规模相对较小可能影响发行人再融资能力。

13.其他权益工具投资公允价值变动风险

截至**2023年9月末**，发行人其他权益工具投资金额为**513,087.79万元**，占总资产比例为**23.10%**。发行人于2021年开始全面执行新金融工具准则，将原可供出售金融资产转入其他权益工具投资科目列报。发行人将出于战略目的并计划长期持有的权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，计入其他权益工具投资。发行人其他权益工具投资为对非上市公司的权益投资，主要为公司持有的在榆林本地经营的煤矿等能源企业和省内金融机构股权。如若发行人其他权益工具投资的公允价值发生大幅变动，可能对发行人的偿债能力产生不利影响。

14.营业收入波动的风险

2020年度、2021年度、2022年度及2023年1-9月，发行人营业收入分别为193,834.91万元、279,052.52万元、149,833.54万元及142,029.32万元，主要来源于项目代建、房产销售、煤炭销售和供水业务等。发行人2022年营业收入下降主要系发行人房地产业务收入下降和榆阳区对部分基础、配套设施建设项目实施主体进行调整导致代建业务收入下降所致。本次债券存续期内，若发行人营业收入出现波动，有削弱发行人抵御风险能力的风险。

二) 经营风险

1.经济周期风险

由于城市基础设施的投资规模和运营收益水平易受经济周期影响，若未来经济发展出现放缓或衰退现象，将会影响发行人基础设施建设项目进程，降低发行人整体现金流量，从而影响本次债券的偿付。

2.持续融资风险

发行人投资建设的部分项目具有投入资金量大、投资建设周期长、成本回收慢的特点。随着榆阳区区域经济和发行人业务的快速发展，发行人未来几年投资规模将不断扩大，融资规模也将进一步上升，从而增加了公司融资难度，公司可能面临一定的资金压力。

3.项目建设风险

发行人作为榆阳区基础设施投资建设的重要主体，在榆阳区规划控制区域内具有垄断地位。发行人承担了榆阳区内的主要的基础设施建设任务，而该类项目具有投资规模大、建设周期长、验收要求高的特点。项目建设期间，可能遇到不可抗拒的自然灾害、意外事故、突发状况等，对工程进度以及施

工质量造成较大压力，导致项目延迟交付，影响项目进展，从而对发行人的收入确认、资金结算带来一定的不确定性。

4.安全生产风险

近年来，随着我国“新型城镇化”建设步伐的逐步加快，各种建设工程安全事故也频频发生，严重影响建筑行业的正常发展。作为榆阳区建设、投资及运营的重要主体，发行人担负着维护各大建设项目安全运营的重大责任，任一环节的疏忽都有可能酿成事故，从而对企业发展造成不容忽视的影响。

5.建设施工和工程管理风险

发行人作为榆阳区主要的国有资产运营主体，，担负着榆阳区基础设施建设任务，存在建设施工和工程管理的风险。施工过程中涉及若干安全风险，可能导致塌方、火灾、爆炸及其他导致人员伤亡、财产损失、环境损害、作业中断等危险情况发生。一旦公司建设施工和工程管理出现问题，特别是安全生产措施执行不到位，将给公司的生产经营带来一定风险。

6.区域经营风险

发行人主要业务集中于陕西省榆林市，榆林市的经济发展水平及未来发展趋势对发行人经营业务的经济效益影响较大。榆林市稳健的经济实力是发行人基础设施建设、房地产、煤炭销售和供水等业务板块正常运转的重要保障。如果榆林市经济发展受到重大不利因素影响而出现显著恶化，发行人的经营和财务状况也将可能受到不利影响。

7.合同定价风险

城市基础设施建设是发行人的主营业务之一，发行人通过与榆阳区政府签署相

关协议等方式确定回款金额的落实及委托代建费用的费率，但在协议签署的过程中，榆阳区政府存在一定的主导优势，不排除未来协议相关条款的变更对发行人产生不利的变化，发行人存在合同定价风险。

8. 合同履约风险

发行人城市基础设施建设项目和房地产项目由于建设周期较长，在项目施工过程中，不仅承担着工程进度的压力，施工质量的考验，而且容易受到各种人为或不可抗力影响，如材料指标不过关、工程进度款项不到位、天气恶劣等，可能影响发行人合同的正常履行。

9. 工程委托方支付能力较弱的风险

截至2022年末，发行人工程施工委托方主要是榆阳区政府。未来，如果出现工程委托方未按期支付款项的情况，发行人将面临工程委托方支付能力较弱的风险。

10. 房地产经营风险

发行人近年来涉及房地产业务，发行人房地产业务经营面临介入时间较短、房地产板块运作经验不足、房地产销售价格出现波动等风险。在国家加大对房地产行业调控力度的背景下，加之发行人在此业务板块还面临来自专业房地产公司的竞争，发行人房地产业务存在一定的经营风险。

11. 行政处罚风险

报告期内，发行人持股10%的陕西延长石油榆林可可盖煤业有限公司因未批先建、违反占地被处罚，持股1.37%的陕西未来能源化工有限公司因环保问题被处罚，全资子公司榆林市榆阳区金牛煤矿因行政违法和煤矿安全生产问题被处罚，全资子公司榆林市榆阳区东风煤矿因排污超标和煤矿安全生产

问题被处罚。发行人上述子公司、参股公司目前已针对相关处罚作出整改，但未来仍需在煤炭业务安全环保合规方面进一步的完善提升，具有一定的行政处罚风险。

三) 管理风险

1. 下属子公司管理风险

发行人拥有众多下属子公司，且业务范围较为宽泛，涉及的行业较多，因而公司整体的组织结构和管理体系日益复杂，对公司管理能力的要求也日趋严格。公司面临着内部控制、财务管理等多方面的管理压力。如果公司内部管理制度不完善，或管理体系不能正常运作、效率低下，可能对公司业务开展和经营绩效的提升产生不利影响。

2. 经营管理风险

发行人的经营决策水平、财务管理能力、资本运作能力及投资风险控制能力是发行人盈利能力的重要影响因素，经营决策或者内部控制失误将会对发行人盈利产生不利影响。

3. 公务员兼职风险

发行人董事中存在公务员编制情况，已经过有关机构批准且未领取兼职报酬，其兼职符合《公务员法》、《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见》以及公司章程等法律、法规、规范性文件的相关规定。若在发行人兼职（任职）的公务员不能遵守相关规定，均有可能造成在职人员的违规风险。

4. 突发事件可能引发的治理结构变化风险

发行人已形成了股东、董事会、监事和经营管理层相互配合，相互制衡的较为完善的公司治理结构。若发生突发事件，如事故灾难、生产安全事件、公司董事、监事及高级管理人员被执行强制措施或因故无法履行相应职责等情况，可能造成发行人治理机制不能顺利运行，进而对发行人的经营可能造成不利影响。

5.多元化业务经营的管理风险

发行人目前主要从事基础设施建设、房地产、煤炭销售和供水等业务。多元化经营在提升发行人盈利能力及其稳定性的同时，也使发行人面临的风险更为复杂，且对发行人的业务经营和管理能力、专业人员配备和财务管理能力等提出了更高要求，以适应不同行业的不同业务流程和市场模式。如果发行人无法有效适应多元化经营对公司经营管理的更高要求，则可能对实现多元化经营的战略目标产生不利影响，进而影响发行人未来的整体盈利能力。

四）政策风险

1.宏观政策风险

由于**不可抗力**影响，2020年以来国际经济金融环境存在较大的不确定性，国内经济运行稳中有变、变中有忧，外部环境复杂严峻，经济面临下行压力。随着中国经济正在向形态更高级、分工更复杂、结构更合理的阶段演化，经济发展进入新常态，宏观经济政策制订与执行等方面面临新的挑战与困难。经济新常态下，发行人相关业务可能会不同程度地受到政策变化的影响。

2.基础设施建设政策变化风险

发行人是榆林市榆阳区人民政府直属企业，是榆阳区基础设施投资建设的重要主体，担负着榆阳区基础设施建设任务，但该项业务较易受到宏观调控、土地政策与市场需求结构变化等因素的影响，可能致使业务经营出现一定的波动，发行人有可能面临基础设施建设政策变化风险。

3. 房地产政策风险

公司下属子公司涉及房地产业务，但近年来，国家出台了一系列的房地产行业的政策法规，利用行政、税收、金融、信贷等多种手段，从土地供应、住宅市场的供应结构、房地产项目开发贷款的资本金比例、期房预售政策、按揭贷款及首付比例等各个方面对房地产市场进行宏观调控，将对房地产行业 and 房地产项目造成重大影响，进而可能对发行人的经营业绩产生不利影响。

我国房地产市场走势同国家宏观经济政策联系紧密。2015年至今国家宏观调控措施的相继出台，房地产市场发生较大变化，房地产销售下滑，房地产公司资金链趋向紧张，在目前房地产调控大方向不会发生根本性改变的环境下，发行人房地产业务面临一定的经营风险。

4. 地方政府性债务政策变化风险

2010年以来，国家为加强地方政府债务管理，先后出台了一系列政策，包括但不限于《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发[2010]19号）、《关于贯彻〈国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知〉相关事项的通知》（财预[2010]412号）、《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》（财预[2012]463号）、《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50号）和《关于坚持制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87号）等，国

家审计署也对地方政府性债务进行了多次审计，并发布《全国地方政府性债务审计结果》(审计署审计结果公告2011年第35号)、《36个地方政府本级政府性债务审计结果》(审计署审计结果公告2013年第24号)等审计报告。地方政府债务政策的变化可能会影响发行人未来一段时间内的融资活动，不排除在一定时期内对发行人的经营情况产生影响，导致发行人所在区域政府债务政策存在变化的风险。

5.土地政策变化风险

从中长期看，土地资源总体偏紧的态势不会逆转，政府在土地政策上仍然会保持调控政策不放松，继续执行从紧的土地调控政策。控制用地规模，从严管理基础设施建设供地，适当调整新增建设用地规模，通过集约用地稳定建设用地供应总量。发行人主营业务包含景区基础设施建设、房地产等板块，与土地政策有着密切的关系。国家和地方政府的土地政策的变化将会对发行人相关业务的开展带来一定的影响。

十、结论

(一) 发行人财务状况良好，具有较好的经营业绩和较强的可持续发展能力；近三年连续盈利，净利润可以覆盖发行本期债券需支付的利息，具有较强的偿债能力；

(二) 发行人**2023年9月**末资产负债率为**20.59%**，具有较为合理的资产负债结构；

(三) 发行人制定了具体的、切实可行的偿债计划，并且采取了多项有效的偿债保障措施。

综上，发行人资产状况较好，近三年**及一期**连续盈利，资产负债率水平较为合

理，采取了多项有效的偿债保障措施，制定了具体的、切实可行的偿债计划，并对
债权人及债券持有人会议规则进行了设置，为力争本期债券本息的及时足额偿
付提供了多项保障，能够一定程度保护投资者的利益。

第五节 本次债券质量控制审查情况

一、项目审核流程

中信证券根据《证券法》、《证券公司内部控制指引》、《证券公司投资银行类业务内部控制指引》等法律法规的规定，对其开展的包括公司债券、资产证券化产品、企业债券、金融债、次级债及其它各种债务融资工具在内的承销业务的尽职调查、立项评审及后续相关工作，建立了项目立项、尽职调查、质量控制、内核流程等内部审核制度，并遵照规定的流程进行项目审核。

（一）立项审核

中信证券投资银行管理委员会设项目立项委员会，对投行委债务融资业务线提交的企业债券项目立项申请进行审议。立项委员根据有关法律、法规及中信证券的相关管理规定，审核项目立项申请是否符合相关的条件，决定项目是否准予立项。对于申请立项的项目，项目组起草立项报告并提交质量控制组进行预审核，审核通过后，项目组提交立项委员会进行表决。

立项会由7名委员参加，委员中应包括债务融资业务线、固定收益部、债务资本市场部、行业组/区域分部、内核部委员各1人、质量控制组委员2人。实际参会委员人数不少于5人（含5人），且其中内控部门委员不低于1/3即可召开会议。项目须经委员5票以上（含5票）同意方能通过立项。

（二）准予立项项目的质量控制

中信证券投资银行管理委员会（以下简称“投行委”）设质量控制组（简称“质控组”）作为投行委的质量控制部门，负责投行委投行业务的质量控制工作。质控组的职责为通过项目准入、过程监控、技术支持、质量评价等方式对投行委的投行业务实施过程管理和控制，及时发现、制止和纠正项目执行过程中的问题。质控组与投

行委其他部门相互独立，质控组负责人负责组织、管理投行委的质量控制工作，以及质控组内部的各项工。质量控制组负责按照《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会质量控制工作管理办法》和《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会项目管理办法》规定的内容和程序，对投行项目从开发至执行完毕的全过程实施过程管理和控制。

（三）内核程序履行

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。内核部将根据项目进度不定期召集内核会议审议项目发行申报申请。

内核部审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的项目内核报告，在内核会上报告给各位参会委员，同时要求项目负责人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体参会内核委员投票表决是否同意项目申请文件对外报出。

本次内核委员会召开情况如下：

委员构成：内核部 4 名、合规部 1 名、风险管理部 1 名、质量控制组 1 名；

会议时间：2023 年 8 月 4 日；

表决结果：内核委员对本项目进行了表决，无条件赞成 7 票；反对 0 票。该项目通过了内核委员会的审核。

二、《内核报告》关注的主要问题及相关意见落实情况

- 1、本项目于 2022 年 12 月通过内核会并于 2023 年 2 月报送发改委，未通过发改委专家会议，本次为重新申报。（1）请说明未通过发改委专家会议的原因、本次重新提交内核上述问题是否已解决；（2）请说明自上次内核会至今发行人经营和财务状况是否发生重大不利变化；（3）请说明募投项目及收益测算是否发生变化。

项目组回复:

(1) 未通过发改委专家会议的原因及相关问题是否解决。

“2022年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券”项目于2022年12月21日申报，并于2022年12月30日收到中债登反馈意见。发行人于2023年2月14日对中债登反馈意见进行回复，并于2月中下旬报送国家发改委审核。该项目最终未过会，主要原因为本次债券募投项目“榆阳轻纺产业园二期项目”涉及土地性质为“非利用地”，非建设性用地。相关土地已在报送发改委前上报申请非利用地转建设性用地，但未办理完成，故未通过发改委专家会议，建议完成土地性质转变之后重新申报。

现募投项目“榆阳轻纺产业园二期项目”的土地性质已由非利用地转为建设性用地，并已获取相关项目用地预审意见，满足企业债申报要求，故重新进行申报。

(2) 请说明自上次内核会至今发行人经营和财务状况是否发生重大不利变化

2020年末-2022年末，发行人总资产规模分别为1,503,401.52万元、1,727,894.17万元和1,910,187.38万元，报告期内发行人总资产持续增长。2020年度-2022年度，发行人净利润分别为50,758.76万元、46,331.83万元和202,294.48万元，发行人2022年度净利润较2021年度增长336.62%，主要系发行人投资的煤矿企业2022年经营业绩较好，致使发行人投资收益大幅增长所致。自上次内核会至今发行人经营和财务状况未发生重大不利变化。

(3) 募投项目及收益测算是否发生变化

本次申报募投项目与前次申报募投项目相同，收益测算无变化。

- 2、发行人的控股股东及实际控制人为榆林市榆阳区人民政府。(1) 请说明报告期榆林市榆阳区一般公共预算预算收入、政府性基金收入、财政自给率、政府债务率情况。(2) 请说明榆阳区对发行人的战略定位，请说明榆阳区旗下主要平台情况、职能或业务划分情况。

项目组回复:

(1) 榆林市榆阳区财政情况

2022年，榆阳区全年实现地区生产总值1,673.51亿元、增长8%，一般公共预算收入为144.30亿元，较去年增长82.00%。截至2022年末，榆阳区政府性一般债务余额20.84亿元，政府性专项债务余额为13.41亿元，总债务余额合计34.25亿元，地方政府债务率约为15.47%，财政自给率为120.33%。报告期内，榆阳区债务率水平持续下降，财政自给率水平持续上升。

表：榆阳区全年经济状况

指标	2022年	2021年	2020年
GDP	1,673.51	1,354.64	1,001.02
一般公共预算收入	144.30	78.88	60.30
政府性基金收入	4.24	2.00	2.13
税收返还	-	-	-
转移性收入	72.81	54.43	26.24
综合财力	221.35	135.31	88.67
债务余额	34.25	31.35	30.71
债务率	15.47%	23.17%	34.63%
财政自给率	120.33%	86.53%	72.96%

(2) 榆阳区对发行人的战略定位，请说明榆阳区旗下主要平台情况、职能或业务划分情况

发行人为榆阳区人民政府直属企业，是榆阳区政府下属唯一的平台公司，旗下管理的子公司较多。作为榆阳区最重要的基础设施建设主体，发行人担负着榆阳区基础设施建设任务，在榆阳区规划控制区域内具有垄断地位。发行人承担了榆阳区内的主要的基础设施建设任务，其在榆阳区内的垄断地位有力地保障了发行人的业务规模，发行人在区域内具有突出的竞争优势。

发行人作为榆阳区基础设施投资建设的重要主体，在资金、项目资源、投融资管理等诸多方面得到榆阳区政府的大力支持。自2013年以来，榆阳区政府整合区域内优质资产，先后将大量优质资产注入公司，使得发行人净资产规模迅速扩大，截至2022年末，发行人资本公积为92.25亿元。此外，最近3年发行人收到各类政府补贴合计7,224.38万元，有效提升了发行人利润水平。

- 3、本次债券募集资金不超过20.00亿元，其中12.80亿元用于榆阳轻纺产业园二期项目，7.20亿元用于补充营运资金。(1) 募集披露募投项目暂未办理土地证，项目已于2022年7月开工，请说明是否合规；(2) 请说明截至

目前募投项目的建设进度、已投资额，请提供募投项目现场照片；（3）请说明项目经营收入的测算依据是否合理充分？目前是否有企业入驻园区的意向性出售/出租协议？

项目组回复：

（1）发行人募投项目的土地证办理情况

项目组沟通发行人，本次募投项目用地性质已转为了建设用地，发行人取得了用地预审意见，募投项目已完成前期报批、前期勘测及设计、招投标等工作，正在建设部分厂房主体结构，土地证正在办理过程中，相关审批程序合规。

（2）募投项目建设情况

项目开工时间为 2022 年 7 月，项目拟建成时间为 2024 年 7 月，计划建设期限 24 个月。本次项目原已于 2022 年 7 月正式开工进行前期建设工作，2022 年 10-11 月由于受到陕西疫情高发的影响，项目实际建设进度有所放缓。截至 2022 年 12 月 31 日，发行人已完成前期报批、前期勘测及设计、招投标等工作，正在建设部分厂房主体结构，已投资 16,315.60 万元。随着疫情防控政策的转变，全国加快复工复产，本次项目建设也恢复了正常建设进度。

①项目规划图



②项目全景图



(拍摄于 2023 年 6 月)

③项目现场图



(拍摄于 2023 年 6 月)



(拍摄于 2023 年 6 月)



(拍摄于 2023 年 6 月)

(3) 请说明项目经营收入的测算依据是否合理充分? 目前是否有企业入驻园区的意向性出售/出租协议?

本项目主要经营收入是产业园区房屋的出租、出售及停车位的经营。园区新建地上建筑面积 478,000 平方米, 各功能用房按照总面积的 20% 出租, 剩余 80% 按照第 1-5 年 20%、15%、15%、15%、15% 出售。

①房屋出租收入

通过 58 同城查询, 榆林市榆阳区及同级别且经济水平相当其他区域同类厂房的租赁价格情况如下表:

表: 榆林及周边厂房出租价格现状

园区名称	位置	厂房租赁价格
榆林市榆阳区阳光广场厂房	榆阳区阳光广场	60 元/m ² /月
榆林市榆阳区牛家梁运煤专项厂房	榆阳区	90 元/m ² /月
榆林市榆阳区南门广场标准厂房	榆阳区南门广场	81 元/m ² /月
西安中南高科产业园厂房	西安市临空产业港中南高科园	90 元/m ² /月

太原市尖草坪区不锈钢园区	太原市不锈钢产业园区	66.6 元/m ² /月
河南洛阳市栾川区标准厂房	洛阳市栾川区兴中华路	60 元/m ² /月

根据以上案例，考虑项目建成后将会带动榆林轻纺产业发展，未来随着入驻企业的增加，也会促进周边区域经济发展，提升地块土地价值，因此，本项目出租单价在现状周边出租单价的基础上考虑未来建成后（2年后建成）通货膨胀、地块价值上升、周边配套发展等因素，本项目厂房租金初步拟按照 45 元/m²·月、展销中心租金按照 50 元/m²·月、物流仓储租金按照 22 元/m²·月、研发检测中心租金按照 55 元/m²·月（参照配套办公用房）、人才公寓租金按照 40 元/m²·月并每年上涨 3%进行测算。

本项目可出租厂房建筑面积 72,100 平方米（包括梳毛厂房及生产基地），展销中心建筑面积 5,100 平方米，物流仓储集散中心建筑面积 10,000 平方米，研发检测中心建筑面积 4,000 平方米，人才公寓 4,400 平方米。运营期内出租收入为 77,130.02 万元。

②停车服务收入

本项目拟建停车位共 2,444 个，停车位参照一期工业园区经营模式及相关其它产业园车位经营模式，并考虑未来园区发展，入驻企业增加，导致车位需求量增大的实际情况，依据《榆林市发展和改革委员会关于调整中心城区机动车停车服务收费有关事项的通知》、《关于进一步完善机动车停放服务收费政策的指导意见》（发改价格〔2015〕2975 号）及国内类似停车场收费价位，本项目停车场的停车收费标准：日间（8:00-20:00）：3 元/小时，24 元封顶，平均每个车位按 8 小时计算，项目第 3 年利用率为 75%，第 4 年利用率为 80%，后续利用率保持 85%；夜间（20:00-8:00）：6 元/次，利用率：50%。运营期内停车费收入为 22,039.99 万元。

③新能源充电桩收入

本项目配备直流快充充电桩 300 个，参照省会城市西安市充电桩收费标准，充电设施经营企业向新能源汽车用户收取的充电费用由两部分构成：电费和充电服务费。电费及充电服务费均按充电电度收取。

电费用电执行“一般工商业及其他”类用电价格，本项目按陕西电网峰谷分时销售电价的平均电价 0.55 元/度考虑（同时计入成本现金流出），服务费按 0.4 元/度考虑，充电桩按功率计算每年可充电 525,600kWh，项目第

3-4 年按充电利用率 20% 计算，第 5-6 年充电利用率为 30%，以后逐步增长到 50%。运营期内充电桩收入为 79,391.88 万元。

④房屋出售收入

通过 58 同城查询，榆林市榆阳区及咸阳市同类厂房的出售价格情况如下表：

表：榆林及周边厂房出售价格现状

名称	位置	厂房出售价格
榆林市榆阳区沙河公园标准厂房	榆林市榆阳区沙河公园榆乌路	6,817.15 元/m ²
榆林市榆阳区南门广场厂房	榆林市榆阳区南门广场汽车产业园	5,642.17 元/m ²
榆林市榆阳区中赢文化商业广场厂房	榆林市榆阳区中赢文化广场	5,303.38 元/m ²
榆林市榆阳区阳光广场厂房	榆林市榆阳区榆林职业技术学院南门	4,815.95 元/m ²
咸阳高新区标准化厂房	咸阳高新区	5,499.89 元/m ²
咸阳市秦都区科技产业园厂房	咸阳市秦都区科技产业园文兴路 169 号	5,238.10 元/m ²

根据以上案例，考虑鉴于项目建成后，将会带动榆林轻纺产业发展，未来随着入驻企业的增加，也会促进周边区域经济发展，提升地块土地价值，因此，本项目出售单价在现状周边出售单价的基础上考虑未来建成后（2 年后建成）通货膨胀、地块价值上升、周边配套发展等因素，本项目厂房初步售价拟定为 4,500 元/m² 计算，展销中心初步拟定为 6,000 元/m² 计算，物流仓储中心初步售价拟定为 4,500 元/m² 计算（参照厂房），研发检测中心初步售价拟定为 7,000 元/m² 计算（参照配套办公），人才公寓初步拟定为 5,600 元/m² 计算。

本项目厂房总建筑面积 360,500 平方米（包括梳毛厂房及生产基地），展销中心 25,500 平方米，物流仓储中心 50,000 平方米，研发检测中心 20,000 平方米，人才公寓 22,000 平方米，运营期按照总面积的 20% 出租，剩余 80% 按照第 1-5 年 25%、15%、15%、15%、15% 出售。运营期内出售收入为 181,076.00 万元。

⑤物业收入

本项目物业收入参照榆林市物业收费标准及同类型工业园区物业收费

标准，按照 2 元/m²/月计算，运营期每年收入约 1,147.20 万元。

经过以上 2-5 的经营收入分析，得出本项目总的经营期内总收入 374,551.49 万元。

综上所述，发行人募投项目的收益预测主要为将各版块与市场上的可比项目进行类比分析，参照可比项目的收费标准进行预测，综合得到收益的预测结果，相关判断依据合理，可以公允地反应该项目未来的收入情况。

（4）企业入驻情况

目前暂时没有签署协议的企业入驻，但已有意向企业。轻纺园一期项目已经入驻多家纺织企业，二期项目中，一部分为一期入驻企业扩能，另一部分是新入驻企业。

发行人已在募集说明书中提示相关项目收益的风险：

“募投项目收入实现不确定性风险

本次债券募投项目投资金额较大，建设周期较长，项目收入主要来源于产业园区房屋的出租、出售及停车位的经营。由于区域未来招商引资政策及商业景气程度存在一定不确定性，可能会对房屋的租赁价格、销售价格、出租率、销量造成一定影响。若募投项目盈利能力未达预期，将对发行人的经营能力和偿债能力造成不利影响。”

