证券代码:122477　证券简称:15月星01　公告编号:临2015-004号

月星集团有限公司
公开发行2015年公司债券（第一期）上市公告书

（面向合格投资者）

（住所:常州市光华路198号）

主承销商/簿记管理人/债券受托管理人

中山证券 ZHONGSHAN SECURITIES

（深圳市南山区科技中一路西华强高新发展大楼7层、8层）

第一节　绪言

重要提示

月星集团有限公司（简称“发行人”或“公司”）已批准该上市公告书，保证其中不存在任何虚假记载、误导性陈诉或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性负个别的连带责任。

上海证券交易所（以下简称“上交所”）对月星集团有限公司2015年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）上市申请及相关事项的审查，均不构成对本期债券的价值、收益及兑付作出实质性判断或任何保证。

经鹏元资信评估有限公司综合评定，发行人的主体信用等级为AA级，本期债券信用等级为AA级。本期债券上市前，发行人2014年末合并报表中所有者权益为753,442.38万元，资产负债率为66.82%；本期债券上市前，发行人2012年度、2013年度和2014年度可分配利润分别为21,743.18万元、391,061.13万元、7,782.04万元，最近三个会计年度实现的年均可分配利润为140,195.45万元，预计不少于本期债券一年利息的1.5倍，发行人2012年度、2013年度和2014年度合并报表中净利润分别为28,670.23万元、433,570.14万元和8,125.89万元，最近三个会计年度实现的年均净利润为156,788.75万元，不少于本期债券一年利息的1.5倍。发行人在本期债券发行前的财务指标符合相关规定。

根据《上海证券交易所公司债券上市规则（2015年修订）》，本期债券仅限上海证券交易所规定的合格投资者参与交易。

根据《公司债券发行与交易管理办法》的相关规定，本期债券仅面向合格投资者发行，公众投资者不得参与发行认购，本期债券上市后将被实施投资者适当性管理，仅限合格投资者参与交易，公众投资者认购或买入的交易行为无效。

发行人主体信用等级为AA，本期债券的信用等级为AA，本期债券符合进行质押式回购交易的基本条件，具体折算率等事宜按证券登记机构的相关规定执行。

本期债券上市前后，若发行人财务状况、经营业绩和信用评级等情况出现重大变化将影响本期债券双边挂牌交易，发行人承诺，若本期债券无法双边挂牌，债券持有人有权在本期债券上市前向本公司回售债券认购份额，本期债券上市后的流动性风险敬请投资者关注。

发行人在向上交所申请本期债券上市时，已与债券受托管理人就债券终止上市的后续安排签署协议，约定如果债券终止上市，发行人将委托债券受托管理人提供终止上市后债券的托管、登记等相关服务。

第二节　发行人简介

一、发行人概况

中文名称:月星集团有限公司

法定代表人:丁佐宏

设立日期:1991年03月02日

注册资本:人民币9,000万元

实缴资本:人民币9,000万元

注册地址:常州市光华路198号

邮政编码:213001

联系人:毛维忠

联系电话:021-62665266

传真:021-62665158

营业执照:320400000016878

组织机构代码证:60790243-0

所属行业:批发和零售业

经营范围:家具制造与销售,建筑材料、装饰材料、百货、针纺织品,工艺美术品（金银制品除外）、木材、五金交电的销售,室内装修装饰及技术咨询,经营本企业和本企业成员企业自产产品及相关的出口业务（国家限定公司经营或禁止出口的商品除外）,经营本企业和本企业成员企业生产、科研所需的原辅材料,机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进口的商品除外）,经营企业的进料加工和“三来一补”业务。电动车、沙滩车、滑板车的制造、销售,摩托车及配件销售、公路货运。

二、发行人历史沿革

发行人成立于1991年03月02日,公司性质为有限责任公司,发行人设立及历次股权变更情况列示如下:

（一）1991年3月发行人成立

1991年3月,丁佐宏、丁佐龙、丁佐勇、丁邦贵、沈梅兰、许映梅就设立公司事宜,共同签署了《常州市月星家私成套有限责任公司章程》。经常州会计师事务所出具的《验资报告》验证,发行人设立时之注册资本为人民币425万元,实收资本为人民币425万元。

1991年3月,发行人在常州市工商行政管理局办理了工商设立登记手续,并领取了注册号为“常工商私企160022-1”的《企业法人营业执照》。根据该《企业法人营业执照》,发行人设立时的名称为“常州市月星家私成套有限责任公司”,住所为光华路东端,法定代表人为丁佐宏,注册资金为425万元,经济性质为有限责任公司,经营方式为制造、加工、服务、零售、批发、代购代销,经营范围为“主营家具制造及加工、民用装潢服务;兼营装饰装潢材料、灯具、木材、针纺织品、工艺美术品（除金、银饰品）的销售,饮食服务”。

