

关于德州德达城市建设投资运营有限公司  
面向专业投资者公开发行人企业债券  
并上市申请文件的审核第二次反馈意见的回复

发行人：德州德达城市建设投资运营有限公司

主承销商：华创证券有限责任公司

二〇二三年十二月

## 上海证券交易所：

贵所发送的《关于德州德达城市建设投资运营有限公司面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件的审核第二次反馈意见》（20231021GQ0128）（以下简称“反馈意见”）已收悉，德州德达城市建设投资运营有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）会同主承销商华创证券有限责任公司（以下简称“华创证券”）及其他中介机构就反馈意见中所提问题逐项进行了认真落实，具体回复如下：

如无特别说明，本回复引用简称或名词的释义与《德州德达城市建设投资运营有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行企业债券募集说明书》中相同。

本回复中的字体代表以下含义：

|         |                                  |
|---------|----------------------------------|
| 黑体（不加粗） | 反馈意见所列问题                         |
| 仿宋（不加粗） | 对反馈意见所列问题的回复                     |
| 楷体（加粗）  | 对《募集说明书》、《主承销商核查意见》的补充披露、更新的具体内容 |

问题一：根据前次反馈回复，本次债券募集资金不超过 6.78 亿元，其中 4.75 亿元拟用于德州市康养中心项目建设，项目总投资 6.80 亿元，截至报告期末项目已累计投资 2.09 亿元。

1、请发行人补充披露截至目前募投项目建设进展及累计投资数目，审慎确定本次债券申报规模，说明是否存在重复融资的情形；

**【回复】**

本次债券拟用于募集资金投资项目德州市康养中心施工周期预计 36 个月，即 2021 年底至 2024 年底。截至 2023 年 11 月末，募投项目处于配套工程施工及室外、附属装饰工程、室内及设备购进安装阶段，项目已累计投资 21,134.70 万元，已完成总投资进度的 31.08%，上述已投资金额均为发行人自有资金，募投项目不存在重复融资的情形。

本次债券拟用于募集资金投资项目的融资规模为不超过 4.75 亿元，占总投资规模的比例为 69.85%，未超过项目总投资的 70%。通过本次债券融资后，募投项目不存在资金缺口。

综上，本次债券拟用于募集资金投资项目的申报规模符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项（2023 年修订）》第四十一条相关规定。

发行人已在《募集说明书》“第三节募集资金运用”之“四、项目建设计划与进度安排”中补充披露如下：

**“截至 2023 年 11 月末，募投项目处于配套工程施工及室外、附属装饰工程、室内及设备购进安装阶段，项目已累计投资 21,134.70 万元，已完成总投资进度的 31.08%。”**

**【主承销商回复】**

主承销商已在《主承销商核查意见》“十六、重点关注事项的核查”之“（十二）关于募投项目建设情况及是否存在重复融资情形的核查”中补充核查如下：

**“主承销商通过核查发行人提供的《募投项目资金投入明细表》，截至 2023**

年 11 月末，募投项目德州市康养中心项目处于配套工程施工及室外、附属装饰工程、室内及设备购进安装阶段，项目已累计投资 21,134.70 万元，已完成总投资进度的 31.08%，上述已投资金额均为发行人自有资金。

经核查发行人提供的借款合同、其他融资合同及发行人出具的说明，发行人未使用本次债券募投项目进行除本次债券外的其他形式融资，不存在借与其关联方此类文件用于项目贷款等融资行为，亦不存在将募投项目现有土地等资产抵质押的行为，募投项目不存在重复融资的情形。

综上，经主承销商核查，发行人通过本次债券融资后，募投项目不存在资金缺口，本次债券拟用于募投项目的申报规模符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项（2023 年修订）》第四十一条相关规定。”

