

2015年乳山市城市国有资产经营有限公司 公司债券募集说明书摘要

发行人

乳山市城市国有资产经营有限公司



主承销商



中国民族证券有限责任公司
China Minzu Securities Co.,Ltd.

二〇一五年三月

声明及提示

一、 发行人声明

发行人已批准本期债券募集说明书及其摘要，发行人全体董事、监事及高级管理人员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法律责任。

二、 发行人相关负责人声明

发行人的负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证募集说明书及其摘要中财务报告真实、完整。

三、 主承销商勤勉尽责声明

本期债券主承销商保证其已按照中国相关法律、法规的规定及行业惯例，履行了勤勉尽职的义务。

四、 投资提示

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

凡认购、受让并持有本期债券的投资者，均视同自愿接受募集说明书对本期债券各项权利义务的约定，同意《债券持有人会议规则》、《债权代理协议》中的安排。

本期债券依法发行后，发行人经营变化引致的投资风险，投资者自行负责。

五、 其他重大事项或风险提示

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

六、 本期债券基本要素

债券名称：2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券（简称“15乳山债”）。

发行总额：人民币10亿元整。

债券期限和利率：本期债券为7年期固定利率债券，票面年利率为Shibor基准利率加上基本利差。基本利差区间上限为2.72%，即簿记建档利率区间上限为7.50%。Shibor基准利率为发行公告日前5个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网（www.shibor.org）上公布的一年期Shibor（1Y）利率的算术平均数4.78%（四舍五入保留两位小数）。本期债券的最终基本利差和最终票面利率将根据簿记建档结果，由发行人与簿记管理人按照国家有关规定协商一致确定，并报国家有关主管部门备案，在本期债券存续期内固定不变。

还本付息方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额的20%、20%、20%、20%、20%比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。每年付息时按债权登记日日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值所应获利息进行支付，年度付息款项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。

发行方式：本期债券以簿记建档、集中配售的方式，通过承销团成员设置的发行网点向中华人民共和国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行人和通过上海证券交易所向机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）发行。

发行范围及对象：承销团成员设置的发行网点的发行对象为在中央国债登记公司开户的中国境内合格机构投资者（国家法律、法规另

有规定除外)；上海证券交易所发行的发行对象为持有中国证券登记公司上海分公司基金证券账户或A股证券账户的机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）。

债券形式及托管方式：实名制记账式债券。通过上海证券交易所发行部分在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记托管；通过承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行人部分在中央国债登记公司登记托管。

信用安排：发行人以其合法拥有的22宗国有土地使用权（评估价值总计24.95亿元）进行抵押担保。

信用级别：经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，发行人的主体长期信用等级为AA，本期债券的信用等级为AA+。

目 录

释 义	5
第一条 债券发行依据.....	7
第二条 本期债券发行的有关机构.....	8
第三条 发行概要.....	13
第四条 承销方式.....	16
第五条 认购与托管.....	17
第六条 债券发行网点.....	19
第七条 认购人承诺.....	20
第八条 债券本息兑付办法.....	22
第九条 发行人基本情况.....	23
第十条 发行人业务情况.....	28
第十一条 发行人财务情况.....	39
第十二条 已发行尚未兑付的债券.....	41
第十三条 募集资金用途.....	42
第十四条 偿债保障措施.....	43
第十五条 风险与对策.....	61
第十六条 信用评级.....	66
第十七条 律师事务所出具的法律意见.....	69
第十八条 其他应说明事项.....	71
第十九条 备查文件.....	72

释 义

在募集说明书及摘要中，除非上下文另有规定，下列词汇具有以下含义：

发行人/本公司/公司/乳山国资：指乳山市城市国有资产经营有限公司。

本期债券：指总额为人民币10亿元的2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券。

本次发行：指2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券的发行。

募集说明书：指发行人根据有关法律、法规为发行本期债券而制作的《2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券募集说明书》。

募集说明书摘要：指发行人根据有关法律、法规为发行本期债券而制作的《2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券募集说明书摘要》。

主承销商：指中国民族证券有限责任公司，简称“民族证券”。

承销团：指由主承销商为本次发行组织的，由主承销商、副主承销商和分销商组成的承销组织。

承销协议：指发行人与主承销商为本次发行及流通签订的《2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券承销协议》。

承销团协议：指主承销商与承销团其他成员为本次发行签署的《2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券承销团协议》。

余额包销：指承销团成员按照承销团协议所规定的承销义务销售本期债券，并承担相应的发行风险，即在规定的发行期限内将各自未售出的本期债券全部自行购入，并按时、足额划拨本期债券各自承销

份额对应的款项。

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：指中国证券登记结算有限责任公司。

东方金诚：指东方金诚国际信用评估有限公司。

《债券持有人会议规则》：指《2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券债券持有人会议规则》。

《债权代理协议》：指《乳山市城市国有资产经营有限公司（债券发行人）与威海市商业银行股份有限公司（债权代理人）关于2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券之债权代理协议》。

债权代理人、抵押权代理人、抵押资产监管人、账户监管人：威海市商业银行股份有限公司。

《募集资金监管协议》：指《乳山市城市国有资产经营有限公司和威海市商业银行股份有限公司之募集资金及专项偿债基金账户监管协议》。

债券持有人：指持有2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券的投资者。

工作日：指北京市商业银行的对公营业日（不包括法定节假日和休息日）。

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和/或休息日）。

元：如无特别说明，指人民币元。

第一条 债券发行依据

乳山市人民政府于2014年4月12日，出具《关于同意乳山市城市国有资产经营有限公司申请发行公司债券的批复》，同意公司《关于申请发行2014年公司债券的请示》。

本期债券业经国家发展和改革委员会发改财金[2015]230号文件批准公开发行业。

第二条 本期债券发行的有关机构

一、发行人：乳山市城市国有资产经营有限公司

住所：乳山市府前路12号

法定代表人：姜永红

联系人：周平平

联系地址：乳山市府前路12号

联系电话：0631-6863996

传真：0631-6651609

邮政编码：264500

二、承销团

（一）主承销商：中国民族证券有限责任公司

住所：北京市朝阳区北四环中路27号院5号楼

法定代表人：赵大建

联系人：马登辉、李柯凡、帅良元

联系地址：北京市朝阳区北四环中路27号盘古大观A座41层

联系电话：010-59355553

传真：010-56437019

邮政编码：100101

（二）副主承销商：华英证券有限责任公司

住所：无锡市新区高浪东路19号15层01-11单元

法定代表人：雷建辉

联系人：陈彬霞

联系地址：上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22楼

联系电话：021-38991668-8095

传真：021-38571365

邮政编码：200122

（三）分销商

1、爱建证券有限责任公司

住所：上海浦东新区世纪大道1600号32层

法定代表人：官龙云

联系人：刘丽娟

联系地址：上海浦东新区世纪大道1600号32层3207室

联系电话：021-68728995

传真：021-68728956

邮政编码：200122

2、金元证券股份有限公司

住所：广东省深圳市福田区深南大道4001号时代金融中心20层

法定代表人：陆涛

联系人：谢海军

联系地址：广东省深圳市福田区深南大道4001号时代金融中心20层

联系电话：0755-83025469

传真：0755-83025657

邮政编码：518048

三、交易所发行场所：上海证券交易所

住所：上海市浦东南路528号上海证券大厦

法定代表人：黄红元

联系人：段东兴

联系地址：上海市浦东南路528号上海证券大厦

联系电话：021-68808888

传真：021-68804868

邮政编码：200120

四、托管人

（一）中央国债登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区金融大街10号

法定代表人：吕世蕴

联系人：李皓、毕远哲

联系地址：北京市西城区金融大街10号

联系电话：010-88170745、010-88170731

传真：010-66061875

邮政编码：100033

（二）中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

住所：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦3层

负责人：高斌

联系人：刘莹

联系地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦3层

联系电话：021-38874800

传真：021-58754185

邮政编码：200120

五、审计机构：北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市西城区裕民路18号北环中心22层

负责人：王全洲

联系人：张恩军

联系地址：北京市西城区裕民路18号北环中心2210室

联系电话：010-82250666

传真：010-82250851

邮政编码：100029

六、信用评级机构：东方金诚国际信用评估有限公司

住所：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层

法定代表人：陈景耀

联系人：高路

联系地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层

联系电话：010-62299800

传真：010-65660988

邮政编码：100088

七、发行人律师：北京市盈科（青岛）律师事务所

住所：青岛市香港中路32号五矿大厦21层

负责人：庄瑞彪

联系人：李戎家

联系地址：青岛市香港中路32号五矿大厦21层

联系电话：0532-80689888

传真：0532-80681868

邮政编码：266071

八、债权代理人、抵押权代理人、抵押资产监管人、账户监管人：

威海市商业银行股份有限公司

住所：威海市宝泉路9号

法定代表人：谭先国

联系人：宫本军

联系地址：乳山市深圳路97-7号

联系电话：0631-6858869

传真：0631-6858867

邮政编码：264500

九、资产评估机构：山东正源和信资产评估有限公司

住所：济南市历下区经十路13777号中润世纪广场A3座14层

法定代表人：张景轩

联系人：李坤华

联系地址：济南市历下区经十路13777号中润世纪广场A3座14层

联系电话：0531-81666207

传真：0531-81666207

邮政编码：250014

第三条 发行概要

一、**发行人：**乳山市城市国有资产经营有限公司。

二、**债券名称：**2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券（简称“15乳山债”）。

三、**发行总额：**人民币10亿元。

四、**债券期限和利率：**本期债券为7年期固定利率债券，票面年利率为Shibor基准利率加上基本利差。基本利差区间上限为2.72%，即簿记建档利率区间上限为7.50%。Shibor基准利率为发行公告日前5个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网（www.shibor.org）上公布的一年期Shibor（1Y）利率的算术平均数4.78%（四舍五入保留两位小数）。本期债券的最终基本利差和最终票面利率将根据簿记建档结果，由发行人与簿记管理人按照国家有关规定协商一致确定，并报国家有关主管部门备案，在本期债券存续期内固定不变。

五、**发行方式：**本期债券以簿记建档、集中配售的方式，通过承销团成员设置的发行网点向中华人民共和国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行人和通过上海证券交易所向机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）发行。

六、**发行范围及对象：**承销团成员设置的发行网点的发行对象为在中央国债登记公司开户的中国境内合格机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）；上海证券交易所发行的发行对象为持有中国证券登记公司上海分公司基金证券账户或A股证券账户的机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）。

七、**债券形式及托管方式：**实名制记账式债券。通过上海证券交易所发行部分在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记托

管；通过承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行的部分在中央国债登记公司登记托管。

八、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1,000元的整数倍且不少于1,000元。

九、发行期限：通过承销团成员设置的发行网点公开发行的部分和通过上海证券交易所发行部分的发行期限均为5个工作日，自发行首日起至2015年3月20日止。

十、发行首日：本期债券发行期限的第1日，即2015年3月16日。

十一、起息日：自发行首日开始计息，本期债券存续期内每年的3月16日为该计息年度的起息日。

十二、簿记建档日：2015年3月13日。

十三、计息期限：本期债券的计息期限为2015年3月16日至2022年3月15日止。

十四、还本付息方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。每年付息时按债权登记日日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值所应获利息进行支付，年度付息款项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。

