

债券简称：20 德兴债

债券代码：2080315.IB/152645.SH

债券简称：21 德兴债

债券代码：2180006.IB /152721.SH

德兴市投资控股集团有限公司公司债券 2023 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

2024 年 6 月

东莞证券股份有限公司（以下简称“东莞证券”）作为 2020 年德兴市投资控股集团有限公司公司债券、2021 年德兴市投资控股集团有限公司公司债券（以下简称“20 德兴债”“21 德兴债”）的主承销商，按照主管部门的有关规定出具本报告。

本报告的内容及信息源于德兴市投资控股集团有限公司（以下简称“发行人”）对外公布的相关信息披露文件、第三方中介机构出具的专业意见以及发行人向东莞证券提供的其他材料。东莞证券对发行人年度履约情况和偿债能力的分析，均不表明其对本期债券的投资价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜作出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为东莞证券所作的承诺或声明。

一、发行人基本情况

发行人	德兴市投资控股集团有限公司
成立日期	2006 年 4 月 27 日
住所	江西省上饶市德兴市南门新区金山大道市委党校内（北侧）
法定代表人	郑云飞
注册资本	100,000 万人民币
经营范围	许可项目：建设工程施工，住宅室内装饰装修，房地产开发经营，公路管理与养护（依法须经批准的项目，经相关部门批准后在许可有效期内方可开展经营活动，具体经营项目和许可期限以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：人工造林，城市绿化管理，市政设施管理，园林绿化工程施工，防洪除涝设施管理，体育场地设施工程施工，体育场地设施经营（不含高危险性体育运动），土石方工程施工，工程管理服务，公共事业管理服务，土地使用权租赁，土地整治服务，住房租赁，非居住房地产租赁，以自有资金从事投资活动，创业投资（限投资未上市企业），自有资金投资的资产管理服务，企业总部管理，企业管理，中
控股股东	德兴市铜都国资运营控股发展有限公司
实际控制人	德兴市国有资产监督管理办公室

二、本期债券基本要素

（一）2020 年德兴市投资控股集团有限公司公司债券

- 1、发行主体：德兴市投资控股集团有限公司。
- 2、债券代码：152645.SH/2080315.IB
- 3、债券简称：20 德兴债。
- 4、核准批文：发改企业债券【2020】227 号。
- 5、发行规模：5.00 亿元。
- 6、债券期限：7 年期。本期债券设置提前偿还条款，即在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末，分别按照债券发行金额 20%、20%、20%、20%、20%的比例提前偿还债券本金。
- 7、票面利率：5.70%。
- 8、起息日期：2020 年 11 月 09 日。
- 9、增信措施：上饶投资控股集团有限公司为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

（二）2021 年德兴市投资控股集团有限公司公司债券

- 1、发行主体：德兴市投资控股集团有限公司。
- 2、债券代码：152721.SH/2180006.IB
- 3、债券简称：21 德兴债。
- 4、核准批文：发改企业债券【2020】227 号。
- 5、发行规模：4.40 亿元。
- 6、债券期限：7 年期。本期债券设置提前偿还条款，即在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末，分别按照债券发行金额 20%、20%、20%、20%、20%的比例提前偿还债券本金。
- 7、票面利率：5.75%。
- 8、起息日期：2021 年 01 月 19 日。
- 9、增信措施：上饶投资控股集团有限公司为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、2023 年度发行人履约情况

（一）本息兑付情况

1、20 德兴债

根据《2020 年德兴市投资控股集团有限公司公司债券募集说明书》约定，“20 德兴债”付息日为 2021 年至 2027 年每年的 11 月 9 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）；本期债券设置本金提前偿还条款，即自 2023 年至 2027 年每年 11 月 9 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第 1 个工作日）分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金。

截至本报告出具日，“20 德兴债”已分别于 2021 年 11 月 9 日、2022 年 11 月 9 日偿还利息 2,850.00 万元，2023 年 11 月 9 日已偿还本期债券本息合计 12,850.00 万元。

2、21 德兴债

根据《2021 年德兴市投资控股集团有限公司公司债券募集说明书》约定，“21 德兴债”付息日为 2022 年至 2028 年每年的 1 月 19 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）；本期债券设置本金提前偿还条款，即自 2024 年至 2028 年每年的 1 月 19 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第 1 个工作日）分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金。

