

2015 年乳山市城市国有资产经营有限公司
公司债券 2016 年度履约情况
及偿债能力分析报告

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

二〇一七年六月

重要声明

中国民族证券有限责任公司（以下简称“民族证券”）作为2015年乳山市城市国有资产经营有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）公司债券的主承销商，按照《国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财金[2011]1765号）文件的有关规定出具本报告。

报告的内容及信息来自于乳山市城市国有资产经营有限公司对外公布的《乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2016年年度报告》等相关公开信息披露文件、第三方中介机构出具的专业意见及发行人向民族证券提供的其他资料。民族证券对发行人年度履约能力和偿债能力的分析，均不表明其对本期债券的投资价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜作出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为民族证券所作的承诺或声明。在任何情况下，投资者依据本报告所进行的任何作为或不作为，民族证券均不承担任何责任。

一、本期债券基本要素

2016年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券基本要素如下：

1、债券简称：15乳国资

2、发行总额：人民币10亿元整

3、债券利率：6.17%

4、债券期限：本期债券期限为7年期固定利率债券,同时设置本金提前偿还条款。

5、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。

6、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。

7、发行方式及对象：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在中央国债登记公司开户的境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行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。

8、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。

9、计息期限：自2015年3月16日起至2022年3月16日。

10、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。

11、付息日：本次债券的付息日为2016年至2022年每年的3月16日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日，顺延期间不另计息）。

12、兑付日：本次债券的兑付日为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个交易日，下同）。

13、本息兑付方式：通过本期债券托管机构办理。

14、承销方式：承销团余额包销。

15、债券担保：为保障本期债券的本息按照约定如期兑付，发行人以土地使用权作为抵押资产进行抵押担保。抵押资产为发行人合法拥有的22宗国有土地使用权。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。

16、债权代理人、监管银行：威海市商业银行股份有限公司乳山城区支行。

17、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、发行人履约情况

1、办理上市或交易流通情况

乳山市城市国有资产经营有限公司已按照本期债券募集说明书的约定，向有关证券交易所或其他主管部门申请本期债券上市或交易流通。本期债券于2015年3月16日完成簿记建档发行，银行间市场简称“15乳山债”，债券代码为1580049.IB。2015年4月8日在上海证券交易所上市，简称“15乳国资”，证券代码为127114.SH。

2、募集资金使用情况

截至本报告出具日，“15乳国资”所募资金的使用未脱离原定的募投项目范畴。公司募集资金专项账户运行规范，各次资金提取前均履行了公司财务制度规定的审批程序。

截至2016年12月31日，“15乳国资”募集资金已经按照募集资金用途全部投入募投项目，其中：2014年乳山市棚户区改造工程使用募集资金5.33亿元；乳山市滨海新区工业园区标准厂房建设工程使用募集资金2.72亿元；乳山市城乡客运一体化建设工程使用募集资金1.95亿元。募集资金已经全部使用。

3、付息情况

本期债券付息日为2016年至2022年每年的3月16日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日，顺延期间不另计息）。截至本报告出具日，本期债券存续期间2016年至2017年应付利息已全部按时偿还。

4、信息披露情况

发行人相关信息已在上海证券交易所（www.sse.com.cn）及中国债券信息网（<http://www.chinabond.com.cn>）披露。已披露的相关文件及时间如下：