发行人设立时之股权结构如下:

序号	股东	出资额(万元)	股权比例(%)	出资方式
1	丁佐宏	185.00	43.53	货币
2	丁佐龙	60.00	14.12	货币
3	丁佐勇	50.00	11.76	货币
4	丁邦贵	50.00	11.76	货币
5	沈梅兰	45.00	10.59	货币
6	许映梅	35.00	8.24	货币
合计		425.00	100	-

（二）1996年7月发行人增资

1996年1月25日,发行人召开股东会并通过《股东会决议》,同意:（1）公司注册资本增加1655万元,其中丁佐宏增加出资715万元,丁佐龙增加出资220万元;丁佐勇增加出资190万元;丁邦贵增加出资190万元;沈梅兰增加出资175万元;许映梅增加出资165万元;（2）就本次变更修改公司章程。

1996年4月,发行人就本次增资事宜相应修订了公司章程。

1996年7月1日,常州会计师事务所出具“常会验（1996）内89号”《验资报告》,对发行人新增注册资本的实收情况予以验证,确认截至1996年6月30日止,发行人累计注册资本为人民币2080万元,实收资本为人民币2080万元。

1996年7月1日,发行人就本次变更在常州市工商行政管理局办理了工商变更登记手续,并领取了换发后的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后,发行人之股权结构如下:

序号	股东	出资额(万元)	股权比例(%)	出资方式
1	丁佐宏	900.00	43.27	货币
2	丁佐龙	280.00	13.46	货币
3	丁佐勇	240.00	11.54	货币
4	丁邦贵	240.00	11.54	货币
5	沈梅兰	220.00	10.58	货币
6	许映梅	200.00	9.61	货币
合计		2080.00	100	-

（三）1996年7月发行人变更公司名称

1996年6月,发行人召开股东会,同意公司名称变更为“江苏月星家具集团有限责任公司”。

1996年7月1日,江苏省工商行政管理局出具编号为“苏工商企名0000012468号”《企业名称核准通知书》,核准发行人将名称变更为“江苏月星家具集团有限责任公司”。

1996年4月,发行人就本次更名事宜相应修订了公司章程。

1996年7月1日,发行人就本次变更在常州市工商行政管理局办理了工商变更登记手续,并领取了换发后的《企业法人营业执照》。

（四）1999年8月发行人增资

1999年8月5日,发行人召开股东会并通过《股东会决议》,同意:（1）公司注册资本增加1123.5万元,其中丁佐宏增加出资464万元,丁佐龙增加出资149.5万元;丁佐勇增加出资127万元;丁邦贵增加出资140万元;沈梅兰增加出资134万元;许映梅增加出资109万元;（2）就本次变更修改公司章程。

1999年8月5日,发行人就本次增资事宜相应修订了公司章程。

1999年6月17日,常州恒盛会计师事务所出具“常恒会验（99）第015号”《验资报告》,对发行人新增注册资本的实收情况予以验证,确认截至1999年1月26日止,发行人累计注册资本为人民币3203.5万元,实收资本为人民币3203.5万元。

1999年8月12日,发行人就本次变更在江苏省工商行政管理局办理了工商变更登记手续,并领取了换发后的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后,发行人之股权结构如下:

序号	股东	出资额(万元)	股权比例(%)	出资方式
1	丁佐宏	1364.00	42.58	货币
2	丁佐龙	429.50	13.41	货币
3	丁佐勇	367.00	11.45	货币
4	丁邦贵	380.00	11.86	货币
5	沈梅兰	354.00	11.05	货币
6	许映梅	309.00	9.65	货币
合计		3203.50	100	-

（五）2002年10月发行人股权转让

2002年10月30日,发行人召开股东会并通过《股东会决议》,同意:（1）股东许映梅将所持有公司9.65%的股权（对应出资额309万元）转让给股东丁佐宏;（2）就本次变更修改公司章程。

2002年10月30日,发行人就本次股权转让事宜相应修订了公司章程。同日,许映梅与丁佐宏签署《出资转让协议》,约定:许映梅将其持有的公司9.65%的股权以309万元的价格转让给丁佐宏。

本次股权转让完成之后,发行人之股权结构如下:

序号	股东	出资额(万元)	股权比例(%)	出资方式
1	丁佐宏	1673.00	52.22	货币
2	丁佐龙	429.50	13.41	货币
3	丁佐勇	367.00	11.46	货币
4	丁邦贵	380.00	11.86	货币
5	沈梅兰	354.00	11.05	货币
合计		3203.50	100	-

（六）2004年2月发行人增资

2004年2月6日,发行人召开股东会并通过《股东会决议》,同意:（1）公司注册资本增加1796.5万元,其中丁佐宏增加出资927万元,丁佐龙增加出资403.5万元;丁佐勇增加出资468万元;（2）就本次变更修改公司章程。

2004年2月6日,发行人就本次增资事宜相应修订了公司章程。

2004年6月8日,常州恒盛会计师事务所出具“常恒会验（2004）第241号”《验资报告》,对发行人新增注册资本的实收情况予以验证,确认截至2004年6月8日止,发行人累计注册资本为人民币5000万元,实收资本为人民币5000万元。

2004年6月15日,发行人就本次变更在江苏省工商行政管理局办理了工商变更登记手续,并领取了换发后的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后,发行人之股权结构如下:

序号	股东	出资额(万元)	股权比例(%)	出资方式
1	丁佐宏	2600.00	52.00	货币
2	丁佐龙	833.00	16.66	货币
3	丁佐勇	833.00	16.66	货币
4	丁邦贵	380.00	7.60	货币
5	沈梅兰	354.00	7.08	货币
合计		5000.00	100	-

（七）2004年12月发行人变更公司名称

2004年12月12日,发行人召开股东会并通过《股东会决议》,同意:（1）公司名称变更为“月星集团有限公司”;（2）就本次变更修改公司章程。

2004年12月24日,国家工商行政管理总局出具编号为“（国）名称变核内字[2004]第722号”的《企业名称变更核准通知书》,核准发行人将名称变更为“月星集团有限公司”。

2004年12月,发行人就本次更名事宜相应修订了公司章程。

2004年12月28日,发行人就本次变更在江苏省常州工商行政管理局办理了工商变更登记手续,并领取了换发后的《企业法人营业执照》。

（八）2005年12月发行人增资

2005年12月6日,发行人召开股东会并通过《股东会决议》,同意:（1）公司注册资本增加3000万元,其中丁佐宏增加出资1560万元,丁佐龙增加出资499.8万元;丁佐勇增加出资499.8万元;丁邦贵增加出资228万元;沈梅兰增加出资212.4万元;（2）就本次变更修改公司章程。

2005年12月6日,发行人就本次增资事宜相应修订了公司章程。

2005年12月19日,常州恒盛会计师事务所出具“常恒会验（2005）第325号”《验资报告》,对发行人新增注册资本的实收情况予以验证,确认截至2005年12月16日止,发行人已收到股东以货币缴纳的新增注册资本1200万元,债务转为资本1800万元,合计新增注册资本3000万元,累计注册资本实收金额为8000万元。

2005年12月29日,发行人就本次变更在江苏省常州工商行政管理局办理了工商变更登记手续,并领取了换发后的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后,发行人之股权结构如下:

序号	股东	出资额(万元)	股权比例(%)	出资方式
1	丁佐宏	4160.00	52.00	货币/债转股
2	丁佐龙	1332.80	16.66	货币/债转股
3	丁佐勇	1332.80	16.66	货币/债转股
4	丁邦贵	608.00	7.60	货币/债转股
5	沈梅兰	566.40	7.08	货币/债转股
合计		8000.00	100	-

（九）2007年5月发行人增资

2007年5月2日,发行人召开股东会并通过《股东会决议》,同意:（1）公司注册资本增加1000万元,其中丁佐宏增加出资520万元,丁佐龙增加出资166.6万元;丁佐勇增加出资166.6万元;丁邦贵增加出资76万元;沈梅兰增加出资70.8万元;（2）就本次变更修改公司章程。

2007年5月28日,发行人就本次增资事宜相应修订了公司章程。

同日,常州恒盛会计师事务所出具“常恒会验（2007）第098号”《验资报告》,对发行人新增注册资本的实收情况予以验证,确认截至2007年5月23日止,发行人累计注册资本为人民币9000万元,实收资本为人民币9000万元。。

2007年6月26日,发行人就本次变更在江苏省常州工商行政管理局办理了工商变更登记手续,并领取了换发后的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后,发行人之股权结构如下:

序号	股东	出资额(万元)	股权比例(%)	出资方式
1	丁佐宏	4680.00	52.00	货币/债转股
2	丁佐龙	1499.40	16.66	货币/债转股
3	丁佐勇	1499.40	16.66	货币/债转股
4	丁邦贵	684.00	7.60	货币/债转股
5	沈梅兰	637.20	7.08	货币/债转股
合计		9000.00	100	-

截至募集说明书签署日,发行人主要股东及股权结构如下表所示:

单位:万元

序号	发起人	出资方式	出资金额	出资比例
1	丁佐宏	货币	4,680.00	52.00%
2	丁佐勇	货币	1,499.40	16.66%
3	丁佐龙	货币	1,499.40	16.66%
4	丁邦贵	货币	684.00	7.60%
5	沈梅兰	货币	637.20	7.08%
合计			9,000.00	100.00%

三、发行人股东情况

（一）股权结构图

发行人股权情况

（二）控股股东和实际控制人情况

1、股东及实际控制人基本情况

发行人股东为丁佐宏、丁佐龙、丁佐勇、丁邦贵、沈梅兰,分别持有发行人52%、16.66%、16.66%、7.60%和7.08%的股权。丁佐宏为发行人控股股东和实际控制人。

丁佐宏,男,1962年5月出生,汉族,研究生学历,高级经济师。

月星集团创始人,1980年从江苏常州开始创业;1988年,创立常州茶山月星木器厂;先后担任常州月星家俬成套有限公司董事长兼总经理;江苏月星家具集团董事长、总经理;2004年月星集团有限公司董事长、总经理;多年来担任全国工商联执委、上海市人大代表、全国工商联家具装饰业商会会长、上海市工商联副会长等社会职务。

2、发行人股东的股权质押情况

截至募集说明书签署日,发行人股东的股权质押情况如下表所示:

单位:万元

登记编号	出质人	出质股权数额	质权人	出质登记日期
320400000426	丁佐勇	824.67	平安银行上海分行	2014年10月16日
320400000427	丁佐宏	2,574.00	平安银行上海分行	2014年10月16日
320400000439	丁佐勇	674.73	平安银行上海分行	2014年10月22日
320400000440	丁邦贵	307.80	平安银行上海分行	2014年10月22日
320400000441	沈梅兰	286.74	平安银行上海分行	2014年10月22日
320400000428	丁佐龙	824.67	平安银行上海分行	2014年10月16日
320400000429	丁邦贵	376.20	平安银行上海分行	2014年10月16日
320400000430	沈梅兰	350.46	平安银行上海分行	2014年10月16日
320400000438	丁佐龙	674.73	平安银行上海分行	2014年10月22日
320400000437	丁佐宏	2,106.00	平安银行上海分行	2014年10月22日

3、实际控制人控制的其他企业的基本情况

截至募集说明书签署日,除发行人外,丁佐宏先生还控制以下企业,其中重要的投资情况,详见下表:

实际控制人控制的其他主要企业的基本情况

单位:万元

公司名称	注册资本	主营业务	实际控制人持股情况	
			直接	间接
上海美龄餐饮管理有限公司	500	中型饭店	50%	
常州月星建筑装饰工程配套有限公司	120	工业与民用建筑施工	50%	
上海梦思达广告有限公司	50	设计、制作	50%	
上海世联创展投资顾问有限公司	100	会展会务服务	50%	
上海月星家得乐居家用品超市有限公司	1000	销售;家具	50%	
上海众新新材料有限公司	116	复合无机导电粉的生产和销售	50%	
上海革新电机有限公司	50	销售机电设备	50%	
无锡乐百家家居装饰有限公司	200	销售;家具	50%	
上海寰扬工贸有限公司	80	建筑装潢材料、机电设备生产加工		100%
上海月星家居市场经营管理有限公司	100	市场管理服务	50%	

四、发行人的相关风险

（一）财务风险

1、资产负债率较高风险

2012-2014年末和2015年3月末,发行人负债总额分别为880,767.86万元、1,308,438.50万元、1,517,002.78万元和1,585,409.72万元,资产负债率分别为73.86%、63.71%、66.82%和67.75%,负债总量持续增加,整体负债水平较高。发行人商场建设和商业、住宅地产项目开发均需要大量资金支持,随着业务规模的扩张,所需建设资金随之增加,而发行人自身经营产生的现金流不足以覆盖业务扩张所需的资金,因此近三年一期发行人负债规模大幅增长。