截至本报告出具日，“21 德兴债”已分别于 2022 年 1 月 19 日和 2023 年 1 月 19 日偿还利息 2,530.00 万元，2024 年 1 月 19 日已偿还本期债券本息合计 11,330.00 万元。

（二）发行人信息披露情况

发行人与企业债券相关信息已均在中国债券信息网和上海证券交易所网站披露。

（三）募集资金使用情况

1、20 德兴债

依据 2020 年 8 月 12 日国家发改委出具的《国家发展改革委关于德兴市投资控股集团有限公司发行公司债券注册的通知》（发改企业债券[2020]227 号），同意发行人发行发行公司债券 9.40 亿元，所筹资金 7 亿元用于德兴中医药产业园试验基地项目，2.4 亿元用于补充营运资金。根据《2020 年德兴市投资控股集团有限公司公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）的约定，本期债券拟募集资金为人民币 9.4 亿元，其中 7 亿元用于德兴中医药产业园试验基地项目，2.4 亿元用于补充公司营运资金。项目具体情况如下：

单位：万元

序号	资金用途	项目投资总额	拟使用募集资金	募集资金占投资总额比例
1	德兴中医药产业园试验基地项目	147,329.00	70,000.00	47.51%
合计：		147,329.00	70,000.00	

本期债券基础发行额为 5 亿元，其中 3.72 亿元用于德兴中医药产业园实验基地项目 1.28 亿元用于补充营运资金。如发行人行使弹性配售选择权，则总规模为 9.4（5+4.4）亿元，其中 7 亿元用于德兴中医药产业园试验基地项目，2.4 亿元用于补充营运资金。

根据本期债券发行结果，本期债券实际发行规模为 5 亿元，其中 3.72 亿元用于德兴中医药产业园试验基地项目，1.28 亿元用于补充营运资金。截至本报告出具日，本次债券募集资金已使用完毕，报告期内不存在募集资金使用情况。

2、21 德兴债

依据 2020 年 8 月 12 日国家发改委出具的《国家发展改革委关于德兴市投资控股集团有限公司发行公司债券注册的通知》（发改企业债券[2020]227 号），同意发行人发行发行公司债券 9.40 亿元，所筹资金 7 亿元用于德兴中医药产业园

试验基地项目，2.4 亿元用于补充营运资金。根据《2021 年德兴市投资控股集团有限公司公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）的约定，本期债券拟募集资金为人民币 4.4 亿元，其中 3.28 亿元用于德兴中医药产业园试验基地项目，1.12 亿元用于补充公司营运资金。项目具体情况如下：

单位：万元

序号	资金用途	项目投资总额	拟使用募集资金	募集资金占投资总额比例
1	德兴中医药产业园试验基地项目	147,329.00	32,800.00	22.27%
合计：		147,329.00	32,800.00	

截至本报告出具日，本期债券募集资金已使用完毕，报告期内不存在募集资金使用情况。

主承销商已现场检查募投项目建设情况，截至 2024 年 5 月，德兴中医药产业园实验基地项目尚未全部完工。项目尚未正式开展运营，尚未产生项目收益，报告期内未发生项目净收益下降 50%或其他重大不利事项。

（四）募集资金专项账户运作情况及核查情况

发行人在上饶银行股份有限公司德兴支行设立了募集资金专项账户。发行人严格按照债券募集说明书中的约定对专项账户进行募集资金管理，将该专项账户用于募集资金的接收、存储、划转。截至本报告披露日，发行人的募集资金专项账户运作不存在异常。

（五）持有人会议召开情况

2023 年度，发行人未召开债券持有人会议。

四、发行人偿债能力情况

（一）审计情况

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2023 年度的财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告中兴华审字（2024）第 021214 号。以下财务数据均引自上述审计报告。

（二）重要会计政策变更、会计估计变更、前期差错更正

1、会计政策变更

报告期内，本公司投资性房地产的后续计量模式由成本计量模式变更为公允价值计量模式。

为更加客观地反应公司持有的投资性房地产的公允价值，便于投资者客观了解公司的资产状况，公司于 2023 年 12 月 31 日起对投资性房地产的后续计量模式进行会计政策变更，由成本计量模式变更为公允价值计量模式。

