

牡丹投 MGT

牡丹江市国有资产投资控股有限公司

(住所：黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号)

2020 年面向合格投资者

公开发行公司债券

(第二期)

募集说明书

主承销商/债券受托管理人/簿记管理人



江海证券

JIANGHAI SECURITIES

(住所：哈尔滨市香坊区赣水路 56 号)

签署日期：2020 年 11 月 16 日

重要声明

本募集说明书及其摘要的全部内容依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书(2015 年修订)》、《上海证券交易所公司债券上市规则（2018 年修订）》及其它现行法律、法规的规定，并结合本公司的实际情况编制。

一、本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺，截至本募集说明书封面载明日期，本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别及连带的法律责任。

二、本公司负责人、主管会计工作的负责人及会计机构负责人保证本募集说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

三、主承销商已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。主承销商承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，且公司债券未能按时兑付本息的，主承销商承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

四、受托管理人承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及受托管理协议等文件的约定，履行相关职责。发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，受托管理人承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。受托管理人承诺，在受托管理期间因其拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及受托管理人声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担

相应的法律责任。

五、凡欲认购本次债券的投资者，请认真阅读本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并自行承担相关风险。证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对发行人的经营风险、偿债风险、诉讼风险以及公司债券的投资风险或收益等作出判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

投资者认购或持有本次公司债券视作同意债券受托管理协议、债券持有人会议规则及募集说明书中其他有关发行人、债券持有人、债券受托管理人等主体权利义务的相关约定。

投资者认购或持有本次公司债券，则视作同意向债券受托管理人在本次债券可能出现违约的情况下授权下述事项并同意下述条款之内容：

（一）授权受托管理人与发行人就本次债券偿付事宜进行谈判；

（二）授权受托管理人依法申请法定机关对发行人采取追加担保或财产保全措施；

（三）在受托管理人采取财产保全措施的情况下，如法定机关要求提供担保，本次债券投资人同意优先以债券持有人持有的本次债券提供担保，如法定机关不认可债券持有人以本次债券提供担保，则由债券持有人提供现金或法定机关明确可以接受的其他方式提供担保；

因追加担保、财产保全措施等措施而产生的相关费用由发行人承担。发行人拒绝全部或部分承担或不能全部或部分承担该等费用时，则由债券持有人按照其持有本次债券的比例先行承担、然后由受托管理人向发行人追偿。

六、根据《中华人民共和国证券法》的规定，本次债券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由本公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

《债券持有人会议规则》、《债券受托管理协议》及债券受托管理人报告将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

七、除发行人和主承销商外，本公司没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书中列明的信息和对本募集说明书作任何说明。投资者若对本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。投资者在评价和购买本次债券时，应特别审慎地考虑本募集说明书第二节所述的各项风险因素。

重大事项提示

一、牡丹江市国有资产投资控股有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券（以下简称“本次债券”）已于 2019 年 9 月 17 日获得中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）“证监许可[2019]1722 号”批复核准。

发行人本次债券采取分期发行的方式，本期债券简称为“20 牡资 02”，债券代码为“175368”，具体发行及上市安排见发行公告。

二、根据《公司债券发行与交易管理办法》、《证券期货投资者适当性管理办法》、《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》相关规定，本期债券仅面向合格机构投资者发行，公众投资者不得参与发行认购。本期债券上市后将实施投资者适当性管理，仅限合格机构投资者参与交易，公众投资者及合格投资者中的个人投资者认购或者买入的交易行为无效。

三、本公司长期主体信用等级为 AA，本期债券信用等级为 AA；公司最近一期末净资产为 2,580,245.88 万元（截至 2020 年 6 月末未经审计的合并报表中所有者权益）；合并口径资产负债率为 51.36%，母公司口径资产负债率为 51.45%；公司最近三个会计年度实现的年均净利润（2017 年度、2018 年度、2019 年度经审计合并报表中归属于母公司所有者的净利润的平均值）为 26,400.94 万元，按照本期债券不超过 10 亿元（含 10 亿元）的发行规模计算，预计不少于本期债券一年利息的 1.5 倍。本期债券的发行及上市安排参见发行公告。

四、受国家宏观经济政策、金融货币政策、经济总体运行状况以及国际经济环境变化的影响，债券市场利率存在波动的可能性。因本期债券采用固定利率的形式，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化，从而使本期债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

五、本次发行结束后，公司将尽快向上海证券交易所提出关于本期债券上市交易的申请。

六、公司主体信用等级为 AA 级，本期债券信用等级为 AA 级，本期债券不符合进行质押式回购交易的基本条件。

七、经中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际公司”）综合评定，公司主体长期信用评级为 AA，本期债券的信用评级为 AA。该级别反映了公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。但在本期债券的存续期内，受国家政策法规、行业及市场等不可控因素的影响，本公司的经营活动可能没有带来预期的回报，进而使本公司不能从预期的还款来源获得足够资金，从而可能影响本期债券本息的按期偿付。

根据政府主管部门要求和本次评级机构的业务操作规范，在本次评级的信用等级有效期内，中诚信国际公司将对发行人进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。跟踪评级期间，中诚信国际公司将持续关注发行人外部经营环境的变化、影响发行人经营或财务状况的重大事件、发行人履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映发行人的信用状况。

八、遵照《公司法》、《管理办法》等法律、法规的规定以及本募集说明书的约定，为维护债券持有人享有的法定权利和债券募集说明书约定的权利，公司已制定《债券持有人会议规则》，投资者通过认购、交易或其他合法方式取得本次公司债券，即视作同意公司制定的《债券持有人会议规则》。债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》审议通过的决议对全体本次债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明确表达不同意见或弃权以及无表决权的债券持有人）具有同等的效力和约束力。在本次债券存续期间，债券持有人会议在其职权范围内通过的任何有效决议的效力优先于包含债券受托管理人在内的其他任何主体就该有效决议内容做出的决议和主张。

九、为明确约定发行人、债券持有人及债券受托管理人之间的权利、义务及违约责任，公司聘任了江海证券担任本次公司债券的债券受托管理人，并订立了《债券受托管理协议》，投资者认购、交易或者其他合法方式取得本次债券视作同意公司制定的《债券受托管理协议》。

十、本期债券未采取保证担保措施，亦未采取抵押、质押等其他增信措施。尽管发行人已根据实际情况安排了多项偿债保障措施来控制和降低本期债券的还本付息风险，但是在本期债券存续期间，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施无法得到有效履行，进而影响本期

债券持有人的利益。

十一、发行人下属子公司恒丰纸业股份有限公司为上市公司，造纸板块的收入利润占公司全部收入利润的比例较大。2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，发行人造纸板块收入分别为 144,417.82 万元、173,690.84 万元、175,850.65 万元及 91,502.06 万元，占营业收入的比例分别为 56.59%、62.13%、56.88%及 72.26%，造纸板块营业毛利润分别为 44,622.06 万元、40,921.08 万元、47,728.78 万元及 31,369.36 万元，占公司营业毛利润的比例分别为 71.62%、67.58%、69.93%及 80.90%。公司整体收入和利润较大程度依赖于下属子公司恒丰纸业股份有限公司经营，若该下属子公司的经营出现问题，将会导致公司盈利能力减弱。

十二、报告期内，发行人其他应收款金额较大。2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人的其他应收款账面金额分别为 778,869.26 万元、785,052.33 万元、766,932.62 万元和 726,073.02 万元，占各期期末总资产的比例分别为 14.90%、14.70%、14.55%和 13.69%。发行人的其他应收款主要包括对公司业务合作方的拆借款等。发行人对手方主要为公司下游政府客户及其他第三方公司，如果上述拆借款不能正常收回，将对公司未来的现金流状况和偿债能力产生重大影响。

十三、2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人存货分别为 889,451.46 万元、997,280.69 万元、1,150,729.11 万元和 1,108,270.81 万元，占流动资产比重分别为 34.66%、40.67%、48.22%和 45.69%。发行人存货金额较大，且在流动资产中的占比一直保持较高水平，虽然发行人已按照企业会计准则计提了相应的存货跌价准备，但其存货仍面临一定的跌价风险。

十四、发行人近三年及一期资产负债率逐年提升。近年来公司负债规模逐年增长，2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，公司负债总额分别为 2,633,564.37 万元、2,727,450.51 万元、2,671,831.53 万元和 2,724,280.38 万元；同期，公司资产负债率分别为 50.37%、51.06%、50.68%和 51.36%。虽然发行人资产负债率水平仍然保持在居中水平，但是随着未来公司业务规模持续扩大，发行人的资产负债率有继续上升的可能，进而影响到发行人的偿债能力。

十五、本期债券偿债保障措施的财务保障中提到发行人银行授信额度充足，但是如果未来发行人流动性不足，偿债能力出现下滑，银行的授信支持不具有强

制执行性，可能导致发行人的偿债能力减弱。

十六、发行人 2017-2019 年收到的政府补助分别为 19,693.75 万元、66,319.69 万元和 43,833.59 万元，金额较大且呈现一定程度的波动。如果未来政府对于发行人的政策发生变动，发行人收到的政府补助金额减少，甚至无法收到政府补助，会对发行人的盈利能力及偿债能力造成不利影响。

十七、报告期内，发行人其他非流动资产账面价值为 1,145,276.01 万元、1,308,212.81 万元、1,322,391.23 万元和 1,327,069.12 万元。截至 2019 年末，该科目主要核算内容为待开发土地 71.19 亿元、市政工程 49.73 亿元及部分基础设施建设成本。其中待开发土地为政府划拨土地，目前暂无开发及转让计划，若未来其他非流动资产不能按预期变现，则对本期债券还本付息产生一定的不利影响。

十八、报告期内，发行人无形资产科目账面价值分别为 899,434.34 万元、886,861.15 万元、869,313.09 万元和 861,066.14 万元。截至 2019 年末，发行人无形资产主要为林地使用权及水域养殖使用权，其中林地使用权账面价值 36.20 亿元，水域养殖使用权账面价值 43.48 亿元，规模相对较大，流动性相对较弱。

十九、发行人为投资控股型企业，具体业务主要由子公司负责运营。目前发行人主要子公司经营情况良好，未来若下属子公司经营政策产生不利变化，将对公司的财务状况产生一定程度的不利影响，从而影响到发行人本期债券的还本付息能力。

二十、截至 2019 年末，发行人纳入合并报表范围子公司牡丹江新闻传媒集团有限公司总资产为 42,560.12 万元，净资产为-6,772.52 万元。2019 年度实现营业收入 10,418.95 万元，净利润-4,500.88 万元。其中，新闻传媒集团总资产占发行人合并口径总资产比重为 0.81%，营业收入占发行人合并口径营业总收入比重为 3.37%。新闻传媒集团为发行人传媒板块运营主体，若新闻传媒集团经营状态不能改善，净资产持续为负，则面临破产清算风险，对发行人总资产规模及盈利能力带来一定的不利影响。

二十一、发行人子公司恒丰集团拟将通过引入战略投资者的方式实施混合所有制改革，出让恒丰集团 100% 股权，推动恒丰集团高质量发展。股权所有制改

革后，公司对恒丰纸业管控情况或将发生变化，敬请投资者关注。

二十二、截至 2020 年 6 月末，发行人总资产 5,304,526.26 万元，净资产为 2,580,245.88 万元，2020 年 1-6 月实现总收入 126,620.68 万元，净利润 13,686.24 万元，归属于母公司股东的净利润 9,168.24 万元，发行人 2020 年半年度财务数据较上期未发生重大不利变动，敬请投资者关注。

目 录

重要声明	1
重大事项提示	4
释 义	1
第一节 发行概况	3
一、发行人基本情况	3
二、本次发行核准情况	3
三、本期债券的主要条款	4
四、本期债券发行上市安排	6
五、与本次债券发行的有关机构	6
六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系	9
七、认购人承诺	9
第二节 风险因素	10
一、与本期债券相关的风险	10
二、与发行人相关的风险	11
第三节 发行人及本期债券的资信状况	21
一、公司债券的信用评级情况	21
二、评级报告的主要事项	21
三、公司资信情况	22
第四节 偿债计划及其他保障措施	28
一、偿债计划	28
二、偿债资金来源	28
三、偿债应急保障方案	29
四、偿债保障措施	30
五、发行人违约责任	32
第五节 发行人基本情况	35
一、发行人概况	35
二、发行人历史沿革	35
三、控股股东和实际控制人	38

四、公司权益投资情况.....	38
五、董事、监事、高级管理人员的基本情况.....	45
六、公司业务情况.....	47
七、发行人所在行业状况.....	71
八、发行人公司治理及内部控制.....	84
九、发行人独立运营情况.....	88
十、发行人关联交易情况.....	89
十一、内部管理制度的建立及运行情况.....	92
十二、经营方针及战略.....	97
十三、发行人信息披露事务及投资者关系管理相关制度安排.....	98
第六节 财务会计信息	101
一、最近三年及一期财务报告审计情况.....	101
二、最近三年及一期财务会计资料.....	101
三、最近三年及一期公司财务报表合并范围变化情况.....	110
四、最近三年及一期的主要财务指标.....	112
五、管理层讨论与分析.....	114
六、发行人有息债务情况.....	146
七、本期公司债券发行后资产负债结构的变化.....	147
八、发行人或有事项.....	148
九、资产抵押、质押及其他被限制处置情况.....	149
十、其他重要事项.....	150
第七节 募集资金运用	152
一、本次发行公司债券募集资金数额.....	152
二、募集资金总体运用计划.....	152
三、本期债券募集资金运用对财务状况及经营成果的影响.....	152
四、发行人承诺.....	153
五、募集资金使用计划及监管机制.....	153
第八节 债券持有人会议	156
一、债券持有人行使权利的形式.....	156
二、《债券持有人会议规则》的主要内容.....	156

第九节 债券受托管理协议	163
一、债券受托管理人.....	163
二、《债券受托管理协议》的主要内容.....	164
第十节 发行人及有关中介机构声明	180
一、发行人声明.....	181
二、发行人全体董事、监事及高级管理人员声明.....	182
三、主承销商声明.....	183
四、发行人律师声明.....	184
五、审计机构声明.....	185
六、资信评级机构声明.....	186
七、受托管理人声明.....	187
第十一节 备查文件	188
一、牡丹江市国有资产投资控股有限公司.....	188
二、江海证券有限公司.....	188

释 义

在本募集说明书中，除非另有说明，下列简称具有如下特定含义：

发行人、公司、本公司、牡国投	指	牡丹江市国有资产投资控股有限公司
公司债券	指	公司依照法定程序发行、约定在一年以上期限内还本付息的有价证券
本次债券、本次公司债券	指	牡丹江市国有资产投资控股有限公司公开发行总额不超过 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券
本期债券		牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）
《募集说明书》、本募集说明书	指	发行人为发行本期债券而制作的《牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）募集说明书》
募集说明书摘要	指	发行人为发行本期债券而制作的《牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）募集说明书摘要》
董事会	指	牡丹江市国有资产投资控股有限公司董事会
股东	指	牡丹江市国有资产投资控股有限公司股东、牡丹江市国有资产监督管理办公室
董事会决议	指	《牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2018 年第四十一次董事会决议》
《公司章程》	指	《牡丹江市国有资产投资控股有限公司公司章程》
主承销商、债券受托管理人、江海证券	指	江海证券有限公司
审计机构、会计师事务所	指	北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）/永拓会计师事务所（特殊普通合伙） （注：北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）于 2019 年 9 月 25 日变更企业名称为“永拓会计师事务所（特殊普通合伙）”）
评级公司、中诚信国际公司	指	中诚信国际信用评级有限责任公司
律师事务所	指	黑龙江宋传东律师事务所
《债券受托管理协议》	指	《牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2019 年公开发行公司债券之受托管理协议》
《债券持有人会议规则》	指	《牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2019 年公开发行公司债券债券持有人会议规则》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	中国证监会于 2015 年 1 月 15 日颁布的《公司债券发行与交易管理办法》

《上市规则》	指	《上海证券交易所公司债券上市规则（2018 年修订）》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
上交所	指	上海证券交易所
登记公司、登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
证券业协会	指	中国证券业协会
报告期、最近三年及一期、近三年及一期	指	2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月
最近三年、近三年	指	2017 年、2018 年、2019 年
元	指	人民币元
交易日	指	上海证券交易所的营业日
工作日	指	中华人民共和国境内商业银行的对公营业日（不包括法定假日或休息日）
法定假日	指	中华人民共和国的法定假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定假日和 / 或休息日）

第一节 发行概况

本募集说明书是根据《公司法》、《证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书（2015 年修订）》、《上海证券交易所公司债券上市规则（2018 年修订）》等法律、法规及本公司实际情况编写，旨在向投资者提供本公司基本情况和本次发行的详细资料。

本次发行的公司债券是根据本募集说明书所载明的资料申请发行的。除本公司和主承销商外，本公司没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书中列明的信息和对本募集说明书作任何说明。

一、发行人基本情况

发行人基本情况表

公司名称	牡丹江市国有资产投资控股有限公司
法定代表人	欧洋
成立日期	1999 年 6 月 1 日
注册资本	200,000 万元人民币
实收资本	200,000 万元人民币
注册地址	黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号
办公地址	黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号
邮政编码	157099
电话号码	0453-6289333
传真号码	0453-6289333
经营范围	国有资产经营，技术开发转让，信息咨询服务（不含需国家审批项目）
统一社会信用代码	91231000711060245Y

二、本次发行核准情况

1. 2018 年 9 月 18 日，公司召开 2018 年第四十一次董事会，会议审议通过了《关于申报发行 20 亿元公司债券的申请》，上述公司债券方案于 2018 年 9 月 26 日经公司唯一出资人牡丹江市国有资产监督管理委员会审批通过，出具了《关于牡丹江市国有资产投资控股有限公司申请发行公司债券的批复》，同意本公司面向合格投资者公开发行面值不超过 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券。

2. 2019 年 9 月 17 日，经中国证监会“证监许可[2019]1722 号”核准，本公司获准向合格投资者公开发行规模不超过 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券。

三、本期债券的主要条款

1. 发行人：牡丹江市国有资产投资控股有限公司。

2. 债券名称：牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期），证券简称：“20 牡资 02”，证券代码“175368”。

3. 发行规模：本次债券分期发行，第二期债券发行总额不超过 10 亿元（含 10 亿元，其中基础发行量为 5 亿元，超额配售量为不超过 5 亿元）。

4. 债券面值及发行价格：本期债券面值 100 元，按面值平价发行。

5. 债券期限：本期债券发行期限为 5 年期固定利率债，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

6. 发行人调整票面利率选择权：发行人有权决定在本期债券存续期的第 3 年末调整后 2 年的票面利率；发行人将于第 3 个计息年度付息日前的第 20 个交易日，在中国证监会指定的信息披露媒体上发布关于是否调整票面利率以及调整幅度的公告。若发行人未行使票面利率调整选择权，则后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

7. 投资者回售选择权：发行人发出关于是否调整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。

8. 债券形式：本期债券为实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在证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。

9. 债券利率及其确定方式：本期债券采用固定利率形式。本期债券的票面利率由发行人和主承销商按照发行时网下询价簿记结果共同协商确定。债券票面利率采用单利按年计息，不计复利。

10. 还本付息的期限和方式：本期债券按年付息、到期一次还本。即，利息每年

支付一次，最后一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，本金自本金兑付日起不另计利息。

11. 发行首日：2020 年【11】月【20】日。

12. 发行期限：本期债券发行期限为 1 个交易日，即 2020 年【11】月【20】日。

13. 起息日：本期债券起息日为 2020 年【11】月【20】日。

14. 缴款日：本期债券缴款日为 2020 年【11】月【20】日。

15. 利息登记日：本期债券的利息登记日将按照上交所和中国证券登记公司的相关规定执行。在利息登记日当日收市后登记在册的本次债券持有人，均有权就所持本次债券获得该利息登记日所在计息年度的利息。

16. 付息日：本期债券的付息日为 2021 年至 2025 年每年的【11】月【20】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；顺延期间付息款项不另计利息）。若投资者行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为 2021 年至 2023 年每年的【11】月【20】日。

17. 兑付日：本期债券的兑付日为 2025 年【11】月【20】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个交易日，顺延期间不另计利息）。若投资者选择行使回售选择权，则回售部分兑付日为 2023 年【11】月【20】日。

18. 增信措施：无。

19. 信用级别及资信评级机构：经中诚信国际公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA。

20. 主承销商、簿记管理人、债券受托管理人：江海证券有限公司。

21. 发行方式：采取网下公开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簿记建档情况进行债券配售。

22. 发行对象：本次债券面向符合《管理办法》规定且在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立合格证券账户的合格机构投资者公开发行。

23. 向公司股东配售的安排：本期发行不安排向公司股东配售。

24. 承销方式：本期债券由主承销商以余额包销的方式承销。

25. 托管方式：本期债券采用实名制记账式，本期债券将在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理登记托管。

26. 募集资金用途：本期债券募集资金拟用于偿还公司到期债务。

27. 质押式回购：公司主体信用等级为 AA 级，本期债券信用等级为 AA 级，本期债券不符合进行质押式回购交易的基本条件。

28. 上市安排：本期债券在上海证券交易所进行上市转让。具体上市时间将另行公告。

29. 信息披露：发行人将严格按照相关法律法规规定及募集说明书的约定履行信息披露义务。

30. 税务提示：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承担。

四、本期债券发行上市安排

1. 本期债券发行时间安排

本期债券上市前的重要日期安排如下表所示：

本期债券上市前的重要日期安排

发行公告刊登日	2020 年【11】月【18】日
发行首日	2020 年【11】月【20】日
预计发行期限	2020 年【11】月【20】日-2020 年【11】月【20】日

2. 本期债券上市安排

公司将在本期债券发行结束后尽快向上交所提出上市申请，办理有关上市手续，具体上市时间将另行公告。

五、与本次债券发行的有关机构

（一）发行人：牡丹江市国有资产投资控股有限公司

住所：黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号

法定代表人：欧洋

联系人：欧洋

联系地址：黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号

电话：0453-6289333

传真：0453-6289333

邮政编码：157099

（二）主承销商、债券受托管理人：江海证券有限公司

住所：哈尔滨市香坊区赣水路 56 号

法定代表人：赵洪波

项目主办人：张禹、贾丽慧、华远航

联系地址：哈尔滨市松北区创新三路 833 号江海证券

电话：010-67735592

传真：010-67735970

邮政编码：100022

（三）律师事务所：黑龙江宋传东律师事务所

住所：黑龙江省牡丹江市西安区久山大厦（新宏基大厦）21 楼

负责人：宋传东

项目参与律师：宋传东、杨宝杰

联系地址：黑龙江省牡丹江市西安区西平安街 3 号

电话：0453-6890006

传真：0453-6890006

邮政编码：157001

（四）会计师事务所：永拓会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市朝阳区东大桥关东店北街 1 号 2 幢 13 层

负责人：吕江

经办注册会计师：黄冠伟、陈玉超

联系地址：北京市朝阳区 1 区东大桥关东店北街 1 号国安大厦 15 层

电话：010-65950411

传真：010-65955570

邮政编码：100020

（五）资信评级机构：中诚信国际信用评级有限责任公司

住所：北京市东城区南竹杆胡同 2 号 1 幢 60101

法定代表人：闫衍

评级人员：黄菲、杨羽明

联系地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO6 号楼

电话：010-66428877

传真：010-66426100

邮政编码：100010

（六）募集资金专项账户开户银行：哈尔滨银行股份有限公司牡丹江分行

开户银行：哈尔滨银行股份有限公司牡丹江分行

账户户名：牡丹江市国有资产投资控股有限公司

开户银行住所：黑龙江省牡丹江市东安区太平路 267 号

账号：18010000001479060

（七）申请上市的证券交易所：上海证券交易所

总经理：蒋锋

住所：上海市浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦

电话：021-68808888

传真：021-68804868

（八）登记机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

法定代表人：聂燕

住所：中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴东路 166 号

电话：021-38874800

传真：021-58754185

六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

截至本募集说明书出具之日，本公司与本公司聘请的与本次发行有关的中介机构及其法定代表人或负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他重大利害关系。

七、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及以其他方式合法取得本期债券的人，下同）被视为作出以下承诺：

- （一）接受本募集说明书对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；
- （二）本期债券的发行人依有关法律、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，投资者同意并接受该等变更；
- （三）本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在上交所上市交易，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；
- （四）投资者认购本期债券视作同意江海证券作为本期债券的债券受托管理人，并视作同意《债券受托管理协议》和《债券持有人会议规则》的相关规定。

第二节 风险因素

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、与本期债券相关的风险

（一）利率风险

受国家宏观经济政策、金融货币政策、经济总体运行状况以及国际经济环境变化的影响，债券市场利率存在波动的可能性。因本期债券采用固定利率的形式，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化，从而使本期债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

（二）流动性风险

本次债券由监管部门批准的证券登记机构负责托管、登记及结算工作，发行结束后，公司将积极申请本次债券在上交所上市流通。虽然本期债券有较好的资质，但证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本期债券在交易所上市后本期债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券，由此可能产生由于无法及时完成交易带来的流动性风险。

（三）偿付风险

根据中诚信国际公司出具的信用评级报告，公司主体长期信用等级为 AA，本期债券评级为 AA，表示公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。但考虑到本期债券期限较长，在债券的存续期内，公司所处的宏观环境、国家相关政策等外部环境以及公司本身的经营和投资存在着一定的不确定性，可能导致公司不能从预期的还款来源中获得足够资金按期支付本息，从而使投资者面临一定的偿付风险。

（四）本期债券安排所特有的风险

尽管公司已根据实际情况拟定多项偿债保障措施，以控制和降低本期债券的还本付息风险，但是在本期债券存续期间，可能由于不可抗力因素（如政策、法律法规的变化等）导致目前拟定的偿债保障措施不能完全、及时、充分履行或无法履行，

进而影响本期债券持有人的利益。

（五）资信风险

公司目前资信状况良好，能够按时偿付债务本息，与其主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约。在未来的业务经营中，公司亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但是，由于宏观经济的周期性波动、公司所处行业自身的运行特点、宏观调控及产业政策等因素的影响，在本期债券存续期内，如果因客观原因导致本公司资信状况发生不利变化，将可能使本期债券投资者的利益受到不利影响。

（六）评级风险

在本期债券的存续期内，资信评级机构每年将对公司主体信用和本期债券信用进行跟踪评级。虽然公司在行业内具有较好的竞争优势和领先的市场地位，但在本期债券存续期内，如果国家宏观经济政策、产业政策及公司经营状况发生重大变化或出现任何影响公司信用级别或债券信用级别的事项，都将影响公司信用级别或债券信用级别，使本期债券的投资者面临一定的评级风险。

二、与发行人相关的风险

（一）财务风险

1. 债务负担较重的风险

随着发行人业务不断发展，资产规模快速增长，债务规模也呈现逐渐增加的趋势，2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人总负债规模分别为 263.36 亿元、272.75 亿元、267.18 亿元及 272.43 亿元。未来几年，随着项目投入不断增多，发行人投资、经营所需资金将不断增加，负债规模将呈进一步扩大趋势，负债的增加将对发行人长期偿债能力带来一定的影响。

2. 有息债务规模较大的风险

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人有息债务规模分别为 219.68 亿元、219.48 亿元、194.68 亿元及 205.57 亿元。随着发行人逐步清偿有息负债，债务规模有所下降，但仍维持在较高水平，偿债压力较大，财务成本较高，如果不能控制在合理范围，将存在偿债压力较大的风险。

3. 存货金额较大和存货跌价风险

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人存货分别为 88.95 亿元、99.73 亿元、115.07 亿元及 110.83 亿元，占流动资产比重分别为 34.66%、40.67%、48.22%及 45.69%。发行人存货金额较大，且在流动资产中的占比一直保持较高水平，虽然发行人存货已按照企业会计准则计提了相应的存货跌价准备，但其存货仍面临一定的跌价风险。

4. 无形资产占比较大的风险

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人无形资产分别为 89.94 亿元、88.69 亿元、86.93 亿元及 86.11 亿元，占非流动资产比重分别为 33.79%、30.69%、30.13%及 29.91%。其中根据《关于向牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司及其子公司注入相关经营性资产的通知》（牡政办综[2012]42 号），牡丹江市政府将镜泊湖 12,720 公顷水域养殖使用权划归发行人子公司镜泊湖旅游集团，黑龙江省镜泊湖水产养殖场由发行人永久无偿使用，上述水域养殖使用权评估价值为 50.11 亿元，截至 2019 年末，账面价值为 43.48 亿元。该部分资产存在收益性及流动性较弱等特点，对发行人生产经营造成一定的影响。

5. 其他应收款坏账发生及坏账准备计提不足的风险

发行人近年来其他应收款余额迅速增长，2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人其他应收款分别为 77.89 亿元、78.51 亿元、76.69 亿元及 72.61 亿元。发行人近年来其他应收款规模较大。发行人的其他应收款主要包括对公司业务合作方的拆借款等。发行人对手方主要为公司下游政府客户及其他第三方公司，如果上述拆借款不能正常收回，将对公司未来的现金流状况和偿债能力产生重大影响。

6. 未来资本支出较大的风险

2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，发行人投资活动现金流净额分别为-2.21 亿元、-0.87 亿元、-4.62 亿元及 0.68 亿元，由于项目工程投入额的波动导致投资活动现金流产生一定波动。截至 2019 年末，发行人存货中开发成本账面价值为 109.27 亿元，预计日后依然保持较大的资本支出规模。较高的投资支出水平，可能给发行人带来一定的资本支出压力，对偿债能力造成一定的影响。

7. 其他非流动资产较高的风险

截至 2019 年末，发行人总资产为 527.16 亿元，其中，商品林权账面净值为 36.20 亿元、水域养殖使用权账面净值为 43.48 亿元、其他非流动资产（包括市政设施、待开发土地等）账面净值为 132.24 亿元。上述三类资产占发行人总资产的比重为 40.20%。此部分资产占整个资产的比例较高，且资产收益性偏弱，对于发行人的整体盈利情况产生一定的影响，可能对偿债能力造成一定的影响。

8. 营业外收入占比较高且不稳定风险

发行人近三年及一期营业外收入分别为 0.42 亿元、0.29 亿元、0.53 亿元及 0.22 亿元，占营业收入的比例分别为 1.65%、1.04%、1.73%及 1.76%。营业外收入的主要构成为部分政府补助、企业改制补贴及利息补贴。发行人近三年营业外收入具有波动性，存在不稳定的风险，对公司的未来偿债能力有一定的影响。

9. 担保业务代偿的风险

发行人下属子公司牡丹江新创新融资担保有限公司主要从事担保业务，新创新担保成立于 2008 年，于 2017 年 9 月并入牡丹江市投资集团有限公司。2019 年新创新公司担保发生额为 2.28 亿元，期末在保责任余额为 6.21 亿元，当年担保代偿额为 0.11 亿元，担保代偿额占发行人总资产规模较小，对发行人资产不构成重大影响。但若担保对象受经济周期影响、或因经营环境发生变化等其他原因导致经营困难、无法按时偿付债务，公司需要承担代偿责任，发行人担保将转化为实际负债。如果被担保公司出现债务违约情况较多，发行人担保业务的违约率和违约损失率将上升，可能会对公司的偿债能力产生一定的影响。

10. 资产处置受限及资产流动性偏弱的风险

发行人为牡丹江市人民政府授权的具有国有资产投资主体的国有独资公司，在全面深化国有资产改革的大背景下，公司的国有资产处置受到国家关于国有资产管理体制及相关风险的影响。发行人资产中的商品林权、土地使用权及水域养殖权收益性及流动性偏弱，可能对公司的正常经营造成负面影响，从而对偿债能力造成一定影响。

11. 管理费用波动上升的风险

2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，发行人管理费用金额分别为 2.86 亿元、3.11 亿元、2.90 亿元及 1.21 亿元。近三年及一期，发行人管理费用呈波动趋势，占营业

总收入比重分别为 11.22%、11.14%、9.40%及 9.57%。发行人管理费用主要由职工薪酬、折旧费等组成。随着公司市场开拓力度以及职工薪酬支出的增加，加之行业竞争不断加剧，公司管理费用有进一步上升的风险。若公司不能良好控制相关费用规模，管理费用增长率长期高于销售收入增长率，则会侵蚀公司业绩，对公司盈利产生一定的不良影响。

13. 受限资产规模较大的风险

发行人受限资产金额较大，占总资产比重较高。截至 2020 年 6 月末，发行人受限资产包括抵押资产、质押资产合计 17.47 亿元。其中抵押资产占主要部分，主要为土地使用权，账面价值 17.36 亿元，占发行人 2020 年 6 月末净资产的 6.73%；开立保函保证金和信用保证金账面价值合计 0.11 亿元，占发行人 2020 年 6 月末净资产的 0.04%。由于抵质押资产的所有权受到限制，如发行人无法按时偿还相关借款，上述资产可能面临被债权人冻结和处置的风险，使公司在资产的重组、处置及出售等方面受到一定限制，对公司的正常经营及声誉造成不利影响。

14. 子公司持有上市公司股权质押的风险

截至 2020 年 6 月末，发行人全资子公司牡丹江恒丰纸业集团有限责任公司持有上市公司恒丰纸业（600356.SH）29.93%的股份，为上市公司第一大股东。2020 年 10 月 23 日，牡丹江恒丰纸业集团有限责任公司将其持有的恒丰纸业 14,000,000 股无限售流通股股权（占恒丰纸业总股本的 4.69%）质押给中国农业银行股份有限公司牡丹江分行用于质押融资，本次质押登记日为 2020 年 10 月 23 日，质押期限为两年。若质押股权无法按期解押，将会对本期债券偿付造成一定的不利影响。

15. 政府补助不稳定的风险

最近三年发行人政府补助分别为 1.97 亿元、6.63 亿元及 4.38 亿元。政府补助受到相关政策、总体统筹以及发行人项目建设进展是否满足政府要求等情况影响显著，存在一定的不稳定因素。但由于公司对政府补助依赖程度较高，如未来政府补助不能维持或显著减少，补贴收入会有一些的波动性，从而对公司经营业绩产生不利影响。

16. 基建项目暂缓开发的风险

发行人子公司龙盛投资的主要在建项目为牡丹江经济开发区（光伏园区）市政

基础设施建设工程，该项目计划总投资为 38.29 亿元。在实际建设过程中，按照片区依次进行开发建设。截至 2019 年末，发行人已投资 12.12 亿元用于建设一片区标准化厂房，工程即将竣工结算，园区招商引资工作已经启动。但受国家经济环境的影响，园区其余部分工程暂缓投资开发，如果后续工程项目仍暂缓开发，将对公司业绩产生一定的不利影响。

（二）经营风险

1. 宏观经济波动和行业周期性风险

公司的主要业务领域如造纸、金融等受经济周期和宏观经济环境波动影响较大。未来一段时间内国内外宏观经济的发展仍将面临较大的不确定性，一定程度上加重了企业的财务负担并影响企业的盈利空间，公司源自于这些业务领域的盈利能力可能会下降，从而对公司的整体盈利能力产生一定的影响。

2. 市场竞争风险

发行人造纸板块主要产品为卷烟配套用纸。近年来，随着国内卷烟配套用纸企业生产规模的不断扩张，国外知名企业通过合资建厂等方式来华投资，国内卷烟纸行业的市场竞争日趋激烈，竞争压力不断增加。尽管公司凭借高质量且品种齐全的产品和强大的品牌优势，稳居国内卷烟配套用纸生产企业前列。如果公司不能正确判断、把握行业的市场动态和发展趋势，不能根据技术发展、客户未来需求变化及时推出新产品，则可能对发行人的正常经营产生一定的影响。

3. 烟控政策风险

发行人造纸板块产品主要用于卷烟生产，公司的业绩受烟草行业影响较大。近年来，各国均逐步加强了对烟草行业的控制力度。我国在加入《烟草控制框架公约》后实施的烟控政策将对烟草行业发展起到一定的抑制作用。根据该公约约定，我国自 2011 年起全面在公共场所禁烟。未来国家可能会继续加大控烟的力度，从而对烟草行业及卷烟纸生产企业的经营产生不利影响。

4. 区域经济风险

公司其他业务领域如传媒、有线电视、印务、金融投资和基础设施建设等均集中于牡丹江市行政区域范围内。牡丹江市的经济发展水平及未来经济发展趋势对公司

的经营活动及盈利能力有较大的影响。若牡丹江市的经济发展遭受重大不利因素影响，公司的盈利能力可能会受到一定的影响。

5. 项目建设风险

发行人主营业务中的基础设施建设项目，建设周期较长。在项目建设期间，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，从而可能导致项目延迟交付，影响项目进度。此外土地整治拆迁成本上升，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或情况，都将导致总成本上升，从而影响发行人资金平衡的运营能力。

6. 关联交易的风险

截止至 2019 年末，发行人为关联方牡丹江新区城市投资有限公司提供借款共计 14.94 亿元。日后发行人与子公司等关联方如果仍有频繁往来或金额较大的交易，将会降低公司的独立性，增加一定的关联交易风险。

7. 原材料价格波动风险

2019 年度，发行人造纸板块营业收入占总营业收入的比例为 56.88%，毛利润占总毛利润的比例为 69.93%。造纸板块的原材料主要为针叶木浆和阔叶木浆，因此木浆价格的波动对发行人的成本影响较大。虽然公司通过制定长期采购计划、与供货方签订长期协议以保证木浆的稳定供应，但如果未来木浆价格出现大幅波动，则公司未来的盈利也可能产生较大波动。公司面临原材料价格波动风险。

8. 产品需求波动风险

公司造纸板块的主要产品为卷烟纸、滤嘴棒纸和铝箔衬纸，市场主要在国内。2019 年，在经历了 2018 年的下跌后成功实现了反弹，造纸行业景气度进一步提升。公司全年实现产品总销量 158,506 吨，比同期增长 15.03%，处于行业领先。从产品结构比例来看，公司仍以卷烟配套用纸产品为主，所以烟草行业发展格局的变化对公司的发展有着至关重要的影响。随着宏观经济结构调整，国内经济发展趋势进一步放缓，同时受国内供给侧改革、降库存等因素影响，卷烟市场用纸需求将会继续降低，近年来，全国卷烟企业总体产销量同比呈现下降趋势。目前，公司积极调整发展占率，细化国内烟草市场增销分解，紧跟重点品牌发展趋势，做好卷烟新品牌开发及重点品牌替代工作。但是如果卷烟市场用纸需求持续低迷，公司产品的销售

量波动会影响公司收入进而影响公司利润，公司面临产品需求波动风险。

9. 突发事件引发的经营风险

公司为控股型企业，安全、有序生产是公司旗下子公司正常经营的基础，也是取得经济效益的重要保障。影响正常生产的因素众多，包含人为因素、设备因素、技术因素等内部因素以及社会、自然灾害等外部因素。近年来我国突发事件频发，公司虽已建立和制定突发事件应急预案，但由于旗下从事生产经营的子公司、员工较多，如果子公司发生安全生产或遭受外部影响等突发事件，这将对公司的正常经营带来潜在不利影响。

（三）管理风险

1. 内部管理风险

发行人近年来处于快速发展过程中，随着业务规模的扩大，发行人的管理能力需要不断提高。虽然发行人已制定了相关制度改善内部管理，努力提高管理水平，但公司直接控股的子公司数量较多，且广泛涉及造纸、基础设施建设、新闻传媒等多个领域，如果不能对下属单位进行较好的管理，不能建立实质运作、有效管控、协调高效的管理运行机制，可能会对发行人内部管理体系及正常运营造成一定影响。

2. 业务快速增长引致的风险

近年来，发行人资产规模和业务经营规模保持快速增长。公司面临的管理压力也日益加大。公司不断完善内部控制制度，在制度建设方面取得了一定的成效，但这不能保证内部控制制度已经覆盖公司经营决策过程中的各个方面和所有环节，不能完全避免因业务操作差错可能带来的经济损失、法律纠纷和违规风险。如果发行人不能持续健全、完善组织模式和管理制度，并对业务及资产实施有效管理，将给公司的持续发展带来风险。

3. 多元化经营的管理风险

发行人的经营领域主要包括造纸、新闻传媒、印务、金融投资和基础设施建设等业务板块，参控股企业较多。虽然发行人正在逐步通过资产置换、合并等方式淘汰公司内一些盈利能力较差、竞争力较差的企业，增强公司的优势产业的竞争力，但多元化的经营加大了发行人在投资决策、内控等方面的管理难度，存在一定的管理

风险。

4. 对子公司管控的风险

发行人目前投资的传统优势产业以及现代金融业产业均是国民经济发展的重要产业，纳入合并报表范围的一级、二级、三级子公司的企业众多，发行人母公司对下属控股子公司的管理力度、财务监督有待进一步加强，法人治理结构有待于进一步规范和完善，母公司仍需提高集团公司整体运作效益以及提高对子公司的战略协同、财务协同、技术协同、市场协同的管控能力。

5. 安全生产的风险

发行人下属从事经营生产的子公司众多，安全生产是这些子公司正常生产经营活动的基础，也是取得经济效益的保障条件。虽然发行人高度重视安全生产工作，安全生产投入明显增加，安全设施不断改善，安全生产自主管理和自律意识逐步增强，近年未发生重大人身伤亡和生产事故。但影响安全的有人为因素、设备因素、技术因素以及台风洪灾等外部环境因素，一旦某个或某几个下属子公司发生安全生产的突发事件，将对发行人的正常经营带来不利影响。

6. 人力资源风险

尽管发行人已形成相对成熟稳定的经营模式和管理制度，培养了一批较高素质的业务骨干和核心人员，但公司在快速发展过程中，完成未来规划设定的目标需要更多的专业人才，对人力资源及其管理能力提出了更高的要求，对高素质的经营管理人才和专业技术人才的需求越来越大。虽然公司目前在这方面的人才有一定储备，如果公司不能通过提供具有竞争力的薪酬水平和良好的职业发展前景等措施来吸引优秀人才，将在一定程度上制约公司的可持续发展。

7. 突发事件引发公司治理结构突然变化的风险

发行人已形成了较为完善的公司治理结构，但如果发生突发事件，例如自然灾害、生产安全事故、公司高级管理人员被执行强制措施或因故无法履行职责等，可能造成董事、监事和高级管理人员无法履行相应职责，公司治理机制出现缺陷，从而对发行人的经营可能造成不利影响。

（四）政策风险

1. 宏观经济波动风险

随着中美贸易战的影响，国际经济贸易格局发生重大变化，全球范围内产业结构正在进行调整，从而影响我国造纸产业的发展。造纸产业与国家经济发展和国民消费增长息息相关，作为行业周期性较为明显的行业，公司造纸板块的经营业绩也势必受到国际贸易格局及宏观经济周期性波动的影响。

2. 环保政策调整的风险

根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》《“十三五”生态环境保护规划》《“十三五”节能减排综合工作方案》等相关要求，2017 年 9 月，环境保护部、发展改革委、财政部、交通运输部、质检总局、能源局联合制定了《“十三五”挥发性有机物污染防治工作方案》，以改善环境空气质量为核心，以重点地区为主要着力点，以重点行业和重点污染物为主要控制对象，推进 VOCs、NO_x 同减排，强化新增污染物排放控制，发行人造纸板块业务受环保政策调整的风险较大。

3. 税收优惠政策调整的风险

目前国家对于符合条件的造纸公司，可享受所得税、关税和进口环节增值税等税收优惠政策。从目前国家执行的政策看，是比较积极的，比较有利于中国造纸工业的发展，将造纸工业列入国家支持的重点项目享受贴息、抵免所得税等优惠政策，对“林纸一体化”也出台了一系列优惠政策，今后如国家税收优惠政策调整将会对企业的盈利水平产生一定的影响。

4. 汇率波动风险

公司造纸板块的成本主要组成为原材料成本，公司采用大量的进口原生木浆进行生产，并通过美元结算，同时，随着公司外贸出口货物量的逐年增加，进出口结汇收入也在逐步增长，因此人民币兑美元的汇率变化将会导致公司原材料采购成本及营业收入的变化，若汇率持续向不利方向波动，将对公司造纸板块盈利能力造成较大影响。