2、请发行人结合德州当地老龄化人口、消费水平、可比成熟养老产业入住情况等方面充分评估当地养老项目的市场需求并说明募投项目第六年之后运营负荷为 100%的可行性；

**【回复】**

**1、德州市老龄化人口情况**

根据《德州市“十四五”养老发展规划》，德州市常住人口 561.1 万人，其中 60 岁及以上老年人口 116.3 万人，老龄化率达到 20.73%，已经进入中度老龄化社会。其中 65 岁以上老年人口 85.96 万人，占比 15.32%，高出全省 0.19 个百分点，社会逐渐向老龄化、高龄化、空巢化、失能化、家庭小型化“五化叠加”的方向发展。德州市各县（市、区）人口老龄化情况如下：

| 序号 | 县（市、区） | 常驻总人口   | 常驻老年人口  | 老龄化率   |
|----|--------|---------|---------|--------|
| 1  | 德城区    | 695,310 | 112,014 | 16.11% |
| 2  | 陵城区    | 422,610 | 92,974  | 22.00% |
| 3  | 禹城市    | 488,014 | 104,874 | 21.49% |
| 4  | 乐陵市    | 559,166 | 124,694 | 22.30% |

| 序号 | 县（市、区） | 常驻总人口            | 常驻老年人口           | 老龄化率          |
|----|--------|------------------|------------------|---------------|
| 5  | 宁津县    | 473,314          | 105,975          | 22.39%        |
| 6  | 齐河县    | 576,375          | 125,880          | 21.84%        |
| 7  | 临邑县    | 473,421          | 103,253          | 21.81%        |
| 8  | 平原县    | 419,088          | 96,977           | 23.14%        |
| 9  | 武城县    | 353,721          | 78,455           | 22.18%        |
| 10 | 夏津县    | 458,112          | 102,159          | 22.30%        |
| 11 | 庆云县    | 318,105          | 57,354           | 18.03%        |
| 12 | 天衢新区   | 373,958          | 58,406           | 15.62%        |
| 合计 |        | <b>5,611,194</b> | <b>1,163,015</b> | <b>20.73%</b> |

德州市 60 岁及以上老年人口比重为 20.73%，老龄化程度略低于山东省（20.90%），但高于全国（18.70%）。全市人口老龄化呈现基数大、程度逐步加深且进程增速较快的特征。预计到“十四五”末，德州市 60 岁及以上老年人口占比将超过 24%，65 岁及以上老年人口占比将超过 17%，人口老龄化压力不断加大。

## 2、德州市消费情况

根据《2022 年德州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年德州市城乡居民人均可支配收入 27,321 元，比上年增长 5.8%；人均消费支出 17,130 元，增长 0.2%。城镇居民人均可支配收入 33,495 元，增长 4.9%；人均消费支出 18,730 元，下降 1.9%。农村居民人均可支配收入 20,413 元，增长 7.3%；人均消费支出 15,338 元，增长 3.1%，居民生活水平稳步提高。

## 3、当地可比养老机构入住情况

### （1）德城区红湖老年公寓

德州市德城区红湖老年公寓是贵州省红湖投资管理有限公司和当地合作，在德州投资兴建的全国老年公寓连锁店之一。公寓位于天衢工业园福盛路 69 号，总投资 5,000 万元，建筑面积 13,000 平方米，床位 300 余张，于 2015 年 5 月试运营。德城区红湖老年公寓运营多年，在德州市具有较好口碑，目前床位平均使用率在 70%左右。

### （2）德州银铃公馆

德州银铃公馆是德州首家由民政局批准的养老地产项目，紧邻幸福大道，总建筑面积 57,000 平方米，容积率仅为 0.56，是一家集医疗康复、护理照料、营养配餐、养生养老于一体的高品质、专业化、医护型星级养老院。整个项目由综合办公楼、集中养老区、居家养老区三部分组成，涵盖老年娱乐中心、老年康复中心等。其中，集中养老区银铃公馆，配备了 120 个左右的床位，且德州银铃公馆定位高端，园林式养老颇受老人喜爱，目前床位平均使用率在 80%左右。

### （3）德州市德城区云尚养老服务中心

德州云尚养老服务中心位于德州市德城区天衢工业园盛园路 1300 号，康复医院对面。共五层，约 100 个床位，于 2021 年 3 月开业运营，因受外部因素对行业的影响，目前床位平均使用率在 50%左右。

