

主承销商:国信证券股份有限公司

大的财政补贴支持，2011-2013年三县财政分别对发行人拨付政府专项补贴120,136.96万元、8,914.94万元和22,377.96万元。县财政资金支持在较大程度上提升了公司的盈利水平。三县门民政府将继续支持发行人，资金支持等方面均全力支持发行人持续做大做强，不断提高发行人资产质量。三县门民政府对发行人的大力支持确保了偿债保障水平。

(五) 发行人所处的行业具有发展前景且是成熟产业，发行人具有充足的土地资源，在当地人口资源向中心城市集聚的背景下，发行人土地资源优势突出。同时，该部分土地资源出让，可及时变现用于偿还债务，在本报告期内未兑付过债券出现违约，发行人持有可计划出让面积1,000万平方米的土地储备，且随着三县经济力的快速发展，发行人的土地资源存在很大的增值潜力，足以增加发行人可偿债资金，目前发行人土地储备价值为1,688,700.00万元。

(六) 中国银行股份有限公司三县门支行作为本期债券提供流动性支持。发行人与中国银行股份有限公司三县门支行签署了《流动性支持协议》。中国银行股份有限公司三县门支行作为发行人提供的流动性支持确保了发行人面临兑付资金上来的偿付风险，增加了发行人的财务弹性。

(七) 发行人作为三县门支行、三县门农合行的主要存款人，三县门支行、三县门农合行为发行人提供了担保，发行人已聘请中国银行股份有限公司三县门支行作为本期债券受托管理人并聘请德勤会计师事务所及募集资金监管银行，并建立了债券持有人会议制度，以加强债券存续期内的运营管理，保护持有人的合法权益。

第十四条 风险提示

投资者在评价和购买本期债券时，应当充分关注下列风险因素：

(一) 与本期债券有关的危险

1. 信用风险。美国宏观经济运行状况因美国宏观经济政策的影响,市场利率存在波动的可能性。由于本期债券期限较长,在本期债券存续期内,美国宏观经济政策存在调整的可能性,从而引起美国利率政策变动,影响本期债券的信用评级。

2. 兑付风险。由于募集资金投资项目建设和项目投资回收期较长,本期债券募集资金投资项目运营期间内产生的收益和现金流量可能无法足额支付本期债券的本息,或者受美国国家政策法规、行业政策等不利因素干扰,发行人不能从收入或资产来源获得足够的资金,可能影响本期债券的兑付。

3. 流动性风险。发行人计划将本期债券发行后 6 个月内,向有关交易所申请,作为其经其主管监管部门认可的合格抵押品,用于为本期债券发行提供流动性支持。如果发行人不能成功实现上述抵押品安排,发行人可能出现无法保证本期债券一定能够按照预期在上证证券交易所上市或交易流通,从而导致本期债券在债券二级市场存在活跃交易的风险。

(二) 与行业有关的风险

1. 房地产行业政策风险。随着城镇化建设和基础设施建设工程保障性住房行业,属于国家支持发展的行业。在美国国际经济复苏的不确定阶段,国家规划和产业政策会有不同程度的调整。美国宏观经济政策、产业政策、货币政策以及地方产业政策调整都有可能影响发行人的经营业绩活动,不排除在一定时期对发行人经营业绩和现金流产生不利影响的的可能性。

2. 经济周期波动风险。美国基础设施建设工程的启动能力和经济周期有着长期密切的相关性。二是美国经济周期波动,带来未来经济的不确定性,基础设施建设工程的启动能力,且地方财力有待上补同时收入依赖性,如果未来经济周期放缓或出现衰退现象,基础设施的使用需求可能会同时减少,从而对发行人盈利能力产生不利影响。发行人所从事的行业的发展水平及未来发展趋势也会对项目经济效益产生影响。

(3) 经济波动影响。土地规模在一定程度上取决于经济波动性。针对政府对土地供给规模的较大调整，在市场经济条件下，企业经营者对土地的需求具有不确定性，因此，当宏观经济波动时，企业对土地的需求相应地增减，从而导致土地供给规模的变动。