5. 国有资产管理体制调整的风险

公司为牡丹江市人民政府授权的具有国有资产投资主体的国有独资公司，公司的国有资本运营受到国家关于国有资产管理体制相关政策的影响，如国有资产管理

体制调整、政府投融资体制调整、国有资产处置政策变化等，可能对公司的正常经营造成负面影响。

6. 宏观调控政策对金融行业的风险

发行人的子公司牡丹江新创新融资担保有限公司从事融资性担保等业务，金融领域是公司未来发展的一个重要业务领域。我国的金融市场受到国家政策监管较多，而目前金融体系改革正在不断深化，一旦国家对金融行业的政策调控出现变化，将会影响到公司的金融业务开展，甚至降低企业的抗风险能力。

7. 房地产政策调整风险

发行人下属的城投集团结合其棚户区改造、公租房以及片区建设项目，开展了一些房地产业务，成为公司营业收入来源之一。房地产行业作为地方政府支柱性产业，对地方经济，财政收入贡献巨大。但日益严厉而持久的房地产调控政策，对房地产企业的发展提出了更高的要求。随着政策的不确定性增加，例如覆盖全国的房产税政策等，房地产企业面临的政策风险将更大。

第三节 发行人及本期债券的资信状况

一、公司债券的信用评级情况

根据中诚信国际公司出具的《牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）信用评级报告》，公司主体长期信用等级为 AA，本期拟发行的公司债券的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

二、评级报告的主要事项

（一）信用评级结论及标识所代表的含义

中诚信国际公司评定牡国投的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，该级别的含义为受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。本期公司债券的信用等级为 AA，该级别反映了本期债券的安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。

（二）评级报告的内容摘要

（1）正面

①有力的政府支持。公司作为牡丹江市重要的国有资本运营主体，在资产划入、政府补贴等方面得到了牡丹江市政府的有力支持，2017-2019 年，公司获得政府补助 1.97 亿元、6.63 亿元和 4.38 亿元。

②多元化的业务格局。公司旗下已形成了造纸、基建、传媒、旅游、金融等多元化的业务格局，可在一定程度上分散风险，增强自身抗风险能力。

③造纸业务竞争力较强。公司旗下牡丹江恒丰纸业股份有限公司是全国造纸行业首家高科技上市公司，具有较强的技术优势和规模优势，且下游客户稳定，近年来业务经营稳健，整体竞争实力较强。

（2）关注

①公司资产流动性偏弱。截至 2020 年 6 月末，公司资产中存货、应收类款项及其他流动性较弱的市政公用和划拨土地等资产占比较高，整体资产质量一般，流动性偏弱。

②公司债务规模较大。截至 2020 年 6 月末，公司总债务规模达 199.34 亿元，债务规模较大，同期公司各项偿债指标偏弱，整体偿债能力有待进一步提升。

③传媒板块近年来受冲击较大。近年来受经营成本提高、国家广告限制条款取向严格、互联网等新媒体行业的崛起等多重因素影响，公司传媒板块市场份额、营业收入和毛利率均有所下滑，后续经营有待持续关注。

④关注恒丰集团混合所有制改革进展。恒丰集团拟将通过引入战略投资者的方式实施混合所有制改革，出让恒丰集团 100%股权，推动恒丰集团高质量发展。股权所有制改革后，公司对恒丰纸业管控情况或将发生改变，上述事项进展需持续关注。

（三）跟踪评级的安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及中诚信国际公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，中诚信国际公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，中诚信国际公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，中诚信国际公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知中诚信国际公司并提供相关资料，中诚信国际公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

三、公司资信情况

（一）获得主要贷款银行的授信情况

截至 2020 年 6 月末，发行人在各家银行共获得授信额度共 184.68 亿元，其中已使用的授信额度达到 154.53 亿元，尚未使用的授信额度 30.15 亿元。具体授信明细如下：

银行授信情况表

单位：亿元

授信银行	授信总额	已使用授信额	尚未使用额度
国家开发银行	54.60	32.90	21.70
中国银行	6.50	6.34	0.16
中国农业银行	1.40	1.35	0.05
中国工商银行	1.50	1.33	0.17
中国建设银行	1.50	1.30	0.20
交通银行	3.30	3.28	0.02
中信银行	31.95	25.39	6.56
龙江银行	35.00	34.06	0.94
哈尔滨银行	34.38	34.38	-
中国农业发展银行	3.50	3.15	0.35
光大银行	3.00	3.00	-
民生银行	0.15	0.15	-
黑龙江省农村信用社联合社	7.90	7.90	-
合计	184.68	154.53	30.15

（二）近三年及一期与主要客户业务往来情况

公司最近三年及一期与主要客户发生业务往来时，均遵守合同约定，未出现过重大违约现象。

（三）发行人历次债券、债务融资工具、资产支持证券发行及主体评级情况

截止本募集说明书签署日，发行人及其下属子公司发行各类债券、债务融资工具、资产支持证券情况及对应主体评级结果如下所示：

发行人各类债券、债务融资工具的主体评级情况

序号	发行人/原始权益人	证券名称	起息日期	规模 (亿元)	期限 (年)	票面利率 (%)	主体 评级
1	牡丹江市国有资产投资控股有限公司	11 牡国投债	2011-02-15	15.00	7	7.15	AA
2		12 牡国投债	2012-08-30	12.00	7	7.08	AA
3		14 牡国投债	2014-04-14	18.00	7	7.70	AA
4		14 牡国投 CP001	2014-10-30	3.00	1	4.65	AA
5		15 牡丹国资 CP001	2015-08-26	7.00	0.75	3.95	AA
6		16 牡丹国资 CP001	2016-02-02	3.00	1	3.58	AA
7		16 牡丹国资 SCP001	2016-05-10	8.00	0.75	4.69	AA

序号	发行人/原始权益人	证券名称	起息日期	规模(亿元)	期限(年)	票面利率(%)	主体评级	
8		16 牡丹国资 PPN001	2016-09-06	10.00	3	6.00	AA	
9		17 牡丹国资 SCP001	2017-03-24	5.00	0.75	5.42	AA	
10		17 牡资 01	2017-06-30	10.00	3+2	7.00	AA	
11		17 牡资 02	2017-09-20	8.10	3+2	6.30	AA	
12		17 牡丹国资 PPN001	2017-10-19	10.00	3	6.80	AA	
13		18 牡丹国资 SCP001	2018-04-09	5.00	0.75	6.70	AA	
14		18 牡资 01	2018-08-23	1.90	3+2	8.50	AA	
15		18 牡丹国资 PPN001	2018-12-13	10.00	3	8.20	AA	
16		19 牡丹国资 PPN001	2019-04-25	4.50	3	7.30	AA	
17		19 牡丹国资 PPN002	2019-06-20	5.5	3	7.50	AA	
18		20 牡资 F1	2020-03-12	4.5	3+2	7.30	AA	
19		20 牡丹国资 MTN001	2020-04-23	9.0	3	7.00	AA	
20		20 牡丹国资 MTN002	2020-06-23	1.0	3	5.88	AA	
21		20 牡资 01	2020-08-21	10.0	3+2	6.50	AA	
22		牡丹江市城市投资集团有限公司	16 牡城投债 01	2016-06-08	9.00	7	6.44	AA
23			16 牡城投债 02	2016-10-27	9.00	7	5.34	AA
24			牡城投 8% N2022	2019-06-21	1.00	3	8.00	AA
25		牡丹江龙盛投资有限公司	18 牡孵化项目 NPB01	2018-09-27	5.00	7	7.50	无
26		牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司	镜泊湖 A1	2017-10-20	0.25	1	5.50	无
			镜泊湖 A2	2017-10-20	0.27	2	5.80	
			镜泊湖 A3	2017-10-20	0.30	3	7.00	
	镜泊湖 A4		2017-10-20	0.33	4	7.20		
	镜泊湖 A5		2017-10-20	0.35	5	7.20		
	镜泊湖 A6		2017-10-20	0.40	6	7.20		
	镜泊湖 A7		2017-10-20	0.45	7	7.20		
	镜泊湖次		2017-10-20	0.26	7	--		

发行人历次债券、债务融资工具主体评级没有发生变化。

截至本募集说明书签署日，发行人尚在存续期的公司债券为 20 牡资 F1 及 20 牡资 01；其中，20 牡资 F1 募集资金已全部使用完毕，主要用于偿还到期利息及借款及补充流动资金；20 牡资 01 募集资金已全部使用完毕，用于置换 17 牡资 01 偿债资金。具体情况如下表所示：

发行人存续期公司债券募集资金使用明细表

单位：万元

序号	证券简称	起息日期	募集金额	偿还明细	核准募集资金用途金额
1	20 牡资 F1	2020-03-13	45,000.00	偿还到期利息\借款及补充流动资金	45,000.00
2	20 牡资 01	2020-08-21	100,000.00	置换 17 牡资 01 本金	100,000.00
合计			145,000.00	合计	145,000.00

（四）截至本募集说明书签署日发行债券、其他债务融资工具、资产支持证券以及偿还情况

发行人严格依据各期债券募集说明书的约定，按时、足额地偿付各期债券本金及利息，从发行人成立至本募集说明书签署之日，发行人未出现任何违约情形。

公司截至本募集说明书签署日发行债券、其他债务融资工具以及偿付情况

序号	证券名称	债券类型	起息日期	规模 (亿元)	期限 (年)	偿付情况	债券余额 (亿元)
1	11 牡国投债	企业债	2011-02-15	15.00	7	按时还本付息	已还清
2	12 牡国投债	企业债	2012-08-30	12.00	7	按时还本付息	已还清
3	14 牡国投债	企业债	2014-04-14	18.00	7	按时还本付息	已还清
4	14 牡国投 CP001	短期融资券	2014-10-30	3.00	1	按时还本付息	已还清
5	15 牡丹国资 CP001	短期融资券	2015-08-26	7.00	0.75	按时还本付息	已还清
6	16 牡丹国资 CP001	短期融资券	2016-02-02	3.00	1	按时还本付息	已还清
7	16 牡丹国资 SCP001	超短期融资券	2016-05-10	8.00	0.75	按时还本付息	已还清
8	16 牡丹国资 PPN001	非公开定向工具	2016-09-06	10.00	3	按时兑付利息	已还清
9	17 牡丹国资 SCP001	超短期融资券	2017-03-24	5.00	0.75	按时还本付息	已还清
10	17 牡资 01	小公募	2017-06-30	10.00	3+2	按时兑付利息	已还清
11	17 牡资 02	小公募	2017-09-20	8.10	3+2	提前兑付本息	已还清
12	17 牡丹国资 PPN001	非公开定向工具	2017-10-19	10.00	3	按时兑付利息	已还清
13	18 牡丹国资 SCP001	超短期融资券	2018-04-09	5.00	0.75	按时兑付利息	已还清
14	18 牡资 01	小公募	2018-08-24	1.90	3+2	按时兑付利息	已还清
15	18 牡丹国资 PPN001	非公开定向工具	2018-12-13	10.00	3	按时兑付利息	10.00
16	19 牡丹国资	非公开定向	2019-04-25	4.50	3	按时兑付本息	已还清

序号	证券名称	债券类型	起息日期	规模 (亿元)	期限 (年)	偿付情况	债券余额 (亿元)
	PPN001	工具					
17	19 牡丹国资 PPN002	非公开定向工具	2019-06-20	5.50	3	提前兑付本息	已还清
18	20 牡资 F1	非公开公司债	2020-03-13	4.50	3+2	尚未到付息日	4.50
19	20 牡丹国资 MTN001	中期票据	2020-04-24	9.00	3	尚未到付息日	9.00
20	20 牡丹国资 MTN002	中期票据	2020-06-23	1.00	3	尚未到付息日	1.00
21	20 牡资 01	小公募	2020-08-21	10.00	3+2	尚未到付息日	10.00
22	16 牡城投债 01	企业债	2016-06-08	9.00	7	提前兑付本息	已还清
23	16 牡城投债 02	企业债	2016-10-27	9.00	7	提前兑付本息	已还清
24	牡城投 8% N2022	海外债	2019-06-21	1.00	3	按时还本付息	1.00 (美元)
25	18 牡孵化项目 NPB01	企业债（非公开项目收益债）	2018-09-27	5.00	7	按时还本付息	5.00
26	镜泊湖 A1	ABS	2017-10-20	0.25	1	按时还本付息	已还清
	镜泊湖 A2		2017-10-20	0.27	2	按时兑付利息	已还清
	镜泊湖 A3		2017-10-20	0.30	3	按时兑付利息	已还清
	镜泊湖 A4		2017-10-20	0.33	4	按时兑付利息	0.33
	镜泊湖 A5		2017-10-20	0.35	5	按时兑付利息	0.35
	镜泊湖 A6		2017-10-20	0.40	6	按时兑付利息	0.40
	镜泊湖 A7		2017-10-20	0.45	7	按时兑付利息	0.45
	镜泊湖次		2017-10-20	0.26	7	按时兑付利息	0.26

（五）影响债务偿还的主要财务指标

最近三年及一期，发行人合并报表口径的偿债能力指标如下：

最近三年及一期发行人偿债能力指标

指标	2020年6月30日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
流动比率	2.58	2.45	2.76	3.32
速动比率	1.40	1.26	1.63	2.17
资产负债率 (%)	51.36	50.68	51.06	50.37
指标	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度

EBITDA 利息 倍数（倍）	-	1.17	0.67	0.68
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

上述财务指标的计算方法如下：

- （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=负债总额/资产总额
- （4）EBITDA 利息倍数=EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
- （5）贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额
- （6）利息偿付率=实际支付利息/应付利息

第四节 偿债计划及其他保障措施

本期债券为无担保债券。本期债券发行后，公司将根据债务结构情况加强公司的资产负债管理、流动性管理以及募集资金使用管理，保证资金按计划调度，及时、足额地准备资金用于每年的利息支付及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

一、偿债计划

（一）本期债券的起息日为公司债券的发行首日，即 2020 年【11】月【20】日。

（二）本期债券的利息自起息日起每年支付一次。最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券的付息日为 2021 年至 2025 年每年的【11】月【20】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；顺延期间付息款项不另计利息）。若投资者行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为 2021 年至 2023 年每年的【11】月【20】日。

（三）本期债券到期一次还本。本期债券的本金兑付日为 2025 年【11】月【20】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）。若投资者选择行使回售选择权，则回售部分兑付日为 2023 年【11】月【20】日。

（四）本期债券的本金兑付、利息支付将通过登记机构和有关机构办理。本金兑付、利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由公司在中国证监会指定媒体上发布的相关公告中加以说明。

（五）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金由投资者自行承担。

二、偿债资金来源

本期债券的偿债资金将主要来源于公司日常经营所产生的现金流。目前，发行人主营业务多元化，这对发行人未来抵御个别行业出现的风险提供了良好的基础。公司 2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，分别实现营业收入 255,199.38 万元、

279,544.63 万元、309,180.76 万元及 126,620.68 万元；归属于母公司所有者的净利润分别 7,928.17 万元、36,832.16 万元、34,442.50 万元及 9,168.24 万元，经营性活动现金流入分别为 1,146,811.16 万元、798,868.59 万元、987,712.54 万元及 444,623.44 万元。公司良好的盈利能力及稳定的经营活动现金流入，为本期债券本息的偿还提供了有力保障。

三、偿债应急保障方案

如果经济环境发生重大不利变化或其他因素致使公司未来主营业务的经营情况未达到预期水平，或由于不可预见的原因使公司不能按期偿还债券本息时，公司还安排了如下应急保障措施：

（一）通过资产变现偿还债券本息

截至 2020 年 6 月末，公司流动资产为 2,425,818.96 万元，速动资产（流动资产减存货）为 1,317,548.15 万元。公司货币资金较为充裕，报告期内，发行人货币资金余额分别为 514,802.08 万元、344,973.61 万元、125,148.06 万元及 218,082.48 万元。在公司现金流量不足的情况下，公司可以通过变现速动资产获得必要的偿债资金。

（二）顺畅的融资渠道提供有力支持

公司在资本市场信用记录良好，必要时公司可以通过直接融资手段在资本市场筹集资金以满足公司资金需要。公司自 2011 年以来，已成功发行多支企业债券、短期融资券、超短期融资券等直接融资产品。另外，截至 2020 年 6 月末，发行人尚有 10 亿元小公募公司债券及 15.5 亿非公开公司债券额度尚未发行。

同时公司也与各家银行保持了长期合作关系，拥有良好的信用记录，多家银行均给予了授信额度。截至 2020 年 6 月末，发行人在各家银行共获得授信额度共 184.68 亿元，其中已使用的授信额度达到 154.53 亿元，尚未使用的授信额度 30.15 亿元。如出现临时性现金不足，公司将有能力通过多种融资渠道进行周转以偿付到期债务，进而对本期债券的按时还本付息提供有利保障。但不具有强制性，投资者请参阅本募集说明书“重大事项提示”中“十五、本期债券偿债保障措施”的财务保障中提到发行人银行授信额度充足，但是如果未来发行人流动性不

足，偿债能力出现下滑，银行的授信支持不具有强制执行性，可能导致发行人的偿债能力减弱。”

四、偿债保障措施

为维护本期债券持有人的合法权益，本公司为本期债券制定了如下偿债保障措施。

（一）财务保障

1. 盈利能力良好

2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，公司实现营业收入分别为 255,199.38 万元、279,544.63 万元、309,180.76 万元及 126,620.68 万元，营业收入保持较大规模；利润总额分别为 21,624.52 万元、43,807.41 万元、46,684.82 万元及 18,102.36 万元。公司自成立以来较快的业务增长和较强的整体盈利，为偿还本期债券提供了有力的保障。

2. 债券、债务融资工具额度及银行授信额度充足

发行人经营管理规范、财务状况良好，具有非常畅通的融资渠道。截至 2020 年 6 月末，发行人尚有 20 亿元小公募公司债券和 15.5 亿非公开公司债券额度尚未发行。发行人拥有良好的信用记录，与银行保持着长期合作关系，多家银行均给予发行人授信额度。截至 2020 年 6 月末，发行人在各家银行共获得授信额度共 184.68 亿元，其中已使用的授信额度达到 154.53 亿元，尚未使用的授信额度 30.15 亿元。同时，发行人大力创新融资方式，近年来尝试通过债券、短期融资券等多种方式进行直接融资。

通过开拓和完善多渠道的融资体系，发行人构建了自身良好的财务弹性，保证其即使出现临时性现金不足，也完全有能力通过多种融资渠道进行周转以偿付到期债务，进而对本期债券的按时还本付息提供有利保障。

（二）经营保障

发行人作为牡丹江市政府的投资控股主体和国有资产管理主体，在投资项目

选择、资金筹措等方面能够得到牡丹江市政府的大力支持，在牡丹江全市投资环境优越，能够充分享受政府在土地、税收等方面的优惠政策。发行人与中国投资协会国有投资公司专业委员会各家会员单位之间有广泛的联系，有巨大的合作空间，充分掌握投资业的发展动态，及时吸收一些最新的经营理念。发行人可以准确地了解国家宏观经济政策，把握牡丹江市经济发展战略和产业政策，及时调整投资方向和投资领域。

另外，公司下属企业恒丰纸业股份有限公司是主板上市公司。长期以来，恒丰纸业一直注重技术研发和工艺创新。发行人长时间的产业积累在行业中有着明显的竞争优势，加之不断的研发和工艺创新，不断巩固发行人的产业地位，是发行人稳定经营的重要保障。预计未来随着宏观经济的企稳回升、公司各业务板块协同效应的增强，公司未来经营前景看好。

（三）募集资金专款专用

公司将严格依照公司股东决议书及本募集说明书披露的资金投向，确保专款专用。公司将制订具体的募集资金使用计划，并督促相关部门严格按照计划执行，以降低募集资金使用风险，保障投资者利益。

（四）制定《债券持有人会议规则》

公司已按照《公司债券发行和交易管理办法》的要求制定了《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本期债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

（五）充分发挥受托管理人的作用

公司已按照《公司债券发行和交易管理办法》的要求为债券持有人聘请了债券受托管理人，并订立《债券受托管理协议》。在债券存续期限内，由债券受托管理人依照《债券受托管理协议》的约定维护债券持有人的利益。

（六）设立专门的偿付工作小组

公司指定融资管理部牵头负责协调本期债券偿付工作，保证本息的如期偿付，保障债券持有人的利益。在本期债券利息和本金偿付日之前的十五个工作日内，

公司将专门成立偿付工作小组，负责利息和本金的偿付及与之相关的工作。偿付工作小组组成人员包括公司财务管理部等相关部门的人员。

（七）严格的信息披露

公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人等的监督，以防范偿债风险。

（八）其他保障措施

经本公司 2018 年第四十一次董事会会议审议通过，并经出资人批准，公司承诺当公司出现预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，公司将至少采取如下措施：

1. 不向股东分配利润；
2. 暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；
3. 调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金；
4. 主要责任人不得调离。

五、发行人违约责任

（一）本期债券的违约情形

发行人发生以下任一事件均构成发行人在《债券受托管理协议》和本期债券项下的违约事件：

1. 发行人未能根据法律、法规规定及募集说明书的约定，按期足额支付本次发行债券的利息和/或本金；

2. 除第 1 项所述违约情形外，发行人不履行或违反《债券受托管理协议》项下的任何承诺或义务，且将对发行人履行本次发行债券的还本付息义务产生重大不利影响，在经受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本期债券未偿还面值总额 10%以上的债券持有人书面通知后，该等违约情形在上述通知所要求的合理期限内仍未予纠正；

3. 发行人在其资产或股份上设定抵押或质押，对发行人本次发行债券还本付息能力产生实质性不利影响，发行人提供保证担保或出售其重大资产以致对发行人本次发行债券的还本付息能力产生实质性不利影响；

4. 在本次发行债券存续期间内，发行人发生解散、注销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序；

5. 发行人或发行人合并报表范围内的主要子公司发行的其他任何债券/债务出现或可能出现违约，或因可能出现违约被宣布提前到期；

6. 本次发行债券存续期内，发行人未根据法律、法规规定以及募集说明书的规定履行信息披露义务和/或通知义务；

7. 发行人违反《债券受托管理协议》项下的陈述与保证；

8. 发行人未能履行《债券受托管理协议》、募集说明书及法律、法规规定的其他义务。

（二）违约情形处理机制

发行人违约事件发生时，受托管理人可以行使以下职权：

1. 在知晓该事件发生之日起 5 个工作日内以公告方式告知全体债券持有人；

2. 在发行人未偿还本次发行债券本息时，受托管理人可以根据债券持有人会议决议与发行人谈判，促使发行人偿还债券本息；

3. 提起诉前财产保全，申请对发行人采取财产保全措施；

4. 根据债券持有人会议的决定，对发行人提起诉讼/仲裁；

5. 在发行人进入重整、和解、重组或者破产的法律程序时，代表债券持有人参与上述程序；

6. 及时报告发行人所在地中国证监会派出机构及本次发行债券相关交易转让场所；

7. 要求发行人加速清偿本次发行债券。

（1）预计发行人将无法支付本次发行债券本息的，受托管理人可以召集债券持有人会议，经债券持有人会议决议通过的，可以宣布本次发行债券立即到期应付。

（2）在宣布加速清偿后，如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了向本次发行债券持有人提供保证金等救济措施，或采取债券持有人会议同意的其他救济措施，或发行人相关违约事件已得到有效处理的，经债券持有人会议决议通过后，可以取消加速清偿。

（三）争议解决机制

因违约事件及《债券受托管理协议》项下所产生的，或与《债券受托管理协议》有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。如果协商无法解决的，应在哈尔滨仲裁委员会按照申请仲裁时该会届时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁裁决是终局的，对发行人、受托管理人双方均有约束力。

第五节 发行人基本情况

一、发行人概况

公司名称	牡丹江市国有资产投资控股有限公司
法定代表人	欧洋
成立日期	1999 年 6 月 1 日
注册资本	200,000 万元人民币
实收资本	200,000 万元人民币
注册地址	黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号
办公地址	黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号
邮政编码	157099
电话号码	0453-6289333
传真号码	0453-6289333
信息披露事务负责人	欧洋
信息披露事务联络人	马芳
所属行业	综合
经营范围	国有资产经营，技术开发转让，信息咨询服务（不含需国家审批项目）
统一社会信用代码	91231000711060245Y

二、发行人历史沿革

牡丹江市国有资产投资控股有限公司原名为牡丹江市广兴国有资产经营有限公司。1997 年 8 月 21 日，牡丹江市人民政府发出《牡丹江市人民政府关于组建牡丹江市国有资产经营公司实施方案的批复》（牡政发[1997]58 号）文件，批准牡丹江国资办以木工机械股份有限公司等四户企业的股权设立牡丹江市国有资产经营有限公司。牡丹江市国有资产经营有限公司设立手续尚未完成，1999 年 4 月 22 日，牡丹江市人民政府向黑龙江省人民政府呈递了《关于牡丹江市国有资产经营公司更改名称的说明》（牡政呈[1999]18 号），申请将牡丹江市国有资产经营公司更名为牡丹江市广兴国有资产经营有限公司。1999 年 5 月 12 日，黑龙

江省人民政府发出《关于同意设立牡丹江市广兴国有资产经营有限公司的批复》（黑政函[1999]59 号），批准设立牡丹江市广兴国有资产经营有限公司。公司于 1999 年 6 月 1 日经牡丹江市工商行政管理局批准注册设立，注册资本为 3,276.00 万元，企业法人营业执照注册号为 231000100001758。

2001 年，牡丹江国资办以债权 2,340.00 万元人民币及现金 200.00 万元人民币向发行人增资。本次增资后发行人注册资本增为 5,816.00 万元人民币。

2003 年 1 月 28 日，牡丹江国资办发出《关于划转资产的通知》（牡国资办行字[2003]1 号），决定以牡丹江国资办持有之房屋资产及土地资产向发行人出资。本次增资后，发行人注册资本增为 14,623.40 万元。

2005 年 12 月 28 日，牡丹江国资办发出《关于<牡丹江市广兴国有资产经营有限公司增资报告>的批复》（牡国资企[2005]4 号），决定以 10,760.00 万元的林木资产向发行人增资。本次增资后，发行人注册资本增为 25,383.40 万元人民币。

2006 年 1 月 6 日，牡丹江国资办发出《关于划拨牡丹江市新曙光城市建设投资开发有限责任公司等股权的决定》（牡国资办[2006]1 号），将牡丹江市新曙光城市建设投资开发有限责任公司（后更名为牡丹江市城市投资集团有限公司）、牡丹江恒丰纸业集团有限责任公司、牡丹江新闻传媒集团有限公司股权全部划入牡丹江市广兴国有资产经营有限公司。2008 年 5 月 9 日，牡丹江国资办发出《关于划拨牡丹江镜泊湖旅游有限公司股权的决定》（牡国资办[2008]5 号），将牡丹江镜泊湖旅游有限公司（后更名为牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司）股权全部划入牡丹江市广兴国有资产经营有限公司。2009 年 4 月 20 日，牡丹江国资办发出《关于划拨牡丹江龙盛投资有限公司股权的决定》（牡国资办[2009]30 号），将牡丹江龙盛投资有限公司股权全部划入牡丹江市广兴国有资产经营有限公司。2006-2009 年划入 5 家子公司增加发行人的资本公积 647,303.94 万元。

2009 年 5 月 12 日，牡丹江国资办发出《关于增加注册资本和变更名称的决定》（牡国资办[2009]2 号），批准发行人以资本公积转增股本的方式，将注册资本增为 200,000.00 万元人民币。发行人以资本公积 174,616.6 万元人民币转增注册资本，本次转增股本后，发行人注册资本增为 200,000.00 万元人民币。

2009 年 6 月 18 日，根据《关于增加注册资本和变更名称的决定》（牡国资办[2009]2 号），公司名称变更为“牡丹江市国有资产投资控股有限公司”。

2010 年，根据牡丹江市人民政府《牡丹江市人民政府关于将市直国有商品林地资产无偿注入牡丹江市国有资产投资控股有限公司的批复》（牡政综[2010]39 号）和牡丹江市国有资产监督管理委员会《关于注入商品林地使用权资产有关问题的通知》（牡国资办[2010]2 号），将市直国有商品林地使用权资产（5 个林场 775 个小班）10.7934 万亩无偿注入发行人。根据黑龙江中明国林资产评估有限公司黑中林评报字[2010]10165 号资产评估报告书的评估结果，上述林权资产评估价值合计 40.214 亿元。发行人已于 2010 年 12 月 9 日取得牡丹江市林业局颁发的林权证，林权证号为 A2300100849 号；林地使用期为 70 年。

2012 年，根据牡丹江市国有资产监督管理委员会牡国资办[2012]9 号《关于将国有土地资产划转至牡丹江市城市投资集团有限公司的决定》，将面积为 213.82 万平方米，评估价值为 602,168.19 万元的土地使用权划拨至控股子公司牡丹江市城市投资集团有限公司，作为资本性投入入账。上述土地已经过有关部门依法批准办理划拨土地使用权证，用途为混合住宅用地，并用于指定用途。

同年，根据牡丹江国有资产监督管理委员会牡国资办[2012]10 号《关于将镜泊湖水域养殖权划转至黑龙江省镜泊湖水产养殖场的决定》，评估值为 501,103.25 万元的镜泊湖 12,720 公顷镜泊湖划归控股子公司牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司下属公司黑龙江省镜泊湖水产养殖场永久使用，以北京国府嘉瑞资产评估有限公司出具的评估报告为基准值作为资本性投入入账。

2013 年，根据牡丹江市国有资产监督管理委员会牡国资办[2013]11 号《关于将土地使用权无偿划拨至市城投集团公司的通知》，将面积为 420 万平方米，评估价值为 584,383.26 万元的土地使用权划拨至控股子公司牡丹江市城市投资集团有限公司，作为资本性投入入账。上述土地已经过有关部门依法批准办理划拨土地使用权证，用途为混合住宅用地，并用于保障房建设。

2015 年 11 月 23 日，根据《关于牡丹江市国有资产投资控股有限公司变更董事会成员、监事会成员及修订公司章程决定》，将公司地址由“黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 118 号”变更为“黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号”。

截至本募集说明书签署日，发行人注册资本仍为 200,000.00 万元人民币，未发生变化。

三、控股股东和实际控制人

（一）控股股东和实际控制人情况

牡丹江市国有资产监督管理委员会是牡国投的唯一股东，持有公司 100%的股权，在牡丹江市政府授权范围内履行国有资产出资人职责，是牡国投的实际控制人。

牡丹江市国有资产监督管理委员会根据牡丹江市政府授权，依法履行出资人职责，承担全市国有资产的监督和管理；贯彻实施国家、省关于国有资产管理的方针、政策和法律法规；负责监督监管企业国有资产保值增值和对国有企业负责人进行绩效考核和薪酬管理；按照有关规定，代表市政府向监管企业派出监事会；负责组织监管企业上交国有资本收益和编制国有资本经营预算；推动或参与国有企业改制和重组；承担国有企业产权变动管理和企业国有资产基础管理工作；依法对县（市）区国有资产管理工作进行指导和监督。

截至 2020 年 6 月末，牡丹江市国有资产监督管理委员会持有的本公司股权无质押等受限情况。

（二）控股股东和实际控制人变更情况

发行人为国有独资公司，牡丹江市国有资产监督管理委员会为发行人的唯一股东、实际控制人。自公司成立至本募集说明书签署日，公司股东未发生变更。

（三）控股股东、实际控制人及其关联方资金占用及担保情况

发行人最近三年及一期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况，不存在为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形。

四、公司权益投资情况

（一）全资及控股子公司

截至 2020 年 6 月末，公司拥有纳入合并报表范围的全资及控股二级子公司

8 家，分别是牡丹江市城市投资集团有限公司（以下简称“城投集团”）、牡丹江新闻传媒集团有限公司（以下简称“新闻传媒集团”）、牡丹江恒丰纸业集团有限责任公司（以下简称“恒丰集团”）、牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司（以下简称“镜泊湖旅游”）、牡丹江龙盛投资有限公司（以下简称“龙盛投资”）、牡丹江市投资集团有限公司（以下简称“投资集团”）、牡丹江市新龙丹机动车驾驶人培训学校有限公司（以下简称“龙丹驾校”）、黑龙江牡发国际贸易有限公司（以下简称“牡发国际”）。

2020 年 6 月末发行人纳入合并范围控股子公司情况表

公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	享有表决权比例	成立时间
城投集团	286,805	城市建设经营管理，投资开发，收费，城市道路智能系统的管理与维护（仅分公司经营）。	78.35%	2000-07
新闻传媒集团	10,000	广播电视节目的制作和交流(限分公司经营),宽带数字综合业务网的网上开发与经营,广告信息,商务,印务,音像制品营销和影视服务,以资质证书有线电视工程设计安装,计算机软件技术开发,网络数据业务,报刊出版发行,新闻网站,域外有线电视网络和数据业务开发,进出口贸易、劳务输出(限子公司经营),广告设计、制作、代理、发布(限分公司经营),文艺演出,餐饮(限分公司经营);房产经纪。	100.00%	1999-09
恒丰集团	28,910	生产销售卷烟纸等纸张及滤嘴棒，出口工业用纸，文化用纸，生活用纸，进口造纸用木浆，脱水网，化学助剂，造纸机械设备，仪器仪表。	100.00%	1997-10
镜泊湖旅游	10,000	旅游资源开发经营；旅游商品研发与销售；旅游相关的会展经济；广告代理；酒店管理；休闲垂钓；镜泊湖景区停车场经营与管理；房屋租赁；旅游咨询服务；旅游信息管理；电子商务；客房、餐饮服务。	100.00%	2008-04
投资集团	200,000	政府授权的国有资产投资、经营、管理；受托管理专项资金；组织开展股权投资、实业投资；投资管理与咨询；投资基金管理；资产经营与管理；产权交易市场建设；财务顾问与咨询；金融创新研究与咨询服务；基础设施开发建设；土地经营；房屋租赁；物业管理。	100.00%	2011-04
龙盛投资	23,600	哈牡绥东对俄经济带及市政公用设施的项目投资。	84.75%	2009-03
龙丹驾校	100	辖区内 A1、A2、A3、B2、C1、C2、D、E 类，提高驾驶技能；预包装食品零售；自营停车场；餐饮服务；住宿服务。	100.00%	2012-04
牡发国际	5,000	批发（无仓储）：天然气、石油气、石脑油、	100%	2020-01-15

		煤焦油、导热油、压缩气体及液化气体、机械油、轻质油、石油原油、成品油、燃料油、LPG、汽油、柴油、甲醇、乙醇、聚丙烯、醋酸、航空煤油、混合芳烃、乙酸仲丁酯、甲基叔丁基醚、1-丁烯、异辛烷、乙醇（无水）（危险化学品经营许可证有效期至 2023 年 6 月 4 日）日用百货、家用电器、电子产品、通讯设备、计算机及设备、农产品、粮油、肉类、农副产品、预包装食品、乳制品（含婴儿配方乳粉）、建材、木材及木材制品、煤炭及制品、化肥、铁矿石、铁矿粉、铁矿砂批发及销售；化工产品（不含危险化学品）、润滑油、沥青销售；电子上午；货物及技术进出口；供应链管理服务。		
--	--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--

（二）主要控股子公司情况

1. 牡丹江市城市投资集团有限公司

法定代表人：宋景东

注册资本：286,805 万元

成立时间：2000 年 7 月

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：城市建设经营管理，投资开发，收费，城市道路智能系统的管理与维护（仅分公司经营）。

2006 年 1 月，根据牡丹江市国有资产监督管理委员会《关于划拨牡丹江市新曙光城市建设投资开发有限责任公司等股权的决定》（牡国资办[2006]1 号）批准，将牡丹江市新曙光城市建设投资开发有限责任公司（后更名为牡丹江市城市投资集团有限公司）股权全部划入牡丹江市国有资产投资控股有限公司。

截至 2019 年末，城投集团总资产 2,495,600.37 万元，净资产 1,274,275.22 万元。2019 年度实现营业收入 105,906.66 万元，净利润 20,001.99 万元。

2. 牡丹江新闻传媒集团有限公司

法定代表人：郭本正

注册资本：10,000 万元

成立时间：1999 年 9 月

公司类型：有限责任公司（国有独资）

经营范围：广播电视节目的制作和交流(限分公司经营),宽带数字综合业务网的网上开发与经营,广告信息,商务,印务,音像制品营销和影视服务,以资质证书有线电视工程设计安装,计算机软件技术开发,网络数据业务,报刊出版发行,新闻网站,域外有线电视网络和数据业务开发、进出口贸易、劳务输出(限子公司经营),广告设计、制作、代理、发布(限分公司经营),文艺演出,餐饮(限分公司经营);房产经纪。

2006 年 1 月，根据牡国资办[2006]1 号文的规定，经牡丹江市国有资产监督管理委员会批准将该公司股权全部划入牡丹江市国有资产投资控股有限公司。

截至 2019 年末，新闻传媒集团总资产为 42,560.12 万元，净资产为-6,772.52 万元。2019 年度实现营业收入 10,418.95 万元，净利润-4,500.88 万元。

3. 牡丹江恒丰纸业集团有限责任公司

法定代表人：徐祥

注册资本：28,910 万元

成立时间：1997 年 10 月

公司类型：有限责任公司

经营范围：生产销售卷烟纸等纸张及滤嘴棒纸，出口工业用纸，文化用纸，生活用纸，进口造纸用木浆，脱水网，化学助剂，造纸机械设备，仪器仪表。

2006 年 1 月，根据牡国资办[2006]1 号文的规定，经牡丹江市国有资产监督管理委员会批准将该公司股权全部划入牡丹江市国有资产投资控股有限公司。

截至 2019 年末，恒丰集团总资产为 338,014.07 万元，净资产 248,897.48 万元。2019 年度实现营业收入 175,850.65 万元，净利润 8,903.25 万元。

4. 牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司

法定代表人：郭本正

注册资本：10,000 万元

成立时间：2008 年 4 月

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：旅游资源开发经营；旅游商品研发与销售；旅游相关的会展经济；广告代理；酒店管理；休闲垂钓；镜泊湖景区停车场经营与管理；房屋租赁；旅游咨询服务；旅游信息管理；电子商务；客房、餐饮服务。

2008 年 5 月，根据牡丹江市国有资产监督管理委员会《关于划拨牡丹江镜泊湖旅游有限公司股权的决定》（牡国资办[2008]5 号）批准，将牡丹江镜泊湖旅游有限公司（后更名为牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司）股权全部划入牡丹江市国有资产投资控股有限公司。

截至 2019 年末，牡丹江镜泊湖旅游公司总资产为 647,268.64 万元，净资产为 527,039.99 万元。2019 年度实现营业收入 12,344.40 万元，净利润 146.85 万元。

5. 牡丹江市投资集团有限公司

法定代表人：付向东

注册资本：200,000 万元

成立时间：2011 年 4 月

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

原名牡丹江新创新投资发展有限公司，2017 年 6 月 6 日，经牡丹江市工商行政管理局批准，公司名变更为牡丹江市投资集团有限公司。原牡丹江新创新融资担保有限公司并入牡丹江市投资集团有限公司。

经营范围：政府授权的国有资产投资、经营、管理；受托管理专项资金；组织开展股权投资、实业投资；投资管理与咨询；投资基金管理；资产经营与管理；产权交易市场建设；财务顾问与咨询；金融创新研究与咨询服务；基础设施开发建设；土地经营；房屋租赁；物业管理。

截至 2019 年末，牡丹江市投资集团有限公司总资产为 113,465.12 万元，净资产为 84,362.39 万元。2019 年度实现营业收入 2,283.36 万元，净利润为-2,656.19 万元。

6. 牡丹江龙盛投资有限公司

法定代表人：丁小龙

注册资本：23,600 万元

成立时间：2009 年 3 月

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：哈牡绥东对俄经济带内及市政公用设施的项目投资。哈牡绥东对俄经济带内及市政公用设施的项目投资。

截至 2019 年末，牡丹江龙盛投资总资产为 817,658.85 万元，净资产为 164,456.49 万元。2019 年度实现营业收入 94.96 万元，净利润-1,307.27 万元。

7. 牡丹江市新龙丹机动车驾驶人培训学校有限公司

法定代表人：刘鸿雁

注册资本：100 万元

成立时间：2012 年 4 月

公司类型：有限责任公司

经营范围：辖区内 A1、A2、A3、B2、C1、C2、D、E 类，提高驾驶技能；预包装食品零售；自营停车场；餐饮服务；住宿服务。

截至 2019 年末，龙丹驾校总资产为 962.41 万元，净资产 600.49 万元。2019 年度实现营业收入 1,363.04 万元，净利润 311.02 万元。

8. 黑龙江牡发国际贸易有限公司

法定代表人：黄涛

注册资本：5,000 万元

成立时间：2020 年 1 月

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：批发（无仓储）：天然气、石油气、石脑油、煤焦油、导热油、压缩气体及液化气体、机械油、轻质油、石油原油、成品油、燃料油、LPG、汽油、柴油、甲醇、乙醇、聚丙烯、醋酸、航空煤油、混合芳烃、乙酸仲丁酯、甲基叔丁基醚、1-丁烯、异辛烷、乙醇（无水）（危险化学品经营许可证有效期至 2023 年 6 月 4 日）日用百货、家用电器、电子产品、通讯设备、计算机及设备、农产品、粮油、肉类、农副产品、预包装食品、乳制品（含婴儿配方乳粉）、建材、木材及木材制品、煤炭及制品、化肥、铁矿石、铁矿粉、铁矿砂批发及销售；化工产品（不含危险化学品）、润滑油、沥青销售；电子上午；货物及技术进出口；供应链管理服务。

由于牡发国际于 2020 年 1 月成立，暂无 2019 年末财务数据。

（三）公司对其他企业的重要权益投资情况

截至2020年6月末发行人主要参股企业

参股企业名称	所属公司	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例
牡丹江裕华园置业开发有限公司*	恒丰集团	2,000.00	房地产开发、销售。	100.00%
牡丹江水平科技投资基金	新闻传媒集团	4,250.00	股权投资、投资咨询及管理服务业务。	16.47%
东宁向上农业投资有限公司*	发行人	1,000.00	桃园建设项目投资。	50.00%
黑龙江上田农业科技发展有限公司	新闻传媒集团	1,000.00	农业种植技术开发与推广;农作物、果树种植与采摘;销售山产品、林产品、农副产品、粮食、肉制品、预包装食品、散装食品、乳制品(含婴幼儿奶粉);农产品收购。	16.00%

备注：发行人虽持有牡丹江裕华园置业开发有限公司 100%的股权、东宁向上农业投资有限公司*50%的股权，但对该公司并不具有控制权，因此未纳入合并报表范围。

1. 牡丹江裕华园置业开发有限公司

牡丹江裕华园置业开发有限公司（以下简称“裕华园置业”）成立于 2014 年 11 月 21 日，注册资本 2,000 万元，恒丰集团持股 100.00%。主要经营房地产开发及销售。

2. 牡丹江水平科技投资基金

牡丹江水平科技投资基金（以下简称“水平科技”）成立于 2016 年 12 月 27 日，注册资本为 4,250 万元，由发行人子公司新闻传媒集团持股 16.47%，认缴出资额 700 万元。水平科技是一家有限合伙企业，主要经营股权投资、投资咨询及管理服务业务。

3. 东宁向上农业投资有限公司

东宁向上农业投资有限公司（以下简称“向上农业”）成立于 2018 年 3 月 1 日，注册资本为 1,000 万元，由发行人持股 50.00%，东宁县新世纪城市建设投资开发有限责任公司持股 50.00%，分别认缴出资额 500 万元，主要经营桃园建设项目投资。

4. 黑龙江上田农业科技发展有限公司

黑龙江上田农业科技发展有限公司（以下简称“上田农业”）成立于 2014 年 4 月 16 日，注册资本为 1,000 万元，由发行人子公司新闻传媒集团持股 16.00%，财富自由众筹投资管理(北京)有限公司持股 65.00%，深圳融达隆投资管理有限公司持股 19.00%，主要经营农业种植技术开发与推广;农作物、果树种植与采摘;销售山产品、林产品、农副产品、粮食、肉制品、预包装食品、散装食品、乳制品(含婴幼儿奶粉);农产品收购。