## 4、募投项目预计运营负荷情况可行性

### （1）当地市场需求较大

国家“十四五”规划指出：“完善养老服务体系”。“推动养老事业和养老产业协同发展，健全基本养老服务体系，大力发展普惠型养老服务，支持家庭承担养老功能，构建居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系。加强老年健康服务，深入推进医养康养结合。加大养老护理型人才培养力度，扩大养老机构护理型床位供给，养老机构护理型床位占比提高到 55%，更好满足高龄失能失智老年人护理服务需求”。

依据国家“十四五”规划精神，山东省、德州市也都对发展社会养老服务做出了纲领性规划。德州市“十四五”养老发展规划规定：“完善多层次养老服务体系。健全老有所养、老有所医的保障制度。建立和完善包括健康教育、预防保健、疾病诊治、康复护理、长期照护、安宁疗护的综合型老年健康服务体系。到 2025 年全市养老机构护理床位占比达到 60%以上，街道综合养老服务机构覆盖率、社区养老服务设施配建率达到 100%。根据《2022 年德州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年末全市共有提供住宿的养老机构 126 个，床位数 1.98 万张。距离德州市发改委联合市民政局、市卫健委出台《德州市“一老一小”整体解决方案》，到 2025 年全市各类养老床位达到 5 万张上这一目标仍有较大差距。德州市目前

正处于快速老龄化阶段，日益增长的老齡化人口与养老床位数量并不匹配，且德州市公办养老机构保障水平整体较低，养老机构普遍存在设施不完善、功能不齐全等问题。目前德州市养老设施供需失衡，优质养老服务设施供不应求。德州地区现有养老机构均呈现出规模较小、功能单一、服务能力和水平普遍不高的特点，大型综合性、示范性、医养结合的失能/半失能养护型养老服务中心较为欠缺。

## （2）募投项目建设运营优势明显

本次债券募投项目总投资规模 6.80 亿元，总用地面积 34,967.00m<sup>2</sup>，总建筑面积 81,456.57m<sup>2</sup>，主要建设内容包括老年康养中心、健康卫生管理中心、轻医学中心、食堂、配套用房和停车位。项目位于德州市中医院以北，临近疾控中心、市妇幼保健院。地块东侧为妇幼保健院，南侧为德州市中医院，西侧为规划 12 号线道路，北侧为规划教育路。项目场地位置优越，交通便利，具有完善的周边配套设 施。

德州市康养中心项目定位中高端人群，以养老为主题，附加康复、医疗、体育健身、教育和文化娱乐等功能，旨在打造全生命周期的养老服务体系，在目前养老机构社会满意度普遍较低 的背景下，对老年人具有较强的吸引力。同时，在养老用房设计上针对不同需求设置了三人间、标准间、单人间和一室一厅等多种户型，对比德城区红湖老年公寓、德州银铃公馆和德州市德城区云尚养老服务中心等养老机构规模更大、设备更完善、服务更优质，且具有更齐全的功能和更舒适的入住环境。

募投项目实施后，将在很大程度上改善德州市的养老现状、扩大养老设施规模、完善服务功能、美化生活环境、切实解决老年人的生活和健康问题，充分发挥社会保障作用。

## （3）先进管理经验及品牌效应突出

募投项目建成后将由发行人医疗、养老健康板块经营主体德州德达颐养健康管理 有限公司（以下简称“德达颐养”）负责运营管理。德达颐养于 2018 年 4 月 16 日成立，为发行人全资子公司，注册资本 3 亿元。德达颐养是一家致力于医养健康服务的综合管理公司，主营业务包括老年人及残疾人养护服务，健康管理

及咨询服务，养老项目建设，运营管理，咨询及策划服务，医疗用品及器械研发生产，老年公寓开发建设、租赁，老年人康复服务等，可为募投项目的运营管理提供良好的保障；此外，德达颐养于 2019 年 7 月 8 日与蕾娜范控股股份有限公司共同成立德州蕾娜范养老服务有限公司，该公司注册资本 250 万欧元，其中蕾娜范控股股份有限公司持股 70%、德达颐养持股 30%。德达颐养将借鉴与蕾娜范控股股份有限公司的合作经验与国际接轨。蕾娜范控股股份有限公司于 1995 年在德国柏林成立，拥有二十七年的丰富经验，主要致力于养老服务、重症医疗服务和残疾人护理服务，目前在德国、奥地利和中国境内共有九十多家分支机构，在德国养老行业中已成为领军者之一，可为募投项目的运营管理提供先进的运营理念。德达颐养将依靠自身管理运营经验和充分吸收国际领先养老机构先进的运营理念保障募投项目的运营和管理。