- 4、2020 年度、2021 年度和 2022 年度，发行人分别实现项目代建业务收入 84,624.94 万元、112,176.87 万元和 62,833.37 万元，占营业收入的比重分别为 43.66%、40.20%和 41.94%。（1）2022 年发行人企业债项目（即前次内核）披露截至 2022 年 9 月 30 日，项目代建收入 94,133.63 万元，请说明年报数据大幅减少的原因，是否存在信息披露不准确；（2）根据募集，2022 年末，发行人存货账面价值较 2021 年末降低 595,480.17 万元，降幅为 89.63%，主要系开发成本降低所致。开发成本降低主要系榆阳区政府将公司负责的教育配套设施、道路交通设施和市政配套设施的工程项目交由区其他建设单位或职能部门实施所致。请说明此次移交的时间、所移交项目的具体明细、相关会计处理方式，已投入的建设成本如何收回？（3）截至 2022 年末，“存货-开发成本”中的代建项目仅剩造林项目一个，账面价值 4.4 亿元。请说明业务移交后，榆阳区政府对发行人业务定位的变化、对发行人未来经营财务状况的影响，并充分提示风险。（4）根据募集，截

至 2022 年末主要拟建项目为小西沙片区项目，包括书苑府邸、文化路保宁北苑等安置房建设项目，计划总投资 743,130.08 万元。发行人报告期内没有安置房建设业务收入，请说明小西沙片区项目拟采用的运营模式、资金来源和收益实现方式，是否会对发行人产生较大资金压力？

项目组回复：

(1) 2022 年发行人企业债项目收入减少的原因

榆林市榆阳区财政局于 2022 年 5 月出具了《关于调整榆林市榆阳区部分基础、配套设施建设项目实施主体的通知》：根据榆林市榆阳区基本建设项目统一规划，为促进榆林市榆阳区持续、科学地发展，经区财政局研究并报区政府批准，对本区内部分部分基础、配套设施建设项目实施主体进行调整。以 2022 年 1 月 1 日为移交时点，将相关资产、债权、债务移交相关实施单位，移交资产超过负债部分作为代垫工程项目建设资金，由政府分期拨付资金予以补偿。

发行人代建业务中，除林业相关的代建项目未划转，其余均划转到其他单位进行实施。故导致发行人 2022 年代建业务板块收入下降较多。因发行人 2022 年前三季度财务报表未经审计，且相关政府文件为 5 月下发，项目移交亦需要一定时间，导致发行人前三季度确认代建业务收入金额仍包含部分已转移项目的收入，而年末审计时代建业务收入金额已剔除移交出去的项目，故三季度和年度代建业务收入确认存在差异。

对于未转出项目，发行人仍在项目建设期间根据进度结算，确认收入结转成本，不存在与募集披露不一致的情况。

(2) 此次移交的时间、所移交项目的具体明细、相关会计处理方式

1) 此次移交的时间

以 2022 年 1 月 1 日为移交时点，将相关资产、债权、债务移交相关实施单位，移交资产超过负债部分作为代垫工程项目建设资金，由政府分期拨付资金予以补偿。

2) 发行人移交项目的具体明细

2022 年 1 月 1 日移交项目的资产、负债情况如下：

单位：万元

项目	教育配套设施	道路交通设施	市政配套设施	合计
----	--------	--------	--------	----

其他应收款	18.00	1,080.52		1,098.52
存货	216,319.09	313,331.31	18,828.49	548,478.90
资产合计	216,337.09	314,411.83	18,828.49	549,577.42
应付账款	2,388.57	1,516.13		3,904.70
其他应付账款	75,187.23	82,215.23	18,828.49	176,230.96
负债合计	77,575.80	83,731.36	18,828.49	180,135.66

发行人移交项目为代建项目中除林业局相关的其他代建业务，合计转让项目的存货合计账面价值为 54.85 亿元。

3) 相关会计处理

发行人将相关项目的资产和负债全部转移，移交资产超过负债部分作为代垫工程项目建设资金，由政府分期拨付资金予以补偿，计入其他非流动资产科目，具体的会计处理如下：

借：应付账款、其他应付款

其他非流动资产-代垫工程项目建设资金

贷：其他应收款、存货

4) 已投入的建设成本收回

发行人将与项目相关的资产负债全部转移，资产超过负债部分将由政府分期拨付资金予以补偿。对于相关的政府分期拨付资金，榆林市榆阳区财政局于 2023 年 7 月出具了《关于榆林市榆阳区国有资产运营有限公司代垫工程项目建设资金补偿计划的通知》，榆阳区对上述代垫工程项目建设资金具体补偿计划如下：

年度	补偿金额（万元）
2023 年	73,355.91
2024 年	67,487.44
2025 年	58,684.73
2026 年	52,816.26
2027 年	41,079.31
合计	293,423.64

(3) 请说明业务移交后，榆阳区政府对发行人业务定位的变化、对发行人未来经营财务状况的影响，并充分提示风险。

发行人是榆林市榆阳区最主要的基础设施建设主体。除发行人外，发行人所在的榆林市榆阳区不存在其他主要基础设施主体。未来发行人仍将作为榆阳区规划控制区域内基础设施建设投融资载体，稳步推进区域内基础

设施和配套设施建设，发行人在区域内具有突出的竞争优势。

根据发行人投资计划，2023年-2025年发行人拟建项目投入仍然较大。考虑到公司拟建项目投资规模较大，未来基础设施建设业务仍有一定持续性。截至2022年末主要拟建项目情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	建设期间	计划总投资额	未来三年投资计划		
				2023年	2024年	2025年
1	书苑府邸安置房建设项目（聚才路北，德安路西）	2023-2025	94,500.00	23,625.00	33,075.00	37,800.00
2	文化路保宁北苑（N3N4DK2）安置房建设项目	2023-2025	90,701.63	24,489.44	29,024.52	37,187.67
3	文化路建榆东苑（N3N4DK3）安置房建设项目	2023-2025	77,077.07	21,581.58	26,976.97	28,518.52
4	文化路青山书苑（N3M4DK15）安置房建设项目	2023-2025	97,839.37	24,459.84	34,243.78	39,135.75
5	文化路建榆西苑东区（N3N4DK18）安置房建设项目	2023-2025	108,768.91	29,367.61	34,806.05	44,595.25
6	滨水溪岸安置房建设项目	2023-2025	17,299.79	4,843.94	6,054.93	6,400.92
7	文化南路棚改安置房公共建筑及配套基础设施项目	2023-2025	41,055.50	10,263.88	14,369.43	16,422.20
8	书苑府邸安置房配套基础设施项目	2023-2025	69,800.00	18,846.00	22,336.00	28,618.00
9	文化路保宁南苑（N3N4DK5）安置房建设项目	2023-2025	57,185.76	14,296.44	20,015.02	22,874.30
10	文化路青山嘉苑（N3N4DK13）安置房建设项目	2023-2025	64,930.42	17,531.21	20,777.73	26,621.47
11	文化路建榆西苑西区（N3N4DK20）安置房建设项目	2023-2025	23,971.63	6,712.06	8,390.07	8,869.50
合计			743,130.08	196,016.99	250,069.50	297,043.59

榆阳区矿藏资源丰富，经济财政实力很强，为公司发展提供了良好基础，榆林市榆阳区国有资产运营有限公司在榆阳区地位较高，获得的外部支持力度较大，且参股多家煤炭企业，获得的投资收益对公司利润提升较大。

综上所述，发行人部分在建项目及负债移交预计对发行人经营财务状况不会造成较大不利影响。

发行人已在募集说明书中披露相关风险提示：“

9.项目建设收入不及预期的风险

截至2022年末，发行人存货账面价值为68,871.73万元，存货中代建项目开发成本仅剩造林项目44,397.50万元，公司已完工代建项目大部分已

完成回款且 2022 年末暂无在建的代建项目。截至 2022 年末发行人拟建项目规模较大，若发行人未进行新代建项目建设或拟建项目建设进度不达预期，将会对公司盈利能力和偿债能力产生一定的影响。

14.营业收入下降的风险

2020 年度、2021 年度和 2022 年度，发行人营业收入分别为 193,834.91 万元、279,052.52 万元和 149,833.54 万元，主要来源于项目代建、房产销售、煤炭销售、供水业务和融资租赁业务，公司 2022 年收入同比减少，主要系榆林市榆阳区财政局于 2022 年 5 月出具了《关于调整榆林市榆阳区部分基础、配套设施建设项目实施主体的通知》：对榆阳区内部分部分基础、配套设施建设项目实施主体进行调整，导致发行人部分代建项目划转到其他主体，进而导致代建业务收入下降。”

（4）小西沙片区项目拟采用的运营模式、资金来源和收益实现方式，是否会对发行人产生较大资金压力

发行人未来拟建项目的运营模式暂时未确定，前期与发行人沟通，大部分预计将采用代建模式进行建造。发行人代建项目的收益实现方式为榆阳区政府与公司签订《委托代建协议书》，委托建设项目验收合格后，由政府或政府委托的第三方支付委托建设费用，包括项目代建费以及按项目代建费的 3%-25% 计收的代建管理费，付款期限一般不超过 6 年，具体代建管理费比例由政府每年度与发行人协商确定，报告期内代建管理费均按照 3% 结算（即项目委托建设费用按完工投资额的 103% 进行结算）。

发行人拟建代建项目的资金来源方式主要为发行人的自有资金、债务融资等。截至 2022 年末，发行人货币资金金额为 35.58 亿元，未使用银行授信金额为 33.84 亿元，小西沙片区项目计划建设时间为 3 年（每年投资规模在 20-30 亿元左右），发行人自有资金、外部融资以及日常经营现金流入等均可以为项目建设提供相应的资金来源。

除此之外，发行人将会根据实际业务需求及资金实力，调整相关拟建项目，预计未来资本支出存在一定的支出压力，但相对可控。发行人已在募集说明书中披露相关风险：“

1.未来投资支出较大的风险

发行人是陕西省榆林市榆阳区主要的国有资产运营主体，主要在榆阳

区内从事城市基础设施建设、房地产业务、煤炭销售、供水业务等板块的业务。根据发行人投资计划，2023年-2025年发行人在建拟建项目投入仍然较大，新增投资可能给发行人带来一定的资本支出压力。”

- 5、2020年度、2021年度和2022年度，发行人房地产板块收入分别为71,186.39万元、106,050.08万元和6,496.37万元，同期毛利率分别为12.65%、20.26%和21.55%。（1）请说明报告期内房产销售业务收入波动较大和毛利率大幅上涨的原因。（2）发行人房地产项目均以住宅类为主，均位于榆林市内，2022年新开工面积、竣工面积、签约销售面积均为零。请结合榆林市当地房地产行业发展现状、发行人土地储备、在建及拟建项目等，说明发行人房产销售业务的可持续性及其对盈利稳定性的影响。

项目组回复：

（1）销售业务收入波动较大和毛利率大幅上涨的原因

发行人房地产业务主要由其子公司榆兴房地产负责运营。2020-2022年度，发行人房地产业务收入分别为71,186.39万元、106,050.08万元和6,496.37万元，在发行人的整体收入占比分别为36.73%、38.00%和4.34%；房地产业务毛利润分别为9,007.01万元、21,486.67万元和1,399.89万元，毛利率分别为12.65%、20.26%和21.55%。报告期内发行人房产销售收入及利润波动较大主要受房屋交付时点影响，报告期内发行人在建房地产项目较少，因房地产项目建设周期较长，在建项目陆续完工并交付，交付时点分布不均匀（交付时点确认收入）导致确认收入金额及利润波动较大。发行人房地产业务2021年毛利率较2020年增长较多，主要原因为：发行人2021年度新增确认房地产项目“沙漠春天二期”，为高档住宅，毛利率较高。

（2）房产销售业务的可持续性及其对盈利稳定性的影响

2021年榆林市房地产开发投资增长14.2%；房屋施工面积1198.55万平方米，增长25.6%；商品房销售面积230.33万平方米，增长16.4%，销售额181.37亿元，增长13.9%。2022年，榆林市商品房销售情况有所回调，商品房销售面积235万平方米，下降29.6%，商品房销售额175.21亿元，下降25.8%，商品房待售面积111万平方米，增长25.4%。

截至 2022 年末，发行人在建房地产项目情况如下：

表：截至2022年末发行人主要在建房地产项目情况

单位：万元

项目名称	开发主体	项目所在地	项目类别	项目建设期间	施工方	已支付工程款金额	工程款结算模式	计划总投资金额	已投资金额	项目进度	是否合法合规
香阁酒店	南郊农场	榆阳区柳营西路南	商业	2020年-2023年	榆林市怀远建工集团有限公司等	28,468.89	按进度支付，完工后结算	49,500.00	40,794.67	82%	是
紫金名苑	南郊农场	榆阳区上郡南路西	住宅、商业	2020年-2023年	榆林市泓通建设工程有限公司等	13,480.80	按进度支付，完工后结算	28,800.00	19,248.09	67%	是
合计	-	-	-	-	-	41,949.69	-	78,300.00	60,042.76	-	-

截至 2022 年末，发行人房地产板块暂无土地储备。

经沟通发行人，发行人房地产板块后续新项目开发还有待进一步规划，在未产生项目销售收入的时间段，下属房地产子公司榆兴房地产计划将自持的物业进行出租以获取部分收入来维持正常开支。在发行人未进行新项目开发前，发行人房地产板块业务收入和利润规模预计将大幅缩减。发行人后续计划通过扩大其他业务体量，增加其他业务板块的收入和利润来平衡房地产板块缩减的规模。2020 年以来，发行人陆续增加了煤矿等股权投资，2020 年开始投资收益出现了大幅增长，对发行人的利润进行了有效补充。

针对房地产业务风险，发行人已在募集说明书中进行如下风险提示：“

10.房地产业务波动较大的风险

2020 年度、2021 年度及 2022 年度，发行人房地产业务收入分别为 71,186.39 万元、106,050.08 万元及 6,496.37 万元，利润分别为 9,007.01 万元、21,486.67 万元及 1,399.89 万元，房地产业务收入及利润波动较大。目前发行人房地产板块在建和储备项目较少，未来业务持续经营具有一定的不确定性，发行人房地产业务波动可能对发行人的盈利能力造成一定的影响。

10.房地产经营风险

发行人近年来涉及房地产业务，发行人房地产业务经营面临介入时间较短、房地产板块运作经验不足、房地产销售价格出现波动等风险。在国家加大对房地产行业调控力度的背景下，加之发行人在此业务板块还面临来

自专业房地产公司的竞争，发行人房地产业务存在一定的经营风险。”

6、2020 年度、2021 年度和 2022 年度，发行人分别实现煤炭销售业务收入 22,102.12 万元、39,662.47 万元和 56,621.72 万元，占营业收入的比重分别为 11.40%、14.21%和 37.79%，毛利率分别为 39.99%、54.14%和 56.75%。

(1) 请说明 2022 年煤炭业务收入大幅提高的原因，结合行业可比说明毛利率维持在较高水平是否合理；(2) 根据募集“2022 年销售收入不含子公司产生的煤炭贸易收入”，请补充说明煤炭贸易业务的相关情况，包括运营主体、前五大供应商和客户、收入确认方式（全额法/净额法）和金额等，并在募集中适当补充披露；(3) 根据募集，2022 年煤炭业务运营成本中原材料成本 1436.66 万元，较 2021 年下降 30%左右，请说明变动趋势与营业成本不同的原因及合理性；(4) 2022 年第一大客户为上海东益资产管理有限公司，销售收入 8,911.29 万元，请说明该客户是否为 2022 年新增、资产管理公司采购煤炭的合理性？对该客户的销售货款的收回情况如何？请提供相关底稿。

项目组回复：

(1) 煤炭业务收入大幅提高的原因

2020 年度、2021 年度和 2022 年度，发行人分别实现煤炭销售业务收入 22,102.12 万元、39,662.47 万元和 56,621.72 万元，占营业收入的比重分别为 11.40%、14.21%和 37.79%，发行人煤炭销售板块毛利率分别为 39.99%、54.14%和 56.75%。发行人 2022 年煤炭业务收入大幅提高的原因为 2022 年煤炭价格上涨，受煤炭价格上涨影响，发行人煤炭销售板块收入增长较多。

项目组查询了煤炭行业主要公司的毛利率水平，报告期内发行人可比煤炭企业的毛利率水平如下：

表：可比煤炭企业 2022 年度毛利率水平

企业名称	毛利率
陕西煤业化工集团有限责任公司	48.46%
山东能源集团有限公司	51.80%
冀中能源集团有限责任公司（2021 年）	46.88%

山西焦煤能源集团股份有限公司（2021年1-6月）	50.52%
---------------------------	--------

综上所述，发行人毛利率平处于行业平均正常水平。

（2）煤炭贸易业务的相关情况

发行人煤炭贸易业务的运营主体为发行人子公司智慧能源物流和煤业集团，发行人煤炭贸易业务收入按照净额法确认。2022年度，发行人煤炭贸易业务收入金额为13,361.68万元。最近三年，发行人煤炭贸易业务收入占营业总收入的比重均低于10%，占比较小，项目组沟通发行人，暂不在募集说明书中披露煤炭贸易业务的前五大供应商和客户等详细情况，如后续占比加大，超过10%，将根据监管要求进行详细披露。

（3）煤炭业务运营成本中原材料变动趋势与营业成本不同的原因及合理性；

项目组沟通发行人，运营成本中原材料成本主要为与煤炭开采相关的工具成本，如井下作业工具、开采工具等，非原料煤成本，在总成本中占比较少。发行人2022年度相关作业工具采购较少，确认成本较少，因其占营业成本的比重较少，故与总营业成本变动趋势不同存在一定的合理性。

（4）上海东益资产管理有限公司基本情况

项目组沟通发行人，“上海东益资产管理有限公司”为发行人2022年新增客户，“上海东益资产管理有限公司”为投资主体公司，下属多个实体企业。实际用煤方为其下属投资的实体企业，因内部管理规定，统一由母公司“上海东益资产管理有限公司”进行结算打款，并由发行人向其开具发票，具有合理性。项目组已抽取部分回款转账单。

- 7、截至2020年末、2021年末和2022年末，发行人其他应收款期末净额分别为5,162.69万元、42,639.22万元和5,216.40万元，占资产总额比重分别为0.34%、2.47%和0.27%。2022年末，发行人其他应收款较2021年末减少37,422.82万元，降幅87.77%，主要系部分单位回款所致。（1）请补充2022年的相关单位的回款凭证，并说明截至2022年末发行人其他应收款欠款前五名单位中有三家全额计提减值的原因。（2）请说明截至2022年末发行人其他应收款中应收政府性款项情况是否有明确回款安排，减值准备计提是否充分，是否存在经营业务背景，是否涉及替政府融资的情形。

项目组回复:

(1) 已补充部分其他应收款的回款凭证。截至 2022 年末发行人其他应收款欠款前五名单位中有两家全额计提减值, 分别为“榆林市云河化工有限责任公司”和“众大新能源开发有限公司”, 两家的其他应收款为 2010 年~2014 年间为支持当地产业发展及帮扶民营企业, 发行人作为榆阳区政府直属企业, 借给上述单位的项目款项(即用于上述单位指定的项目建设)。因上述单位还款能力欠佳, 经发行人多次催账, 一直未能归还, 故全额计提减值准备。

(2) 截至 2022 年末, 发行人其他应收款中, 应收政府性款项情况如下:

表: 截至 2022 年末发行人其他应收款中应收政府性款项情况

单位: 万元

单位名称	账面余额	账龄	款项性质
榆林市榆阳区财政局	300.00	1年以内	往来款
榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1年以内	往来款
榆阳区工业商贸局	0.01	1年以内	其他
市税务局	0.10	5年以上	其他
榆阳区区电力局	4.50	5年以上	双线路改造交电费押金
榆林市国土资源局	1,274.88	1年以内	往来款
合计	3,379.49		

截至 2022 年末, 发行人其他应收款中, 应收政府性款项的账面余额为 3,379.49 万元, 占其他应收款账面余额的比例为 26.43%。

发行人其他应收款中的应收政府性款项主要为应收榆林市榆阳区医疗保障局往来款和应收榆林市国土资源局往来款, 相关款项预计未来 1 年内回款; 账龄主要为一年以内, 且发行人应收政府性款型因主体为榆林市内相关政府单位, 榆林市财政实力且资信均良好, 回收风险较低, 故未计提减值准备。

发行人其他应收款中的应收政府性款项主要为往来款及项目押金, 金额相对较小。上述款项存在经营业务背景, 不涉及替政府融资的情形, 不存在增加地方政府隐性债务的情况。

8、截至报告期各期末，发行人可供出售金融资产（2021年后科目调整为“其他权益工具投资”）分别为106,428.32万元、339,477.20万元和495,776.79万元。报告期内，发行人投资收益分别为36,845.79万元、21,946.90万元及186,850.98万元，占当期净利润的比例分别为72.59%、47.37%及92.37%。（1）请说明报告期内主要参股企业明细、持股比例、公允价值变动情况、现金股利金额。（2）投资收益主要来自于对外投资产生的股权分红，请结合被投资企业的经营情况、分红政策等分析发行人投资收益的可持续性。（3）发行人参股多家煤炭企业，受益于2021年煤炭价格上涨，多家被投资企业净资产大幅增加。但煤炭行业周期性较强，请充分提示由此引发的投资收益及净利润波动风险。

项目组回复：

（1）主要参股企业明细

表：2022年末发行人其他权益工具投资变动情况

单位：万元

被投资单位	年初公允价值	本期变动			期末公允价值	持股比例
		新增投资	公允价值变动	减少		
陕汽榆林东方新能源专用汽车有限公司	1,680.00	-	-	1,680.00	0.00	-
陕西未来能源化工有限公司	22,951.20	-	7,589.82	-	30,541.02	1.37%
长安银行股份有限公司	200.00	-	-	-	200.00	-
榆林金融资产管理有限责任公司	14,296.24	-	1,178.47	-	15,474.71	6%
陕西信用增进有限责任公司	20,000.00	51,010.00	8,822.01	-	79,832.01	12.54
榆林市千树塔矿业投资有限公司	1,000.00	-	-	1,000.00	0.00	30%
陕西腾晖矿业有限公司双山煤矿	1,000.00	-	-	1,000.00	0.00	-
榆林想象力智能科技有限公司	161.50	1,540.00	-71.93	-	1,629.57	35%
榆林市榆阳中能袁大滩矿业有限公司	25,992.50	-	-	-	25,992.50	10%
陕西华电榆横煤电有限责任公司	30,008.01	-	-1,575.27	-	28,432.75	4.57%
陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	141,384.20	-	60,772.63	-	202,156.83	12%
陕西榆林能源集团郭家滩矿业有限公司	14,090.95	3,840.00	-3,532.20	-	14,398.75	35%
陕西延长石油榆林可可盖煤矿有限公司	14,809.06	35,300.00	-13,963.60	-	36,145.46	10%

被投资单位	年初公允价值	本期变动			期末公允价值	持股比例
		新增投资	公允价值变动	减少		
陕西延长石油巴拉素煤业有限公司	30,078.17	16,817.14	-14,104.95	-	32,790.36	8%
中煤陕西榆林大海则煤业有限公司	17,000.00	8,000.00	-2,076.38	-	22,923.62	8.5%
陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司	1,000.00	-	-	1,000.00	0.00	-
榆林东沙体育中心管理有限公司	600.00	-	-	-	600.00	5%
榆林市榆阳区牛家梁片区煤矿疏干水环境治理有限公司	3,225.35	622.69	461.17	-	4,309.21	12.4%
榆林市神树畔矿业投资有限公司	-	7,223.00	-	7,223.00	0.00	-
陕西省汇创上市后备企业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	-	100.00	-	-	100.00	30%
榆林榆阳民生村镇银行	-	250.00	-	-	250.00	3%
合计	339,477.18	124,702.83	43,499.77	11,903.00	495,776.79	

2022年度主要投资收益涉及的现金分红明细如下：

被投资单位	金额（万元）	性质
陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	57,468.00	其他权益工具投资持有期间的投资收益
陕西华电榆横煤电有限责任公司	26,321.35	其他权益工具投资持有期间的投资收益
榆林市神树畔矿业投资有限公司	31,115.00	其他非流动资产中预付股权投资持有期间的投资收益
陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司	23,324.49	其他非流动资产中预付股权投资持有期间的投资收益
陕西腾晖矿业有限公司双山煤矿	17,131.48	其他非流动资产中预付股权投资持有期间的投资收益
榆林市千树塔矿业投资有限公司	16,000.00	其他非流动资产中预付股权投资持有期间的投资收益

（2）投资收益的可持续性

发行人2022年投资收益增长，主要系其他权益工具投资持有期间的投资收益大幅增长及新增的其他非流动资产中预付股权投资持有期间的投资收益所致。发行人其他权益工具投资增长的主要原因发行人投资的煤矿企业2021年经营业绩良好，导致2022年的现金分红较高。

发行人所投资企业无固定的股利分红政策，所投资企业中，煤炭企业较多，2021年受煤炭行业煤价上涨，发行人所投资企业经营业绩良好，导致

现金分红较多，进而影响发行人投资收益，未来，随着疫情结束后经济的逐步复苏，工业用煤的需求预计将有所增加，短期内煤炭价格预计保持较高水平，长期内煤炭价格具有一定的不确定性，导致发行人的投资收益具有一定的不确定性。发行人投资收益波动较大，发行人已在募集说明书中披露相关风险：“

2.投资收益波动风险

2020 年度、2021 年度及 2022 年度，发行人投资收益分别为 36,845.79 万元、21,946.90 万元及 186,850.98 万元，占当期净利润的比例分别为 72.59%、47.37% 及 92.37%，发行人投资收益主要来自于对外投资产生的股权分红，报告期内波动较大。发行人净利润规模对投资收益依赖程度较高，投资收益的可持续性对发行人净利润有较大影响，进而影响发行人的偿债能力。