十五、付息日：2016年至2022年每年的3月16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）。

十六、兑付日：2018年至2022年每年的3月16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）。

十七、本息兑付方式：通过本期债券托管机构办理。

十八、承销方式：承销团余额包销。

十九、承销团成员：本期债券主承销商为中国民族证券有限责任公司，副主承销商为华英证券有限责任公司，分销商为爱建证券有限责任公司和金元证券股份有限公司。

二十、信用安排：发行人以其合法拥有的22宗国有土地使用权（评估价值总计24.95亿元）进行抵押担保。

二十一、信用级别：经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，发行人的主体长期信用等级为AA，本期债券的信用等级为AA+。

二十二、流动性安排：本期债券发行结束后1个月内，发行人将就本期债券提出在经批准的证券交易场所上市或交易流通的申请。

二十三、税务提示：根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税款由投资者自行承担。

第四条 承销方式

本期债券由主承销商中国民族证券有限责任公司，副主承销商华英证券有限责任公司，分销商爱建证券有限责任公司和金元证券股份有限公司组成的承销团以余额包销的方式进行承销。

第五条 认购与托管

一、本期债券采用实名制记账方式发行，投资者认购的本期债券在证券登记机构托管记载。

二、本期债券通过承销团成员设置的发行网点公开发行的部分由中央国债登记公司登记托管，具体手续按中央国债登记公司的《实名制记账式企业债券登记和托管业务规则》的要求办理。该规则可在中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）查阅或在本期债券承销团成员设置的发行网点索取。境内法人凭加盖其公章的营业执照（副本）或其他法人资格证明复印件、经办人身份证及授权委托书认购本期债券；境内非法人机构凭加盖其公章的有效证明复印件、经办人身份证及授权委托书认购本期债券。如法律法规对本条所述另有规定，按照相关规定执行。

三、本期债券通过上海证券交易所发行部分由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记托管，具体手续按中国证券登记结算有限责任公司的《中国证券登记结算有限责任公司债券登记、托管与结算业务细则》的要求办理。该规则可在中国证券登记结算有限责任公司网站（www.chinaclear.cn）查阅或在本期债券承销商发行网点索取。

认购本期债券上海证券交易所发行部分的机构投资者须持有中国证券登记结算有限责任公司上海分公司基金证券账户或A股证券账户。欲参与在上海证券交易所发行的债券认购的机构投资者在发行期间与本期债券主承销商联系，机构投资者凭加盖其公章的营业执照（副本）或其他法人资格证明复印件、经办人身份证及授权委托书、证券账户卡复印件认购本期债券。

四、投资者办理认购手续时，不需缴纳任何附加费用；在办理登记和托管手续时，须遵循债券托管机构的有关规定。

五、本期债券发行结束后，投资者可按照国家有关法律、法规进行债券的转让和质押。

第六条 债券发行网点

一、本期债券通过承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行的部分，具体发行网点见附表一。

二、本期债券通过上海证券交易所公开发行的部分，具体发行网点见附表一中标注“▲”的发行网点。

第七条 认购人承诺

购买本期债券的投资者（包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人，下同）被视为做出以下承诺：

一、投资者接受募集说明书及其摘要对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

二、投资者认购本期债券即被视为同意威海市商业银行股份有限公司作为债权代理人代表全体债权人与发行人及其子公司签订《债权代理协议》，接受该文件对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

三、凡认购本期债券的投资者均视作同意《债券持有人会议规则》；

本期债券的发行人依据有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更；

四、本期债券的债权代理人依据有关法律法规的规定发生合法变更并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更；

五、本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在经批准的证券交易场所上市或交易流通，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排；

六、在本期债券的存续期限内，若发行人依据有关法律法规将其在本期债券项下的债务转让给新债务人承继时，则在下列各项条件全部满足的前提下，投资者在此不可撤销地事先同意并接受这种债务转让：

（一）本期债券发行与上市交易（如已上市交易）的批准部门对本期债券项下的债务变更无异议；

(二) 就新债务人承继本期债券项下的债务，有资格的评级机构对本期债券出具不次于原债券信用级别的评级报告；

(三) 原债务人与新债务人取得必要的内部授权后正式签署债务转让承继协议，新债务人承诺将按照本期债券原定条款和条件履行债务；

(四) 原债务人与新债务人按照有关主管部门的要求就债务转让承继进行充分的信息披露。

七、对于本期债券持有人会议依据《债券持有人会议规则》的规定作出的有效决议，所有投资者均接受该决议。

第八条 债券本息兑付办法

一、 利息的支付

(一) 本期债券在存续期限内每年支付利息一次,付息日为2016年至2022年每年的3月16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)。每年利息按债权登记日日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值乘以本期债券票面利率计算支付。

(二) 本期债券利息的支付通过相关托管机构和其它有关机构办理。利息支付的具体办法将按照国家有关规定,由发行人在相关媒体上发布的付息公告中加以说明。

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

二、 本金的兑付

(一) 本期债券同时设置本金提前偿还条款,本金兑付日为2018年至2022年每年的3月16日,即于2018年的3月16日、2019年的3月16日、2020年的3月16日、2021年的3月16日和2022年的3月16日分别偿付本金的20%、20%、20%、20%和20%(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),2018年至2022年本金与利息一起支付。

(二) 本期债券本金的支付通过相关托管机构和其它有关机构办理。本金兑付的具体事项将按照国家有关规定,由发行人在相关媒体上发布的兑付公告中加以说明。

第九条 发行人基本情况

一、 发行人概况

企业名称：乳山市城市国有资产经营有限公司

营业执照号：371083018006199

住所：乳山市府前路12号

注册资本：叁亿贰仟伍佰玖拾陆万元

法定代表人：姜永红

经营范围：城市建设投资开发、城市资产经营管理

发行人是由乳山市人民政府100.00%控股的国有独资公司，作为乳山市最主要的城市基础设施建设和运营主体，接受市政府的委托，承担大型市政建设项目的资金筹措、建设和管理任务，在乳山市城市建设和经济发展进程中起到重要作用。

根据北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的（2014）京会兴审字第02010087号《审计报告》，截至2013年12月31日，发行人的合并报表资产总额为1,120,119.78万元，负债总额为327,581.60万元，资产负债率为29.25%，所有者权益为792,538.18万元；2013年度实现营业收入94,543.72万元，利润总额21,982.03万元，归属于母公司所有者的净利润20,630.44万元。

二、 发行人历史沿革

发行人成立于2002年9月18日，系经山东省经济贸易委员会以鲁经贸函字【2002】第130号函批准，由乳山市人民政府出资22,596.00万元设立的有限责任公司，成立时注册资本为22,596.00万元。乳山泰和会计师事务所有限公司出具了【2002】159号《验资报告》验证上述出资事项。

2009年8月，根据乳政字【2009】28号文件，乳山市人民政府对

发行人增资10,000.00万元，发行人注册资本变更为32,596.00万元。乳山泰和会计师事务所有限公司出具了【2009】234号《验资报告》验证上述出资事项。

发行人现持有乳山市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》，注册号为371083018006199。

三、 发行人股东情况

发行人为国有独资公司，乳山市人民政府是唯一出资人，出资额占公司注册资本的100.00%。

四、 发行人公司治理和组织结构

（一）公司治理

发行人按照《中华人民共和国公司法》和《国有企业监事会暂行条例》等有关规定，建立了完善的法人治理机构，并按有关规定规范运作。公司设董事会、监事会和经理层，不设股东会，股东会职权由出资人行使。董事会处于决策的核心地位；监事会处于监督评价的核心地位；经理层负责公司的日常经营管理，是决策的执行者。

1、 董事会

董事会是公司的经营决策机构，由3名成员组成，并设董事长1人，由乳山市人民政府从董事会成员中指定，董事长为公司法定代表人。

2、 监事会

公司监事会由5名成员组成，设监事会主席1人，由乳山市人民政府从监事会成员中指定。

3、 经理层

公司设总经理，由董事会聘任或解聘。经乳山市人民政府同意，董事会成员可以兼任总经理。

（二）组织结构图

公司下设办公室、产权管理科、审计科、财务科、工程项目管理科 5 个职能部门，组织架构及投资结构图如下：



五、发行人与母公司、子公司之间的投资关系

发行人是由乳山市人民政府 100.00% 控股的国有独资公司。为配合乳山市经济社会发展整体战略需要，同时适应市场竞争和自身发展需求，发行人通过投资控股，逐步形成了城市基础设施建设、城市供水、酒店经营管理等多元化发展的业务格局。截至 2013 年 12 月 31 日，发行人纳入合并报表范围的下属子公司共 3 家，具体情况如下：

公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	是否纳入 合并范围
山东省乳山市市政建设工程公司	571.30	100.00%	是
乳山市自来水公司	1,321.00	100.00%	是
乳山国际大酒店	9,647.00	100.00%	是

六、发行人董事、监事及主要高级管理人员基本情况

（一）董事会成员

姜永红女士，1968 年生，本科学历。1991 年参加工作，历任烟台海洋渔业公司审计处会计、乳山广播电视大学经济教研室教师、乳山市城市国有资产经营有限公司产权管理科科员、产权管理科科长、党组成员。现任本公司董事长兼总经理，法定代表人。

兰东先生，1969年生，中专学历，中共党员。1988年参加工作，历任乳山县农业畜牧局会计，乳山县（市）财政局会计，乳山市财政局住房中心副主任、计算机中心主任、预算科科长、局长助理、副局长兼党组成员。现任本公司董事。

冷鹏飞先生，1972年生，本科学历，中共党员。1991年参加工作，历任乳山金矿财务科出纳，乳山市黄金工业集团总公司出纳、审计员、主管会计，乳山市黄金资产经营公司财务总监，乳山市城市国有资产经营有限公司科员、产权管理科科长。现任本公司副总经理、财务负责人、董事。

（二）监事会成员

郑连臣先生，1965年生，专科学历，中共党员。1990年参加工作，历任乳山市财政局公交商贸科科长，乳山市国资局副局长。现任本公司监事会主席。

李洪升先生，1975年生，本科学历，中共党员。1995年参加工作，历任乳山市财政局办公室打字员、预算科科员、国库科副科长、国库集中支付中心副主任、金融科科长。现任本公司监事。

宋媛媛女士，1981年生，本科学历。2004年参加工作，历任乳山市城市国有资产经营有限公司科员、办公室副主任、办公室主任。现任本公司监事。

周平平女士，1987年生，本科学历。2010年参加工作，历任乳山市城市国有资产经营有限公司科员。现任本公司监事。

孙玉文先生，1986年生，本科学历，预备党员。2010年参加工作，历任乳山市城市国有资产经营有限公司科员。现任本公司监事。

（三）高级管理人员

姜永红女士，1968年生，本科学历。1991年参加工作，历任烟

台海洋渔业公司审计处会计、乳山广播电视大学经济教研室教师、乳山市城市国有资产经营有限公司产权管理科科员、产权管理科科长、党组成员。现任本公司董事长兼总经理，法定代表人。