五、董事、监事、高级管理人员的基本情况

（一）董事、监事、高级管理人员基本情况

公司的董事、监事、高级管理人员的任职符合《公司法》及《公司章程》的规定。截至 2020 年 6 月末，公司董事、监事、高级管理人员基本情况如下表所示：

姓名	职务	性别	任期起始日期	任期终止日期	是否持有发行人债券
欧洋	董事长、总经理	男	2019 年 11 月	2022 年 11 月	无
付向东	董事	男	2019 年 11 月	2022 年 11 月	无
刘金和	董事、副总经理	男	2019 年 12 月	2022 年 12 月	无
左飞	监事长	男	2019 年 11 月	2022 年 11 月	无
于海军	监事	男	2019 年 11 月	2022 年 11 月	无
李正臣	监事	男	2019 年 12 月	2022 年 12 月	无
钱俊杰	监事	男	2019 年 12 月	2022 年 12 月	无
马芳	监事	女	2019 年 11 月	2022 年 11 月	无
王颖	财务总监	女	2019 年 12 月	2022 年 12 月	无

（二）董事、监事、高级管理人员简历

1、董事会成员

欧洋先生，曾任牡丹江白酒厂办公室主任、牡丹江市收费管理局职员、牡丹江市广兴国有资产经营公司副经理、牡丹江市国有资产投资控股有限公司董事、副总经理，现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司董事长、总经理。

付向东先生，曾任牡丹江工商银行清算中心会计科科长，京中通会计师事务所项目经理，北京中企华君诚会计师事务所高级项目经理，义乌市英特思进出口贸易有限公司财务经理，牡丹江新创新融资担保有限公司风控部长、副总经理，牡丹江新创新融资担保有限公司执行董事、总经理；现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司董事，兼任牡丹江市投资集团有限公司执行董事、总经理。

刘金和先生，曾任牡丹江木工机械厂会计，牡丹江市鑫汇融资担保有限公司财务部长，牡丹江鑫汇资产投资经营公司总经理，牡丹江市鑫汇融资担保有限公司副总经理；现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司董事、副总经理。

2、监事会成员

左飞先生，曾任上海华钦软件技术有限公司人事专员，蓝月亮国际集团有限公司产品专员，大商集团牡丹江地方集团电商经理，牡丹江市中级人民法院书记员；现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司监事，兼任牡丹江市国有资产投资控股有限公司办公室主任。

李正臣先生，现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司监事，兼任牡丹江新创新融资担保有限公司担保二部负责人。

钱俊杰先生，曾任牡丹江新创新融资担保有限公司担保部高级客户经理。曾借调牡丹江市金融服务局综合科科员，现借调牡丹江市国有资产投资控股有限公司融资部职员；现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司监事。

于海君先生，曾任牡丹江石化集团股份有限公司证券部科员，黑龙江圣方科技股份有限公司证券事务代表、证券部副主任；现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司监事，兼任牡丹江新创新融资担保有限公司总经理办公室副主任。

马芳女士，曾任牡丹江市国有资产投资控股有限公司财务部职员；现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司监事，兼任牡丹江市国有资产投资控股有限公司融资部融资专员。

3、高级管理人员

欧洋先生，现任公司董事长、总经理，简历同上。

刘金和先生，现任公司董事、副总经理，简历同上。

王颖女士，曾任韩国大宇制纸财务部职员，现任牡丹江市国有资产投资控股有限公司财务总监。

（三）董事、监事、高级管理人员违法违规情况

最近三年及一期，发行人董事、监事和高级管理人员不存在违法违规情况，亦未受到相应处罚。

六、公司业务情况

发行人作为牡丹江市国有资产监督管理办公室出资的集团控股型企业，为牡丹江市按照市场化运行方式着力打造，自主经营、自负盈亏的国有独资企业，旗下包括造纸产业、传媒产业、基础设施建设、保障房项目的建设以及旅游产业等，发行人凭借良好的市场开拓能力、经营管理水平、较大的资产规模与强大的股东背景，使得上述各业务在牡丹江市均处于不可替代的主导地位。

发行人主营业务为造纸、传媒、基础设施建设、旅游、金融服务及其他。发行人造纸板块经营主体为恒丰集团；传媒板块经营主体主要为旗下新闻传媒集团；基础设施建设的经营主体主要是城投集团和龙盛投资；旅游板块的经营主体主要为镜泊湖旅游和镜泊湖酒店。

（一）发行人主营业务概况

2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，发行人实现营业收入分别为 25.52 亿元、27.95 亿元、30.92 亿元及 12.66 亿元。发行人主营业务收入主要来源于造纸板块、传媒板块、基础设施建设板块、旅游板块和金融服务板块。

近三年及一期，发行人的造纸板块营业收入分别为 14.44 亿元、17.37 亿元、17.59 亿元及 9.15 亿元，营业成本分别为 9.98 亿元、13.28 亿元、12.81 亿元及 6.61 亿元，毛利润分别为 4.46 亿元、4.09 亿元、4.77 亿元及 2.54 亿元，毛利润率分别为 30.90%、23.56%、27.14%及 27.74%。发行人造纸板块营业收入较为稳定，占发行人主营业务收入的比重最大，而且毛利润及毛利润率一直维持在比较高的水平，是发行人最重要的一块业务。

近三年及一期，发行人新闻传媒板块营业收入分别为 1.57 亿元、1.26 亿元、1.04 亿元及 0.38 亿元，营业成本分别为 1.22 亿元、1.15 亿元、0.97 亿元及 0.35 亿元，毛利润分别为 0.35 亿元、0.12 亿元、0.08 亿元及 0.03 亿元，毛利润率分别为 22.48%、9.26%、7.34%及 7.29%。发行人新闻传媒板块业务发展比较稳定，但毛利润率呈逐年下降趋势，主要原因系近年来随着移动互联网的迅速普及，互联网等新媒体行业对传统传媒行业形成了巨大冲击，导致传统媒体收入 and 市场份额急剧减少，营业利润也呈现断崖式下滑。

近三年及一期，发行人的基础设施建设板块实现收入分别为 6.95 亿元、7.24 亿元、10.43 亿元及 2.79 亿元，占发行人营业收入比例分别为 27.25%、25.90%、33.75%及 22.01%，报告期内基础设施板块收入有所波动。

报告期营业收入构成情况

单位：万元、%

板块	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
----	--------------	---------	---------	---------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
造纸板块	91,502.06	72.26	175,850.65	56.88	173,690.84	62.13	144,417.82	56.59
传媒板块	3,772.98	2.98	10,418.95	3.37	12,639.54	4.52	15,698.49	6.15
基础设施建设 板块	27,864.23	22.01	104,334.88	33.75	72,401.28	25.90	69,532.26	27.25
旅游板块	533.27	0.42	11,384.25	3.68	10,889.58	3.90	14,213.96	5.57
金融服务板块	1,053.41	0.83	1,944.34	0.63	3,776.32	1.35	3,106.50	1.22
其他板块	1,894.73	1.50	5,247.69	1.70	6,147.08	2.20	8,230.35	3.22
合计	126,620.68	100.00	309,180.76	100.00	279,544.63	100.00	255,199.38	100.00

报告期营业成本构成情况

单位：万元、%

板块	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
造纸板块	66,123.58	69.42	128,121.88	53.18	132,769.76	60.63	99,795.76	51.74
传媒板块	3,498.00	3.67	9,654.00	4.01	11,469.60	5.24	12,168.75	6.31
基础设施建设 板块	23,703.14	24.88	95,260.59	39.54	62,585.39	28.58	62,989.20	32.65
旅游板块	799.71	0.84	4,525.12	1.88	5,006.45	2.29	6,134.72	3.18
金融服务板块	352.88	0.37	580.54	0.24	1,547.32	0.71	5,272.99	2.73
其他板块	774.01	0.81	2,785.35	1.16	5,609.78	2.56	6,536.18	3.39
合计	95,251.32	100.00	240,927.48	100.00	218,988.30	100.00	192,897.60	100.00

报告期营业毛利润构成情况

单位：万元、%

板块	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
造纸板块	25,378.48	80.90	47,728.78	69.93	40,921.08	67.58	44,622.06	71.62
传媒板块	274.98	0.88	764.95	1.12	1,169.94	1.93	3,529.74	5.67

基础设施建设板块	4,161.09	13.26	9,074.28	13.30	9,815.89	16.21	6,543.06	10.5
旅游板块	-266.44	-0.85	6,859.12	10.05	5,883.13	9.72	8,079.24	12.97
金融服务板块	700.53	2.23	1,363.81	2.00	2,229.00	3.68	-2,166.49	-3.48
其他板块	1,120.72	3.57	2,462.34	3.61	537.30	0.89	1,694.17	2.72
合计	31,369.36	100.00	68,253.28	100.00	60,556.33	100.00	62,301.78	100.00

报告期营业毛利润率构成情况

板块	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
造纸板块	27.74%	27.14%	23.56%	30.90%
传媒板块	7.29%	7.34%	9.26%	22.48%
基础设施建设板块	14.93%	8.70%	13.56%	9.41%
旅游板块	-49.96%	60.25%	54.03%	56.84%
金融服务板块	66.50%	70.14%	59.03%	-69.74%
其他板块	59.15%	46.92%	8.74%	20.58%
营业毛利率	24.77%	22.08%	21.66%	24.41%

1. 造纸板块

发行人的造纸业务主要由全资子公司恒丰集团控股的上市公司恒丰纸业负责运营，恒丰纸业是全国最大的卷烟配套系列用纸制造商。近三年，公司造纸业务板块实现烟草工业用纸收入分别为 11.02 亿元、11.93 亿元及 13.30 亿元。

从 2017-2019 年度的收入和毛利润构成来看，烟草工业用纸、机械光泽纸、薄型印刷纸是公司造纸收入和毛利润的主要来源，公司以上三项收入合计分别为 13.95 亿元、15.44 亿元及 16.69 亿元，占公司造纸营业收入的比重分别为 97.08%、96.57% 及 95.84%。2017-2019 年度，公司烟草工业用纸、机械光泽纸、薄型印刷纸三项业务毛利润合计数分别为 4.08 亿元、3.83 亿元及 4.59 亿元，占公司造纸业毛利润比重分别为 101.36%、102.80% 及 102.57%。

从毛利率情况看，2017-2019 年度，公司造纸板块营业毛利率分别为 30.90%、23.56% 及 25.69%，近年来公司造纸业毛利率呈轻微下滑趋势但总体偏稳定。总体来看，公司造纸板块的盈利水平较高，是公司主要收入和盈利贡献板块。

2017-2019 年度，恒丰纸业主营业务收入、主营业务成本和营业毛利润构成如下。

报告期内恒丰纸业主营业务收入及主营业务成本情况表

单位：万元、%

产品	营业收入	占比	营业成本	占比	营业毛利润	占比	营业毛利率
2019 年度							
烟草工业用纸	132,974.72	76.38	90,680.53	70.09	42,294.19	94.57	31.81
机械光泽纸	25,738.22	14.78	23,213.58	17.94	2,524.64	5.64	9.81
薄型印刷纸	8,142.89	4.68	7,090.29	5.48	1,052.60	2.35	12.93
其他纸类	7,246.64	4.16	8,394.59	6.49	-1,147.95	-2.57	-15.84
合计	174,102.48	100.00	129,379.00	100.00	44,723.48	100.00	25.69
2018 年度							
烟草工业用纸	119,253.10	74.60	83,746.63	68.28	35,506.47	95.42	29.77
机械光泽纸	26,744.50	16.73	24,746.80	20.18	1,997.70	5.37	7.47
薄型印刷纸	8,367.90	5.23	7,620.68	6.21	747.22	2.01	8.93
其他纸类	5,488.72	3.43	6,529.74	5.32	-1,041.02	-2.80	-18.97
合计	159,854.22	100.00	122,643.85	100.00	37,210.37	100.00	23.28
2017 年度							
烟草工业用纸	110,173.51	76.68	72,501.72	70.13	37,671.79	93.52	34.19
机械光泽纸	22,471.38	15.64	20,082.47	19.42	2,388.91	5.93	10.63
薄型印刷纸	6,816.91	4.74	6,048.38	5.85	768.53	1.91	11.27
其他纸类	4,208.80	2.93	4,755.55	4.60	-546.75	-1.36	-12.99
合计	143,670.60	100.00	103,388.12	100.00	40,282.48	100.00	28.04

注：财务数据部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由于四舍五入造成的

2. 传媒板块

发行人的新闻传媒业务主要由全资子公司新闻传媒集团负责运营，2017-2019 年度，公司新闻传媒业务分别实现收入 1.57 亿元、1.26 亿元及 1.04 亿元，目前传媒集团主要收入来源于电视广告、电视网络传输、报刊杂志和印刷品销售收入。

公司控股子公司新闻传媒集团是全国首家改制为企业的传媒领域集团，拥有广播、电视、报纸和期刊等多种媒体资源，产业涵盖出版发行、广告、印务和数字网络传输等多个领域，是牡丹江地区最大的传媒企业。

从 2017-2019 年度的收入和毛利润构成来看，数字电视、广告和印刷是公司传媒业收入和毛利润的主要来源。2017-2019 年度，以上三项收入合计分别为 1.41 亿元、1.10 亿元及 0.84 亿元，占传媒板块营业收入的比重分别为 89.85%、87.31% 及 80.31%。2017-2019 年度，公司数字电视、广告和印刷毛利润合计分别为 0.35 亿元、0.14 亿元及 0.16 亿元。该板块创收及盈利能力逐年下滑。

从毛利率情况看，2017-2019 年度，公司传媒板块营业毛利率分别为 22.48%、9.26% 及 7.34%，近年来公司传媒业毛利率持续下滑，主要原因：一是受国家经济调控政策影响，行业整体收入水平降低，而物价指数不断上涨，经营成本提高；二是国家广告法规限制条款越来越严格，涉及行业越来越广，影响了部分广告客户的投入，间接提高了广告运营成本；三是新闻传媒集团开展二次创业投入较多，收益相对较少；四是近年来随着移动互联网的迅速普及，互联网等新媒体行业对传统传媒行业形成了巨大冲击，导致传统媒体收入和市场份额急剧减少。

2017-2019 年度传媒板块营业收入及营业成本情况表

单位：万元、%

产品	营业收入	占比	营业成本	占比	营业毛利润	营业毛利率
2019 年度						
数字电视	5,268.74	50.57	3,824.06	39.61	1,444.68	27.42
广告	2,288.35	21.96	2,282.31	23.64	6.04	0.26
印刷	810.49	7.78	615.41	6.37	195.08	24.07
其他	2,051.37	19.69	2,932.22	30.37	-880.85	-42.94

合计	10,418.95	100.00	9,654.00	100.00	764.95	7.34
2018 年度						
数字电视	5,615.77	44.43	4,477.99	39.04	1,137.78	20.26
广告	5,028.74	39.79	3,247.43	28.31	1,781.31	35.42
印刷	391.49	3.10	1,906.00	16.62	-1,514.52	-386.86
其他	1,603.54	12.69	1,838.18	16.03	-234.64	-14.63
合计	12,639.54	100.00	11,469.60	100.00	1,169.94	9.26
2017 年度						
数字电视	7,189.91	45.80	5,013.53	41.20	2,176.38	30.27
广告	6,601.22	42.05	4,030.29	33.12	2,570.93	38.95
印刷	313.97	2.00	1,597.76	13.13	-1,283.79	-408.89
其他	1,593.40	10.15	1,527.18	12.55	66.22	4.16
合计	15,698.49	100.00	12,168.75	100.00	3,529.74	22.48

3. 基础设施建设板块

发行人的基础设施板块主要由发行人子公司城投集团负责运营，2017-2019 年度，发行人的基础设施建设板块共实现收入分别为 6.95 亿元、7.24 亿元及 10.43 亿元，占发行人营业收入比例分别为 27.25%、25.90%及 33.75%。

4. 旅游板块

发行人的旅游板块收入主要由镜泊湖旅游集团负责运营，2017-2019 年度，实现收入分别为 1.42 亿元、1.09 亿元及 1.14 亿元，占营业收入比例分别为 5.57%、3.90%及 3.68%。截至目前，旅游集团主营业务包括旅游客运、住宿餐饮、旅行社、旅游纪念品、物业服务以及部分景点旅游门票（火山口森林公园、镜泊峡谷）业务等，具有完整的业务链，可为游客提供集“食、住、行、游、购、娱”在内的整体服务，各项业务在镜泊湖旅游市场均占有垄断或主导优势。除景区内的旅游资产和业务外，公司还有出租车业务、传媒广告业务等，实现了公司多元化经营发展的战略。

5. 金融服务板块

发行人的金融服务板块业务收入主要来源于新创新担保，2017-2019 年度，该板块分别实现收入 0.31 亿元、0.38 亿元及 0.19 亿元，占营业收入比例分别为

1.22%、1.35%及 0.63%。2019 年度，该板块营业收入大幅下滑，主要由于公司控制风险，缩减对外担保额度所致。

（二）发行人主营业务情况

1. 造纸板块

（1）主要产品

公司控股的恒丰纸业主要从事烟配用紙的生产和销售，生产卷烟紙、铝箔衬紙、滤嘴棒紙、烟用接装紙原紙四大品种多系列产品。恒丰纸业为国内最大卷烟配套用紙生产厂家，在国内市场占有很大份额，产能利用率很高，产品盈利能力较好。

从公司的产品结构上来看，烟草工业用紙产品的毛利率最高，2017-2019 年度，该项产品毛利率分别为 34.19%、29.77%及 31.81%；其次是机械光泽紙，2017-2019 年度，该项产品毛利率分别为 10.63%、7.47%及 9.81%。2019 年度，公司整体毛利率水平较 2018 年度提升 2.41 个百分点，主要原因在于公司特种紙产品销量增长及成本较低所致，公司在围绕“内贸、外贸、新品三个市场”加力开发，内贸与去年同期基本持平，外贸、新品销量创历史新高，产品市场结构得到进一步的优化。另一方面，公司加强设备能源管理，落实了两年节水 25%的要求，全面完成了水电气能源消耗节约目标，进一步压降了成本。总体来看，公司整体毛利率保持在 20%以上，盈利能力始终较好。

2017-2019 年恒丰纸业主要产品收入及毛利率水平情况

单位：亿元

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
烟草工业用紙 ¹	13.30	31.81%	11.93	29.77%	11.02	34.19%
机械光泽紙 ²	2.57	9.81%	2.67	7.47%	2.25	10.63%
薄型印刷紙 ³	0.81	12.93%	0.84	8.93%	0.68	11.27%
其他紙类 ⁴	0.73	-15.84%	0.55	-18.97%	0.42	-12.99%
合计	17.41	25.69%	15.99	23.28%	14.37	28.04%

备注：烟草工业用紙¹：指卷烟紙、滤嘴成形紙、烟用接装原紙等卷烟用紙；

机械光泽紙²：指铝箔衬紙及其他卷烟包装用紙；

薄型印刷纸³：指圣经纸及其他印刷用纸；

其他纸类⁴：上述三类以外用纸。

（2）原料采购

恒丰纸业生产的产品所需主要原材料为针叶木浆和阔叶木浆，因此木浆价格的波动对烟配用纸行业的成本影响较大，能源主要为电和煤。木浆主要由国外大型纸浆厂供应。恒丰纸业与其上游供应商建立了广泛深入的业务联系，由采购部门负责收集、整理公司所使用的大宗原材料的价格、供货量、产品质量等信息，对上述信息进行汇总、分析，对价格走势作出正确的判断，由管理层根据市场变化和实际需要确定采购价格和数量。另外，恒丰纸业每年与各大宗物资供应商签订年度供货协议，达到一定的用量，将享受相应的价格折扣。国外采购的结算方式一般采用信用证及进口代收的方式，其中进口木浆一般为 90 天远期信用证。对进口货物，一般采用远期售汇的方式，锁定购汇汇率，以此来规避汇率风险。

对于煤炭、贵重品、化工辅料和各种备品备件，恒丰纸业每年召开一次所有物资的采购招标会，通过“比质”、“比价”、“比服务”来选择国内有资质的供应商。同时对于那些用量大、附加值高的物资，则根据需要不定期的召开招标会。

恒丰纸业密切关注原料及纸制品价格变动的趋势，进行适时适量的采购，保持合理的库存，并根据最新的原料和纸制品价格变化情况来安排自身的生产，并适当调整销售价格，从而将原材料价格波动给公司带来的不利影响减少到最小程度。为有效规避原材料价格上涨带来的风险，还通过制定长期采购计划，与国外大型造纸原料供应商签订长期协议，保持相对稳定的合作关系，以保证木浆的稳定供应。

目前，恒丰纸业拥有热电厂，蒸汽基本实现自给自足，自身发电量可实现需要量的一半左右。发行人地处产煤区，生产用煤直接采购自当地。公司从事纸及纸板生产多年，与各主要供应商保持着长期稳定的商业关系，原辅料和能源供应充足、渠道畅通。

2019 年度恒丰纸业前五名供应商采购额 56,540.02 万元，占年度采购总额 34.84%；其中前五名供应商采购额中关联方采购额 23,530.49 万元，占年度采购总额 14.50%。

（3）产品生产

恒丰纸业目前分别在黑龙江省牡丹江市和湖北咸宁建立 2 个生产基地，拥有 20 条造纸生产线、年生产能力 20 万吨，具有延伸企业产业链的印刷机、高白度连续漂白亚麻浆专业生产线，可满足个性化的特种薄页纸的生产需求。恒丰纸业在卷烟类配套系列用纸行业中具有较强的规模优势。2019 年 12 月末，年产 5 万吨食品包装纸项目投入使用，年产 2 万吨食品包装纸项目按进度推进；行业首创智能包装生产线亦已投入使用。

产品生产方面，公司根据国内市场的形势和公司的实际状况，实行“以销定产”，订单生产，在市场定位上逐步实现产品生产的专业化和特色化。在安排生产的过程中，明确各生产车间的生产重点，在一条生产线上批量生产单一品种产品，避免频繁改变生产线生产品种，把主要精力用在提高产品质量上，做出特点和优势，设备利用率较高，生产效率高，原料损耗小，制造成本低。

在卷烟纸方面，恒丰纸业在国内率先开发生产高透气度 FB50 卷烟纸后，又陆续推出了包括低侧流烟气卷烟纸、快燃卷烟纸、降焦减害卷烟纸等十余种不同特色产品，LIP（Low Ignition Propensity）卷烟纸产品的研发与中试生产，更为国内卷烟纸的产品研发填补了技术上的空白，开辟了国内阻燃型卷烟纸生产的先河。在滤嘴棒成型纸方面，恒丰纸业是国内率先研制、生产普通滤嘴棒成型纸的企业，始终引领着中国滤嘴棒成型纸的发展进程。在铝箔衬纸方面，恒丰纸业以独到的生产工艺和流程设计，生产的高档铝箔衬纸以光泽度高、复合质量稳定享誉海内外，是中国铝箔衬纸生产的领军企业。在接装原纸方面，凭借丰富的接装纸原纸生产经验和国际领先的工艺技术，恒丰纸业根据顾客个性化需求，提供优质的个性产品。

2019 年度，恒丰纸业机制纸生产量为 164,304 吨，较上年相比增幅为 18.77%；销售量为 158,506 吨，较上年相比增幅 15.03%；库存量为 26,427 吨，较上年相比增幅 18.62%。

近三年恒丰纸业生产情况表

单位：吨

类别	2019 年		2018 年		2017 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量
烟草工业用纸	100,000	100,284	90,000	83,155	11,2142	77,276
机械光泽纸	40,000	37,124	50,000	38,002	45,214	30,994
薄型印刷纸	10,000	8,315	10,270	9,971	6,336	5,821
其他纸类	10,000	6,869	9,730	7,208	3,630	3,131
合计	160,000	152,592	160,000	138,336	167,323	117,211
综合产能利用率	95.37%		86.46%		70.06%	

（4）产品销售

依托于良好的技术和品牌声誉，公司作为国内最大的卷烟配套系列用纸制造商，恒丰纸业与国内主要烟草公司和卷烟生产企业关系良好，销售客户稳定。近三年，在公司前五大客户中，广东中烟有两年排在第一位，川渝中烟、云南中烟等一直是公司的前五大客户。

在与国内烟厂客户建立了稳定关系的同时，恒丰纸业成立了对外贸易处，积极拓展国际市场，目前公司已取得了法国莫非认证，具备在法国出售卷烟纸的资格，预计未来随着公司在国际市场销路的扩展，公司产品的销量将得到进一步保障。

恒丰纸业的主要客户包括云南中烟物资（集团）有限责任公司、陕西中烟工业有限责任公司、川渝中烟工业公司、河南中烟工业有限责任公司、广东中烟工业有限责任公司等。由于卷烟纸在我国属于垄断经营，恒丰纸业产品技术含量高，质量优，所以与客户建立了长期稳定的业务联系，客户资源比较稳定，近年来前 10 大销售客户变化不大。

2018 年恒丰纸业前五名客户销售额 33,322.14 万元，占年度销售总额 18.98%；其中前五名客户中无关联方销售。

卷烟纸是卷烟配套用纸中的一种，其作为一个特殊纸种，在烟草工业中占有重要地位。卷烟纸的生产技术有其特殊性，难度较大，全球仅有少数国家能够生产。在我国，卷烟纸生产行业是一个进入壁垒较强的行业，必须拥有由国家烟草专卖局颁给的“烟草专卖生产企业许可证”的企业才有资格生产。目前，我国具备卷烟纸生产许可的企业仅有 18 家左右。恒丰纸业是国家烟草总公司确定为卷烟辅料七大生产基地之一，其优质的产品品质和丰富的客户资源使得恒丰纸业拥

有稳定的下游客户群体，所以恒丰纸业通过订单方式进行生产销售，以销定产，销售模式是直销。2012 年，公司经过科学化技术改造，增加优质生产设备使得产能提高，加之公司的产品质量好，市场品牌形象优良，与下游烟厂关系稳定。由于公司生产的卷烟纸、滤嘴棒纸和铝箔衬纸绝大部分属于高端产品，技术含量较高。恒丰纸业主要产品之一滤嘴棒纸又可细分为高档滤嘴棒纸及普通滤嘴棒纸，近年来由于市场环境原因，高档滤嘴棒纸的产量及销量逐年缩减，取加权平均后，滤嘴棒纸的售价逐年降低。

恒丰纸业近三年主要产品产销情况列表

单位：万元、%

分地区	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
华北地区	9,512.72	5.46%	7,078.29	4.43	5,374.36	3.74
华东地区	32,411.88	18.62%	27,943.15	17.48	28,662.85	19.95
中南地区	21,657.55	12.44%	22,431.92	14.03	20,221.67	14.08
华南地区	22,199.48	12.75%	24,512.30	15.33	23,305.34	16.22
东北地区	17,169.02	9.86%	16,803.35	10.51	15,371.81	10.7
西北地区	5,872.91	3.37%	7,570.82	4.74	6,354.97	4.42
西南地区	26,054.86	14.97%	25,306.61	15.83	23,014.20	16.02
出口销售	39,224.05	22.53%	28,207.77	17.65	21,365.39	14.87
合计	174,102.48	100.00%	159,854.21	100.00	143,670.59	100.00

恒丰纸业的销售区域主要集中在国内，但近来，公司不断扩大国际市场，国际市场产品销量及占比稳步增长。2019 年度，出口销售占比为 22.53%，已成为公司主要市场之一。同年，公司通过日烟国际、菲莫国际 RRP 产品现场资质认证及海关高级认证。

恒丰纸业销售合同结算方式为合同签订后收取一定的预收款（一般为 30%），产品生产完成后，客户付款提货；对于较大的客户签订协议，允许回款有一定的周期，但每年月末和季度末，所有客户当期的货款必须全部结清。

货款回笼方面，恒丰纸业通过货款回笼与业务员绩效相挂钩的方式，使得货款回收顺畅、及时。为降低坏账风险，公司加强对产品销售和应收账款的管理，在销售活动中逐步建立客户信息管理制度和客户档案，加强对客户信用等级评价，以提高对客户资信状况调查和分析的准确度，减少销售的盲目性。同时，提高销

售人员素质，强化销售人员的经济责任制，完善内部控制，以减少呆坏账产生的可能。在销售方式上，在条件许可情况下，尽可能做到“银货两清”。对于现存应收账款，恒丰纸业组织人员加强催收力度，以及时回笼货款，减少出现坏账的可能性。

（5）上下游产业链

① 与上游原材料的关联性

特种纸行业所需的主要原材料为商品木浆、进口废纸、木材（按木片和原木）、麦草和芦苇，该等原材料（木浆和废纸）成本一般占生产成本的 60% 以上，原材料价格的波动对造纸企业盈利水平影响较大。我国林业资源较为匮乏，国内木浆产量远远不能满足企业需求，尤其是生产高档纸品的木浆大部分须由进口解决。卷烟配套系列用纸、真空镀铝原纸及圣经纸属于高档特种纸产品，上述产品对木浆要求高，原材料主要依靠进口木浆。行业内企业为保证原材料供应，控制原材料价格变动影响，通常与主要木浆生产厂商签订长期供货协议。

② 与下游行业的关联性

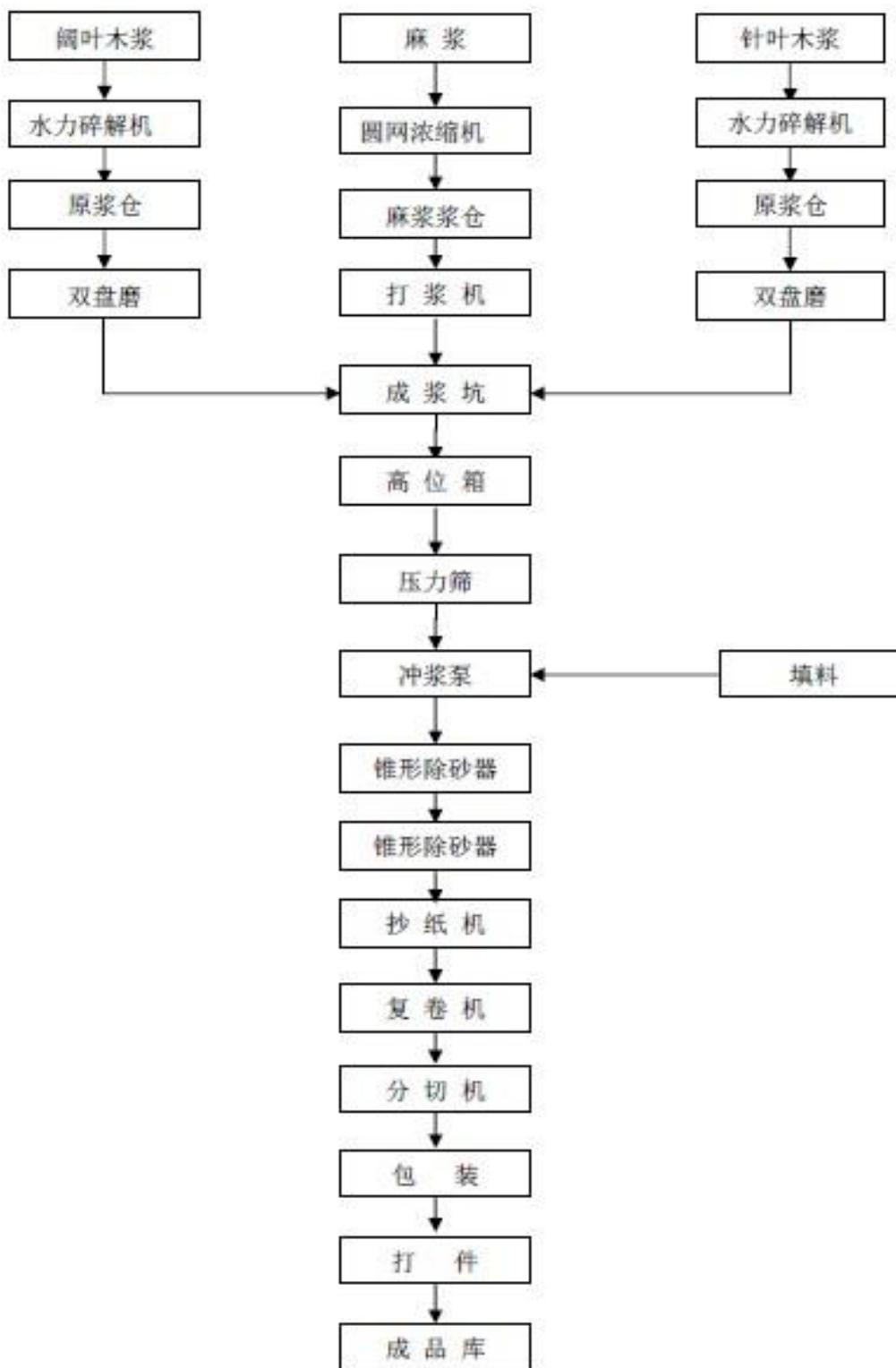
公司产品中，卷烟配套系列用纸主要用于烟草业，真空镀铝原纸用于烟草业及包装行业，圣经纸主要用于出版业。

行业	发展情况
烟草业	<p>烟草行业在世界各国经济中占有非常重要的地位，其税收是各国政府财政收入的重要来源之一。生产烟叶的国家超过了 120 个，生产卷烟的国家超过了 134 个，所有国家都销售卷烟。</p> <p>我国烟草行业作为国民经济的支柱产业，为我国经济建设做出了巨大的贡献。自 1982 年以来，烟草行业依靠法律引入和行政命令，利用专卖制度，牢牢控制了国内 95% 以上的市场份额，使得整个烟草行业在 20 年的时间里迅速发展壮大。</p> <p>全球烟草及其制品产销的市场总规模在 20 世纪 80 年代以较快速度增长，90 年代增速逐渐减慢，目前基本处在一个小幅波动的稳定之中。根据统计数据显示，2017 年全球（不含中国）卷烟销量约为 6200 万箱。我国是全世界最大的烟草生产国与消费国，过去 10 年我国卷烟的产销量占全球的比例基本上一直在 30% 以上。</p>
包装业	<p>现代商品包装材料的四大支柱为纸、塑料、金属、玻璃，四种包装材料中纸制品的产量增长最快，所占比例也最大。纸包装容器具有成本低、省资源、机械加工性能好、能适应高机械化大生产、易于印刷、使用时无毒无害、便于回收等优势，与塑料、金属、玻璃三大包装材料相比，具有更为广阔的发展前景。</p>

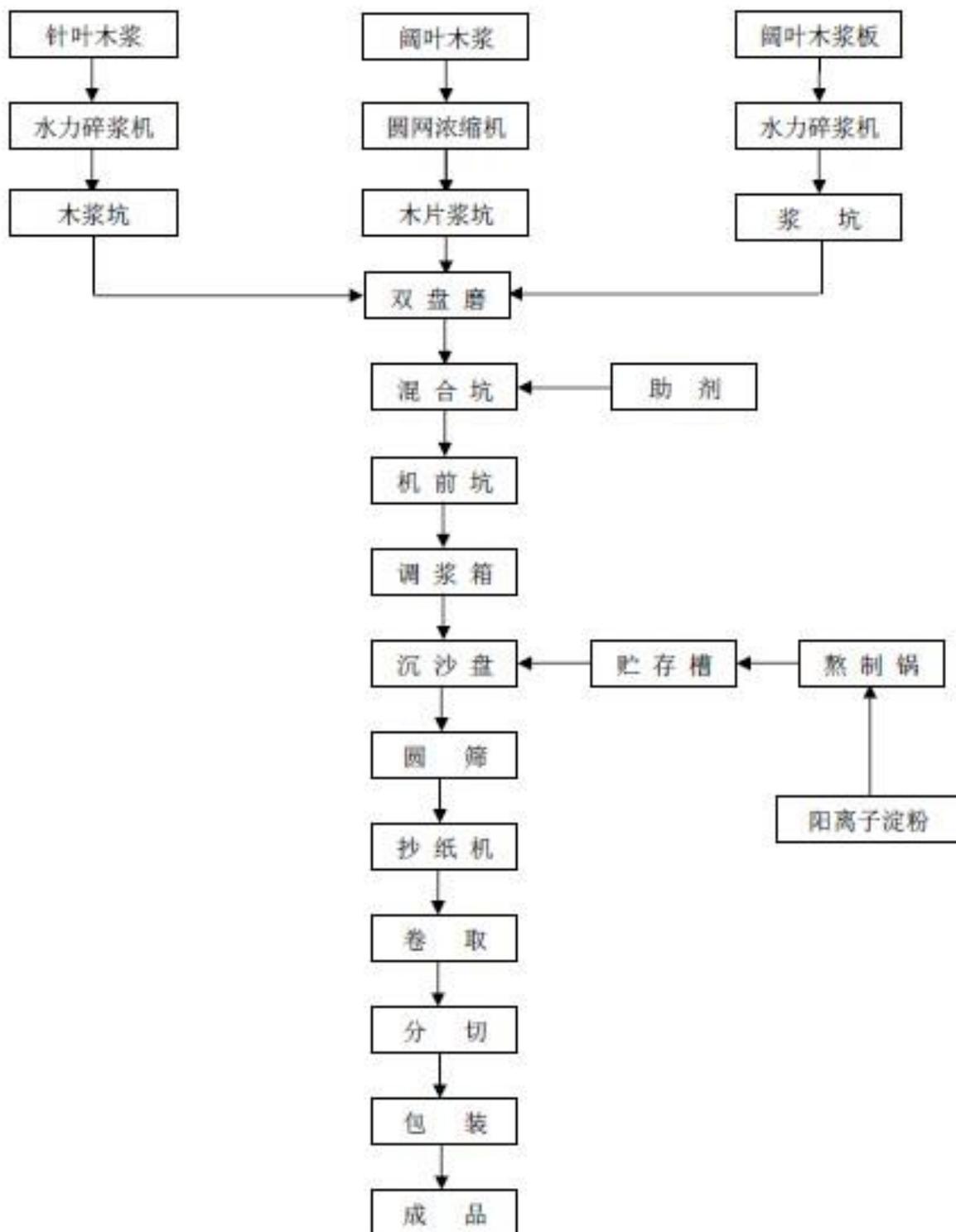
	<p>根据全球包装组织数据显示，中国已成为全球第二大纸包装市场，并一直保持着快速增长势头。根据中国包装联合的统计，2015 年国内纸质包装业产值约 7378 亿元，约占包装行业总产值 43.7%，已成为我国包装行业中的支柱性子行业。</p>
出版业	<p>近几年来，世界出版业发展突飞猛进。近 20 年来，世界图书出版总量（出版品种和销售收入）以每年大约 4% 速度稳步增长。美、英、法、德是世界出版业的中心。</p> <p>改革开放以来，随着中国经济的高速增长，大众对新闻出版物的需求量剧增，我国新闻出版业抓住难得发展良机，不断深化体制改革，壮大自身实力，使得中国跻身世界图书出版大国行列。根据《2017 出版产业分析报告》显示，2017 年全国出版、印刷和发行服务（不含数字出版）实现营业收入 18119.2 亿元，较 2016 年同口径增长 4.5%；拥有资产总额 22165.4 亿元，增长 3.0%；利润总额 1344.3 亿元，增长 2.7%。</p>

(6) 生产工艺

卷烟纸生产工艺流程图



滤嘴棒纸生产工艺流程图



（7）技术研发

公司始终引领着中国卷烟配套用纸的发展方向，是我国卷烟配套用纸研发和生产的领军企业，产品技术和质量代表着中国卷烟配套用纸的最高水平。先后研制成功了我国第一张滤嘴棒成形纸、铝箔衬纸，研制开发了 30 多个新产品，多数项目填补国内空白，其中 FB50 卷烟纸、无碳复写原纸、高透气度滤棒成形纸被列为国家火炬计划项目；亚麻浆生产 MHF 卷烟纸被列为国家重点新产品项目，公司目前拥有多项核心技术，其中持有 41 项国内外专利授权、40 项省部级技术奖励。

公司同时还是中国卷烟纸配套用纸国家标准和行业标准的主要制定单位，并协助国家烟草专卖局起草了 YC/T195《烟用材料标准体系》中卷烟配套用纸标准体系大纲，是 GB/T12655《卷烟纸》、GB/T12659《铝箔衬纸》、YC/T208《滤棒成形纸》、YC170《烟用接装纸原纸》、YC171《烟用接装纸》等国家标准和烟草行业标准主要制定单位，对行业技术标准化发展和行业基础性研究工作发挥了重要的作用。

公司主要研发机构技术中心占地 4,000 平方米，建有国际标准实验室 23 个。设有四个研究室，一个国家人事部批准的博士后工作站，四个不同专业的专家委员会。在利用自身力量开展研发工作的同时，还积极与国内外优秀企业、高等院校、科研院所合作。目前，公司与法国阿里曼公司和奥地利德尔伏特集团就卷烟纸、成形纸开展了技术合作；与云南瑞升烟草技术集团有限公司在卷烟纸助剂方面建立了长期战略合作关系；与中国制浆造纸研究院、上海东升新材料有限责任公司就汽车工业的空气滤清器用纸、机油滤清器用纸、电池隔膜纸、喷镀铝烟衬纸等产品进行了研发。

（8）质量控制

质量控制标准：公司根据不同顾客对产品质量的不同要求，在国家标准基础上分别对各主要产品的质量控制标准制定了高于国家标准要求的企业标准：《卷烟纸内控标准》（ZC/MHFIVB01—2003A）；《滤嘴棒纸内控标准》（ZC/MHFIVB02—2003A）；《铝箔衬纸内控标准》（ZC/MHFIVB03—2003A）；《5,000 吨高透气度滤嘴棒纸企业标准 Q/MHF15—2002》。

质量控制措施：公司质量管理工作主要依托 ISO9000 标准实施。1998 年 12 月 23 日，公司通过北京九千标准质量体系认证中心的审核，取得 ISO9002：1994 版标准国家认可委员会颁布的《质量体系认证证书》和英国皇家认证认可委员会（UKAS）颁发的《国际标准认证证书》。2011 年 1 月 13 日，公司又通过华夏认证中心有限公司的审核，取得 ISO9001：2008 版标准国内认证。2019 年，公司通过了日烟国际、菲莫国际 RRP 产品现场资质认证及海关高级认证。

发行人建立了产品售后服务制度，定期或不定期派员走访用户，主动为用户提供售后服务；设专人接收、传递顾客反馈信息，24 小时内确定出对顾客反馈信息的处理方案并答复用户，必要时派专员为用户提供服务。

质量纠纷：报告期内，发行人未发生过重大产品质量纠纷，未受过质量监督部门的处罚。

（9）环境保护

恒丰纸业环境保护工作全部由环境保护管理委员会承担，设主任一名，由主管副总经理担任，委员会负责公司日常环保管理工作，委员会下设办公室，职能由设备能源办公室承担。

目前，恒丰纸业拥有专兼职环保运行人员 39 人，其中高级工程师 4 人、工程师 5 人。公司环境保护管理制度主要有《环境保护目标管理方案》《环境运行控制办法》、《环境监测和测量控制办法》、《废弃物管理规定》、《废水排放水质监督考核规定》、《废气排放环境管理规定》、《环境污染事故应急预案》、《能源供应应急预案》等。

设备能源办公室正常开展环境保护日常业务，接受各级主管部门检查、参观。每天对公司环保设施运行情况、现场环境管理状况进行检查，确保设施正常运行，污染物达标排放。定期完成环境保护报表主要有：《国家重点监控企业环境统计数据直报系统》、《“十三五”环境统计业务系统》、《全国污染源监测信息管理与共享平台》、《企业自行监测及信息公开调度管理系统-企业版》、《黑龙江省重点监控企业环境自行监测信息发布平台》、《黑龙江省固体废物环境管理信息系统》、《企业季度污染物排放量结果报告》等。