德达颐养目前正在运营的德州养老示范城项目用地面积约 66,984 平方米，总建筑面积约 99,865 平方米，是德州市级重点项目，也是德州天衢新区为提升康养水平、建设养老服务试验区加快推进的重点项目。主要建设内容为老年人居住建筑、老年养护楼、多功能厅、接待中心、室内运动馆、老年大学及餐厅、配套用房等，居家型康养公寓共 412 套，总投资约 7.20 亿元。集活力养老、护理养老为一体的标准医养结合项目。园区设有一级综合医院、健康管理中心、风雨连廊、智慧监护中心、老年大学、景观餐厅、运动场馆、兴趣小屋、多功能厅等功能场馆，提供具有针对性、高效性、专业性的康养服务，从而构建“医、康、养、护、防”一体化的康养服务体系。养老示范城项目已于 2022 年底建成并投入运营，目前处于市场初步推广阶段，已形成良好的品牌效应。

综上，德州市人口老龄化压力不断加大，居民生活水平稳步提高，当地养老市场需求较大，本次债券募投项目位置优越，交通便利，具有齐全的功能和舒适的入住环境，同时发行人具有先进的运营理念，并在当地形成良好的品牌效应，因此募投项目在第六年之后运营负荷达到 100%具有可行性。

#### **【主承销商回复】**

主承销商已在《主承销商核查意见》“十六、重点关注事项的核查”之“（十三）关于募投项目预计运营负荷情况可行性的核查”中补充核查如下：

## “1、德州市老龄化人口及消费情况

根据《德州市“十四五”养老发展规划》，德州市常住人口 561.1 万人，其中 60 岁及以上老年人口 116.3 万人，老龄化率达到 20.73%，老龄化程度略低于山东省（20.90%），但高于全国（18.70%），全市人口老龄化呈现基数大、程度逐步加深且进程增速较快的特征，已经进入中度老龄化社会。其中 65 岁以上老年人口 85.96 万人，占比 15.32%，高出全省 0.19 个百分点，社会逐渐向老龄化、高龄化、空巢化、失能化、家庭小型化“五化叠加”的方向发展，预计到“十四五”末，德州市 60 岁及以上老年人口占比将超过 24%，65 岁及以上老年人口占比将超过 17%，人口老龄化压力不断加大。

根据《2022 年德州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年德州市城乡居民人均可支配收入 27,321 元，比上年增长 5.8%；人均消费支出 17,130 元，增长 0.2%。城镇居民人均可支配收入 33,495 元，增长 4.9%；人均消费支出 18,730 元，下降 1.9%。农村居民人均可支配收入 20,413 元，增长 7.3%；人均消费支出 15,338 元，增长 3.1%，居民生活水平稳步提高。

## 2、当地可比养老机构入住情况

| 机构名称           | 规模              | 床位数量    | 平均使用率 | 备注                       |
|----------------|-----------------|---------|-------|--------------------------|
| 德城区红湖老年公寓      | 建筑面积 13,000 平方米 | 约 300 张 | 约 70% | -                        |
| 德州银铃公馆         | 建筑面积 57,000 平方米 | 约 120 张 | 约 80% | -                        |
| 德州市德城区云尚养老服务中心 | 共五层             | 约 100 张 | 约 50% | 因受外部因素对行业的影响，目前床位平均使用率较低 |

## 3、募投项目预计运营负荷情况可行性

### （1）当地市场需求较大

国家“十四五”规划指出：“完善养老服务体系”。“推动养老事业和养老产业协同发展，健全基本养老服务体系，大力发展普惠型养老服务，支持家庭承担养老功能，构建居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系。加强老年健康服务，深入推进医养康养结合。加大养老护理型人才培养力度，扩大养老机