(4) 土地用途规划影响。土地利用规划的不确定性。同时，发行人的资产负债率一直维持在较高水平，主要为房地产、该部分资产流动性一般。

(二)与发行人业务相关性的风险

1、项目投入与回报不匹配。本次募集资金投资项目进行了严格的可行性论证，从而保证了项目的科学性、稳妥性，按时间进度，由于项目的管理难度大，建设周期长，因此，在建设过程中，也可能存在资金链断裂、资金到齐情况、项目建成的合理程度以及不可预计等因素都可能影响到项目建设及投产正常运营。而且，发行人未来几年之内将面临尚需较大的资金投入量，资金压力较大。

2、经营现金流。随着社会的不断发展，对基础设施的需求正呈现出强劲的增长趋势，这为发行人的经营和盈利提供了良好的基础。在城镇化及城镇化带动下的基础设施建设，也可谓是国民经济发展的新增长点。随着对城市建设的规划，可能使得现有市场竞争格局的变化，因而对新建设项目未来经营收益的预测存在一定的不确定性，从而对发行人现有的生产经营产生影响。而且，发行人的期限费用负担沉重，直接导致发行人主营业务经营的亏损，盈利对于净利润收入贡献微弱；而发行人在近年净利润收入呈下降态势，其未来为发行人提供稳定的现金流存在不确定性。

3、资产负债率。发行人负责子公司基础建设运营的综合性经营企业，拟建项目较多，经营成本和环节占用款较大，总体资金需求量大，对外部融资的依赖程度不断增加。一方面，发行人其他应收款余额较大，账龄较长，对于自身近年的资金流造成一定负面影响；另一方面，发行人有息负债规模持续增长，债务偿付能力不再增强。

(三)与本期债券有关的风险

1、利率调整的风险。本期债券的利率已在充分考虑到利率风险的补偿之外，本期债券拟在结束后首周在国债托管指定的证券交易所交易流通，本期债券流动性的增强将在一定程度上降低投资者的提前赎回风险。

2、兑付兑付的风险。发行人目前经营状况良好。发行人已于三月廿四日召开了174省南延三至张堡一二期工程监理单位委托监理和回聘验收协议，约定可获得的委托监理费较上年增长至10%左右。

的盈利能力及偿债能力。同时,发行人以合法拥有的宗地用于土地供应进行抵押担保,作为本期债券的增信保障。发行人持有的有限公司土地为发行人提供流动性的支持,保持发行人良好的偿债能力。

3、流动性风险的对策。发行人作为主要从事本期债券的发行与兑付工作。主承销商和增信机构也将保证本期债券交易的进行。另外,随着债券市场的发展,随着债券流通和交易的流动性之改善,发行人也将通过发行新的债券,以补充流动性。同时,发行人也将通过其他融资渠道,保持资金链的充分流动,增强偿债能力,进一步提升发行人的市场认可度,从而提高本期债券的流动性。

4、与主业相关风险的风险的对策。针对未来政策变动风险,发行人将与主管部门保持密切的联系,加强政策信息的研究,及时了解和掌握政策动向,以积极应对政策的变化。同时根据国家政策和变化及时调整经营策略,提高企业综合竞争力,增加自身的实力,提升公司的可持续发展能力,从而降低政策变动风险对公司经营带来的不确定性影响。

5、经营周期波动风险。近年来,我国经济的快速增长和人民生活水平的提高为发行人从事市政建设提供了良好的发展契机,我国经济的快速增长为发行人提供了良好的发展契机。浙江省作为江浙经济快速发展的地区也有利于投资项目取得良好的经济效益。浙江省三门县发展迅速,经济步入不断增长。2013年,三门县实现地区生产总值140.44亿元,增长6.5%,实现财政总收入13.4亿元,其中一般预算收入11.82亿元,增长10.5%。同时,发行人将充分利用区位优势,提高管理水平和效率,采取积极有效的经营策略,尽量降低外部环境的变化,降低经济周期波动对发行人盈利能力及偿债能力的不利影响。

3.1.3 土地市场波动风险。发行人在“十二五”期间,三门县规划土地出让计划稳步推进土地开发,未发生重大经营风险性不良。发行人在经营发展过程中,与政府形成良好关系,发行人从事开发利