恒丰纸业于 2010 年 11 月被国家工信部被认定为“资源节约型、环境友好型”企业试点单位，2011 年被中国造纸协会授予“2010-2011 年度中国造纸工业环境友好企业”，2019 年度恒丰纸业编制建立了《突发环境污染物事故应急预案》，并分别在生产所在地牡丹江市生态环境局和咸宁市生态环境局进行了备案。

（10）安全生产

安全生产制度：发行人始终坚持“安全第一，预防为主，综合治理”的安全生产方针，认真贯彻和落实国家安全生产法律、法规，建立、健全《危险化学品安全管理规章制度》、《建设项目（工程）劳动安全卫生“三同时”管理规定》、《安全技术规程》、《安全、文明生产、现场管理、定置管理考核规定》、《公司安全教育培训管理考核制度》等一系列规章制度。

安全生产措施：在安全管理工作中，公司始终把安全制度和安全责任的落实、员工的安全生产教育、安全设施的建设与完善、安全隐患的排查与整改等工作作为重点来抓，并投入了大量的人力、物力、财力。公司定期组织员工进行安全生产培训，并将安全生产工作纳入全体员工的考核，确保安全生产制度的落实。公司一贯重视生产现场的的安全管理工作，坚持对车间进行定期自查、重大节假日前的检查以及突击检查等等。对检查出的安全隐患问题做到发现一起整改一起，杜绝不安全因素可能带来的安全问题。公司连续多年获得牡丹江市“安全生产先进单位”荣誉称号。

安全事故情况：近三年，公司未发生过重大安全事故，未因安全生产问题受到处罚。

2. 传媒板块

发行人全资子公司牡丹江新闻传媒集团有限公司经过多年的发展，形成了以有线电视网络、广告、印刷三大业务为核心的产业布局。2017-2019 年度，数字电视服务收入分别为 7,189.91 万元、5,615.77 万元及 5,268.74 万元，分别占发行人新闻传媒板块营业收入的 45.80%、44.43%和 50.57%；广告业务收入分别为 6,601.22 万元、5,028.74 万元及 2,288.35 万元，分别占发行人新闻传媒板块营业收入的 42.05%、39.79%及 21.96%；印刷业务收入分别为 313.97 万元、391.49 万

元及 810.49 万元，其中印刷业务又包含报纸和商业印刷，分别占发行人新闻传媒板块营业收入的 2.00%、3.10% 及 7.78%。

报告期内，因受到互联网传媒的不断冲击，该板块营业收入逐年下滑，盈利能力亦逐年减弱。

（1）数字电视

新闻传媒集团将数字电视服务定为公司战略发展的核心业务，2017-2019 年度，数字电视服务收入分别为 7,189.91 万元、5,615.77 万元及 5,268.74 万元。

新闻传媒集团数字电视业务主要分为基本业务、增值业务、数据业务三个子业务板块：基本业务的经营模式为基本电视节目的收转和传送，并收取收视维护费和线路设施安装费等，基本业务收费标准实行政府定价；增值业务的经营模式为收转和传送可供用户自主选择的个性化和互动的电视节目，包括视频点播、时移电视、家居银行、互动游戏、彩铃业务、财经股票业务等，公司收取服务费用，增值业务收费标准由公司自主制定并报价格主管部门备案后执行，增值业务目前主要开展的是付费频道业务，平均价格为 8 元/月（每节目包）左右；数据业务的经营模式为经营互联网接入、集团专网业务等，公司收取服务费用，数据业务的收费标准由公司自主确定，目前尚未开展。

近三年用户数量情况

用户	2019 年	2018 年	2017 年
有线电视注册用户（万户）	12.81	20.0	28.0
增长率（%）	-35.95%	-28.57%	-13.31%
数字电视用户（万户）	12.57	20.0	28.0

（2）广告业务

广告业务即是对电视、广播和报刊的二次销售，通过媒体受众对信息的关注度吸引广告业主投放广告获得收入。

经营模式：新闻传媒集团广告业务主要以自营为主，代理制为辅。即主要通过公司自身的广告业务团队直接为广告客户提供相关服务，获得广告收入；同时，通过和其他广告公司签订代理协议，出售广告版面资源以获得广告收入。集团广告业务自营比例约为 85%，其余业务由省内外优质广告代理机构代理。新闻传媒

集团的下游客户主要有黑龙江魁氏食品有限公司、牡丹江市新阳房地产开发有限公司、江苏赫蓝文化传媒有限责任公司、牡丹江白酒（厂）有限公司、华润雪花啤酒（哈尔滨）有限公司等，主要为广告领域所产生的收入。

盈利模式：公司对广告的定价方面，主要根据电视或广播的时段和时长等综合指标定价，报刊广告还会依据客户行业地位、广告面积、所处的版面位置、发行时间（工作日、周末、重大节假日等）、广告印刷质量（黑白、套红、全彩色）等综合因素对广告予以定价。2017-2019 年度，新闻传媒集团实现广告收入分别为 6,601.22 万元、5,028.74 万元及 2,288.35 万元，占传媒集团主营收入比分别为 42.05%、39.79%及 21.96%，广告业务收入占营业收入比例较高，是新闻传媒集团利润主要的来源之一。

结算模式：广告业务结算方式主要以电汇、支票方式结算。其中电汇、支票方式结算比例各约占 50%，仅有少量客户通过现金结算，金额较小，不做统计。对于中小客户，新闻传媒集团拥有强势的话语权，主要采用预收方式结算，对于省内外资质较好的广告代理机构允许按月结算广告收入，长期合作、广告代理投放量较稳定的优质客户允许适当延长结算期限。新闻传媒集团总体广告收入持续增长，回款质量较高。

（3）印刷业务

新闻传媒集团的印刷业务主要由牡丹江新闻传媒印务有限公司经营。在印刷业务方面，2006 年集团就成立了专业从事报刊印刷的高新技术企业-牡丹江新闻传媒印务有限公司。牡丹江新闻传媒印务有限公司依托新闻传媒集团，承担集团各类报纸在印点的印刷任务。此外，还承担着黑龙江和吉林部分地区的商业印刷任务。

新闻印务公司印刷能力较强，拥有四色印刷机、单色双面印刷机、胶钉生产线、骑马钉生产线、四色轮转印刷（推板）机等多条生产线。截至 2018 年末，新闻印务公司产能达到 7,000 吨。新闻印务公司除了印刷关联企业的报刊外，也承揽集团外的非关联企业印刷业务，关联企业印刷占新闻印务公司总印刷收入的 80%左右，新闻印务公司与关联方合作协议均为长期协议，但双方根据实际业务量按年调整当年印量。新闻印务存在根据报刊的实际收入对集团内部各板块予以

还原调整情况，具体调整情况参考当年新闻印务公司内部计划完成率等因素，该调整仅为内部统计调整。

印刷生产线情况

序号	生产线名称	性质	投产时间
1	四色印刷机（4套）	在用	2008年
2	单色双面印刷机（4套）	在用	2007年
3	胶钉生产线	在用	2007年
4	骑马钉生产线	在用	2007年
5	四色轮转印刷（推板）机（2套）	在用	2006年

印刷业务产能产量情况

单位：吨

类别	2019年		2018年		2017年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量
报纸	3,000	360	3,000	780	3,000	796
商业印刷	4,000	780	4,000	1,285	4,000	1,193
合计	7,000	1,140	7,000	2,065	7,000	1,989

3. 基础设施建设板块

发行人城市基础设施行业主要由发行人子公司城投集团负责运营，城投集团作为牡丹江市保障房工程最主要的建设者，承担着保障性安居工程、棚户区改造和配套商品房等项目的开发及建设。2017-2019年度，发行人的基础设施建设板块共实现收入分别为6.95亿元、7.24亿元及10.43亿元，占发行人营业收入比例分别为27.25%、25.90%及33.75%。

（1）业务模式

牡丹江市政府与城投集团签署《委托代建协议书》，根据该协议，牡丹江市人民政府委托城投集团投资建设牡丹江市各类工程项目并对城投集团实施委托代建项目的资金筹集、拨付、工程决算与审计等进行全程监督；城投集团接受委托，按照建设项目经批准的建设规模、建设内容和建设标准实施项目建设，并定期向委托人汇报工程进度，接受委托人的监督。

代建项目完工后，由城投集团组织有关机构对代建项目进行审计决算，确定项目实际投入成本。牡丹江市人民政府根据审计决算成本，加成一定比例，向城

投集团支付委托建设费用。委托建设费用包含两部分：经审计决算的项目建设成本及根据建设成本加成一定比例提取的建设服务费。

（2）业务流程及会计处理方式

① 项目融资阶段：

公司收到市政府拨付项目专项款项时，借记-银行存款，贷记-其他应付款/专项应付款。

公司通过银行贷款、发行债券等方式融资，筹集项目建设资金，借记-银行存款，贷记-长期借款/应付债券。

② 项目建设阶段：

公司发生相关项目支出时，借记-存货（开发成本），贷记-银行存款。

③ 项目完成决算阶段：

待公司完成项目建设时，牡丹江市政府对已实际发生的工程成本进行审定，结转成本，并按照一定的代建费率计算确认收入。借-长期应付款/专项应付款/应收账款，贷记-主营业务收入；借记-主营业务成本，贷记-存货（开发成本）。

（3）项目情况

报告期内城投集团委托代建项目情况如下所示：

① 报告期内在建项目情况

单位：亿元

序号	项目名称	计划总投资金额	截止 2019 年末已投资金额	尚需投资金额	立项批复情况	是否签订委托代建协议
1	阅江城	10.00	3.68	6.32	牡发改审批[2012]127 号	是
2	银龙湾	3.76	3.55	0.21	牡发改审批[2012]124 号	是
3	西城绿都	1.40	1.37	0.03	牡发改审批[2012]123 号	是
4	春晖园西苑三期	3.07	2.94	0.13	牡发改审批[2014]26 号	是
5	富江南麓二期工程	9.99	8.60	1.39	牡发改审批[2016]24 号	是

6	凤凰城 A 组团	10.06	8.90	1.16	牡发改审批[2013]74 号	是
7	凤凰城 A 组团二期	14.49	7.62	6.87	牡发改审批[2014]27 号	是
8	凤凰城三期	12.32	4.27	8.05	牡发改审批[2014]28 号	是
9	逸品尚城棚改项目	7.19	6.10	1.09	牡发改审批[2012]130 号	是
10	怡馨园公租房项目二期	8.30	7.85	0.45	牡发改审批[2013]32 号	是
11	润泽园	3.46	3.42	0.04	牡发改审批[2014]30 号	是
	合计	84.04	58.30	25.74	-	-

② 报告期内已建项目情况

单位：亿元

序号	项目名称	成本价	代建费率	结算金额	确认收入时间
3	棚户区改造建设项目	4.24	8%	4.58	2017 年
4	春晖苑东苑公租房项目	1.69	15%	1.95	2018 年
5	春晖苑西苑公租房项目	2.87	15%	3.30	2018 年
6	逸品尚城棚户区改造项目一期	1.47	15%	1.69	2018 年
7	东四跨江桥二期工程项目	5.36	15%	6.17	2019 年
	合计	15.63	-	17.69	-

4. 旅游板块

发行人旅游行业主要由发行人子公司镜泊湖集团负责运营。镜泊湖集团以镜泊湖景区旅游资源开发和经营为主营业务，主营业务收入主要来自门票等旅游服务收入、镜泊湖公园娱乐业收入、水产养殖收入、宾馆服务业收入等，经营状况波动较大。2017-2019 年度，发行人的旅游业务板块共实现收入分别为 1.42 亿元、1.09 亿元及 1.14 亿元，占发行人营业收入比例分别为 5.57%、3.90% 及 3.68 %。

5. 金融服务板块

发行人投资了新创新系的多家公司，包括控股新创新投资、新创新担保。新创新投资成立以来主要业务是配合牡丹江水泥厂的改制工作及炼油厂开工复产的资本运作，2017 年 6 月新创新投资改名牡丹江市投资集团有限公司。新创新

担保成立于 2008 年，于 2017 年 9 月并入牡丹江市投资集团有限公司。新创新担保主营业务收入主要来自担保费收入和利息收入，2019 年实现营业收入 0.18 亿元。2019 年度，新创新担保担保发生额为 2.28 亿元。截至 2019 年末，在保责任余额为 6.21 亿元，累计担保代偿额为 0.11 亿元，累计代偿回收 0.58 亿元。

近三年新创新担保业务情况表

单位：亿元

项目	2019 年度/末	2018 年度/末	2017 年度/末
担保业务收入	0.06	0.26	0.20
担保发生额	2.28	2.98	4.86
期末在保责任余额	6.21	6.86	9.99
当年担保代偿额	0.11	0.51	0.44

截止 2019 年末主要担保客户明细情况

单位：亿元

序号	客户名称	担保余额	企业性质	经营状态
1	牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司	0.17	国有控股	正常
2	东宁市棚户区改造建设有限责任公司	0.52	国有控股	正常
3	黑龙江金旭韩华新能源科技开发有限公司	0.50	有限责任公司	正常
4	牡丹江新区城市投资有限公司	0.36	国有控股	正常
5	黑龙江华宇工贸（集团）有限责任公司	0.44	有限责任公司	正常
6	黑龙江黑宝药业股份有限公司	0.62	有限责任公司	正常
7	牡丹江市河道管理处	0.20	行政单位	正常
8	牡丹江名震投资发展有限公司	0.17	国有控股	正常
9	牡丹江大福源酒店有限责任公司	0.20	有限责任公司	正常
10	牡丹江昌建筑装饰设计有限公司	0.20	有限责任公司	正常
-	合计	3.38	-	-

七、发行人所在行业状况

（一）造纸行业分析

1. 造纸行业现状

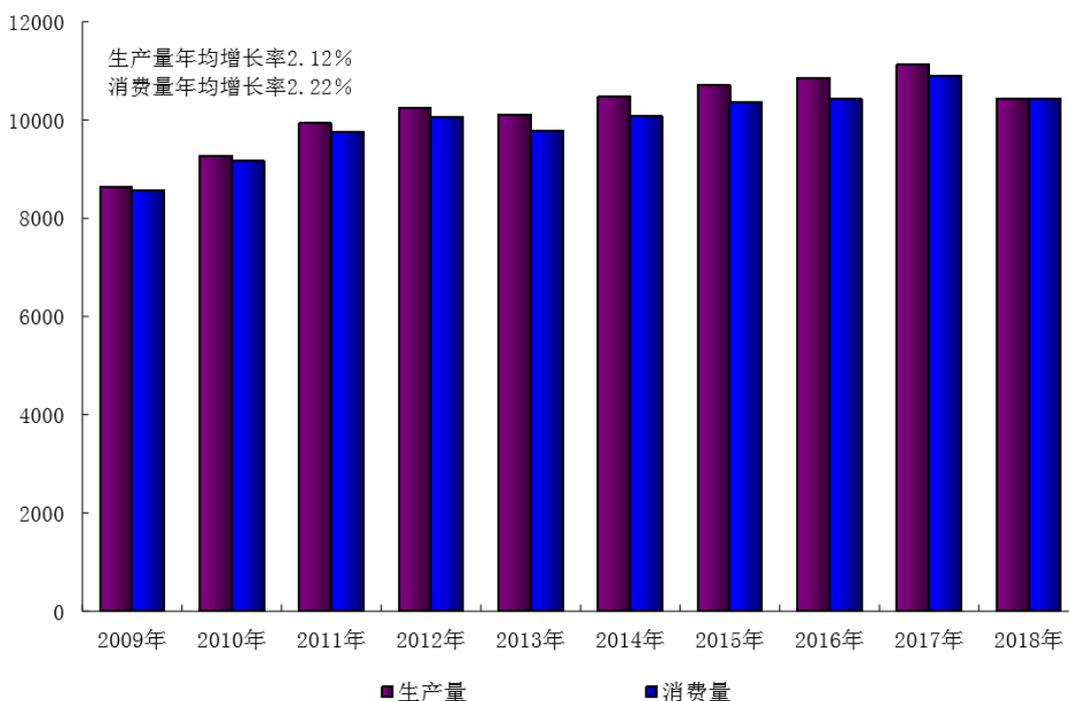
造纸工业是国民经济重要基础原材料产业之一，纸及纸板的消费水平已成为衡量一个国家现代化水平和文明程度的重要标志。造纸工业具有资金技术密集和规模效益显著的特点，其产业关联度大，较大的市场容量和发展潜力已成为拉动

林业、农业、机械制造、化工、自动控制、印刷、包装、环保等产业发展的重要力量，形成我国国民经济发展新的增长点。

从固定资产投资增速来看，企业新增产能持续下降，纸及纸板过剩产能正在收窄。2017 年我国纸及纸板消费量达到 1.09 亿吨，同比增长 4.59%，产量 1.11 亿吨，同比增长 2.53%。2018 年全国纸及纸板消费量达 1.04 亿吨，较上年下降 4.20%，生产量为 1.04 亿吨，较上年下降 6.24%。

我国2009~2018年我国纸及纸板生产和消费情况

单位：万吨



资料来源：中国造纸业协会

2018 年，公司卷烟配套用纸国内市场综合占有率为 31.95%，仍居于行业龙头地位，从产品结构比例上看，仍以卷烟配套用纸产品为主，烟草行业的发展格局的变化对公司发展有着至关重要的影响。从世界烟草上看，世界烟草控制活动持续推进，卷烟平装影响日益加深，传统烟草制品销量下降，新型减害制品发展势头强劲，几大烟草公司战略重点向新型减害制品转移，经营业绩出现分化，世界烟草格局正在调整。2018 年，烟草市场规模回暖企稳。从国内烟草及卷烟配套用纸结构层面上，烟草工业产量、商业库存双双下降，实现全国卷烟产量 4622.77

万箱，同比减少 22.55 万箱，降低 0.49%；销量 4681.86 万箱，同比增加 51.63 万箱，增长 1.11%，保持与同期持平趋势。从造纸行业看，在行业形势转暖形势下，造纸行业全年产销基本平衡，总体平稳。尽管造纸原料价格上升、能源环境保护政策持续出台等诸多不利因素导致成本持续增加，但经过落后产能淘汰、行业总体结构调整后，未来一段时间内，造纸行业将进入景气度提升阶段。

2. 造纸行业前景

在供给侧改革和环保政策趋严的大背景下，造纸行业将面临更加严酷的产能出清，而目前中国经济正在筑底，市场需求有望改善，未来供求格局将会发生改变。长期看，造纸工业作为国民经济的基础原材料工业，在目前国内人均消费纸量远低于发达国家水平的背景下，行业仍具有较好的增长空间。但是，目前造纸行业集中度仍然较低，原料依赖强、环保压力大的问题仍然存在，这将促使造纸企业继续进行大规模整合，未来行业内资源优势明显、整合能力强的大型企业有望取得竞争优势，获得较好的发展。从行业发展来看，特种纸和生活用纸、包装纸正逐步成为市场增长的主要关注点。2017-2027 年，预计全球特种纸市场将以年均 5.2%的复合增长率继续增长，特种纸发展前景依然乐观。

3. 造纸行业政策

造纸行业属于轻工行业，国家发展和改革委员会是产业行政主管部门，主要负责产业政策的研究制定，产品应用的政府推动等。中国造纸协会是造纸行业内部管理机构，下设铜版纸、卷烟纸、无碳复写纸、玻璃纸四个分会及企业管理、能源、标准化、环保、安全生产、造纸工业林、造纸芦苇基地、生活用纸等 8 个专业委员会和常设工作机构秘书处。造纸协会要负责产业及市场研究；在技术、产品、市场、信息、培训、管理及国内外贸易等方面，推动本行业的发展，提高本行业开发新产品、开拓市场的能力；进行本行业自律管理以及代表会员企业向政府部门提出产业发展建议及意见等。

目前造纸行业管理已由以前的部门行政管理过渡到行业协会管理，行政管理职能不断弱化，行业内已形成较为市场化的竞争体系。

涉及卷烟纸行业的主要法律法规

序号	颁布单位	政策、法规名称	颁布时间
1	环境保护部办公厅	《关于印发<制浆造纸企业环境守法导则>的通知》 (环办函(2015)882 号)	2015 年
2	国家发改委	《制浆造纸行业清洁生产评价指标体系》	2015 年
3	国务院	《国务院关于印发水污染防治行动计划的通知》 (国发〔2015〕17 号)	2015 年
4	第十二届全国人民代表大会常务委员会（第二十一次会议）	《中华人民共和国节约能源法》（2016 修正）	2016 年
5	第十二届全国人民代表大会常务委员会（第二十一次会议）	《中华人民共和国环境影响评价法》（2016 修正）	2016 年
6	第十二届全国人民代表大会常务委员会（第二十八次会议）	《中华人民共和国水污染防治法》（2017 修正）	2017 年

4. 造纸行业竞争格局

随着供给侧改革的持续推进，自 2014 年去产能以来，行业企业单位数从最高的 7,340 家下降到目前的 6,700 余家，根据中商产业研究院监测数据显示，截至 2019 年底，我国造纸行业规模以上企业达到 6,641 家，较上年减少 99 家，亏损企业 1,300 家，行业亏损总额 81.1 亿元。

我国 2012~2019 年我国造纸行业企业单位数量及亏损情况

年份	企业数（家）	亏损企业数（家）	亏损总额（亿元）
2012 年	7207	821	75.56
2013 年	7213	838	77.99
2014 年	6839	822	91.60
2015 年	6737	831	90.00
2016 年	6704	751	77.80
2017 年	6681	677	41.00
2018 年	6740	1045	80.10
2019 年	6641	1300	81.10

数据来源：中商产业研究院

我国造纸行业当前面临产能过剩、需求增长放缓、环保压力加大、原辅材料价格攀升等问题，产品成本持续增加。在特种纸方面，未来几年我国的特种纸产业需求量平稳增长，特种纸在造纸行业所占比例将逐步增加，但要求产品技术含量、产品质量不断提高，产品利润率下降。在卷烟配套用纸方面，受国内烟草工业企业生产需求日益趋稳形势的影响，竞争将更加激烈。原材料价格持续上升、产品销售价格增长低于预期，产品盈利水平降低，毛利率将呈现下降趋势。在烟草行业、造纸行业环境变化的大趋势下，发行人将积极调整发展策略：第一，强化国内总体领先战略，紧紧围绕国内烟草市场，在保证市场份额的前提下，巩固和提高在国内烟草配套用纸市场的战略地位，保证产品综合市场占有率，为未来发展提供基本保障。第二，积极推进国际同行业领先步伐，加快国际化进程，积极把握国际市场销售带来的有利条件，实现以产品国际化促进企业国际化的战略目标。第三，积极开发新产品市场开拓，关注特种纸产业发展态势，针对需求量相对较大、应用前景广阔的特种纸品种，从产品个性化、差异化方面提升自身的竞争力，推进公司产能释放，进一步做大做强。

（二）传媒行业分析

1. 传媒行业现状

建国六十年来，我国文化及传媒产业经历了从无到有、从小到大、从弱到强的发展历程，作为快速发展的“朝阳产业”，现已成为中国特色社会主义事业和国民经济体系的重要组成部分。从媒介生产总量的发展来看，近年来四大传统媒体（报纸、期刊、电视、广播）的生产规模和生产能力都有稳步上升。根据国家新闻出版署发布的《2018 年新闻出版产业分析报告》，2018 年全国出版、印刷和发行服务实现营业收入 18,687.5 亿元，较 2017 年增长 3.1%；拥有资产总额 23,414.2 亿元，增长 5.6%；所有者权益 11,807.2 亿元，增长 4.4%。从近年的发展趋势看，自 2010 年开始，中国出版物销售量增长率波动下降，销售额增长率则有所波动，行业增速总体放缓。出版物销售金额增长率始终高于销售量增长率，出版物价格逐步增长。截止 2018 年底，全国广播电视事业继续保持稳步发展，全国广播综合人口综合覆盖率为 98.94%，比 2017 年提高了 0.23%；全国电视综合人口综合覆盖率为 99.25%，比 2017 年提高了 0.18%。近年来，广播电视综合

覆盖率增幅持续放缓，在新形势下统筹多种方式、因地制宜提高覆盖质量是提升广播电视基本公共服务能力的主要任务。截至 2018 年底，全国有线广播电视覆盖用户数达 3.46 亿户，比 2017 年增加 0.10 亿户，其中数字电视覆盖用户数达 3.23 亿户，双向电视覆盖用户数 2.08 亿户，比 2017 年（3.04 亿户和 1.86 亿户）分别增长 6.25% 和 11.83%，高品质的数字电视、双向交互高清电视成为电视服务的必然发展趋势。2018 年全国广播电视服务业总收入 6,952.14 亿元，比 2017 年增加 881.93 亿元，同比增长 14.53%，总收入中广告收入 1864.49 亿元，比 2017 年增加 213.25 亿元，同比增长 12.91%，其中网络媒体广告收入 491.88 亿元，占广告收入总额的比例从 18.57% 提高到 26.38%，网络等新媒体广告成为新的收入增长点。

2. 传媒行业前景

随着数字技术、网络技术的快速发展，推动着广播电视网、通信网、互联网向综合提供语音、视频、数据等多种业务方向发展，三网融合正在逐步成为现实，同时也催生出了网上广播电视、移动多媒体广播电视、手机电视等多种新的媒体形式。三网融合的推进将使每一个网络运营商都成为多业务运营商，这将最大限度地盘活现有资产，充分整合相关产业链资源，实现融合各方和整个产业链的效益最大化。随着双向化改造的逐渐完成，有线电视网络已具备双向交互、大容量、高速率、多功能等特征，除了能提供广电基本业务、扩展业务外，还能提供电信增值业务，很大程度改变以往有线电视商业运营模式和盈利模式。有线数字电视的开通使网络运营商从过去经营模拟电视单一产品转变为现在经营数字电视系列产品。数字技术、网络技术的快速发展，推动着广播电视网、通信网、互联网向综合提供语音、视频、数据等多种业务方向发展，三网融合正在逐步成为现实，同时也催生出了网上广播电视、IP 电视、移动多媒体广播电视、手机电视等多种新的媒体形式。

据市场监管总局最新数据显示，2019 年我国广告市场总体规模达到 8,674.28 亿元，较上年增长了 8.54%，占国民生产总值（GDP）的 0.88%，2019 年全国人均广告消费额为 619.57 元人民币。整体来看，我国广告市场人均广告费规模与我国世界第二大经济体和第一大出口国的地位极不相称。同时，我国广告业专业

化、集约化、国际化程度不高，拥有自主知识产权少，总体服务质量有待提高。粗放经营方式普遍存在，创新能力不强、动力不足。广告市场国际竞争力较弱区域发展不平衡。虚假违法广告、不正当竞争等问题依然存在，市场秩序需要进一步规范。国家政策支持力度亟需加大，广告市场环境需进一步改善。总之，我国广告业的发展现状与经济、社会和文化发展的要求，与推动经济发展方式转变的需要还有较大差距。所以从整体来看，广告业依旧有巨大的上升空间。

3. 传媒行业优惠税收政策

为进一步推动文化体制改革，财政部、国家税务总局于 2009 年 4 月公布了《关于文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业的若干税收优惠政策的通知》。根据通知，两部门将对经营性文化事业单位转制中资产评估增值涉及的企业所得税，以及资产划转或转让涉及的增值税、营业税、城建税等给予适当的优惠政策，具体优惠政策由财政部、国家税务总局根据转制方案确定。

此外，2009 年 3 月财政部、海关总署、国家税务总局联合印发《关于支持文化企业发展若干税收政策问题的通知》，就文化企业税收政策问题做出如下说明：经营性文化事业单位转制为企业，自转制注册之日起免征企业所得税；由财政部门拨付事业经费的文化单位转制为企业，自转制注册之日起对其自用房产免征房产税；党报、党刊将其发行、印刷业务及相应的经营性资产剥离组建的文化企业，自注册之日起所取得的党报、党刊发行收入和印刷收入免征增值税。出口图书、报纸、期刊、音像制品、电子出版物、电影和电视完成片按规定享受增值税出口退税政策。

在文化产业支撑技术等领域内，依据《关于印发〈高新技术企业认定管理办法〉的通知》和《关于印发〈高新技术企业认定管理工作指引〉的通知》的规定认定的高新技术企业，减按 15% 的税率征收企业所得税；文化企业开发新技术、新产品、新工艺发生的研究开发费用，允许按国家税法规定在计算应纳税所得额时加计扣除。出版、发行企业库存呆滞出版物，纸质图书超过五年（包括出版当年，下同）、音像制品、电子出版物和投影片（含缩微制品）超过两年、纸质期刊和挂历年画等超过一年的，可以作为财产损失在税前据实扣除。已作为财产损失税前扣除的呆滞出版物，以后年度处置的，其处置收入应纳入处置当年的应税

收入。为生产重点文化产品而进口国内不能生产的自用设备及配套件、备件等，按现行税收政策有关规定，免征进口关税。对 2008 年 12 月 31 日前新办文化企业，其企业所得税优惠政策可以按照财税[2005]号文件规定执行到期。通知的下发明确了文化体制改革企业所得税的优惠政策，尤其对党报、党刊剥离发行、印刷业务组建的新企业的税收优惠政策做出了规定，为相关企业贯彻落实《关于进一步推进新闻出版体制改革的指导意见》中提出的新闻出版单位转企改制路线图提供了配套政策保障。

4. 传媒行业竞争格局

（1）行业内部竞争

目前，我国广电网络行业区域经营主要是各省、地市的广电网络运营商。我国广电网络区域单一性的特点，决定了行业内主要企业的经营区域及市场份额，目前行业内公司之间不产生竞争。但随着省市县级的网络整合完成，未来广电网络运营商跨区域整合可能展开。

（2）行业外部竞争

广播电视行业面临着无线、卫星、互联网等多种传输网络的竞争压力。由于多种原因，在我国形成了有线、无线、卫星、互联网等多种技术手段并用的广播电视传输网络，他们各有不同的定位功能和各自的优势，既相互补充又相互竞争。在数字、网络技术高度发达的今天，渠道已不再是稀缺资源。有线网络不是电视传输的唯一渠道。以新一代数字、网络技术为基础的新媒体业务，作为世界高新技术发展的大趋势，正给数字电视行业带来新的挑战。互联网、网络广播、移动电视、网络视频、手机电视等，正在以不同的形式、不同的传播途径挤迫或“入侵”电视及广播的势力范围，尤其是基于互联网的网络新媒体的高速成长，正在迅速地蚕食广播电视现有受众。

牡丹江新闻传媒，其广播电视节目信号覆盖区域以牡丹江地区为主，受众和影响范围有限，且我国目前不对地方电视台开放开设卫星信号权限，广播辐射范围难以突破本地向外围空间扩散，仅靠当地有限的广播资源使牡丹江广电事业发展受限，从而影响广告业务增长。而报纸、杂志等传统媒体渠道也不断受到互联

网电子报刊、电子杂志的威胁，在美国，纸质传媒的市场占有率逐年下降，就连著名的华盛顿邮报也连连爆出亏损的消息，随着中国互联网的进一步普及，地方报纸增长空间受限。

（三）城市基础设施建设行业分析

城市基础设施行业承担为城市提供公共设施、公共服务的功能，其投资和经营的业务具有社会性、公益性的特点，资金投入量大，建设周期较长。从事城市基础设施建设的企业，大部分具有政府投资性质。随着我国市场化进程和投融资体制改革的推进，城市基础设施领域的投资和经营也呈现市场化的趋势。

1. 我国城市基础设施建设行业现状及前景

城市基础设施建设是城市化进程的重要支撑，是城市经济和社会协调发展的物质条件，对于促进国家及地区经济快速健康发展有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。随着改革开放不断深入，我国逐步加大城市基础设施建设投入力度，城镇化水平不断提高。从 2003 年起，我国基础设施建设进入了快速发展的时期。2003 年全国城镇固定资产投资额为 45,811.7 亿元，此后每年均保持在 20% 以上的增速。至 2018 年底，全国固定资产投资额达到了 635,636 亿元，比上年增长 5.9%，全年增速比前三季度加快 0.5 个百分点。

国家“十三五”规划纲要提出：要完善城市化布局和形态，按照统筹规划、合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展。根据《全国城镇体系规划（2005-2020）》，到 2020 年，全国总人口将达 14.5 亿，城镇人口将达 8.1-8.4 亿，城镇化水平达 56%-58%。加快城市公用基础设施的建设步伐，提高城镇综合承载能力，推动我国城镇化健康发展，这是我国今后一段时期市政公用基础设施建设的重要任务。

随着我国城市化进程加快，城市人口增多，需要投资建设更多的生产生活设施，以满足高质量的城市生活需求。当前随着中国经济的较快发展，以及城市化进程的发展，城市基础设施建设面临着一些新的情况和问题，主要表现在：一是城市道路交通压力越来越大，近年来随着中国国民经济的快速发展，家用轿车呈

现强劲的发展势头，城市交通拥堵日趋严重，城市道路交通压力越来越大；二是市政公用设施供需矛盾仍然突出，随着城市化进程的加快，城市人口增长较快，城市供水、燃气、热力管网等市政设施不能有效满足城市发展的需要，城市垃圾无害化处理、污水处理设施不足，处理率低等问题依然存在，城市基础设施供需矛盾仍然比较突出；三是资金投入依然不足，虽然国家和地方政府对城市基础设施建设的资金投入不断加大，但是与经济发展和社会发展的需求相比还存在着较大的差距，尤其是一些中小城市投资渠道过于单一，所需资金缺口较大。

城市基础设施是国民经济和社会发展的基本要素，也是保证城市生存和持续发展的支撑体系，对城市经济结构调整与发展具有刚性制约和促进作用，是衡量投资环境的一项重要指标，对提高城乡人民的物质文化生活水平提供了基本保障。城市基础设施的投资、建设及其提供的服务，对经济增长有直接和间接的推动作用。大规模基础设施建设能够直接带动能源、原材料、金融保险、公共服务等多个行业的生产和消费，从而创造出更多就业机会，增加财政和居民收入。同时，良好的基础设施能够降低企业的生产成本，提高生产效率，改善投资和消费环境，从而吸引更多的资本进入，促进当地产业结构优化升级，实现经济可持续发展。总体来看，当前城市基础设施行业面临着较好的发展前景。

2. 牡丹江市城市基础设施建设行业现状和前景

近年来，牡丹江市城市建设事业呈现出强劲发展态势。重新修订的《牡丹江市城市总体规划（2006-2020年）》获国务院批准：江南新城城市设计等12个专项规划启动编制，打通“断头路”、“卡脖子路”，畅通城市“微循环”，老城区18项新建路桥工程通车、新建整修人行道70条，江南新城新建续建道路13条，西十一公铁立体交通工程、西环江路和牡丹江大桥两侧匝道竣工通车，全面形成跨江、跨铁、环江、环城的立体化路网体系，城市交通更加顺畅，百姓出行更加快捷；另外完成新火车站南站房立面装饰亮化和光华街部分建筑立面改造，再造中西合璧新地标；改造燃气管网49公里、新增天然气用户17万户，结束了市区管道煤气使用历史，江南新城承载功能显著增强。“六横七纵”交通路网基本实现区划内园区互联互通，4所新建学校主体封闭，中医院江南分院、体育健身走廊投入使用，全国文明城市创建取得阶段性成果。

《总体规划》实施要深入贯彻党的十八大及中央城镇化工作会议、中央城市工作会议，提出强化城市基础设施建设。按照科学有序规划，适度超前的原则，加速推进以道路、桥梁和“三供两治”为重点的城市基础设施建设，全面提高城市综合承载能力。推进江南新城兴隆组团二、三期、西部新区、东城区和中俄信息产业园、对俄贸易工业园区、大庆路工业园、爱民北药科技园、绥芬河保税区和各县（市）开发区的配套基础设施建设。加快城市和县（市）城关镇的道路、桥梁建设，完善城市交通网络，以及城市公共交通网络。

（四）旅游行业分析

我国旅游业作为朝阳产业，具有发展速度快、市场容量大，消费需求高等特征。近年来，旅游业已成为带动我国经济结构转型和拉动内需的支柱产业之一。世界旅游组织预测我国成为全球第一大入境游旅游国的时间，从 2020 年提前到 2015 年，届时，中国将成为世界第一大旅游目的地和世界第四大客源市场，并形成世界规模最大的国内游市场，入境过夜游将超过 1 亿人次，国内游规模 28 亿人次。可见，我国旅游业在相当长一个时期内仍处于发展黄金期，发展旅游业潜力非常大。

国是世界上旅游资源最丰富的国家之一，资源种类繁多，类型多样。在我国各类旅游景区中，截至 2018 年 10 月 17 日，国家旅游局共确定国家 5A 级旅游景区 259 处。从旅游收入和游客接待量来看，预计 2019 年国内旅游人数 60.6 亿人次，国内旅游收入 5.6 万亿元，分别比上年增长 9.5% 和 10%。入境旅游人数 1.43 亿人次，国际旅游收入 1296 亿美元，分别比上年增长 1% 和 2%。居民出境旅游人数约 1.66 亿人次，比上年增长 11%。全年实现旅游总收入 6.52 万亿元，同比增长 9.3%。旅游行业的发展带动直接就业人数 2,826 万人，旅游行业带动直接和间接就业人数 7,991 万人，占全国就业总人口的 10.29%。随着消费升级步伐加快，旅游休闲已成为国民日常生活中的重要组成部分，成为拉动消费和经济增长的新动力。

根据《“十三五”旅游业发展规划》，我国旅游行业“十三五”期间的主要目标：城乡居民出游人数年均增长 10% 左右，旅游总收入年均增长 11% 以上。到

2020 年，全国旅游市场总规模达到 67 亿人次，旅游业总收入达到 7 万亿元，旅游业对国民经济的综合贡献度达到 12%。

未来，我国旅游业依旧保持快速发展，随着国家大力推行“旅游+”战略、“全域旅游”战略、“一带一路”旅游合作的实施，我国旅游业或将迎来提质增效的阶段。

（五）金融服务行业分析

经过 30 多年的发展，目前中国金融业已经形成了以银行业、证券业和保险业分业经营、分业管理的监管体系，形成了涵盖银行、证券、保险和其他非银行金融业务的金融机构组织体系，形成了以信贷市场为主的涵盖货币、资本、外汇、黄金等业务的多层次、多功能的金融市场体系，为推动国民经济发展、支持国家宏观调控实施、推进国有企业和金融改革、稳步推进利率市场化、完善人民币汇率形成机制、防范系统性金融风险和维护金融稳定发挥了重要作用。金融危机以来，受金融危机的影响国际经济大幅下滑，对全球金融服务业形成了极大的冲击。由于我国政府具有较强的宏观调控能力，国内金融体系受到的冲击较为有限。经过宏观经济刺激政策的持续实施，国内经济率先出现反弹、复苏。与此同时，担保、创业投资等新兴的金融服务领域发展状况更是持续向好，并将在宏观政策的支持下获得更大的发展前景。

随着市场经济发展，中小企业在国民经济中的地位日益重要，但因其信用水平低，在发展中存在着融资难的问题，在此背景下，我国专业信用担保机构应运而生。近年来国内担保行业呈现出担保领域多元化、业务经营专业化的发展态势。融资担保业务仍是国内担保机构的主要业务，其中包括中小企业融资担保、下岗职工再就业融资担保、政府融资担保等。另一方面，近几年来市场对信用担保的需求迅速增长，如商贸领域、建筑工程领域以及环保、海事、诉讼、租赁、金融领域等，为担保机构的商业化运营提供了广阔的空间。而不同市场领域对信用担保的不同需求特征，也促进了担保机构的专业化经营。另外，国内已有部分担保机构加快业务创新速度，向商业性担保市场拓展，并向资本市场、金融产品延伸，呈现出业务领域多元化、担保品种多样化的局面。

2018 年 7 月 26 日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，初始注册资本 661.00 亿元，财政部联合五大行及其他商业银行等共同发起设立，财政部持股 45.39%，该基金的设立将有利于支持小微企业和“三农”发展，国家融资担保基金有限责任公司的设立推进了担保体系的进一步建设，其经营范围主要包括再担保业务、项目投资、投资咨询以及监管部门批准的其他业务，从其业务范围可见，该基金将通过再担保及股权投资的形式建立信用体系，通过该基金对省级（市、县）平台担保机构提供再担保服务或对省级担保公司进行增资，建立由国家牵头的担保体系，通过该方式建立了有效的风险保障，则有利于担保机构开展担保业务，有望解决现在存续的中小企业贷款成本高、贷款难及三农等问题。

（六）发行人竞争优势

1. 天然优越的区位优势

牡丹江市处于哈尔滨-牡丹江-俄罗斯海参崴-日本新泻和哈尔滨-牡丹江-图们江-日本海两条国际大通道的重要节点，是黑龙江省对俄经贸的桥头堡，也是经海参崴到日、韩、北美等国家和地区以及国内东南沿海地区陆海联运的必经之路。同时，牡丹江也是黑龙江省东南部口岸群的中心城市，位于东北亚国际经贸大通道吉林珲春、东宁、绥芬河、密山、虎林扇型口岸群的扇轴上，是黑龙江省东出海口、南下图们江的交通枢纽。牡丹江拥有绥芬河铁路口岸、公路口岸、东宁公路口岸、牡丹江航空港 4 个国家一类口岸，设施完备，功能齐全。

2. 协同效应优势

发行人作为牡丹江市国资办下属的大型国有企业，涵盖了牡丹江市众多优质企业和众多优势业务领域。牡丹江市经济与财政实力稳步增强，为公司的发展营造良好的发展环境。公司作为投资控股型企业，主营业务涉及造纸行业、新闻传媒行业、旅游行业、城市基础设施建设、金融服务行业等多个领域，各领域之间在经营和管理方面均存在协同效应，有利于提高公司的整体实力。

3. 政策、资源优势

发行人作为牡丹江市政府的投资控股主体和国有资产管理主体，在投资项目选择、资金筹措等方面能够得到牡丹江市政府及各县（市）政府的大力支持，在

牡丹江全市各县投资环境优越，能够充分享受各县（市）政府在土地、税收等方面的优惠政策。发行人与中国投资协会国有投资公司专业委员会各家会员单位之间有广泛的联系，有巨大的合作空间，充分掌握投资业的发展动态，及时吸收一些最新的经营理念。发行人可以准确地了解国家宏观经济政策，把握牡丹江市经济发展战略和产业政策，及时调整投资方向和投资领域。

4. 造纸板块的领先优势

长期以来，恒丰纸业一直注重技术研发和工艺创新。公司始终引领着中国卷烟配套用纸的发展方向，是我国卷烟配套用纸研发和生产的领军企业，产品技术和质量代表着中国卷烟配套用纸的最高水平。先后研制成功了我国第一张滤嘴棒成形纸、铝箔衬纸，研制开发了 30 多个新产品，多数项目填补国内空白，其中 FB50 卷烟纸、无碳复写原纸、高透气度滤棒成形纸被列为国家火炬计划项目；亚麻浆生产 MHF 卷烟纸被列为国家重点新产品项目。公司同时还是中国卷烟纸配套用纸国家标准和行业标准的主要制定单位，并帮助国家烟草专卖局起草了 YC/T195《烟用材料标准体系》中卷烟配套用纸标准体系大纲，是 GB/T12655《卷烟纸》、GB/T12659《铝箔衬纸》、YC/T208《滤棒成形纸》、YC170《烟用接装纸原纸》、YC171《烟用接装纸》等国家标准和烟草行业标准主要制定单位，对行业技术标准化发展和行业基础性研究工作发挥了重要的作用。

八、发行人公司治理及内部控制

为适应建立现代化企业制度的需要，规范公司的组织和行为，保护公司、股东和债权人的合法权益，依据《中华人民共和国公司法》等法律法规，公司制定了《牡丹江市国有资产投资控股有限公司公司章程》（以下简称“公司章程”）。公司设股东，是公司的最高权力机构。公司股东可以授权董事会行使股东的部分职权。公司设立了董事会、监事会、管理层，形成了较为完善的公司治理结构。董事、监事、高级管理人员的任职符合《公司法》及《公司章程》的规定。