构护理型床位供给，养老机构护理型床位占比提高到 55%，更好满足高龄失能失智老年人护理服务需求”。

依据国家“十四五”规划精神，山东省、德州市也都对发展社会养老服务做出了纲领性规划。德州市“十四五”养老发展规划规定：“完善多层次养老服务体系。健全老有所养、老有所医的保障制度。建立和完善包括健康教育、预防保健、疾病诊治、康复护理、长期照护、安宁疗护的综合型老年健康服务体系。到 2025 年全市养老机构护理床位占比达到 60% 以上，街道综合养老服务机构覆盖率、社区养老服务设施配建率达到 100%。根据《2022 年德州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年末全市共有提供住宿的养老机构 126 个，床位数 1.98 万张。距离德州市发改委联合市民政局、市卫健委出台《德州市“一老一小”整体解决方案》，到 2025 年全市各类养老床位达到 5 万张上这一目标仍有较大差距。德州市目前正处于快速老龄化阶段，日益增长的老龄化人口与养老床位数量并不匹配，且德州市公办养老机构保障水平整体较低，养老机构普遍存在设施不完善、功能不齐全等问题。目前德州市养老设施供需失衡，优质养老服务设施供不应求。德州地区现有养老机构均呈现出规模较小、功能单一、服务能力和水平普遍不高的特点，大型综合性、示范性、医养结合的失能/半失能养护型养老服务中心较为欠缺。

## (2) 募投项目建设运营优势明显

本次债券募投项目总投资规模 6.80 亿元，总用地面积 34,967.00m<sup>2</sup>，总建筑面积 81,456.57m<sup>2</sup>，主要建设内容包括老年康养中心、健康卫生管理中心、轻医学中心、食堂、配套用房和停车位。项目位于德州市中医院以北，临近疾控中心、市妇幼保健院。地块东侧为妇幼保健院，南侧为德州市中医院，西侧为规划 12 号线道路，北侧为规划教育路。项目场地位于优越，交通便利，具有完善的周边配套设备。

德州市康养中心项目定位中高端人群，以养老为主题，附加康复、医疗、体育健身、教育和文化娱乐等功能，旨在打造全生命周期的养老服务体系，在目前养老机构社会满意度普遍较低背景下，对老年人具有较强的吸引力。同时，在养老用房设计上针对不同需求设置了三人间、标准间、单人间和一室一厅等多种

户型，对比德城区红湖老年公寓、德州银铃公馆和德州市德城区云尚养老服务中心等养老机构规模更大、设备更完善、服务更优质，且具有更齐全的功能和更舒适的入住环境。

募投项目实施后，将在很大程度上改善德州市的养老现状、扩大养老设施规模、完善服务功能、美化生活环境、切实解决老年人的生活和健康问题，充分发挥社会保障作用。

### (3) 先进管理经验及品牌效应突出

募投项目建成后将由发行人医疗、养老健康板块经营主体德州德达颐养健康管理有限公司（以下简称“德达颐养”）负责运营管理。德达颐养于 2018 年 4 月 16 日成立，为发行人全资子公司，注册资本 3 亿元。德达颐养是一家致力于医养健康服务的综合管理公司，主营业务包括老年人及残疾人养护服务，健康管理及咨询服务，养老项目建设，运营管理，咨询及策划服务，医疗用品及器械研发生产，老年公寓开发建设、租赁，老年人康复服务等，可为募投项目的运营管理提供良好的保障；此外，德达颐养于 2019 年 7 月 8 日与蕾娜范控股股份有限公司共同成立德州蕾娜范养老服务有限公司，该公司注册资本 250 万欧元，其中蕾娜范控股股份有限公司持股 70%、德达颐养持股 30%。德达颐养将借鉴与蕾娜范控股股份有限公司的合作经验与国际接轨。蕾娜范控股股份有限公司于 1995 年在德国柏林成立，拥有二十七年的丰富经验，主要致力于养老服务、重症医疗服务和残疾人护理服务，目前在德国、奥地利和中国境内共有九十多家分支机构，在德国养老行业中已成为领军者之一，可为募投项目的运营管理提供先进的运营理念。德达颐养将依靠自身管理运营经验和充分吸收国际领先养老机构先进的运营理念保障募投项目的运营和管理。