(三) 与行业及地区政策环境的关系

1. 项目建设和运营的政策。发行人对募集资金投资项目进行了科学分析和论证,充分考虑了可能面临的政策风险。在项目可行性和设计施工方案时,发行人通过实地考察、综合考量了地质、环保等各方面因素,选择最优方案;项目实施过程中,发行人将加强对工程实施过程的监督,项目建设同时兼顾周边居民利益,采取必要措施减少施工对周边环境的影响;项目建成运营后,发行人将进一步遵守国家和地方有关安全生产、环境保护、产品质量等方面的法律法规,严格执行国家、地方和行业安全、生产、质量等标准,确保项目建设和运营控制在合规范围内,并严格按照法规和计划投入运营。

2. 经营资质和许可政策。发行人作为广东省广州市基础设施建设工程、保障性住房建设等重大项目的投资建设和经营主体,在业内具有明显优势。发行人对地区规划调整较早的有预见性,通过对项目的建设条件、投融资条件等进行科学严谨的论证,将特许经营权取得的风险降至最低。同时,发行人将努力提高内部管理效率,提升项目运营能力,降低经营风险;发行人将积极争取政府补贴和项目资源及项目收入,并在当地政府的有力扶持和政策支持下,不断加强和提升公司整体运营实力,以降低经营风险。

3. 资金使用的政策。发行人资产债务结构长期处于行业中水平,2013年末资产负债率为46.20%。外债余额占净资产比例较低,且大部分为期限长、利率低的中长期借款。发行人具备良好的信用记录,在银行间市场和资本市场融资渠道畅通,能够有效满足中长期资金需求。未来发行人将继续执行严格的财务制度,提高资金使用效率,拓展融资渠道,降低融资成本。

第十五条 信用评级

一、正评

(一) 地方政府支持力度较大。2011-2013年,广州市获得政府补助收入分别为2.01亿元、0.89亿元、0.71亿元。

亿元，成为公司利润的主要来源。2013年公司收入来源中，商品房三、四线城市基础地产投资占比为72.24%，商业地产占比16.89%，其他业务占比10.87%。土地一级开发业务收入占比10.87%，土地出租收入占比0.24%，有效提升了本期财务安全水平。公司拟将两宗国有土地使用权评估价值共计11.69亿元，抵押评价为本期债券募集资金的3.90倍。

(一) 区域经济发展不大，地方财政受土地出让收入变动影响较大。2013年，三门峡市三区地区生产总值140.42亿元，经济总量不大。受宏观经济放缓及三门峡市城镇化建设滞后，三门峡市财政收入增长乏力。从2013年起，三门峡市财政收入呈下降趋势。三门峡市一般公共预算收入由2012年的10.95亿元下降至2013年的9.85亿元。截至2013年末，公司在建的项目主要有4个：三门峡过路隧洞工程、三门峡供热改造工程、三门峡渠体加固工程一期项目，总投资合计约22.80亿元。截至2013年末该投资项目为14.18亿元，其中已到位资金合计10.18亿元。未来项目完工后，三门峡市政府将根据工程进度分期支付工程款，预计2014年，全部到位资金的9.41%，二期项目明年可能会有一笔的还本付息支付。

根据上述分析，鹏亨资信评估有限公司将在本期债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

本册债券的发行人在浙江省及上海市税务主管部门办理了税务登记并出具了税务登记证,发行人律师认为:一、本次发行已获得发行人内部及外部批准和授权,该等批准和授权合法有效;

二、发行人在中华人民共和国境内依法设立并合法存续的企业法人,不存在根据法律、法规及发行人章程规定应当终止的情形,具备本次发行的主体资格;

三、本次发行符合法律、法规和规范性文件规定的实质条件;

四、发行人依法设立,其设立合法有效;发行人的股东(实际控制人)具有担任股东(实际控制人)资格;

五、发行人业务独立,资产独立、人员独立、机构独立、财务独立,具有面向市场自主经营的能力,发行人具有完整的业务体系和独立经营能力;

六、发行人的业务合法,经具有资信评级资质的机构评级,发行人主体长期信用等级为AA-、本期债券信用等级为AA;

七、发行人的关联交易已经在本次债券意见书中披露;发行人不存在同业竞争的情形;

八、发行人的主要财产合法有效,不存在纠纷或潜在风险;