冷鹏飞先生，1972年生，本科学历，中共党员。1991年参加工作，历任乳山金矿财务科出纳，乳山市黄金工业集团总公司出纳、审计员、主管会计，乳山市黄金资产经营公司财务总监，乳山市城市国有资产经营有限公司科员、产权管理科科长。现任本公司副总经理、财务负责人、董事。

第十条 发行人业务情况

一、发行人所在行业现状和前景

发行人的主营业务为乳山市的开发建设与国有资产经营，近年来基本形成了以城市基础设施建设为核心，以城市供水、酒店经营等现代服务业为重要支持的产业体系。

（一）城市基础设施行业现状及前景

1、城市基础设施行业现状

城市基础设施有着较强的外部经济性和公益性，其投资规模大、投资回收期长，所提供产品和服务的价格容易受到国家宏观经济调控政策的影响，从经济角度看，直接产生的投资回报率一般较低。然而另一方面，城市基础设施的配套和完善有助于优化城市投资环境、提高人民生活质量、充分发挥城市经济核心区辐射功能，对地方经济的快速增长起到明显的支撑和推动作用，因此地方政府一般在城市基础设施建设中发挥着主导作用。

二十世纪八十年代以来，我国国民经济持续快速健康发展，城市化进程一直保持稳步快速发展的态势。城市基础设施建设成为城市经济增长、社会进步和居民生活质量提高的前提条件，城市基础设施的配套和完善对改善城市投资环境、提高经济效率、发挥城市经济核心区辐射功能发挥了重要意义。近年来，随着城市基础设施建设投融资体制改革的不断深入，我国城市基础设施建设已经逐步向市场化迈进，城市基础设施建设的资金来源和融资渠道向多元化发展，城投类企业的资产实力和盈利能力在不断增强。

“十二五”期间我国城市基础设施建设行业将继续保持持续快速的的增长。据2010年《中小城市绿皮书》统计，到2030年我国城镇化率达到65.00%左右。未来10至20年，随着我国城市化进入加速发

展阶段，城市人口将继续保持高速增长，我国在城市基础设施建设方面的投入必将不断扩大，基础设施建设及相关公用事业将获得广阔的发展空间和良好的发展机遇。

近年来，乳山市经济运行总体保持平稳增长的良好态势，综合实力和经济增长质量进一步提高，对乳山市的城市基础设施建设提出了更高要求。2013年，乳山市以打造“一轴两带、三区对接、多点组团、一体发展”的城市化发展格局为目标，在市区实施了投资1.10亿元的城市道路建设工程、6,800万元的老城区配套升级工程、2.20亿元的电力配套工程、2.90亿元的银滩配套升级工程，全面提升了基础设施对经济发展的承受能力。此外，乳山市以社区规范化建设为抓手，将601个村规划为178个新型社区，完成了16个农村示范社区建设工程，进一步推动农村新型社区建设上档升级。同时，乳山市以环境综合整治为依托，高标准完成了80个威海市级重点村环境综合整治工作，加大了城中村、园区村改造力度，城中村“脏、乱、差”的面貌明显改观。在新区建设方面，乳山市以建设“高端产业聚集区、幸福宜居养生区、休闲养生样板区、城市发展中心区和中日韩合作先行区”为目标，全力推进滨海新区开发建设，规划实施了总投资20.40亿元的路网桥梁、供电供水、绿化美化等6大类14项基础设施建设工程，为培育乳山高端产业聚集带奠定了坚实的基础。

2、城市基础设施行业前景

《中国城市发展报告（2012）》指出，2011年，中国城镇人口达到6.91亿，城镇化率首次突破50%关口，达到了51.27%，城镇常住人口超过了农村常住人口。这是中国社会结构的一个历史性变化，表明中国已经结束了以乡村型社会为主体的时代，开始进入到以城市型社会为主体的城市时代。在这一新的城市时代，城市经济和生活方

式将居于主导地位，城市品质受到高度重视，城市发展趋向集群化。而现有城市在经济结构、规划建设、管理体制、环境质量、公共服务、社会和谐与安全等方面还难以适应城市时代的新要求，城市发展面临严峻的挑战。报告预计，今后一段时间，中国城镇化进程仍将处于快速推进时期，到2030年将达到65%左右。在我国实现由农村化社会向城市化社会转型的过程中，对城市基础设施的旺盛需求将得以持续。

目前，我国的城市基础设施还具备很大的提升空间，在经济高速发展、人民生活水平不断提高的同时，我国城市同样面临着交通拥挤、居民居住条件差、环境和噪声污染严重、水资源短缺、自来水和天然气普及率较低、硬化道路比例低等诸多亟待解决的问题。随着城市化进程的快速推进，未来我国城市基础设施建设行业拥有较大的发展空间。

（二）水务行业现状及前景

1、水务行业现状

水资源是人类生活和生产活动中必不可少的物质基础和战略性经济资源，已成为社会进步和经济发展的重要支柱。我国是一个水资源贫乏和分布不均匀的国家，受气候和污染影响，水资源总量呈逐年下降趋势。2012年，我国全年水资源总量为28,410亿立方米，按照第六次全国人口普查数据计算，人均水资源量为2,120立方米，不足世界平均水平的三分之一。水资源短缺已成为制约我国经济和社会可持续发展的重要因素。

根据国家统计局统计，2012年我国总用水量为6,110亿立方米，与上年基本持平；其中，生活用水增加3.20%，工业用水下降0.80%，农业用水下降0.50%，生态补水增长7.20%。从历年供水量看，供水

总量平稳增长，生产用水波幅不大，生活用水呈现上涨态势。根据中国工程院《中国可持续发展水资源战略研究报告》，随着人口增长，城市化发展和经济发展，我国供水行业将保持稳定增长，到2030年，我国国民经济用水需求量将达到7,000亿至8,000亿立方米。其中，城市供水需求增长将领先于其他用水需求量的增长。

我国2007年出台的《节能减排综合性工作方案》指出，要积极稳妥地推进资源性产品价格改革，合理调整各类用水价格，加快推行阶梯式水价，全面开征城市污水处理费并提高收费标准，每吨水平均收费标准原则上不低于0.80元。根据《中共中央、国务院关于加快水利改革发展的决定》（中发【2011】1号），预计“十二五”期间我国将基本建成水资源合理配置和高效利用体系，城乡供水保证率显著提高，城乡居民饮用水安全得到全面保障，并将积极推进水价改革，合理调整城市居民生活用水价格，稳步推行阶梯式水价制度。

城市水务行业涵盖水源工程、管道输送、水生产、水配送、管网建设、污水处理、中水回用、水环境治理等多个环节，是关系到国计民生的重要公用事业。随着人口增长、城市化发展和经济发展，我国水务市场呈现出持续快速增长的态势，水务基础设施建设的需求不断增加。进入二十一世纪，城市供排水问题的严重性和重要性已日益为社会各界所认识，中央和地方各级政府都把城市供排水问题提到重要位置。国家和有关部门陆续出台和实施了市政公用事业的开放政策、特许经营政策、投资体制改革政策等一系列相关的改革政策，扫除了水务行业市场化的政策障碍，有力地促进了我国城市水务行业市场化的进程。

2、水务行业前景

按照我国以往的经济发展的经验，经济发展和城镇化推进会导我

国的城市供水需求量增长远高于人口的增长。1997年至2006年，我国人口增长5.66%，而城市供水却增长32.5%，是人口增长的近6倍。当前，城市化进程继续加快，预计到2030年我国的城镇化率将达到65%。因此，随着人口与经济规模不断增长，城市对水资源的需求量逐年提升，城市水务行业仍将保持平稳发展。

（三）酒店经营行业现状及前景

1、酒店经营行业现状

酒店行业作为旅游业的重要子行业，已成为社会消费品零售业中增幅较大的行业之一。近年来，随着人民生活水平的不断提高，我国旅游人数和人均消费水平不断攀升，酒店行业发展迅速；全球经济一体化和我国经济发展同样拉动了对商务差旅和会展酒店的需求。根据2012年国家旅游局监督管理司公布的《2011年度全国星级饭店统计公报》，2011年度全国星级饭店（含一星级至五星级）的营业收入总额为2,314.82亿元，同比增长9.05%；利润总额61.43亿元，同比增长21.55%。

2、酒店经营行业前景

伴随着我国国民经济的快速发展，城乡居民可支配收入不断提高，城镇居民的消费水平已逐渐接近小康水平，消费结构将由生存性消费向发展性、享受性消费转变。酒店消费正是人们在基本生活需要得到保障之后产生的更高层次消费需求，预计未来将成为我国人民消费的重要组成部分，我国的酒店行业有望在未来一段时期内保持稳步发展。

二、发行人的经营环境和竞争优势

（一）经营环境

1、乳山市概况

乳山市位于山东半岛东南端，南濒黄海，与日本、韩国隔海相望，地处青岛、烟台、威海三市的中心地带，市区至青岛、烟台、威海三市均约1小时车程，地理位置优越。全市总面积1,668平方公里，人口约57.4万人，海岸线185.60公里，辖14个镇、1个街道办事处和2个省级开发区。

乳山市资源充足，物产丰富，素有“金岭银滩”美誉，是我国著名的水产之乡、水果之乡和黄金之乡。乳山市年产对虾、扇贝、海参、鲍鱼等各种鱼类贝类20多万吨，年产苹果、阳梨、板栗等20多种水果及干杂果20多万吨，为山东省外向型农业示范区。乳山矿产资源丰富，已探明金、银、铜、铁等金属矿藏和大理石、花岗石、石墨、磷等非金属矿藏，其中黄金年产10万两以上，居中国县级第5位，花岗石储量逾70亿立方米。

乳山市冬无严寒，夏无酷暑，气候宜人，旅游资源丰富，拥有国家AAAA级旅游区银滩旅游度假区、国家AAAA级景区大乳山休闲旅游度假区，是国内知名的旅游、疗养、避暑和度假胜地。

近年来，乳山市以科学发展观为指导，以全面对接、积极融入山东省蓝色经济区和高端产业聚集区为目标，突出实施“工业立市、旅游兴市、文化活市”三大战略，加快推进临港产业基地、绿色能源产业基地、现代农业特色基地、休闲度假胜地和国际会展中心的“四基地一中心”建设，积极创建“母爱圣地、幸福乳山”的城市名片，努力打造集自然文化福地、休闲养生福地、投资创业福地、和谐人居福地于一体的幸福之城，先后获得“全国科技实力百强县（市）”、“中国县（市）投资环境100强”、“国家环境保护模范城市”、“中国优秀旅游城市”、“全国综合发展百强县（市）”、“中国最具幸福感城市”、“国家园林城市”等多项荣誉称号。