2、有息负债规模较大风险

从负债结构来看,2012-2014年末和2015年3月末,发行人包含短期借款、长期借款、一年内到期的非流动负债在内的有息负债分别为510,357.45万元、628,604.13万元、751,111.88万元和828,539.86万元,占负债总额比例分别为57.94%、48.04%、49.51%和52.26%,占净资产比例分别为163.76%、84.33%、99.69%和109.78%。有息负债占负债总额的比例较为合理,但是有息负债占净资产的比例相对较高。较高的有息负债总额和负债率使发行人的经营存在一定的偿付风险,如果发行人持续融资能力受到限制或者未能及时、有效地做好偿债安排,可能面临的偿债压力会对其经营活动产生不利影响。

3、受限资产金额较大风险

发行人的主营业务主要包括家具制造销售、家居商场运营、商业地产住宅开发,开发项目的融资主要通过银行、信托等金融机构的开发贷款、固定资产融资等方式实现,融资一般以项目资产设定为担保,因此整体受限资产金额较大。2012-2014年末和2015年3月末,发行人受限资产的账面价值分别为679,735.31万元、799,042.03万元、1,063,024.14万元和1,121,654.41万元占资产总额的比例分别为57.00%、38.91%、46.82%和47.93%,为提供合规足值的融资担保,发行人已设定抵保的资产规模较大,影响发行人的资产变现能力。此外,虽然发行人的声誉及信用记录良好,与多家商业银行及其他金融机构均保持良好的合作关系,在经营中保持诚信原则,正常偿付银行贷款本息,但是如果因流动性不足或因借款集中到期等原因导致发行人不能按时、足额偿还借款,则有可能导致受限资产被债权人申请冻结甚至处置,为发行人的资产及业务经营带来不利影响。

4、经营性现金流不稳定风险

2012-2014年度和2015年1-3月,发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-138,864.13万元、46,237.63万元、50,094.29万元和10,124.36万元,经营活动现金流量净额波动较大。发行人商业、住宅地产开发业务近年来持续发展,大规模的开发投入计入经营性支出,导致经营性现金流支出较大,经营活动现金流净额出现负值;且商业、住宅地产项目开发周期较长,经营性现金流流出和流入存在阶段性的不匹配,导致经营活动现金流量净额呈现一定波动性。如果发行人未能合理控制商业、住宅地产项目的投入规模和现金回流速度,导致经营活动现金流量净额出现较大幅度的波动,且不能够通过筹资活动获得足够资金以稳定整体现金流情况,将会使发行人的偿债能力受到影响。

5、存货减值风险

2012-2014年末和2015年3月末,发行人存货分别为519,094.57万元、553,778.84万元、687,085.60万元和737,572.24万元,占流动资产的比例分别为71.03%、70.35%、69.25%和69.53%。发行人存货主要为商业、住宅开发成本,近年来随着商业、住宅地产开发业务的持续发展,存货规模不断增长。未来,如果地产行业供需关系发生改变,可能对发行人商业、住宅项目销售产生较大负面影响,进而给发行人相关存货的出售或变现带来一定的不确定性;且如果未来商业、住宅项目价格因此大幅下降,还可能降低发行人存货的价值从而对发行人的盈利能力产生不利影响。

6、其他应收款回收风险

2012-2014年末和2015年3月末发行人其他应收款余额分别为118,400.38万元、129,727.45万元、160,107.27万元和178,000.73万元,占流动资产的比例分别为16.20%、16.48%、16.14%和16.78%,占比相对较高。其他应收款项主要为发行人对其合作项目的资金周转款。虽然发行人已对部分存在回收风险的其他应收款计提坏账准备,但若合作项目运营遇到问题,则可能导致发行人无法收回相关款项,给发行人的盈利能力和资产流动性带来不利影响。

7、投资性房地产波动风险

发行人拥有较大规模的因对外租赁而持有的投资性房地产,并在该资产的正式投入使用并完成确认时,确认较大金额的公允价值变动损益。截止2012-2014年末和2015年3月末,发行人投资性房地产余额分别为342,174.56万元、1,090,873.85万元和1,102,914.20万元和1,102,914.20万元。2012-2014年度和2015年1季度实现的公允价值变动收益分别为46,581.61万元、586,733.51万元、8,567.96万元和0万元。虽然每年年末发行人均聘请专业资质的评估师事务所对所有重大的投资性房地产进行公允价值的评估,但是受房地产市场价格的波动的影响,该类资产的价值会在不同年度有一定的变化和波动,呈现一定的不稳定性,有可能对发行人的资产价值和利润稳定性带来一定的不利影响。