九、发行人的重大债权债务不存在纠纷或潜在风险;

十、发行人的重大资产变化合法有效;

十一、发行人的税务合法合规,近三年未受到税务部门处罚;

十二、发行人的环境保护合法合规,近三年未受到环境保护部门处罚;

十四、发行人不存在重大诉讼、仲裁或行政处罚事项；

十五、发行人《募集说明书》对法律法规中涉及项目内容的引用不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，不存在因上述内容可能引起的法律风险；

十六、本次发行的监督机构、持有人会议规则等有关的法律文件合法、有效；

十七、本次发行的担保方式为全额抵押担保，担保合法有效；

十八、本次发行的中介机构具备符合中介机构资格，合法合规。

综上所述，发行人(法律认为本次发行符合《公司法》、《证券法》、《证券条例》、《管理通知》、《前通知》和《345号文》等法律、法规和规范性文件的规定。

第十七条 提前兑付的事项

一、流动比率：本期债券发行结束后一个月内，发行人将向有关证券交易场所或其托管部门提交债券上市或交易流通申请。

二、税务处理：根据国家税收征收法律、法规，投资本期债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

第十八条 备查文件

一、备查文件清单

(一) 国家有关部门对本期债券的批准文件；

(二) (2014)年第二期(三)县国有资产投资控股有限公司公司债券募集说明书；

(三) (2014)年第二期(三)县国有资产投资控股有限公司公司债券募集说明书摘要；

(四) 会计师事务所(特华会计师事务所)出具的本期债券的2011-2013年审计报告；

(五) 浙江信和律师事务所为本期债券出具的法律意见书报告；

(六) 浙江信和律师事务所为本期债券出具的法律意见书。

(七) 2014年三月县国有资产投资控股有限公司债券受托管理协议；
 (八) 2014年三月县国有资产投资控股有限公司债券持有人会议规则；
 (九) 2014年三月县国有资产投资控股有限公司公司债券募集资金监管协议；
 (十) 2014年三月县国有资产投资控股有限公司公司债券募集资金专户监管协议；
 (十一) 2014年三月县国有资产投资控股有限公司公司债券募集资金监管协议；
 (十二) 流动性贷款支持协议；
 (十三) 2014年三月县国有资产投资控股有限公司公司债券持有人会议规则；
 (十四) 2014年三月县国有资产投资控股有限公司公司债券与土地使用权抵押协议。

二、查询网站

(一) 投资者可以在本期债券发行期限内到下列地点查阅本期债券募集说明书全文及上述备查文件：

1、发行人：三门县国有资产投资控股有限公司
 住所：三门县海游镇秋水大道1号
 法定代表人：叶坚强
 联系人：谢伟世
 联系地址：浙江省台州市三门县海游镇秋水大道1号
 电话：0576-83232601
 传真：0576-83232600
 邮编：317100

文才承销商：国信证券股份有限公司
地址：深圳市福田区红岭中路1012号国信证券大厦十六层至二十六层
联系人：李晗、王谦、林鹏
联系地址：北京市西城区金融大街兴盛街6号国信证券大厦三层
电话：010-88005366
传真：010-88005099
邮编：100033

(二) 投资者还可以在本期债券发行期限内到下列互联网网站查询招募说明书全文：
1、国家发展和改革委员会
网址：www.ndrc.gov.cn
2、中国信息信用网
网址：www.chinainfo.com.cn

(三) 如对本期债券发行说明书上或上述备查文件有任何疑问，可以咨询发行人或主承销商。

附则：·2014年第二期二三四县国有资本投资控股有限公司公司债券发行网点表

名称	地址	联系人	联系电话
北京市			
▲国信证券股份有限公司	固定收益事业部	北京市西城区金融大街兴盛街6号国信证券大厦三层	纪永刚 010-88006083
国海证券股份有限公司	资本市场部	北京市海淀区中关村门外大街168号普华大厦	徐元昊 010-88287698

中信建投证券股份有限公司	固定收益总部	北京市东城区朝内大街2号凯恒中心B座2层	黄鹏王彬	010-65606356
三、上海市				
新时代证券有限责任公司	固定收益总部	上海市浦东新区26号华夏银行大厦五层	谭英	021-68866625