2、乳山市经济及财政概况

乳山市地处山东省经济最为发达的胶东半岛地区，是中国最早的沿海对外开放城市之一。近年来，乳山市经济保持平稳较快发展，“十一五”期间，乳山市地区生产总值年均增长 14.20%，地方财政收入年均增长 16.70%，固定资产投资年均增长 14.10%。2013 年，乳山市完成地区生产总值 399.76 亿元，同比增长 10.50%；其中：第一产业实现增加值 35.52 亿元，同比增长 3.80%；第二产业实现增加值 211.87 亿元，同比增长 11.00%；第三产业实现增加值 152.37 亿元，同比增长 11.00%，第一、第二、第三产业增加值占生产总值的比例分别为 8.89%、53.00%、38.11%，人均生产总值达 70,698 元，比上年增长 8.96%。2013 年乳山市固定资产投资达到 376.70 亿元，同比增长 26.00%；地方一般预算收入达到 24.48 亿元，同比增长 15.30%；综合财力达到 69.19 亿元，同比增长 53.32%；实际利用内资约 96.00 亿元，同比增长 15.30%；实际到账外资 9,200 万美元，同比增长 35.00%；社会消费品零售总额约 174.00 亿元，同比增长 15.20%。

在产业发展方面，近年来，乳山市坚持把“产业强市”作为经济工作的重中之重，努力培育实体经济，着力推动产业升级，重点培育了装备制造、绿色食品、生物科技、节能环保、新材料、新能源六大产业集群，建立了食品和生物科技、新能源、精细化工等专业园区，其中海洋食品产业园成为山东半岛蓝色经济区 18 个特色产业园之一。此外，2013 年乳山市深化了农产品质量安全监管、推进了标准化基地建设，新建标准化种植基地 134 处，绿色视频认证 15 个。在旅游产业方面，2013 年乳山市新增 3A 级景区 2 处，开通了旅游服务信息平台，加快了旅游产业的发展。

在城乡建设方面，乳山市以打造“一轴两带、三区对接、多点组

团、一体发展”的城市化发展格局为目标，2013年在市区实施了投资1.10亿元的城市道路建设工程、6,800万元的老城区配套升级工程、2.20亿元的电力配套工程、2.90亿元的银滩配套升级工程，全面提升了基础设施对经济发展的承受能力。此外，乳山市以社区规范化建设为抓手，将601个村规划为178个新型社区，完成了16个农村示范社区建设工程，进一步推动农村新型社区建设上档升级。同时，市政府加大了滨海新区开发建设力度，2013年规划实施了总投资20.40亿元的路网桥梁、供电供水、绿化美化等6大类14项基础设施建设工程，新开工建设了总投资7亿元的中鲁果园蔬汁产业园。

在民生保障方面，近年来，乳山市一直高度重视民生问题，采取多种措施不断提高民生保障能力，显著提升了乳山市的幸福指数。2013年乳山市规划实施了投资额27.40亿元、涵盖10大类、67项具体内容的便民利民实事；投资1.90亿元实施了以公立医院改革和城乡居民医疗保险整合扩面为重点的“健康乳山工程”，提高了群众医疗保障水平。此外，乳山市还投资2.00亿元实施了以提高城乡居民基础养老金标准、扩大社会救助为重点的“社会保障工程”，增强了综合保障能力；投资4.00亿元实施了以农村安居房建设、危房改造为重点的“安居工程”，改善了群众的居住条件。

（二）竞争优势

1、区位优势

2011年1月，国务院下发的国函【2011】1号文件批复了《山东半岛蓝色经济区发展规划》，这是“十二五”开局之年第一个获批的国家级发展战略规划，也是我国第一个以海洋经济为主题的区域发展战略规划。伴随着山东半岛蓝色经济区和高端产业聚集区的崛起，乳山市有望继续保持经济快速发展。

近年来，乳山市政府努力提升经济发展的质量和效率，深入调整经济结构，加快转变发展结构，城市综合实力明显增强。作为乳山市最主要的基础设施投资建设和运营主体，发行人的资产规模和经营业绩将得到进一步提升。

2、规模与相对垄断优势

目前，发行人已逐步发展成为集投资、建设、管理、运营于一体的综合性城投公司，作为乳山市最大的国有资产经营平台，在城市基础设施建设等领域基本处于垄断地位。近年来，发行人始终保持较强的盈利能力，经营的主要资产具有稳定的投资收益。在乳山市经济发展屡创佳绩、城市基础设施建设保持旺盛需求的良好形势下，发行人的业务量和盈利水平有望持续提高。

3、政府支持优势

鉴于发行人在乳山市城市基础设施建设和运营等领域的主导作用，乳山市政府对发行人始终给予巨大的扶持和帮助。2009年，为增强发行人的资产实力和经营能力，市政府根据公司和城市的发展需要对公司进行增资。同时，市政府还在税收、项目开发等方面提供了诸多政策扶持，为发行人综合竞争力不断提高奠定了坚实的基础。

4、银企合作优势

自成立以来，发行人始终保持良好的商业信用，逐步拓展融资渠道、创新融资方式，与众多金融机构建立了长期合作关系。通过与各大商业银行保持良好合作，发行人的经营发展得到充足的信贷支持，业务拓展能力也因此具有可靠保障。通畅的融资渠道为发行人未来发展提供了有力的资金保障。

三、发行人主营业务模式和状况

作为乳山市最主要的国有资产经营及投资平台，发行人始终按照

科学发展观的要求，通过市场化运作，统筹经营相关的政府性资源，在促进乳山市经济和社会发展的进程中做出了巨大贡献。报告期内，发行人经营范围主要包括城市基础设施建设、城市供水及酒店经营等。

2011年至2013年发行人营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2013年度		2012年度		2011年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工程建设收入	89,948.53	95.14%	49,551.91	90.67%	51,268.84	90.59%
城市供水收入	2,444.22	2.59%	2,415.80	4.42%	2,320.39	4.10%
酒店经营收入	2,150.98	2.28%	2,682.76	4.91%	3,007.77	5.31%
合计	94,543.72	100.00%	54,650.47	100.00%	56,597.01	100.00%

1、城市基础设施建设业务

在城市基础设施建设领域，发行人承担了大量土地整治开发、市政道路、桥梁、管网、绿化等城市基础设施建设项目。对于公益性项目，发行人主要通过和政府签订委托代建回购协议来锁定投资收益，另外也有部分项目采用收取代建费方式进行承建。

2、城市供水业务

发行人的城市供水业务主要由全资子公司乳山市自来水公司负责开展。自来水公司的收入来源为水费、安装收入等。近年来，自来水公司销售水量逐年增长，水费收入稳步增加，在建设重点工程、保障供水、管网改造、节能降耗等方面均圆满完成全年任务目标。

3、酒店经营业务

发行人的酒店经营业务由全资子公司乳山国际大酒店负责开展，酒店收入主要来源于住宿、餐饮和会议等。乳山国际大酒店占地面积4.80万平方米，建筑面积1.80万平方米，总投资9,000多万元，是乳山

市政府接待酒店、四星级涉外酒店，成立近二十年来，始终保持着乳山市旅游服务行业领跑者地位，先后荣获“山东省优秀星级酒店”、“省级绿化先进单位”、“省级食品卫生示范单位”、“省级卫生先进单位”、“威海市百佳诚信单位”等称号。

四、发行人未来发展战略规划

发行人拟通过三个阶段的发展，逐步实现市场化经营的发展目标。三个发展阶段具体为：

第一阶段是以融资为主，根据公司自身发展，多渠道筹措运作资金，增强融资能力，目标是奠定公司发展的基础，同时逐步形成公司的基本管理思路 and 经营体制；

第二阶段是以资产经营与融资并举的发展阶段，目标是不断增强公司经济实力，并培养管理人才、完善管理制度，初步实现市场化经营；

第三阶段是以资产及资本经营为主，以融资为辅的发展阶段，目标是实现公司规范化经营，提高公司经营效率，逐步成长为市场化的成熟公司。

第十一条 发行人财务情况

本部分财务数据来源于乳山市城市国有资产经营有限公司2011-2013年经审计的合并财务报表。北京兴华会计师事务所对发行人2011-2013年的财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的（2014）京会兴审字第02010087号《审计报告》。

投资者在阅读下文相关财务报表中的信息时，应当参照发行人经审计的财务报表、注释以及募集说明书中其他部分对发行人的历史财务数据的注释。

一、发行人2011-2013年主要财务数据

单位：万元

项 目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
资产总计	1,120,119.78	677,028.40	676,064.95
其中：流动资产	1,102,530.13	660,029.75	659,105.08
负债合计	327,581.60	157,336.13	179,475.57
其中：流动负债	48,849.27	22,300.13	27,311.57
所有者权益合计	792,538.18	519,692.26	496,589.38
项 目	2013 年度	2012 年度	2011 年度
营业收入	94,543.72	54,650.47	56,597.01
营业利润	2,956.98	591.19	2,503.80
利润总额	21,982.03	21,161.80	23,302.22
净利润	20,630.44	20,732.89	22,428.35
归属于母公司所有者的净利润	20,630.44	20,732.89	22,428.35
经营活动产生的现金流量净额	-56,442.87	32,627.66	3,872.85
投资活动产生的现金流量净额	-161.67	-13,965.32	-871.77
筹资活动产生的现金流量净额	152,803.42	-24,317.89	-5,063.25
现金及现金等价物净增加额	96,198.89	-5,655.56	-2,062.17

二、发行人2011-2013年度主要财务指标

项 目	2013 年度	2012 年度	2011 年度
-----	---------	---------	---------

项 目	2013 年度	2012 年度	2011 年度
资产负债率 (%)	29.25	23.24	26.55
流动比率 (倍)	22.57	29.60	24.13
速动比率 (倍)	5.32	3.78	2.21
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	25.80	14.67	32.55
应收账款周转率 (次/年)	0.77	0.80	1.54
存货周转率 (次/年)	0.13	0.09	0.09
总资产周转率 (次/年)	0.11	0.08	0.09
净资产收益率 (%)	3.14	4.08	4.59

注：①资产负债率=负债总额/资产总额×100%。

②流动比率=流动资产/流动负债。

③速动比率=速动资产/流动负债。

④EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销。

⑤EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/列入财务费用的利息支出。

⑥应收账款周转率=主营业务收入/应收账款平均余额；存货周转率=主营业务收入成本/存货平均余额；总资产周转率=主营业务收入/总资产平均余额。

⑦净资产收益率=净利润/平均净资产。

第十二条 已发行尚未兑付的债券

发行人于2013年9月11日发行了13亿元2013年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券（简称“13乳山国资债”），该债券为7年期固定利率债券，票面年利率为6.90%，每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。

截至2014年9月30日，“13乳山国资债”募集资金已经按照募集资金用途全部投入募投项目，其中：乳山市棚户区改造一期工程使用募集资金3.85亿元；乳山市棚户区改造二期工程使用募集资金2.20亿元；乳山市城区集中供热二期工程使用募集资金3.35亿元；乳山市污水处理厂及配套管网建设项目使用募集资金2.60亿元；乳山市水厂及供水配套管网建设项目使用募集资金1.00亿元。