8、投资支出较大风险

为持续提升核心竞争力和实施发展战略,发行人未来几年仍将大力推进家居商场建设和商业、住宅地产开发业务,而这些业务所处的行业均属于资金高度密集的行业,因此业务的良好运行和发展有赖发行人未来的资本投入力度。截至2014年末,发行人包括家居商场和商业、住宅地产项目在内的主要在建项目8个,计划继续投资额35.43亿元,未来资本支出规模较大。未来对资本投入的需求要求发行人在优化自身的财务状况并保持良好的资金实力和资本运作能力的同时开辟多种融资渠道包括直接融资和间接融资等,而发行人内部和外部的融资能力除取决于发行人的财务状况外,还受到宏观经济环境、国家信贷政策、产业政策及证券、债券市场形势等多方面因素的影响。若发行人的融资要求不能被满足,将影响发行人未来资本支出的计划和发展战略的实现,并对发行人的经营活动产生不利影响。

9、所有者权益不稳定风险

2012-2014年末和2015年3月末,发行人所有者权益分别为311,647.98万元、745,386.87万元、753,442.38万元和754,712.49万元,主要为未分配利润和少数股东权益。其中,未分配利润分别为198,942.84万元、590,003.96万元、597,786.01万元和599,054.74万元,占所有者权益的比例分别为63.84%、79.15%、79.34%和79.38%;少数股东权益分别为88,691.42万元、126,997.10万元、127,334.68万元和127,324.00万元,占所有者权益的比例分别为28.46%、17.04%、16.90%和16.87%。发行人所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比过高,对所有者权益稳定性及主营业务发展有可能带来不利影响。

10、股权质押风险

截至本募集说明书签署日,股东丁佐宏先生、丁佐勇先生、丁佐龙先生、丁邦贵先生、沈梅兰女士所持发行人的股权存在质押情形。发行人股东先后于2014年10月16日和2014年10月22日与平安银行上海分行签署了《股权质押合同》,共出质其所持发行人100%的股权。若该债务未能及时清偿,可能对发行人的正常经营将造成不利影响。

（二）经营风险

1、宏观经济波动风险

发行人主要收入来源于家居商场运营、品牌家具销售、商业地产和住宅地产的开发与运营,其受宏观经济周期波动的影响较大。如果国际经济衰退或者我国国内经济增速放缓,将直接影响到居民可支配收入水平、收入预期和支付能力,并进而影响居民消费信心和消费倾向,这一方面将导致家居建材商场的景气度下降,另一方面将加剧市场对商业地产和住宅地产价格下跌的预期,发行人的营业收入和利润将因此受到不利影响。

2、市场竞争风险

家居商场运营方面,发行人主要面临着国内和地方家具商场运营商、专业零售商和其他形式的家具零售企业的竞争。近年来,随着产业细分,发行人面临的行业竞争日趋激烈。虽然发行人在国内已取得家居行业的较高的地位,建立了良好的知名度和美誉度,但随着国内市场竞争进一步加剧,发行人领先的市场占有率和盈利能力存在下降的风险。

家具销售方面,发行人主要面临着国内外高端品牌家具的竞争。虽然发行人经过多年积累已经拥有较高的品牌知名度和忠实的消费群体,但是随着国内市场逐步对海外品牌的开放和其他竞争对手的战略发展,发行人领先的品牌地位和稳定的盈利能力有可能受到威胁。

商业、住宅地产开发运营方面,我国二三线城市的市场容量相对有限,且竞争较为激烈。发行人有较多在建和拟建项目位于常州、徐州、沈阳等二三线城市,如果发行人未能准确地判断相关市场前景,则未来相关地区的商业、住宅地产运营风险将会加大。

3、品牌经营风险

随着发行人近年来的快速发展,截至2014年末发行人在全国范围内经营的家居商场总数已达到34家,其中自营门店5家,委托管理门店29家。门店数量的增多同时也给发行人在经营管理方面带来不小的压力。如果不能及时处理各门店出现的问题,例如客户投诉或是与人鞋品牌厂商的纠纷等,可能会对发行人的品牌声誉及经营带来负面影响。此外,发行人家居建材商场板块收入主要由自营门店的固定租金及管理费收入构成,租金增幅基本维持在较低的水平。虽然现有自营门店的出租率基本保持在95%以上,但由于发行人与自营门店承租方协议通常一年一签,未来的出租率及租金情况都存在一定不确定性。