文件名称	时间	披露单位
乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券发行文件	2013.09.06	中国债券信息网
2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券簿记建档结果公告	2013.09.10	中国债券信息网
2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券交易流通信息	2013.09.22	中国债券信息网
2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司债券交易流通要素公告	2013.09.22	中国债券信息网
乳山市城市国有资产经营有限公司 2013 年不超过 13 亿元公司债券信用评级报告	2013.09.22	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2010-2012 年度审计报告	2013.09.22	中国债券信息网 上海证券交易所
关于 2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券 2013 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告	2014.06.18	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2013 年年度报告	2014.06.18	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司-2014 年跟踪评级	2014.07.01	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2014 年跟踪信用评级报告	2014.07.04	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司关于延期披露 2014 年中期报告的公告	2014.08.15	中国债券信息网 上海证券交易所
2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券 2014 年付息公告	2014.09.02	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2014 年度中期报告	2014.09.29	中国债券信息网 上海证券交易所
国家发展改革委关于山东省乳山市城市国有资产经营有限公司发行公司债券核准的批复	2015.03.06	中国债券信息网
乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券发行文件	2015.03.06	中国债券信息网
2015 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券簿记建档发行应急申购书	2015.03.12	中国债券信息网
2015 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券簿记建档发行结果	2015.03.16	中国债券信息网
乳山市城市国有资产经营有限公司 2015 年公司债券信用评级报告及跟踪评级安排	2015.03.25	中国债券信息网 上海证券交易所
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	2015.06.19	中国债券信息网 上海证券交易所

2015 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券交易流通信息	2015.03.25	中国债券信息网
2015 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券交易流通要素公告	2015.03.25	中国债券信息网
关于延迟披露“2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券”2015 年定期跟踪评级报告的公告	2015.06.03	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2014 年年度报告	2015.06.25	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司-2015 年跟踪评级报告	2015.08.25	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2015 年中期报告	2015.08.27	中国债券信息网 上海证券交易所
2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券 2015 年付息公告	2015.09.02	中国债券信息网 上海证券交易所
2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券上市公告书	2013.10.17	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司关于延期披露 2013 年年报的公告	2014.04.21	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2013 年年度报告	2014.06.19	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2013 年 13 亿元公司债券 2014 年跟踪信用评级报告	2014.07.07	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司关于延期披露 2014 年中期报告的公告	2014.08.15	中国债券信息网 上海证券交易所
2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券 2014 年付息公告	2014.09.02	中国债券信息网 上海证券交易所
2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券 2014 年度中期报告	2014.09.30	中国债券信息网 上海证券交易所
2015 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券上市公告书	2015.04.07	中国债券信息网 上海证券交易所
关于 2015 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券上市交易的公告	2015.04.07	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司关于延期披露 2014 年年报的公告	2015.04.19	中国债券信息网 上海证券交易所

关于延迟披露“2013年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券”2015年定期跟踪评级报告的公告	2015.06.02	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司2014年年度报告	2015.06.25	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司-2015年跟踪评级报告	2015.08.24	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2015年度中期报告	2015.08.27	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司2015年度中期报告	2015.08.28	中国债券信息网上海证券交易所
2013年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2015年付息公告	2015.09.02	中国债券信息网上海证券交易所
2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2016年付息公告	2016.03.09	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司关于延迟披露2015年年度报告的公告	2016.04.29	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司2015年年度报告	2016.06.30	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司主体及“15乳山债”2016年度跟踪评级报告	2016.08.23	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司2013年公司债券2016年跟踪信用评级报告	2016.08.30	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2016年半年度报告	2016.08.31	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2016年半年度报告摘要	2016.08.31	中国债券信息网上海证券交易所
2013年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2016年付息公告	2016.09.05	中国债券信息网上海证券交易所
2013年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2016年分期偿还本金公告	2016.09.05	中国债券信息网上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司2015年履约情况和偿债能力分析报告	2016.09.22	中国债券信息网上海证券交易所
2015年乳山市国有资产经营有限公司公司债券2017年付息公告	2017.03.09	中国债券信息网上海证券交易所

乳山市城市国有资产经营有限公司 2016 年年度报告	2017.04.29	中国债券信息网 上海证券交易所
乳山市城市国有资产经营有限公司 2016 年年度报告摘要	2017.04.29	中国债券信息网 上海证券交易所
关于 2013 年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券参与质押式回购交易的公告	2017.06.01	中国债券信息网 上海证券交易所