”

(3) 发行人已在募集说明书中披露相关投资收益波动的风险：“

2.投资收益波动风险

2020 年度、2021 年度及 2022 年度，发行人投资收益分别为 36,845.79 万元、21,946.90 万元及 186,850.98 万元，占当期净利润的比例分别为 72.59%、47.37% 及 92.37%，发行人投资收益主要来自于对外投资产生的股权分红，报告期内波动较大。发行人净利润规模对投资收益依赖程度较高，投资收益的可持续性对发行人净利润有较大影响，进而影响发行人的偿债能力。

13.其他权益工具投资公允价值变动风险

截至 2022 年末，发行人其他权益工具投资金额为 495,776.79 万元，占总资产比例为 25.95%。发行人于 2021 年开始全面执行新金融工具准则，将原可供出售金融资产转入其他权益工具投资科目列报。发行人将出于战略目的并计划长期持有的权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，计入其他权益工具投资。发行人其他权益工具投资为对非上市公司的权益投资，主要为公司持有的在榆林本地经营的煤矿等能源企业和省内金融机构股权。如若发行人其他权益工具投资的公允价值发生大幅变动，可能对发行人的偿债能力产生不利影响。”

9、截至 2022 年末，发行人累计对外担保金额为 107,162.00 万元，其中 97,162.00 万元为对榆阳区中小企业的担保。请说明对中小企业的担保

履行的决策程序、是否设置反担保措施，请结合主要被担保单位的经营情况及财务数据分析是否存在较大的代偿风险。

项目组回复：

截至 2022 年末，发行人对外担保金额为 107,162.00 万元，占发行人当期末净资产的 7.57%，具体明细如下表：

表：截至 2022 年末发行人对外担保情况

单位：万元

担保人	被担保方	企业性质	担保金额	到期日	担保方式	有无反担保措施	是否存在违约代偿情况
榆林市榆阳区能源投资有限责任公司	榆林市榆林中能袁大滩矿业有限公司	国有企业	10,000.00	2023-8-18	保证担保	无	否
陕西榆正融资担保有限责任公司	榆阳区内中小企业	大部分为民营企业	97,162.00	最晚到期日为 2025-12-28	保证担保	有	否
合计			107,162.00	-	-	-	-

表：截至 2022 年末被担保方中榆阳区内中小企业明细

业务类型	客户名称	担保金额 (万元)	担保期限 (月)	放款日期
融资担保	陕西锦越泰建设工程有限公司	2,945.00	12	2022/8/18
融资担保	陕西长石建设工程有限公司	2,910.00	37	2022/7/13
融资担保	陕西千丰工程集团有限公司	2,000.00	36	2020/6/28
融资担保	榆林市森迪工贸有限公司	1,940.00	37	2022/7/18
融资担保	榆林市德厚矿业建设有限公司	1,940.00	37	2022/12/13
融资担保	榆林市永邦路桥建设工程有限公司	1,940.00	37	2022/12/13
融资担保	榆林市华伟建设工程有限公司	1,000.00	37	2020/10/20
融资担保	榆林市古城餐饮有限责任公司	1,000.00	37	2021/3/23
融资担保	榆林北承塑业有限公司	1,000.00	24	2021/8/19
融资担保	榆林市榆阳区惠农生产资料有限公司	1,000.00	37	2021/10/22
融资担保	陕西蓝天上航空俱乐部有限公司	1,000.00	12	2022/1/29
融资担保	榆林市高鑫建设工程有限公司	1,000.00	12	2022/3/23
融资担保	榆林市鸿腾煤业有限责任公司	1,000.00	12	2022/3/29
融资担保	榆林市兴亚运输有限公司	1,000.00	12	2022/3/30
融资担保	陕西腾源实业发展有限公司	1,000.00	12	2022/3/29
融资担保	陕西裕力腾建设工程有限公司	1,000.00	12	2022/4/18
融资担保	陕西鑫明杰建设工程有限公司	1,000.00	24	2022/4/27
融资担保	榆林铂郡佳和工贸有限责任公司	1,000.00	12	2022/5/6
融资担保	榆林市协盛商贸有限公司	1,000.00	24	2022/5/10

融资担保	四达建设集团有限公司	1,000.00	24	2022/5/6
融资担保	榆林市五叶枫商贸有限责任公司	1,000.00	12	2022/5/26
融资担保	陕西蓝天上航空俱乐部有限公司	1,000.00	12	2022/5/30
融资担保	陕西金万通物资有限公司	1,000.00	12	2022/6/6
融资担保	陕西治学医药有限公司	1,000.00	12	2022/6/6
融资担保	陕西金万通物资有限公司	1,000.00	12	2022/6/9
融资担保	榆林云通路供应链服务有限公司	1,000.00	12	2022/6/24
融资担保	榆林隆捷德商贸有限公司	1,000.00	24	2022/6/21
融资担保	榆林市志远顺电子科技有限公司	1,000.00	24	2022/6/22
融资担保	榆林百久源电子科技有限公司	1,000.00	24	2022/6/21
融资担保	陕西德百瑞建设工程有限公司	1,000.00	24	2022/6/22
融资担保	榆林市新海伟商贸有限公司	1,000.00	24	2022/6/23
融资担保	榆林市森迪工贸有限公司	1,000.00	24	2022/6/23
融资担保	陕西大地种业集团有现公司	1,000.00	12	2022/7/27
融资担保	榆林市东昌物业综合服务有限公司	1,000.00	12	2022/8/3
融资担保	榆林芊睿昇新能源有限责任公司	1,000.00	12	2022/8/4
融资担保	陕西千巨能源发展有限公司	1,000.00	37	2022/8/22
融资担保	榆林市云冠工贸有限公司	1,000.00	24	2022/8/29
融资担保	榆林新由安建筑材料有限公司	1,000.00	12	2022/8/30
融资担保	榆林永邦路桥建设工程有限公司	1,000.00	24	2022/8/29
融资担保	榆林东瑞达煤业有限公司	1,000.00	12	2022/9/13
融资担保	榆林市德厚矿业建设有限公司	1,000.00	24	2022/9/29
融资担保	榆林市博奥源装饰材料有限公司	1,000.00	24	2022/9/28
融资担保	陕西众鼎互联项目管理有限公司	1,000.00	24	2022/9/28
融资担保	陕西百达和丰工贸有限公司	1,000.00	24	2022/9/28
融资担保	陕西鑫明杰建设工程有限公司	1,000.00	24	2022/9/29
融资担保	榆林能源科技职业学院	1,000.00	24	2022/9/30
融资担保	榆林市福永汽车运输有限公司	1,000.00	12	2022/11/7
融资担保	陕西天亿德源商贸有限公司	1,000.00	12	2022/11/2
融资担保	陕西华西牧业有限责任公司	1,000.00	12	2022/11/10
融资担保	榆林市高科建设集团有限公司	1,000.00	12	2022/12/27
融资担保	榆林市榆阳区千巨精选洗煤有限公司	1,000.00	37	2022/12/29
融资担保	榆林德安物业管理有限公司	1,000.00	12	2022/9/28
融资担保	陕西友邦鑫荣劳务有限公司	1,000.00	12	2022/9/30
融资担保	榆林市隆庆建筑工程有限公司	1,000.00	12	2022/9-30
融资担保	榆林易快充电力科技有限公司	1,000.00	12	2022/9/28
融资担保	陕西百诚聚德实业有限公司	1,000.00	12	2022/9/28
融资担保	榆林市昌金工贸有限责任公司	1,000.00	12	2022/9/23
融资担保	榆林众智博文贸易有限公司	1,000.00	12	2022/9/27
融资担保	榆林保路达机械租凭有限公司	1,000.00	12	2022/9/27
融资担保	陕西中榆新材料有限公司	1,000.00	12	2022/9/27

融资担保	榆林众义升建材销售有限公司	1,000.00	12	2022/9/27
融资担保	榆林航宇承卓建设有限公司	800.00	12	2022/3/28
融资担保	榆林市绿天地马铃薯有限公司	600.00	12	2022/6/24
融资担保	榆林市第九中学	500.00	12	2022/5/9
融资担保	榆林市榆阳区大漠军旅文化园管理有限责任公司	500.00	12	2022/5/30
融资担保	凌轩建设集团有限公司	500.00	12	2022/6/15
融资担保	榆林市兆举乳业有限公司	500.00	24	2022/6/22
融资担保	雷丹、闫云孝(个体工商户)	500.00	12	2022/12/26
融资担保	榆林市嘉冠农业开发有限公司	500.00	12	2022/12/27
融资担保	榆林渡渡文化有限公司	500.00	12	2022/12/30
融资担保	榆林阔普运输有限责任公司	500.00	12	2022/6/15
融资担保	榆林鑫诚裕泰煤业有限责任公司	500.00	12	2022/7/5
融资担保	榆林市宇鑫隆商贸有限公司	500.00	12	2022/8/25
融资担保	榆林市振新晟业煤炭运销有限公司	500.00	12	2022/8/25
融资担保	榆林市远航煤炭运销有限公司	500.00	12	2022/9/27
融资担保	陕西榆林市怡轩通信工程有限公司	450.00	12	2022/5/24
融资担保	榆林市万德路桥工程有限公司	450.00	12	2022/5/25
融资担保	榆林市金亨物资机电销售有限公司	400.00	12	2022/1/18
融资担保	榆林润锦东恒劳务分包有限公司	400.00	12	2022/8/19
融资担保	陕西荣伟建工集团有限公司	400.00	12	2022/12/27
融资担保	榆林市天丰煤炭有限公司	400.00	12	2022/5/9
融资担保	榆林市烨荣运输有限公司	350.00	12	2022/6/8
融资担保	榆林市博奥源装饰材料有限公司	350.00	12	2022/7/28
融资担保	辛刚	300.00	36	2020/12/25
融资担保	榆林市榆阳区中大医院	300.00	36	2021/1/13
融资担保	陕西嘉德鸿圣建设工程有限公司	300.00	24	2021/4/29
融资担保	榆林市诚远电子科技有限公司	300.00	37	2021/6/7
融资担保	陕西北三禾食品有限公司	300.00	12	2022/3/28
融资担保	陕西蓝尔泰矿山物资有限公司	300.00	12	2022/4/24
融资担保	榆林贝力体育文化传播有限公司	300.00	12	2022/5/30
融资担保	榆林市永固矿山建筑安装工程有限公司	300.00	12	2022/5/20
融资担保	陕西丹昊生物科技有限公司	300.00	12	2022/6/25
融资担保	榆林市永恒源汽车运输有限公司	300.00	12	2022/6/29
融资担保	榆林市榆阳区御品农业科技有限公司	300.00	12	2022/6/22
融资担保	榆林市榆阳区金达运输有限公司	300.00	12	2022/6/22
融资担保	陕西恒昌泰达物资有限公司	300.00	12	2022/7/27
融资担保	榆林市庆达商贸有限公司	300.00	24	2022/8/18
融资担保	榆林市沃蒂森商贸有限公司	300.00	12	2022/8/5
融资担保	李发平、周文露(个体工商户)	300.00	12	2022/10/18
融资担保	榆林市博朗园林绿化有限公司	300.00	12	2022/11/1
融资担保	榆林市瑞虎劳务分包有限公司	300.00	24	2022/11/2

融资担保	榆林市榆阳区常四米业有限公司（创业贷款）	300.00	24	2022/12/28
融资担保	陕西北三禾食品有限公司（创业贷款）	300.00	24	2022/12/30
融资担保	榆林市东兴石化有限公司	300.00	12	2022/5/23
融资担保	榆林市茂源建筑工程有限公司	300.00	12	2022/6/7
融资担保	榆林市榆阳区永红电子商务有限公司	300.00	12	2022/7/25
融资担保	陕西胤祥农业科技有限公司	300.00	12	2022/6/30
融资担保	陕西煜锦源建筑工程有限公司	300.00	12	2022/6/29
融资担保	榆林市新盛安商贸有限责任公司	300.00	12	2022/8/22
融资担保	榆林凯格森能源有限公司	300.00	12	2022/9/28
融资担保	榆林市德和厚酒店管理有限公司	295.00	12	2022/1/14
融资担保	榆林席瑞辉煤业有限公司	290.00	12	2022/5/9
融资担保	榆林市九宝鼎钢材销售有限公司	280.00	12	2022/5/23
融资担保	榆林西沙大药房有限公司	260.00	12	2022/6/27
融资担保	榆林市同达机电物资有限公司	240.00	12	2022/5/17
融资担保	榆林市戴鑫电子科技有限公司	240.00	12	2022/9/8
融资担保	榆林市永峰吊运有限公司	225.00	12	2022/7/6
融资担保	榆林市榆阳区宏泰劳务有限公司	220.00	12	2022/9/6
融资担保	陕西强盛建设工程有限公司	217.00	12	2022/9/9
融资担保	刘艳，高永红（顺达超市）	200.00	36	2021/2/23
融资担保	白治庭、党静静（个体工商户）	200.00	12	2022/1/21
融资担保	陕西拓城建设工程有限公司	200.00	12	2022/4/20
融资担保	陕西庆邦建设工程有限公司	200.00	12	2022/5/9
融资担保	榆林市骏卓实业有限责任公司	200.00	12	2022/5/31
融资担保	陕西中正和装饰有限责任公司	200.00	12	2022/6/7
融资担保	冯晓敏、李蓉	200.00	12	2022/6/17
融资担保	榆林市曼禾商贸有限公司	200.00	12	2022/6/21
融资担保	榆林市四季酒店管理服务有限公司	200.00	12	2022/8/24
融资担保	榆林市九益矿用物资有限公司	200.00	12	2022/8/29
融资担保	榆林聚贤人家餐饮管理有限公司（创业贷款）	200.00	24	2022/12/30
融资担保	榆林利兴工贸有限公司	200.00	12	2022/4/26
融资担保	榆林盛科裕泰建筑劳务有限公司	200.00	12	2022/6/24
融资担保	榆林中德电气成套有限公司	200.00	12	2022/8/25
融资担保	榆林市榆阳区区博丰动物园有限公司	190.00	24	2022/7/14
融资担保	榆林市尚美信息科技有限公司	190.00	12	2022/5/30
融资担保	榆林衡庆通煤业有限公司	180.00	12	2022/3/3
融资担保	榆林甘润泽生物科技有限公司	180.00	24	2022/8/4
融资担保	榆林鑫威煤炭运销有限公司	160.00	12	2022/8/16
融资担保	榆林市和乐建筑装饰工程有限公司	150.00	37	2021/4/13
融资担保	府谷县绿浦园养殖有限公司	150.00	12	2022/6/28
融资担保	榆林市建安钢结构工程有限公司	150.00	12	2022/6/30

融资担保	刘志军、赵芮平	150.00	12	2022/8/5
融资担保	榆林市峰昌鸿开煤业有限公司	150.00	12	2022/8/24
融资担保	苗晓兰、李晓东	150.00	12	2022/9/1
融资担保	榆林市榆阳区长润运输有限责任公司	150.00	12	2022/4/27
融资担保	榆林东荣建筑工程有限公司	150.00	12	2022/5/18
融资担保	榆林市亿森石油化工有限公司	130.00	12	2022/6/20
融资担保	榆林市翔飞劳务分包有限公司	128.00	12	2022/4/24
融资担保	榆林市金升卓越工贸有限公司	120.00	12	2022/11/9
融资担保	榆林市横山区圭鑫空心机砖厂有限公司	100.00	12	2022/3/8
融资担保	陕西腾轩商贸有限公司	100.00	12	2022/3/23
融资担保	榆林市沃农农业科技有限公司	100.00	12	2022/4/24
融资担保	郑洪瑞	100.00	12	2022/6/27
融资担保	榆林市金龙大酒店有限责任公司	100.00	12	2022/8/9
融资担保	榆林市利众园林绿化有限公司	100.00	12	2022/9/9
融资担保	张章、刘星（创业贷款）	100.00	24	2022/12/15
融资担保	榆林市建宇岩土工程有限公司	100.00	12	2022/5/23
融资担保	榆林大中廷轩实业有限责任公司	100.00	12	2022/5/25
融资担保	榆林市中合企业管理咨询有限公司	90.00	12	2022/12/26
融资担保	榆林市雄格商贸有限公司	80.00	12	2022/6/30
融资担保	榆林市占军食品股份有限公司	80.00	37	2022/11/10
融资担保	万治田、许丽霞（创业贷款）	60.00	24	2022/10/29
融资担保	榆林市金海铭商贸有限公司	60.00	12	2022/8/30
融资担保	榆林市智邦泰建设工程有限公司	58.00	12	2022/9/26
融资担保	陕西硕磊建筑有限公司	56.00	12	2022/9/16
融资担保	榆林通泰安达建材机械租赁有限公司	50.00	12	2022/5/23
融资担保	榆林筑心源建筑劳务有限公司	50.00	12	2022/9/26
融资担保	榆林市榆阳区子亮建筑有限责任公司	49.00	12	2022/9/2
融资担保	榆林广德圣建筑劳务有限公司	36.00	12	2022/6/7
融资担保	榆林市千佳名汇琴行有限公司	34.00	12	2022/6/28
融资担保	刘彦飞、乌兰拉珠	30.00	24	2022/3/30
融资担保	刘振国、马爱美	30.00	12	2022/3/30
融资担保	张红春、贺志东	29.00	24	2022/5/13
融资担保	刘广兵、边兆霞	29.00	24	2022/8/25
融资担保	何军耀、苏改兰	29.00	24	2022/8/25
融资担保	燕亚飞、王莉莉	29.00	24	2022/8/25
融资担保	张社飞、李世梅	29.00	24	2022/8/25
融资担保	榆林市立林工贸有限公司	27.00	12	2022/5/20
融资担保	榆林市金芊鑫广告印务有限公司	25.00	12	2022/6/21
融资担保	李永强、杨静（创业贷款）	20.00	24	2022/10/10
融资担保	李永东、张润清（创业贷款）	20.00	25	2022/10/9
融资担保	胡霞霞（创业贷款）	20.00	24	2022/12/27
融资担保	贾政政、武海艳	20.00	24	2022/3/30

融资担保	陈平平、宋焕玲	20.00	24	2022/3/30
融资担保	刘交叉、许拖拖	20.00	24	2022/3/30
融资担保	陈世红、赵占梅	20.00	24	2022/5/13
融资担保	榆林海荣网络工程有限公司	19.00	12	2022/5/31
融资担保	闫亚雄、刘渊	15.00	24	2022/3/30
融资担保	李华、赵二霞	15.00	24	2022/5/13
融资担保	思治功、白万琴	15.00	24	2022/5/13
融资担保	白振忠、刘广梅	15.00	12	2022/5/13
融资担保	高志雷、贺婷婷	15.00	24	2022/5/13
融资担保	李军伟、王威梅	15.00	24	2022/6/30
融资担保	吕仲斌、张女娃	15.00	24	2022/7/15
融资担保	白海发、雷铁梅	15.00	24	2022/8/25
融资担保	榆林市明锋机械设备制造有限公司	12.00	12	2022/5/23
融资担保	榆林华众光线影视文化传媒有限公司	11.00	12	2022/6/21
融资担保	李永飞、张春霞	10.00	24	2022/3/30
融资担保	张小林、贺盈盈	10.00	24	2022/3/30
融资担保	曹振华、张添青	10.00	12	2022/3/30
融资担保	赵昌军、李润梅	10.00	24	2022/3/30
融资担保	李世荣、罗秀梅	10.00	24	2022/3/30
融资担保	曹培发、白宏利	10.00	12	2022/5/13
融资担保	吴山峰、高桂霞	10.00	24	2022/5/13
融资担保	李志付、吴玉萍	10.00	24	2022/8/25
合计		97,162.00		

表：主要被担保对象2022年末/度经营财务情况

单位：万元

被担保对象	总资产	净资产	营业收入	净利润
榆林市榆林中能袁大滩矿业有限公司	773,726.99	369,285.40	322,893.99	99,504.76
陕西锦越泰建设工程有限公司	122,185.57	16,142.96	32,068.48	547.01
陕西长石建设工程有限公司	2,4251.4	6,027.93	13,886.43	1,097.06
陕西千丰工程集团有限公司	14,436.68	6,348.49	19,804.43	228.03
榆林市森迪工贸有限公司	3,384.04	3,041.88	3,820.97	240.88
榆林市德厚矿业建设有限公司	3,011.67	5,263.3	12,973.38	1,945.38
榆林市永邦路桥建设工程有限公司	2,881.16	946.08	35,023.98	246.83

陕西榆正融资担保有限责任公司制定了《陕西榆正融资担保有限公司风险管理制度》、《反担保措施制度》及《项目评审会审批制度》等一系列内控制度，担保公司开展的所有经营性融资担保业务均需经评审委员会审批通过。根据《反担保措施制度》，担保公司对申请为其提供担保的企业，

要求申请企业必须提供相应的反担保措施，包括：抵押、质押、企业或个人的保证、保证金、留置等。

经项目组问询发行人并查阅了部分担保业务审贷会审批表等资料，担保公司开展的经营性融资担保业务均按照相关制度规定经评审会审批通过，履行了必要的内部审批程序，大部分设置了反担保措施。

担保公司单笔对外担保金额较小，笔数较多，一定程度上能够对风险进行分散，且均设置了反担保措施。经与发行人确认，截至目前担保公司提供的经营担保均正常兑付，被担保对象目前未出现因经营不善无力偿还债务的情况，担保公司未发生过代偿事项，预计代偿风险可控。截至 2022 年末，担保公司经营担保业务所形成的未到期责任准备金和担保赔偿准备金分别为 687.49 万元和 774.66 万元。

针对代偿风险，已在募集说明书中做了如下风险提示：

“3.对外担保代偿风险

截至 2022 年末，发行人对外担保金额为 107,162.00 万元，占发行人当期末净资产的 6.04%。其中，发行人子公司陕西榆正融资担保有限责任公司为榆阳区内中小企业提供担保服务，截至 2022 年末对中小企业担保余额为 97,162.00 万元。如果未来被担保企业发生违约，则发行人可能面临代偿风险，如果不能完成追偿，可能对发行人的经营及财务状况造成一定不利影响。”

三、中信证券内核会会后问题落实情况

无。

第六节 其他重大事项

经中信证券核查，中信证券作为本次债券的主承销商，未聘请任何第三方机构或个人为本次债券发行提供服务，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关要求。

除此之外，本次债券无其他需要披露的重大事项。

第七节 主承销商推荐意见

经主承销商核查，发行人全体董事、监事及高级管理人员已对本次债券发行文件签署书面确认意见，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。发行人全体监事已对董事会编制的债券发行文件进行审核并提出书面审核意见。

中信证券股份有限公司经过尽职调查和审慎核查后认为：发行人符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《企业债券管理条例》、《国家发改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）等法律、法规及规范性文件的要求，同意推荐榆林市榆阳区国有资产运营有限公司申请发行本次债券。

（以下无正文）

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于2023年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券之专项尽职调查报告》之盖章页)





营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001017814402

名称 中信证券股份有限公司
 主体类型 上市股份有限公司
 住所 广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座
 法定代表人 张佑君
 成立日期 1995年10月25日



重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.com.cn>）或扫描执照的二维码查询。
3. 商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。

此件与原件一致，仅供 债融
 办理 榆阳国谈企业债 用，
 有效期 玖拾 天。

2023年 8 月 7 日



登记机关



2016 年 01 月 25 日

流水号: 000000054575

中华人民共和国

经营证券期货业务许可证

说明

1. 《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得证券期货业务资格的凭证，分为正本和副本，证券期货经营机构应当将正本置于营业场所的醒目位置。
2. 证券期货经营机构从事《经营证券期货业务许可证》所列的证券期货业务，还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围《营业执照》。
3. 《经营证券期货业务许可证》遗失或者损坏的，证券期货经营机构应当向中国证监会派出机构报告，并在指定的报刊上公告。
4. 《经营证券期货业务许可证》不得伪造、涂改、出租、出借和转让，除中国证监会及其派出机构以外，任何单位和个人不得扣留、收缴和吊销。
5. 证券期货经营机构的证券期货业务许可被依法撤销、注销或者吊销后，本许可证自动失效，证券期货经营机构应将《经营证券期货业务许可证》上缴中国证监会派出机构。

[副本]

统一社会信用代码(境外机构编号): 914403001017814402

机构名称: 中信证券股份有限公司
 住所(营业场所): 广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座

注册资本: 14,820,546,829元人民币

法定代表人(实际控制人): 张佑君

证券期货业务范围:

证券经纪(限山东省、河南省、浙江省天台县、浙江省苍南县以外区域); 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 证券资产管理; 融资融券; 证券投资基金代销; 代销金融产品; 股票期权做市; 上市证券做市交易

此件与原件一致, 仅供 债融 用。
 办理 榆阳国投企业债
 有效期 玖拾 天。



2023年 8 月 7 日

华英证券有限责任公司

关于

2023 年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司

公司债券

之

专项尽职调查报告

主承销商

华英证券有限责任公司



二〇二三年十二月

第一节 发行人基本情况和主承销商推荐意见

一、发行人基本情况

（一）发行人概况

注册名称：榆林市榆阳区国有资产运营有限公司

法定代表人：孟亚飞

注册资本：人民币 100,000 万元

实缴资本：人民币 100,000 万元

成立日期：2004 年 1 月 12 日

统一社会信用代码：916108027552437050

注册地址：陕西省榆林市榆阳区榆林大道 166 号 3 楼

经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动；企业管理；社会经济咨询服务；融资咨询服务；物业管理；名胜风景区管理；城市绿化管理；热力生产和供应；水利相关咨询服务；住房租赁；非居住房地产租赁；土地使用权租赁；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；煤炭及制品销售；园区管理服务；土地整治服务；供应链管理服务；道路货物运输站经营；国有资本经营管理；资产运作及管理；资产收购处置；股权运作及管理；债权处理及管理；现代服务业运营；实业投资经营；企业重组、并购咨询；自有资金投资的资产管理服务(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目：道路货物运输（不含危险货物）；公共铁路运输(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准)。