此项会计政策变更于 2023 年 12 月 26 日经股东德兴市国有资产监督管理委员会审议通过。此项会计政策变更对本公司 2022 年 12 月 31 日及 2022 年度、2021 年 12 月 31 日及 2021 年度的合并报表影响数如下：

单位:元

项目	2022 年 12 月 31 日变更 更前	影响数	变更后 2023 年 1 月 1 日
投资性房地产	966,994,763.04	-173,639,263.04	793,355,500.00
固定资产	1,100,731,811.33	365,067,272.91	1,465,799,084.24
递延所得税负债		43,142,853.10	43,142,853.10
其他综合收益		139,488,018.40	139,488,018.40
盈余公积	255,924,253.56	327,415.04	256,251,668.60
未分配利润	2,129,158,884.87	8,469,723.33	2,137,628,608.20
营业成本	6,017,286,484.50	-5,644,584.11	6,011,641,900.39
管理费用	119,427,783.00	-13,249,879.26	106,177,903.74
公允价值变动收益		-13,463,100.00	-13,463,100.00
所得税费用	15,950,531.75	-3,365,775.00	12,584,756.75

(续)

项目	2021 年 12 月 31 日变 更前	影响数	变更后 2022 年 1 月 1 日
投资性房地产	908,902,418.61	-323,114,852.18	585,787,566.43
固定资产	790,826,470.92	372,172,295.38	1,162,998,766.30
递延所得税负债		12,264,360.80	12,264,360.80
其他综合收益		36,793,082.40	36,793,082.40

此项会计政策变更对母公司 2022 年 12 月 31 日及 2022 年度、2021 年 12 月 31 日及 2021 年度的报表影响数如下：

单位:元

项目	2022 年 12 月 31 日变 更前	影响数	变更后 2023 年 1 月 1 日
投资性房地产	282,337,487.85	102,386,412.15	384,723,900.00
递延所得税负债		21,820,384.19	21,820,384.19
其他综合收益		77,291,877.58	77,291,877.58
盈余公积	255,924,253.56	327,415.04	256,251,668.60
未分配利润	2,245,640,240.53	2,946,735.34	2,248,586,975.87
营业成本	1,422,317,871.57	-1,854,996.12	1,420,462,875.45
管理费用	50,759,711.57	-13,249,879.26	37,509,832.31

公允价值变动收益		-15,774,300.00	-15,774,300.00
所得税费用	17,195,865.71	-3,943,575.00	13,252,290.71

(续)

项目	2021年12月31日变更 更前	影响数	变更后2022年1月1 日
投资性房地产	330,291,604.20	8,155,795.80	338,447,400.00
递延所得税负债		2,038,948.95	2,038,948.95
其他综合收益		6,116,846.85	6,116,846.85

2、会计估计变更

报告期内，发行人未发生重要会计估计变更。

3、会计差错更正

报告期内，发行人无重要会计差错更正情况。

(三) 偿债能力财务指标分析

单位：万元、%

项目	2023年12月31日	2022年12月31日	同比增减
资产总计	4,060,978.67	3,820,107.64	6.31
负债合计	2,145,785.96	1,857,189.67	15.54
所有者权益合计	1,915,192.70	1,962,917.97	-2.43
归属于母公司所有者权益合计	1,909,022.62	1,955,460.68	-2.37
流动比率	3.17	4.42	-28.28
速动比率	1.44	1.91	-24.61
资产负债率(%)	52.84	48.62	8.68

截至2023年12月31日，发行人总资产为4,060,978.67万元，较2022年增长6.31%；负债合计为2,145,785.96万元，较2022年增长15.54%。归属于母公司的所有者权益为1,909,022.62万元，较2022年减少2.37%。发行人资产规模整体较去年同期稳步增长，抗险能力较为稳定，为持续还本付息提供了坚实保障。

1. 短期偿债能力分析

截至2023年12月31日，发行人的流动比率和速动比率分别为3.17和1.44，发行人短期内还本付息能力较强，资产流动性良好，短期内无法偿债的风险极小。

2. 长期偿债能力分析

2023年度发行人资产负债率为52.84%，处于较低水平。总体来看，2023年度发行人长期偿债能力较强，随着发行人的进一步发展，公司稳定的资产规模和收入来源将进一步增强其长期偿债能力。