三、发行人偿债能力

发行人2016年度财务报告经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具标准无保留意见的《审计报告》（2017）京会兴审字第02000011号。以下所引用的财务数据，非经特别说明，均引自该经审计的财务报告。投资者在阅读以下财务信息时，应当参照发行人2016年度经审计的财务报告及其附注。

1、发行人近两年经审计的主要财务数据及指标

（1）发行人资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产合计	1,509,605.47	1,403,413.34
非流动资产合计	208,242.22	15,590.83
资产总计	1,717,847.70	1,419,004.16
流动负债合计	186,777.49	90,933.56
非流动负债合计	376,910.01	315,449.25
负债合计	563,687.51	406,382.81
归属于母公司所有者权益合计	1,154,160.19	1,012,621.35
所有者权益合计	1,154,160.19	1,012,621.35
负债和所有者权益总计	1,717,847.70	1,419,004.16

（2）发行人合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2016年度	2015年度
营业收入	62,851.29	84,357.83
营业成本	56,566.16	76,167.46
营业利润	-83.67	3,894.96
营业外收入	21,622.51	18,561.89
利润总额	21,538.84	22,438.11
净利润	21,538.84	21,422.41
归属于母公司所有者的净利润	21,538.84	21,422.41

（3）发行人合并现金流量表主要数据

单位:万元

项目	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-28,028.16	-59,248.98
投资活动产生的现金流量净额	0	-60.12
筹资活动产生的现金流量净额	98,335.04	48,437.50
现金及现金等价物净增加额	70,306.88	-10,871.60
期末现金及现金等价物余额	98,118.78	27,811.90

(4) 发行人合并报表主要财务指标如下表:

项目	2016 年 1-12 月	2015 年 1-12 月
流动比率 (倍)	8.08	15.43
速动比率 (倍)	2.46	4.57
资产负债率	32.81%	28.64%
EBITDA 全部债务比	16.41:1	16.64:1
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.06	0.94
营业利润率	16.76%	6.18%
总资本收益率	1.49%	1.55%
净资产收益率	1.87%	2.12%
贷款偿还率	100.00%	100.00%
利息偿付率	100.00%	100.00%

注:

- 1、流动比率=流动资产/流动负债
- 2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- 3、资产负债率=总负债/总资产
- 4、EBITDA 全部债务比=总债务/EBITDA
- 5、EBITDA 利息保障倍数=(利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销)/(计入财务费用的利息支出+资本化的利息支出)
- 6、营业利润率=(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加)/主营业务收入×100%
- 7、总资产收益率=净利润/总资产平均余额×100%
- 8、净资产收益率=净利润/平均净资产×100%

9、贷款偿还率=实际贷款偿还额/应还贷款额

10、利息偿付率=实际支付利息/应支付利息

2、偿债能力分析

(1) 主要偿债指标分析

发行人最近二年的偿债指标

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
流动比率(倍)	8.08	15.43
速动比率(倍)	2.46	4.57
资产负债率	32.81%	28.64%
EBITDA利息保障倍数(倍)	1.06	0.94

2015年末至2016年末,公司流动比率分别为15.43倍和8.08倍,同比减少了47.97%,主要是由于报告期内公司其他应付款当中与其他公司之间往来借款增加幅度较大导致;速动比率分别为4.57倍和2.46倍,同比减少了46.17%,主要是由于报告期内公司需偿还短期债务增幅较大所致。EBITDA利息保障倍数较同期提高12.77%,表明发行人利息偿付能力较强。截至目前,发行人经营正常,不存在贷款本息拖欠、债务违约等情况。

(2) 现金流情况分析

发行人最近二年现金流结构表

单位:万元

项目	2016年度	2015年度
经营活动现金流入小计	89,134.25	77,892.60
其中:销售商品、提供劳务收到的现金	67,511.74	59,330.71
经营活动产生的现金流量净额	-28,028.16	-59,248.98
投资活动产生的现金流量净额	0	-60.12
筹资活动产生的现金流量净额	98,335.04	48,437.50
现金及现金等价物净增加额	70,306.88	-10,871.60