（二）发行人历史沿革

榆林市榆阳区国有资产运营有限公司成立于 2004 年 1 月，由榆林市榆阳区人民政府出资设立，设立时注册资本 3,000 万元，榆林市榆阳区人民政府以货币形式实缴出资 3,000 万元，注册资本实收情况经榆林博瑞有限责任会计师事务所审验，并出具了“榆博会验字（2006）第 152 号”《验资报告》。

2007年2月，发行人股东作出决议同意发行人注册资本由3,000万元增加到10,000万元。榆林市榆阳区人民政府以货币形式实缴出资7,000万元，发行人实收资本由3,000万元增加至10,000万元，注册资本实收情况经榆林博瑞有限责任公司会计师事务所审验，并出具了“榆博会验字（2007）第001号”《验资报告》。

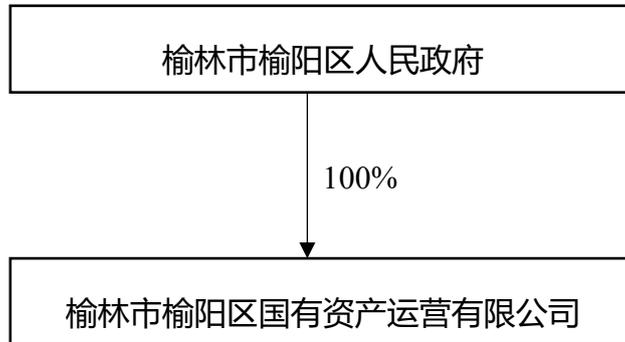
2023年1月，发行人将资本公积金转增资本9亿元，转增后注册资本为10亿元。截至本尽调报告出具日，发行人注册资本为100,000万元，实收资本为100,000万元，榆林市榆阳区人民政府持有发行人100%的股权，为发行人的控股股东及实际控制人。

最近三年及一期内，发行人实际控制人未发生变化，发行人未发生重大资产重组情形。

（三）发行人股东和实际控制人情况

截至报告期末，发行人控股股东及实际控制人均为榆林市榆阳区人民政府，持有发行人100.00%的股权。

图：发行人股权结构



截至报告期末，发行人控股股东未将发行人的股权用于质押。

二、本期债券发行方案

（一）发行人：榆林市榆阳区国有资产运营有限公司。

（二）债券名称：2023年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券（简称“23榆阳国资债”）。

（三）发行总额：不超过人民币18.20亿元。

（四）债券期限：本次债券为7年期固定利率债券，附本金提前偿还条款，

在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末逐年分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。

(五)债券利率及确定方式:本次债券为固定利率债券,采用单利按年计息,不计复利。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充分协商后确定。

(六)债券托管方式:本次债券在中央国债登记结算有限责任公司进行总登记托管,中国证券登记结算有限责任公司上海分公司进行分托管。

(七)发行方式和对象:本期申报债券为实名制记账式,采用簿记建档、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场所和系统,向机构投资者公开发行。

(八)发行市场:本次债券拟在银行间市场和上海证券交易所双市场发行。

(九)票面金额和发行价格:债券面值 100 元,平价发行,以 1,000 元为一个认购单位,认购金额必须是人民币 1,000 元的整数倍且不少于 1,000 元。

(十)发行日期:【】年【】月【】日至【】年【】月【】日

(十一)起息日:自发行首日开始计息,本次债券存续期限内每年的【】月【】日为该计息年度的起息日。

(十二)计息期限:本次债券计息期限为【】年【】月【】日起至【】年【】月【】日止。

(十三)付息日:【】年至【】年每年的【】月【】日为上一个计息年度的付息日。如遇国家法定节假日或休息日则顺延至其后的第一个工作日。

(十四)兑付日:【】年至【】年每年的【】月【】日,兑付款项自兑付日起不另计利息。如遇国家法定节假日或休息日则顺延至其后的第一个工作日。

(十五)兑付价格:按面值兑付。

(十六)本息兑付方式:通过本次债券登记机构和有关机构办理。

(十七)承销方式:由主承销商组建承销团以余额包销方式进行承销。

(十八) 信用评级：经中证鹏元资信评估股份有限公司综合评定，发行人主体信用级别为 AA+，本次债券信用等级为 AA+。

(十九) 主承销商：中信证券股份有限公司、华英证券有限责任公司。

(二十) 债权代理人：中国银行股份有限公司榆林分行。

(二十一) 上市或交易流通安排：本次债券发行结束后，发行人将尽快就本次债券向国家有关主管部门提出在经批准的证券交易场所上市或交易流通申请。

(二十二) 税务提示：根据国家有关法律、法规的规定，投资者投资本次债券应缴纳的税款由投资者自行承担。

三、主承销商推荐意见

(一) 发行人经营范围明确，主营业务突出，具有较好的经营业绩、清晰的业务发展规划和较强的可持续发展能力；

(二) 发行人财务状况稳定，近三年连续盈利，具有较强的资产流动性和偿债能力；

(三) 发行人具有合理的资产负债结构和正常的现金流量；

(四) 发行人公司治理结构较为完善，在业务经营的许多重大方面具有较完善的制度保证，具有健全的内部管理体系，运作较为规范，公司各级决策传导体系畅通，整体运作机制清晰有效；

(五) 发行人对公司面临的各种风险具备清晰的认识，并制定了具体的应对措施，能够较大幅度地防范和化解未来可能遇到的各种风险；

(六) 发行人建立了相关的信息披露机制，已按照有关主管部门公司债券发行的相关要求，在制度、机构和人员等方面做出相应安排；

(七) 发行人对本期债券的本息兑付做了多种保障措施安排，违约风险较小；

(八) 发行人具有健全的募集资金使用偿付管理制度；

(九) 发行人募集资金用途明确，符合国家法律法规的规定、符合国家宏观调控政策和产业政策，并具备良好的社会效益和经济效益；

(十) 发行人近三年及一期无违法和重大违规行为。

综上,特推荐榆林市榆阳区国有资产运营有限公司发行不超过**18.20**亿元的公司债券。

第二节 本期债券发行可行性分析

一、发债资格

(一) 发行人建立、健全了法人治理结构并规范运作,公司的股东和实际控制人均为榆林市榆阳区人民政府。发行人有完善的独立运行机制,设置了与发行人生产经营相适应的、能充分独立运行的组织职能机构,并形成了一个有机整体,保障了发行人的日常运行能够在合法、合规、高效的治理环境下进行日常运营。发行人具备健全且运行良好的组织机构,符合《证券法》第十五条第一款的规定。

(二) 发行人 2020 年度、2021 年度及 2022 年度净利润分别 50,758.76 万元、46,331.83 万元和 202,294.48 万元,已连续三年盈利。按照当前市场合理利率水平计算,发行人最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息,符合《证券法》第十五条第二款、《企业债券管理条例》第十二条第三款、第四款的规定。

(三) 发行人已公开发行的公司债券或者其他债务不存在违约或者延迟支付本息的事实,发行人不存在改变公开发行公司债券所募资金用途的情况,符合《证券法》第十七条的规定。

(四) 截至 **2023 年 9 月末**,公司资产负债率为 **20.59%**。2020 年度、2021 年度、2022 年度及 **2023 年 1-9 月**,公司经营活动产生的现金流量净额分别为 13,300.17 万元、6,009.68 万元、17,131.79 万元及 **31,127.55 万元**,公司投资活动产生的现金流量净额分别为 1,173.33 万元、-173,189.94 万元、-68,701.14 万元及 **94,488.01 万元**,公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 43,643.21 万元、119,020.63 万元、234,219.02 万元及 **60,076.56 万元**。整体来看,发行人具有合理的资产负债结构和正常的现金流量,符合《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)第二条的规定。

(五) 本次债券募集资金不超过 **18.20 亿元**,其中 12.80 亿元用于榆阳轻纺产业园二期项目,**5.40 亿元**用于补充营运资金。发行人不承担政府融资职能,发行本次企业债券不涉及新增地方政府债务。募投项目属于《产业结构调整指导目录》(2019 年本)中鼓励类-“四十二其他服务业”-“5、开发区、产业集聚区配套公共服务平台建设与服务”。

(六) 发行人自成立以来规范运作，无违法和重大违规行为。

综上所述，发行人具备发行本次债券的资格。

二、发行人企业资质

榆林市榆阳区国有资产运营有限公司是按照《公司法》于 2004 年 1 月 12 日依法成立的有限责任公司，是陕西省榆林市榆阳区主要的国有资产运营主体，主要在榆阳区从事城市基础设施建设、房地产业务、煤炭销售、供水业务等板块的业务。

截至 2023 年 9 月末，发行人资产总计为 **2,221,463.96 万元**，负债总额为 **457,362.37 万元**，所有者权益合计为 **1,764,101.59 万元**，资产负债率为 **20.59%**。2020 年度、2021 年度、2022 年度及 **2023 年 1-9 月**，发行人营业收入分别为 193,834.91 万元、279,052.52 万元、149,833.54 万元及 **142,029.32 万元**，实现净利润 50,758.76 万元、46,331.83 万元、202,294.48 万元及 **257,933.42 万元**。2020 年度、2021 年度、2022 年度及 **2023 年 1-9 月**，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 13,300.17 万元、6,009.68 万元、17,131.79 万元及 **31,127.55 万元**。

三、宏观经济环境

2023 年仍将是是全面深化改革的关键年份，国民经济各部门仍将坚持稳中求进工作总基调，坚持以提高经济发展质量和效益为中心，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间，把转方式调结构放到更加重要位置，我国的城镇基础设施建设行业在此环境下将稳步推进，在当前促改革、稳增长的宏观经济大方向下，债券市场的发展具备良好的条件和基础，适合发行企业债券。

四、发行人偿债能力较强，偿债保障措施完善

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 **2023 年 9 月末**，公司流动比率分别为 2.17、2.21、2.50 和 **3.79**，速动比率分别为 0.54、0.61、2.17 和 **3.42**。公司资产流动性指标逐渐提升。

2020 年末、2021 年末、2022 年末和 **2023 年 9 月末**，公司资产负债率分别为 31.66%、29.85%、25.90%和 **20.59%**。报告期内公司资产负债率相对较低。

报告期内，发行人利息支出相对较少，故 EBTIDA 利息保障倍数较高，对利息支出有较好的保障。

五、债券发行方案合理

主承销商对发行人进行前期尽职调查，明确发行人资质条件和公司债券融资需求，在广泛市场调查的基础上，根据投资者需求状况和发行人的要求，确定发行方案，确保了债券发行方案合理可行。

六、结论

1. 发行人具备健全且运行良好的组织机构，具有合理的资产负债结构和正常的现金流量，具备发行本期债券的资格及能力。

2. 债券发行募集资金用途符合有关主管部门相关条例规定。

3. 发行人偿债资金来源稳定，具备按时、足额的偿债能力。

4. 债券具有良好的偿债保障措施。

5. 债券发行具有市场可行性、发行风险较低。

综上所述，发行人发行本期债券可行。

第三节 关于本期债券偿债能力的专项意见

一、发行人基本情况

见“第一节，一、发行人基本情况”。

二、对发行人内部管理和运作规范性的尽职调查

（一）核查发行人的公司治理结构

发行人根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了《榆林市榆阳区国有资产运营有限公司章程》，建立了较为完善的法人治理结构。发行人的投资人是公司股东；发行人设董事会，董事会对股东负责；发行人不设监事会，设监事一名；发行人设经理，经理对董事会负责。

公司严格按照《中华人民共和国公司法》等法律、法规的要求，持续完善公司法人治理结构，并建立了良好的内部运行制度，从而保证公司有效运作与规范决策。

1.人事管理制度

在人事管理方面，发行人制定了《人事管理制度》，对公司聘用原则、人员需求计划编制、员工招聘程序、试用期考核、员工解职及奖惩等方面做了详细的规定。

2.财务管理制度

为加强财务管理，规范财务工作，促进公司经营业务的发展，提高公司经济效益，根据国家有关财务管理法规制度和公司章程有关规定，结合公司实际情况，发行人制定了《财务部管理制度》，对财务部职能、财务部员工职责、财务管理的基础工作、资本金和负债管理、资产管理、收入管理、费用管理、财务报告与财务分析、发票的管理与应用、保函的管理与应用、报销制度等方面做了详细的规定。

3.投资和融资管理制度

为规范发行人的投资和融资决策程序，建立系统完善的投融资决策机制，确保决策的科学、规范、透明，有效防范各种风险，保障公司和股东的利益，发行

人制定了《投资和融资管理制度》，对公司投融资决策范围、投融资管理机构、投资决策权限及程序、融资决策权限及程序、投融资决策的执行和风险管理、有关人员的责任等方面做了详细的规定。

4.对外担保制度

为规范发行人及下属公司的对外担保行为，控制和降低担保风险，保证公司资产安全，发行人制定了《对外担保管理制度》，对对外担保范围、担保类型、公司提供担保行为的申请流程、对外担保中的财务管理等方面均做了详细的规定。

5.安全生产管理

发行人制定了安全生产保障、安全教育培训、安全检查、考核与奖罚等一系列措施，确保生产经营活动持续、健康、稳定开展。

6.子公司管理制度

为规范发行人对下属子公司的协调管理，帮助子公司建立和健全现代企业制度，指导子公司法人治理机构的规范运作，完善子公司管理制度，维护公司的合法权益，结合公司的实际情况，发行人制定了《子公司管理制度》，对子公司管理模式、各职能部门的具体管理职能等方面做了详细的规定。

7.信息披露制度

为建立健全发行人信息披露制度，提高公司信息披露规范性，发行人制定了《榆林市榆阳区国有资产运营有限公司债券信息披露管理办法》，对信息披露的基本原则、信息披露的内容和标准、信息披露管理职责、信息披露的程序和档案管理、信息披露的保密及责任追究、财务管理和会计核算的内部控制及监督机制等方面做了详细的规定。公司信息披露事务负责人为公司总经理，负责组织和协调债券信息披露相关工作，接受投资者问询，维护投资者关系，财务部是信息披露事务管理部门。

8.突发事件应急处理机制

发行人设立了突发事件应急处理机制，发行人应对突发事件工作实施预防为主、预防与应急处置相结合的原则。对突发事件的处置实行统一领导、统一组织、快速反应、协同应对。公司各部门、各下属单位要本着预防为主的方针，加强对日常工作中可能出现的突发事件的预防。公司各部门、各下属单位负责人作为突

发事件的预警、预防工作的第一负责人，定期检查及汇报公司有关情况。公司对可能引发突发事件的各种因素采取预防和控制措施，根据突发事件的监测结果对突发事件可能产生的危害进行评估，以便采取应对措施。公司建立了快速通畅的突发事件信息报告渠道，确保公司的各项应急措施能够得到有效实施，最大程度的预防和降低突发事件造成的影响和损失。

9.关联交易制度

为规范发行人关联交易行为，保证与各关联方发生的关联交易的公允性、合理性，以及各项业务的顺利开展并依法进行，依据《中华人民共和国公司法》和其他相关规定，发行人制定了《榆林市榆阳区国有资产运营有限公司关联交易管理制度》，对关联交易和关联人定义、关联交易的定价原则及关联交易的审批权限等方面做了详细的规定。发行人关联交易定价遵循诚实信用、关联人回避表决、市场价格及书面协议的原则。

10.预算管理制度

为进一步规范公司财务管理行为，加强预算管理，结合发行人实际情况，发行人制定了《榆林市榆阳区国有资产运营有限公司预算管理制度》，对财务预算基本内容、预算组织分工、财务预算的编制、财务预算的执行、控制与差异分析、财务预算的调整等事项进行了详细的规定。

（二）核查发行人的关联方及关联交易

经项目组核查，发行人截至 2022 年末关联方及关联交易情况如下所示：

1.关联方关系

（1）发行人的母公司

截至报告期末，发行人的股东和实际控制人为榆林市榆阳区人民政府。

（2）发行人的子公司

表：截至2023年9月末发行人的子公司情况

单位：万元

子公司名称	注册资本	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
榆林市榆阳区能源投资有限责任公司	10,000.00	煤炭、石油、盐业、天然气等项目投资	85.00	-	划转
榆林市榆阳区能泰天然气开发有限公司	1,000.00	煤炭项目投资、石油项目投资、盐业项目投资	-	51.00	设立
榆林市榆阳区文化旅游产业投资有限责任公司	3,000.00	文化产业投资;旅游景区及其关联产业的投资和管理	100.00	-	划转
陕西榆正融资担保有限公司	30,000.00	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保	80.00	-	设立
榆林农业科技园区经营开发有限公司	2,000.00	基础设施工程建设、项目经营、招商合作	100.00	-	划转
榆林市南郊农场	657.00	土地租赁;房屋租赁;农林种植;畜禽养殖、	100.00	-	划转
榆林市榆兴房地产开发有限公司	1,000.00	房地产开发;房屋租赁;钢材、建材销售	-	100.00	划转
榆林市榆兴永安物业管理有限公司	300.00	物业管理服务;园林绿化工程、室内外装修装饰工程设计、施工	-	100.00	划转
榆林市榆阳区水务有限公司	5,000.00	专司工业用水、城市生活水源用水及全区水资源的调配	100.00	-	划转
榆林市榆阳区鱼河集镇供水公司	1,000.00	居民饮用水供水;纯净水、桶装水、矿泉水的加工、销售	-	100.00	划转
榆林市榆阳区煤矿疏干水建设运营有限公司	1,000.00	煤矿疏干水建设、管理、运营	-	100.00	划转
榆林市榆阳区色草湾供水有限公司	500.00	工业供水	-	100.00	划转
榆林市榆阳区镇川镇自来水有限公司	155.00	供水;纯净水配送;管道安装、维修	-	100.00	划转
榆林市榆阳区清源水质检测有限公司	5.00	水质检测服务	-	100.00	划转
榆林市榆阳区香水供水有限公司	50.00	工业供水	100.00	-	划转
榆林市榆阳区金牛煤矿	1,000.00	煤炭开采、自产煤销售	100.00	-	划转
榆林市榆阳区东风煤矿	2,400.00	煤炭开采、自产煤销售	100.00	-	划转
榆林市榆阳区民用爆炸物品专营公司	300.00	民用爆炸物品、木材、钢材;仓储服务	100.00	-	划转
榆林市榆阳区农业投资开发有限公司	10,000.00	农业产业化股权投资、农业项目投资开发、农产品市场建设	100.00	-	划转

子公司名称	注册资本	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
榆林市榆阳区鱼河农业投资开发有限公司	500.00	农业项目投资开发;农产品专业批发市场建设;农产品加工、销售	-	51.00	划转
榆林市榆阳区沙地上郡开发有限公司	553.85	水果种植;花卉种植;园艺产品种植	-	100.00	设立
榆林榆阳煤业集团有限公司	7,000.00	原煤的销售;煤炭项目的投资、煤电化项目的投资、管理;焦粉、兰碳、矿用物资销售;房地产开发(凭资质经营)	100.00	-	收购
榆林市榆阳区易地移民搬迁有限公司	150.00	移民搬迁;移民安置	100.00	-	划转
中实融资租赁(陕西)有限公司	50,000.00	融资租赁业务;租赁业务;租赁交易业务咨询和担保	71.00	-	设立
榆林市榆阳区永安煤业管理有限公司	15.00	煤矿的经营管理;煤炭、能源化工、电力	-	49.83	划转
陕西中投融信私募基金管理有限公司	5,000.00	私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务	80.00	-	设立
榆林市榆阳区智慧榆阳运营服务有限公司	5,000.00	智慧社会项目建设运营管理;计算机软硬件、网络技术	100.00	-	设立
榆林市榆阳区文化旅游影视传媒有限公司	3,000.00	工艺美术品及礼仪用品制造;艺术品代理;日用品批发;日用品销售	-	100.00	设立
榆林市榆阳区车辆运营服务有限公司	1,000.00	汽车租赁、管理与调度	100.00	-	设立
榆林市榆阳区人力资源服务有限公司	200.00	社会经济咨询服务;人力资源服务;劳务服务	100.00	-	设立
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	10,000.00	煤炭及制品销售;园区管理服务;供应链管理;道路及铁路运输	51.00	-	设立
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	50,000.00	热力生产和供应;污水处理及其再生利用;园林绿化工程施工;体育场地设施工程施工;对外承包工程	100.00	-	设立
榆林市榆阳区产业开发建设有限责任公司	50,000.00	人力资源服务(不含职业中介活动、劳务派遣服务);市政设施管理;物业管理;城乡市容管理;热力生产和供应	100.00	-	设立

子公司名称	注册资本	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
榆林市榆阳区城投房地产开发有限公司	20,000.00	房地产评估；房地产经纪；房地产咨询；非居住房地产租赁；对外承包工程；园林绿化工程施工	100.00	-	设立
榆林市榆阳区凌霄片区投资改造有限公司	5,180.00	项目投资；投资管理；资产管理；投资咨询；市场调研；营销策划；技术咨询、技术服务	100.00	-	收购
榆林市榆阳区城投建设有限公司	1,000.00	建筑工程、市政公用工程、公路工程、水利水电工程、机电工程、矿山工程、工矿工程、电力工程、桥梁及隧道工程、钢结构工程	100.00	-	设立
榆林市榆阳区城投监理有限公司	1,000.00	单建式人防工程监理；房屋拆迁服务；对外承包工程；园林绿化工程施工；体育场设施工程施工；土石方工程施工；普通机械设备安装服务	100.00	-	设立
榆林市榆阳区城投公共服务有限公司	500.00	共享自行车服务；停车场服务；广告发布；广告制作；广告设计、代理；交通及公共管理用金属标牌制造；电动汽车充电基础设施运营	100.00	-	设立
榆林市榆阳区产业投资合伙企业（有限合伙）	50,000.00	以自有资金从事投资活动；财务咨询；社会经济咨询服务；企业管理咨询（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	99.00	1.00	设立
榆林城投凯富置业有限责任公司	818.00	房地产开发销售、房屋建筑工程施工、公共基础设施建设施工、公共设施建设施工、物业管理（凭资质经营）	-	70.00	收购

（3）发行人合营和联营企业

表：截至 2023 年 9 月末发行人合营和联营企业情况

单位：万元

被投资单位	注册资本（万元）	持股比例（%）
-------	----------	---------

榆林市榆阳区大漠军旅文化园管理有限责任公司	5,000.00	30.00
榆林市明杰农投薯业有限公司	40,000.00	30.00
陕西大地农投实业有限公司	5,000.00	30.00
陕西中盛农投实业开发有限公司	15,000.00	30.00
榆林市榆阳区马合飞机制造有限公司	17,000.00	30.00
榆林市榆横矿区煤矿疏干水综合利用有限公司	2,040.00	49.00

(4) 发行人其他关联方

表：截至 2023 年 9 月末发行人其他关联方情况

单位：万元

其他关联方名称	注册资本	其他关联方与发行人关系
陕西金贝华物流有限公司	1,000.00	子公司智慧能源股东

2. 关联交易及往来

(1) 关联方交易

表：最近三年发行人关联方交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2022 年度	2021 年度	2020 年度
陕西金贝华物流有限公司	购买商品接受劳务	8,559.01	707.92	0.00

(2) 关联方往来

表：最近三年发行人关联方往来情况

单位：万元

科目	客户名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
预付账款	陕西金贝华物流有限公司	9,252.37	-	2,044.06	-	-	-
其他应收款	榆林榆阳煤业集团有限公司	-	-	42,000.00	420.00	-	-

发行人关联交易定价遵循诚实信用、关联人回避表决、市场价格及书面协议的原则。

报告期内发行人不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形。

三、发行人资信状况的尽职调查

（一）核查发行人诚信状况及是否存在违约现象

项目组通过查阅发行人相关市场公告、查询发行人人民银行征信报告及人民法院相关判决文件等方式，核查了发行人相关债务（含公开发行的债券和债务融资工具、非公开发行的债券和债务融资工具以及银行贷款，不包括日常生产经营中的应付账款等负债）的资信情况，确认发行人不存在“对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，且仍处于持续状态”的情形。

（二）核查发行人直接融资产品的发行

截至本尽调报告出具之日，发行人及其子公司待偿还国内直接债务融资余额为 10.00 亿元。

表：发行人及子公司已发行尚未兑付的债券情况

单位：年，%，亿元

发行主体	债券简称	债券类型	起息日	发行期限	主体/债项评级	票面利率	发行规模	票面余额
榆林市榆阳区国有资产运营有限公司	22 榆阳国资 PPN001	定向工具	2022.11.10	5	AA+/AA+	3.30	10.00	10.00
合计							10.00	10.00

（三）核查信用中国网站失信记录

项目组获取了发行人信用中国网站的《法人和非法人组织公共信用信息报告》，发行人不存在以下情况：①被列入异常经营名录，②被列入严重失信主体名单；③受到行政处罚。

自预约申报日起到发行前，如发行人存在上述情况，主承销商将及时报告。

四、对发行人主营业务及行业状况的尽职调查

发行人是陕西省榆林市榆阳区主要的国有资产运营主体，主要在榆阳区从事城市基础设施建设、房地产业务、煤炭销售、供水业务等板块的业务。

报告期内，发行人营业收入、营业成本、营业毛利润和毛利率情况如下：

表：报告期内发行人营业收入构成情况

单位：万元，%

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
项目代建	23,057.85	16.23	62,833.37	41.94	112,176.87	40.20	84,624.94	43.66
房产销售	-	-	6,496.37	4.34	106,050.08	38.00	71,186.39	36.73
煤炭销售	78,958.82	55.59	56,621.72	37.79	39,662.47	14.21	22,102.12	11.40
供水业务	3,861.46	2.72	5,189.66	3.46	5,589.87	2.00	5,791.86	2.99
其他	36,151.19	25.45	18,692.43	12.48	15,573.24	5.58	10,129.60	5.23
合计	142,029.32	100.00	149,833.54	100.00	279,052.52	100.00	193,834.91	100.00