（一）股东

不设股东大会，牡丹江市国资办为公司唯一股东。

（二）董事会

公司董事会由三人组成，设董事长一名，董事会成员由国资办委派，董事每届任期三年，可连选连任。董事会行使下列职权：1、执行国资办决议，向国资办报告工作；2、决定年度投资计划、年度经营计划和审计工作计划；3、审定公司的中、长期发展规划和重大项目的投资方案，审定公司的年度财务预算、决算方案，审定公司的盈余分配或亏损弥补方案，审定公司增加减少注册资本和增资扩股方案；4、决定公司年度借款总额，决定公司资产用于融资的抵押额度，决定对下属公司的贷款年度担保额度；5、审定收购、兼并其他企业和转让下属公司产权的方案；6、聘任或解聘公司总经理及财务部门负责人，根据总经理提名任免副经理，任免下属全资企业经理，推荐控股公司董事、监事、财务总监人选；7、决定公司经理及财务部门负责人的报酬和支付方式；8、决定公司内部管理机构的设置，制定公司的基本管理制度；9、拟订公司合并、分立、解散的方案，拟订公司章程修改方案；10、拟订专职董事报酬和公司兼职董事津贴标准；11、提出公司破产申请；12、公司章程规定的其他职权。

（三）监事会

公司设立监事会，成员 5 人，由市国资办委派 3 人，其余 2 人为职工代表。监事每届任期三年，连选可连任。监事对国资办负责，行使下列职责：1、审核年度经营计划和执行情况；2、对董事会重大决策和公司日常运行进行监督；3、监督、评价经营效益和国有资产保值增值状况；4、根据需要，查阅财务账目和有关资料，并对董事会和有关人员提出询问；5、对董事会进行监督、评价和记录，参与对产权代表的离任审计，并向有关部门提出对董事长的任免和奖惩建议；6、及时制止董事会损害国有资产利益的决议、行为，并向有关部门提出处理建议；7、根据董事会要求，提出咨询意见；8、审查财务报告；9、指定监事列席董事会会议；10、国资办规定的其他职责。

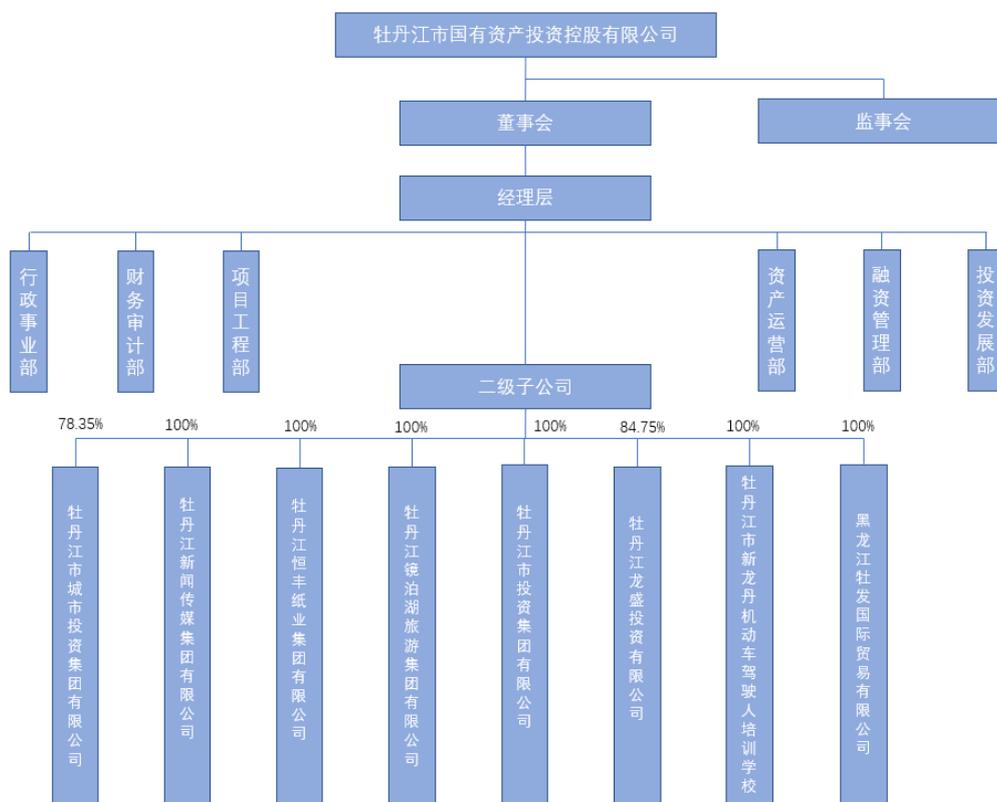
（四）总经理

总经理负责全面工作，行使下列职权：1、组织实施董事会决议，主持公司日常经营管理工作；2、拟定公司中长期发展规划、重大项目投资计划及年度经营计划；3、拟定公司年度财务预、决算方案，税后利润分配方案，弥补亏损方案和资产用于抵押融资的方案，拟定公司增加或减少注册资本建议方案；4、拟

定公司内部经营管理机构设置方案，拟定公司基本管理制度，制定公司具体规章；5、拟定公司员工工资、奖惩方案和年度用工计划；6、提请董事会聘任或解聘副总经理及财务负责人、全资企业经理和财务负责人；7、经董事会同意，决定公司各职能部门负责人的任免，决定公司员工的聘用、升级、加薪、奖惩与辞退；8、审批公司日常经营管理费用支出；9、根据董事会授权，代表公司签署各种合同和协议，签发日常行政、业务文件；10、公司章程和董事会授予的其他职权。

（五）公司组织结构

截至本募集说明书签署之日，公司的组织结构如图所示：



发行人组织结构示意图

行政事业部：负责集团公司车辆、食堂等后勤事物的安排；负责对固定资产进行实物管理；依据档案管理要求，负责对集团公司内部及外部的请示、批复文件等文书资料进行归档整理，建立并维护文档的借阅管理；负责对外的信息披露管理；负责召集董事会、监事会、经营层会议，对相关会议内容进行记录，并留存归档等。

财务审计部：负责公司财务管理和会计核算制度的制定并组织实施；财务预算、决算编制、实施、监控；财务指标测算、确定和考评；产权管理、资金管理、外汇管理；负责执行内部审计工作、外部审计机构进行对接并配合外部审计的工作等。

项目工程部：负责组织工程项目审核工作，以及重大设计变更；负责审核工程设备、物资招标计划和投标入围条件；项目施工准备工作，落实开工建设条件；负责协调工程建设过程中的施工组织、设备供货、材料供应和工期进度等重大问题；负责工程合同、概预算、工程造价管理工作、工程建设资金的协调工作、工程项目竣工验收等。

资产运营部：制定集团经营管理的规章制度；协调制定集团下属各经营单位经营指标；督促和检查各单位经营任务进展情况，及时掌握各单位的业务发展。对集团资产经营及运作状况进行跟踪分析，定期召开经营管理会议，通报经营情况并提出相应的对策；协调各单位的重大经营业务；负责集团重大经营项目的调研论证工作；参与集团重大发展项目的规划和前期论证；负责督促集团有关经营工作决定的落实等。

融资管理部：负责与金融机构、金融监管部门的沟通联系，维护好公司的良好信用形象；负责总部的资金组织工作，加强与各级商业性、政策性银行的联系，拓宽、疏通融资渠道；负责总部项目资金的申报、筹措和落实工作；做好公司在各金融机构的集团统一授信，并协助各企业单位的融资工作；做好长期债券、短期融资券等直接融资工作等。

投资发展部：负责起草并上报集团公司投资战略、投资偏好、投资计划、可行性方案。寻求投资机会，并对投资对象进行必要的调查与分析，对集团公司系统内全部对外投资的集中管理，确保投资目标的实现及风险的可控，清理非正常的投资对象，对外投资的工商设立、管理、歇业清算等。

（六）发行人合法合规经营情况

最近三年及一期，发行人不存在重大违法违规及受处罚的情况。

发行人董事、监事、高级管理人员的任职符合《公司法》及《公司章程》的

规定。

九、发行人独立运营情况

公司自成立以来，严格按照《公司法》和《公司章程》的有关规定规范运作，建立、健全公司法人治理结构，具有独立完整的业务及自主经营能力，在资产、人员、财务、机构、业务做到“五分开”，具体情况如下：

1. 资产独立

目前，公司已拥有与生产经营有关的经营资质和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、房产的所有权或者使用权。公司各项资产权属清晰、完整，公司对该等资产享有独立完整的法人财产权，不存在重大权属纠纷。

2. 人员独立

公司人员与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开，公司总经理等高级管理人员在公司领取报酬。公司建立了较完备的人事管理和员工福利薪酬制度。公司的董事、监事、高级管理人员的任职，均按照《公司法》及其他法律、法规、规范性文件、公司章程规定的程序进行；不存在股东超越公司董事会做出人事任免决定的情况。

3. 财务独立

公司设立了独立的财务部门，配备了独立的财务人员，建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，并制定了规范的财务管理制度。公司开设了独立的银行账号，依法单独在税务部门办理相关税务登记，依法独立纳税，不存在与控股股东（实际控制人）或主要关联方混合纳税的情形。

4. 机构独立

公司自设立以来已按照《公司法》、《证券法》的要求建立健全了法人治理结构，董事会、监事和管理层均独立运行，还设有行政事业部、财务审计部、项目工程部和融资管理部等内部管理部门，各职能部门在公司管理层的领导下依照部门规章制度独立运作，不存在与股东及其他关联方混合运作的情况，具备完全的独立性、完整性。

5. 业务独立

公司拥有独立、完整的产、供、销体系和自主经营的能力，在工商行政管理部门核准的经营范围内开展各项经营业务。公司设置了业务经营和管理部门，配备了专业经营和管理人员，独立开展经营业务活动。在业务洽谈、合同签订及履行各项业务活动中，均由本公司业务员以公司名义办理相关事宜，公司相对于控股股东在业务方面是独立的。

十、发行人关联交易情况

（一）发行人关联方及关联关系

1. 发行人的控股股东及实际控制人

本公司控股股东为牡丹江市国有资产监督管理办公室，其基本情况见本募集说明书“第五节发行人基本情况”之“三、控股股东和实际控制人”。

2. 发行人的子公司

发行人子公司情况

公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	享有表决权比例	成立时间
城投集团	286,805	城市建设经营管理，投资开发，收费，城市道路智能系统的管理与维护（仅分公司经营）。	78.35%	2000-07
新闻传媒集团	10,000	广播电视节目的制作和交流(限分公司经营),宽带数字综合业务网的网上开发与经营,广告信息,商务,印务,音像制品营销和影视服务,以资质证书有线电视工程设计安装,计算机软件技术开发,网络数据业务,报刊出版发行,新闻网站,域外有线电视网络和数据业务开发,进出口贸易、劳务输出(限子公司经营),广告设计、制作、代理、发布(限分公司经营),文艺演出,餐饮(限分公司经营);房产经纪。	100.00%	1999-09
恒丰集团	28,910	生产销售卷烟纸等纸张及滤嘴棒，出口工业用纸，文化用纸，生活用纸，进口造纸用木浆，脱水网，化学助剂，造纸机械设备，仪器仪表。	100.00%	1997-10
镜泊湖旅游	10,000	旅游资源开发经营；旅游商品研发与销售；旅游相关的会展经济；广告代理；酒店管理；休闲垂钓；镜泊湖景区停车场经营与管理；房屋租赁；旅游咨询服务；旅游信息管理；电子商务；客房、餐饮服务。	100.00%	2008-04

投资集团	200,000	政府授权的国有资产投资、经营、管理;受托管理专项资金;组织开展股权投资、实业投资;投资管理与咨询;投资基金管理;资产经营与管理;产权交易市场建设;财务顾问与咨询;金融创新研究与咨询服务;基础设施开发建设;土地经营;房屋租赁;物业管理。	100.00%	2011-04
龙盛投资	23,600	哈牡绥东对俄经济带及市政公用设施的项目投资。	84.75%	2009-03
龙丹驾校	100	辖区内 A1、A2、A3、B2、C1、C2、D、E 类,提高驾驶技能;预包装食品零售;自营停车场;餐饮服务;住宿服务。	100.00%	2012-04
牡发国际	5,000	批发(无仓储):天然气、石油气、石脑油、煤焦油、导热油、压缩气体及液化气体、机械油、轻质油、石油原油、成品油、燃料油、LPG、汽油、柴油、甲醇、乙醇、聚丙烯、醋酸、航空煤油、混合芳烃、乙酸仲丁酯、甲基叔丁基醚、1-丁烯、异辛烷、乙醇(无水)(危险化学品经营许可证有效期至 2023 年 6 月 4 日)日用百货、家用电器、电子产品、通讯设备、计算机及设备、农产品、粮油、肉类、农副产品、预包装食品、乳制品(含婴儿配方乳粉)、建材、木材及木材制品、煤炭及制品、化肥、铁矿石、铁矿粉、铁矿砂批发及销售;化工产品(不含危险化学品)、润滑油、沥青销售;电子上午;货物及技术进出口;供应链管理服务。	100%	2020-01-15

3. 发行人联营、合营企业

发行人联营、合营企业情况

参股企业名称	所属公司	注册资本(万元)	经营范围	持股比例
牡丹江裕华园置业开发有限公司	恒丰集团	2,000.00	房地产开发、销售。	100.00%
牡丹江水平科技投资基金	新闻传媒集团	4,250.00	股权投资、投资咨询及管理服务业务。	16.47%
东宁向上农业投资有限公司	发行人	1,000.00	桃园建设项目投资。	50.00%
黑龙江上田农业科技发展有限公司	新闻传媒集团	1,000.00	农业种植技术开发与推广;农作物、果树种植与采摘;销售山产品、林产品、农副产品、粮食、肉制品、预包装食品、散装食品、乳制品(含婴幼儿奶粉);农产品收购。	16.00%

4. 与发行人受同一控股股东控制的其他企业

牡丹江新区城市投资有限公司是牡丹江市国有资产监督管理办公室全资出

资的公司，是发行人的关联方。

（二）关联交易情况

截至 2019 年末，发行人对于关联方应收款项如下：

关联方	科目	金额（万元）
牡丹江新区城市投资有限公司	其他应收款	149,374.73

（三）关联交易管理办法

发行人已经根据有关法律、法规和规范性文件的规定，制定了《牡丹江市国有资产投资控股有限公司关联交易决策程序》，并针对决策权限、决策程序及定价机制作出了明确的规定，对于非关联方的交易事项参照该决策程序执行。

1. 决策权限

（1）公司与其关联方达成关联交易总额（含同一标的或同一关联人在连续 12 个月内达成的关联交易累计金额）高于公司最近经审计净资产的 5% 以上的，在公司股东批准后方可实施，任何与该关联交易有利害关系的关联人在股东会上应当放弃对该议案的投票权。

（2）公司与其关联方达成关联交易总额（含同一标的或同一关联人在连续 12 个月内达成的关联交易累计金额）占公司最近经审计净资产的 5% 以下、0.5% 以上的关联交易，由董事会批准，任何与该关联交易有利害关系的关联人在董事会上应当放弃对该议案的表决权。

（3）董事会授权由总经理决定公司与关联方之间低于公司最近一期经审计净资产值 0.5% 的关联交易。

2. 决策程序

由公司总经理审议批准的关联交易，应当由相关业务部门及时向总经理汇报，由总经理或其主导的高级管理人员会议对该等关联交易的必要性、合理性和公允性进行审查。

由董事会决定的有关关联交易事项，董事会应当审查和讨论关联董事或其他关联关系成员与关联交易事项的关联关系，审议关联交易的必要性、合理性和公允性，决策时关联董事回避，由非关联董事对关联交易事项进行审议、表决。

由股东会决定的关联交易事项，股东会应当审查和讨论关联股东、董事或其

他关联关系成员与关联交易事项的关联关系，审议关联交易的必要性、合理性和公允性，决策时关联股东回避，由非关联股东对关联交易事项进行审议、表决。

3. 定价机制

公司与关联方之间的关联交易应签订书面协议。协议的签订应当遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，协议内容应明确、具体。

公司应采取有效措施防止关联方以例如垄断采购和销售业务渠道等不正当方式干预公司的经营，损害公司利益。关联交易活动应遵循商业原则，关联交易的价格应根据市场条件公平合理的确定，原则上应不偏离市场独立第三方的价格或收费的标准，也不得利用自己的优势或垄断地位强迫对方接受不合理的条件。

十一、内部管理制度的建立及运行情况

为了进一步规范公司的管理和运作，保障公司的合法权益，防范风险，根据国家有关法律、法规，公司制定了一整套严谨有效的规章制度。下属单位也制定了适合本单位具体情况的内部控制制度，为加强内部管理，保证资产安全和财务信息的真实可靠提供了有力保障。

1. 财务管理制度

为加强公司资金管理，有效筹集和安排资金，保证资金安全，发行人认真执行国家财经政策及相关法规制度，严格按照《会计法》、《企业会计制度》以及企业会计准则的规定处理会计事项，制定了《财务管理制度》，对资金管理、资产管理、财务管理体制、财务核算、对外投资管理、成本费用管理、收入和利润分配的管理、财务报告进行了明确的规定。发行人严格财经纪律，加强会计监督，制定了《预算管理办法》，认真编制财务计划指标，规范各种费用开支标准，严格成本管理和考核，有效规范了预算管理和开支审批权限，保证了各项资金的安全运作。

（1）资金管理制度

为了强化公司内部资金管理，公司制定了《牡丹江市国有资产投资控股有限公司资金管理制度》、《现金支出管理规定》、《银行收支管理规定》等规章制度，规范和明确了资金管理中的账户结算、收付款、存贷款等业务的操作流程和具体

要求，制订了岗位工作标准，为公司集中使用和调度资金制定了统一的管理要求。公司财务部是公司资金管理的主管部门，负责公司所有资金往来业务的管理，统一合理安排资金计划，集中管理收付款业务及账户存款，制定各项资金业务的管理制度，对管理制度的执行情况进行检查和考核。

（2）预算管理制度

为促进企业建立、健全内部约束机制，进一步规范企业财务管理行为，推动企业加强预算管理，根据财政部颁发的《关于企业实行财务预算管理的指导意见》和集团公司实施全面预算管理的要求，结合本集团公司实际情况制定本制度。预算管理是利用预算对企业内部各部门、各单位的各种财务及非财务资源进行分配、考核、控制，以便有效地组织和协调企业的生产经营活动完成既定的经营目标。企业财务预算一般按年度编制，业务预算、资本预算、筹资预算分季度、月份落实。财务部预算主要拟订财务预算的目标、政策，制定财务预算管理的具体措施和办法，审议、平衡财务预算方案，组织下达财务预算，协调解决财务预算编制和执行中的问题，组织审计、考核财务预算的执行情况，督促企业完成财务预算目标。

（3）对外投资管理制度

公司为加强对外投资管理、防范对外投资风险、保障对外投资安全，公司建立了投资管理制度，对主业对外投资与非主业对外投资的权限、程序、实施、监督作了严格的规定。公司财务部等有关归口部门对拟投资的项目进行市场前景、所在行业的成长性、相关政策法规是否存在对该项目已有或潜在的限制、公司能否获得与项目成功要素相应的关键能力、公司是否能筹集到项目投资所需资源、项目竞争情况、项目是否与公司长期战略相吻合等方面进行评估，认为可行的，组织编写项目建议书、并上报总经理、公司董事会。

（4）对外担保制度

为规范公司对外担保行为，有效控制公司对外担保风险，保证公司资产安全，根据国家有关法律、法规及上海证券交易所《股票上市规则》和《公司章程》的有关规定，公司制订了《对外担保管理制度》。该规定明确了对外担保的审批程

序、审批权限、信息披露、责任追究等管理制度。担保前公司能认真调查担保申请人（被担保人）的经营情况和财务状况，掌握担保申请人的资信情况。公司财务部对担保申请人及反担保人提供的基本资料进行审核验证，分别对申请担保人及反担保人的财务状况及担保事项的合法性、担保事项的利益和风险进行充分分析，经总经理同意后向董事会提出可否提供担保的书面报告。由董事会审议分析被担保方的财务状况、营运状况、信用情况，审慎依法作出决定。必要时可聘请外部专业机构对实施对外担保的风险进行评估，以作为董事会进行决策的依据。公司财务部负责担保手续和担保台账的管理。

（5）关联交易管理制度

为保障公司与关联方之间发生的关联交易能够遵循“公平、公正、公开”的原则，确保关联交易行为不损害公司及全体股东的利益，公司制订了《关联交易管理制度》，采取有效措施防止关联方以垄断采购和销售业务渠道等方式干预公司的经营，损害公司的利益，关联交易的价格应当遵循“市场价格”的原则，如没有市场价格的，应当按照《合同》或《协议》价定价。对关联交易的决策权限及其批准程序有严格的限制，公司拟与其关联方达成的关联交易单笔金额或一年内累计发生额占公司最近一期经审计净资产 0.5%以上 5%以下范围之内，同时由公司董事会审议及批准。公司拟与关联方达成的关联交易金额高于公司最近一期经审计净资产值的 5%以上时，除应当及时披露外，须获得股东审议及批准方可实施，必要时该关联交易应当聘请具有执行证券、期货相关业务资格的中介机构。

（6）对外融资管理制度

为规范公司筹资行为，降低融资成本，减少筹资风险，提高资金效益，公司制定了完备的融资管理制度，包括筹资预算、短期借款筹资、长期借款及发行债券筹资、筹资风险管理及实施共五部分。每个会计年度初始，由公司信贷管理人员编制年度筹资预算，经财务部长复核并签署意见，上报公司总经理和董事会审批。每年由财务处负责根据当年国家的信贷政策及各家金融机构的实际情况向其申请相应的授信额度，并由财务部在批准的预算限额及在银行申请的授信额度内开展筹融资活动。

（7）资金管理办法

为加强公司资金管理，防范资金风险，依据《中华人民共和国会计法》、国务院《现金管理暂行条例》、中国人民银行《支付结算办法》、财政部等五部委《企业内部控制应用指引第 6 号—资金活动》、公司《会计核算办法》，发行人结合自身实际，制定资金管理办法。通过对库存现金、银行存款以及其他货币资金的集中管理、监督、考核，优化资金配置，服务公司战略发展，降低资金成本、提高公司经济效益，规范资金运作，规避资金风险，降低资金余额，提高资金使用效益。

（8）资金运营内控制度

为了确保资金的安全无损、提高资金的使用效益，建立健全收付制度，严格执行资金运营纪律，发行人特制定资金运营内控制度。在此制度的引导和规范下，公司有关部门加强落实编制现金预算，对货币资金需要量、收付时间和金额、支付标准等进行严密控制；加强货币资金日常管理；建立货币资金收支两条线制度；建立严格的货币资金收支授权审批制度和职务分离制度；加强应收账款管理，减少坏账损失，及时回收货款；建立严密的资金收入控制程序，严格资金收入控制，保证收入货币资金的安全完整。

（9）短期资金调度应急保证预案

为加强资金管理，防范资金风险，预防和处置在资金运营方面的突发事件，公司依据《中华人民共和国会计法》、国务院《现金管理暂行条例》、中国人民银行《支付结算办法》、财政部等五部委《企业内部控制应用指引第 6 号—资金活动》、公司《会计核算办法》，结合自身实际，制定短期资金调度应急保证预案。应急保证预案从组织指挥体系及职责，应急准备、响应和结束，以及应急资金的管理和监督等方面，对突然情况下短期资金调度提供指导。

2. 生产经营管理制度

发行人制定了一系列有关生产经营的制度以及管理办法，包括《安全生产管理制度》、《生产管理制度》和《工程项目财务管理办法》等，有效促进了各项工作的开展。

（1）生产安全制度

发行人在生产过程中采取了相应的防范措施，确保各工程项目建成投产后具备保护职工生产安全和身体健康的基本条件，防止遗留隐患和产生新的职业危害，达到《工业企业设计卫生标准》。公司依照《劳动法》的规定对安全生产、劳动保护采取统一管理，分级负责，加强对职工劳动保护知识的教育培训，按期发放劳动保护用品，努力改善职工劳动条件。公司始终坚持“安全第一、预防为主”的安全生产管理方针。在生产经营和项目建设过程中，不断加强安全生产管理体系建设，顺利通过了 ISO14001 环境体系和 GB/T28001-2001 职业健康安全管理体系认证；不断完善安全生产管理网络和制度，及时消除各类不安全因素和事故隐患。在项目建设中，严格按照“三同时”的要求，确保各类安全防范措施、安全警示装置，能够与主体工程同时设计、同时施工、同时投用，从而保证了企业安全生产保持平稳发展的态势。

（2）环保制度

为了加强环境保护、使环境保护管理工作走上正规化轨道，发行人根据国家行业标准要求，建立了一套严格的环境保护规章制度。主要包括：《恒丰纸业环保管理制度》，《污水处理厂工艺管理制度》，《污水处理厂安全操作规程》，《节水考核方案》，《纸浆流失考核》，《水封闭运行操作规程》，《水质三班监测考核规定》等，上述规章制度建设为公司开展环保工作提供了制度保障。

3. 对下属子公司控制的制度

发行人下属子公司较多，下属公司主要为生产纸制品、传媒印务、基础设施建设和旅游开发管理等，为了规范下属子公司的运作，提高对下属子公司的控制能力，发行人在人事和财务方面都制定了相应的制度和办法。在子公司管理方面，发行人作为各子公司的控股母公司，对各子公司的计划、销售、采购、财务、人事、工资总额分配等皆由母公司统一掌握、调配，母公司的各职能部门依据分工具体负责实施。在财务和资金方面，各子公司实行单独核算，资金由母公司统一调配，各子公司的生产经营权由母公司统一掌控。在生产方面，各子公司均配备了各自的生产负责人、工艺管理人员等负责各子公司的日常生产管理工作，各子公司的生产计划由公司营销部门会同生产部门统一安排。

4. 信息披露制度

发行人已制定并实施《牡丹江市国有资产投资控股有限公司信息披露事务管理制度》，规定了公司信息披露事务的管理原则、信息披露的内容和披露标准、信息披露责任人与工作职责、子公司信息披露管理和报告制度、信息披露程序、信息披露文件的存档与管理、信息披露责任的追究与处罚、保密措施、财务管理与会计核算的内部控制及监督机制、与投资者、中介机构、媒体的信息沟通制度。

5. 突发事件应急管理制度

在突发事件应急方面，发行人制定了《突发事件应急预案》，明确了突发事件的适用范围，主要分为重大自然灾害导致公司正常运营受到严重干扰和突发事件导致公司治理结构出现重大不利变化；针对突发事件，发行人制定了预警和预防机制：针对重大自然灾害导致公司正常运营受到严重干扰，发行人在公司总部和各项目建设单位指定专人密切关注气象台、地震局等单位公布的不利气候变化，定期或不定期与专业机构沟通未来气候情况，协助项目管理人员做好日常防范维护措施，如有紧急情况立即通知相关项目管理人员和总部高级管理层；针对突发事件导致公司治理结构出现重大不利变化，发行人加强公司员工日常教育培训，加强党风廉政建设和廉洁队伍建设；针对突发事件的信息披露，发行人将按照《非金融企业债务融资工具信息披露事务管理制度》等相关自律规则的要求及时进行披露；对于公司董事、监事、高级管理人员出现《公司法》第一百四十六条、第一百四十八条规定情形的，公司应在该等情形出现之日起十个工作日内，依照公司章程的相关规定选举产生相应的董事、监事或高级管理人员；对于发生自然灾害等突发事件的，公司应在经营管理层的领导下，积极配合专业部门抢险救灾，采取相应的处理措施，力求将因自然灾害而给社会、公司造成的损失降至最低程度；并在平时积极开展有针对性的自然灾害应急预防的培训，开展公共安全知识的宣传、教育。公司对突发事件应急处置工作实行责任追究制。对于突发事件的产生存在过错的，公司将对直接责任人和直接主管责任人按照其过错程度并视情节轻重，分别给予通报批评、行政警告、经济赔偿、或记过等处分。

十二、经营方针及战略

发行人按照牡丹江市未来的发展战略，并结合市委、市政府的要求，围绕重点项目推进融资工作，进一步夯实企业管理体系，健全以牡国投为龙头、以产权

为纽带的母子公司管理机制，进一步突显牡国投在国有资产管理、国有资本运营和政府项目投融资的总出资人、总调度人地位。目前的发展规划包括：第一、做实做大牡国投，进一步发挥龙头地位；第二、加快推进市政府重点项目，做好项目的储备工作；第三、加大对传媒业、旅游业、金融服务业的投资，将其培养成新的利润增长点。

十三、发行人信息披露事务及投资者关系管理相关制度安排

发行人将严格按照根据《证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《公司章程》等文件的相关规定，进行公司债券存续期间各类财务报表、审计报告及可能影响投资者实现其公司债券兑付的重大事项的披露工作。

（一）发行前信息披露

公司在本期债券发行前，在证监会指定的信息披露报刊和网站披露如下文件：

1. 募集说明书；
2. 募集说明书摘要；
3. 信用评级报告；
4. 发行公告；
5. 监管部门要求的其他信息披露文件。

（二）存续期内重大事项信息披露

债券存续期内发生如下重大事项，在证监会指定的媒体披露。

1. 发行人按照募集说明书以及根据发行人与证券登记公司的约定将到期的本期债券利息和/或本金足额划入证券登记公司指定的账户；
2. 发行人未按照募集说明书的规定按时、足额偿付本期债券的利息和/或本金；
3. 发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
4. 订立可能对发行人还本付息产生重大影响的担保及其他重要合同；

5. 发行人放弃债权、财产或其他导致发行人发生超过上年末净资产 10%的重大损失；
6. 发行人涉及重大诉讼、仲裁事项，受到重大行政处罚、行政监管措施或自律组织纪律处分；
7. 发行人出售、转让主要资产或发生重大资产重组；
8. 未能履行募集说明书的约定；
9. 本期债券被暂停转让交易；
10. 发行人提出拟变更本期债券募集说明书的约定；
11. 拟变更本次债券受托管理人；
12. 发行人发生减资、合并、分立、被接管、歇业、解散、申请破产、进入破产程序或其他涉及发行人主体变更的情形；
13. 本期债券担保人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化，包括但不限于担保人主体发生变更、担保人经营、财务、资信等方面发生重大不利变化、已经发生针对担保人的重大诉讼、仲裁；
14. 其他可能对债券持有人权益有重大影响的事项，以及法律、行政法规、部门规章、规范性文件规定或中国证监会、本所要求的其他事项；
15. 发行人经营方针、经营范围或者生产经营外部条件等发生重大变化；
16. 发行人主要资产被查封、扣押、冻结；
17. 发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的 20%；
18. 发行人或其董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪或重大违法失信、无法履行职责或者发生重大变动；
19. 发行人控股股东或者实际控制人涉嫌犯罪被立案调查或者发生变更；
20. 发行人发生可能导致不符合债券上市条件的重大变化；
21. 发行人主体或债券信用评级发生变化；

22. 其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项。

（三）存续期内定期信息披露

每年 4 月 30 日前，披露经注册会计师审计的上一年度财务报表和审计报告；

每年 6 月 30 日前，披露跟踪评级报告。

（四）本息兑付事项

公司将在公司债券本息兑付日前 5 个工作日，通过证监会指定的报刊和网站公布本金兑付和付息事项。

如有关信息披露管理制度发生变化，公司将依据其变化对于信息披露作出调整。

第六节 财务会计信息

以下内容主要摘自公司审计报告和公司财务报表，投资者如需了解公司的详细财务状况，请参阅公司 2017 年度、2018 年度、2019 年度审计报告及 2020 年 1-6 月财务报表。

一、最近三年及一期财务报告审计情况

永拓会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年度财务报告进行了审计，并出具了京永审字（2018）第 145029 号、京永审字（2019）第 145032 号及京永审字（2020）第 145028 号的标准无保留意见的审计报告。发行人 2020 年 1-6 月财务报表未经过会计师事务所审计。

二、最近三年及一期财务会计资料

（一）合并财务报表

公司 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日及 2020 年 6 月 30 日的合并资产负债表，以及 2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-6 月的合并利润表、合并现金流量表如下：

发行人最近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	218,082.48	125,148.06	344,973.61	514,802.09
交易性金融资产	4,500.00	6,500.00	-	-
应收票据	140.00	28.50	15,304.20	16,897.37
应收账款	246,512.35	211,345.97	179,609.31	152,223.37
预付款项	111,440.25	112,868.33	105,616.75	167,046.95
应收利息	-	-	-	-
其他应收款	726,073.02	766,932.62	785,052.33	778,869.26
存货	1,108,270.81	1,150,729.11	997,280.69	889,451.46
一年内到期的非流动资产	-	-	12,733.73	-

其他流动资产	10,800.05	12,754.73	11,391.87	47,038.76
流动资产合计	2,425,818.96	2,386,307.33	2,451,962.49	2,566,329.26
非流动资产：				
发放委托贷款及垫款	-	-	32,705.21	18,203.00
可供出售金融资产	1,141.80	1,141.80	641.80	674.80
其他债权投资	33,028.94	31,266.97	-	-
持有至到期投资	11,110.00	11,110.00	11,110.00	11,110.00
长期应收款	102,646.56	98,653.46	94,482.88	29.71
长期股权投资	16,346.32	18,456.32	31,648.40	29,332.22
投资性房地产	12,933.07	12,933.12	11,830.53	11,729.56
固定资产	222,888.20	232,481.57	257,528.83	275,422.25
在建工程	273,942.50	271,938.47	238,725.25	254,984.37
工程物资	-	-	-	1,209.16
固定资产清理	-	-	47.64	-
无形资产	861,066.14	869,313.09	886,861.15	899,434.34
商誉	225.47	225.47	225.47	1,407.75
长摊待摊费用	9,056.12	9,467.54	10,540.58	10,304.18
递延所得税资产	7,253.05	5,948.78	5,129.32	2,648.76
其他非流动资产	1,327,069.12	1,322,391.23	1,308,212.81	1,145,276.01
非流动资产合计	2,878,707.30	2,885,327.81	2,889,689.87	2,661,766.11
资产总计	5,304,526.26	5,271,635.14	5,341,652.36	5,228,095.38
流动负债：				
短期借款	80,748.38	78,456.67	89,379.83	85,113.68
应付账款	72,784.02	95,376.22	30,664.43	39,360.42
预收款项	61,396.19	61,648.05	57,311.35	31,045.15
应付职工薪酬	2,322.57	3,599.69	1,641.16	1,040.44
应交税费	34,772.38	32,010.11	29,211.83	26,423.68
应付利息	3,201.76	-	23,636.95	11,641.76
应付股利	-	-	-	-
其他应付款	412,749.83	450,692.19	305,540.86	246,754.22

一年内到期的非流动负债	268,545.70	254,169.68	295,537.16	313,022.90
其他流动负债	5,228.99	4,758.41	56,807.22	19,334.37
流动负债合计	941,749.82	980,711.02	889,730.77	773,736.62
非流动负债：				
长期借款	921,315.64	540,189.51	602,558.86	647,491.00
应付债券	383,109.03	644,833.20	613,728.35	715,476.56
长期应付款	396,734.62	424,382.96	536,801.72	416,340.92
专项应付款	78,070.11	78,471.50	81,879.87	72,259.96
预计负债	-	-	-	1,242.75
递延收益	2,241.83	2,183.98	1,777.11	1,913.84
递延所得税负债	1,059.33	1,059.34	783.70	758.45
其他非流动负债	-	-	190.13	4,344.25
非流动负债合计	1,782,530.56	1,691,120.50	1,837,719.73	1,859,827.75
负债合计	2,724,280.38	2,671,831.53	2,727,450.51	2,633,564.37
所有者权益				
实收资本（或股本）	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00
资本公积	1,931,986.07	1,965,230.04	2,021,177.76	2,036,921.54
盈余公积	26,857.63	26,817.58	24,847.99	20,042.90
未分配利润	231,390.45	222,262.26	189,789.35	157,762.27
归属于母公司所有者权益合计	2,390,234.15	2,414,309.88	2,435,815.09	2,414,726.71
少数股东权益	190,011.73	185,493.73	178,386.76	179,804.29
所有者权益合计	2,580,245.88	2,599,803.61	2,614,201.86	2,594,531.01
负债和所有者权益总计	5,304,526.26	5,271,635.14	5,341,652.36	5,228,095.38

发行人近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业收入	126,620.68	309,180.76	279,544.63	255,199.38

其中：主营业务收入	126,620.68	309,180.76	277,767.21	255,199.38
其他业务收入	-	-	1,777.43	-
减：营业成本	123,008.98	240,927.48	218,988.30	192,897.60
其中：主营业务成本	95,251.32	240,927.48	217,625.67	192,897.60
其他业务成本	-	-	1,362.63	-
营业税金及附加	1,292.68	3,815.76	4,196.60	3,246.94
销售费用	7,509.12	16,321.07	17,515.37	17,403.64
管理费用	12,120.87	29,048.15	31,135.64	28,635.92
研发费用	3,488.64	5,552.02	2,661.90	-
财务费用	3,346.33	12,482.55	12,967.22	3,928.70
资产减值损失	677.25	2,485.71	12,208.30	2,001.97
信用减值损失	3,859.97	-	-	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	1,102.59	100.97	956.83
投资收益（损失以“-”号填列）	635.31	7,400.93	0.95	-4,996.74
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-9.33	0.01	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	1,257.12	228.11	38.00	25.37
其他收益	15,033.28	38,717.14	64,350.90	17,456.87
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	16,000.19	42,366.97	44,362.11	20,526.95
加：营业外收入	2,228.54	5,335.44	2,903.69	4,205.68
减：营业外支出	126.37	1,017.60	3,458.39	3,108.11
其中：非流动资产处置损失	-	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	18,102.36	46,684.82	43,807.41	21,624.52
减：所得税费用	4,416.11	6,192.31	3,428.20	6,454.70
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	13,686.24	40,492.50	40,379.21	15,169.82
其中：归属于母公司所有者的净利润	9,168.24	34,442.50	36,832.16	7,928.17
少数股东损益	4,518.00	6,050.00	3,547.05	7,241.64
五、其他综合收益	-	-	-	-
六、综合收益总额	13,686.24	40,492.50	40,379.21	15,169.82

其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	9,168.24	34,442.50	36,832.16	7,928.17
归属于少数股东的综合收益总额	4,518.00	6,050.00	3,547.05	7,241.64

发行人最近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 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	121,566.30	307,366.57	259,167.88	258,594.91
收到的税费返还	33.40	83.92	18.87	-
收到其他与经营活动有关的现金	323,023.74	680,262.05	539,681.84	888,216.25
经营活动现金流入小计	444,623.44	987,712.54	798,868.59	1,146,811.16
购买商品、接受劳务支付的现金	87,461.00	311,289.32	339,635.86	299,895.78
支付给职工以及为职工支付的现金	14,634.42	31,922.14	33,927.85	34,362.55
支付的各项税费	9,963.22	23,861.82	20,170.65	26,780.74
支付其他与经营活动有关的现金	337,921.38	562,620.47	466,655.96	754,485.69
经营活动现金流出小计	449,980.02	929,693.75	860,390.31	1,115,524.78
经营活动产生的现金流量净额	-5,356.58	58,018.78	-61,521.72	31,286.38
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资所收到的现金	12,070.24	16,065.66	58,874.83	38,090.00
取得投资收益收到的现金	2,222.16	121.65	288.78	168.08
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金净额	3,149.37	100.55	9.21	72.16
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	217.63	1.28	-
收到其他与投资活动有关的现金	3,012.51	-	-	-
投资活动现金流入小计	20,454.28	16,505.50	59,174.10	38,330.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	10,674.16	41,325.90	20,774.31	24,684.45
投资支付的现金	--	21,362.74	47,052.50	35,716.09
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	58.24	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	3,000.00	8.04	-	-

投资活动现金流出小计	13,674.16	62,754.91	67,826.81	60,400.54
投资活动产生的现金流量净额	6,780.11	-46,249.41	-8,652.71	-22,070.31
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-14.00	-	5,650.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	--	--
取得借款收到的现金	521,488.00	126,503.46	179,491.83	450,373.00
发行债券收到的现金	143,897.50	171,170.00	168,600.00	307,110.00
收到其他与筹资活动有关的现金	121.22	49,533.31	258,535.60	121,870.96
筹资活动现金流入小计	665,506.72	347,192.77	606,627.43	885,003.96
偿还债务支付的现金	530,160.15	407,789.96	165,939.67	501,802.17
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41,690.63	85,146.62	132,004.14	125,715.83
其中：子公司支付少数股东的股利、利润	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	2,732.71	78,765.41	402,797.91	63,799.31
筹资活动现金流出小计	574,583.48	571,701.99	700,741.72	691,317.32
筹资活动产生的现金流量净额	90,923.23	-224,509.22	-94,114.29	193,686.64
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	68.03	-894.49	312.96
五、现金及现金等价物净增加额	92,346.77	-212,671.82	-165,183.21	203,215.67
加：期初现金及现金等价物余额	124,675.80	337,347.62	507,724.29	304,508.61
六、期末现金及现金等价物余额	217,022.57	124,675.80	342,541.08	507,724.29

（二）母公司财务报表

公司 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日及 2020 年 6 月 30 日的母公司资产负债表，以及 2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-6 月的母公司利润表、母公司现金流量表如下：

发行人最近三年及一期母公司资产负债表

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产：				

货币资金	125,582.57	8,709.04	122,499.72	200,566.25
应收账款	-	-	-	-
预付款项	-	-	-	-
其他应收款	721,364.05	661,133.31	630,330.00	702,980.45
存货	-	-	-	-
其他流动资产	-	-	-	-
流动资产合计	846,946.62	669,842.34	752,829.72	903,546.71
非流动资产：			-	-
可供出售的金融资产	938.80	938.80	438.80	438.80
长期应收款	94,812.85	89,812.85	86,995.27	-
长期股权投资	393,610.00	388,610.00	430,117.93	429,517.93
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	362.20	362.62	169.25	182.51
在建工程	-	-	-	-
无形资产	402,140.36	402,140.36	402,140.36	402,140.36
开发支出	-	-	-	-
其他非流动资产	-	-	-	-
非流动资产合计	891,864.21	881,864.62	919,861.61	832,279.60
资产总计	1,738,810.83	1,551,706.97	1,672,691.33	1,735,826.31
流动负债：			-	-
短期借款	-	-	-	-
应付账款	3,873.77	50,311.03	505.73	505.33
应付职工薪酬	1.19	1.69	1.69	1.69-
应交税费	-	-	1.41	-
应付利息	-	-	-	-
其他应付款	119,467.64	36,921.29	37,930.25	33,595.29
一年内到期的非流动 负债	124,588.36	101,096.12	101,096.12	245,263.00
其他流动负债	-	-	50,000.00	10,000.00
流动负债合计	247,930.96	188,330.14	189,535.21	289,365.32

非流动负债：				
长期借款	279,800.00	2,400.00	2,800.00	3,200.00
应付债券	245,044.70	400,000.00	400,000.00	513,000.00
长期应付款	121,923.31	117,265.55	209,558.50	107,536.00
专项应付款	-	-	6,601.28	6,601.28
非流动负债合计	646,768.01	519,665.55	618,959.78	630,337.28
负债合计	894,698.97	707,995.68	808,494.98	919,702.59
所有者权益				
实收资本（或股本）	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00
资本公积	496,836.72	496,836.72	537,014.65	536,988.65
盈余公积	26,857.63	26,817.58	24,847.99	20,042.90
未分配利润	120,417.50	120,056.99	102,333.71	59,092.15
归属于母公司所有者 权益合计	-	-	864,196.35	816,123.71
少数股东权益	-	-	-	-
所有者权益合计	844,111.85	843,711.28	864,196.35	816,123.71
负债和所有者权益总 计	1,738,810.82	1,551,706.97	1,672,691.33	1,735,826.31

发行人最近三年及一期母公司利润表

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业收入			-	-
减：营业总成本			-	-
营业税金及附加		0.05	-	-
销售费用			-	-
管理费用	46.28	237.92	100.76	166.35
财务费用	-303.51	-128.22	-171.84	-167.83
资产减值损失			-	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	143.64	-568.83	-	-