3、资产周转风险

由于近年来发行人项目开发投入较高,同时大量资产持有并对外出租,而大型住宅项目尚未大规模对外销售,因此发行人总体表现资产周转慢。2012-2014年度及2015年1-3月,发行人总资产周转率分别为0.05、0.05、0.06和0.05,低于行业水平,同时2012-2014年度及2015年1-3月,发行人存货周转率分别为0.04、0.05、0.08和0.04,亦低于行业水平。虽然截至目前,发行人资产的租售情况均远远好于行业平均水平,但是由于对于资本的长期占用,较低的周转率对发行人有可能带来不利影响。

（三）管理风险

1、大股东控制风险

截至本募集说明书签署日,丁佐宏先生直接持有发行人52%的股份,为发行人的控股股东和实际控制人。尽管发行人拥有健全的公司治理结构及配套规章制度,但是如果实际控制人利用其控股地位,通过行使表决权和管理职能对发行人的决策进行控制,不恰当地影响发行人的生产和经营管理,将可能损害发行人及其债券持有人的利益。

2、发行人规模扩张引起的管理风险

2012-2014年末和2015年3月末,发行人总资产分别为1,192,415.85万元、2,053,825.37万元、2,270,445.16万元和2,340,122.21万元。伴随着总资产规模的快速扩张,截至2014年末,发行人已拥有家居连锁商场34家门店。其中5家为自有,营业面积约有167万平方米。随着发行人资产规模的扩大、开发、经营项目的增多,发行人管理工作的复杂程度也将随之增加,发行人投资决策管理、财务管理、内控管理、项目管理以及人才管理等工作都面临着新的挑战。如果发行人的管理能力不能适应高速发展的要求,不能伴随资产规模的扩大和项目增多,建立更加有效的管理体系,既有管理体系存在的缺陷将制约发行人的快速发展,从而对发行人生产、经营活动的顺利开展造成不利影响。

3、子公司管理风险

截至2014年末,发行人合并报表范围子公司31家,业务范围涉及家居商场、大型购物综合商场、写字楼、商铺、住宅等多个行业,分布地域也较广,位于国内多个省市。因此,发行人对子公司的有效管理上存在一定难度,对内部控制制度的有效性要求较高,可能出现因管理不到位等因素导致对子公司控制不力引发的风险,并因此导致发行人战略难以如期顺利实施。

4、多元化业务经营的管理风险

根据发行人现有的产业投资以及发展定位,发行人未来仍将着眼于业务板块的多元化经营,包括但不限于继续从事家具制造业务、家居连锁商场业务、商业地产及住宅开发项目等业务。多元化经营在为发行人带来综合优势的同时亦将带来多个行业的风险,并要求发行人在多个产业领域实现有效运营,整合公司内部的专业储备、人力、财务、管理等方面资源,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应对多元化经营的多重目标和公司的有限资源之间的冲突,则可能对于多元化经营的战略目标的实现产生不利影响,并进而影响发行人未来的整体盈利能力。

5、物业安全风险

发行人经营领域涉及物业运营安全,包括建筑材料、施工现场用火、用电、用气情况、文明施工情况、重大危险源等防控情况;物业管理和大型公关活动安全风险包括治安风险、消防风险、设备设施运行风险、车辆管理风险、公共环境卫生管理风险等。虽然发行人已注意加强各项安全管理工作,但是如果由于不确定性因素导致安全事故,将对发行人生产经营活动产生不利影响。

（四）政策风险

1、宏观经济政策风险

为应对国际金融危机,促进国民经济的良好增长,国务院于2008年11月出台了促进经济增长的十项措施,提出了拉动内需、服务民生的发展政策,并实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策,这有利于促进经济继续健康发展,并带动居民收入水平不断提高。但如果未来国家政策出现重大转变,财政与货币政策大幅收紧,将对商业产生一定影响,从而影响发行人业务的发展。此外,发行人的业务营运部分环节需要政府审批,而发行人亦须遵守一系列有关不同事项的法律及法规。具体而言,发行人的持续经营必须遵守适用的行业、环保、健康与安全、防火及其他法规。这些法律、法规或批准范围或应用的任何改变,可能会限制发行人生产能力或增加发行人成本,并可能对发行人的财务状况及经营业绩有不利影响。