德达颐养目前正在运营的德州养老示范城项目用地面积约 66,984 平方米，总建筑面积约 99,865 平方米，是德州市级重点项目，也是德州天衢新区为提升康养水平、建设养老服务试验区加快推进的重点项目。主要建设内容为老年人居住建筑、老年养护楼、多功能厅、接待中心、室内运动馆、老年大学及餐厅、配套用房等，居家型康养公寓共 412 套，总投资约 7.20 亿元。集活力养老、护理养老为一体的标准医养结合项目。园区设有一级综合医院、健康管理中心、风雨

连廊、智慧监护中心、老年大学、景观餐厅、运动场馆、兴趣小屋、多功能厅等功能场馆，提供具有针对性、高效性、专业性的康养服务，从而构建“医、康、养、护、防”一体化的康养服务体系。养老示范城项目已于 2022 年底建成并投入运营，目前处于市场初步推广阶段，已形成良好的品牌效应。

综上，德州市人口老龄化压力不断加大，居民生活水平稳步提高，当地养老市场需求较大，本次债券募投项目位置优越，交通便利，具有齐全的功能和舒适的入住环境，同时发行人具有先进的运营理念，并在当地形成良好的品牌效应，因此主承销商认为募投项目在第六年之后运营负荷达到 100%具有可行性。”

3、请发行人结合所选对比项目红湖老年公寓、银铃公馆、云尚养老服务中心及项目实施主体正在运营的养老示范城等其他养老机构市场定位、入住情况、收费标准及募投项目中高端人群定位，说明对护理费、体检费、停车费定价及预测收益的合理性，并补充收益测算压力测试及说明募投项目是否涉及政府回购；

**【回复】**

**1、募投项目可比养老机构基本情况**

募投项目可比养老机构基本情况如下：

| 机构名称           | 市场定位                                     | 地址                    | 规模                        | 床位数量     | 运营时间    | 平均使用率   | 备注                       |
|----------------|--|-----------------------|---------------------------|----------|---------|---------|--------------------------|
| 德城区红湖老年公寓      | 植入医疗资源，为康复治疗、医养结合的养老机构示范点                | 天衢工业园福盛路 69 号         | 建筑面积 13,000 平方米           | 约 300 张  | 2015.05 | 约 70%   | -                        |
| 德州银铃公馆         | 集医疗康复、护理照料、营养配餐、养生养老于一体的高品质、专业化、医护型星级养老院 | 紧邻幸福大道                | 建筑面积 57,000 平方米，容积率为 0.56 | 约 120 张  | -       | 约 80%   | -                        |
| 德州市德城区云尚养老服务中心 | 针对自理、半自理和不能自理的老人                         | 德州市德城区天衢工业园盛园路 1300 号 | 共五层                       | 约 100 张  | 2021.03 | 约 50%   | 因受外部因素对行业的影响，目前床位平均使用率较低 |
| 德州养老           | 集活力养老、护理养老为                              | 德州市经济技                | 建筑面积约                     | 公寓 412 套 | 2022.12 | 约 16.5% | 采用长期+                    |

| 机构名称 | 市场定位        | 地址                  | 规模         | 床位数量 | 运营时间 | 平均使用率 | 备注                    |
|------|-------------|---------------------|------------|------|------|-------|-----------------------|
| 示范城  | 一体的标准医养结合项目 | 术开发区，尚德十路以北、崇德三大道以西 | 99,865 平方米 |      |      |       | 中期总体租赁模式，目前处于市场初步推广阶段 |

## 2、募投项目收益测算

根据《德州市康养中心项目可行性研究报告》（以下简称“《可研报告》”），经测算德州市康养中心项目建设期为 3 年，从第 4 年进入运营期，预计在计算期 20 年（含建设期 3 年）内可实现总收入 177,598.37 万元。其中，护理费收入 110,960.64 万元、轻医学中心体检收入 5,644.80 万元、停车位收费收入 2,595.46 万元。