除“13乳山国资债”之外，截止本期债券发行前，发行人及其全资、控股子公司无其他已发行尚未兑付的企业（公司）债券、中期票据及短期融资券。

第十三条 募集资金用途

一、募集资金总量及用途

本期债券募集资金 10 亿元，全部用于 2014 年乳山市棚户区改造工程项目、乳山市滨海新区工业园区标准厂房建设项目和乳山市城乡客运一体化建设工程。发行人将根据投资工程项目进度情况和公司资金调配情况，将本次募集资金陆续投入上述项目，投资规模及拟使用募集资金规模情况如下：

序号	项目名称	投资规模 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	比例 (%)
1	2014 年乳山市棚户区改造工程项目	90,180.00	53,300.00	59.10%
2	乳山市滨海新区工业园区标准厂房建设项目	62,930.00	27,200.00	43.22%
3	乳山市城乡客运一体化建设工程	50,338.00	19,500.00	38.74%
合 计		203,448.00	100,000.00	49.15%

第十四条 偿债保障措施

发行人偿还本期债券的资金主要来源于公司日常经营的收益及募投项目完成后产生的收益。发行人在分析自身实际财务情况、公司业务经营状况和中长期发展战略的基础上,针对本期债券的本息支付建立了完善的保障措施,并制定了相应的偿债计划。发行人将严格遵循担保措施的约定和偿债计划的安排,保障本期债券的本息按照约定如期兑付。

一、增信情况

本期债券采用国有土地使用权抵押的增信方式,发行人以其合法拥有的22宗国有土地使用权为本期债券提供担保,以保障本期债券本息按照约定如期兑付。

(一) 国有土地使用权抵押的基本情况

发行人以合法拥有的评估价值为24.95亿元的22宗国有土地使用权作为抵押资产为本期债券提供抵押担保。具体情况如下所示:

宗地名称	编号	宗地位置	用途	类型	年限(年)	面积(平方米)	评估价值(万元)
宗地1	乳国用(2014)第0027号	海湾新区海湾路南	住宿餐饮	出让	40	43,478.50	11,436.37
宗地2	乳国用(2014)第0028号	海湾新区海湾路南	其他商服	出让	40	37,781.60	9,937.88
宗地3	乳国用(2014)第0029号	海湾新区海湾路南	其他商服	出让	40	44,063.70	11,590.30
宗地4	乳国用(2014)第0030号	海湾新区海湾路南	其他商服	出让	40	52,011.60	13,680.87
宗地5	乳国用(2014)第0031号	海湾新区海湾路南	住宿餐饮	出让	40	40,917.10	10,762.63
宗地6	乳国用(2014)第0032号	海湾新区海湾路南	城镇住宅	出让	70	48,379.90	8,059.85
宗地7	乳国用(2014)第0033号	海湾新区海湾路南	城镇住宅	出让	70	50,135.60	7,281.64
宗地8	乳国用(2014)第0034号	海湾新区海湾路南	城镇住宅	出让	70	50,414.40	8,398.79
宗地	乳国用(2014)	海湾新区	其他	出让	40	39,478.90	10,384.33

9	第 0035 号	海湾路南	商服				
宗地 10	乳国用(2014) 第 0036 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	40	60,818.80	11,324.46
宗地 11	乳国用(2014) 第 0037 号	海湾新区 海湾路南	其他 商服	出让	40	56,414.10	12,981.22
宗地 12	乳国用(2014) 第 0038 号	海湾新区 海湾路南	其他 商服	出让	40	47,207.60	12,417.25
宗地 13	乳国用(2014) 第 0039 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	40	46,224.60	12,158.69
宗地 14	乳国用(2014) 第 0040 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	40	39,156.50	10,299.53
宗地 15	乳国用(2014) 第 0041 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	40	42,239.40	11,110.44
宗地 16	乳国用(2014) 第 0042 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	40	39,939.80	10,505.57
宗地 17	乳国用(2014) 第 0043 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	40	34,427.80	9,055.72
宗地 18	乳国用(2014) 第 0044 号	海湾新区 海湾路南	其他 商服	出让	40	58,545.40	15,399.49
宗地 19	乳国用(2014) 第 0045 号	海湾新区 海湾路南	其他 商服	出让	40	48,923.50	12,868.59
宗地 20	乳国用(2014) 第 0046 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	40	54,048.50	12,436.88
宗地 21	乳国用(2014) 第 0047 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	40	58,095.80	15,281.23
宗地 22	乳国用(2014) 第 0048 号	海湾新区 海湾路南	其他 商服	出让	40	46,043.30	12,111.00
合计	--	--	--	--	--	992,703.10	249,482.73

根据山东正源和信资产评估有限公司以2014年4月30日为评估基准日进行评估并出具的鲁正信评报字(2014)第0030号《资产评估报告》，发行人拥有的上述22宗国有土地使用权评估价值总计为249,482.73万元。

(二) 抵押担保范围

抵押资产的担保范围为本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金及实现抵押权的费用。

(三) 抵押登记

根据乳山市国土资源局出具的证明，发行人用于抵押的22宗国有

土地使用权合法、完整、有效；不存在抵押或其他任何第三方权利，处于可抵押状态。

发行人承诺，本次债券用于抵押的国有土地使用权权属清晰，未设定抵押、质押，亦无其他权利限制情形。在本期债券发行完毕后二十个工作日内，发行人在乳山市国土资源局完成抵押资产的抵押登记手续，该抵押权自办理登记之日起设立。

（四）抵押比率

在本期债券存续期内，设定抵押比率（抵押比率=抵押资产最近一期的评估值/本期债券未偿还本金余额）不低于1.50。如抵押资产出现变动导致抵押比率低于1.50时，发行人应当追加抵押资产；在抵押比率不低于1.6的前提下，发行人可申请释放部分抵押资产。

（五）抵押资产的监管

发行人与威海市商业银行股份有限公司签署了《2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券资产抵押协议》和《2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券抵押资产监管协议》，聘请威海市商业银行股份有限公司作为抵押权代理人 and 抵押资产监管人，并由威海市商业银行股份有限公司履行以下抵押资产监管义务：

1、妥善保管抵押资产办理抵押登记形成的他项权利证书，并做好权利凭证的交接记录；

2、对抵押资产进行日常监管，具体如下：

1) 在本期债券存续期间，负责对抵押资产进行日常监管；

2) 日常监管的内容包括但不限于抵押资产的权属变动情况、设定抵押权的变动情况和抵押资产的物理外貌重大变动情况；

3) 在本期债券存续期间，每年付息日/兑付日结束后的四十个工作日内，制作《抵押资产年度监管报告》并根据本协议、国家主管部

门或债券持有人会议决议的要求及时披露；

4) 在本期债券存续期间，抵押资产发生毁损、灭失等显著影响抵押资产价值情形的，应在知悉上述情况后的十个工作日内，及时与抵押人协商确定处理办法并进行披露；

3、按照约定计算抵押资产的价值与本期债券未偿还本金的比率，比率低于约定倍数的，通知抵押人追加抵押资产；

4、自签收《权利凭证移交清单》之日起开始承担抵押资产监管义务。

二、本期债券的偿债计划

(一) 本期债券的偿债计划情况

本期债券发行总规模10亿元，发行人以其合法拥有的22宗国有土地使用权为本期债券提供担保。本期债券分次还本，在债券存续期内的第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，到期利息随本金一起支付。提前还款有助于减缓债券本息集中到期时的兑付压力，并能够明确本期债券偿付本息的时间和支付金额，不确定因素较少，有利于提前制定相应的偿债计划。

为了充分、有效地维护债券持有人的利益，发行人为本期债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括确定专门部门与人员、设计工作流程、安排偿债资金、制定管理措施、做好组织协调等，努力形成一套确保债券安全兑付的内部机制。

(二) 聘请债权代理人

为更切实地维护债券持有人的合法权益，发行人聘请威海市商业银行股份有限公司担任本期债券的债权代理人。债权代理人主要的常规代理事项如下：

1、当已知悉发行人未能及时偿付本息及其他可能影响债券持有人重大利益的情形时，及时督促提醒发行人，并告知债券持有人；

2、预计发行人不能偿还债务时，要求发行人提供其他形式的担保，或者依法申请法定机关采取财产保全措施；

3、发行人不能偿还债务时，应及时通知债券持有人，并受托在债券持有人大会决议的授权范围内，参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序；

4、应在债券存续期内勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务。在债券持有人大会决定针对发行人提起诉讼的情况下，代表全体债券持有人提起诉讼，诉讼结果由全体债券持有人承担；

5、按照《债权代理协议》、《债券持有人会议规则》的规定召集和主持债券持有人大会，并履行《债券持有人会议规则》项下债权代理人的职责和义务。执行债券持有人大会决议，代表债券持有人及时与发行人及其他有关主体进行沟通，督促债券持有人大会决议的具体落实；

6、债券持有人会议授权的其他事项。

（三）债券持有人会议

1、根据《债券持有人会议规则》，债券持有人会议具有以下权利：

（1）对是否同意发行人变更本期债券募集说明书的约定做出决议；

（2）对发行人发生减资、合并、分立、整顿、和解、重组、解散及申请破产等情形时应采取的债权保障措施作出决议；

（3）对变更或解聘债权代理人作出决议；

（4）当发生对债券持有人权益有重大影响的其他事项时，作出相关决议；

(5) 法律、法规规定的其他职权。

2、根据《债券持有人会议规则》，下列机构或人士可以提议召开债券持有人会议：

(1) 发行人提议；

(2) 单独或合并持有本期债券10%以上未偿还债券面值的债券持有人书面提议；

(3) 债权代理人提议；

(4) 法律、法规规定的其他机构或人士。

3、债权代理人应在出现下列情形之一时，按照《债券持有人会议规则》召开债券持有人会议：

(1) 拟变更募集说明书的约定；

(2) 变更或解聘债权代理人；

(3) 发行人不能按期支付本息，或预计不能按期支付本息的情形；

(4) 发行人减资、合并、分立、整顿、和解、重组、解散及申请破产；

(5) 发生对债券持有人权益有重大影响的其他事项。

(四) 设立偿债基金专户

发行人将提前提取偿债资金用于本期债券的兑付工作，并在威海市商业银行股份有限公司乳山城区支行建立偿债基金专户，以确保本期债券本息按期兑付，保障投资者权益。发行人将在每个付息/兑付日的十个工作日前，将当期应付利息和本金款项足额存入偿债基金专户，以确保债券本息的按时支付。

(五) 偿债计划的人员及财务安排

发行人将成立专门工作小组负责管理本期债券还本付息工作。该

工作小组成员由各职能部门专业人员组成，并在本期债券存续期内保持人员相对稳定。该工作小组自本期债券发行起至付息期或兑付期结束，全面负责利息支付、本金兑付及相关事务，并在需要的情况下继续处理付息或兑付期限结束后的有关事宜。

针对发行人未来财务状况、本期债券自身特征、募集资金使用项目特点，发行人将进行统一的内部资金规划，有效提高资金使用效率，控制财务风险，以提供充分、可靠的资金来源用于还本付息。偿债资金来源于发行人稳健经营所产生的现金收入，并以日常营运资金为保障。发行人将以良好的经营业绩为本期债券的还本付息创造基础性条件。如因经济环境变化或其他不可预见因素导致无法依靠自身经营产生的现金流偿付本期债券时，发行人还将通过充分调动自有资金、变现各类资产等渠道筹集还本付息资金。