(四) 发行人盈利能力

单位：万元、%

项目	2023 年度	2022 年度	同比增减
营业收入	615,468.64	621,259.03	-0.93
营业成本	617,425.36	620,141.76	-0.44
其他收益	38,821.16	31,992.33	21.35
净利润	29,726.13	28,523.42	4.22
归属于母公司所有者的净利润	30,257.59	28,966.78	4.46

2023 年度，公司实现营业收入 615,468.64 万元，较 2022 年度减少 0.93%，营业成本为 617,425.36 万元，较 2022 年度下降 0.44%，计入其他收益的政府补助 38,821.16 万元，较 2022 年度增加 21.35%。实现净利润 29,726.13 万元，较 2022 年度增加 4.22%。整体来看，公司运营较为平稳，足以满足本期债券付息的要求。

（五）银行授信及还贷情况

发行人具有良好的信用情况，截至 2023 年 9 月末，公司共获得银行授信 168.84 亿元，剩余未使用额度为 39.76 亿元。截止当前发行人银行贷款均按时还贷，暂无发生逾期情况。

（六）对外担保情况

截至 2023 年 12 月 31 日，发行人及子公司对外担保余额合计共 135,900.00 万元，占当期净资产的 7.10 %。

（七）资产抵质押情况

截至 2023 年 12 月 31 日，公司受限资产共计 793,768.11 万元，占当期净资产的 41.45%。具体情况如下：

单位：万元

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	102,122.62	保证金及定期存单质押
存货	281,434.23	借款抵押
投资性房地产	363,133.65	借款抵押
固定资产	24,484.64	借款抵押
在建工程	17,578.20	借款抵押
无形资产	5,014.77	借款抵押
合 计	793,768.11	

五、发行人经营情况

发行人是从事德兴市城市建设、国有资产运营的主体，主要承担德兴市各类工程项目建设工作。在市委、市政府的领导下，坚持市场化、多元化发展，在投融资、城市建设方面取得了突破性发展，拥有了成熟的管理团队、丰富的项目运

作经验及强大的资金实力和投融资能力。自企业成立以来，已建设各类工程项目 50 多项，发行人主要业务为土地转让业务、基础设施建设业务、商品销售业务、再生资源销售业务和保障房销售业务。公司自成立以来，经营情况良好，营业收入、净利润等相关财务数据真实、有效，不存在虚增收入的情况。

（1）土地转让业务模式

土地转让业务主要由发行人本部运营。发行人主要根据德兴市政府批准的招拍挂计划及城市发展需求确定公司的土地转让计划，发行人与德兴市土地收购储备中心、德兴市自然资源局等协商确定出让价格并签订合同，土地收储价款主要由德兴市自然资源局或德兴市财政局支付，土地收储后主要按规划用途进行出让。

（2）基础设施建设业务模式

基础设施建设业务主要由发行人本部运营。发行人作为德兴市内基础设施建设的重要主体，承担了大量的基础设施建设业务。根据德兴市人民政府与发行人签署的《基础设施委托代建协议》，由德兴市人民政府委托发行人建设辖区内道路、公路、桥梁等基础设施项目，发行人负责项目的投资管理和实施工程建设管理，项目建成后交付使用单位。德兴市财政局每年末对公司本年度已达到完工条件的委托建设项目投入成本进行确认，公司根据上述成本加成一定比例的管理费确认基础设施建设收入。部分投入较大的项目可分期、分标段进行结算并确认收入。

（3）商品销售业务模式

公司商品销售业务由子公司德兴市黄金有限公司负责。销售商品主要为黄金、电解铜、锌锭、铝锭、乙二醇、精对苯二甲酸等。业务模式主要以“以需定求”模式为主，即根据下游的需求情况，由发行人参照市场价格制定货物的价格和吨数的采购计划，然后依据现货基差结构来销售。

（4）再生资源销售业务模式

再生资源销售业务由子公司江西万舟再生资源有限公司负责，销售产品主要为废钢。公司与当地的废钢供应商签订采购合同，并销售给钢厂，按照供应商实际送货量和钢厂的每日挂牌价进行结算。废钢的供应商主要是客户所属区域的个人，将收购的废品在废品收购基地进行过磅销售，客户主要是各省市的钢厂或第

