

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 2024 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

2025 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五四大道与德兴大道交汇处（建材商贸城北侧）德兴市乡村振兴综合服务中心
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，中草药种植，中草药收购，地产中草药（不含中药饮片）购销，国内贸易代理，建筑材料销售，轻质建筑材料销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
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、2024 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，2024 年 11 月 9 日已偿还本期债券本息合计 12,280.00 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，2025 年 1 月 19 日已偿还本期债券本息合计 10,824.00 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

根据“20 德兴债”募集说明书，“20 德兴债”募集资金 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，本期债券募集资金已于 2021 年使用完毕，用于德兴中医药产业园实验基地项目建设及补充营运资金。发行人严格按要求投入募集说明书约定的项目，未发生违规将募集资金投入纯公益性项目的情况。

根据“21 德兴债”募集说明书，“21 德兴债”募集资金 4.4 亿元，其中 3.28 亿元用于德兴中医药产业园实验基地项目，1.12 亿元用于补充公司营运资金，本期债券募集资金已于 2021 年使用完毕，用于德兴中医药产业园实验基地项目建设及补充营运资金。发行人严格按要求投入募集说明书约定的项目，未发生违规将募集资金投入纯公益性项目的情况。

截至本报告出具日，德兴中医药产业园实验基地项目已如期开工并实施建设，项目建设进度与募集资金使用进度相匹配，目前项目正处于建设期，尚未正式运营。项目组在募集资金使用期间已按要求获取上述债券募集资金使用的银行流水、对账单、转账凭证及项目代建协议书等资料。

（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。截至募集资金使用完毕之日，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

2024 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 2024 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（2025）第 021244 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，发行人未发生重要会计政策变更。

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

公司主要偿债能力数据及指标如下：

单位：万元，%

序号	项目	2024 年末	2023 年末	2022 年末
1	货币资金	179,466.99	250,314.42	174,395.54
2	资产负债率（%）	55.08	52.84	48.62
3	流动比率（倍）	2.98	3.17	4.42
4	速动比率（倍）	1.03	1.24	1.60
5	EBITDA 利息保障倍数	17.56	13.40	36.54

最近三年，公司流动比率分别为 4.42 倍、3.17 倍和 2.98 倍，公司速动比率分别为 1.60 倍、1.24 倍和 1.03 倍，均大于 1，发行人短期偿债能力较强，流动资产及速动资产对流动负债的覆盖程度较好。

最近三年，公司合并口径资产负债率分别为 48.62%、52.84%和 55.08%，总体而言，公司资产负债率相对合理，公司的资本结构良好。

总体来看，发行人整体负债水平合理，偿债能力良好，能够支撑各项债务的按时偿还。

（四）发行人盈利能力

单位：万元、%

项目	2024 年度	2023 年度	同比增减
营业收入	631,363.36	615,468.64	2.58
营业成本	641,731.56	617,425.36	3.94
其他收益	49,510.26	38,821.16	27.53
净利润	28,901.76	29,726.13	-2.77
归属于母公司所有者的净利润	29,281.02	30,257.59	-3.22

2024 年度，公司实现营业收入 631,363.36 万元，较 2023 年度上升 2.58%，营业成本为 641,731.56 万元，较 2023 年度上升 3.94%，计入其他收益的政府补助 49,281.58 万元，较 2023 年度增加 34.38%。实现净利润 28,901.76 万元，较 2023 年度下降 2.77%。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）对外担保情况

截至 2024 年 12 月 31 日，发行人及子公司对外担保余额合计共 13.55 亿元，占当期净资产的 6.94 %。

（六）资产抵质押情况

截至 2024 年 12 月 31 日，公司受限资产共计 918,547.50 万元，占当期净资产的 47.03%。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	104,605.19	保证金及定期存单质押
存货	404,997.16	借款抵押
投资性房地产	360,929.25	借款抵押
固定资产	28,402.42	借款抵押
在建工程	9,907.45	借款抵押
无形资产	9,706.04	借款抵押
合 计	918,547.50	

（七）其他重要事项

2024 年 6 月，发行人控股股东发生变更。根据德兴市国有资产监督管理委员会出具的《德兴市投资控股集团有限公司股东会决议》，德兴市国有资产监督管理委员会向德兴市铜都国资运营控股发展有限公司转让出资额为 96,000.00 万元的德兴市投资控股集团有限公司股权。发行人控股股东由德兴市国有资产监督管理委员会变更为德兴市铜都国资运营控股发展有限公司，实际控制人仍为德兴市国有资产监督管理委员会。

发行人本次控股股东变更属于公司经营过程中的正常事项，目前公司生产经营正常、盈利能力平稳，上述变更未对发行人生产经营、财务状况和偿债能力产生重大不利影响。东莞证券作为“20 德兴债”及“21 德兴债”的主承销商，后续将持续密切关注发行人的生产经营、财务状况及偿债能力变化，并按照相关法律法规及规则的规定履行后续信息披露义务。

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	2024 年度				2023 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
代建项目	7.15	6.63	7.35	11.33	7	6.48	7.35	11.37
房产销售	3.31	3.17	4.25	5.25	2.63	2.54	3.41	4.27
商品销售	51.38	50.45	1.81	81.38	42.87	42.13	1.73	69.65
再生资源	-	-	-	-	2.65	2.75	-3.73	4.3
其他	1.28	1.05	18.04	2.04	1.54	1.29	16.09	2.5
合计	63.14	61.31	2.89	100	61.55	59.61	3.15	100

（1）土地转让：报告期内，发行人受地方发展规划的影响，未发生土地转让。

（2）再生资源：报告期内，发行人无再生资源业务收入，主要系受市场行情影响，废旧金属单价下降较多，发行人退出该业务，承担该业务子公司被划出所致。

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”及“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 2024 年度报表,截至 2024 年 12 月 31 日,担保人总资产为 3,093.82 亿元,总负债为 1,854.30 亿元,净资产为 1,239.52 亿元,资产负债率为 59.94%,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【2025】0138 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,对本次债券的还本付息提供了坚实保障。

综上所述,发行人 2024 年度均按时还本付息,不存在违约或延迟兑付情形,偿债意愿良好。债券存续期间,发行人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 2024 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》之盖章页）