表：报告期内发行人营业成本构成情况

单位：万元，%

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
项目代建	22,405.27	17.64	61,055.07	59.27	109,002.06	47.99	82,229.89	49.14
房产销售	-	-	5,096.48	4.95	84,563.41	37.23	62,179.37	37.16
煤炭销售	66,298.80	52.19	24,488.97	23.77	18,188.79	8.01	13,263.06	7.93
供水业务	1,454.95	1.15	1,065.79	1.03	4,133.71	1.82	619.08	0.37
其他	36,875.42	29.03	11,307.71	10.98	11,268.95	4.96	9,048.77	5.41
合计	127,034.44	100.00	103,014.02	100.00	227,156.91	100.00	167,340.18	100.00

表：报告期内发行人营业毛利润情况

单位：万元，%

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
项目代建	652.58	4.35	1,778.30	3.80	3,174.82	6.12	2,395.05	9.04
房产销售	-	-	1,399.89	2.99	21,486.67	41.40	9,007.02	34.00
煤炭销售	12,660.02	84.43	32,132.75	68.63	21,473.68	41.38	8,839.06	33.36
供水业务	2,406.51	16.05	4,123.87	8.81	1,456.16	2.81	5,172.78	19.52
其他	-724.23	-4.83	7,384.72	15.77	4,304.29	8.29	1,080.83	4.08
合计	14,994.88	100.00	46,819.52	100.00	51,895.61	100.00	26,494.72	100.00

表：报告期内发行人营业毛利率情况

单位：%

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
项目代建	2.83	2.83	2.83	2.83
房产销售	-	21.55	20.26	12.65
煤炭销售	16.03	56.75	54.14	39.99
供水业务	62.32	79.46	26.05	89.31
其他	-2.00	39.51	27.64	10.67

合计	10.56	31.25	18.60	13.67
----	-------	-------	-------	-------

作为榆阳区最主要的国有资产运营主体，发行人主要承担榆阳区的基础设施工程建设、供水等业务，此外，公司还拥有煤炭销售、房地产等市场化业务。发行人其他业务主要包含融资租赁业务、廉租房租赁、物业服务、担保、提供劳务、其他租赁等。2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人营业收入分别为193,834.91万元、279,052.52万元、149,833.54万元和**142,029.32万元**，主要来源于项目代建、房产销售、煤炭销售、供水业务等。2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人项目代建收入分别为84,624.94万元、112,176.87万元、62,833.37万元和**23,057.85万元**，占营业收入的比重分别为43.66%、40.20%和41.94%和**16.23%**。2021年收入同比增长主要系项目代建和房地产收入增长所致，公司2022年收入同比减少主要系房地产和项目代建收入减少所致。

2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人营业毛利润分别为26,494.72万元、51,895.61万元、46,819.52万元和**14,994.88万元**，综合毛利率分别为13.67%、18.60%、31.25%和**10.56%**，最近三年营业毛利率稳步提升。受供水营业毛利率提升及煤炭销售业务和房产销售业务毛利率持续上升影响，公司2022年营业毛利率较往年有一定提高。

2020-2022年和**2023年1-9月**，公司房产销售业务毛利率分别为12.65%、20.26%、21.55%和**0.00%**，2021年和2022年该业务毛利率上升主要系房地产业务销售价格上涨所致。2020-2022年和**2023年1-9月**，公司煤炭销售业务毛利率分别为39.99%、54.14%、56.75%和**16.03%**，2021年和2022年该业务毛利率上升主要系煤炭销售价格上涨所致。2020-2022年和**2023年1-9月**，公司供水业务毛利率分别为89.31%、26.05%、79.46%和**62.32%**，由于政府在公司自来水业务经营成本上给予了一定支持，因此该业务毛利率较高，2021年该业务毛利率较往年下降主要系将疏干水环境治理工程建设成本计入业务成本所致。

（一）项目代建

为加强榆阳区基础设施建设管理，榆阳区人民政府授权将榆阳区范围内基础设施等工程项目委托给发行人投资建设，建设完工后由政府负责支付委托建

建设费用。具体建设模式为：榆阳区政府与公司签订《委托代建协议书》，委托建设项目包括榆阳区范围内基础配套设施等工程项目，委托内容包括但不限于组织项目投资建设、工程招标、签订工程发包合同、工程现场管理、项目资金筹措管理、处理工程索赔事宜以及其他相关工作等，委托建设项目验收合格后，由政府或政府委托的第三方支付委托建设费用，包括项目代建费以及按项目代建费的3%-25%计收的代建管理费，付款期限一般不超过6年，具体代建管理费比例由政府每年度与发行人协商确定，报告期内代建管理费均按照3%结算（即项目委托建设费用按完工投资额的103%进行结算）。

2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人分别实现项目代建业务收入84,624.94万元、112,176.87万元、62,833.37万元和**23,057.85万元**，占营业收入的比重分别为43.66%、40.20%、41.94%和**16.23%**。

发行人基础设施建设业务符合银监463号文《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》、国发【2014】43号文《关于加强地方政府性债务管理的意见》、财预【2017】50号文《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》、国办发【2015】40号文《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》等相关规定及政策的要求。

（二）房地产业务

1.房地产业务资质情况

发行人及项目开发主体具备房地产开发相应资质，具体房地产开发资质如下：

表：发行人下属子公司主要房地产业务开发资质情况

公司名称	资质证书	核发机关	核发日期	到期日期	开发资质
榆林市榆兴房地产开发有限公司	陕建房[2018]040号	陕西省住房和城乡建设厅	2021年2月	2024年2月	二级

2.房地产业务收入、成本、毛利及毛利率情况

2020年度、2021年度、2022年度和**2023年1-9月**，发行人房地产板块收入分别为71,186.39万元、106,050.08万元、6,496.37万元和**0.00万元**，在发行人的整体收入占比分别为36.73%、38.00%、4.34%和**0.00%**。

表：报告期内发行人房地产板块营业收入构成情况

单位：万元

类型	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
住宅	-	3,757.52	105,749.56	71,186.39
住宅小区停车位	-	2,738.85	-	-
商业地产	-	-	300.52	-
合计	-	6,496.37	106,050.08	71,186.39

表：报告期内发行人房地产板块营业成本构成情况

单位：万元

类型	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
住宅	-	2,017.74	84,323.78	62,179.37
住宅小区停车位	-	3,078.74	-	-
商业地产	-	-	239.63	-
合计	-	5,096.48	84,563.41	62,179.37

表：报告期内发行人房地产板块营业毛利润构成情况

单位：万元

类型	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
住宅	-	1739.78	21,425.78	9,007.01
住宅小区停车位	-	-339.89	-	-
商业地产	-	-	60.89	-
合计	-	1,399.89	21,486.67	9,007.01

表：报告期内发行人房地产板块营业毛利率构成情况

单位：%

类型	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
住宅	-	46.30	20.26	12.65
住宅小区停车位	-	-12.41	-	-
商业地产	-	-	20.26	-
合计	-	21.55	20.26	12.65

(3) 房地产业务经营模式

发行人房地产业务主要由子公司榆林市榆兴房地产开发有限公司负责。发行人房地产业务遵循市场化运作模式，均为自主开发，并公开销售，项目所在地均

位于榆林市内，区域较为集中。

发行人诚信合法经营，包括但不限于：（1）不存在违反供地政策（限制用地目录或禁止用地目录）；（2）不存在违法违规取得土地使用权，包括以租代征农民用地、应当有偿而无偿、应当招拍挂而协议、转让未达到规定条件或出让主体为开发区管委会、分割等；（3）不存在拖欠土地款，包括未按合同定时缴纳、合同期满仍未缴清且数额较大、未缴清地价款但取得土地证；（4）不存在土地权属问题；（5）不存在未经国土部门同意且未补缴出让金而改变容积率和规划；（6）不存在项目用地违反闲置用地规定的情况，包括“项目超过出让合同约定动工日满一年，完成开发面积不足 1/3 或投资不足 1/4”等情况；（7）所开发的项目合法合规，不存在相关批文不齐全或先建设后办证，自有资金比例不符合要求、未及时到位等问题；（8）不存在“囤地”、“捂盘惜售”、“哄抬房价”、“信贷违规”、“销售违规”、“无证开发”等问题，不存在受到监管机构处分的记录或造成严重社会负面的事件。

发行人房地产业务合法合规，发行人在信息披露中不存在未披露或者失实披露违法违规行为，不存在因重大违法行为受到监管部门行政处罚或受到刑事处罚的情况。

（三）煤炭业务

发行人煤炭销售业务主要由子公司榆林市榆阳区金牛煤矿和榆林市榆阳区东风煤矿负责。金牛煤矿于 1995 年建成投产，核定产能为 60 万吨/年，主要煤种为面煤，截至 2022 年末剩余可采储量为 790 万吨，剩余可采年限约为 13 年。东风煤矿于 1993 年建成投产，核定生产能力为 60 万吨/年，主要煤种为面煤、3-8cm 块煤，截至 2022 年末剩余可采储量为 860 万吨，剩余可采年限约为 14 年。发行人从事煤炭行业具有合格资质，金牛煤矿和东风煤矿均已取得采矿许可证书。金牛煤矿许可证有效期至 2024 年 12 月 17 日，东风煤矿许可证有效期至 2024 年 6 月 28 日。

2020 年度、2021 年度、2022 年度及 **2023 年 1-9 月**，发行人分别实现煤炭销售业务收入 22,102.12 万元、39,662.47 万元、56,621.72 万元和 **78,958.82 万元**，占营业收入的比重分别为 11.40%、14.21%、37.79%和 **55.59%**。

发行人一直坚持“以销定产、现金为王”的原则，以市场需求为导向进行煤炭生产。近年发行人煤炭产量和销量有所波动，但产销率均在 95%以上，2020 年度、2021 年度和 2022 年度，发行人煤炭产量分别为 66.35 万吨、52.37 万吨和 54.71 万吨，煤炭销量分别为 66.76 万吨、50.01 万吨和 50.14 万吨。

煤炭销售方面，发行人煤炭产品主要以面煤、3-8cm 块煤为主，煤炭销售主要渠道是在煤炭交易平台线上交易，随行就市、一标一价。客户主要为煤炭消费企业和煤炭运销公司，煤炭销售的主要区域包括陕西省内、华中等区域。

结算方式上，发行人与客户的结算方式主要以银行承兑汇票及现金的方式进行结算，结算以当月实际拉运煤炭数量为准。长期用户采取到货后结算或部分预付款结算方式销售；采购商采取全额预付货款方式销售，运杂费、装卸费均由客户自行承担。同等质量煤炭商品优先销售给诚信好、结算周期短、货款不拖欠的用户，以此有效的保证了企业销售现金回流速度。

（四）供水业务

发行人供水业务由下属子公司榆林市榆阳区水务有限公司（以下简称“榆阳水务公司”）负责运营，榆阳水务公司拥有李家梁水库、尤家峁水库、石峁水库、红石峡水库和榆东渠水库等。用水人通过与榆阳水务公司签订《供水合同书》对供水相关事宜进行约定，榆阳水务公司在合同有效期内向用水人提供不间断供水，供水方式为通过榆阳水务公司供水管线输送到用水人所有的取水设施处，其中，榆阳水务公司取水地为其拥有的各大水库。

表：公司主要水库基本情况

名称	总库容（单位：万立方米）	设计供应能力（单位：万立方米/年）	年供水量（万立方米）		
			2022 年度	2021 年度	2020 年度
李家梁水库	2,340.00	2,700.00	1033.06	1,083.96	1,131.05
尤家峁水库	1,584.00	1,500.00	62.92	661.74	628.36
石峁水库	2,509.00	850.00	101.04	77.77	114.72
红石峡水库	1,117.56	300.00	0	18.14	0.00
榆东渠水库	1,546.50	800.00	32.66	0.00	18.06

2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-9 月，公司供水业务收入分别为 5,791.86 万元、5,589.87 万元、5,189.66 万元及 **3,861.46 万元**，收入规模整体较为稳定。

供水价格方面，发行人供水业务实行政府定价。根据榆林市物价局《关于榆阳区水利工程供水价格的批复》（榆政价发【2016】4 号）和榆阳区物价局《关于我区水利工程供水价格的批复》（榆区价发【2016】3 号），榆东渠管理处、石峁水库管理处、李家梁水库管理处、红石峡水库管理处、尤家峁水库管理处直供工业水价调整为 3.85 元/立方米，尤家峁水库管理处供榆林高新区/榆林经济技术开发区供排水公司原水价格不调整，仍执行 1.15 元/立方米。以上价格不含水资源费和污水处理费，允许供水单位根据具体情况协调适当下浮。

客户方面，公司供水业务客户较为稳定，主要客户包括兖州煤业榆林能化有限公司、陕西银河榆林发电有限公司、榆林高新区水务有限责任公司、陕西陕北乾元能源化工有限公司、榆能榆神热电有限公司、陕西有色榆林新材料有限责任公司和榆林市清水工业园供水有限责任公司等单位，客户集中度较高，用水性质主要为工业用水，少部分为生活用水。

结算方式上，发行人收取的水费实行按月结算，于每月 30 日前计量总水表处抄表并确认用水量，并于下月 15 日前双方结算清水费，如用水人未按照合同约定支付水费，发行人有权要求用水人每月支付逾期部分水费的 1%作为违约金，逾期超过 3 个月的有权停止供水，待其交足水费和违约金后 24 小时内再恢复供水。发行人供水业务的客户整体信用良好。

（五）其他业务

发行人其他业务主要包含融资租赁业务、廉租房租赁、物业服务、担保、提供劳务、其他租赁等。2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-9 月，公司其他业务实现收入分别为 10,129.60 万元、15,573.24 万元、18,692.43 万元及 **36,151.19 万元**。

发行人融资租赁业务运营主体为中实融资租赁（陕西）有限公司。中实融资租赁（陕西）有限公司（以下简称“中实租赁”）成立于 2018 年 5 月 1 日，属于租赁和商务服务业，为国有控股企业，发行人持股 71%，陕西中投融信资产管理

有限责任公司持股 29%。中实租赁为经陕西省商务厅确认的陕西自由贸易试验区第七批内资融资租赁试点企业。中实租赁主要服务榆林地区企业，根据国家政策指引及榆林当地环境及行业属性，主要围绕碳中和、碳达峰、乡村振兴、节能环保、清洁能源、5G 产业、新基建等领域，特别是榆能、榆神、中煤、兖矿、有色、大海子煤矿、金鸡滩煤矿、杭来湾煤矿等大型国有企业拓展市场。2020 年度、2021 年度、2022 年度和 2023 年 1-9 月，发行人实现融资租赁业务收入分别为 1,638.27 万元、4,064.26 万元、6,992.04 万元和 7,117.10 万元。截止 2022 年 12 月末，中实租赁累计拓展、受理融资租赁业务 52 笔，实现业务投放 37 笔，累计投放业务规模 207,222 万元；存量业务规模 122,363 万元；2022 年度新增拓展、受理融资租赁业务 9 笔，实现融资租赁业务投放 8 笔，新增业务投放规模 76,500 万元。发行人将通过完善业务运营管理流程、员工培训、股东增资等方式提高中实租赁风险抵御能力，预计不存在重大偿付风险。

发行人其他业务还有房屋租赁业务和物业服务业务。公司租赁资产主要为政府前期划拨给公司的金林小区、金榆小区和芹河新区 3 个廉租房资产，最近三年公司分别确认房屋租赁收入 2,486.32 万元、2,415.56 万元和 2,401.96 万元，近年均为亏损。公司物业服务业务由榆林市榆兴永安物业管理有限公司负责，主要是为榆兴房地产前期开发的地产项目提供物业服务，最近三年公司分别确认物业服务收入 1,195.66 万元、1,550.88 万元和 1,603.39 万元。此外，公司还过子公司陕西榆正融资担保有限责任公司开展担保业务，公司担保业务主要系为榆阳区中小企业提供担保服务。

五、对发行人财务状况的尽职调查

（一）核查发行人财务报表及财务指标

经核查，发行人报告期合并报表、母公司报表和主要财务指标如下所示：

表：2020-2022 年末及 2023 年 9 月末发行人合并资产负债表

单位：万元

项目	2023 年 9 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	544,590.28	355,800.95	152,962.88	199,557.60

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-
衍生金融资产	-	-	-	-
应收票据	8,000.00	3,000.00	-	5,656.62
应收账款	10,039.00	5,417.71	911.04	1,458.57
应收款项融资	3,562.50	3,365.18	11,871.72	-
预付款项	40,250.21	18,243.74	2,865.88	4,889.03
其他应收款	5,003.38	5,216.40	42,639.22	5,162.69
存货	72,418.36	68,871.73	664,351.90	764,848.81
持有待售资产	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	46,360.81	46,360.81	26,083.52	16,590.43
其他流动资产	12,404.44	7,908.28	15,290.07	18,176.75
流动资产合计	742,628.99	514,184.80	916,976.23	1,016,340.49
非流动资产：				-
可供出售金融资产	-	-	-	106,428.32
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	75,646.04	75,429.76	53,023.72	17,452.45
长期股权投资	25,456.76	13,511.15	12,229.52	965.80
其他权益工具投资	513,087.79	495,776.79	339,477.20	-
投资性房地产	99,070.01	98,790.40	97,204.28	29,839.51
固定资产	252,597.57	263,053.81	250,154.40	293,552.38
在建工程	152,276.20	106,100.74	51,989.51	28,972.18
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
使用权资产	6.41	12.82	66.15	-
无形资产	20,677.96	3,430.20	1,599.85	285.69
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	1,582.45	537.72	278.25	1,154.26
递延所得税资产	5,682.45	5,249.81	3,377.75	3,375.87
其他非流动资产	332,751.31	334,109.37	1,517.31	5,034.56
非流动资产合计	1,478,834.97	1,396,002.58	810,917.94	487,061.03
资产总计	2,221,463.96	1,910,187.38	1,727,894.17	1,503,401.52
流动负债：				
短期借款	91,201.53	59,220.64	57,000.00	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-	-

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
应付票据	-	-	-	-
应付账款	40,461.58	32,406.58	45,172.15	47,708.24
预收款项	8,629.90	5,386.21	-	89,795.47
合同负债	8,032.58	6,580.92	7,015.43	-
应付职工薪酬	1,364.89	1,715.09	1,231.49	390.49
应交税费	8,877.94	9,595.09	14,062.48	5,290.05
其他应付款	33,255.01	62,166.95	284,142.23	321,886.74
其中：应付股利	1,117.12	1,117.12	2,437.12	2,064.73
持有待售负债	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	6.42	26,249.33	5,379.69	2,506.17
其他流动负债	3,869.26	2,256.84	1,762.20	770.87
流动负债合计	195,699.11	205,577.65	415,765.68	468,348.02
非流动负债：				
长期借款	101,657.08	129,724.66	51,800.00	7,128.31
应付债券	99,400.00	99,400.00	-	-
长期应付款	3,251.48	3,695.90	3,507.35	444.02
预计负债	-	-	-	-
递延收益	1,320.00	1,320.00	600.00	-
递延所得税负债	56,034.70	54,931.95	44,057.01	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	261,663.26	289,072.51	99,964.36	7,572.33
负债合计	457,362.37	494,650.16	515,730.04	475,920.36
所有者权益：				
实收资本	100,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
其他权益工具	-	-	-	-
资本公积	960,611.01	922,520.86	922,401.40	888,130.88
其他综合收益	147,245.60	143,937.35	114,183.56	-
专项储备	5,112.62	5,107.62	4,068.59	4,069.56
盈余公积	23,401.46	23,401.46	6,147.19	4,146.11
未分配利润	427,311.56	229,810.72	99,243.33	82,664.96
归属于母公司所有者权益合计	1,663,682.25	1,334,778.00	1,156,044.06	989,011.51
少数股东权益	100,419.35	80,759.22	56,120.07	38,469.65
所有者权益合计	1,764,101.59	1,415,537.22	1,212,164.13	1,027,481.16
负债和所有者权益总计	2,221,463.96	1,910,187.38	1,727,894.17	1,503,401.52

表：2020-2022 年度及 2023 年 1-9 月发行人合并利润表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
一、营业总收入	142,029.32	149,833.54	279,052.52	193,834.91
其中：营业收入	142,029.32	149,833.54	279,052.52	193,834.91
二、营业总成本	154,473.80	132,483.20	244,160.22	181,117.49
营业成本	127,034.44	103,014.02	227,156.91	167,340.18
税金及附加	2,273.19	6,453.20	7,084.98	4,090.16
销售费用	4,372.97	2,142.27	1,203.01	1,444.34
管理费用	18,790.02	16,092.75	9,185.50	9,875.10
研发费用	15.56	-	-	-
财务费用	1,987.61	4,780.96	-470.18	-1,632.29
其中：利息费用	2,396.42	7,505.79	1,150.37	74.17
利息收入	399.84	2,746.82	1,647.77	1,771.10
加：其他收益	-	684.84	1,596.55	4,830.56
投资收益（损失以“-”号填列）	281,466.16	186,850.98	21,946.90	36,845.79
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-318.37	-36.77	18.70
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	352.87
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-845.20
信用减值损失（损失以“-”号填列）	154.33	2,334.41	-196.23	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	269,176.01	207,220.58	58,239.53	53,901.44
加：营业外收入	1,438.70	1,152.94	176.86	1,142.33
减：营业外支出	11,106.09	674.47	2,698.45	586.56
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	259,508.62	207,699.04	55,717.94	54,457.21
减：所得税费用	1,575.20	5,404.56	9,386.11	3,698.45
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	257,933.42	202,294.48	46,331.83	50,758.76
归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	236,875.11	184,723.62	42,399.00	45,664.21
少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	21,058.31	17,570.85	3,930.27	5,094.55
六、其他综合收益的税后净额	3,308.25	32,624.82	132,171.02	-
七、综合收益总额	261,241.67	234,919.30	178,500.30	50,758.76
归属于母公司所有者的综合收益总额	240,183.36	214,477.42	156,582.56	45,664.21
归属于少数股东的综合收益总额	21,058.31	20,441.88	21,917.74	5,094.55

表：2020-2022年度及2023年1-9月发行人合并现金流量表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020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	222,202.09	213,072.36	232,595.36	183,252.67

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
收到的税费返还	1,283.72	4,601.99	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	68,482.80	30,305.21	34,398.24	28,873.91
经营活动现金流入小计	291,968.61	247,979.57	266,993.60	212,126.58
购买商品、接受劳务支付的现金	158,346.44	143,296.68	166,861.21	155,007.21
支付给职工以及为职工支付的现金	6,454.18	9,955.23	4,807.66	5,396.95
支付的各项税费	11,029.81	25,746.29	10,832.25	8,487.04
支付其他与经营活动有关的现金	85,010.63	51,849.57	78,482.80	29,935.21
经营活动现金流出小计	260,841.06	230,847.78	260,983.92	198,826.41
经营活动产生的现金流量净额	31,127.55	17,131.79	6,009.68	13,300.17
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	5,071.17	7,700.00	1,800.00	82,112.50
取得投资收益收到的现金	258,103.95	178,546.56	21,588.82	36,606.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	288.17	1.99	-	1,073.84
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	-	53,382.63	1,396.03	-
投资活动现金流入小计	263,463.29	239,631.18	24,784.86	119,792.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	146,075.18	184,705.42	121,538.44	52,981.09
投资支付的现金	19,900.10	119,829.83	75,436.36	65,638.40
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	3,797.07	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	3,000.00	-	1,000.00	-
投资活动现金流出小计	168,975.28	308,332.32	197,974.80	118,619.49
投资活动产生的现金流量净额	94,488.01	-68,701.14	-173,189.94	1,173.33
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	90,030.30	80,335.11	43,845.94	1,498.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	4,030.00	9,680.00	1,498.00
取得借款收到的现金	144,860.91	265,050.77	107,100.00	10,344.59
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	2,650.00	41,170.95
筹资活动现金流入小计	234,891.21	345,385.88	153,595.94	53,013.54
偿还债务支付的现金	167,062.52	64,728.49	2,596.55	765.52
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7,733.51	46,416.40	28,477.60	8,604.81
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	1,327.48	809.67	1,429.72	-
支付其他与筹资活动有关的现金	18.63	21.97	3,501.17	-
筹资活动现金流出小计	174,814.66	111,166.86	34,575.31	9,370.33
筹资活动产生的现金流量净额	60,076.56	234,219.02	119,020.63	43,643.21

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	185,692.12	182,649.67	-48,159.63	58,116.71
加：期初现金及现金等价物余额	330,198.82	146,243.70	194,403.33	136,286.63
六、期末现金及现金等价物余额	515,890.94	328,893.37	146,243.70	194,403.33

表：2020-2022 年末及 2023 年 9 月末母公司资产负债表

单位：万元

项目	2023 年 9 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	199,824.12	153,344.52	28,012.86	59,873.68
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-	-
衍生金融资产		-	-	-
应收票据	8,000.00	3,000.00	-	-
应收账款		-	-	-
应收款项融资	-	-	-	-
预付款项	-	-	-	4,018.49
其他应收款	127,935.11	12,107.57	42,450.13	4,085.73
存货	22,405.27	44,810.54	645,722.22	666,665.20
合同资产	-	-	-	-
持有待售资产	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	392.57	142.69	243.75	117.25
流动资产合计	358,557.07	213,405.32	716,428.96	734,760.34
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	-	-	17,758.00
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	446,114.82	387,585.49	228,550.97	168,406.67
其他权益工具投资	145,088.31	127,777.31	61,288.95	-
投资性房地产	27,806.94	27,806.94	28,752.43	29,633.47
固定资产	180,622.38	192,250.75	175,427.20	178,740.60
在建工程	4,548.09	1,717.89	9.98	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
使用权资产	-	-	-	-