2、房地产政策风险

发行人的商业物业运营业务及住宅地产业务均受到房地产行业政策的影响,存在一定政策风险。尽管在近几年的房地产业宏观调控中,商业物业运营行业并未受到明显限制,并因此吸引了一批有实力的开发商纷纷投资商业物业运营领域。但随着商业物业投资的增加,商业物业运营的政策风险也开始逐步积累,不排除未来宏观调控方向发生变化。2011年7月,由中国银监会召开的2011年第三次经济金融形势通报分析会上,时任中国银监会主席刘明康即明确强调了商业用房抵押贷款的风险,并第一次对商业用房抵押贷款提出具体要求,即银行对商业用房抵押贷款的房贷标准应大幅高于住房按揭。2011年8月底,上海银监局发出商业地产信贷风险提示,对上海各商业银行针对客户购买商业项目时的贷款行为作出了限制,要求禁止个人消费信贷用于购买商业用房,尽管上海银监局的相关提示并未对购买资格作出限制,对消费者影响不大,但是这是历年的宏观调控中首次将目标对准商业地产。中国银监会和上海银监局针对商业物业贷款的表态和提示,表明商业物业运营的风险已为政府重视,不排除未来针对商业物业运营领域的限制性政策出台的可能性。

第三节　债券发行概况

1、发行主体:月星集团有限公司。

2、债券名称:月星集团有限公司2015年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）。

3、债券期限:本期债券为5年期,附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

4、发行规模:本次债券采取分期发行的方式,本期债券基础发行规模为15亿元,超额配售5亿元。

5、超额配售选择权:发行人和主承销商根据网下申购情况,决定行使超额配售选择权,即在基础发行规模15亿元的基础上,由主承销商在本期债券基础发行规模上追加5亿元的发行额度。

6、债券利率或其确定方式:本期债券票面年利率根据簿记建档结果确定为5.50%。本期债券票面利率在存续期内前3年固定不变,在存续期的第3年末,公司可选择上调票面利率,存续期后2年票面年利率为本期债券存续期前3年票面年利率加公司提升的基点,在存续期后2年固定不变。

7、债券票面金额及发行价格:本期债券票面金额为100元,按面值平价发行。

8、担保情况:本期债券为无担保债券。

9、发行人上调票面利率选择权:公司有权决定在本期债券存续期的第3年末上调本期债券后2年的票面利率,公司将于本期债券的第3个计息年度付息日前的第20个工作日刊登关于是否上调本期债券票面利率以及调整幅度的公告。若公司未行使利率上调权,则本期债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

10、投资者回售选择权:公司发出关于是否上调本期债券票面利率及调整幅度的公告后,债券持有人有权选择在公告的投资者回售登记期内进行登记,将持有的本期债券按面值全部或部分回售给发行人;若债券持有人未做登记,则视为继续持有本期债券并接受上述调整。

11、其他增信方式:无。

12、债券形式:实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在债券登记机构开立的托管账户托管记载。本期债券发行结束后,债券持有人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

13、还本付息方式及支付金额:本期债券采用单利按年计息,不计复利。每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至利息登记日收市时所持有的本期债券票面总额与对应的票面年利率的乘积;于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付登记日收市时所持有的本期债券最后一期利息及所持有的本期债券票面总额的本金。

14、发行对象及发行方式:本期债券面向《管理办法》规定的拥有中国证券登记结算有限责任公司上海分公司A股证券账户的合格机构投资者（法律、法规禁止购买者除外）公开发行,采取网下面向合格机构投资者询价配售的方式,由发行人与主承销商根据询价情况进行债券配售,具体发行安排将根据上海证券交易所的相关规定进行。

15、配售规则:主承销商根据网下询价结果对所有有效申购进行配售,机构投资者的获配售金额不会超过其有效申购中相应的最大申购金额。配售依照以下原则:按照投资者的申购利率从低到高进行簿记建档,按照申购利率从低向高对认购金额进行累计,当累计金额超过或等于本期债券发行总额时所对应的最高申购利率确认为发行利率;申购利率在最终发行利率以下（含发行利率）的投资者按照价格优先的原则配售;在价格相同的情况下,按照时间优先的原则进行配售,同时适当考虑长期合作的投资者优先。在参与簿记建档的有效申购均已配售情况下,发行人及主承销商可向未参与簿记建档的合格投资者的网下认购进行配售。发行人和主承销商有权决定本期债券的最终配售结果。

16、向公司股东配售安排:本期债券不向公司股东配售。

17、起息日:本期债券的起息日为2015年9月28日。

18、利息登记日:2016年至2020年每年9月28日之前的第1个工作日为上一个计息年度的利息登记日。在利息登记日当日收市后登记在册的本期债券持有人,均有权就所持本期债券获得该利息登记日所在计息年度的利息（最后一个计息年度的利息随本金一起支付）。

19、付息日:本期债券的付息日为2016年至2020年每年的9月28日（如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的第1个工作日;顺延期间付息款项不另计利息）。若债券持有人行使