2016年度和2015年度，公司实现的营业收入分别为62,851.29万元和84,357.83万元，同期公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为67,511.74万元和59,330.71万元，公司销售规模相对较大，公司收现能力较强，经营性现金流流入较为稳定，这将为公司偿债提供较稳定的保障。

生产经营之外，公司的直接融资渠道和间接融资渠道均非常畅通，2016年度和2015年度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为98,335.04万元和48,437.50万元，最近二年公司筹资活动产生的现金流量净额累计146,772.54万元。公司筹资能力较强，可以为公司债务的偿还提供较有力的保障。

公司自成立以来，始终按期偿还有息债务。公司经营状况良好，且具有一定的发展前景，在生产经营过程中，公司与商业银行等金融机构建立了长期的合作关系，具有良好的资信水平。公司的银行贷款均到期按时偿付，未出现逾期情况。基于公司良好的盈利能力和资信状况，公司具有较好的间接与直接融资能力，必要时，公司可通过银行贷款满足资金需求，也可有力地为本期公司债券的偿付提供保障。

3、盈利能力分析

发行人最近二年经营业绩表

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
一、营业收入	62,851.29	84,357.83
减：营业成本	56,566.16	76,167.46
营业税金及附加	245.12	2,976.13
销售费用	-	-
管理费用	600.86	884.24
财务费用	3,658.62	548.22
资产减值损失	3,345.56	-113.18
加：公允价值变动收益	-	-

投资收益	1,481.35	1.16
二、营业利润	-83.67	3,894.96
加：营业外收入	21,622.51	18,561.89
减：营业外支出	-	18.73
三、利润总额	21,538.84	22,438.11
减：所得税费用	-	1,015.70
四、净利润	21,538.84	21,422.41
归属于母公司所有者的净利润	21,538.84	21,422.41

截至2016年末，发行人营业收入全部由城市基础设施工程建设收入构成。2016年发行人收入和成本构成如下表：

单位：万元

项目	营业收入		营业成本	
	2016年1-12月	占比	2016年1-12月	占比
工程建设收入	628,512,912.00	100%	565,661,620.80	100%
合计	628,512,912.00	100%	565,661,620.80	100%

四、发行人最新债券发行情况

截至本报告出具日，除“13 乳山债”与“15 乳山债”之外，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、资产证券化产品、信托计划、理财产品及其他各类私募债权品种，无融资租赁、售后回租等方式融资情况。

五、增信机制、偿债计划及其他偿债保障措施变更情况

报告期内，“15 乳国资”偿债计划及其他偿债保障措施并未发生变更。

“15 乳山债”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	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	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	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	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	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	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	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	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	8,398.79
宗地 9	乳国用（2014）第 0035 号	海湾新区 海湾路南	其他 商服	出让	10,384.33
宗地 10	乳国用（2014）第 0036 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	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	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	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	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	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	11,110.44
宗地 16	乳国用（2014）	海湾新区	住宿	出让	10,505.57

	第 0042 号	海湾路南	餐饮		
宗地 17	乳国用(2014)第 0043 号	海湾新区 海湾路南	住宿 餐饮	出让	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	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	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	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	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	12,111.00
合计	--	--	--	--	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。

综上所述，发行人短期偿债能力较强、负债结构较为合理，具备较强的偿债能力。发行人良好的业务发展前景和盈利能力也为公司未来的债务偿还提供了很好的保障。总体上发行人对本期债券本息具有良好的偿付能力。

以上情况，特此公告。

(本页无正文，为《2015年乳山市城市国有资产经营有限公司公司债券2016年度履约情况及偿债能力分析报告》的签章页)

中国民族证券有限责任公司
1100000041018
2017年6月28日