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
无形资产	-	-	-	-
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	6.15	12.30	18.45	-
递延所得税资产	3,983.73	3,551.07	1,902.01	1,776.19
其他非流动资产	311,486.99	305,584.97	1,120.00	120.00
非流动资产合计	1,119,657.41	1,046,286.71	497,069.99	396,434.92
资产总计	1,478,214.48	1,259,692.03	1,213,498.94	1,131,195.26
流动负债：				
短期借款	-	19,414.64	57,000.00	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	27,270.40	27,270.40	31,175.09	44,142.65
预收款项	106.97	61.84	-	-
合同负债	-	-	-	-
应付职工薪酬	10.01	0.55	-	-
应交税费	3,299.56	3,450.76	3,082.44	2,386.75
其他应付款	13,458.47	36,163.46	265,747.31	301,431.14
持有待售负债	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	-	6,115.93	-	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	44,145.40	92,477.57	357,004.84	347,960.54
非流动负债：				
长期借款	-	83,000.00	30,000.00	-
应付债券	99,400.00	99,400.00	-	-
长期应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延收益	-	-	-	-
递延所得税负债	9,591.20	8,488.45	4,108.86	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	108,991.20	190,888.45	34,108.86	-
负债合计	153,136.61	283,366.02	391,113.70	347,960.54
所有者权益：				
实收资本	100,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
其他权益工具	-	-	-	-

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
资本公积	795,253.98	757,546.61	752,385.36	723,156.64
其他综合收益	28,773.61	25,465.36	12,326.59	-
专项储备	-	-	-	-
盈余公积	23,401.46	23,401.46	6,147.19	4,146.11
未分配利润	377,648.82	159,912.58	41,526.11	45,931.98
所有者权益合计	1,325,077.87	976,326.01	822,385.24	783,234.72
负债和所有者权益总计	1,478,214.48	1,259,692.03	1,213,498.94	1,131,195.26

表：2020-2022年度及2023年1-9月母公司利润表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
一、营业收入	24,547.07	65,716.78	115,488.57	88,095.66
减：营业成本	24,193.20	65,707.86	113,517.87	86,308.52
税金及附加	108.61	71.23	118.75	147.53
销售费用	171.84	-	-	-
管理费用	328.91	1,538.03	577.20	756.21
研发费用	-	-	-	-
财务费用	1,893.39	4,685.34	342.02	-154.05
其中：利息费用	1,322.74	5,048.77	488.60	-
利息收入	1.57	363.85	146.76	154.46
加：其他收益	-	-	221.35	3,108.00
投资收益（损失以“-”号填列）	230,932.94	176,964.90	19,467.32	5,683.23
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-2.63	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	649.71	-503.27	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-52.06
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	228,784.06	171,328.94	20,118.14	9,776.62
加：营业外收入	31.77	19.70	-	-
减：营业外支出	10,311.26	455.00	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	218,504.57	170,893.64	20,118.14	9,776.62
减：所得税费用	-432.65	-1,649.07	107.37	446.01
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	218,937.22	172,542.70	20,010.77	9,330.61
五、其他综合收益的税后净额	3,308.25	13,138.77	12,326.59	-
六、综合收益总额	222,245.47	185,681.48	32,337.36	9,330.61

表：2020-2022年度及2023年1-9月母公司现金流量表

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020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	24,536.29	65,462.68	114,836.23	87,453.91
收到的税费返还	0.08	1,883.10	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	43,670.60	110,780.74	13,436.11	26,388.64
经营活动现金流入小计	68,206.97	178,126.52	128,272.33	113,842.55
购买商品、接受劳务支付的现金	23,286.50	62,987.17	120,498.47	101,357.11
支付给职工以及为职工支付的现金	111.41	49.83	-	-
支付的各项税费	170.63	9.01	3.55	0.51
支付其他与经营活动有关的现金	151,532.31	82,187.34	53,259.97	27,309.97
经营活动现金流出小计	175,100.85	145,233.34	173,761.98	128,667.60
经营活动产生的现金流量净额	-106,893.88	32,893.19	-45,489.65	-14,825.05
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	700.00	-	8,000.00
取得投资收益收到的现金	230,932.94	174,947.54	19,467.32	5,683.23
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	-	-
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	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	230,932.94	175,647.54	19,467.32	13,683.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13,710.57	32,181.43	10,840.38	1,990.96
投资支付的现金	42,321.41	206,812.90	87,239.80	38,846.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	1,000.00	-
投资活动现金流出小计	56,031.98	238,994.33	99,080.18	40,836.96
投资活动产生的现金流量净额	174,900.96	-63,346.79	-79,612.85	-27,153.73
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	90,000.00	76,305.11	29,145.84	-
取得借款收到的现金	-	178,802.57	87,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	41,170.95
筹资活动现金流入小计	90,000.00	255,107.68	116,145.84	41,170.95
偿还债务支付的现金	108,402.57	58,000.00	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,624.60	41,822.73	22,904.16	2,486.32
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流出小计	111,027.17	99,822.73	22,904.16	2,486.32
筹资活动产生的现金流量净额	-21,027.17	155,284.95	93,241.68	38,684.63

四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	46,979.92	124,831.35	-31,860.82	-3,294.15
加：期初现金及现金等价物余额	152,844.21	28,012.86	59,873.68	63,167.83
六、期末现金及现金等价物余额	199,824.12	152,844.21	28,012.86	59,873.68

表：发行人报告期合并财务报告主要财务数据和财务指标

项目	2023年9月30日 /2023年1-9月	2022年12月31日 /2022年度	2021年12月31日 /2021年度	2020年12月31日 /2020年度
总资产（万元）	2,221,463.96	1,910,187.38	1,727,894.17	1,503,401.52
总负债（万元）	457,362.37	494,650.16	515,730.04	475,920.36
有息债务（万元）	292,265.03	314,594.63	114,137.93	9,634.48
所有者权益（万元）	1,764,101.59	1,415,537.22	1,212,164.13	1,027,481.16
营业总收入（万元）	142,029.32	149,833.54	279,052.52	193,834.91
利润总额（万元）	259,508.62	207,699.04	55,717.94	54,457.21
净利润（万元）	257,933.42	202,294.48	46,331.83	50,758.76
归属于母公司所有者的净利润（万元）	236,875.11	184,723.62	42,399.00	45,664.21
经营活动产生现金流量净额（万元）	31,127.55	17,131.79	6,009.68	13,300.17
投资活动产生现金流量净额（万元）	94,488.01	-68,701.14	-173,189.94	1,173.33
筹资活动产生现金流量净额（万元）	60,076.56	234,219.02	119,020.63	43,643.21
流动比率	3.79	2.50	2.21	2.17
速动比率	3.42	2.17	0.61	0.54
资产负债率	20.59%	25.90%	29.85%	31.66%
EBITDA（万元）	316,946.37	225,914.81	67,860.23	64,092.55
EBITDA 利息保障倍数	132.26	29.66	58.99	864.18
营业利润率	189.52%	138.30%	20.87%	27.81%
销售净利率	181.61%	135.01%	16.60%	26.19%
净资产收益率	16.22%	15.40%	4.14%	5.72%
资产净利润率	12.49%	11.12%	2.87%	3.41%
应收账款周转率	18.38	47.35	235.53	8.86
存货周转率	1.80	0.28	0.32	0.22
总资产周转率	0.07	0.08	0.17	0.13
贷款偿还率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
利息偿付率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：上述财务指标计算方法

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

资产负债率(%)=负债总额/资产总额×100%

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其它资产摊

销

EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息)

营业利润率(%)=营业利润/营业收入×100%

销售净利率(%)=净利润/营业收入×100%

净资产收益率(%)=净利润/[所有者权益期初余额+所有者权益期末余额]/2]×100%

资产净利润率(%)=净利润/[资产总额期初余额+资产总额期末余额]/2]×100%

应收账款周转率(次/年)=营业收入/[应收账款期初余额+应收账款期末余额]/2]

存货周转率(次/年)=营业成本/[存货期初余额+存货期末余额]/2]

总资产周转率(次/年)=营业收入/[资产总额期初余额+资产总额期末余额]/2]

贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额×100%

利息偿付率=实际支付利息/应付利息×100%

(二) 核查发行人财务状况

经核查,截至 2023 年 9 月末,发行人资产总计为 2,221,463.96 万元,负债总额为 457,362.37 万元,所有者权益合计为 1,764,101.59 万元,资产负债率为 20.59%。2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-9 月,发行人营业收入分别为 193,834.91 万元、279,052.52 万元、149,833.54 万元及 142,029.32 万元,实现净利润 50,758.76 万元、46,331.83 万元、202,294.48 万元及 257,933.42 万元。

1、投资活动现金流量净额

最近两年,发行人投资活动产生的现金流量净额持续为负,主要原因为发行人股权投资和中实融资租赁购买租赁设备支付的现金较高导致。发行人报告期内主要投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期如下表所示:

主要投资活动现金流出的具体投向	预计收益实现方式	预计回收周期
陕西省汇创上市后备企业股权投资基金合伙企业(有限合伙)	现金分红	5年~8年
陕西氢动氢能发展合伙企业(有限合伙)	现金分红	5年~8年
陕西盟创纳米新型材料有限责任公司	现金分红	5年~8年
榆林市榆阳区麻黄梁旅游旅游发展有限公司	现金分红	8年~10年
榆林市榆阳区城投建设有限公司	现金分红	8年~10年
榆林市建安工程检测有限责任公司	现金分红	8年~10年
榆林市榆阳区大漠军旅文化园管理有限责任公司	现金分红	8年~10年
榆林市榆阳区马合飞机制造有限公司	现金分红	5年~8年
陕西信用增进有限责任公司	现金分红	8年~10年
榆林市千树塔矿业投资有限公司	现金分红	1年

陕西腾晖矿业有限公司双山煤矿	现金分红	1年
榆林想象力智能科技有限公司	现金分红	8年~10年
榆林金融资产管理有限责任公司	现金分红	3年~5年
陕西延长石油榆林可可盖煤业有限公司	现金分红	3年~5年
陕西延长石油巴拉素煤业有限公司	现金分红	3年~5年
中煤陕西榆林大海则煤业有限公司	现金分红	3年~5年
陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司	现金分红	1年
榆林东沙体育中心管理有限公司	现金分红	5年~8年
榆林市榆阳区牛家梁片区煤矿疏干水环境治理有限公司	现金分红	5年~8年
中实融资租赁公司购买租赁设备	租金回收	3年~5年

最近两年，发行人的大量投资支出形成了一定的投资活动现金流出压力；但长期来看，发行人权益性投资带来的投资盈利，对发行人的偿债资金提供了重要保障。

2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司流动比率分别为2.17、2.21、2.50和3.79，速动比率分别为0.54、0.61、2.17和3.42，公司资产流动性指标逐渐提升。2020年末、2021年末、2022年末和2023年9月末，公司资产负债率分别为31.66%、29.85%、25.90%和20.59%，EBTIDA利息保障倍数分别为864.18、58.99、29.66和132.26，对利息支出有较好的保障。

同时，2020年度、2021年度、2022年度及2023年1-9月，发行人分别实现营业收入193,834.91万元、279,052.52万元、149,833.54万元及142,029.32万元，实现净利润50,758.76万元、46,331.83万元、202,294.48万元及257,933.42万元，发行人盈利能力较强，可为本次债券的按时足额偿付提供较好保障。

综上，以上投资对发行人本次债券偿付能力无重大不利影响。

2、投资收益

2020年度、2021年度及2022年度，发行人投资收益分别为36,845.79万元、21,946.90万元及186,850.98万元，占当期净利润的比例分别为72.59%、47.37%及92.37%，发行人投资收益主要来自于其他权益工具投资持有期间的投资收益大幅增长及新增的其他非流动资产中预付股权投资持有期间的投资收益所致。

发行人其他权益工具投资中的被投资对象主要为陕西未来能源化工有限公司、陕西信用增进有限责任公司、陕西陕煤曹家滩矿业有限公司、陕西延长石油榆林可可盖煤业有限公司和陕西延长石油巴拉素煤业有限公司，相关主要投资

的基本情况如下：

公司名称	企业性质	主营业务	2022 年末账面价值	经营和财务情况	预计收益实现方式	预计回收周期
陕西未来能源化工有限公司	国企	烟煤和无烟煤开采洗选	30,541.02 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 306.01 亿元，净资产 222.49 亿元；2022 年度营业收入 179.81 亿元，净利润 68.78 亿元。	股利分红	1 年
陕西信用增进投资股份有限公司	国企	企业信用增进服务	79,832.01 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 102.17 亿元，净资产 59.37 亿元；2022 年度营业收入 8.71 亿元，净利润 4.43 亿元。	股利分红	8 年~10 年
陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	国企	煤炭开采和洗选专业及辅助性活动	202,156.83 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 258.23 亿元，净资产 168.46 亿元；2022 年度营业收入 183.37 亿元，净利润 94.07 亿元。	股利分红	1 年
陕西延长石油榆林可可盖煤业有限公司	国企	煤气生产和供应业	36,145.46 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 38.14 亿元，净资产 36.15 亿元；2022 年度营业收入 0.00 亿元，净利润 0.00 亿元。	股利分红	3 年~5 年
陕西延长石油巴拉素煤业有限公司	国企	煤炭开采和洗选专业及辅助性活动	32,790.36 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 111.33 亿元，净资产 40.99 亿元；2022 年度营业收入 9.91 亿元，净利润 0.29 亿元。	股利分红	3 年~5 年

发行人其他非流动资产中的股权投资被投资对象为民营煤矿公司：榆林市神树畔矿业投资有限公司、陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司、陕西腾晖矿业有限公司双山煤矿和榆林市千树塔矿业投资有限公司，上述煤矿企业相关情况如下：

公司名称	企业性质	主营业务	2022 年末账面价值	经营和财务情况	预计收益实现方式	预计回收周期
榆林市神树畔矿业投资有限公司	民企	烟煤和无烟煤开采洗选	7,223.00 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 83.24 亿元，净资产 76.10 亿元；2022 年度营业收入 81.43 亿元，净利润 52.79 亿元。	股利分红	1 年
陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司	民企	烟煤和无烟煤开采洗选	1,000.00 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 10.97 亿元，净资产 9.26 亿元；2022 年度营业收入 68.00 亿元，净利润 47.63 亿元。	股利分红	1 年
陕西腾晖矿业有限公司双山煤矿	民企	烟煤和无烟煤开采洗选	1,000.00 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 10.98 亿元，净资产 7.38 亿元；2022 年度营业收入 51.18 亿元，净利润 33.26 亿元。	股利分红	1 年
榆林市千树塔矿业投资有限公司	民企	烟煤和无烟煤开采洗选	1,000.00 万元	正常经营，截至 2022 年末，总资产 49.43 亿元，净资产 46.19 亿元；2022 年度营业收入 45.82 亿元，净利润 27.92 亿元。	股利分红	1 年

发行人投资参股企业多为煤炭企业，合作方主要为大型国有煤炭企业或子公司。截至尽调报告出具日，上述被投资单位整体经营较好，现金分红收益具有一定的可持续性，发行人后续也将继续加强投资管理，进一步优化投资收益。发行人所投资企业资源禀赋优良，发展前景广阔，相关投资预计对发行人自身盈利能力的稳定性不会产生重大不利影响。

（三）核查受限资产情况

截至 2023 年 9 月末，发行人受限资产账面价值合计 37,989.04 万元，占总资产的比例为 1.70%，占净资产的比例为 2.50%，具体情况如下：

表：截至 2023 年 9 月末发行人受限资产情况表

单位：万元

受限资产名称	资产账面价值	抵押/质权人	受限原因
货币资金	10,538.09	汇发银行、陕西农村商业银行、长安银行、陕西农业发展银行、中国银行、中国光大银行、西安银行、民生银行	担保及按揭保证金
货币资金	17,006.25	长安银行	银行贷款存单质押
货币资金	1,125.53	招商银行、邮政储蓄银行、中国建设银行、民生银行、长安银行	担保及按揭保证金
货币资金	29.47	光大银行	担保及按揭保证金
长期应收款	9,289.70	光大银行、陕西长安汇通商业保理有限公司	长期借款抵押物
合计	37,989.04	-	-

（四）核查应收款项

1. 应收账款

截至 2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，发行人应收账款分别为 1,458.57 万元、911.04 万元、5,417.71 万元和 10,039.00 万元，占资产总额比重分别为 0.10%、0.05%、0.28%和 0.45%。2021 年末，发行人应收账款较上一年末分别减少 547.53 万元，降幅为 37.54%，主要系部分单位回款所致。发行人 2022 年末应收账款较 2021 年末增加 4,506.67 万元，增幅为 494.67%，主要系发行人 2022 年将榆阳煤业纳入合并报表范围，新增应收煤炭销售款所

致。发行人 2023 年 9 月末应收账款较 2022 年末增加 4,621.29 万元，增幅为 85.30%，主要系应收煤炭销售款增加所致。

表：截至 2022 年末发行人应收账款前 5 名单位情况

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	形成原因	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	神木市宝通运输有限公司	2,267.42	1年以内	销售煤炭	113.37	0.00	预计未来1年内回款
2	榆林高新区水务有限责任公司	498.17	1年以内	水费	24.91	2,833.65	预计未来1年内回款
3	榆林市榆阳区高新技术产业开发区管理委员会	466.31	1年以内、1-2年	水费	-	0.00	预计未来2年内回款
4	榆林清水工业园供水有限公司	303.09	1年以内	水费	15.15	1,694.57	预计未来1年内回款
5	榆林乾海实业有限公司	300.00	1年以内	租赁收入	15.00	0.00	预计未来1年内回款
	合计	3,834.99	-	-	168.43	4,528.22	-

表：截至 2023 年 9 月末发行人应收账款前 5 名单位情况

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	形成原因	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	山西华光发电有限责任公司	2,886.30	1年以内	销售煤炭	-	0.00	预计未来1年回款
2	榆林市榆阳区产业园区管理委员会	592.93	1年以内	水费	-	0.00	预计未来1年回款
3	榆林市清水工业园供水有限责任公司	545.71	1年以内、1-2年	水费	15.15	1,694.57	预计未来1年回款
4	神木市宝通运输有限公司	238.00	1年内	销售煤炭	-	2,029.42	预计未来1年回款
5	云南水泥建材集团有限公司	188.89	1年内	销售煤炭	-	0.00	预计未来1年回款
		4,451.83			15.15	3,723.99	

发行人应收账款均为日常经营产生，都为经营性的应收账款。

截至 2022 年末，发行人应收账款中应收政府性款金额为 480.00 万元，占当期末应收账款账面余额的比例为 8.30%。应收政府性款项情况如下：

表：截至 2022 年末发行人应收账款中应收政府性款项情况

单位：万元

单位名称	账面余额	账龄	款项性质
榆林市榆阳区高新技术产业开发区管理委员会	466.31	1年以内\1-2年	水费
中共榆林市榆阳区委组织部	7.29	1年以内	租车收入
榆林市城市管理执法局第三支队	2.75	1-2年	蔬菜销售
榆林市榆阳区人民代表大会常务委员会办公室	1.25	1年以内	租车收入
火车站	0.75	1年以内\1-2年	水费
鱼河政府	0.33	1-2年	水费
兴榆社区	0.33	1年以内	水费
榆林市自然资源和规划局榆阳分局	0.28	1年以内	租车收入
榆林市榆阳区人民代表大会常务委员会办公室	0.21	1年以内	蔬菜销售
鱼河办事处	0.2	3-4年	水费
榆林市榆阳区农业农村局	0.15	1年以内	租车收入
鱼河税务局	0.09	1-2年	水费
中国农工民主党榆林市榆阳区委员会	0.05	1年以内	租车收入
部队医院	0.01	1年以内	水费
合计	480.00		

最近三年末，存货账面价值分别为 764,848.81 万元、664,351.90 万元和 68,871.73 万元，发行人存货逐年减少，随着项目完工结转营业成本，不存在存货积压长期不结转情况。最近三年，发行人来自于项目代建的营业收入分别为 84,624.94 万元、112,176.87 万元和 62,833.37 万元，项目代建收入较高。发行人销售商品、提供劳务收到的现金分别为 183,252.67 万元、232,595.36 万元和 213,072.36 万元，相关代建工程款项每年结转较高。发行人所处区域榆阳区政府财政收入较高，2022 年财政总收入 541.12 亿元，政府财政实力良好，对代建项目收入结转及时，发行人政府性应收款项余额较小。

2.其他应收款

截至 2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，发行人其他应收款期末净额分别为 5,162.69 万元、42,639.22 万元、5,216.40 万元和 5,003.38 万元，占资产总额比重分别为 0.34%、2.47%、0.27%和 0.23%。2021 年末，发行人其他应收款较 2020 年末增加 37,476.53 万元，增幅为 725.91%，主要系新增与榆林榆阳煤业集团有限公司等单位的往来款所致。2022 年末，发行人其他应收款较 2021 年末减少 37,422.82 万元，降幅 87.77%，主要系部分单位回款所致。

表：截至 2022 年末发行人其他应收款欠款前五名单位情况

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	榆林市云河化工有限责任公司	2,000.00	5年以上	往来款	2,000.00	0.00	已全额计提坏账准备
2	榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1年以内	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
3	中国水利水电第三工程局有限公司	1,400.00	1年以内	往来款	70.00	0.00	预计未来1年内回款
4	众大新能源开发有限公司	1,300.00	5年以上	往来款	1,300.00	0.00	已全额计提坏账准备
5	榆林市国土资源局	1,274.88	1年以内	往来款	63.74	0.00	预计未来1年内回款
	合计	7,774.88	-	-	3,433.74	0.00	

表：截至 2023 年 9 月末发行人其他应收款欠款前五名单位情况

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	榆林市云河化工有限责任公司	2,000.00	5年以上	往来款	2,000.00	0.00	已全额计提坏账准备
2	榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1-2年	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
3	众大新能源开发有限公司	1,300.00	5年以上	往来款	1,300.00	0.00	已全额计提坏账准备
4	中国建筑第五工程局有限公司	1,200.00	1年以内	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
5	榆林沙鹰农业科技开发有限公司	991.00	5年以上	往来款	991.00	0.00	已全额计提坏账准备
	合计	7,291.00			4,291.00		

截至 2022 年末，发行人其他应收款中，应收政府性款项情况如下：

表：截至 2022 年末发行人其他应收款中应收政府性款项情况

单位：万元

单位名称	账面余额	账龄	款项性质
榆林市榆阳区财政局	300.00	1年以内	往来款
榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1年以内	往来款
榆阳区工业商贸局	0.01	1年以内	其他
市税务局	0.10	5年以上	其他

单位名称	账面余额	账龄	款项性质
榆阳区电力局	4.50	5年以上	双线路改造交电费押金
榆林市国土资源局	1,274.88	1年以内	往来款
合计	3,379.49		

截至 2022 年末，发行人其他应收款中，应收政府性款项的账面余额为 3,379.49 万元，占其他应收款账面余额的比例为 26.43%。

发行人其他应收款中的应收政府性款项主要为项目往来款及项目押金，金额相对较小，不涉及替政府融资的情形，不存在增加地方政府隐性债务的情况。

根据发行人对于其他应收款经营性与非经营性的划分标准和认定依据主要按照该款项用途是否与公司的生产经营相关，与生产经营活动有关的为经营性其他应收款，与生产经营活动无关的则为非经营性其他应收款。

其他应收款中非经营性占款的比例如下：

表：截至 2022 年末及 2023 年 9 月末发行人其他应收款经营性与非经营性分类

单位：万元、%

项目	2023年9月末		2022年末	
	账面余额	占其他应收款的比例	账面余额	占其他应收款的比例
经营性其他应收款	109.35	0.87	107.37	0.84
非经营性其他应收款	12,485.66	99.13	12,678.94	99.16
合计	12,595.01	100.00	12,786.32	100.00

截至 2022 年末，发行人非经营性其他应收款前五大明细如下：

表：截至2022年末发行人非经营性其他应收款前五大明细

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	榆林市云河化工有限责任公司	2,000.00	5年以上	往来款	2,000.00	0.00	已全额计提坏账准备
2	榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1年以内	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
3	中国水利水电第三工程局有限公司	1,400.00	1年以内	往来款	70.00	0.00	预计未来1年内回款
4	众大新能源开发有限公司	1,300.00	5年以上	往来款	1,300.00	0.00	已全额计提坏账准备
5	榆林市国土资源局	1,274.88	1年以内	往来款	63.74	0.00	预计未来1年内回款
	合计	7,774.88			3,433.74	0.00	

截至2023年9月末，发行人非经营性其他应收款前五大明细如下：

表：截至2023年9月末发行人非经营性其他应收款前五大明细

单位：万元

序号	欠款单位	账面余额	账龄	款项性质	坏账准备	回款情况	未来回款计划
1	榆林市云河化工有限责任公司	2,000.00	5年以上	往来款	2,000.00	0.00	已全额计提坏账准备
2	榆林市榆阳区医疗保障局	1,800.00	1-2年	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
3	众大新能源开发有限公司	1,300.00	5年以上	往来款	1,300.00	0.00	已全额计提坏账准备
4	中国建筑第五工程局有限公司	1,200.00	1年以内	往来款	-	0.00	预计未来1年内回款
5	榆林沙鹰农业科技开发有限公司	991.00	5年以上	往来款	991.00	0.00	已全额计提坏账准备
	合计	7,291.00			4,291.00	0.00	

针对其他应收款的管理，发行人制定《关联交易管理制度》，严格控制资金拆借风险并约定决策权限和程序。上述涉及的非经营性其他应收款，均履行必要的决策及审批程序，符合相关法律法规，不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形。