三、本期债券的偿债保障措施

(一) 发行人较强的资产规模和持续盈利能力是本期债券偿还的根本保障

本期债券偿债资金将主要来源于公司日常经营活动所产生的现金流入，公司目前拥有工程建设收入、城市供水收入和酒店经营收入等稳定的现金流入和收益。近三年公司营业收入和净利润保持较好水平，2011至2013年，公司营业收入总额分别为56,597.01万元、54,650.47万元和94,543.72万元；净利润分别为22,428.35万元、20,732.89万元和20,630.44万元，三年平均净利润达到21,263.89万元，能够覆盖本期债券利息的1倍以上。公司净利润和经营活动产生的资金流入可以很好地支持公司到期债务的偿还和正常经营活动的开展。

未来，发行人将继续承担实施乳山市城市基础设施建设、土地开发以及保障性安居工程等项目，随着当地经济的健康快速发展、保障

性住房需求的不断提高、各项民生工作的逐步落实，发行人业务规模还将继续扩大，业务范围将不断拓宽，因此产生的营业收入也将保持稳定增长的趋势，为本期债券偿还提供稳定的资金来源。

综上所述，公司较强的资产实力、盈利能力以及发展潜力为本期债券的偿付提供了根本保障。

（二）本次募投项目的未来收入将为本期债券还本付息提供重要资金来源

1、2014年乳山市棚户区改造工程项目

本项目总投资 90,180.00 万元，拟使用本期债券募集资金 53,300.00 万元。乳山市人民政府已与发行人就该项目签署《乳山市人民政府与乳山市城市国有资产经营有限公司关于 2014 年乳山市棚户区改造工程项目 BT（投资建设-移交）合同》，约定项目完工后由乳山市人民政府回购。根据回购合同，项目投资回报率为 12%，乳山市人民政府将按照项目总投资额 90,180.00 万元的 112% 逐年支付回购款，即于 2015 年至 2021 年逐年向发行人支付回购款总额 101,001.60 万元的 10%、10%、15%、15%、15%、15%、20%，7 年支付回购款共计 101,001.60 万元，具体情况如下：

年份	2015-2016 年	2017-2020 年	2021 年	共计
每年回购款支付比例	10.00%	15.00%	20.00%	100.00%
每年回购款支付金额（万元）	10,100.16	15,150.24	20,200.32	101,001.60

根据乳山市人民政府《乳山市人民政府关于乳山市城市国有资产经营有限公司 2014 年乳山市棚户区改造工程项目回购协议资金来源情况的说明》（乳政字[2014]33 号），为保障本项目回购资金来源，市政府经研究决定，将乳山市部分储备地块未来出让后的可支配净收益作为支付上述 BT 项目回购款的首要资金来源，该地块未来出让净收益预计不低于 102,117.11 万元，具体如下：

宗地名称	位置	土地用途	面积(亩)
地块1	海湾北路南, 天海路西	商住用地	84.00
地块2	海湾北路南, 天海路西	商住用地	84.00
地块3	海湾北路南, 天海路西	商住用地	123.00
地块4	海湾北路南, 天海路西	商住用地	123.00
地块5	海湾北路南, 天海路西	商住用地	123.00
地块6	海湾北路南, 天海路西	商住用地	123.00
地块7	海湾北路南, 天海路西	商住用地	58.45
地块8	海湾北路南, 天海路西	商住用地	106.32
地块9	马场村以南, 环海路北	商住用地	320.00
合计	-	-	1,144.77

上述9宗地块均已经乳山市土地储备中心收储并列入出让计划, 上述土地出让前不再涉及拆迁和安置成本, 出让时间安排和预计可实现收益情况如下:

宗地名称	预计出让价格(万元/亩)	预计出让收入(万元)	每亩土地开发成本(万元)	土地开发成本(万元)	相关规费和计提用于特定用途的资金(万元)	可支配净收益(万元)	预计出让时间
地块1	150.00	12,600.00	12.00	1,008.00	4,098.93	7,493.07	2015年
地块2	150.00	12,600.00	12.00	1,008.00	4,098.93	7,493.07	2015年
地块3	150.00	18,450.00	12.00	1,476.00	6,002.01	10,971.99	2016年
地块4	150.00	18,450.00	12.00	1,476.00	6,002.01	10,971.99	2017年
地块5	150.00	18,450.00	12.00	1,476.00	6,002.01	10,971.99	2018年
地块6	150.00	18,450.00	12.00	1,476.00	6,002.01	10,971.99	2019年
地块7	150.00	8,767.50	12.00	701.40	2,852.17	5,213.93	2020年
地块8	150.00	15,948.00	12.00	1,275.84	5,188.08	9,484.08	2020年

地块 9	150.00	48,000.00	12.00	3,840.00	15,614.99	28,545.01	2021 年
合计	--	171,715.50	--	13,737.24	55,861.15	102,117.11	--

注：上表“相关规费和计提用于特定用途的资金”指：缴纳的相关规费、计提的国有土地收益基金、农业土地开发基金、农田水利建设资金、廉租房保障资金、教育资金等。

以上土地全部出让后预计实现出让净收益总额为 102,117.11 万元，全部资金优先用于市政府向公司支付 2014 年乳山市棚户区改造工程项目回购款。

此外，本项目建成并移交市政府后，市政府可通过出租配套商业用房和停车位获得一定收入，亦可作为上述 BT 项目回购款的补充资金来源，具体如下：

配套公建建筑面积为 5.08 万平方米，约 60% 比例为配套商业用房，可用于出租。出租房建筑面积约为 3.05 万平方米，按每天租金 1 元/平方米、空置率 20% 计算，则建成后每年出租收入约为 890.60 万元。

配建停车位不低于 3,000 个，按 40% 用于出租计算，则出租车位不低于 1,200 个，按每天租金 10 元/个、空置率 20% 计算，则建成后每年出租收入约为 350.40 万元。

因此，每年相关配套设施可形成约 1,241.00 万元的租金收入，2016 年-2021 年共形成 7,446.00 万元的租金收入。

综合考虑相关土地出让收益和本项目相关配套设施租金收入，2015-2021 年政府回购资金来源预测如下：

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	合计
回购资金来源金额（万元）	14,986.13	12,212.99	12,212.99	12,212.99	12,212.99	15,939.01	29,786.01	109,563.11

鉴于以上情况，同时考虑到近年来乳山市财政实力逐年提高，乳山市政府将拥有充足的资金来源保证上述回购协议得到切实履行。因此，本项目的收益水平能够得到充足保障，为本期债券本息兑付提供

资金支持。

2、乳山市滨海新区工业园区标准厂房建设项目

本项目总投资 62,930.00 万元，拟使用本期债券募集资金 27,200.00 万元。该项目于 2016 年初建成，项目建成后，主要出租与入驻园区的企业，税前财务内部收益率为 9.35%，正常年可实现租金收入 7,356.36 万元，具体细分出租收入预测如下：

项目	建筑面积（万平方米）	每平方米租金（元/天）	空置率（%）	年收入（万元）
厂房	36.50	0.60	20.00	6,394.80
办公楼	2.29	0.70	20.00	468.08
物流用房	2.60	0.65	20.00	493.48
合计	41.39	--	--	7,356.36

本项目预计 2016 年可投入出租的厂房、办公楼、物流用房约占其总建设规模的 80%，2017 年达到 100%，运营期间现金流情况见下表：

单位：万元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	共计
收入形成现金流	5,885.08	7,356.36	7,356.36	7,356.36	7,356.36	7,356.36	42,666.88

除上述项目自身产生的收益外，乳山市政府经研究同意将本市内部分储备用地未来完成出让后的可支配净收益专项用于补偿公司实施该项目的建设和运营成本，以保障本项目收益水平，具体详见本条“三、本期债券的偿债保障措施”之“（二）本次募投项目的未来收入将为本期债券还本付息提供重要资金来源”之“4、乳山市人民政府对募投项目的相关建设成本的补偿安排”。市政府对该项目的成本补偿安排措施，充分保障了该项目的总体收益水平，为本期债券本息兑付提供了资金支持。

3、乳山市城乡客运一体化建设工程

本项目总投资 50,338.00 万元，拟使用本期债券募集资金 19,500.00 万元。该项目 2015 年底建成，项目建成后，预计正常年可实现收入及补贴 9,170.00 万元，其中包括运营收入 4,420.00 万元，广告收入 750.00 万元，补贴收入 4,000 万元。

运营收入主要为车票收入，乳山市城乡公交一体化项目以累进式票价为主，单一票价为辅，其中累进式票价公交车平均起步价不低于 1.50 元，具体票价根据行驶距离逐级递增；单一票价为 1.00-2.00 元。本项目建成后，预计每辆公交车在正常运营条件下，每年产生车票收入不低于 18.81 万元，全部 235 辆公交车共产生车票收入不低于 4,420 万元；

根据乳山市财政局出具的《关于对乳山市城乡客运一体化建设工程给予财政补贴的意见》（乳财字[2013]98 号），乳山市财政局每年给予本项目 4,000 万元财政补贴。

本项目正常年份运营成本约为 5,016.64 万元，主要包括燃料费、员工工资、管理费、维护修理费等，具体细分运营成本预测如下：

燃气车燃料费：共 88 辆，以平均每辆每天行驶里程 200 公里、耗气量 32 立方米/百公里、天然气价格 4.50 元/立方米计算，年燃料费约为 925.06 万元；

燃油车燃料费：共 147 辆，以平均每辆每天行驶里程 200 公里、耗油量 24 升/百公里、油价 7.50 元/升计算，年燃料费约为 1,931.58 万元；

管理费用约 300.00 万元；维护修理费约 260.00 万元；员工工资约 1,500 万元；其他费用约 100.00 万元。

本项目税前财务内部收益率为 8.67%，运营期间现金流情况见下

表：

单位：万元

年份	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	共计
营业收入及补贴收入	9,170.00	9,170.00	9,170.00	9,170.00	9,170.00	9,170.00	55,020.00
运营成本	5,016.64	5,016.64	5,016.64	5,016.64	5,016.64	5,016.64	30,099.82
净现金流入	4,153.36	4,153.36	4,153.36	4,153.36	4,153.36	4,153.36	24,920.18

除上述项目自身产生的收益外，乳山市政府经研究同意将本市内部分储备用地未来完成出让后的可支配净收益专项用于补偿公司实施该项目的建设和运营成本，以保障本项目收益水平，具体详见本条“三、本期债券的偿债保障措施”之“（二）本次募投项目的未来收入将为本期债券还本付息提供重要资金来源”之“4、乳山市人民政府对募投项目的相关建设成本的补偿安排”。市政府对该项目的成本补偿安排措施，充分保障了该项目的总体收益水平，为本期债券本息兑付提供了资金支持。