其中：对联营企业和合营企业的投资收益			-	-
其他收益		20,000.00	48,000.00	
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	400.86	19,321.42	48,071.07	1.48
加：营业外收入	-	379.61	-	-
减：营业外支出	0.29	6.26	16.85	-
其中：非流动资产处置损失	-	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	400.57	19,694.77	48,054.23	1.48
减：所得税费用	-	-1.15	3.39	-
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	400.57	19,695.92	48,050.84	1.48

发行人最近三年及一期母公司现金流量表

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 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	-	-	-	-
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	295,234.66	279,847.23	53,637.08	94,722.09
经营活动现金流入小计	295,234.66	279,847.23	53,637.08	94,722.09
购买商品、接受劳务支付的现金	-	-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	37.48	61.99	65.95	114.49
支付的各项税费		6.07	2.24	1.22
支付其他与经营活动有关的现金	291,792.75	330,131.70	4,905.94	53,910.13
经营活动现金流出小计	291,830.23	330,199.77	4,974.13	54,025.85
经营活动产生的现金流量净额	3,404.43	-50,352.54	48,662.95	40,696.23
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资所收到的现金	-	604.91	-	1,200.00
取得投资收益收到的现金	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现净额	-	47.76	3.05	-
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	-	652.67	3.05	1,200.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	-	100.50	4.42	-
投资支付的现金	5,000.00	500.00	500.00	730.00
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	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	5,000.00	600.50	504.42	730.00
投资活动产生的现金流量净额	-5,000.00	52.17	-501.37	470.00
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金			-	--
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金			-	-
取得借款收到的现金	300,000.00	-	50,000.00	97,000.00
发行债券收到的现金	-	100,000.00	-	281,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	143,897.50	19,301.89	275,000.00	38,800.00
筹资活动现金流入小计	443,897.50	119,301.89	325,000.00	416,800.00
偿还债务支付的现金	300,455.30	150,000.00	10,000.00	257,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24,973.10	22,196.08	54,278.56	67,431.26
其中：子公司支付少数股东的股利、利润	-	-	-	-
偿付利息支付的现金	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	10,596.12	386,949.56	35,531.00
筹资活动现金流出小计	325,428.40	182,792.20	451,228.12	359,962.25
筹资活动产生的现金流量净额	118,469.10	-63,490.31	-126,228.12	56,837.74
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	116,873.53	-113,790.68	-78,066.54	98,003.97
加：期初现金及现金等价物余额	8,709.04	122,499.72	200,566.26	102,562.28
六、期末现金及现金等价物余额	125,582.57	8,709.04	122,499.72	200,566.26

三、最近三年及一期公司财务报表合并范围变化情况

（一）公司财务报表合并范围

截至 2020 年 6 月末，公司纳入合并报表的二级子公司情况如下：

发行人二级子公司情况

公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	享有表决权比例	成立时间
城投集团	286,805	城市建设经营管理，投资开发，收费，城市道路智能系统的管理与维护（仅分公司经营）。	78.35%	2000-07
新闻传媒集团	10,000	广播电视节目的制作和交流(限分公司经营),宽带数字综合业务网的网上开发与经营,广告信息,商务,印务,音像制品营销和影视服务,以资质证书有线电视工程设计安装,计算机软件技术开发,网络数据业务,报刊出版发行,新闻网站,域外有线电视网络和数据业务开发;进出口贸易、劳务输出(限子公司经营),广告设计、制作、代理、发布(限分公司经营),文艺演出,餐饮(限分公司经营);房产经纪。	100.00%	1999-09
恒丰集团	28,910	生产销售卷烟纸等纸张及滤嘴棒，出口工业用纸，文化用纸，生活用纸，进口造纸用木浆，脱水网，化学助剂，造纸机械设备，仪器仪表。	100.00%	1997-10
镜泊湖旅游	10,000	旅游资源开发经营；旅游商品研发与销售；旅游相关的会展经济；广告代理；酒店管理；休闲垂钓；镜泊湖景区停车场经营与管理；房屋租赁；旅游咨询服务；旅游信息管理；电子商务；客房、餐饮服务。	100.00%	2008-04
投资集团	200,000	政府授权的国有资产投资、经营、管理；受托管理专项资金；组织开展股权投资、实业投资；投资管理与咨询；投资基金管理；资产经营与管理；产权交易市场建设；财务顾问与咨询；金融创新研究与咨询服务；基础设施开发建设；土地经营；房屋租赁；物业管理。	100.00%	2011-04
龙盛投资	23,600	哈牡绥东对俄经济带及市政公用设施的项目投资。	84.75%	2009-03
龙丹驾校	100	辖区内 A1、A2、A3、B2、C1、C2、D、E 类，提高驾驶技能；预包装食品零售；自营停车场；餐饮服务；住宿服务。	100.00%	2012-04
牡发国际	5,000	批发（无仓储）：天然气、石油气、石脑油、煤焦油、导热油、压缩气体及液化气体、机械油、轻质油、石油原油、成品油、燃料油、LPG、汽油、柴油、甲醇、乙醇、聚丙烯、醋酸、航空煤油、混合芳烃、乙酸仲丁酯、甲基叔丁基醚、1-丁烯、异辛烷、乙醇（无水）（危险化学品经营许可证有效期至 2023 年 6 月 4 日）日用百货、家用电器、电子产品、通讯设备、计算机及设备、农产品、粮油、肉类、农副	100%	2020-01-15

		产品、预包装食品、乳制品（含婴儿配方乳粉）、建材、木材及木材制品、煤炭及制品、化肥、铁矿石、铁矿粉、铁矿砂批发及销售；化工产品（不含危险化学品）、润滑油、沥青销售；电子上午；货物及技术进出口；供应链管理服务等。		
--	--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--

2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，公司由于企业合并、投资设立、子公司清算、股权出售等原因，合并报表范围内的公司相应增减，具体情况如下：

1. 2017 年合并范围变化情况

发行人 2017 年度纳入合并范围的子公司包括二级子公司 8 家和三级子公司 51 家。同 2016 年度相比，合并的二级子公司减少了 2 家，减少的二级子公司分别为牡丹江新创新融资担保有限公司（并入牡丹江市投资集团有限公司）和牡丹江市城镇投资发展有限公司。

2. 2018 年合并范围变化情况

发行人 2018 年度纳入合并范围的子公司包括二级公司 9 家和三级子公司 48 家。同 2017 年度相比，合并的二级子公司增加了 1 家，减少了三级子公司 3 家。

3. 2019 年合并范围变化情况

发行人 2019 年度纳入合并范围的子公司包括二级公司 7 家。同 2018 年度相比，合并的二级子公司减少了 2 家。

4. 2020 年 6 月末合并范围变化情况

发行人 2020 年 6 月末纳入合并范围的子公司包括二级子公司 8 家。同 2019 年度相比，合并的二级子公司增加了 1 家。

四、最近三年及一期的主要财务指标

最近三年及一期发行人合并报表口径主要财务指标

单位：万元

项目	2020 年 6 月末 /2020 年 1-6 月	2019 年末 /2019 年度	2018 年末 /2018 年度	2017 年末 /2017 年度
总资产	5,304,526.26	5,271,635.14	5,341,652.36	5,228,095.38
总负债	2,724,280.38	2,671,831.53	2,727,450.51	2,633,564.37
全部债务	1,653,718.75	1,517,649.1	1,601,204.19	1,761,104.15
所有者权益	2,580,245.88	2,599,803.61	2,614,201.86	2,594,531.01

营业总收入	126,620.68	309,180.76	279,544.63	255,199.38
利润总额	18,102.36	46,684.82	43,807.41	21,624.52
净利润	13,686.24	40,492.50	40,379.21	15,169.82
归属于母公司所有者的净利润	9,168.24	34,442.50	36,832.16	7,928.17
经营活动产生现金流量净额	-5,356.58	58,018.78	-61,521.72	31,286.38
投资活动产生现金流量净额	6,780.11	-46,249.41	-8,652.71	-22,070.31
筹资活动产生现金流量净额	90,923.23	-224,509.22	-94,114.29	193,686.64
非经常性损益	2,060.23	12,370.85	51,727.82	12,512.55
扣除非经常性损益后净利润	11,626.01	28,121.65	-11,348.61	2,657.26
流动比率	2.58	2.43	2.76	3.32
速动比率	1.40	1.26	1.63	2.17
资产负债率（%）	51.36	50.68	51.06	50.37
债务资本比率（%）	39.06	36.86	37.98	40.43
营业毛利率（%）	2.85	22.08	21.66	24.41
平均总资产回报率（%）	-	2.48	3.59	2.91
加权平均净资产收益率（%）	-	1.55	1.55	0.58
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率（%）	-	1.08	-0.44	0.10
EBITDA	-	99,405.50	97,991.92	84,091.33
EBITDA 全部债务比（%）	-	6.55	6.12	4.77
EBITDA 利息倍数（倍）	-	1.17	0.67	0.68
应收账款周转率（次/年）	-	1.58	1.68	1.89
存货周转率（次/年）	-	0.22	0.23	0.17
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

上述财务数据计算公式如下：

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=负债总额/资产总额
4. 营业毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入
5. 平均总资产回报率=(利润总额+利息支出)/[(资产总额年初数+资产总额年末数)/2]
6. EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
7. EBITDA 全部债务比=EBITDA/全部债务
8. EBITDA 利息倍数=EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)

9. 应收账款周转率（次/年）=营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
10. 存货周转率（次/年）=营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]
11. 全部债务=长期借款+应付债券+短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债
12. 债务资本比率=全部债务/（所有者权益+全部债务）
13. 加权平均净资产收益率=净利润/净资产平均余额
14. 扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率=扣除非经常性损益后的净利润/净资产平均余额
15. 贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额
16. 利息偿付率=实际支付利息/应付利息

五、管理层讨论与分析

公司管理层主要以 2017 年度、2018 年度、2019 年度审计报告及 2020 年 1-6 月财务报表为基础，从合并财务报表角度对公司资产负债结构、现金流量、偿债能力、营运能力、盈利能力、未来业务目标以及盈利能力的可持续性进行分析。若各分项数字之和（或差）与合计数字存在微小差异，系四舍五入原因导致。

（一）资产负债结构分析

1. 主要资产情况

各报告期末，公司资产的总体构成情况如下：

发行人近三年及一期资产主要构成情况表

单位：万元、%

项目	2020 年 6 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	218,082.48	4.11	125,148.06	2.37	344,973.61	6.46	514,802.09	9.85
交易性金融资产	4,500.00	0.08	6,500.00	0.12	--	--	--	--
应收票据	140.00	0.00	28.5	0.00	15,304.20	0.29	16,897.36	0.32
应收账款	246,512.35	4.65	211,345.97	4.01	179,609.31	3.36	152,223.37	2.91
预付款项	111,440.25	2.10	112,868.33	2.14	105,616.75	1.98	167,046.95	3.20
应收利息	-	-	-	-	--	--	--	--
其他应收款	726,073.02	13.69	766,932.62	14.55	785,052.33	14.70	778,869.26	14.90
存货	1,108,270.81	20.89	1,150,729.11	21.83	997,280.69	18.67	889,451.46	17.01
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	12,733.73	0.24	--	--
其他流动资产	10,800.05	0.20	12,754.73	0.24	11,391.87	0.21	47,038.76	0.90
流动资产合计	2,425,818.96	45.73	2,386,307.33	45.27	2,451,962.49	45.90	2,566,329.26	49.09
非流动资产：								

项目	2020 年 6 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发放委托贷款及垫款	-	-	-	-	32,705.21	0.61	18,203	0.35
可供出售金融资产	1,141.80	0.02	1,141.80	0.02	641.80	0.01	674.8	0.01
其他债权投资	33,028.94	0.62	31,266.97	0.59	-	-	-	-
持有至到期投资	11,110.00	0.21	11,110.00	0.21	11,110.00	0.21	11,110	0.21
长期应收款	102,646.56	1.94	98,653.46	1.87	94,482.88	1.77	29.71	0.00
长期股权投资	16,346.32	0.31	18,456.32	0.35	31,648.40	0.59	29,332.22	0.56
投资性房地产	12,933.07	0.24	12,933.12	0.25	11,830.53	0.22	11,729.56	0.22
固定资产	222,888.20	4.20	232,481.57	4.41	257,528.83	4.82	275,422.25	5.27
在建工程	273,942.50	5.16	271,938.47	5.16	238,725.25	4.47	254,984.37	4.88
工程物资	-	-	-	-	--	--	1,209.16	0.02
固定资产清理	-	-	-	-	47.64	0.00	-	-
无形资产	861,066.14	16.23	869,313.09	16.49	886,861.15	16.60	899,434.34	17.20
商誉	225.47	0.00	225.47	0.00	225.47	0.00	1,407.75	0.03
长期待摊费用	9,056.12	0.17	9,467.54	0.18	10,540.58	0.20	10,304.18	0.20
递延所得税资产	7,253.05	0.14	5,948.78	0.11	5,129.32	0.10	2,648.76	0.05
其他非流动资产	1,327,069.12	25.02	1,322,391.23	25.09	1,308,212.81	24.49	1,145,276.01	21.91
非流动资产合计	2,878,707.30	54.27	2,885,327.81	54.73	2,889,689.87	54.10	2,661,766.11	50.91
资产总计	5,304,526.26	100.00	5,271,635.14	100.00	5,341,652.36	100.00	5,228,095.38	100.00

从资产规模来看，报告期内发行人的总资产规模呈现一定波动，分别为 522.81 亿元、534.17 亿元、527.16 亿元及 530.45 亿元。2018 年末发行人总资产较 2017 年末上升 11.36 亿元，增幅 2.17%，变化较小。2019 年末发行人总资产较 2018 年末下降 7.00 亿元，降幅 1.33%，主要由于 2019 年发行人依据牡国资办产权[2019]6 号文件，将本公司持有的牡丹江市鑫汇融资担保有限公司、牡丹江镜泊湖酒店投资管理集团有限公司的股权无偿划入牡丹江鑫盛国有资本投资运营有限公司所致。2020 年 6 月末发行人总资产规模较 2019 年末，变化不大。

从资产结构来看，发行人的非流动资产占总资产规模比重呈上升态势，2017-2019 年末及 2020 年 6 月末非流动资产占总资产的比例分别为 50.91%、54.10%、54.73%及 54.27%。

（1）流动资产分析

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及存货。2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，公司流动资产余额分别为 256.63 亿元、245.20

亿元、238.64 亿元及 242.58 亿元，占总资产的比例分别为 49.09%、45.90%、45.27% 及 45.73%，报告期内流动资产占总资产比例呈下降趋势。

发行人近三年及一期末流动资产主要构成情况表

单位：万元

项目	2020 年 6 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	218,082.48	4.11%	125,148.06	2.37%	344,973.61	6.46%	514,802.09	9.85%
交易性金融资产	4,500.00	0.08%	6,500.00	0.12%	-	-	-	-
应收票据	140.00	0.00%	28.5	0.00%	15,304.20	0.29%	16,897.37	0.32%
应收账款	246,512.35	4.65%	211,345.97	4.01%	179,609.31	3.36%	152,223.37	2.91%
预付款项	111,440.25	2.10%	112,868.33	2.14%	105,616.75	1.98%	167,046.95	3.20%
应收利息	-	-	-	-	-	-	-	-
其他应收款	726,073.02	13.69%	766,932.62	14.55%	785,052.33	14.70%	778,869.26	14.90%
存货	1,108,270.81	20.89%	1,150,729.11	21.83%	997,280.69	18.67%	889,451.46	17.01%
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	12,733.73	0.24%	-	-
其他流动资产	10,800.05	0.20%	12,754.73	0.24%	11,391.87	0.21%	47,038.76	0.90%
流动资产合计	2,425,818.96	45.73%	2,386,307.33	45.27%	2,451,962.49	45.90%	2,566,329.26	49.09%

①货币资金

公司的货币资金主要为银行存款。2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，公司货币资金余额分别为 51.48 亿元、34.50 亿元、12.51 亿元及 21.81 亿元，占总资产的比例分别为 9.85%、6.46%、2.37%及 4.11%。2018 年末发行人货币资金较 2017 年末减少 16.98 亿元，主要系发行人 2018 年控制筹资规模所致。2019 年末发行人货币资金较 2018 年减少 21.98 亿元，主要由于发行人清偿到期债券及债务融资工具所致。2020 年 6 月末发行人货币资金较 2019 年末增加 9.29 亿元，增幅 74.26%，主要系受疫情影响上半年货币支出减少所致。

发行人货币资金的构成包括银行存款和其他货币资金，还包括少量现金。近三年，发行人货币资金主要集中在银行存款，占比分别为 97.42%、96.75%和 97.21%。

发行人近三年末货币资金构成情况表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金	23.58	0.02%	35.08	0.01%	70.57	0.01%
银行存款	121,652.05	97.21%	333,764.31	96.75%	501,518.55	97.42%
其他货币资金	3,472.43	2.77%	11,174.23	3.24%	13,212.97	2.57%
合计	125,148.06	100.00%	344,973.61	100.00%	514,802.09	100.00%

截至 2020 年 6 月末，发行人受限货币资金为 1,059.91 万元，其中 537.31 万元为开立保函保证金，522.60 万元为信用证保证金。

② 应收票据

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，公司应收票据分别 1.69 亿元、1.53 亿元、0.003 亿元及 0.014 亿元，占总资产的比例分别为 0.32%、0.29%、0.00%及 0.00%，占比不大。2018 年末发行人应收票据较 2017 年末减少 0.16 亿元，变动较小；2019 年末发行人应收票据较 2018 年末减少 1.53 亿元，主要系银行承兑汇票到期所致。

近三年末应收票据构成情况表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
银行承兑汇票	-	14,435.01	16,897.37
商业承兑票据	28.50	869.19	-
合计	28.50	15,304.20	16,897.37

③ 应收账款

应收账款主要是发行人因销售商品、材料、提供服务等应向购货单位收取的款项。2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，公司应收账款分别为 15.22 亿元、17.96 亿元、21.13 亿元及 24.65 亿元，占总资产的比例分别为 2.91%、3.36%、4.01%及 4.65%。2018 年末发行人应收账款较 2017 年末增加 2.74 亿元，增幅 17.99%，主要为应收牡丹江市财政局项目建设款项增加所致。2019 年末，发行人应收账款较 2018 年末增加 3.17 亿元，增幅 17.67%，系应收牡丹江市财政局项目建设款项增加所致。

发行人 2019 年末应收账款账龄情况表

单位：万元

账龄	期末余额	坏账准备	账面价值	占比
1 年以内	50,987.57	1,821.67	49,165.91	80.53%
1 至 2 年	8,046.15	160.92	7,885.22	12.92%
2 至 3 年	924.41	46.22	878.19	1.44%
3 至 4 年	3,307.11	330.71	2,976.40	4.88%
4 至 5 年	47.54	9.51	38.03	0.06%
5 年以上	217.13	108.56	108.56	0.18%
合计	63,529.91	2,477.59	61,052.31	100.00%

发行人对政府及关联组合款项单独进行减值测试，除非有证据表明存在无法收回部分或全部款项的，不计提坏账准备。截至 2019 年末政府及关联组合应收账款余额为 150,293.66 万元。

截至 2019 年末发行人应收账款前五名情况表

单位：万元

序号	单位（项目）名称	金额	占总额的比例
1	牡丹江市财政局	150,154.10	70.22%
2	牡丹江日报社	6,800.84	3.18%
3	四川中烟工业有限责任公司	2,226.00	1.04%
4	牡丹江新闻传媒集团电视剧先锋 1931 摄制组	1,947.97	0.91%
5	河南中烟工业有限责任公司	1,217.75	0.57%
	合计	162,346.66	75.92%

④预付款项

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人预付款项余额分别为 16.70 亿元、10.56 亿元、11.29 亿元及 11.14 亿元，占总资产的比例分别为 3.20%、1.98%、2.14%及 2.10%。公司目前主要投资开发项目均处于建设施工阶段，因此预付款项主要为对应的相关工程施工款。2018 年末预付款项余额较 2017 年末减少 6.14 亿元，减幅 36.77%，主要是发行人预付工程款项转入项目开发成本所致。2019 年末预付款项余额较 2018 年末增加 0.73 亿元，增幅 6.87%，变化不大。

发行人近三年末预付款项账龄情况表

单位：万元

账龄	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	25,371.29	22.48%	19,355.37	18.33%	87,639.02	52.46%
1-2 年	16,706.84	14.80%	15,291.77	14.48%	11,226.82	6.72%
2-3 年	5,949.98	5.27%	9,597.83	9.09%	19,020.78	11.39%
3 年以上	64,840.22	57.45%	61,371.79	58.11%	49,160.33	29.43%
合计	112,868.33	100.00%	105,616.75	100.00%	167,046.95	100.00%

截止 2019 年末发行人预付款项前五名情况表

单位：万元、%

单位（项目）名称	金额	比例	款项性质
牡丹江联华公司	12,560.00	11.13	工程款
牡丹江金阳市政工程有限公司	9,637.00	8.54	工程款
牡丹江建工集团有限公司	7,990.00	7.08	工程款
绿地集团	6,000.00	5.32	工程款
牡丹江交通建设发展有限公司	5,910.00	5.24	工程款
合计	42,097.00	37.31	-

⑤其他应收款

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人其他应收款余额分别为 77.89 亿元、78.51 亿元、76.69 亿元及 72.61 亿元，占总资产的比例分别为 14.90%、14.70%、14.55%及 13.69%。公司其他应收款主要是项目部工程款、资金拆借及项目保证金。2018 年末其他应收款余额较 2017 年末增加 0.62 亿元，增幅 0.79%，变化不大。2019 年末其他应收款余额较 2018 年末减少 1.81 亿元，减幅 2.31%。

发行人 2019 年末其他应收款账龄情况

单位：万元

账龄	期末余额	坏账准备	账面价值	占比
1 年以内	41,006.19	245.60	40,760.59	46.62%
1 至 2 年	6,470.56	168.34	6,302.22	7.21%
2 至 3 年	12,225.09	662.71	11,562.38	13.23%
3 至 4 年	7,962.23	686.08	7,276.15	8.32%

4 至 5 年	11,606.71	2,321.34	9,285.37	10.62%
5 年以上	24,471.38	12,235.75	12,235.63	14.00%
合计	103,742.17	16,319.82	87,422.35	100.00%

发行人对政府及关联组合款项单独进行减值测试，除非有证据表明存在无法收回部分或全部款项的，不计提坏账准备。截至 2019 年末政府及关联组合其他应收款余额为 679,510.27 万元。

截至 2019 年末，发行人其他应收款账面价值为 766,932.62 万元，其中非经营性往来占款为 679,118.84 万元，占比 88.55%。前五大对手方情况如下：

截止 2019 年末发行人其他应收款前五大对手方明细表

单位：万元

序号	对手方名称	金额	占比	款项性质	回款安排
1	牡丹江新区城市投资有限公司	149,374.73	19.07%	非经营性-拆借款	已签订借款协议，主要借款到期日为 2021 年，债务人将按照借款合同约定还本付息。
2	牡丹江市土地储备中心	48,623.65	6.21%	经营性-土地保证金	根据土地招拍挂情况返还保证金或者冲抵土地出让金。
3	黑龙江镜泊湖管委会财政局	39,200.98	4.38%	经营性-景区收费款	镜泊湖景区部分收费收入由镜泊湖集团上缴镜泊湖管委会财政局，再由管委会财政局根据财政预算返还。
4	牡丹江裕华园置业开发有限公司	17,403.57	2.22%	非经营性-拆借款	未签订借款协议，根据项目收入实现进度安排还款。
5	牡丹江翔瑞房地产开发有限公司	9,544.12	1.22%	非经营性-拆借款	已签订借款协议，根据协议，该款项定向用于棚户区改造项目，待项目具备销售条件，取得销售收入时进行偿还。
合计		264,147.06	33.72%	-	-

根据发行人出具的《牡丹江市国有资产投资控股有限公司关于债券存续期不新增非经营性占款及资金拆借的承诺书》，发行人作出如下承诺：

本期债券存续期内不新增非经营性往来占款及资金拆借余额。

⑥存货

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人存货余额分别为 88.95 亿元、99.73 亿元、115.07 亿元及 110.83 亿元，占总资产的比例分别为 17.01%、18.67%、21.83% 及 20.89%。2018 年末发行人存货余额较 2017 年末增加 10.78 亿元，增幅 12.12%；

2019 年末发行人存货余额较 2018 年末增加 15.34 亿元，增幅 15.39%。主要系发行人开发成本增加，项目投入增长所致。

发行人近三年末存货构成情况表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面价值	比例	账面价值	比例	账面价值	比例
原材料	28,756.00	2.50%	36,023.54	3.61%	19,959.56	2.24%
在产品	6.33	0.00%	12.41	0.00%	1,078.97	0.12%
库存商品	30,350.39	2.64%	26,287.55	2.64%	17,989.60	2.02%
委托加工物资	15.55	0.00%	41.25	0.00%	16.40	0.00%
包装物	64.60	0.01%	97.21	0.01%	39.83	0.00%
开发成本	1,091,531.30	94.86%	934,814.57	93.74%	853,255.14	95.61%
低值易耗品	4.94	0.00%	4.16	0.00%	84.16	0.01%
合计	1,150,729.11	100.00%	997,280.69	100.00%	892,423.67	100.00%

截止 2019 年末发行人开发成本主要项目情况表

单位：亿元

序号	项目名称	计划总投资金额	账面价值	尚需投资金额	立项批复情况
1	阅江城	10.00	3.68	6.32	牡发改审批[2012]127 号
2	银龙湾	3.76	3.55	0.21	牡发改审批[2012]124 号
3	西城绿都	1.40	1.37	0.03	牡发改审批[2012]123 号
4	春晖园西苑三期	3.07	2.94	0.13	牡发改审批[2014]26 号
5	富江南麓二期工程	9.99	8.60	1.39	牡发改审批[2016]24 号
6	凤凰城 A 组团	10.06	8.90	1.16	牡发改审批[2013]74 号
7	凤凰城 A 组团二期	14.49	7.62	6.87	牡发改审批[2014]27 号
8	凤凰城三期	12.32	4.27	8.05	牡发改审批[2014]28 号
9	逸品尚城棚改项目	7.19	6.10	1.09	牡发改审批[2012]130 号
10	怡馨园公租房项目二期	8.30	7.85	0.45	牡发改审批[2013]32 号
11	润泽园	3.46	3.42	0.04	牡发改审批[2014]30 号

合计	84.04	58.30	25.74	-
----	-------	-------	-------	---

⑦其他流动资产

发行人其他流动资产主要为发行人购置理财产品、发放委托贷款及存出担保保证金。2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，公司其他流动资产分别为 4.70 亿元、1.14 亿元、1.28 亿元及 1.08 亿元，占总资产的比例分别为 0.90%、0.21%、0.24%及 0.20%。2018 年末，发行人其他流动资产较 2017 年末减少 3.56 亿元，减幅 75.78%，主要系理财产品和委托贷款到期减少所致。2019 年末较 2018 年末余额相比，变化不大。

发行人近三年末其他流动资产构成情况表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
待摊费用	380.94	2.99%	449.62	3.95%	302.16	0.64%
理财产品	-	-	-	-	14,000.00	29.76%
委托贷款	2,000.00	15.68%	2,000.00	17.56%	15,407.66	32.76%
存出担保保证金	7,512.23	58.90%	7,854.71	68.95%	10,321.38	21.94%
增值税待抵扣进项税额	2,861.56	22.44%	1,087.54	9.55%	564.60	1.20%
其他	-	-	0.00	0.00%	6,442.97	13.70%
合计	12,754.73	100.00%	11,391.87	100.00%	47,038.76	100.00%

(2) 非流动资产分析

各报告期末，公司非流动资产的主要构成情况如下：

发行人近三年及一期末非流动资产主要构成情况表

单位：万元、%

项目	2020 年 6 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
非流动资产：								
发放委托贷款及垫款	-	-	-	-	32,705.21	0.61	18,203	0.35
可供出售金融资产	1,141.80	0.02	1,141.80	0.02	641.80	0.01	674.8	0.01
其他债权投资	33,028.94	0.62	31,266.97	0.59				
持有至到期投资	11,110.00	0.21	11,110.00	0.21	11,110.00	0.21	11,110	0.21

项目	2020 年 6 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期应收款	102,646.56	1.94	98,653.46	1.87	94,482.88	1.77	29.71	0.00
长期股权投资	16,346.32	0.31	18,456.32	0.35	31,648.40	0.59	29,332.22	0.56
投资性房地产	12,933.07	0.24	12,933.12	0.25	11,830.53	0.22	11,729.56	0.22
固定资产	222,888.20	4.2	232,481.57	4.41	257,528.83	4.82	275,422.25	5.27
在建工程	273,942.50	5.16	271,938.47	5.16	238,725.25	4.47	254,984.37	4.88
工程物资	-	-	-	-	--	--	1,209.16	0.02
固定资产清理	-	-	-	-	47.64	0.00	-	-
无形资产	861,066.14	16.23	869,313.09	16.49	886,861.15	16.60	899,434.34	17.20
商誉	225.47	0	225.47	0.00	225.47	0.00	1,407.75	0.03
长摊待摊费用	9,056.12	0.17	9,467.54	0.18	10,540.58	0.20	10,304.18	0.20
递延所得税资产	7,253.05	0.14	5,948.78	0.11	5,129.32	0.10	2,648.76	0.05
其他非流动资产	1,327,069.12	25.02	1,322,391.23	25.09	1,308,212.81	24.49	1,145,276.01	21.91
非流动资产合计	2,878,707.30	54.27	2,885,327.81	54.73	2,889,689.87	54.10	2,661,766.11	50.91

公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程 and 无形资产。2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人非流动资产分别为 266.18 亿元、288.97 亿元、288.53 亿元及 287.87 亿元，占总资产比重分别为 50.91%、54.10%、54.73%及 54.27%，金额持续上涨，近三年占比整体呈增加的趋势。2018 年末非流动资产较 2017 年末增长 22.79 亿元，增幅 8.56%，主要原因是长期应收款及其他非流动资产增加所致。2019 年末及 2020 年 6 月末，非流动资产余额环比变化不大。

①长期股权投资

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人长期股权投资余额分别为 2.93 亿元、3.16 亿元、1.85 亿元及 1.63 亿元，占总资产的比例分别为 0.56%、0.59%、0.35%及 0.31%。2018 年末长期股权投资余额较 2017 年末增加 0.23 亿元，涨幅 7.90%，变化不大。2019 年末较 2018 年末，长期股权投资余额下降 1.32 亿元，主要由于发行人处置牡丹江康佳实业股份公司等股权投资所致。

②投资性房地产

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人投资性房地产账面价值分别为 1.17 亿元、1.18 亿元、1.29 亿元及 1.29 亿元，占总资产的比例分别 0.22%、0.22%、0.25%及 0.24%，占比较小。发行人投资性房地产主要为子公司牡丹江镜泊湖旅游集团有限公司用于对外出租的镜泊湖宾馆，并采用公允价值模式进行后续计量。

截止 2019 年末发行人投资性房地产明细情况

单位：万元

序号	名称	权证号	位置	账面价值
1	镜泊湖宾馆	D00494	镜泊湖湖区山庄	698.40
2	镜泊湖宾馆	D00495	镜泊湖湖区山庄	634.28
3	镜泊湖宾馆	D00496	镜泊湖湖区山庄	563.03
4	镜泊湖宾馆	D00506	镜泊湖湖区山庄	902.47
5	镜泊湖宾馆	D00507	镜泊湖湖区山庄	899.00
6	镜泊湖宾馆	D00508	镜泊湖湖区山庄	1,452.76
7	镜泊湖宾馆	D00700	镜泊湖湖区山庄	5,211.54
8	镜泊湖宾馆	D00825	镜泊湖湖区山庄	134.40
9	镜泊湖宾馆	D00828	镜泊湖湖区山庄	2,437.24
合计				12,933.12

③固定资产

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人固定资产账面价值分别为 27.54 亿元、25.75 亿元、23.25 亿元及 22.29 亿元，占总资产的比例分别为 5.27%、4.82%、4.41%及 4.20%。近三年，发行人固定资产小幅下降，主要由于计提折旧所致。

发行人近三年末固定资产账面净额明细表

单位：万元

固定资产明细	2019 年末	2018 年末	2017 年末
房屋及建筑物	67,517.15	102,690.48	119,990.08
机器与专用设备	94,143.78	82,588.95	80,723.54
运输设备	5,054.63	5,406.86	7,077.13
电子设备及其他	66,123.37	67,217.68	68,006.63
账面净值合计	232,838.93	257,903.96	275,797.38
资产减值准备	375.14	375.14	375.14
账面净额合计	232,463.80	257,528.83	275,422.25

④在建工程

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人在建工程余额分别为 25.50 亿元、23.87 亿元、27.19 亿元及 27.39 亿元，占总资产的比例分别为 4.88%、4.47%、5.16%及 5.16%。2018 年末在建工程余额较 2017 年末减少 1.63 亿元，减幅 6.38%，主要是由于发行人子公司恒丰纸业部分厂房建设及机器设备完工，转入固定资产科目所致。2019 年末在建工程余额较 2018 年末增加 3.32 亿元，增幅 13.93%，

主要由于牡丹江孵化基地建设项目等项目工程施工成本增加所致。

发行人近三年末在建工程明细表

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
项目工程	269,487.61	236,131.76	252,621.59
机器设备	2,450.85	2,593.50	2,362.78
合计	271,938.47	238,725.25	254,984.37

截止 2019 年末发行人在建工程主要项目明细表

单位：万元、%

序号	项目名称	主要批文			目前状况	后续处理	账面价值	占总额比重
		可研批复	环评	土地				
1	牡丹江孵化基地建设项目	牡开发区经发审批[2014]19号	牡开环建审[2014]08号	牡国用(2013)第00204号、牡国用(2014)第00087号、牡国用(2016)第00214号	在建	根据具体用途转固定资产及投资性房地产科目	13,096.08	4.82
2	牡丹江经济开发区扩区(光伏园区)	牡发改审批(2011)38号文	牡环发(2011)002号文	牡国土资预审字(2011)005号文	部分厂区完工,待竣工决算,其余部分暂缓开发	根据具体用途转固定资产及投资性房地产科目	121,212.07	44.57
3	牡丹江国际会议展览中心建设工程	黑龙江省发展和改革委员会黑发改经贸[2009]922号文	牡环建审[2009]18号文件	牡丹江市规划局建设项目选址意见书选字第2009-004号及牡丹江市国土资源局《关于牡丹江市国际会议展览中心建设项目选址用地意见的回复函》	基本完工,待竣工决算	根据具体用途转固定资产及投资性房地产科目	90,788.84	33.39
4	智能交通二期工程	-	-	-	在建	转固定资产科目	2,565.86	0.94
合计							227,662.85	83.72

⑤无形资产

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人无形资产余额分别为 89.94 亿元、88.69 亿元、86.93 亿元及 86.11 亿元，占总资产的比例分别为 17.20%、16.60%、16.49%及 16.23%。近三年及一期，发行人无形资产余额变化不大。

截至 2019 年末发行人无形资产主要项目明细

单位：万元

无形资产项目明细	账面余额	占无形资产账面净值总额的比重
土地使用权	69,124.98	7.95%
软件系统	3,068.65	0.35%
林地使用权及水域养殖使用权	796,855.12	91.66%
其他	264.35	0.03%
合计	869,313.10	100.00%

⑥长期待摊费用

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人长期待摊费用分别为 1.03 亿元、1.05 亿元、0.95 亿元及 0.91 亿元，占总资产的比例分别为 0.20%、0.20%、0.18%及 0.17%。近三年及一期，发行人长期待摊费用整体波动不大。

发行人近三年末长期待摊费用明细表

单位：万元

项目名称	2019 年末	2018 年末	2017 年末
办公室装修等*	1,658.36	527.17	4,944.82
网络管线等	3,891.13	5,223.81	2,673.29
融资服务费	3,784.71	4,576.26	2,631.21
仓库服务费	133.33	213.33	54.86
合计	9,467.54	10,540.58	10,304.18

办公室装修等*主要为：牡丹江传媒集团机顶盒长期摊销费用、网站服务费用及镜泊湖旅游集团旅游设施的维修改造费用及牡丹江市投资集团办公室装修费用。

⑦递延所得税资产

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人递延所得税资产余额为 0.26 亿元、0.51 亿元、0.59 亿元及 0.73 亿元，占总资产的比例分别为 0.05%、0.10%、0.11%及 0.14%。

发行人近三年末递延所得税资产明细表

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
资产减值准备形成	5,260.07	4,523.74	2,190.59
未支付职工薪酬形成	688.70	605.58	457.48
内部交易未实现利润形成	-	-	0.68
合计	5,948.78	5,129.32	2,648.76

⑧其他非流动资产

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末, 发行人其他非流动资产余额分别为 114.53 亿元、130.82 亿元、132.24 及 132.71 亿元, 占总资产的比例分别为 21.91%、24.49%、25.09%及 25.02%。2018 年末其他非流动资产余额较 2017 年末增加 16.29 亿元, 增幅 14.23%, 主要是 2018 年发行人将部分市政代建基础设施和固定资产重分类至其他非流动资产科目。2019 年末其他非流动资产余额较 2018 年末增加 1.42 亿元, 增幅 1.09%, 变化不大。

截至 2019 年末发行人其他非流动资产项目明细表

单位: 万元

项目	2019 年 12 月 31 日余额	占总额的比重
市政设施等	497,322.69	37.61%
待开发土地	711,930.87	8.46%
市政代建基础设施	111,820.78	0.10%
其他	1,316.89	53.84%
合计	1,322,391.23	100.00%

⑨长期应收款

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末, 发行人长期应收款余额分别为 0 亿元、9.45 亿元、9.87 亿元及 10.26 亿元, 占总资产的比例分别为 0%、1.77%、1.87%及 1.94%。2018 年末长期应收款余额较 2017 年末增加 9.45 亿元, 增幅较大, 主要是由于 2018 年发行人与哈牡客专的往来款大幅增加。2019 年末长期应收款余额较 2018 年末增加 0.42 亿元, 减幅 4.26%, 变动较小。

2、主要负债情况

各报告期末, 公司负债的情况如下:

近三年及一期末发行人主要负债情况分析表

单位: 万元、%

项目	2020年6月30日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
短期借款	80,748.38	2.96	78,456.67	2.94	89,379.83	3.28	85,113.68	3.23
应付账款	72,784.02	2.67	95,376.22	3.57	30,664.43	1.12	39,360.42	1.49
预收款项	61,396.19	2.25	61,648.05	2.31	57,311.35	2.10	31,045.15	1.18
应付职工薪酬	2,322.57	0.09	3,599.69	0.13	1,641.16	0.06	1,040.44	0.04
应交税费	34,772.38	1.28	32,010.11	1.20	29,211.83	1.07	26,423.68	1.00
应付利息	3,201.76	0.12	-	-	23,636.95	0.87	11,641.76	0.44
应付股利	-	-	-	-	0.00	0.00	--	--
其他应付款	412,749.83	15.15	450,692.19	16.87	305,540.86	11.20	246,754.22	9.37
一年内到期的非流动负债	268,545.70	9.86	254,169.68	9.51	295,537.16	10.84	313,022.90	11.89
其他流动负债	5,228.99	0.19	4,758.41	0.18	56,807.22	2.08	19,334.37	0.73
流动负债合计	941,749.82	34.57	980,711.02	36.71	889,730.77	32.62	773,736.62	29.38
非流动负债：								
长期借款	921,315.64	33.82	540,189.51	20.22	602,558.86	22.09	647,491.00	24.59
应付债券	383,109.03	14.06	644,833.20	24.13	613,728.35	22.50	715,476.56	27.17
长期应付款	396,734.62	14.56	424,382.96	15.88	536,801.72	19.68	416,340.92	15.81
专项应付款	78,070.11	2.87	78,471.50	2.94	81,879.87	3.00	72,259.96	2.74
预计负债	-	-	-	-	-	-	1,242.75	0.05
递延收益	2,241.83	0.08	2,183.98	0.08	1,777.11	0.07	1,913.84	0.07
递延所得税负债	1,059.33	0.04	1,059.34	0.04	783.70	0.03	758.45	0.03
其他非流动负债	-	-	-	-	190.13	0.01	4,344.25	0.16
非流动负债合计	1,782,530.56	65.43	1,691,120.50	63.29	1,837,719.73	67.38	1,859,827.75	70.62
负债合计	2,724,280.38	100.00	2,671,831.53	100.00	2,727,450.51	100.00	2,633,564.37	100.00

近年来，随着发行人生产经营规模的不断扩大，发行人的总负债规模也随之增长。2017-2019 年末及 2020 年 6 月末发行人总负债规模分别为 263.36 亿元、272.75 亿元、267.18 亿元及 272.43 亿元。2018 年末总负债较 2017 年末增加 9.39 亿元，增幅 3.56%，变化不大。自 2018 年末，发行人总负债规模持续下降。

从负债结构来看，发行人的负债以非流动负债为主，2017-2019 年末及 2020 年 6 月末非流动负债分别为 185.98 亿元、183.77 亿元、169.11 亿元及 178.25 亿元，占总负债的比例分别为 70.62%、67.38%、63.29%及 65.43%，占比呈现小幅波动态势。

（1）流动负债分析

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人流动负债分别为 77.37 亿元、88.97

亿元、98.07 亿元及 94.17 亿元，占总负债的比例分别为 29.38%、32.62%、36.71% 及 34.57%。

发行人流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债构成。

发行人近三年及一期末流动负债主要构成情况表

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
短期借款	80,748.38	2.96	78,456.67	2.94	89,379.83	3.28	85,113.68	3.23
应付账款	72,784.02	2.67	95,376.22	3.57	30,664.43	1.12	39,360.42	1.49
预收款项	61,396.19	2.25	61,648.05	2.31	57,311.35	2.10	31,045.15	1.18
应付职工薪酬	2,322.57	0.09	3,599.69	0.13	1,641.16	0.06	1,040.44	0.04
应交税费	34,772.38	1.28	32,010.11	1.20	29,211.83	1.07	26,423.68	1.00
应付利息	3,201.76	0.12	-	-	23,636.95	0.87	11,641.76	0.44
应付股利	-	-	-	-	-	-	--	--
其他应付款	412,749.83	15.15	450,692.19	16.87	305,540.86	11.20	246,754.22	9.37
一年内到期的非流动负债	268,545.70	9.86	254,169.68	9.51	295,537.16	10.84	313,022.90	11.89
其他流动负债	5,228.99	0.19	4,758.41	0.18	56,807.22	2.08	19,334.37	0.73
流动负债合计	941,749.82	34.57	980,711.02	36.71	889,730.77	32.62	773,736.62	29.38

①短期借款

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末发行人短期借款分别为 8.51 亿元、8.94 亿元、7.85 亿元及 8.07 亿元，占总负债的比例分别为 3.23%、3.28%、2.94 及 2.96%。2018 年末发行人短期借款较 2017 年末增加 0.43 亿元，增幅 5.01%，变化不大。2019 年末发行人短期借款较 2018 年末减少 1.09 亿元，降幅 12.22%。

发行人近三年末短期借款结构表

单位：万元

类别	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
质押借款	3,000.00	3.82%	-	-	51,413.68	60.41%
抵押借款	8,070.00	10.29%	9,880.00	11.05%	5,200.00	6.11%
保证借款	24,600.00	31.35%	30,188.00	33.77%	24,900.00	29.25%
信用借款	42,786.67	54.54%	49,311.83	55.17%	3,600.00	4.23%

合计	78,456.67	100.00%	89,379.83	100.00%	85,113.68	100.00%
----	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------

②应付账款

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末发行人应付账款分别为 3.94 亿元、3.07 亿元、9.54 亿元及 7.28 亿元，占总负债的比例分别为 1.49%、1.12%、3.57%及 2.67%。2018 年末发行人应付账款余额较 2017 年末减少 0.87 亿元，减幅 22.09%，主要原因为本期发行人归还了部分应付款。2019 年末发行人应付账款余额较 2018 年末增加了 6.47 亿元，增幅 221.03%，主要由于 2019 年发行人本部新增与黑龙江省金融控股集团有限公司经营偿债周转金，用于缓解牡丹市各国有企业短期资金压力。