三方中间商。

(5) 保障房销售

保障房销售业务由子公司德兴市兴德置业有限公司负责开发。公司保障房建成后主要面向安置户销售，安置户与发行人签订相关协议进行认购，发行人确认收入。

最近两年发行人业务情况如下所示：

单位：亿元、%

业务板块	2023 年度				2022 年度			
	营业收入	营业成本	毛利率	收入占比	营业收入	营业成本	毛利率	收入占比
土地转让	4.87	4.42	9.19	7.91	8.25	7.35	10.90	13.28
代建项目	7.00	6.48	7.35	11.37	7.46	6.89	7.63	12.01
房产销售	2.63	2.54	3.41	4.27	1.13	1.07	5.43	1.82
商品销售	42.87	42.13	1.73	69.65	38.37	38.13	0.63	61.76
再生资源	2.65	2.75	-3.73	4.30	5.73	5.95	-3.82	9.23
其他	1.54	1.29	16.09	2.50	1.19	0.78	33.92	1.91
合计	61.55	59.61	3.15	100.00	62.13	60.17	3.14	100.00

(1) 土地转让：由于公司本期出让的土地面积有所减少，土地转让收入和成本呈现下降态势，分别较上年减少 41.03%和 39.90%。

(2) 房屋销售：2023 年度公司房屋销售数量较上年度增加，房屋销售收入及成本相比上年分别增长 132.86%和 137.82%；毛利率较上年减少 37.10%，主要系当年度销售项目毛利率较低。

(3) 商品销售：2023 年度发行人商品销售业务得到了进一步发展，且原材料价格有所下降，且发行人获得部分补贴，使得毛利率增长 175.16%。

(4) 再生资源：2023 年再生资源收入及成本较上年分别下降 53.78%和 53.82%，主要系本年受市场行情影响，废旧金属单价下降较多，发行人主动缩减业务规模所致。

(5) 其他：公司其他业务成本较上年同期增加 64.44%，毛利率下降 52.56%，主要系子公司兴德制砂经营权本年度产生成本增幅大于收入增幅所致

六、增信情况

上饶投资控股集团有限公司（以下简称“担保人”）为“20 德兴债”“21 德兴债”提供不可撤销连带责任担保。

担保人系根据 2015 年 6 月 27 日上饶市人民政府办公厅《上饶市人民政府办

公厅抄告单》(饶府厅抄字[2015]86 号)设立，由上饶市国有资产监督管理委员会作为出资人，于 2015 年 6 月 29 日依法成立的有限责任公司。公司通过对上饶市的优质资产进行整合，在稳固其作为上饶市基础设施建设主要业务平台的同时，不断优化收入结构，拓宽其在旅游、供水、住宿餐饮等现金流较稳定的板块，经营实力不断增强。担保人的经营范围为：通过多种途径盘活存量资金，以实现国有资产保值增值；接受市政府委托，对市本级及下辖县（区）企业进行资金投放；直接或通过子公司对城建、公路、交通、旅游、金融、汽车、新能源、农业产业化、中小企业，以及基础设施和公共服务实施投资；通过参股、控股子公司，按照市场方式和商业原则对子公司运作实施管理，矿产资源（非煤矿山）开采，矿产资源勘查，非金属矿及制品销售，非金属矿物制品制造，采矿行业高效节能技术研发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。根据担保人 2023 年年度报表，截至 2023 年 12 月 31 日，担保人总资产为 3,031.76 亿元，总负债为 1,799.40 亿元，净资产为 1,232.36 亿元，资产负债率为 59.35%，财务状况较为稳定。在报告期内，担保人经营情况正常，未出现可能影响代偿能力的重大负面舆情。根据东方金诚国际信用评估有限公司出具的东方金诚债跟踪评字【2024】0003 号报告，担保人主体长期信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。综上所述，担保人履约能力较强，资信状况良好，对本次债券的还本付息提供了坚实保障。

综上所述，发行人 2023 年度能够按时还本付息，能够及时充分的做好信息披露工作，财务运营情况良好，资产规模稳定，短期偿债能力尚可，资产负债率略有下降，盈利能力尚可。发行人履约情况良好，偿债能力较强。

（以下无正文）

（本页无正文，为《德兴市投资控股集团有限公司公司债券 2023 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》之盖章页）