综上，本期债券募投项目的未来收入将为本期债券还本付息提供重要资金来源。

4、乳山市人民政府对募投项目的相关建设成本的补偿安排

为补偿公司的建设成本和运营成本，保障乳山市滨海新区工业园区标准厂房建设项目和乳山市城乡客运一体化建设工程的收益水平及本期债券本息偿付的安全与稳定性，乳山市人民政府对公司出具了《关于乳山市滨海新区工业园区标准厂房建设项目和乳山市城乡客运一体化建设工程成本补偿的说明》（乳政字[2014]39号），市政府经研究同意将本市内8宗915.33亩储备用地未来完成出让后的可支配净收益返还公司，作为公司建设乳山市滨海新区工业园区标准厂房项目和乳山市城乡客运一体化工程的成本补偿。同时，市政府要求公司需将该资金优先用于本期债券的本息兑付。上述地块的基本情况如

下：

宗地名称	位置	土地用途	面积（亩）
地块 1	海湾北路南，天海路西	商住用地	82.14
地块 2	海湾北路南，天海路西	商住用地	82.14
地块 3	海湾北路南，天海路西	商住用地	99.00
地块 4	海湾北路南，天海路西	商住用地	99.00
地块 5	海湾北路南，天海路西	商住用地	99.00
地块 6	海湾北路南，天海路西	商住用地	99.00
地块 7	海湾北路南，天海路西	商住用地	99.00
地块 8	马场村以南，环海路北	商住用地	256.05
合计	-	-	915.33

上述 8 宗效益地块将在 2015 年-2021 年之间分 7 年完成出让，出让收益情况如下：

宗地名称	预计出让价格（万元/亩）	预计出让收入（万元）	每亩土地开发成本（万元）	土地开发成本（万元）	相关规费和计提用于特定用途的资金（万元）	可支配净收益（万元）	预计出让时间
地块 1	150.00	12,321.00	12.00	985.68	4,008.17	7,327.15	2015 年
地块 2	150.00	12,321.00	12.00	985.68	4,008.17	7,327.15	2015 年
地块 3	150.00	14,850.00	12.00	1,188.00	4,830.89	8,831.11	2017 年
地块 4	150.00	14,850.00	12.00	1,188.00	4,830.89	8,831.11	2018 年
地块 5	150.00	14,850.00	12.00	1,188.00	4,830.89	8,831.11	2019 年
地块 6	150.00	14,850.00	12.00	1,188.00	4,830.89	8,831.11	2020 年
地块 7	150.00	14,850.00	12.00	1,188.00	4,830.89	8,831.11	2021 年
地块 8	150.00	38,407.50	12.00	3,072.60	12,494.43	22,840.47	2016 年
合计	--	137,299.50	--	10,983.96	44,665.20	81,650.34	--

市政府将在上述土地出让完成当年年末将可支配净收益全额补

偿给公司，公司将把该资金优先用于本期债券的本息支付。

综上，上述募投项目相关建设成本的补偿安排有效提升了本期债券募投项目的收益水平和公司的还本付息能力。

（三）发行人以自身合法拥有的 22 宗，价值 24.95 亿元的国有土地使用权抵押，为本期债券提供抵押担保

本期债券采用国有土地使用权抵押的增信方式，发行人以其合法拥有的 22 宗国有土地使用权为本期债券提供担保，以保障本期债券本息按照约定如期兑付。根据山东正源和信资产评估有限公司以 2014 年 4 月 30 日为评估基准日进行评估并出具的鲁正信评报字（2014）第 0300 号《资产评估报告》，发行人拥有的上述 22 宗国有土地使用权评估价值总计为 249,482.73 万元。

本次抵押资产的担保范围为本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金及实现抵押权的费用。根据乳山市国土资源局出具的证明，发行人用于抵押的 22 宗国有土地使用权合法、完整、有效；不存在抵押或其他任何第三方权利，处于可抵押状态。

同时，发行人承诺，本次债券用于抵押的国有土地使用权权属清晰，未设定抵押、质押，亦无其他权利限制情形。在本期债券发行完毕后二十个工作日内，发行人在乳山市国土资源局完成抵押资产的抵押登记手续，该抵押权自办理登记之日起设立。

以上增信措施为本期债券未来还本付息提供坚实保障。

（四）公司可变现资产金额较大

根据北京兴华会计师事务所为发行人出具的（2014）京会兴审字第 02010087 号《审计报告》，截至 2013 年 12 月 31 日，公司存货中可变现（未抵押）的土地资产为 3,481.51 亩，账面价值为 340,677.47 万元。若未来本期债券还本付息出现资金困难，公司可通过出售部分

可变现资产获得现金，并优先用于本期债券的还本付息。截至 2013 年 12 月 30 日，公司未抵押的土地资产情况见下表：

序号	土地证号	是否抵押	面积（平方米）	入账价值（元）
1	乳国用(2010)第 1052 号	否	66,667.00	80,000,400.00
2	乳国用(2010)第 1092 号	否	88,667.00	60,293,560.00
3	乳国用(2010)第 1231 号	否	251,139.60	269,723,930.40
4	乳国用(2010)第 1232 号	否	240,091.30	257,858,056.20
5	乳国用(2010)第 1234 号	否	249,228.70	267,671,623.80
6	乳国用(2010)第 1236 号	否	386,479.70	415,079,197.80
7	乳国用 2014 第 0038 号	否	47,207.60	99,803,948.00
8	乳国用 2014 第 0043 号	否	34,427.80	72,784,616.00
9	乳国用 2014 第 0042 号	否	39,939.80	84,440,730.00
10	乳国用 2014 第 0041 号	否	42,239.40	89,303,331.00
11	乳国用 2014 第 0047 号	否	58,095.80	122,820,568.00
12	乳国用 2014 第 0044 号	否	58,545.40	123,778,661.00
13	乳国用 2014 第 0031 号	否	40,917.10	86,512,392.00
14	乳国用 2014 第 0040 号	否	39,156.50	82,777,873.00
15	乳国用 2014 第 0027 号	否	43,478.50	91,924,845.00
16	乳国用 2014 第 0039 号	否	46,224.60	97,731,770.00
17	乳国用 2014 第 0033 号	否	50,135.60	73,614,947.00
18	乳国用 2014 第 0046 号	否	54,048.50	100,737,734.00
19	乳国用 2014 第 0036 号	否	60,818.80	93,067,284.00
20	乳国用 2014 第 0037 号	否	56,414.10	105,148,876.00
21	乳国用 2014 第 0030 号	否	52,011.60	109,965,913.00
22	乳国用 2014 第 0045 号	否	48,923.50	103,439,981.00
23	乳国用 2014 第 0029 号	否	44,063.70	93,165,038.00
24	乳国用 2014 第 0048 号	否	46,043.30	97,337,607.00
25	乳国用 2014 第 0032 号	否	48,379.90	80,532,372.00
26	乳国用 2014 第 0034 号	否	50,414.40	83,917,108.00
27	乳国用 2014 第 0035 号	否	39,478.90	83,468,121.00
28	乳国用 2014 第 0028 号	否	37,781.60	79,874,244.00
合计			2,321,019.70	3,406,774,727.20

(五)乳山市人民政府将严格监督公司规范运营，切实保障投资

者权益

乳山市人民政府作为公司的实际控制人，将通过多种方式严格监督其规范运营，对其所发行债券募集资金的使用和偿债资金严格监管，禁止对其拥有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用募集资金，严格实行专款专用，同时督促公司履行信息披露义务，按时还本付息，以切实保护本期债券投资者的利益。

（六）聘请债权代理人，签订《债券持有人会议规则》，强化债券持有人合法权益

为切实维护本期债券持有人的合法权益，公司与威海市商业银行股份有限公司签订《债权代理协议》，聘请威海市商业银行股份有限公司担任本期债券的债权代理人。同时公司与债权代理人签订了《债券持有人会议规则》，明确了债券持有人会议的召开条件、程序、表决方式及决议规则。上述措施为本期债券本息按时足额兑付提供了制度保障，强化了债券持有人的合法权益。

（七）优良的资信为本期债券按期偿付提供了进一步的支撑

作为乳山市最主要的城市基础设施投资建设和运营主体，发行人拥有良好的资信水平，已和多家大型金融机构建立了稳固、良好的合作关系，具有较强的融资能力。如果由于各种情况致使发行人不能及时从预期的偿债来源获得足够资金，发行人仍可以凭借自身良好的资信状况，以及与其他金融机构良好的合作关系，通过间接融资筹措本期债券还本付息所需资金。

（八）设立偿债基金专户，确保本期债券本息按期兑付

发行人将提前提取偿债资金用于本期债券的兑付工作，并在威海市商业银行乳山支行建立偿债基金专户，以确保本期债券本息按期兑付，保障投资者权益。发行人将在每个付息/兑付日的十个工作日前，

将当期应付利息和本金款项足额存入偿债基金专户，以确保债券本息的按时支付。

综上所述，公司制定了具体的、切实可行的偿债计划，采取了切实有效的偿债保障措施，为本期债券本息的及时足额偿付提供了足够的保障，能够最大限度保护投资者的利益。

第十五条 风险与对策

投资者在评价和购买本期债券时，应特别认真考虑下述各项风险因素：

一、 风险因素

（一）与本期债券相关的风险

1、 利率风险

受国民经济总体运行状况和国家宏观经济政策的影响，市场利率存在波动的可能性。本期债券期限较长，可能跨越一个以上的利率波动周期。在市场利率发生波动时，可能影响本期债券的投资收益水平。

2、 偿付风险

由于本次债券募投项目的建设周期和投资回收期较长，项目在债券存续期内产生的收益和现金流可能无法足额支付本期债券的本息。另外，公司资产以土地为主，且部分用于借款抵押，土地资产流动性一般。

以上原因可能使发行人不能从预期的还款来源获得足够的资金。

3、 流动性风险

本期债券发行结束后，发行人将向有关证券交易场所或其他主管部门提出上市或交易流通申请，但无法保证本期债券一定能够按照预期上市交易，亦不能保证本期债券上市后一定会有活跃的交易。

（二）与行业相关的风险

1、 经济周期风险

发行人主要从事基础设施建设项目和土地开发整理，土地开发与基础设施建设的投资规模及运营收益水平都会受到经济周期的影响。如果出现经济增长放缓、停滞或衰退，将可能使发行人的经营效益下降，现金流减少，从而影响本期债券的兑付。

2、产业政策风险

发行人从事经营领域主要涉及城市基础设施建设行业，属于国家大力支持和发展的产业。在我国国民经济发展的不同阶段，国家和地方产业政策会有不同程度的调整。国家宏观经济政策、产业政策、物价政策的调整可能会影响发行人的经营管理活动，不排除在一定时期内对发行人经营环境和业绩产生不利影响的可能性。

（三）与发行人相关的风险

1、发行人经营风险

公司主营的土地开发和基础设施建设项目建设周期较长，在建设周期内，可能遇到不可抗力的自然灾害、意外事故，用地拆迁成本上升，原材料价格波动及劳动力成本上涨或其他不可预见的困难情况，都将导致公司总成本上升，从而影响公司的盈利水平。另外，公司作为乳山市重要的国有资产运营实体，政府对公司的未来发展方向、经营决策、组织结构等方面存在干预的可能性，可能对发行人的经营活动产生一定的影响，从而影响发行人的盈利水平。