发行人涉及往来占款或资金拆借的决策权限、决策程序和定价机制如下：

(1) 总经理审议通过后方可实施的关联交易事项为：

- ①本公司与关联自然人发生的交易金额在100万元以上的关联交易；
- ②本公司与关联法人发生的金额在5,000万元以上关联交易。

(2) 超出上述范围的关联交易需提请董事会审批。

(五) 核查发行人债务情况

1.有息债务情况

截至2023年9月末，发行人有息债务余额为292,265.03万元，有息债务明细如下：

表：截至2023年9月末有息债务明细

借款单位	贷款单位	期末余额	起息日	到期日	利率	担保情况
榆林市榆阳区城市投资经营	2022陕西省政府专	6,000.00	2022.6.28	2042.6.27	3.28%	信用

有限公司	项债券（三十四期）					
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	国开行	6,000.00	2022.10.27	2042.10.26	4.00%	保证
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	国开行	10,000.00	2023.6.28	2024.6.28	3.90%	保证
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	农发行	6,860.91	2023.7.26	2038.7.5	4.20%	保证
榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	2022陕西省政府专项债券（三十九期）	6,000.00	2023.9.28	2043.9.27	3.28%	信用
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	农商行	4,906.42	2022.9.29	2025.9.28	4.62%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	长安银行	10,000.00	2023.1.30	2024.1.29	3.95%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	长安银行	10,000.00	2023.3.09	2024.3.08	3.95%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	长安银行	10,000.00	2023.9.26	2024.9.25	4.40%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	中信银行	8,000.00	2023.3.22	2024.3.22	4.35%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	民生银行	8,000.00	2023.3.8.23	2024.8.23	3.85%	保证
榆林市榆阳区智慧能源物流有限公司	西安银行	10,000.00	2023.8.25	2024.8.24	3.95%	保证
榆林市榆阳区水务有限公司	中国农业发展银行	4,400.00	2021.9.13	2033.9.13	4.62%	信用
中实融资租赁（陕西）有限公司	长安银行	10,000.00	2023.1.6	2024.1.5	3.95%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	陕西长安汇通商业保理有限公司	201.53	2022.8.25	2023.10.25	7.20%	保证及质押
中实融资租赁（陕西）有限公司	民生银行	5,000.00	2023.5.10	2024.5.10	4.20%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	长安银行	20,000.00	2023.9.27	2024.9.26	3.95%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	榆林榆阳农商行	4,600.00	2021.6.23	2024.6.6	4.62%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	光大银行	3,200.00	2021.12.16	2024.8.29	5.10%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	榆林榆阳农商行	8,700.00	2022.2.28	2025.2.23	4.62%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	西安银行	9,108.00	2022.11.3	2024.11.2	5.15%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	陕西长安汇通商业保理有限公司	2,160.00	2022.8.25	2024.8.25	7.20%	保证及质押

中实融资租赁（陕西）有限公司	陕西长安汇通商业保理有限公司	3,728.17	2022.8.25	2025.10.25	7.20%	保证及质押
中实融资租赁（陕西）有限公司	榆林榆阳农商行	10,000.00	2023.5.22	2026.5.21	4.62%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	榆林榆阳农商行	6,000.00	2023.9.4	2026.9.3	4.52%	保证
中实融资租赁（陕西）有限公司	西安银行	10,000.00	2023.9.4	2025.9.3	4.50%	保证
22榆阳国资PPN001	-	99,400.00	2022.11.10	2027.11.10	3.30%	信用
合计		292,265.03				

2. 债务偿还压力测算

截至 2023 年 9 月末，发行人有息债务余额为 292,265.03 万元，在本次债券存续期内，发行人有息债务偿还压力情况如下：

表：本次债券存续期有息债务偿还压力测算

单位：万元

年份	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
有息债务当年偿付规模	131,639.59	33,839.87	21,158.24	104,425.04	1,125.04	1,125.04	1,125.04	1,125.04
其中：银行借款偿还规模	125,362.04	26,149.67	17,464.64	731.44	731.44	731.44	731.44	731.44
信托计划偿还规模	-	-	-	-	-	-	-	-
已发行债券偿还规模	3,300.00	3,300.00	3,300.00	103,300.00	-	-	-	-
其他债务偿还规模	2,977.55	4,390.20	393.60	393.60	393.60	393.60	393.60	393.60
本次债券偿付规模	-	10,010.00	10,010.00	46,410.00	44,408.00	42,406.00	40,404.00	38,402.00
当年偿还本金	-	-	-	36,400.00	36,400.00	36,400.00	36,400.00	36,400.00
利息(假设综合利率为 5.5%)	-	10,010.00	10,010.00	10,010.00	8,008.00	6,006.00	4,004.00	2,002.00
合计金额	131,639.59	43,849.87	31,168.24	150,835.04	45,533.04	43,531.04	41,529.04	39,527.04

本次债券期限为 7 年期，从存续期第三年年末开始按发行总额的 20%等比例偿还债券本金，利率按 5.5%测算。本次债券有息债务偿还压力测试期间为 2024 年至 2030 年。2024 年和 2027 年，发行人偿还债务金额（含本次债券）较大，分别为 131,639.59 万元、150,835.04 万元。发行人偿还有息债务资金主要来源于发行人持续稳定的营业收入、投资收益、货币资金、可变现流动资产、募投项目收益以及良好的直接和间接融资渠道。

六、对发行人业务发展目标的尽职调查

公司自成立以来，始终坚持以市场化经营为导向，以国有资产保值增值为核心，以资本运作和资产经营为手段。下一步，公司将围绕榆阳区区位优势“下功夫、做文章”，积极响应市区一体化建设，启动各类融资渠道，策划城北片区（麻地湾片区）城市综合开发项目，打造榆阳区城建试点形象，提升城区规划品质，增强百姓幸福感、获得感；启动榆阳区智慧能源物流有限公司项目运营，打造榆阳区能源物流集散地，规划现代化的智慧物流园区，集煤炭洗选、仓储交易、铁路物流为一体的产业龙头产业，未来实现榆阳区“百亿级”综合贸易平台；打造榆阳区地源性产品指标，榆阳区煤炭指标属于化工类企业的精煤品质，多年来仅作为电厂配煤燃烧，严重浪费优质原材料。通过质检、认证、制定标准，向相关部门申请榆阳化工精煤品牌 1 号、2 号、3 号，扩大榆阳区精煤品牌在全国化工行业的影响力，提升榆阳区精煤价值；结合国家乡村振兴计划和持续产业扶贫计划，全力支持大漠蔬菜、湖羊养殖、马铃薯深加工、田园综合体、观光农业等一批重大项目投资建设，可同时带动一产、二产、三产的同步发展，培育新兴产业发展。

未来公司将继续充分发挥国有资本的优势，促进榆阳区重点产业项目的投资实施，成为榆阳区产业布局和调整经济结构的主要抓手。

七、对发行人募集资金使用的尽职调查

经项目组核查，本次债券募集资金不超过 **18.20** 亿元，其中 12.80 亿元用于榆阳轻纺产业园二期项目，**5.40** 亿元用于补充营运资金。具体使用计划如下所示：

表：本次债券募集资金用途情况

单位：万元

序号	资金用途	项目总投资	拟使用额度	拟使用额度占项目总投资比例	债券资金占比
1	榆阳轻纺产业园二期项目	183,400.00	128,000.00	69.79%	70.33%
2	补充营运资金	-	54,000.00	-	29.67%
	合计	-	182,000.00	-	100.00%

本次债券募集资金不超过 **18.20** 亿元，其中 **12.80** 亿元用于榆阳轻纺产业园二期项目，**5.40** 亿元用于补充营运资金。补充流动资金占募集资金金额不超过 **30%**，符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审

核重点关注事项（2023年修订）》第四十一条。

经核查，发行人本次债券募集资金用于榆阳轻纺产业园二期项目建设以及补充营运资金符合《预算法》、《政府投资条例》、《国务院关于加强地方政府债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）及《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5号）等关于地方政府债务管理的相关规定，发行人不存在违规为政府垫资的情形，不涉及新增地方政府隐性债务。

发行人在募集说明书中承诺：发行人不承担政府融资职能，本次债券将不涉及新增地方政府债务。

1.募投项目收益测算

（1）项目收益测算情况

本期债券存续期为7年，项目建设期两年，运营期13年。募投项目不存在政府补贴。募投项目运营期内可实现经营收入374,551.49万元，经营性净收益294,198.88万元，可以覆盖项目总投资，覆盖倍数为1.60。本期债券存续期内可实现经营收入**273,147.18**万元，经营性净收益**234,672.00**万元。本期债券12.80亿元拟用于榆阳轻纺产业园二期项目，按照票面利率5.5%来测算，债券存续期本息和为163,200.00万元，债券存续期内募投项目净收益能够覆盖用于项目建设部分的债券本息和，覆盖倍数为**1.44**。

表：项目收益测算情况

单位：万元

项目	债券存续期							债券存续期合计	运营期合计
	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年		
厂房出租收入	3,893.40	4,010.20	4,130.51	4,254.42	4,382.06	4,513.52	4,648.92	29,833.03	60,806.31
展销中心出租收入	306.00	315.18	324.64	334.37	344.41	354.74	365.38	2,344.71	4,779.04
物流仓储出租收入	264.00	271.92	280.08	288.48	297.13	306.05	315.23	2,022.89	4,123.10
研发检测中心出租收入	264.00	271.92	280.08	288.48	297.13	306.05	315.23	2,022.89	4,123.10
人才公寓出租收入	211.20	217.54	224.06	230.78	237.71	244.84	252.18	1,618.31	3,298.48
停车费收入	1,539.72	1,627.70	1,715.69	1,715.69	1,715.69	1,715.69	1,715.69	11,745.86	22,039.99

充电桩充电收入	2,995.92	2,995.92	4,493.88	4,493.88	5,991.84	5,991.84	7,489.80	34,453.08	79,391.88
厂房出售收入	32,445.00	24,333.75	24,333.75	24,333.75	24,333.75	-	-	129,780.00	129,780.00
研发检测中心销售收入	2,800.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	2,100.00	-	-	11,200.00	11,200.00
人才公寓出售收入	2,464.00	1,848.00	1,848.00	1,848.00	1,848.00			9,856.00	9,856.00
物流仓储销售收入	4,500.00	3,375.00	3,375.00	3,375.00	3,375.00	-	-	18,000.00	18,000.00
展销中心销售收入	3,060.00	2,295.00	2,295.00	2,295.00	2,295.00	-	-	12,240.00	12,240.00
物业收入	1,147.20	1,147.20	1,147.20	1,147.20	1,147.20	1,147.20	1,147.20	8,030.40	14,913.60
项目总收入	55,890.44	44,809.33	46,547.88	46,705.06	48,364.92	14,579.92	16,249.63	273,147.18	374,551.49
运营成本及费用 (不含折旧、摊销)	1,433.45	1,213.31	1,249.61	1,254.32	1,289.14	615.11	530.22	7,054.94	11,243.66
税金及附加	5,226.85	5,182.32	5,219.64	5,239.43	5,277.05	5,274.97	5,313.83	31,420.24	69,108.95
净收益	49,230.14	38,413.71	40,078.63	40,211.31	41,798.73	8,689.85	10,405.59	234,672.00	294,198.88

注：上述指标计算方法：

(1) 运营成本及费用（不含折旧、摊销）=原辅料+物业经营成本+充电桩用电成本（民用）+劳动工资+修理费+销售费用+管理费用

(2) 税金及附加=城市维护建设税+教育费附加+房产税+土地增值税

(3) 净收益=项目总收入-运营成本及费用（不含折旧、摊销）-税金及附加

项目年均销售收入28,811.65万元，年均利润总额为14,268.34万元，项目投资收益率为7.78%，税后财务内部收益率6.57%。该项目财务现金流量分析结果如下：

表：项目财务现金流分析

序号	项目	数值
1	税后财务内部收益率(%)	6.57%
2	税后财务净现值(ic=6%)万元	8,179.32
3	静态投资回收期(年)	6.52
4	动态投资回收期(年)	9.58

(2) 压力测试

募投项目主要经营收入是园区各项功能用房的出租、出售、停车位的经营收入及充电桩的服务收入，各功能用房按照总面积的20%出租，剩余80%逐年出售。项目收入主要受价格影响，因此出租和出售价格分别按照下降5%和10%对本项目的净收益覆盖情况进行压力测试，具体分析结果如下：

表：压力测试分析表

单位：万元

项目	价格下调 5%		价格下调 10%	
	债券存续期合计	运营期合计	债券存续期合计	运营期合计
厂房出租收入	28,341.38	57,765.99	26,849.73	54,725.67
展销中心出租收入	2,227.48	4,540.09	2,110.24	4,301.14
物流仓储出租收入	1,921.75	3,916.94	1,820.60	3,710.79
研发检测中心出租收入	1,921.75	3,916.94	1,820.60	3,710.79
人才公寓出租收入	1,537.40	3,133.55	1,456.48	2,968.63
停车费收入	11,158.57	20,937.99	10,571.28	19,835.99
充电桩充电收入	32,730.43	75,422.29	31,007.77	71,452.69
厂房出售收入	123,291.00	123,291.00	116,802.00	116,802.00
研发检测中心销售收入	10,640.00	10,640.00	10,080.00	10,080.00
人才公寓出售收入	9,363.20	9,363.20	8,870.40	8,870.40
物流仓储销售收入	17,100.00	17,100.00	16,200.00	16,200.00
展销中心销售收入	11,628.00	11,628.00	11,016.00	11,016.00
物业收入	7,628.88	14,167.92	7,227.36	13,422.24
项目总收入	259,489.82	355,823.92	245,832.46	337,096.34
运营成本及费用（不含折旧、摊销）	7,585.15	11,243.66	7,585.15	11,243.66
税金及附加	36,734.07	69,108.95	36,734.07	69,108.95
净收益	215,170.60	275,471.31	201,513.24	256,743.73

(1) 经测算，当本项目价格下降5%时：

债券存续期内，本项目预计可实现净收益合计**215,170.60**万元，能够覆盖用于项目建设部分的债券本息和，覆盖倍数为**1.32**。项目运营期内，本项目预计可实现净收益合计**275,471.31**万元，能够覆盖项目总投资，覆盖倍数**1.50**。

(2) 经测算，当本项目价格下降10%时：

债券存续期内，本项目预计可实现净收益合计**201,513.24**万元，能够覆盖用于项目建设部分的债券本息和，覆盖倍数为**1.23**。项目运营期内，本项目预计可实现净收益合计**256,743.73**万元，能够覆盖项目总投资，覆盖倍数**1.40**。

综上，本项目出售价格下降5%和10%时，本项目均能实现债券存续期内的项目净收益能够覆盖用于项目建设部分的债券本息和，项目运营期内项目净收入覆盖项目总投资，本项目具有较强的抗风险能力。

2.项目收入优先用于偿还债券本息

经核查，发行人对本次债券已做出如下书面承诺：

发行人承诺本次债券募集资金不用于不符合国家产业政策和宏观调控政策的项目，不用于金融板块业务投资，不借予他人，不用于除保障性安居工程以外的房地产投资和过剩产能投资，不用于与企业生产经营无关的股票买卖和期货交易等风险性投资，不用于弥补亏损和非生产性支出，不用于商业性房地产建设。

发行人承诺不承担政府融资职能，发行本次债券不涉及新增地方政府债务。

发行人承诺本次债券募投项目的收入将优先用于偿还本次债券；承诺按相关要求披露债券资金使用情况、下一步资金使用计划、募集资金投资项目进展情况（包括项目前期工作和施工进展情况）等；承诺如变更募集资金用途，发行人将按照相关规定履行变更手续，并在变更募集资金用途前后及时进行信息披露。

八、本次债券偿债能力及其保障措施的尽职调查

（一）本期债券偿债计划安排

1. 偿债计划概况

本次债券发行规模为不超过人民币 **18.20** 亿元，每年付息一次。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% 的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。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。

发行人为本次债券的偿付制定了详细的偿债计划，并将设立债券偿付工作小组，做好募集资金投放、偿付资金安排、组织协调和信息披露等工作。发行人将充分、有效地维护债券持有人利益，严格按照计划完成偿债安排，保证债券本息按时足额兑付。

2. 设立偿债专户归集偿债资金

发行人将指定偿债账户，在本次债券付息期和兑付期前定期提取一定比例的偿债专项资金，专项用于支付到期的债券利息和本金。

3. 偿债计划人员安排

发行人成立债券偿付工作小组，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。

4.偿债计划财务安排

针对发行人未来的财务状况、本次债券自身的特征及募集资金投资项目的特点，发行人将建立一个多层次、互为补充的财务安排，以提供充分、可靠的资金来源用于还本付息，并根据实际情况进行调整。

本次债券偿债资金将来源于募集资金投资项目的经营性收入以及公司日常生产经营所产生的现金流。发行人良好的盈利能力与盈利预期将为本次债券本息的按时足额偿付提供有效保障。同时，公司将通过充分调动自有资金、经营性资产变现以及银行贷款等方式在必要时补充偿债资金。

（二）本期债券偿债保障措施

1.优良的财务状况

2020 年度、2021 年度、2022 年度及 **2023 年 1-9 月**，发行人分别实现营业收入 193,834.91 万元、279,052.52 万元、149,833.54 万元及 **142,029.32 万元**，实现净利润 50,758.76 万元、46,331.83 万元、202,294.48 万元及 **257,933.42 万元**。2020 年度、2021 年度、2022 年度及 **2023 年 1-9 月**，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 13,300.17 万元、6,009.68 万元、17,131.79 万元及 **31,127.55 万元**。未来随着发行人业务规模进一步扩大，发行人营业收入和经营活动产生的现金流规模也将相应增长，进而为本次债券按时、足额还本付息提供保障。

2.募投项目收益

项目建成后运营期内可实现项目年均经营收入 28,811.65 万元，年均利润总额为 14,268.34 万元。项目总投资利润率为 7.78%，税后投资财务净现值 8,179.32 万元，项目计算期内税后财务内部收益率（FIRR）为 6.57%，税前全部投资回收期（Pt）为 6.52 年（包含建设期 2 年），该项目在盈利能力上可行。

3.发行人投资收益

2020 年度、2021 年度、2022 年度及 **2023 年 1-9 月**，发行人投资收益分别为 36,845.79 万元、21,946.90 万元、186,850.98 万元及 **281,466.16 万元**，占当期净利润的比例分别为 47.37%、47.37%、92.37%及 **109.12%**，发行人投资收益主要来自于对外投资产生的股权分红，报告期内投资收益对利润的贡献较大，发行人

投资收益可作为部分偿还资金来源。

4.公司的资信状况

发行人目前资信状况良好，与多家金融机构建立了稳固的合作关系，具备一定的外部融资能力。截至**2023年9月末**，发行人及其子公司从各商业银行获得的银行授信总额为**915,600.00**万元，其中已使用额度为**190,263.00**万元，未使用额度为**725,337.00**万元。发行人将在本次债券存续期内进一步巩固和加强与金融机构的合作，为本次债券按时足额偿付提供进一步保障。

5.公司承诺募投项目收入、主营业务收入、可变现资产优先用以偿还本次债券本息

为进一步保障本次债券本息的按时足额偿付，发行人承诺，本次债券募集资金投资项目经营性收入全部优先用于偿还本次债券本息，公司主营业务收入及政府补助收入优先用于偿还本次债券本息。若上述收入不足以支付本次债券本息，公司承诺以处置土地使用权等资产获得的收益优先用以偿债。

九、对风险因素及其他重大事项的尽职调查

经项目组核查，本次债券存在的风险因素如下所示：

（一）与本次债券相关的风险

1.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，市场利率存在波动的可能性。由于本次债券为固定利率债券，且本次债券存续期可能跨越多个利率调整周期，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，从而使本次债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

2.流动性风险

发行人计划在本次债券发行结束后1个月内，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。由于本次债券上市或交易流通审批事宜需在发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期时间上市或

交易流通，亦不能保证本次债券上市或交易流通后在二级市场一定会有活跃的交易。

3.偿付风险

在本次债券存续期间，受宏观经济政策、产业政策和市场运行等因素的影响，发行人的经营活动存在不能带来预期回报的可能性，使发行人不能从预期的还款来源中获得足够的资金，从而可能影响本次债券的按期偿付。

4.募投项目收入实现不确定性风险

本次债券募投项目投资金额较大，建设周期较长，项目收入主要来源于产业园区房屋的出租、出售及停车位的经营。由于区域未来招商引资政策及商业景气程度存在一定不确定性，可能会对房屋的租赁价格、销售价格、出租率、销量造成一定影响。若募投项目盈利能力未达预期，将对发行人的经营能力和偿债能力造成不利影响。

5.资信风险

本公司目前资信状况良好，能够按时偿付债务本息，且公司在报告期内与其主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生严重违约。但在本次债券存续期内，如因客观原因导致发行人资信状况发生不利变化，亦将可能使本次债券投资者受到不利影响。

（二）与发行人相关的风险

一）财务风险

1.未来投资支出较大的风险

发行人是陕西省榆林市榆阳区主要的国有资产运营主体，主要在榆阳区从事城市基础设施建设、房地产业务、煤炭销售、供水业务等板块的业务。根据发行人投资计划，2023年-2025年发行人在建拟建项目投入仍然较大，新增投资可能给发行人带来一定的资本支出压力。

2.投资收益波动风险

2020年度、2021年度、2022年度及2023年1-9月，发行人投资收益分别为36,845.79万元、21,946.90万元、186,850.98万元及281,466.16万元，占当期净利

润的比例分别为72.59%、47.37%、92.37%及**109.12%**，发行人投资收益主要来自于对外投资产生的股权分红，报告期内波动较大。发行人净利润规模对投资收益依赖程度较高，投资收益的可持续性对发行人净利润有较大影响，进而影响发行人的偿债能力。

3.对外担保代偿风险

截至**2023年9月末**，发行人对外担保金额为**213,114.00**万元，占发行人当期末净资产的**12.08%**。其中，发行人子公司陕西榆正融资担保有限责任公司为榆阳区中小企业提供担保服务，截至**2023年9月末**对中小企业担保余额为**114,114.00**万元。如果未来被担保企业发生违约，则发行人可能面临代偿风险，如果不能完成追偿，可能对发行人的经营及财务状况造成一定不利影响。

4.应收款项回收风险

截至**2023年9月末**，发行人应收账款净额为**10,039.00**万元，占总资产的比重为**0.45%**；其他应收款净额为**5,003.38**万元，占总资产的比重为**0.23%**。发行人应收款项主要应收对象为山西华光发电有限责任公司等。若未来发行人应收款项回收出现重大不利影响，发行人坏账准备面临计提不足的风险，可能将对发行人经营效益产生不利影响。

5.公司资产流动性较差的风险

2020年末、2021年末、2022年末及**2023年9月末**，发行人固定资产账面价值分别为293,552.38万元、250,154.40万元、263,053.81万元及**252,597.57**万元，在总资产中的占比分别为19.53%、14.48%、13.77%及**11.37%**。2020年末、2021年末、2022年末及**2023年9月末**，发行人存货周转率分别为0.22、0.32、0.28及**1.80**，处于较低水平，发行人存在资产流动性较差的风险。截至**2023年9月末**，发行人固定资产为**252,597.57**万元，其中包括公租房、廉租房、水库等资产，但相关资产处置可能需经过一定审批程序，因此其流动性及变现能力一定程度受理政府部门审批影响，极端情况下发行人需要通过上述资产清偿时可能形成一定影响。

6.盈利能力波动的风险

2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人营业毛利率分别为13.67%、18.60%、31.25%及**10.56%**，净利润分别为50,758.76万元、46,331.83万元、

202,294.48万元及**257,933.42万元**，发行人主营业务主要包括城市基础设施建设、房地产、煤炭销售、供水业务等，**报告期内发行人净利润波动较大，发行人存在盈利能力波动的风险。**

7.经营性现金流波动及对债务的保障能力较弱的风险

2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为13,300.17万元、6,009.68万元、17,131.79万元及**31,127.55万元**，发行人经营活动现金流主要系公司工程代建、煤炭销售、供水等主营业务日常经营以及往来款项流入流出产生，**报告期内发行人经营活动现金流量净额波动较大，存在一定的波动风险。**截至**2023年9月末**，发行人有息债务总额为**292,265.03万元**，其中，短期借款**91,201.53万元**，一年内到期的非流动性负债**6.42万元**，应付债券99,400.00万元，长期借款**101,657.08万元**。发行人未来经营性现金流量净额的波动可能仍将持续，发行人可能存在经营性现金流对债务的保障能力较弱的风险。

8.政府补贴收入不确定风险

发行人作为榆阳区人民政府直属企业，是榆阳区最重要的基础设施建设主体，担负着榆阳区基础设施建设任务。2020-2022年度及**2023年1-9月**，发行人收到各类政府补贴合计分别为4,830.56万元、1,596.55万元、797.27万元及**0.00万元**，因政府补贴收入存在一定的不确定性，可能对发行人的盈利能力产生一定影响。

9.项目建设收入不及预期的风险

截至2022年末，发行人存货账面价值为68,871.73万元，存货中代建项目开发成本仅剩造林项目44,397.50万元，公司已完工代建项目大部分已完成回款且2022年末暂无在建的代建项目。截至2022年末发行人拟建项目规模较大，若发行人未进行新代建项目建设或拟建项目建设进度不达预期，将会对公司盈利能力和偿债能力产生一定的影响。

10.房地产业务波动较大的风险

2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人房地产业务收入分别为71,186.39万元、106,050.08万元、6,496.37万元及**0.00万元**，利润分别为9,007.01万元、21,486.67万元、1,399.89万元及**0.00万元**，房地产业务收入及利润

波动较大。目前发行人房地产板块在建和储备项目较少，未来业务持续经营具有一定的不确定性，发行人房地产业务波动可能对发行人的盈利能力造成一定的影响。

11.投资性房地产减值风险

截至2020年末、2021年末、2022年末及**2023年9月末**，发行人投资性房地产期末余额分别为29,839.51万元、97,204.28万元、98,790.40万元及**99,070.01万元**，占资产总额比重分别为1.98%、5.63%、5.17%及**4.46%**。发行人投资性房地产2021年末余额较2020年末增加67,364.78万元，增幅225.76%，主要系榆星广场等固定资产及存货中的沙漠春天酒店转入所致。若未来房地产市场低迷引发房地产价格下降，可能导致发行人投资性房地产收益出现波动，发行人投资性房地产存在减值的风险。