2017 年末应付账款账龄主要集中在 1 年以内和 2-3 年，占比分别为 54.87%和 17.43%。2018 年末应付账款账龄主要集中在 1 年以内和 3 年以上，占比分别为 57.52%和 22.93%。2019 年末应付账款账龄主要集中在 1 年以内，占比 82.70%。

发行人近三年末应付账款账龄情况表

单位：万元

账龄	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	78,878.71	82.70%	17,637.67	57.52%	21,595.17	54.87%
1-2 年	5,828.65	6.11%	2,252.43	7.35%	5,802.56	14.74%
2-3 年	2,248.86	2.36%	3,743.89	12.21%	6,860.48	17.43%
3 年以上	8,420.00	8.83%	7,030.44	22.93%	5,102.21	12.96%
合计	95,376.22	100.00%	30,664.43	100.00%	39,360.42	100.00%

截止 2019 年末发行人前五大应付账款债权人明细表

单位：万元

序号	债权人	金额	比例	债务人	款项性质
1	黑龙江省金融控股集团有限公司	50,000.00	52.42%	本部	往来款
2	人民公园提档升级改造款	2,666.99	2.8%	城投集团	工程款
3	中建六局	2,180.80	2.29%	龙盛	工程款
4	开元股份（香港）有限公司	1,981.89	2.08%	恒丰	材料款

5	浙江大丰建筑装饰工程有限公司	1830.94	1.92%	龙盛	装饰款
合计		58,660.62	61.51%		-

③预收款项

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人预收款项分别为 3.10 亿元、5.73 亿元、6.16 亿元及 6.14 亿元，占总负债的比例分别为 1.18%、2.10%、2.31%及 2.25%。2018 年末预收款项余额较 2017 年末增加 2.63 亿元，增幅 84.61%，主要系相关房屋销售款增加所致。2019 年末预收款项余额较 2018 年末增加 0.43 亿元，增幅 7.50%，变化不大。

2017 年预收款项主要集中在 1 年以内和 3 年以上，占比分别为 64.42%和 20.73%。2018 年预收款项主要集中在 1 年以内和 1 至 2 年，占比分别为 45.13%和 33.48%。2019 年预收款项主要集中在 1 年以内和 2-3 年，占比分别为 29.96%、32.19%。

发行人近三年末预收款项账龄情况表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	18,469.90	29.96%	27,265.39	47.57%	19,999.35	64.42%
1 至 2 年	15,352.90	24.90%	19,987.80	34.88%	3,327.83	10.72%
2 至 3 年	19,844.07	32.19%	3,055.03	5.33%	1,282.65	4.13%
3 年以上	7,981.18	12.95%	7,003.12	12.22%	6,435.31	20.73%
合计	61,648.05	100.00%	57,311.35	100.00%	31,045.15	100.00%

④其他应付款

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末发行人其他应付款余额分别为 24.68 亿元、30.55 亿元、45.07 万元及 41.27 亿元，占总负债的比例分别 9.37%、11.20%、16.87%及 15.15%。2018 年末发行人其他应付款余额较 2017 年末增加 5.88 亿元，增幅 23.82%，主要是由于爱民区房屋征收办公室、牡丹江市水木装饰设计工作室及牡丹江林峰苗木有限公司往来款增加所致。2019 年末发行人其他应付款余额较 2018 年末增加 14.52 亿元，增幅 47.51%，主要由于新增牡丹江开发区财政局、

牡丹江鑫盛国有资本投资运营有限公司、牡丹江市鑫汇融资担保有限公司往来款项所致。

2017 年末发行人其他应付款账龄主要集中在 1 至 2 年和 2 至 3 年，占比分别为 43.00%和 27.82%；2018 年末发行人其他应付款账龄主要集中在 1 年以内、2 至 3 年和 3 年以上，占比分别为 39.14%、24.50%和 24.26%。2019 年末发行人其他应付款账龄主要集中在 1 年以内占比分别为 45.46%。

发行人近三年末其他应付款账龄情况表

单位：万元

账龄	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	192,498.59	45.46%	119,589.78	39.14%	62,818.08	25.46%
1—2 年	93,227.83	22.02%	36,950.64	12.09%	106,102.06	43.00%
2—3 年	36,950.64	8.73%	74,866.36	24.50%	68,636.25	27.82%
3 年以上	100,734.14	23.79%	74,134.09	24.26%	9,197.82	3.73%
合计	423,411.20	100.00%	305,540.86	100.00%	246,754.22	100.00%

截止 2019 年末发行人其他应付款前五大债权人明细表

单位：万元、%

序号	债权人	金额	比例	款项性质
1	牡丹江市开发区财政局	42,954.65	10.14	往来款
2	牡丹江鑫盛国有资本投资运营有限公司	38,195.00	9.02	往来款
3	牡丹江市鑫汇融资担保有限公司	23,496.00	5.55	往来款
4	牡发改委哈牡铁路客运专线建设指挥部	20,120.97	4.75	往来款
5	海华公司	10,170.00	2.40	往来款
	合计	134,936.62	31.86	-

⑤一年内到期的非流动负债

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末发行人一年内到期的非流动负债分别为 31.30 亿元、29.55 亿元、25.42 亿元及 26.85 亿元，占总负债的比例分别为 11.89%、10.84%、9.51%及 9.86%。2018 年末一年内到期的非流动负债较 2017 年末减少了 1.75 亿元，降幅 5.59%，主要系发行人一年内到期的应付债券相比 2017 年大幅减少。2019 年末一年内到期的非流动负债较 2018 年末减少了 4.14 亿元，降幅

14.00%，主要由于发行人归还到期的银行借款所致。

发行人近三年末一年内到期的非流动负债结构表

单位：万元

项目明细	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
1 年内到期的长期借款	41,529.00	91,669.00	49,134.00
1 年内到期的应付债券	149,789.17	138,654.76	212,456.92
1 年内到期的长期应付款	62,851.51	64,980.80	51,199.38
1 年内到期的递延收益	-	232.60	232.60
小计	254,169.68	295,537.16	313,022.90

⑥其他流动负债

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末发行人其他流动负债分别为 1.93 亿元、5.68 亿元、0.48 亿元及 0.52 亿元，占总负债的比例分别为 0.73%、2.08%、0.18%及 0.19%。2018 年末其他流动负债较 2017 年末增加了 3.75 亿元，主要系发行人于 2018 年 4 月发行 5 亿元超短期融资券所致。2019 年末其他流动负债较 2018 年末减少了 5.20 亿元，主要系发行人于 2019 年偿还了 5 亿元超短期融资券所致。

发行人近三年末其他流动负债明细表

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
短期融资券等有息债务	0.00	50,000.00	10,000.00
担保风险损失准备金	0.00	2,700.65	2,700.65
保险合同准备金	2,250.04	1,884.08	3,279.54
存入保证金	2,249.69	2,222.49	3,354.17
合计	4,758.41	56,807.22	19,334.37

(2) 非流动负债分析

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人非流动负债分别为 185.98 亿元、183.77 亿元、169.11 亿元及 178.25 亿元，占总负债比例为分别为 70.62%、67.38%、63.29%及 65.43%，非流动负债金额及占比呈小幅度波动。2018 年末非流动负债余额较 2017 年末减少 2.21 亿元，主要由于长期借款及应付债券下降导致。2019 年末非流动负债余额较 2018 年末减少 14.66 亿元，降幅 7.98%。

非流动负债结构以长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款、其他非流动负债为主。

发行人近三年及一期末非流动负债主要构成情况表

单位：万元、%

项目	2020年6月30日		2018年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
非流动负债：								
长期借款	921,315.64	33.82	540,189.51	20.22	602,558.86	22.09	647,491.00	24.59
应付债券	383,109.03	14.06	644,833.20	24.13	613,728.35	22.50	715,476.56	27.17
长期应付款	396,734.62	14.56	424,382.96	15.88	536,801.72	19.68	416,340.92	15.81
专项应付款	78,070.11	2.87	78,471.50	2.94	81,879.87	3.00	72,259.96	2.74
预计负债	-	-	-	-	-	-	1,242.75	0.05
递延收益	2,241.83	0.08	2,183.98	0.08	1,777.11	0.07	1,913.84	0.07
递延所得税负债	1,059.33	0.04	1,059.34	0.04	783.70	0.03	758.45	0.03
其他非流动负债	-	-	-	-	190.13	0.01	4,344.25	0.16
非流动负债合计	1,782,530.56	65.43	1,691,120.50	63.29	1,837,719.73	67.38	1,859,827.75	70.62
负债合计	2,724,280.38	100	2,671,831.53	100.00	2,727,450.51	100.00	2,633,564.37	100.00

①长期借款

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人长期借款分别为 64.75 亿元、60.26 亿元、54.02 亿元及 92.13 亿元，占总负债比例分别为 24.59%、22.09%、20.22% 及 33.82%。2018 年末发行人长期借款较 2017 年末减少 4.49 亿元，降幅 6.94%；2019 年末发行人长期借款较 2018 年末减少 6.24 亿元，减幅 10.35%。2020 年 6 月末发行人长期借款较 2019 年末增加 38.11 亿元，增幅 70.55%，主要系发行人使用借款置换应付债券所致。

发行人近三年末长期借款分类明细表

单位：万元

类别	2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信用借款	12,803.42	2.37%	224.18	0.04%	20,236.27	3.13%
抵押借款	227,718.00	42.16%	288,665.68	47.91%	333,208.00	51.46%
保证借款	266,733.09	49.38%	280,544.00	46.56%	273,406.73	42.23%
质押借款	32,935.00	6.10%	33,125.00	5.50%	20,640.00	3.19%
合计	540,189.51	100.00%	602,558.86	100.00%	647,491.00	100.00%

②应付债券

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人应付债券分别为 71.55 亿元、61.37 亿元、64.48 亿元及 38.31 亿元，占总负债比例分别为 27.17%、22.50%、24.13% 及 14.06%。2018 年末应付债券余额较 2017 年末减少 10.17 亿元，降幅 14.22%，主要由于发行人分别于 2018 年 2 月和 2018 年 8 月偿付了 11 牡国投债、12 牡国投债及 14 牡国投债，导致应付债券账面余额大幅减少。2019 年末应付债券余额较 2018 年末增加 3.11 亿元，增幅 5.07%，变化较小。2020 年 6 月末发行人应付债券余额较 2019 年末减少 26.17 亿元，减幅 40.59%，主要系发行人使用借款置换应付债券所致。发行人债券发行情况详见本募集“第三节发行人及本期债券的资信情况”之“三、公司资信情况”之“（三）发行人历次债券、债务融资工具、资产支持证券发行及主体评级情况”。

③长期应付款

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人长期应付款分别为 41.63 亿元、53.68 亿元、42.44 亿元及 39.67 亿元，占总负债比例分别为 15.81%、19.68%、15.88%及 14.56%。2018 年末较 2017 年末长期应付款增加 12.05 亿元，增幅 28.93%，主要原因是新增地方政府债务置换款所致。2019 年末较 2018 年末长期应付款减少 11.24 亿元，降幅为 20.94%，主要系发行人偿还高成本融资租赁所致。

截止 2019 年末发行人前五大长期应付款对手方明细表

单位：万元

对手方	金额	占比	与发行人关系	款项性质
龙兴公司	110,664.27	26.08%	非关联方	往来款
黑龙江省龙财资产经营有限公司	106,440.00	25.08%	非关联方	往来款
远东宏信（天津）融资租赁有限公司	36,771.46	8.66%	非关联方	融资租赁款
项目收益专项资金	30,000.00	7.07%	非关联方	专项款
国开发展基金有限公司	26,957.00	6.35%	非关联方	投资款
前五大债权人余额小计	310,832.73	73.24%	-	-

④专项应付款

2017-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人专项应付款余额分别为 7.23 亿元、8.19 亿元、7.85 亿元及 7.81 亿元，占总负债总额比例分别为 2.74%、3.00%、2.94% 及 2.87%。2018 年末专项应付款余额较 2017 年末增加 0.96 亿元，增幅 13.31%，主要由于发行人 2018 年收到政府新增专项债券所致。2019 年末专项应付款余额

较 2018 年末减少 0.34 亿元，增幅为 4.16%。

发行人近三年末专项应付款明细表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
基本建设项目财政拨款	68,211.79	68,654.38	66,845.04
小额担保基金补偿资金		5,090.45	5,090.45
生态功能专项资金		-	-
体彩公益金支持全民健身专项		-	-
雪堡建设资金专项补助	250.72	135.04	324.47
政府新增专项债券	10,009.00	8,000.00	-
合计	78,471.50	81,879.87	72,259.96

（二）现金流量分析

最近三年及一期，公司合并报表现金流量情况如下：

发行人近三年及一期合并报表现金流量情况分析

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流入小计	444,623.44	987,712.54	798,868.59	1,146,811.16
经营活动产生的现金流出小计	449,980.02	929,693.75	860,390.31	1,115,524.78
经营活动产生的现金流量净额	-5,356.58	58,018.78	-61,521.72	31,286.38
投资活动产生的现金流入小计	20,454.28	16,505.50	59,174.10	38,330.24
投资活动产生的现金流出小计	13,674.16	62,754.91	67,826.81	60,400.54
投资活动产生的现金流量净额	6,780.11	-46,249.41	-8,652.71	-22,070.31
筹资活动产生的现金流入小计	665,506.72	347,192.77	606,627.43	885,003.96
筹资活动产生的现金流出小计	574,583.48	571,701.99	700,741.72	691,317.32
筹资活动产生的现金流量净额	90,923.23	-224,509.22	-94,114.29	193,686.64
现金及现金等价物净增加额	92,346.77	-212,671.82	-165,183.21	203,215.67
期末现金及现金等价物余额	217,022.57	124,675.80	342,541.08	507,724.29

1. 经营活动产生的现金流量分析

近三年及一期，发行人经营活动净现金流分别为 3.13 亿元、-6.15 亿元、5.80 亿元及 -0.54 亿元。2018 年经营活动净现金流为负数，主要是由于 2018 年发行人

收到其他与经营活动有关的现金较 2017 年大幅下降，同时购买商品、接受劳务支付的现金较 2017 年明显增加所致。2019 年经营活动净现金流由负转正，主要是由于 2019 年发行人收到的其他经营与经营活动相关的政府专项资金大幅增加所致。

2.投资活动产生的现金流量分析

近三年及一期，发行人投资活动产生的净现金流分别为-2.21 亿元、-0.87 亿元、-4.62 亿元及 0.68 亿元。发行人近三年投资活动现金净流量为大额净流出，主要是由于发行人近年来承担的基础设施建设任务，购买固定资产等投资支出金额较大，投资支出增长较快。其中 2019 年度，收回投资取得的现金大幅下降，导致 2019 年度投资活动净现金流量大幅下降。

3.筹资活动产生的现金流量分析

近三年及一期，发行人筹资活动产生的净现金流分别为 19.37 亿元、-9.41 亿元、-22.45 亿元及 9.09 亿元。2018 年较 2017 年减少 28.78 亿元，主要是发行人 2018 年控制融资规模，以借款及发行债券方式融入资金减少所致。2019 年度，发行人筹资活动产生的净现金流持续大幅下降，主要由于发行人严格控制并持续压降融资租赁类非标准化产品融资规模。

综合来看，发行人的现金流量虽有所波动但总体水平良好，公司具有较强的获取现金能力，公司融资渠道畅通，融资能力较强，为公司的投资活动、清偿债务、分配利润提供了可靠的保障。

（三）偿债能力分析

1.主要偿债指标

近三年及一期，合并报表偿债能力指标如下：

偿债能力指标

项目	2020 年 6 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
资产负债率	51.36%	50.68%	51.06%	50.37%
流动比率	2.58	2.43	2.76	3.32
速动比率	1.40	1.26	1.63	2.17

EBITDA（亿元）	-	9.94	9.80	8.41
EBITDA 利息倍数	-	1.17	0.67	0.68

上述财务数据计算公式如下：

- 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=负债总额/资产总额
- 4.EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
- 5.EBITDA 利息倍数=EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)

2.短期偿债能力分析

从短期偿债能力角度考虑，2017 年-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人的流动比率呈波动下降趋势，分别为 3.32、2.76、2.43 及 2.58；2017 年-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人的速动比率基本逐年下降，分别为 2.17、1.63、1.26 及 1.40。总体来看，发行人流动资产对流动负债的覆盖程度较高，短期偿债能力较强。

3.长期偿债能力分析

(1) 资产负债率

从长期偿债能力指标分析，发行人资产负债率基本平稳。2017 年-2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人资产负债率分别为 50.37%、51.06%、50.68%及 51.36%，资产负债率始终保持在较低水平，表明发行人财务结构较为稳健。此外，受益于牡丹江市政府的支持，发行人 2012 年获得了水域养殖使用权等优良资产，净资产质量得到了大幅提升，发行人的长期偿债能力得到进一步提升。

(2) EBITDA 利息倍数

近三年，发行人的 EBITDA 分别为 8.41 亿元、9.80 亿元及 9.94 亿元，EBITDA 利息倍数分别为 0.68、0.67、1.17。发行人 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数整体存在一定波动，发行人长期偿债能力偏弱。

4.银行授信额度分析

公司资信情况良好，与国内主要商业银行一直保持着长期合作伙伴关系，获得各银行较高的授信额度，间接债务融资能力较强。截至 2020 年 6 月末，发行人在各家银行共获得授信额度共 184.68 亿元，其中已使用的授信额度达到 154.53

亿元，尚未使用的授信额度 30.15 亿元。

5.公司偿债能力总体评价

公司具有较强的盈利能力，流动性处于较高水平，公司整体偿债能力较好，并且公司具有良好的银行资信、充足的银行授信，间接债务融资能力较强，不存在现实的偿债风险。未来随着公司业务的发展，整个公司的盈利水平有望进一步提高，偿债能力亦会相应提高，因此可以为本期债券的按时偿付提供相应的保障性支持。

（四）营运能力分析

最近三年，合并报表资产周转能力指标如下：

公司近三年营运能力分析

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
存货周转率	0.22	0.23	0.17
应收账款周转率	1.58	1.68	1.89
净资产周转率	0.12	0.11	0.10
总资产周转率	0.06	0.05	0.05

注：1.存货周转率=营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]

2.应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]

3.净资产周转率=营业收入/[（期初净资产余额+期末净资产余额）/2]

4.总资产周转率=营业收入/[（期初总资产余额+期末总资产余额）/2]

近三年，发行人总资产周转率分别为 0.05、0.05 和 0.06，净资产周转率分别为 0.10、0.11 和 0.12，保持在相对稳定的区间。由于发行人控股多家子公司，2012 年起发行人资产规模随着融资规模的扩大迅速同步增长，其形成的资产有相当部分涉及牡丹江市民生经济发展，预计将在未来长时间的周期内逐渐产生稳定的营业收入和现金流增长，其相比资产扩张速度存在一定的滞后性，由此导致发行人总资产周转率较低，这是由于子公司所处的行业特点决定的。

近三年，发行人存货周转率分别为 0.17、0.23 和 0.22，略有上升。发行人存货周转率较低，主要是发行人委托代建工程项目周期较长所致。

近三年，发行人应收账款周转率分别为 1.89、1.68 和 1.58，发行人应收账款周转率不断下降，主要系发行人近年来应收账款余额上升所致。

（五）盈利能力分析

1. 合并报表最近三年及一期主要盈利指标分析

最近三年及一期，公司主要经营成果情况如下：

公司近三年及一期盈利能力分析

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	126,620.68	309,180.76	279,544.63	255,199.38
营业利润	16,000.19	42,366.97	44,362.11	20,526.95
利润总额	18,102.36	46,684.82	43,807.41	21,624.52
净利润	13,686.24	40,492.50	40,379.21	15,169.81
归属于母公司所有者的净利润	9,168.24	34,442.50	36,832.16	7,928.17

（1）营业收入分析

最近三年及一期，公司主营收入构成情况如下：

最近三年及一期公司营业收入构成情况

单位：万元、%

板块	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
造纸板块	91,502.06	72.26	175,850.65	56.88	173,690.84	62.13	144,417.82	56.59
传媒板块	3,772.98	2.98	10,418.95	3.37	12,639.54	4.52	15,698.49	6.15
基础设施建设板块	27,864.23	22.01	104,334.88	33.75	72,401.28	25.90	69,532.26	27.25
旅游板块	533.27	0.42	11,384.25	3.68	10,889.58	3.90	14,213.96	5.57
金融服务板块	1,053.41	0.83	1,944.34	0.63	3,776.32	1.35	3,106.50	1.22
其他板块	1,894.73	1.50	5,247.69	1.70	6,147.08	2.20	8,230.35	3.22
合计	126,620.68	100.00	309,180.76	100.00	279,544.63	100.00	255,199.38	100.00

最近三年及一期，发行人实现营业收入分别为 25.52 亿元、27.95 亿元、30.92 亿元及 12.66 亿元。2018 年营业收入较 2017 年增加 2.43 亿元，增幅 9.54%，主要是由于造纸板块机制纸销售收入有所增加导致。2019 年营业收入较 2018 年增加 2.96 亿元，增幅 10.60%，主要由于发行人基础设施建设板块收入增加所致。最近三年一期，造纸收入占同期营业收入的比重分别达到 56.59%、62.13%、56.88%

及 72.26%，呈波动态势。

（2）营业成本及毛利率分析

最近三年及一期，公司营业成本构成情况如下：

最近三年及一期公司营业成本构成情况

单位：万元、%

板块	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
造纸板块	66,123.58	69.42	128,121.88	53.18	132,769.76	60.63	99,795.76	51.74
传媒板块	3,498.00	3.67	9,654.00	4.01	11,469.60	5.24	12,168.75	6.31
基础设施建设板块	23,703.14	24.88	95,260.59	39.54	62,585.39	28.58	62,989.20	32.65
旅游板块	799.71	0.84	4,525.12	1.88	5,006.45	2.29	6,134.72	3.18
金融服务板块	352.88	0.37	580.54	0.24	1,547.32	0.71	5,272.99	2.73
其他板块	774.01	0.81	2,785.35	1.16	5,609.78	2.56	6,536.18	3.39
合计	95,251.32	100.00	240,927.48	100.00	218,988.30	100.00	192,897.60	100.00

2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，公司营业成本分别为 19.29 亿元、21.90 亿元、24.09 亿元和 9.53 亿元，主营业务成本呈上升趋势。2018 年营业成本较 2017 年增加 2.61 亿元，增幅 13.53%，主要是造纸板块机制纸成本有所上升导致；2019 年营业成本较 2018 年增加 2.19 亿元，增幅 10.02%，主要是基础设施建设板块成本同比上升所致。最近三年及一期，造纸板块成本分别为 9.98 亿元、13.28 亿元、12.81 亿元及 6.61 亿元，占同期营业成本的比重分别为 51.74%、60.63%、53.18% 及 69.42%，呈逐年增长趋势。

最近三年及一期，公司营业毛利润及毛利率情况如下：

最近三年及一期营业毛利润构成情况

单位：万元、%

板块	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
造纸板块	25,378.48	80.90	47,728.78	69.93	40,921.08	67.58	44,622.06	71.62

传媒板块	274.98	0.88	764.95	1.12	1,169.94	1.93	3,529.74	5.67
基础设施建设板块	4,161.09	13.26	9,074.28	13.30	9,815.89	16.21	6,543.06	10.5
旅游板块	-266.44	-0.85	6,859.12	10.05	5,883.13	9.72	8,079.24	12.97
金融服务板块	700.53	2.23	1,363.81	2.00	2,229.00	3.68	-2,166.49	-3.48
其他板块	1,120.72	3.57	2,462.34	3.61	537.30	0.89	1,694.17	2.72
合计	31,369.36	100.00	68,253.28	100.00	60,556.33	100.00	62,301.78	100.00

最近三年及一期营业毛利润率构成情况

板块	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
造纸板块	27.74%	27.14%	23.56%	30.90%
传媒板块	7.29%	7.34%	9.26%	22.48%
基础设施建设板块	14.93%	8.70%	13.56%	9.41%
旅游板块	-49.96%	60.25%	54.03%	56.84%
金融服务板块	66.50%	70.14%	59.03%	-69.74%
其他板块	59.15%	46.92%	8.74%	20.58%
营业毛利润率	24.77%	22.08%	21.66%	24.41%

报告期内公司主营业务毛利率保持在较高水平，均达到 20%以上，为公司的经营业绩和盈利水平提供了良好的保障。

最近三年，公司主营业务毛利率呈波动态势，其中以传媒板块毛利率下降最为明显。金融服务板块 2017 年度呈现亏损状态，主要原因在于：发行人子公司新创新担保的保费收取方式由原来的趸交变为季交，并且受宏观经济下行影响，发行人担保业务量缩小导致保费收入出现下降趋势；另外近两年新创新担保发生的担保代偿金额较以往年度有所增长，最终导致 2017 年度营业毛利润率呈现负数。

（3）期间费用分析

最近三年及一期，公司期间费用情况如下：

最近三年及一期公司期间费用情况

单位：万元、%

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	7,509.12	5.93	16,321.07	5.28	17,515.37	6.27	17,403.63	6.82
管理费用	12,120.87	9.57	29,048.15	9.40	31,135.64	11.14	28,635.92	11.22
研发费用	3,488.64	2.76	5,552.02	1.80	2,661.90	0.95	-	-
财务费用	3,346.33	2.64	12,482.55	4.04	12,967.22	4.64	3,928.70	1.54
期间费用合计	26,464.96	20.90	63,403.79	20.51	64,280.14	22.99	49,968.25	19.58
营业收入	126,620.68	100.00	309,180.76	100.00	279,544.63	100.00	255,199.38	100.00

最近三年及一期，期间费用合计在营业收入中所占比重分别为 19.58%、22.99%、20.51%及 20.90%。近三年及一期，发行人期间费用占比呈波动趋势，2018 年度财务费用较 2017 年度增长 0.90 亿元，增幅达 230.06%，主要由于发行人将下属子公司与公司本部之间因核算口径不一致而出现的财务费用差额，采用未来适用法进行调整，一次性计入本年核算所致。考虑到公司未来的业务发展规划，其管理费用及财务费用可能进一步增加。

（4）投资收益

近三年及一期，发行人投资收益分别为-0.50 亿元、0 亿元、0.74 亿元和 0.06 亿元。2018 年投资收益较 2017 年增加 0.50 亿元，增幅 100.02%，主要是由于发行人子公司城投集团当期权益法核算的长期股权投资亏损减少所致。

（5）营业外收入及政府补助情况

近三年，发行人营业外收入分别为 0.42 亿元、0.29 亿元及 0.53 亿元，占利润总额的比例分别为 19.45%、6.63%及 11.43%。2018 年营业外收入较 2017 年减少 0.13 亿元，降幅达到 30.96%，主要系发行人下属子公司传媒集团 2018 年收到的政府补助减少所致。2019 年营业外收入较 2018 年增加 0.24 亿元，增幅达到 83.75%，主要系收到政府补贴增加所致。

最近三年发行人营业外收入情况

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
非流动资产处置利得	13.60	0.25%	5.19	0.18%	0.62	0.01%
政府补助	5,116.45	95.90%	1,968.79	67.80%	2,236.88	53.19%
无法支付的应付款	11.90	0.22%	3.30	0.11%	491.22	11.68%

其他*	193.48	3.63%	926.42	31.90%	1,476.96	35.12%
合计	5,335.43	100.00%	2,903.69	100.00%	4,205.68	100.00%

其他*主要包括接受捐赠、减免税款以及罚款、违约金等收入

最近三年发行人其他收益情况表

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
其他收益	38,717.14	100.00%	64,350.90	100.00%	17,456.87	100.00%
合计	38,717.14	100.00%	64,350.90	100.00%	17,456.87	100.00%

发行人 2017-2019 年度收到的政府补助分别为 1.97 亿元、6.63 亿元和 4.38 亿元。发行人收到的政府补助主要源于发行人建设的部分路桥、会展中心等市政设施项目以及从 2013 年开始陆续开展的保障性住房建设项目。由于承担较多政府市政设施项目和保障房棚户区改造项目，政府为了缓解发行人的融资压力，在一定程度上加强了对发行人的补贴力度。发行人政府补助金额相对较大，但 2019 年有下降趋势，主要是因为政府补助受到相关政策、总体统筹以及发行人项目建设进展是否满足政府要求等情况的影响显著，存在一定不确定因素。

按照过去三年的政府补助情况，以及发行人目前业务运营模式、借款规模及施工建设项目的进展状况，在可预见的一段时间内，发行人未来的政府补助还会保持一定的可持续性。但由于公司对政府补助依赖程度较高，如未来无法获得或获得的政府补助显著减少，发行人利润总额将出现一定的波动性，从而对公司经营业绩产生不利影响。

最近三年发行人收到的政府补助情况

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
项目建设运营补贴	15,758.00	35.95%	10,600.00	15.98%	12,500.00	63.47%
财政利息补贴	20,000.00	45.63%	48,000.00	72.38%	-	-
日常经营补贴	2,959.14	6.75%	1,000.00	1.51%	4,956.86	25.17%
企业改制、奖励补贴等	5,116.45	11.67%	6,719.69	10.13%	2,236.88	11.36%
合计	43,833.59	100.00%	66,319.69	100.00%	19,693.74	100.00%

上述政府补助与公司正常经营业务相关，符合国家政策规定。

(6) 利润总额及净利润情况

近三年及一期，发行人利润总额分别为 2.16 亿元、4.38 亿元、4.67 亿元和 1.81 亿元。2018 年利润总额较 2017 年增加 2.22 亿元，增幅 102.58%，主要是 2018 年发行人获得的政府补助增加所致。2019 年度利润总额较 2018 年增加 0.29 亿元，增幅 6.57%，变化不大。

近三年及一期，发行人净利润分别为 1.52 亿元、4.04 亿元、4.05 亿元和 1.37 亿元。2018 年净利润较 2017 年增加 2.52 亿元，增幅 166.18%，主要是 2018 年发行人获得的政府补助增加所致。2019 年净利润较 2018 年增加 0.01 亿元，变化不大。

（六）发行人未来业务目标及盈利能力的可持续性

1. 未来业务目标

公司发展的主要目标是：在牡丹江市委和市政府的领导下，履行政府投融资主体、重大工程建设主体职责，通过创新经营理念、积极调整结构，拓展市场，提高经营能力，拓展融资渠道等方式不断扩大企业规模和提高企业效益，成为政府放心、百姓满意、社会认同、竞争有力，管理架构合理、运行机制顺畅、任务完成出色、企业持续发展的有核心竞争力的跨行业综合开发产业集团。

（1）恒丰集团以上市公司恒丰纸业为基础，在继续做大做强造纸行业的同时，将其先进的企业管理制度和理念引入集团内其他企业，将整个企业集团的管理水平提升至一个新的高度。

（2）加强市政基础设施项目的市场化运营，开发新的业务收入来源。公司除了积极参与牡丹江市市政基础设施的开发建设外，还将依据国家相关政策，在项目建成后，积极进行产业化、市场化运作，实现项目建设和资本回报的良性循环，不但保证良好的社会效益，而且能获得一定的经济效益，形成新的可持续经营业务模式，开发公司新的业务收入增长点，为本期债券的还本付息提供有力的支持。

（3）合理进行土地整理开发，为公司后续发展提供有利保障。根据牡丹江市的规划，未来的新牡丹江市规划面积 1,351 平方公里，以牡丹江市主城区为中心，以滨绥线铁路和 301 国道，图佳线铁路和 201 国道为轴线，形成合理的城镇群。牡丹江的城市定位也将由黑龙江省东南部中心城市和中国东北亚风景旅游城市

逐步向中俄经贸合作先锋城市、省沿边开放先导区和远东地区区域性国际商贸枢纽城市转变。随着新牡丹江开发建设项目的展开，牡丹江规划区域的土地价值空间加大，发行人将充分利用这一有利条件，搞好土地整理开发，形成稳定的开发业务收入，为公司的长远发展奠定良好基础并形成有力保障。

(4) 加大对传媒业、旅游业、金融服务业的投资，将其培养成新的利润增长点。

2. 盈利能力的可持续性

公司控股子公司恒丰集团下属的恒丰纸业有限公司在造纸行业拥有持续的竞争优势，传承和发展了建企60余年的特种纸生产技术，在卷烟配套系列用纸方面形成了核心专长和专利技术，成为卷烟配套系列用纸市场上的技术领先者和国内最大的卷烟配套系列用纸制造商，有能力为烟草行业提供优质产品、技术支持和服务及合作开发绿色环保和安全型新材料。恒丰品牌获得了国内外烟草企业和包装材料生产企业的充分认可和信任，产品竞争优势奠定了公司发展的坚实基础。

公司具有较强的卷烟配套用纸和特种纸研发能力，拥有多项核心技术，已经获得国内外专利授权31项，是黑龙江省“省级企业技术中心”。目前开发出的品种有：低引燃倾向卷烟纸（LIP）、低定量手卷烟纸、硬嘴棒成形纸、高透滤棒成形纸、瓦楞滤棒成形纸、纸嘴棒芯纸、高档烟用接装纸原纸、自透接装纸原纸、无铝烟用内衬纸、高档圣经纸等，始终保持在同行业中的技术领先地位。

六、发行人有息债务情况

（一）发行人近三年及一期有息债务情况

发行人近三年及一期有息负债余额分别为219.68亿元、219.48亿元、194.68亿元及205.57亿元，占发行人负债总额的比重分别为83.41%、80.47%、72.86%及75.46%。发行人有息债务主要以长期借款、应付债券及长期应付款为主，截至2020年6月末，长期借款、应付债券及长期应付款余额合计数占发行人有息负债总额的比重为82.75%。

发行人近三年及一期有息负债明细

单位：万元

项目明细	2020年6月末	2019年末	2018年末	2017年末
------	----------	--------	--------	--------

短期借款	80,748.38	78,456.67	89,379.83	85,113.68
一年内到期的非流动负债	268,545.70	254,169.68	295,537.16	313,022.90
其他流动负债	5,228.99	4,758.41	56,807.22	19,334.37
长期借款	921,315.64	540,189.51	602,558.86	647,491.00
应付债券（有息）	383,109.03	644,833.20	613,728.35	715,476.56
长期应付款	396,734.62	424,382.96	536,801.72	416,340.92
合计	2,055,682.36	1,946,790.43	2,194,813.13	2,196,779.43

（二）发行人债券、债务融资工具及资产支持证券发行情况

截止本募集说明书签署日，发行人及其子公司债券、债务融资工具及 ABS 发行情况详参本募集说明书“第三节发行人及本期债券的资信状况”之“三、公司资信情况”之“（三）发行人历次债券、债务融资工具、资产支持证券发行及主体评级情况”及“（四）截止本募集说明书签署日发行债券、其他债务融资工具及资产支持证券以及偿还情况”。

七、本期公司债券发行后资产负债结构的变化

本期债券发行后将引起公司财务结构的变化。下表模拟了公司的总资产、流动负债、非流动负债和所有者权益结构在以下假设的基础上产生的变动：

- 1、财务数据的基准日为 2020 年 6 月 30 日；
- 2、假设本期公司债券总额 10 亿元计入 2020 年 6 月 30 日的资产负债表；
- 3、假设不考虑融资过程中产生的所有由公司承担的相关费用；
- 4、假设本期债券募集资金 10 亿元一次发行，并且全部用于偿还公司到期债务；
- 5、假设本期公司债券在 2020 年 6 月 30 日完成发行并且交割结束。

公司债券发行后资产负债结构的变化

单位：万元

项目	债券发行前	债券发行后（模拟）	变动额
流动资产合计	2,425,818.96	2,425,818.96	-
非流动资产合计	2,878,707.30	2,878,707.30	-
资产合计	5,304,526.26	5,304,526.26	-

流动负债合计	941,749.82	941,749.82	-
非流动负债合计	1,782,530.56	1,782,530.56	-
其中：应付债券	383,109.03	383,109.035	-
负债合计	2,724,280.38	2,724,280.38	-
所有者权益合计	2,580,245.88	2,580,245.88	-
负债及所有者权益合计	5,304,526.26	5,304,526.26	-
资产负债率	51.36%	51.36%	-

根据上表可知，完成本期债券发行，募集资金到位后，公司合并财务报表的资产负债率将不会发生变化。

八、发行人或有事项

（一）对外担保

截至 2020 年 6 月末，发行人对外担保事项如下：

发行人 2020 年 6 月末担保情况

单位：万元

担保方	被担保企业名称	担保余额	担保期限	保证形式	被担保企业经营状况
牡丹江市国有资产投资控股有限公司	牡丹江新区城市投资有限公司	100,000.00	2017.12-2035.05	保证	正常经营
	牡丹江名震投资发展有限公司	19,000.00	2011.11-2021.11	保证	正常经营
	牡丹江市卫生学校	500.00	2019.12-2020.10	保证	正常经营
	牡丹江市卫生学校	100.00	2020.06-2021.06	保证	正常经营
	牡丹江市卫生学校	200.00	2020.05-2021.05	保证	正常经营
牡丹江市城市投资集团有限公司	牡丹江新区城市投资有限公司	50,000.00	2017.06-2022.06	保证	正常经营
	牡丹江新区城市投资有限公司	40,000.00	2016.03-2021.03	保证	正常经营
合计		209,800.00	-	-	-

发行人除此以上担保，无其他担保情况。

（二）重大承诺事项

发行人于 2016 年 9 月申请面向合格投资者公开发行不超过 20 亿元的公司债券，于 2017 年 2 月 20 日向证监会出具《牡丹江市国有资产投资控股有限公司关于债券存续期不新增非经营性往来占款及资金拆借的承诺》，该承诺书具体内容：截止 2016 年 9 月 30 日，发行人其他应收款余额为 700,302.93 万元（均

为非经营性)，公司承诺在债券存续内不新增非经营性往来占款及资金拆借余额。2017 年 3 月，发行人取得证监会关于核准公司公开发行公司债券的批复。

发行人分别于 2017 年 6 月、9 月及 2018 年 8 月公开发行公司债券，发行额度合计 20 亿元。

截至 2019 年 12 月末，发行人其他应收款余额为 76.69 亿元（其中经营性应收款为 8.78 亿元，占比 11.45%，非经营性应收款为 67.91 亿元，占比 88.55%），非经营性应收款与 2016 年 9 月 30 日（发行人出具承诺时报告期末）余额 700,302.93 万元相比，未出现余额新增。

（三）重大未决诉讼或者仲裁事项

截至本募集说明书签署日，发行人不存在重大未决诉讼或者仲裁事项。

（四）违法违规及受处罚情况

截至本募集说明书签署日，发行人不存在重大违法违规及受处罚情况。

（五）资产负债表日后事项

控股子公司牡丹江恒丰纸业集团有限责任公司下属公司牡丹江恒丰纸业股份有限公司 2019 年度实现的归属于母公司的净利润 89,422,515.50 元，根据恒丰纸业财务状况，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.90 元（含税）。截至 2019 年 12 月 31 日，公司总股本 298,731,378 股，以此计算合计拟派发现金红利 26,885,825 元（含税）。本年度公司现金分红比例为 30.07%。上述利润分配预案已经恒丰纸业股东大会决议通过。

除上述事项外，截至财务报告批准报出日止，发行人未发生影响本财务报表阅读和理解的重大资产负债表日后事项中的非调整事项。

九、资产抵押、质押及其他被限制处置情况

（一）抵、质押情况

截至 2020 年 6 月末，发行人抵、质押情况如下：

发行人截至2020年6月末抵、质押情况

单位：万元

受限资产内容	账面价值	占净资产比重	受限原因
土地	173,638.00	6.73%	资产抵押
货币资金	1,059.91	0.04%	保函保证金、信用证保证金
合计	174,697.91	6.77%	-

发行人2020年6月末抵押土地明细情况

单位：万元

抵押物	抵押金额	抵押到期时间	贷款银行
牡国用（2013）第 4011001 号	35,689.11	2023/7/23	国家开发银行股份 有限公司
牡国用（2013）第 4011002 号	9,341.08	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011003 号	8,359.13	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011004 号	8,293.36	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011005 号	12,737.87	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011006 号	7,731.28	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011007 号	3,303.00	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011008 号	6,090.44	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011009 号	6,830.00	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011010 号	10,242.06	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011011 号	3,156.68	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011012 号	5,792.48	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011013 号	3,611.68	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011014 号	8,759.25	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011015 号	12,740.36	2023/7/23	
牡国用（2013）第 4011016 号	3,808.58	2023/7/23	
牡国用（2014）第 20053 号	27,151.64	2027/8/9	
牡国用（2014）第 00462 号		2027/8/9	
牡国用（2015）第 100019 号		2027/8/9	
牡国用（2015）第 100016 号		2027/8/9	
牡国用（2015）第 100014 号		2027/8/9	
牡国用（2016）第 0579 号		2027/8/9	
牡国用（2016）第 0576 号		2027/8/9	
合计	173,638.00	-	-

（二）其他资产受限情况

除以上已披露的资产受限情况，发行人不存在其他可对抗第三人的优先偿付负债。

十、其他重要事项

截至本募集说明书签署日，发行人未进行过导致公司主营业务和经营性资产发生实质变更的重大资产购买、出售、置换。

截至本募集说明书签署之日，发行人已通过上交所公开披露了未经审计的 2020 年半年度合并财务报表及其附注。发行人最近一期生产经营正常，业绩较上年同期未出现大幅下滑或亏损。发行人未经审计的 2020 年半年度合并财务报告主要财务指标如下：

项目	2020年6月末/2020年1-6月
总资产（万元）	5,304,526.26
总负债（万元）	2,724,280.38
有息债务（万元）	2,055,682.36
所有者权益（万元）	2,580,245.88
营业总收入（万元）	126,620.68
利润总额（万元）	18,102.36
净利润（万元）	13,686.24
归属于母公司所有者的净利润（万元）	9,168.24
经营活动产生现金流量净额（万元）	-5,356.58
流动比率	2.58
速动比率	1.40
资产负债率	51.36%

第七节 募集资金运用

一、本次发行公司债券募集资金数额

根据《公司债券发行与交易管理办法》的相关规定，结合公司财务状况及未来资金需求状况，本期债券拟面向合格投资者发行数额不超过 10 亿元（含 10 亿元，其中基础发行量为 5 亿元，超额配售量为不超过 5 亿元）的公司债券。

二、募集资金总体运用计划

本期债券的募集资金在扣除发行费用后，全部用于置换发行人已到期的公司债券。

（一）本期债券募集资金的具体运用计划

本期募集资金具体运用计划表

单位：万元

序号	募集资金用途	金额
1	置换 17 牡资 02 已偿付本金	81,000.00
2	置换 18 牡资 01 已偿付本金	19,000.00

本期债券募集资金用于置换 17 牡资 02 及 18 牡资 01 已偿付的本金，鉴于上述两笔债券已偿还完毕，本期募集资金将用于偿还黑龙江省金融控股集团有限公司周转使用资金。

（二）本期债券募集资金的现金管理

在不影响募集资金使用计划正常进行的情况下，发行人经公司董事会批准，可将暂时闲置的募集资金进行现金管理，投资于安全性高、流动性好的产品，如国债、政策性银行金融债、地方政府债、交易所债券逆回购等。

三、本期债券募集资金运用对财务状况及经营成果的影响

本期债券发行对公司财务状况的影响请见“第六节财务会计信息/七、本次公司债券发行后资产负债结构的变化”。本期债券如能成功发行且按上述计划运用募集资金，本公司的资产负债率水平保持不变，公司债券作为企业重要的直接融

资工具,有利于优化公司债务结构,降低公司的融资成本,拓宽公司的融资渠道,减少未来由于利率水平和信贷环境变化对公司经营带来的不确定性,提高公司整体经营效益。

四、发行人承诺

发行人承诺:

(一) 本次发行公司债券不涉及新增地方政府债务。

(二) 本次发行公司债券募集资金将用于募集说明书约定的用途,不用于偿还地方政府债务,亦不用于公益性项目。

(三) 本次发行募集资金不用于发行人平台子公司。

(四) 本次发行募集资金不直接或间接用于房地产业务或偿还房地产相关债务。

五、募集资金使用计划及监管机制

发行人将对债券募集资金进行严格的使用管理,加强业务规划和内部管理,努力提高整体经济效益水平,严格控制成本支出。本期债券的募集资金将严格按照本募集说明书承诺的资金安排使用,实行专款专用。

针对本期债券,发行人采取了一系列措施以确保募集资金用于披露的用途,建立了切实有效的募集资金监管和隔离机制,具体措施如下:

(一) 本期债券募集资金使用计划

发行人将严格按照募集说明书承诺的投向和资金安排使用募集资金。发行人与哈尔滨银行股份有限公司牡丹江分行签署了募集资金账户监管协议,设立了募集资金账户,确保募集资金专款专用。发行人将定期对募集资金的使用状况进行核查监督,确保募集资金的使用符合出资人和发行人的利益。

(二) 本期债券募集资金监管机制

针对本期债券,发行人采取了一系列措施以确保募集资金用于披露的用途,建立了切实有效的募集资金监管和隔离机制,具体措施如下:

1. 开立募集资金专户、确保专款专用

发行人开立募集资金专户专项用于募集资金款项的接收、存储及划转活动，将严格按照募集说明书披露的资金投向，确保专款专用。发行人按照《公司债券发行与交易管理办法》的相关要求，在监管银行设立了本期债券募集资金专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付，由监管银行监督募集资金的使用情况。具体为：

（1）募集资金的存放

为方便募集资金的管理、使用及对使用情况进行监督，发行人设立了募集资金专项账户。该募集资金专项账户仅用于募集说明书的约定用途，不得用作其他用途。

（2）偿债资金的归集

发行人应在本期债券的付息日或兑付日（即 T 日）前 5 个工作日之前，按照《募集说明书》中确定的利息/本息金额划入专项账户。发行人应在本期债券付息日或兑付日前 3 个工作日向监管银行发出加盖相关账户预留印鉴的划款指令，监管银行应根据发行人的划款指令，在本期债券付息日或兑付日前 2 个工作日下午 16:00 之前将当期应付的利息/本息划转至中国证券登记结算有限责任公司上海分公司指定的账户。

（3）受托管理人监管方式

受托管理人可以采取现场检查、书面问询等方式监督发行人募集资金的使用情况。发行人和监管银行应当配合受托管理人的检查与查询。受托管理人有权每年检查募集资金专户及偿债资金专户内资金的接收、存储、划转与本息偿付情况。

2. 聘请受托管理人

本期债券引入了债券受托管理人制度，由债券受托管理人代表债券持有人对发行人的相关情况进行监督。发行人与江海证券有限公司签订了本期债券的《债券受托管理协议》，协议中规定江海证券应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转与本息偿付进行监督。在本期债券存续期内，江海证券应当定期检查发行人募集资金的使用情况是否与募集说明书约定一致。受托管理人制度起到了监督本期债券募集资金使用的作用。

3. 信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，按《公司债券发行与交易管理办法》、上海证券交易所有关规定和《债券受托管理协议》相关约定进行重大事项信息披露，使其专项账户信息受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

第八节 债券持有人会议

凡认购本次债券的投资者均视作同意公司制定的《债券持有人会议规则》。本节仅列示了本次债券《债券持有人会议规则》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》的全文。

一、债券持有人行使权利的形式

对于《债券持有人会议规则》中规定的债券持有人会议职责范围内的事项，债券持有人应通过债券持有人会议维护自身的利益；对于其他事项，债券持有人应依据法律、行政法规和本募集说明书的规定行使权利，维护自身的利益。

二、《债券持有人会议规则》的主要内容

（一）债券持有人会议的权限范围

1.当发行人提出变更本次发行债券募集说明书约定的方案时，对是否同意发行人的建议作出决议，但债券持有人会议不得作出决议同意发行人不支付本次发行债券本息；

2.当发行人未能按期支付本次发行债券利息和/或本金时，对是否同意相关解决方案作出决议，对是否委托债券受托管理人通过诉讼等程序强制发行人和担保人（如有）偿还债券本息作出决议，对是否委托债券受托管理人参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序作出决议；

3.当发行人减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、被接管、歇业、解散或者申请破产时，对是否接受发行人提出的建议，以及行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

4.当担保人（如有）发生重大不利变化，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

5.对更换债券受托管理人作出决议；

6.当发生对债券持有人权益有重大影响的事项时，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

7.在发行人与债券受托管理人达成的债券受托管理协议生效后对之进行补充或修订时，决定是否同意该补充协议或修订协议；

8.对变更《募集说明书》重要内容作出决议；

9.对修改《债券持有人会议规则》作出决议；

10.法律、行政法规和规范性文件规定应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

（二）债券持有人会议的召集

在本次发行债券存续期内，当出现以下情形之一时，应当召集债券持有人会议：

1.发行人拟变更《募集说明书》的重要约定；

2.拟修改债券持有人会议规则；

3.发行人未能按期支付本次发行债券利息和/或本金，或出现违约情形或风险的；或因发行人未能按期支付本次发行债券利息和/或本金，拟对本次发行债券加速到期的；

4.发行人发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、被接管、歇业、解散或者申请破产；

5.拟变更本次发行债券受托管理人或受托管理协议的主要内容；

6.担保人（如有）、担保物（如有）或其他偿债保障措施发生重大变化且对债券持有人利益带来重大不利影响；

7.发行人、单独或合计持有本期债券总额百分之十以上的债券持有人书面提议召开；

8.发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；

9.发行人提出债务重组方案的；

10.发行人信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

（三）债券持有人会议的出席人员及其权利

1.除法律、法规另有规定外，在债券持有人会议登记日登记在册的本次发行债券持有人均有权出席或者委派代表出席债券持有人会议，并行使表决权。

发行人、债券清偿义务承继方等关联方及增信机构应该按照受托管理人或者召集人的要求列席债券持有人会议。

下列机构或人员可以列席债券持有人会议，也可以在会议上提出议案供会议讨论决定，但没有表决权：

- （1）债券发行人；
- （2）债券担保人（如有）；
- （3）持有本次发行债券且持有债券发行人 10%以上股权（份）的股东；
- （4）债券受托管理人；
- （5）其他重要关联方。

2.提交债券持有人会议审议的议案由召集人负责起草。议案内容应在债券持有人会议的权限范围内，并有明确的议题和具体决议事项。持有人会议召开前，受托管理人应就提交持有人会议审议的议案与发行人或其他相关方充分沟通，确保议案符合相关规定或约定并具有明确和切实可行的决议事项。

3.单独或合并持有本期未偿还债券本金总额 10%以上的债券持有人有权向债券持有人会议提出临时议案。发行人、持有发行人 10%以上股份的股东及其他重要关联方可参加债券持有人会议并提出临时议案。临时提出议案人应不迟于债券持有人会议召开之前 7 个交易日，将内容完整的临时议案提交召集人，召集人应在收到临时议案之日起 5 个交易日内按照《债券持有人会议规则》第十一条规定的方式发出债券持有人会议补充通知，并公告临时议案内容。除上述规定外，召集人发出债券持有人会议通知后，不得修改会议通知中已列明的议案或增加新的议案。不得对债券持有人会议通知（包括增加临时议案的补充通知）中未列明的

议案，或不符合《债券持有人会议规则》内容要求的议案进行表决并作出决议。

4.债券持有人（或其法定代表人、负责人）可以亲自出席债券持有人会议并表决，也可以委托代理人代为出席并表决。债券受托管理人和发行人应当出席债券持有人会议，但无表决权（债券受托管理人亦为债券持有人者除外）。

5.债券持有人本人出席会议的，应出示本人身份证明文件和持有本期未偿还债券的证券帐户卡或适用法律规定的其他证明文件，债券持有人法定代表人或负责人出席会议的，应出示本人身份证明文件、法定代表人或负责人资格的有效证明和持有本期未偿还债券的证券帐户卡或适用法律规定的其他证明文件。委托代理人出席会议的，代理人应出示本人身份证明文件、被代理人（或其法定代表人、负责人）依法出具的投票代理委托书、被代理人身份证明文件、被代理人持有本期未偿还债券的证券帐户卡或适用法律规定的其他证明文件。

债券持有人的身份证明文件、持有本期未偿还债券的证券帐户卡或适用法律规定的其他证明文件，以及投票代理委托书应在债券持有人会议召开日 1 个交易日前送交召集人。

6.债券持有人出具的委托他人出席债券持有人会议的投票代理委托书应当载明下列内容：

- （1）代理人的姓名；
- （2）代理人的权限，包括但不限于是否具有表决权；
- （3）是否有分别对列入债券持有人会议议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示；
- （4）投票代理委托书签发日期和有效期限；
- （5）委托人签字或盖章。委托人为机构投资者的，应由机构投资者法定代表人或负责人签字并加盖机构投资者的公章。

7.投票代理委托书应当注明如果债券持有人不作具体指示，债券持有人代理人是否可以按自己的意思表决。

8.债券持有人应当配合受托管理人召开持有人会议的相关工作，积极参加持

有人会议，认真审议会议议案，审慎行使表决权，接受持有人会议通过的决议并配合推动决议的落实，依法理性维护自身合法权益。

（四）债券持有人会议的召开

1.债券持有人会议可以采用现场、非现场或者两者相结合的形式；会议以网络投票方式进行的，受托管理人应当披露网络投票办法、计票原则、投票方式、计票方式等信息。

2.债券持有人会议应由债券受托管理人代表担任会议主席并主持。如债券受托管理人未能履行职责时，由出席会议的债券持有人共同推举一名债券持有人（或债券持有人代理人）担任会议主席并主持会议；如在该次会议开始后 1 小时内未能按前述规定共同推举出会议主席，则应当由出席该次会议的持有本期未偿还债券本金总额最多的债券持有人（或其代理人）担任会议主席并主持会议。

3.会议召集人或会议主席负责制作出席会议人员的签名册。签名册应载明参加会议的债券持有人名称（或姓名）、出席会议代理人的姓名及其身份证件号码、持有或者代表的本期未偿还债券本金总额及其证券账户卡号码或适用法律规定的其他证明文件的相关信息等事项。

4.债券持有人及其代理人出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用、通讯费用等，均由债券持有人自行承担。

5.会议主席有权经会议同意后决定休会及改变会议地点。若经会议指令，主席应当修改及改变会议地点。延期会议不得对在原先正常召集的会议上未批准的事项做出决议。

6.持有人会议应当由律师见证。见证律师原则上由为债券发行出具法律意见的律师担任。见证律师对会议的召集、召开、表决程序、出席会议人员资格、有效表决权和决议的合法性等事项出具法律意见书。法律意见书应当与债券持有人会议决议一同披露。

（五）表决、决议及会议记录

1.向会议提交的每一议案应由与会的有权出席债券持有人会议的登记持有

人或其正式任命的代理人投票表决。每一张债券（面值为人民币 100 元）拥有一票表决权。债券持有人或其代理人对议案进行表决时，只能投票表示：同意或反对或弃权。

2.公告的会议通知载明的各项拟审议事项或同一拟审议事项内并列的各项议题应分开审议、表决。除因不可抗力等特殊原因导致债券持有人会议中止或不能作出决议外，债券持有人会议不得对会议通知载明的拟审议事项进行搁置或不予表决。

3.债券持有人会议不得就未经公告的议案事项进行表决。债券持有人会议审议拟审议事项时，不得对拟审议事项进行变更。任何对拟审议事项的变更应被视为一个新的拟审议事项，不得在本次会议上进行表决。

4.债券持有人会议采取记名方式投票表决。每一审议事项的表决投票，应当由至少两名债券持有人（或债券持有人代理人）、一名债券受托管理人代表和一名发行人代表参加清点，并由清点人当场公布表决结果。

5.会议主席根据表决结果确认债券持有人会议决议是否获得通过，并应当在会上宣布表决结果。决议的表决结果应载入会议记录。

6.会议主席如果对提交表决的决议结果有任何怀疑，可以对所投票数进行点算；如果会议主席未提议重新点票，出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）对会议主席宣布结果有异议的，有权在宣布表决结果后立即要求重新点票，会议主席应当即时点票。

7.债券持有人会议作出的决议，须经持有本期未偿还债券本金总额且有表决权的 50%以上（不含本数）的债券持有人同意方可生效，但其中涉及须经有权机构批准的事项，经有权机构批准后方能生效。若债券持有人为持有发行人 10%以上股份的股东、或发行人及上述持有发行人 10%以上股份的股东的关联方，则该等债券持有人在债券持有人会议上可发表意见，但无表决权，并且其持有的本期债券在计算债券持有人会议决议是否获得通过时，不计入债券本金总额。

债券持有人会议决议对全体债券持有人均有同等约束力。债券持有人包括所有出席会议、未出席会议、反对议案或者放弃投票权、无表决权的债券持有人，

以及在相关决议通过后受让债券的持有人。

8.债券持有人单独行使债权及担保权利，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。

9.债券持有人会议召集人应在债券持有人会议作出决议日次一个交易日将决议按照《债券持有人会议规则》第十一条规定的方式进行公告。

债券持有人会议决议公告包括但不限于以下内容：

- (1) 出席会议的债券持有人所持表决权情况；
- (2) 会议有效性；
- (3) 各项议案的议题和表决结果。

10.债券持有人会议应有会议记录。会议记录记载以下内容：

- (1) 出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）所代表的本期未偿还债券本金总额，占发行人本期未偿还债券本金总额的比例；
- (2) 召开会议的日期、具体时间、地点；
- (3) 会议主席姓名、会议议程；
- (4) 各发言人对每个审议事项的发言要点；
- (5) 每一表决事项的表决结果；
- (6) 债券持有人的质询意见、建议及发行人代表的答复或说明等内容；
- (7) 债券持有人会议认为应当载入会议记录的其他内容。

11.债券持有人会议记录由出席会议的召集人或受托管理人代表和见证律师签名，并由债券受托管理人保存。债券持有人会议记录的保管期限为十年。

第九节 债券受托管理协议

凡通过认购、受让、接受赠与、继承等合法途径取得并持有本次债券的投资者，均视作同意《债券受托管理协议》的条款和条件，并由债券受托管理人按《债券受托管理协议》履行其职责。

一、债券受托管理人

根据本公司与江海证券于 2019 年 3 月签署的《债券受托管理协议》，江海证券受聘担任本次债券的债券受托管理人。

（一）受托管理人的基本情况

江海证券有限公司是一家专业化、全国性的综合类证券公司。公司成立于 2003 年 12 月，注册地为哈尔滨市，注册资本金为人民币 67.67 亿元。

公司建立了涵盖证券经纪、证券投资咨询、证券自营、证券承销与保荐、证券资产管理、证券投资基金代销、为期货公司提供中间介绍等业务在内的综合业务体系；设有营业网点 42 家，遍布北京、上海、深圳、厦门、济南、大连、沈阳及黑龙江省内各主要城市，形成了“覆盖龙江、辐射沿海、布局全国”的网络格局；出资控股江海汇鑫期货有限公司，确立了证券、期货协同发展的经纪业务架构。

（二）受托管理人与发行人利害关系情况

截至本募集说明书出具之日止，除受托管理人被本公司聘任为本次债券的主承销商外，本公司与受托管理人之间不存在其他实质性利害关系。

（三）受托管理人的联系方式

名称：江海证券有限公司

住所：哈尔滨市香坊区赣水路 56 号

法定代表人：赵洪波

联系人：张禹

联系地址：哈尔滨市松北区创新三路 833 号江海证券

电话：010-67735592

传真：010-67735970

邮政编码：100022

二、《债券受托管理协议》的主要内容

（一）债券受托管理事项

1.为维护本次发行债券全体债券持有人的权益，发行人聘任江海证券作为本次发行债券的受托管理人，并同意接受江海证券的监督。

2.在本次发行债券存续期内，江海证券应当勤勉尽责，根据《管理办法》、《公司债券受托管理人执业行为准则》等相关法律法规、规范性文件及自律规则（以下合称法律、法规和规则）、募集说明书、债券受托管理协议及债券持有人会议规则的规定，公正履行受托管理职责，协助债券持有人维护法定或约定的权利，保护债券持有人的利益。

（二）发行人的权利和义务

1.发行人应当根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本次发行债券的利息和本金。发行人应设立独立于发行人其他账户的募集资金专户（同时为偿债保障金专户），用于募集资金的接收、存储、划转，以及兑息、兑付资金归集等，专户内资金不得挪作他用，并应在本次发行债券的募集资金到位前与受托管理人以及存放募集资金的银行订立监管协议。

2.发行人应当为本次发行债券的募集资金制定相应的使用计划及管理制度。募集资金的使用应当符合现行法律法规的有关规定及募集说明书和发行人相关承诺的约定。发行人应当制定信息披露事务管理制度，并指定信息披露事务负责人及联络人负责信息披露事务，按照规定和约定履行信息披露义务。信息披露事务负责人应当由发行人的董事或者高级管理人员担任。发行人应当在募集说明书中披露信息披露事务负责人及联络人的信息，并在债券上市期间及时披露其变更情况。

3.本次发行债券存续期内，发行人应当遵守法律、行政法规、部门规章、规范性文件等法律、法规和规则的规定，以及上市协议、募集说明书等文件的约定或者承诺，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并确保提交的电子件、传真件、复印件等与原件一致。

4.本次发行债券存续期内，发生下列可能影响发行人偿债能力或者债券价格的重大事项，或者存在对发行人及其债券的重大市场传闻的，发行人应当按照相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、相关规则及时披露临时报告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的后果，并在三个工作日内书面通知受托管理人，并根据受托管理人要求持续书面通知事件进展和结果：

- （1）发行人经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；
- （2）发行人主体或债券信用评级发生变化；
- （3）发行人主要资产被查封、扣押、冻结；
- （4）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
- （5）发行人出售、转让主要资产或发生重大资产重组；
- （6）发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；
- （7）发行人放弃债权或财产，超过上年末净资产的百分之十；
- （8）发行人发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；
- （9）发行人减资、合并、分立、解散、申请破产或依法进入破产程序；
- （10）发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或者受到重大行政处罚、行政监管措施或自律组织纪律处分；
- （11）保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生变更或重大变化；
- （12）发行人发生可能导致不符合债券上市条件的重大变化；
- （13）发行人或其董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪或者重大违法失信、

无法履行职责或者发生重大变动；

（14）发行人拟变更募集说明书的约定；

（15）发行人不能或预计不能按期支付本次发行债券的本金和/或利息；

（16）发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；

（17）发行人提出债务重组方案的；

（18）发行人或在其合并财务报表范围内的子公司发行的任何证券可能无法按期支付本息、或可能被暂停或者终止提供交易或转让服务的；

（19）本次发行债券可能被暂停或者终止提供挂牌转让服务的；

（20）发行人的实际控制人、控股股东涉嫌犯罪被立案调查或者发生变更；

（21）发行人与受托管理人发生债权债务等利害关系，或发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项，或法律、行政法规、部门规章、规范性文件或中国证监会、交易所要求的其他事项。

就上述事件通知受托管理人同时，发行人就该等事项是否影响本次发行债券本息安全向受托管理人作出书面说明，并对有影响的事件提出有效且切实可行的应对措施。

5. 发行人应当协助受托管理人在债券持有人会议召开前取得债权登记日的本次发行债券的债券持有人名册，并承担相应费用。发行人披露重大事项后，已披露的重大事项出现可能对发行人偿债能力产生较大影响的进展或者变化的，应当及时披露进展或者变化情况以及可能产生的影响。发行人受到重大行政处罚、行政监管措施或纪律处分的，还应当及时披露相关违法违规行为的整改情况。发行人在债券停牌或者复牌期间，至少每个月披露一次未能复牌的原因、相关事件的进展情况以及对发行人偿债能力的影响等。

6. 发行人应当履行债券持有人会议规则及债券持有人会议决议项下债券发行人应当履行的各项职责和义务，并及时向受托管理人通报与本次发行债券相关的信息，为受托管理人履行受托管理人职责提供必要的条件和便利。

7.在《债券受托管理协议》生效后，发行人不得在其任何资产、财产或股份上设定担保，除非符合以下任一条件：

- （1）该等担保在《债券受托管理协议》生效前已经存在；
- （2）在《债券受托管理协议》生效后，为了债券持有人利益而设定的担保；
- （3）该等担保的设定不会对发行人对本次发行债券的偿付能力产生实质性的不利影响；
- （4）经债券持有人会议同意而设定的担保。

8.除正常经营活动需要外，发行人不得出售任何资产，除非符合以下任一条件：

- （1）该等资产的出售不会对发行人对本次发行债券的还本付息能力产生实质性不利影响；
- （2）出售资产行为事先经债券持有人会议决议通过。

9.预计不能偿还债务时，发行人应当按照受托管理人要求采取偿债保障措施，并及时报告受托管理人和债券持有人，偿债保障措施包括但不限于：

发行人应当按照受托管理人要求追加担保，追加担保的具体方式包括但不限于：

- （1）由新担保人提供保证担保、抵押或质押担保；
- （2）由发行人提供新的抵押或质押担保。

配合受托管理人办理财产保全措施，因采取财产保全而发生的全部费用，由发行人承担。

发行人应当按照受托管理人要求采取其他偿债保障措施，包括但不限于：

- （1）发行人不向股东分配利润；
- （2）发行人暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；
- （3）发行人调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金；

(4) 发行人主要责任人不得调离。

10. 发行人无法或预计无法按时偿付本次发行债券本息时，应当对后续偿债措施作出安排，并及时通知债券持有人。发行人应安排偿债资金来源，并制定后续偿债安排时间表，积极安排资金对本期债券本息进行偿付。后续偿债措施安排包括但不限于：

- (1) 对本次发行债券部分偿付及其安排；
- (2) 对本次发行债券全部偿付的安排及实现期限；
- (3) 由增信机构或者其他机构代为偿付的安排；
- (4) 重组或者破产的安排。

11. 发行人应对受托管理人履行《债券受托管理协议》项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，并根据受托管理人的要求，向其提供便利和必要的信息、资料和数据。发行人应指定专人负责与本次发行债券相关的事务，并确保与受托管理人能够有效沟通。发行人根据受托管理人的要求，向其提供的信息、资料和数据包括但不限于：

(1) 所有与发行人及其子公司、分公司、关联机构的经营有关的重要文件、资料和信息；

(2) 其它与受托管理人履行受托管理人职责相关的一切文件、资料和信息。发行人须确保其提供给受托管理人的上述文件、资料和信息不违反任何保密义务，上述文件、资料和信息在提供时真实、准确、完整，且不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

12. 受托管理人变更时，发行人应当配合受托管理人及新任受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新任受托管理人履行义务。

13. 发行人应当根据《债券受托管理协议》第 4.18 条的规定向受托管理人支付本次发行债券受托管理报酬和受托管理人履行受托管理人职责产生的额外费用。

14. 发行人应当履行《债券受托管理协议》、募集说明书及法律、法规和规则

规定的其他义务。

（三）受托管理人的职责、权利和义务

1.受托管理人应当根据法律、行政法规、部门规章、规范性文件等法规和规则的规定及《债券受托管理协议》的约定制定受托管理业务内部操作规则，明确履行受托管理事务的方式和程序，对发行人履行募集说明书及《债券受托管理协议》约定义务的情况进行持续跟踪和监督，及时、公平地履行信息披露义务，所披露的信息或提交文件的内容必须真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并确保提交的电子件、传真件、复印件等与原件一致。

2.受托管理人应当持续关注发行人和增信机构的经营状况、财务状况、资信状况、增信措施的有效性和偿债保障措施的执行情况，以及可能影响债券持有人重大权益的事项，受托管理人有权采取包括但不限于如下方式进行核查，发行人应全力配合，并促使保证人配合受托管理人核查工作：

（1）就《债券受托管理协议》第 3.4 条约定的情形，列席发行人和保证人的内部有权机构的决策会议；

（2）查阅前项所述的会议资料、财务会计报告和会计账簿；

（3）调取发行人、保证人银行征信记录；

（4）对发行人和保证人、担保物进行现场检查，对增信措施的实施情况进行检查，持续关注和调查影响增信措施实施的重大事项；

（5）约见发行人或者担保人进行谈话；

（6）受托管理人为履行受托管理职责，有权代表债券持有人查询债券持有人名册及相关登记信息、专项账户中募集资金的存储与划转情况。

3.受托管理人应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转、偿债保障金提取以及本息偿付进行监督。在本次发行债券存续期内，受托管理人应在每个会计年度检查发行人募集资金的使用情况是否与募集说明书约定一致。

4.受托管理人应当督促发行人在募集说明书中披露债券受托管理协议、债券持有人会议规则的主要内容，并应当通过在本次发行债券交易场所的互联网网站

或募集说明书约定的其他方式或相关法律法规规定的方式定期和不定期向债券持有人披露受托管理事务报告、本期债券到期不能偿还的法律程序以及其他需要向债券持有人披露的重大事项。

5.受托管理人应当每 6 个月以现场或非现场方式对发行人进行回访，并做好回访记录，持续督导发行人履行还本付息、信息披露及有关承诺的义务，对发行人的偿债能力和增信措施的有效性进行全面调查和持续关注，并按《债券受托管理协议》约定出具受托管理事务报告。

6.出现《债券受托管理协议》第 3.4 条情形对债券持有人权益有重大影响的，受托管理人有权问询发行人或者担保人，要求发行人或者担保人解释说明，提供相关证据、文件和资料，并向市场公告临时受托管理事务报告，发生触发债券持有人会议情形的，应召集债券持有人会议。

7.出现可能影响债券持有人重大权益或其他约定情形时，受托管理人应当根据法律、法规和规则、债券受托管理协议及债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议，并督促发行人或相关方落实会议决议。

8.受托管理人应当在债券存续期内持续督促发行人履行信息披露义务。受托管理人应当指定专人辅导、督促和检查发行人的信息披露情况，收集、保存与本期债券偿付相关的所有信息资料，根据所获信息判断对本次发行债券本息偿付的影响，并按照《债券受托管理协议》的约定报告债券持有人。

9.受托管理人预计发行人不能偿还债务时，应当督促发行人履行《债券受托管理协议》约定的偿债保障措施，或者依法申请法定机关采取财产保全措施。受托管理人实施追加担保或申请财产保全的，不以债券持有人会议是否已召开或形成有效决议为先决条件。

10.在本次发行债券存续期内，受托管理人应当勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务。

11.发行人为本发行债券设定担保的，受托管理人应当在本次发行债券发行前或募集说明书约定的时间内取得担保的权利证明或者其他有关文件，并在担保期间妥善保管。

12. 发行人预计或已经不能偿还债务时，根据相关规定、约定或债券持有人的授权，受托管理人应当要求并督促发行人及时采取有效偿债保障措施，勤勉处理债券违约风险化解处置相关事务，并可以接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产的法律程序。

13. 受托管理人应负责除债券正常到期兑付外被实施终止转让后，债券登记、托管及转让等事项。

14. 受托管理人对受托管理相关事务享有知情权，但应当依法保守所知悉的发行人商业秘密等非公开信息，不得利用提前获知的可能对公司债券持有人权益有重大影响的事项为自己或他人谋取利益。但发生以下情形之一时，受托管理人有权对发行人商业秘密等非公开信息进行披露：

（1）依照法律、法规的规定进行披露；

（2）依据法院或仲裁机构裁判或国家机关、监管机构（包括但不限于证券交易所）要求进行披露；

（3）依法履行受托管理职责进行披露；

（4）为履行受托管理职责向受托管理员工、顾问等进行披露。

15. 受托管理人应当妥善保管其履行受托管理事务的所有文件档案及电子资料，包括但不限于债券受托管理协议、债券持有人会议规则、受托管理工作底稿、与增信措施有关的权利证明（如有），保管时间不得少于债券到期之日或本息全部清偿后五年。

16. 受托管理人应对发行人本次发行的债券切实履行存续期信用风险管理职责，并及时向交易所报告债券信用风险管理中的重要情况，保护债券持有人合法权益：

（1）按照相关法律法规规定及本次发行债券的募集说明书的约定披露受托管理事务报告，必要时召集债券持有人会议，及时披露影响债券还本付息的风险事项；

（2）受托管理人应当建立对发行人偿债能力的跟踪机制，监督发行人按规定

和约定履行义务的情况，持续动态监测、排查、预警并及时报告债券信用风险，采取或者督促发行人等有关机构或人员采取有效措施化解信用风险或处置违约事件，切实维护债券持有人合法权益；

（3）根据相关法律法规的规定、本次发行债券的募集说明书的约定或投资者的委托，代表投资者维护合法权益；

（4）法律、行政法规、部门规章、规范性文件、证券交易所业务规则规定或者募集说明书、受托管理协议约定等规定的其他职责。

17.在本次发行债券存续期内，受托管理人不得将其受托管理人的职责和义务委托其他第三方代为履行。

受托管理人在履行《债券受托管理协议》项下的职责或义务时，可以聘请律师事务所、会计师事务所等第三方专业机构提供专业服务。

18.受托管理人有权依据《债券受托管理协议》的规定获得受托管理报酬。

受托管理人同时是本次发行债券的主承销商，本次发行债券的受托管理事务报酬将依照牡丹江市国有资产投资控股有限公司与江海证券有限公司签订的《牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2018 年公开发行公司债券承销协议》的约定，包含在承销费用中一并向发行人收取，不单独收取债券受托管理事务报酬。

除《债券受托管理协议》第 4.18.1 条规定的受托管理事务报酬外，发行人应负担受托管理人在履行《债券受托管理协议》项下债券受托管理人责任时发生的全部费用和支出，包括但不限于：

（1）因召开债券持有人会议所产生的会议费、公告费、债券持有人会议律师见证费等合理费用；

（2）因发行人未履行《募集说明书》和《债券受托管理协议》项下的义务而导致受托管理人额外支出的费用；

（3）为履行《债券受托管理协议》项下的债券受托管理人职责而产生的文件制作、公告费（若有）、邮寄、电信、差旅费用、聘请律师、会计师等中介机构服务费用和其他合理费用。

《债券受托管理协议》第 4.18.2 条约定的费用应由发行人在收到受托管理人出具的账单之日起五个工作日内向受托管理人支付。发行人若延迟向受托管理人支付的，应按应付未付金额每日万分之二的比率支付违约金。

19.受托管理人担任《债券受托管理协议》项下的受托管理人不妨碍：

- (1) 受托管理人为发行人的其它项目担任财务顾问；
- (2) 受托管理人为发行人发行其它证券担任保荐人和/或承销商。

(四) 受托管理事务报告

1.受托管理事务报告包括年度受托管理事务报告和临时受托管理事务报告。

2.受托管理人应当建立对发行人的定期跟踪机制，监督发行人对募集说明书所约定义务的执行情况，并在每年六月三十日前向市场披露上一年度的受托管理事务报告。前款规定的受托管理事务报告，应当至少包括以下内容：

- (1) 受托管理人履行职责情况；
 - (2) 发行人的经营与财务状况；
 - (3) 发行人募集资金使用及专项账户运作情况；
 - (4) 发行人偿债能力分析；
 - (5) 增信措施有效性分析，偿债保障措施发生重大变化的，说明基本情况及处理结果；
 - (6) 发行人偿债保障措施的执行情况以及公司债券的本息偿付情况；
 - (7) 发行人在募集说明书中约定的其他义务的执行情况；
 - (8) 债券持有人会议召开的情况；
 - (9) 发生《债券受托管理协议》第 3.4 条规定情形的，说明基本情况及处理结果；
 - (10) 可能影响发行人偿债能力的重大事项及受托管理人采取的应对措施等。
- 3.在本次发行债券存续期内，出现受托管理人与发行人发生利益冲突、发行

人募集资金使用情况和募集说明书不一致的情形，或出现《债券受托管理协议》第 3.4 条规定的情形且对债券持有人权益有重大影响的，受托管理人应向市场披露临时受托管理事务报告，说明该重大事项的具体情况、对债券偿付可能产生的影响、受托管理人已采取或者拟采取的应对措施等。如遇发行人债券停牌期间，发行人未按规定披露未能复牌的原因、相关事件的进展情况以及对发行人偿债能力的影响等，或者发行人信用风险状况及程度不清的，受托管理人应当按照相关规定及时对发行人进行排查，于停牌后 2 个月内出具并披露临时受托管理事务报告，说明核查过程、核查所了解的发行人相关信息及其进展情况、发行人信用风险状况及程度等，并提示投资者关注相关风险。

（五）利益冲突的风险防范机制

1. 利益冲突

发生以下情形之一的，构成受托管理人与履行《债券受托管理协议》项下的受托管理职责存在利益冲突：

（1）受托管理人为发行人及其关联方提供担保；

（2）受托管理人与发行人存在关联关系，包括但不限于：受托管理人或发行人直接或间接持有对方 10%以上的股权（份），或被同一实际控制人所控制。

当受托管理人知道或应该知道其与履行《债券受托管理协议》项下的受托管理职责存在利益冲突之日起 10 个工作日内，应书面通知发行人及全体债券持有人，并经债券持有人会议就新债券受托管理人的聘任作出决议，且发行人和新的债券受托管理人签定新的受托管理协议后，受托管理人在《债券受托管理协议》项下的权利义务终止。

2. 受托管理人不得为本次发行债券提供担保，且受托管理人承诺其与发行人发生的任何交易或者其对发行人采取的任何行为均不会损害债券持有人的权益。

3. 因受托管理人与履行《债券受托管理协议》项下的受托管理职责存在利益冲突，且未按照《债券受托管理协议》第六条的规定提出辞任，或因其履行受托管理职责给债券持有人造成损失的，受托管理人应对全体债券持有人因此而遭受的损失承担赔偿责任。

（六）受托管理人的变更

1.在本次发行债券存续期内，出现下列情形之一的，应当召开债券持有人会议，履行变更受托管理人的程序：

（1）受托管理人未能持续履行《债券受托管理协议》约定的受托管理人职责；

（2）受托管理人停业、解散、破产或依法被撤销；

（3）受托管理人提出书面辞职；

（4）受托管理人与履行《债券受托管理协议》项下的受托管理职责存在利益冲突的；

（5）受托管理人不再符合受托管理人资格的其他情形。

在受托管理人应当召集而未召集债券持有人会议时，单独或合计持有本次发行债券总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议。

2.债券持有人会议决议决定变更受托管理人或者解聘受托管理人的，自发行人和新的受托管理人签定的受托管理协议生效之日起，新任受托管理人继承受托管理人在法律、法规和规则项下的权利和义务。新任受托管理人应当及时将变更情况向协会报告。

3.受托管理人应当配合新任受托管理人办理完毕工作移交手续。

4.受托管理人在《债券受托管理协议》中的权利和义务，在新任受托管理人与发行人签订的受托管理协议生效之日起终止，但并不免除受托管理人在《债券受托管理协议》生效期间所应当享有的权利以及应当承担的责任。

（七）不可抗力

1.不可抗力事件是指双方在签署《债券受托管理协议》时不能预见、不能避免且不能克服的自然事件和社会事件。主张发生不可抗力事件的一方应当及时以书面方式通知其他方，并应在不可抗力事件发生后 15 个工作日内提供发生该不可抗力事件的证明文件。主张发生不可抗力事件的一方应尽一切合理的努力减轻

该不可抗力事件所造成的不利影响。

2.在发生不可抗力事件的情况下，双方应当立即协商以寻找适当的解决方案，并应当尽一切合理的努力尽量减轻该不可抗力事件所造成的损失。如果该不可抗力事件导致《债券受托管理协议》的目标无法实现，则《债券受托管理协议》提前终止。

（八）违约责任

1.《债券受托管理协议》任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、募集说明书及债券受托管理协议的规定追究违约方的违约责任。

2.发行人发生以下情形之一即构成《债券受托管理协议》项下的违约：

（1）发行人未能根据法律、法规规定及募集说明书的约定，按期足额支付本次发行债券的利息和/或本金；

（2）除本条第（1）项所述违约情形外，发行人不履行或违反《债券受托管理协议》项下的任何承诺或义务，且将对发行人履行本次发行债券的还本付息义务产生重大不利影响，在经受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本期债券未偿还面值总额 10%以上的债券持有人书面通知后，该等违约情形在上述通知所要求的合理期限内仍未予纠正；

（3）发行人在其资产或股份上设定抵押或质押，对发行人本次发行债券还本付息能力产生实质性不利影响，发行人提供保证担保或出售其重大资产以致对发行人本次发行债券的还本付息能力产生实质性不利影响；

（4）在本次发行债券存续期间内，发行人发生解散、注销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序；

（5）发行人或发行人合并报表范围内的主要子公司发行的其他任何债券/债务出现或可能出现违约，或因可能出现违约被宣布提前到期；

（6）本次发行债券存续期内，发行人未根据法律、法规规定以及募集说明书的规定履行信息披露义务和/或通知义务；

（7）发行人违反《债券受托管理协议》项下的陈述与保证；

（8）发行人未能履行债券受托管理协议、募集说明书及法律、法规规定的其他义务。

3.受托管理人合理理由认为发行人可能发生违约时，受托管理人可以行使下列权利：

（1）要求发行人追加担保；

（2）受托管理人申请对发行人采取财产保全措施；

（3）通知债券持有人，必要时可以根据《债券持有人会议规则》的规定召集债券持有人会议；

（4）报告发行人所在地中国证监会派出机构及本次发行债券的交易转让场所。

4.发行人违约事件发生时，受托管理人可以行使以下职权：

在知晓该事件发生之日起 5 个工作日内以公告方式告知全体债券持有人；

在发行人未偿还本次发行债券本息时，受托管理人可以根据债券持有人会议决议与发行人谈判，促使发行人偿还债券本息；

提起诉前财产保全，申请对发行人采取财产保全措施；

根据债券持有人会议的决定，对发行人提起诉讼/仲裁；

在发行人进入重整、和解、重组或者破产的法律程序时，代表债券持有人参与上述程序；

及时报告发行人所在地中国证监会派出机构及本次发行债券相关交易转让场所；

要求发行人加速清偿本次发行债券。

（1）预计发行人将无法支付本次发行债券本息的，受托管理人可以召集债券持有人会议，经债券持有人会议决议通过的，可以宣布本次发行债券立即到期应付。

(2)在宣布加速清偿后,如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了向本次发行债券持有人提供保证金等救济措施,或采取债券持有人会议同意的其他救济措施,或发行人相关违约事件已得到有效处理的,经债券持有人会议决议通过后,可以取消加速清偿。

5.发行人保证按照本次发行债券发行条款约定的还本付息安排向债券持有人支付债券利息及本金,若不能按时支付的,对于延迟支付的本金或利息,发行人应从逾期之日起按逾期利率向债券持有人支付逾期利息,逾期利率为本次发行债券票面利率上浮【10】%。

6.如果发生发行人违约事件且自该违约事件发生之日起持续 30 个工作日仍未消除,可根据债券持有人会议决议的内容,依法采取任何可行的法律救济方式,收回未偿还的债券本息。

7.双方同意,若因发行人违反《债券受托管理协议》任何规定和保证(包括但不限于本次发行债券募集说明书及发行文件以及债券存续期间内其他信息出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏)或因发行人违反债券受托管理协议或与本次发行债券相关的任何法律规定或转让规则或因受托管理人根据债券受托管理协议提供服务,从而导致受托管理人或其受补偿方遭受损失、承担责任和发生费用的(包括但不限于他人对受托管理人或其受补偿方提出权利请求或索赔),发行人应对受托管理人给予赔偿(包括但不限于偿付受托管理人或其受补偿方按照本赔偿条款进行调查、准备、抗辩所支出的所有费用),以使受托管理人或其受补偿方免受损害。如经有管辖权的法院或仲裁庭最终裁决完全由于受托管理人或其受补偿方的欺诈、故意不当行为或重大疏忽而导致受托管理人或其受补偿方遭受的损失、损害或责任,发行人不承担任何补偿责任。

8.发行人如果注意到任何可能引起第 10.7 条所述的索赔,应立即通知受托管理人。

9.发行人同意,在不损害发行人可能对受托管理人提出的任何索赔的权益下,发行人不会因为对受托管理人的任何可能索赔而对受托管理人的董事、高级职员、雇员或代理人提出索赔。

10.受托管理人或受托管理人的代表就中国证监会拟对受托管理人或受托管理人代表采取的监管措施或追究法律责任提出申辩时，发行人应积极协助受托管理人并提供受托管理人合理要求的有关证据。

11.除《债券受托管理协议》中约定的义务外，受托管理人不对本次发行债券募集资金的使用情况及发行人按照《债券受托管理协议》及募集说明书的履行/承担相关义务和责任的情况负责。

（九）法律适用和争议解决

《债券受托管理协议》项下所产生的或与该协议有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。如果协商无法解决的，应在哈尔滨仲裁委员会按照申请仲裁时该会届时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁裁决是终局的，对发行人及受托管理人均有约束力。

当产生任何争议及任何争议正按前条约定进行解决时，除争议事项外，发行人及受托管理人有权继续行使《债券受托管理协议》项下的其他权利，并应履行《债券受托管理协议》项下的其他义务。

第十节 发行人及有关中介机构声明

（以下无正文，下接声明及签字盖章）

一、发行人声明

根据《公司法》、《证券法》和《公司债券发行与交易管理办法》的有关规定，
本公司符合公开发行公司债券的条件。

法定代表人：


欧洋

牡丹江市国有资产投资控股有限公司

2020年11月16日



二、发行人全体董事、监事及高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、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。

全体董事签字：


欧洋


付向东


刘金和

全体监事签字：


左飞


于海君


李正臣


钱俊杰


马芳

除董事外全体高级管理人员签字：


王颖

牡丹江市国有资产投资控股有限公司



2020年11月16日

主承销商声明

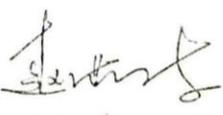
本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本公司承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，且公司债券未能按时兑付本息的，本公司承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

项目负责人：


张禹

法定代表人：


赵洪波



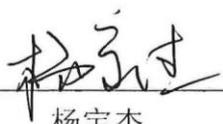
发行人律师声明

本所及签字的律师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字律师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师：



宋传东



杨宝杰

律师事务所负责人：



宋传东

黑龙江宋传东律师事务所

2020年11月16日



审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读《牡丹江市国有资产投资控股有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）募集说明书》及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的报告不存在矛盾。本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：



黄冠伟



徐玉超

会计师事务所负责人：

吕江

永拓会计师事务所（特殊普通合伙）

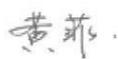


2020 年 11 月 16 日

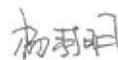
资信评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办资信评级人员：

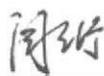


黄菲



杨羽明

单位负责人：



闫衍

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020年11月16日



受托管理人声明

本公司承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及受托管理协议等文件的约定，履行相关职责。

发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，本公司承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。

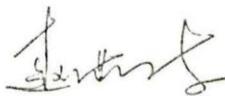
本公司承诺，在受托管理期间因本公司拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及本声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

项目负责人：



张禹

法定代表人：



赵洪波



第十一节 备查文件

本募集说明书的备查文件如下：

（一）牡国投 2017 年度、2018 年度、2019 年度经审计的审计报告及 2020 年 1-6 月未经审计的财务报表；

（二）主承销商出具的核查意见；

（三）法律意见书；

（四）资信评级报告；

（五）债券持有人会议规则；

（六）债券受托管理协议；

（七）中国证监会核准本次发行的文件。

投资者可以在本次债券发行期限内到下列地点或互联网网址查阅募集说明书全文及上述备查文件：

一、牡丹江市国有资产投资控股有限公司

办公地址：黑龙江省牡丹江市西安区西一条路 308 号

联系人：欧洋

电话：0453-6289333

传真：0453-6289333

二、江海证券有限公司

办公地址：哈尔滨市松北区创新三路 833 号江海证券

联系人：张禹

电话：010-67735592

传真：010-67735970

互联网网址：<http://www.jhzq.com.cn/>

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。