目前，公司虽然负债率较低，但负债金额绝对值较大，未来若负债进一步增大，可能对公司财务安全产生不利影响。公司在建项目的未来资金需求较大，加上需要偿还银行贷款，未来可能面临较大的资金压力。此外，报告期内公司对财政补贴有一定的依赖性。

2、与投资项目有关的风险

本期债券募集资金拟投资于保障性住房建设项目和市政工程建设项目和厂房建设项目，建设规模较大、周期较长，对项目施工的组织管理要求较高。如果在项目管理和施工安全上出现重大问题，则有可能影响项目按期竣工及投入运营，对项目收益的实现产生不利影响。此外，由于项目建设施工过程中存在某些不可抗因素，如恶劣天气、

意外事故等，因此公司可能存在无法完工或增大施工建设成本的风险。

二、 对策

（一）与本期债券相关风险的对策

1、利率风险的对策

在设计本期债券的发行方案时，发行人考虑了债券存续期内可能存在的利率风险，通过合理确定本期债券的票面利率，能够保证投资人获得长期合理的投资收益。同时，发行结束后，发行人将向有关证券交易场所或其他主管部门提出上市或交易流通申请，以提高本期债券的流动性，分散可能的利率风险。

2、偿付风险的对策

发行人已为本期债券偿付制定了切实可行的偿付计划，本期债券采用土地抵押的增信方式。

目前，发行人运行稳健，经营情况和财务状况良好，现金流量充裕。发行人将进一步提高管理与经营效率，严格控制成本支出，不断提升其持续发展能力。

未来随着公司对现有银行贷款的逐渐偿还，公司用于借款抵押的土地将逐渐解除抵押关系，公司整体资产的流动性将会逐渐加强，有利于降低公司的偿还风险。

发行人将加强对本期债券募集资金使用的监控，严格控制资本支出，积极预测并应对投资项目所面临的各种风险，确保募集资金投资项目的正常建设和运营，提高建设项目的现金流和收益水平。此外，本次债券的部分募投项目为保障性住房建设项目和市政工程项目，属于构建和谐社会的民生工程，将会得到市政府的大力支持。

3、流动性风险的对策

本期债券发行结束后，发行人将在1个月内向经批准的证券交易场所或其他主管部门提出债券交易流通申请。同时，随着债券市场的发展，债券交易的活跃程度也将增强，本期债券未来的流动性风险将会降低。

（二）与行业相关风险的对策

1、经济周期风险的对策

随着我国经济的持续快速增长和乳山市经济发展水平的提高，发行人所在区域对土地开发和城市基础设施的需求日益增长，从而推动发行人的业务规模不断扩大、盈利水平不断提高。公司将依托其综合经济实力，提高管理水平和运营效率，抵御外部经济环境变化对其经营业绩可能产生的不利影响，实现真正的可持续发展。

2、产业政策风险的对策

针对未来政策变动风险，公司将进一步跟踪政府的政策动向，加强对国家产业结构、金融政策及财政政策的深入研究，提前采取相应的措施降低国家产业政策变化所造成的影响。同时，在现有政策条件下加强综合经营与创新能力，加快企业的市场化进程，提高企业整体运营效率，增加自身的积累，提升公司的可持续发展能力，尽量降低政策变动风险对公司经营带来的不确定性影响。

（三）与发行人相关风险的对策

1、发行人经营风险的对策

发行人处于山东半岛东南部，交通便利，近年来，随着山东半岛经济的快速发展，发行人外部经营环境显著提升。作为负责乳山市城市基础设施投资、建设、维护、管理的经营主体，发行人在区域竞争中具有明显优势。同时，发行人在募投项目可行性研究阶段，聘请了工程、财务和法律等方面的专业机构，对地区规划的调整有较早的预

见性，对项目的施工条件、投资收益等进行科学严谨的论证，以降低经营风险。

此外，发行人作为乳山市最主要的城市基础设施建设和运营主体，发行人承担着乳山市基础设施建设的重要任务。公司未来随着业务量的逐渐扩大，自身的盈利能力也将逐渐增强，对财政补贴的依赖程度将会逐渐降低，同时未来的资金压力也会在一定程度上缓解。公司目前已经建立了良好的财务控制制度，未来将有效控制负债规模，切实保障财务安全。

2、与投资项目有关风险的对策

发行人对募集资金投资项目进行了科学评估和论证，充分考虑了可能影响预期收益的因素。在项目可行性研究和设计施工方案时，发行人通过实地勘察，综合考虑了地质、环保等各方面因素，选择最佳方案。项目实施过程中，发行人将加强对项目的监理，实行建设项目全过程跟踪审计，采取切实措施控制资金支付，避免施工过程中的费用超支、工程延期、施工缺陷等风险，确保项目建设实际投资控制在预算内，并如期按质竣工和及时投入运营。

第十六条 信用评级

经东方金诚综合评定，发行人的主体信用级别为**AA**，本期债券的信用等级为**AA+**，评级展望为稳定。

一、评级观点

东方金诚通过对发行人所处地区的经济和财政状况、业务运营、企业管理以及财务状况的综合分析，认为近年来，乳山市地区经济保持快速发展，已形成金属采选及冶炼、食品饮料加工和制造、机械电子、纺织服装、化工建材五大支柱产业，经济实力较强；乳山市财政收入逐年增长，税源企业较为分散，财政实力较强；公司是乳山市重要的基础设施建设投融资主体，业务具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，乳山市以国有土地出让收入为主的政府性基金收入占财政收入的比重较大，未来存在一定的不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性较差；公司盈利能力较弱。

发行人以其合法拥有的土地使用权提供的抵押担保对本期债券的偿付具有一定的增信作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为**AA**，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障的分析和评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为**AA+**，该级别反映了本期债券到期不能偿还的风险很低。

二、优势

近年来，乳山市地区经济保持快速发展，已形成金属采选及冶炼、食品饮料加工和制造、机械电子、纺织服装、化工建材五大支柱产业，经济实力较强；

乳山市财政收入逐年增长，税源企业较为分散，财政实力较强；
公司主要负责乳山市的基础设施建设、棚户区改造、城市供水及酒店运营等，营业具有较强的区域专营性；

作为乳山市重要的基础设施建设投融资主体，公司得到了乳山市人民政府的有力支持。

三、关注

乳山市以国有土地出让收入为主的政府性基金收入占财政收入的比重较大，未来存在一定的不确定性；

公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力；
公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性较差；

公司利润对财政补贴依赖较大，盈利能力较弱。

四、跟踪评级安排

根据主管部门有关规定和东方金诚的评级业务管理制度，东方金诚将在发行人2015年公司债券的存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

发行人应按东方金诚跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。发行人如发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知东方金诚并提供有关资料。

东方金诚将密切关注发行人的经营管理状况及相关信息，如发现发行人出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，东方金诚将及时评估其对信用等级产生的影响，确认调整或不调整发行人主体及债券信用等级。

如发行人不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，东方金诚将根据有关情况进行分析，必要时可撤销信用等级，直至发行人提供相关

资料。

东方金诚的跟踪评级报告及评级结果将按监管部门要求进行披露。

第十七条 律师事务所出具的法律意见

本期债券的发行人律师北京市盈科（青岛）律师事务所已出具法律意见书。发行人律师认为：

1、发行人为在中国境内注册登记的具有法人资格的企业，具备《企业债券管理条例》、《关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》、《关于简化发行核准程序有关事项的通知》规定的本次发行的主体资格。

2、发行人已获得了本次发行所必要的批准或授权，并已获得国家发改委的核准。

3、发行人申请发行本期企业债券，符合《企业债券管理条例》、《关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》、《关于简化发行核准程序有关事项的通知》等相关法律、法规和规范性文件所规定的发行企业债券的实质条件。

4、本次发行的《募集说明书》关于本次发行的信息披露真实、准确、完整，未发现重大遗漏或虚假陈述之情形，且内容符合有关法律、法规及规范性文件的要求。

5、发行人已聘请具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对相关年度的财务报表进行了审计并出具了专项审计报告。

6、发行人已聘请具有从事企业债券信用评级业务资格的信用评级机构对本期债券进行了信用评级。

7、发行人已聘请具有从事企业债券主承销业务资格的证券经营机构作为主承销商，负责组织本期债券的承销工作。

综上所述，发行人律师认为，本期债券发行符合《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》、《关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》、《关于简化发行核准程

序有关事项的通知》等法律法规和其他规范性文件规定的各项条件，发行人实施本次发行不存在法律障碍。

第十八条 其他应说明事项

一、 上市安排

本期债券发行结束一个月内，发行人将尽快向有关证券交易场所或其他主管部门提出本期债券上市或交易流通申请。

二、 税务说明

根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者自行承担。

第十九条 备查文件

一、 文件清单

- (一) 国家有关部门对本期债券的批准文件；
- (二) 2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券募集说明书；
- (三) 2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券募集说明书摘要；
- (四) 发行人2011-2013年经审计的财务报告；
- (五) 评级机构为本期债券出具的信用评级报告；
- (六) 律师事务所为本期债券出具的法律意见书；
- (七) 《债权代理协议》；
- (八) 《债券持有人会议规则》；
- (九) 《募集资金及专项偿债基金账户监管协议》；
- (十) 《乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券国有土地使用权抵押协议》；
- (十一) 《乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券抵押资产监管协议》；

二、 查阅地址

投资者可以在本期债券发行期限内到下列地点查阅募集说明书全文及上述备查文件：

(一) 发行人：乳山市城市国有资产经营有限公司

住所：山东省乳山市府前路12号

法定代表人：姜永红

联系人：周平平

联系地址：乳山市府前路12号

联系电话：0631-6863996

传真：0631-6651609

邮政编码：264500

(二) 主承销商：中国民族证券有限责任公司

住所：北京市朝阳区北四环中路27号院5号楼

法定代表人：赵大建

联系人：马登辉、李柯凡、帅良元

联系地址：北京市朝阳区北四环中路27号盘古大观A座41层

联系电话：010-59355553

传真：010-56437019

邮政编码：100101

此外，投资者还可以在本期债券发行期限内到下列互联网网址查阅募集说明书全文：

1、国家发展和改革委员会

网址：www.ndrc.gov.cn

2、中国债券信息网

网址：www.chinabond.com.cn

如对募集说明书或上述备查文件有任何疑问，可以咨询发行人或主承销商。

附表一：

2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券发行营业网点

地区	序号	承销商及发行网点	地址	联系人	电话
北京市	1	▲中国民族证券有限责任公司 投资银行总部	北京市朝阳区北四环中路 27 号盘古大观 A 座 41 层	李柯凡	010-59355553
上海市	2	华英证券有限责任公司投资银 行部	上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22 楼	陈彬霞	021-38991668-8095
	3	爱建证券有限责任公司投资银 行部	上海浦东新区世纪大道 1600 号 32 层 3207 室	田华	021-68728955
深圳市	4	金元证券股份有限公司投资银 行部	广东省深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 20 层	谢海军	0755-83025469