12.可使用授信规模较小的风险

截至**2023年9月末**，发行人及其子公司从各商业银行获得的银行授信总额为**915,600.00万元**，其中已使用额度为**190,263.00万元**，未使用额度为**725,337.00万元**。发行人可使用授信规模相对较小可能影响发行人再融资能力。

13.其他权益工具投资公允价值变动风险

截至**2023年9月末**，发行人其他权益工具投资金额为**513,087.79万元**，占总资产比例为**23.10%**。发行人于2021年开始全面执行新金融工具准则，将原可供出售金融资产转入其他权益工具投资科目列报。发行人将出于战略目的并计划长期持有的权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，计入其他权益工具投资。发行人其他权益工具投资为对非上市公司的权益投资，主要为公司持有的在榆林本地经营的煤矿等能源企业和省内金融机构股权。如若发行人其他权益工具投资的公允价值发生大幅变动，可能对发行人的偿债能力产生不利影响。

14.营业收入波动的风险

2020年度、2021年度、2022年度及**2023年1-9月**，发行人营业收入分别为193,834.91万元、279,052.52万元、149,833.54万元及**142,029.32万元**，主要来源于项目代建、房产销售、煤炭销售和供水业务等。发行人2022年营业收入下降主

要系发行人房地产业务收入下降和榆阳区对部分基础、配套设施建设项目实施主体进行调整导致代建业务收入下降所致。本次债券存续期内，若发行人营业收入出现波动，有削弱发行人抵御风险能力的风险。

二) 经营风险

1.经济周期风险

由于城市基础设施的投资规模和运营收益水平易受经济周期影响，若未来经济发展出现放缓或衰退现象，将会影响发行人基础设施建设项目进程，降低发行人整体现金流量，从而影响本次债券的偿付。

2.持续融资风险

发行人投资建设的部分项目具有投入资金量大、投资建设周期长、成本回收慢的特点。随着榆阳区区域经济和发行人业务的快速发展，发行人未来几年投资规模将不断扩大，融资规模也将进一步上升，从而增加了公司融资难度，公司可能面临一定的资金压力。

3.项目建设风险

发行人作为榆阳区基础设施投资建设的重要主体，在榆阳区规划控制区域内具有垄断地位。发行人承担了榆阳区内主要的基础设施建设任务，而该类项目具有投资规模大、建设周期长、验收要求高的特点。项目建设期间，可能遇到不可抗拒的自然灾害、意外事故、突发状况等，对工程进度以及施工质量造成较大压力，导致项目延迟交付，影响项目进展，从而对发行人的收入确认、资金结算带来一定的不确定性。

4.安全生产风险

近年来，随着我国“新型城镇化”建设步伐的逐步加快，各种建设工程安全事故也频频发生，严重影响建筑行业的正常发展。作为榆阳区建设、投资及运营的重要主体，发行人担负着维护各大建设项目安全运营的重大责任，任一环节的疏忽都有可能酿成事故，从而对企业发展造成不容忽视的影响。

5.建设施工和工程管理风险

发行人作为榆阳区主要的国有资产运营主体，担负着榆阳区基础设施建设

任务，存在建设施工和工程管理的风险。施工过程中涉及若干安全风险，可能导致塌方、火灾、爆炸及其他导致人员伤亡、财产损失、环境损害、作业中断等危险情况发生。一旦公司建设施工和工程管理出现问题，特别是安全生产措施执行不到位，将给公司的生产经营带来一定风险。

6.区域经营风险

发行人主要业务集中于陕西省榆林市，榆林市的经济发展水平及未来发展趋势对发行人经营业务的经济效益影响较大。榆林市稳健的经济实力是发行人基础设施建设、房地产、煤炭销售和供水等业务板块正常运转的重要保障。如果榆林市经济发展受到重大不利因素影响而出现显著恶化，发行人的经营和财务状况也将可能受到不利影响。

7.合同定价风险

城市基础设施建设是发行人的主营业务之一，发行人通过与榆阳区政府签署相关协议等方式确定回款金额的落实及委托代建费用的费率，但在协议签署的过程中，榆阳区政府存在一定的主导优势，不排除未来协议相关条款的变更对发行人产生不利的变化，发行人存在合同定价风险。

8.合同履行风险

发行人城市基础设施建设项目和房地产项目由于建设周期较长，在项目施工过程中，不仅承担着工程进度的压力，施工质量的考验，而且容易受到各种人为或不可抗力影响，如材料指标不过关、工程进度款项不到位、天气恶劣等，可能影响发行人合同的正常履行。

9.工程委托方支付能力较弱的风险

截至2022年末，发行人工程施工委托方主要是榆阳区政府。未来，如果出现工程委托方未按期支付款项的情况，发行人将面临工程委托方支付能力较弱的风险。

10.房地产经营风险

发行人近年来涉及房地产业务，发行人房地产业务经营面临介入时间较短、房地产板块运作经验不足、房地产销售价格出现波动等风险。在国

家加大对房地产行业调控力度的背景下，加之发行人在此业务板块还面临来自专业房地产公司的竞争，**发行人房地产业务存在一定的经营风险。**

11.行政处罚风险

报告期内，发行人持股10%的陕西延长石油榆林可可盖煤业有限公司因未批先建、违反占地被处罚，持股1.37%的陕西未来能源化工有限公司因环保问题被处罚，全资子公司榆林市榆阳区金牛煤矿因行政违法和煤矿安全生产问题被处罚，全资子公司榆林市榆阳区东风煤矿因排污超标和煤矿安全生产问题被处罚。发行人上述子公司、参股公司目前已针对相关处罚作出整改，**但未来仍需在煤炭业务安全环保合规方面进一步的完善提升，具有一定的行政处罚风险。**

三) 管理风险

1.下属子公司管理风险

发行人拥有众多下属子公司，且业务范围较为宽泛，涉及的行业较多，因而公司整体的组织结构和管理体系日益复杂，对公司管理能力的要求也日趋严格。公司面临着内部控制、财务管理等多方面的管理压力。**如果公司内部管理制度不完善，或管理体系不能正常运作、效率低下，可能对公司业务开展和经营绩效的提升产生不利影响。**

2.经营管理风险

发行人的经营决策水平、财务管理能力、资本运作能力及投资风险控制能力是发行人盈利能力的重要影响因素，**经营决策或者内部控制失误将会对发行人盈利产生不利影响。**

3.公务员兼职风险

发行人董事中存在公务员编制情况，已经过有关机构批准且未领取兼职报酬，其兼职符合《公务员法》、《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见》以及公司章程等法律、法规、规范性文件的相关规定。**若在发行人兼职（任职）的公务员不能遵守相关规定，均有可能造成在职人员的违规风险。**

4.突发事件可能引发的治理结构变化风险

发行人已形成了股东、董事会、监事和经营管理层相互配合，相互制衡的较为完善的公司治理结构。若发生突发事件，如事故灾难、生产安全事件、公司董事、监事及高级管理人员被执行强制措施或因故无法履行相应职责等情况，可能造成发行人治理机制不能顺利运行，进而对发行人的经营可能造成不利影响。

5.多元化业务经营的管理风险

发行人目前主要从事基础设施建设、房地产、煤炭销售和供水等业务。多元化经营在提升发行人盈利能力及其稳定性的同时，也使发行人面临的风险更为复杂，且对发行人的业务经营和管理能力、专业人员配备和财务管理能力等提出了更高要求，以适应不同行业的不同业务流程和市场模式。如果发行人无法有效适应多元化经营对公司经营管理的更高要求，则可能对实现多元化经营的战略目标产生不利影响，进而影响发行人未来的整体盈利能力。

四) 政策风险

1.宏观政策风险

由于**不可抗力**影响，2020年以来国际经济金融环境存在较大的不确定性，国内经济运行稳中有变、变中有忧，外部环境复杂严峻，经济面临下行压力。随着中国经济正在向形态更高级、分工更复杂、结构更合理的阶段演化，经济发展进入新常态，宏观经济政策制订与执行等方面面临新的挑战与困难。**经济新常态下**，发行人相关业务可能会不同程度地受到政策变化的影响。

2.基础设施建设政策变化风险

发行人是榆林市榆阳区人民政府直属企业，是榆阳区基础设施投资建设的重要主体，担负着榆阳区基础设施建设任务，但该项业务较易受到宏观调控、土地政策与市场需求结构变化等因素的影响，可能致使业务经营出现一定的波动，发行人有可能面临基础设施建设政策变化风险。

3.房地产政策风险

公司下属子公司涉及房地产业务，但近年来，国家出台了一系列的房地产业的政策法规，利用行政、税收、金融、信贷等多种手段，从土地供应、住宅市场的供应结构、房地产项目开发贷款的资本金比例、期房预售政策、按揭贷款及首付比例等各个方面对房地产市场进行宏观调控，**将对房地产行业和房地产项目造成重大影响，进而可能对发行人的经营业绩产生不利影响。**

我国房地产市场走势同国家宏观经济政策联系紧密。2015年至今国家宏观调控措施的相继出台，房地产市场发生较大变化，房地产销售下滑，房地产公司资金链趋向紧张，在目前房地产调控大方向不会发生根本性改变的环境下，**发行人房地产业务面临一定的经营风险。**

4.地方政府性债务政策变化风险

2010年以来，国家为加强地方政府债务管理，先后出台了一系列政策，包括但不限于《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发[2010]19号）、《关于贯彻<国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知>相关事项的通知》（财预[2010]412号）、《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》（财预[2012]463号）、《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50号）和《关于坚持制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87号）等，国家审计署也对地方政府性债务进行了多次审计，并发布《全国地方政府性债务审计结果》（审计署审计结果公告2011年第35号）、《36个地方政府本级政府性债务审计结果》（审计署审计结果公告2013年第24号）等审计公告。**地方政府债务政策的变化可能会影响发行人未来一段时间内的融资活动，不排除在一定时期内对发行人的经营情况产生影响，导致发行人所在区域政府债务政策存在变化的风险。**

5.土地政策变化风险

从中长期看，土地资源总体偏紧的态势不会逆转，政府在土地政策上仍然会保持调控政策不放松，继续执行从紧的土地调控政策。控制用地规模，从严管理基础设施建设供地，适当调整新增建设用地规模，通过集约用地稳定建设用地供应总量。发行人主营业务包含景区基础设施建设、房

地产等板块，与土地政策有着密切的关系。国家和地方政府的土地政策的变化将会对发行人相关业务的开展带来一定的影响。

十、结论

(一)发行人财务状况良好，具有较好的经营业绩和较强的可持续发展能力；近三年连续盈利，净利润可以覆盖发行本期债券需支付的利息，具有较强的偿债能力；

(二)发行人**2023年9月**末资产负债率为**20.59%**，具有较为合理的资产负债结构；

(三)发行人制定了具体的、切实可行的偿债计划，并且采取了多项有效的偿债保障措施。

综上，发行人资产状况较好，近三年**及一期**连续盈利，资产负债率水平较为合理，采取了多项有效的偿债保障措施，制定了具体的、切实可行的偿债计划，并对债权代理人及债券持有人会议规则进行了设置，为力争本期债券本息的及时足额偿付提供了多项保障，能够一定程度保护投资者的利益。

十一、华英证券认为需要核查的其他事项

(一) 廉洁从业的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证监会2018[22]号公告），主承销商在本尽职调查报告中补充有偿聘请第三方的自查及核查情况。

1.核查方式、核查过程

- (1) 访谈发行人并取得承诺函；
- (2) 主承销商自查；
- (3) 查询发行人与第三方相关合同。

2.核查结果

主承销商对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在律师事务所、会计师事务所、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务

机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

主承销商华英证券在本项目中不存在有偿聘请第三方行为。

3.核查结论

经自查与核查，发行人除依法需聘请第三方外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，主承销商在本项目中不存在未披露的直接或间接有偿聘请第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证监会 2018[22]号公告）的相关规定。

（二）发行人所属区域情况核查

2022 年榆阳区实现地区生产总值 1,673.51 亿元，按可比价计算，同比增速为 8.00%。2022 年榆阳区一般公共预算收入为 144.30 亿元，同比增长 82.94%。

发行人是榆林市榆阳区最主要的基础设施建设主体。除发行人外，发行人所在的榆林市榆阳区不存在其他主要基础设施主体。

截至报告期末，发行人区域内不存在已获批未发行的企业债券情况。

第四节 对本期债券的质量控制审查情况

一、本期债券申报发行项目的运作流程

（一）主承销商关于本期债券申报发行项目的审核流程

为保证项目质量，将运作规范、具有良好发展前景、符合法定要求的企业选择为企业债券发行人，本公司实行项目流程管理，在项目立项、内核等环节进行严格把关，控制风险。

1.项目审核的组织机构设置

华英证券对债券发行项目申报的内部审核依据《华英证券有限责任公司投资银行业务内核工作制度》进行。

华英证券设立内核委员会和内核团队，履行对投资银行类业务的内核审议决策职责，对投资银行类业务风险进行独立研判并发表意见。内核委员会履行对投资银行类业务的内核审议集体决策职责，华英证券在合规法务部内设立内核团队，履行投资银行类业务的书面审核职责。

2.项目审核流程的主要环节

（1）立项申请：在立项审核阶段，首先由项目组向业务管理部提出立项申请，并提交立项申请报告及附件等材料，由业务管理部进行立项初审。经初审，对于达到立项申请条件的项目，业务管理部召开立项会议，立项会议由五名委员参加并表决，会议表决票中赞成票数量达到或超过四票，为通过。立项会议后，业务管理部将立项委员的意见反馈至项目组，项目组对反馈意见进行回复。业务管理部将反馈意见回复发送至参会委员，委员无异议后，方可立项。

（2）申请材料受理：项目组对经充分尽职调查后认为符合法律法规和华英证券规定条件的项目，在确认申请文件的信息披露在真实、准确、完整和及时方面不存在重大问题后，可向业务管理部提出申请内核意向。申请人申请内核时应当在投行业务管理系统提交全套拟申报材料、《内核承诺函》、《内核申请书》、《项目工作日志》和《项目问核表》等。

（3）内核申请初审：在申报材料正式受理后，由业务管理部安排人员进行初审，出具初审意见。项目组收到业务管理部出具的初审意见后，应认真组织落

实，并将有关情况及时回复业务管理部。

(4) 底稿验收：业务部门申请启动内核会议审议程序前，应当完成对现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作，并提交业务管理部。业务管理部应当出具明确的验收意见，工作底稿未验收通过的，不得启动内核会议审议程序。

(5) 问核：业务管理部根据项目问核表及项目重要风险和问题，对项目组进行问核。问核情况应当形成书面或者电子文件记录，由问核人员和被问核人员确认，并提交内核会议。

(6) 内核会议：在拟报送内核委员会审议的有关文件初审合格后，方可提交内核委员会审核。每次参加内核会议的内核成员不少于 7 名。内核会议实行一人一票制，内核委员可以投同意票或反对票，不设弃权票，同意票数达到参加会议人数的 2/3 时为内核会议审核通过。

(7) 投票表决：内核委员会主任组织投票表决，表决采取不公开、记名、独立投票形式，投票意见应明确表示为同意或反对，不得弃权。

(8) 内核会议意见的落实：内核通过但附有审核意见的，业务管理部应及时将审核意见书面反馈给项目组。项目组应及时组织完成对项目申请文件的修改、补充和完善，并在相关问题全部解决落实后，出具内核意见回复，并连同申请文件的修改情况报送业务管理部和内核团队。相关问题确实已解决落实的，该回复文件发送给参加本次内核会议的内核委员审核。

(9) 出具内核批文：内核获得通过且内核委员会的审核意见得以落实后，业务管理部应及时报内核委员会主任和公司总经理批准，向业务部门出具同意担任保荐机构、承销商或财务顾问的批复。

(二) 本期债券尽职调查的执行过程

1.本期债券项目执行人员为：杨帆、吕才路、刘文月

2.尽职调查的主要工作过程

项目组对榆林市榆阳区国有资产运营有限公司进行尽职调查，主要包括以下几个方面：

(1) 核查各种书面文件资料

项目组查阅了各种书面文件资料，核查文件主要包括：公开信息披露文件、工商登记资料、贷款合同、重大经营合同、财务资料、发行人各项规章制度及证照等。

（2）调研行业情况

项目组了解了有关榆林市榆阳区国有资产运营有限公司的行业地位及发展前景，定期、不定期搜集公司相关业务资料，及时了解发行人所处行业的政策变化、发展前景等情况。

（3）资信情况调查

项目组关注发行人资信情况，通过访谈相关人员，查阅企业征信记录，了解了榆林市榆阳区国有资产运营有限公司的资信状况、贷款情况等。

（4）对发行人相关人员进行访谈

项目组在尽职调查过程中，对榆林市榆阳区国有资产运营有限公司相关人员进行访谈。通过访谈，项目组了解了公司的发展战略、生产经营、内部控制等方面的情况，了解了发行人各环节规范运作、管理制度建设和执行等情况。

（5）参与本次募集资金用途的分析

了解公司本次募集资金具体用途，与发行人高级管理人员探讨本次募集资金用途的必要性和可行性。

（6）对发行人已发行债券情况进行核查

项目组在尽职调查过程中，通过查阅底稿、查询公开资料等方式，对发行人已发行债券情况进行了核查。

（7）项目组审阅了中介机构及其签名人员所出具的专业意见，结合尽职调查过程中获得的信息对专业意见的内容进行了审慎核查。

（三）本期债券内核情况

1.内核委员表决时间为 2023 年 7 月 21 日。

2.内核委员会表决结果：经内核委员表决通过（内核委员共 7 名，7 票同意，0 票反对）。

二、本期债券申报发行项目存在的问题及解决情况

（一）内核委员会主要关注事项

1.2022 年发行人利润大幅增长，主要来源于投资收益，请核实发行人确认投资收入的依据、相关被投资单位经营情况、相关底稿是否完备；是否具有可持续性。

2.发行人 2022 年末，其它流动资产大幅增加，请说明主要增加的资产内容，增加的原因，是否存在较在减值风险。

3.请说明募投项目的建设用地规划许可证、建筑工程规划许可证、施工许可证是否已经取得，是否存在违规开工建设的情形。

（二）相关回复

1.发行人 2022 年度投资收益为 186,850.98 万元，经与审计沟通均已实际到账。项目组抽样收集查阅 90%以上投资收益的记账凭证、收款收据、银行账单、股东决议等文件，发行人投资收益已实际到账。项目组通过查询未发现被投资方存在明显经营异常情况。发行人投资参股企业多为煤炭企业，合作方主要为大型国有煤炭企业或子公司。截至目前，上述被投资单位整体经营较好，现金分红收益具有一定的可持续性，发行人后续也将继续加强投资管理，进一步优化投资收益。

发行人已在募集说明书中披露了相关风险：“

投资收益波动风险

2020 年度、2021 年度及 2022 年度，发行人投资收益分别为 36,845.79 万元、21,946.90 万元及 186,850.98 万元，占当期净利润的比例分别为 72.59%、47.37% 及 92.37%，发行人投资收益主要来自于对外投资产生的股权分红，报告期内波动较大。发行人净利润规模对投资收益依赖程度较高，投资收益的可持续性对发行人净利润有较大影响，进而影响发行人的偿债能力。”

2.其他非流动资产增加主要系预付股权投资和代垫工程项目建设资金增加所致。

其他非流动资产中预付股权投资款为公司对榆林市神树畔矿业投资有限公司、榆林市千树塔矿业投资有限公司、陕西腾晖矿业有限公司双山煤矿、陕西省榆林市大梁湾煤矿有限公司的投资，根据公司反馈和审计报告的相关披露，公司先行实缴 1000 万元出资款，并从 2021 年起按 10%享有被投资单位的股权收益，上述股权收益的 80%为现金分红，20%冲抵剩余认缴的出资额，直至全额冲抵后公司按照 30%的认缴比例全额享有股东权益。

为促进榆林市榆阳区持续发展，榆阳区政府对榆阳区内部部分基础、配套设施建设项目实施主体进行了调整，将公司负责的教育配套设施、道路交通设施和市政配套设施的工程建设项目交由区其他建设单位或职能部门实施，以 2022 年 1 月 1 日为移交时点，将相关资产、债权、债务移交相关实施单位，移交资产超过负债部分作为代垫工程项目建设资金，由政府分期拨付资金予以补偿。由于上述相关建设工程项目的移交，导致其他非流动资产中代垫工程项目建设资金增加。

截至目前，预付股权投资中的被投资单位经营状况良好，代垫工程项目建设资金已有相关政府部门出具补偿计划，预计不存在较大减值风险。

3.募投项目尚未取得建设用地规划许可证、建筑工程规划许可证、施工许可证。经查询，榆阳区行政审批服务局根据《榆阳区营商环境突破年行动方案》有关要求，参照相关城市经验做法，结合榆阳区工作实际，制定了《关于分阶段办理施工许可证改革的工作方案》。决定在全区范围内对新建房屋建设工程，推行建筑工程施工许可证分阶段办理模式。满足土地、规划等条件的建筑工程项目，建设单位在依法确定勘察、设计、施工、监理等单位后，可根据工程实际，自主选择申请办理阶段。

上述工作方案解除行政审批对项目实施制约，以促建设，明确每一个阶段的办理标准，实行分段审批，分段建设。

榆林市行政审批服务局于 2021 年 12 月出具了陕西省企业投资项目备案确认书。榆林市榆阳区自然资源和规划局榆阳分局于 2022 年 6 月和 2023 年 6 月分别出具了相关用地预审和选址的规划意见。本项目已经过相关部门审批报备。经与发行人沟通，上述证照发行人根据工程实际申请办理，目前正在办理中，预计不存在重大障碍。

三、其他需要说明的事项

无。

第五节 主承销商对董监高关于本次债券书面确认的核查情况

根据《公司信用类债券信息披露管理办法》（中国人民银行中华人民共和国国家发展和改革委员会中国证券监督管理委员会公告〔2020〕第 22 号），主承销商在本尽职调查报告中对公司董事、监事和高级管理人员对债券发行文件书面确认的核查情况进行如下说明：

1. 核查方式、核查过程

主承销商已取得发行人董事、监事和高级管理人员签字的确认文件。

2. 核查结果

发行人董事、高级管理人员已对债券发行文件签署书面确认意见；公司监事对董事会编制的债券发行文件已进行审核并提出书面审核意见；监事已签署书面确认意见。公司董事、监事和高级管理人员保证债券发行文件的真实、准确、完整，发行人已就以上内容进行披露。

第六节 尽职调查承诺及结论

本次债券的主办人员郑重承诺：本次债券主办人员及其他项目组成员按照《中华人民共和国公司法》、《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，对榆林市榆阳区国有资产运营有限公司进行了尽职调查，按照有关规定对发债文件及材料进行了准确核查和验证，文件真实准确，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

综上所述，主承销商认为，榆林市榆阳区国有资产运营有限公司运作情况规范，法人治理结构较为健全；本次债券募集资金用途合法合规，偿债保障措施合理，公司主营业务收入和利润水平较高，盈利能力和发展前景良好；所在行业符合国家产业政策；偿债能力良好；2023年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券履行了法律、法规规定的决策程序，具备《企业债券管理条例》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》及其他规范性文件等法律、法规规定的发行本次企业债券的条件。

主承销商承诺：本次债券的尽职调查工作具有专业性，本次债券的发行申请文件真实、准确、完整，本次债券的推荐意见具有客观性。

（以下无正文）

(本页无正文，为《华英证券有限责任公司关于 2023 年榆林市榆阳区国有资产运营有限公司公司债券之专项尽职调查报告》之签章页)

本期债券主办人：

杨帆

杨帆

吕才路

吕才路

刘文月

刘文月



2023年12月4日

经营证券期货业务许可证

中华人民共和国

流水号：000000054551

说明

1. 《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得证券期货业务资格的凭证，分为正本和副本，证券期货经营机构应当将正本置于营业场所的醒目位置。
2. 证券期货经营机构从事《经营证券期货业务许可证》所列的证券期货业务，还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围的《营业执照》。
3. 《经营证券期货业务许可证》遗失或者损坏的，证券期货经营机构应当及时向中国证券监督管理委员会派出机构报告，并在指定的报刊上公告。
4. 《经营证券期货业务许可证》不得伪造、涂改、出租、出借和转让，除中国证券监督管理委员会及其派出机构以外，任何单位和个人不得扣留、收缴和吊销。
5. 证券期货经营机构的证券期货业务许可被依法撤销、注销或者吊销后，本许可证自动失效，证券期货经营机构应将《经营证券期货业务许可证》上缴中国证券监督管理委员会派出机构。

[副本]

统一社会信用代码(境外机构编号)：91320214717884755C

机构名称：华英证券有限责任公司

住所(营业场所)：江苏省无锡市新吴区菱湖大道200号中国物联网国际创新园F12栋

注册资本：200,000,000元人民币

法定代表人(实际控制人)：葛小波

证券期货业务范围：

股票(包括人民币普通股、外资股)和债券(包括地方政府债券、公司债券)的承销与保荐。

中国证券监督管理委员会

2022年9月29日



证券期货业务许可证



营业执照

(副本)

再次使用无效

统一社会信用代码
91320214717884755C (1/1)



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息。

编号 320214666202209160261

名称 华英证券有限责任公司
类型 有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)
法定代表人 葛小波



注册资本 20000万元整
成立日期 2011年04月20日
住所 无锡市新吴区菱湖大道200号中国物联网国际创新园F12栋

经营范围

许可项目：证券业务；债券市场业务；依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准)
一般项目：证券财务顾问服务(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)

登记机关

2022年09月18日