## 3、收益预测依据

### (1) 护理费收入

考虑到德州市康养中心项目的区位优势和辐射半径，并按照老人的身体状况设置三个级别的护理标准，各级别标准对应的护理费用及提供的服务具体如下表：

各级护理收费及服务明细表

| 护理级别 | 服务老人类型 | 老人体能特征                   | 主要护理服务内容   | 费用           |
|------|--------|--------------------------|--|--------------|
| 三级护理 | 完全自理型  | 行动和饮食无需别人照顾              | 清洁居室卫生、整理室内物品，老人衣物，床物定期换洗，翻晒，帮助老人洗澡，洗头，理发等个人卫生等                          | 2,000.00 元/月 |
| 二级护理 | 半自理型   | 行为依赖扶手、拐杖、轮椅等辅助设施，饮食需要照顾 | 达到完全自理型护理服务标准，协助老人洗澡、洗头、理发等个人服务，卫生用品、洁具等每日清洗、消毒，行动搀扶，饮食辅助等               | 4,000.00 元/月 |
| 一级护理 | 不能自理型  | 没有任何独立活动能力               | 达到半自理型护理服务标准，定期为老人洗澡、洗头、理发等个人卫生活动，为老人起床穿衣、睡前脱衣，喂水喂饭，协助喂药，帮助大小便事宜，安排户外活动等 | 6,000.00 元/月 |

本项目床位共 1,400 床位，其中 510 床位为自理型床位，提供三级护理，三级护理收费标准 2,000.00 元/床·月，按设定的运营负荷，债券存续期内收入 9,547.20 万元，计算期内收入 20,563.20 万元；428 床位为半自理型床位，提供二

级护理，二级护理收费标准 4,000.00 元/床·月，按设定的运营负荷，债券存续期内收入 16,024.32 万元，计算期内收入 34,513.92 万元；462 床位为不能自理型床位，提供一级护理，一级护理收费标准 6,000.00 元/床/月，按设定的运营负荷，债券存续期内收入 25,945.92 万元，计算期内收入 55,883.52 万元。

经测算，债券存续期内护理费总收入为 51,517.44 万元，项目运营期内总收入 110,960.64 万元。

将本次募投项目的床位费及护理费相匹配，针对自理、半自理和不能自理的老人，费用分别为 3,000-4,400 元/月、5,500-5,400 元/月和 7,000 元/月。德州市参考养老机构收费标准情况如下：

单位：元/月

| 序号 | 机构名称           | 自理          | 半自理         | 全护理         | 备注          |
|----|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1  | 德城区红湖老年公寓      | 1,500-2,000 | 2,500-3,500 | 3,500-5,000 |             |
| 2  | 德州银铃公馆         | 3,000       | 5,000       | 7,000       |             |
| 3  | 德州市德城区云尚养老服务中心 | 1,500-2,500 | 3,500-4,500 | 5,000-6,000 |             |
| 4  | 德州养老示范城项目      | -           | -           | -           | 长期+中期总体租赁模式 |

其中，项目实施主体德州德达颐养健康管理有限公司正在运营的德州养老示范城项目采用长期+中期总体租赁模式，长期租赁模式根据租赁情况和客户需求后期再调整租赁模式。养老示范城项目已于 2022 年底建成并投入运营，目前处于市场初步推广阶段。截至 2023 年 11 月末，养老示范城项目入住率为 16.50%，客户交纳入住费合计 5,882.00 万元。养老示范城项目试运营阶段定价如下：

| 周期 | 租赁年限 | 租赁价（元/m <sup>2</sup> /年） | 涨幅       |
|----|------|--------------------------|----------|
| 长期 | 20 年 | 450.00                   | 0.00     |
| 中期 | 10 年 | 546.00                   | 20%/10 年 |
|    | 5 年  | 600.00                   | 10%/5 年  |

由于养老示范城项目采用长期+中期总体租赁模式，因此与可比养老机构及募投项目运营模式不同。

参考德州市可比养老机构收费标准，该价格估算与当前市场价格相当，且由于德州市 60 岁以上老龄人口达到 116.3 万人，德州市当前老年人口较多，床位缺乏，本次项目床位设置的数量不多，入住率有保障，预测收益具有合理性。

(2) 轻医学中心体检收入

轻医学中心提供针对入住老人的体检服务，共设置 1,400 张床位，每位老人 2 次/年的频率进行体检，体检收费为 1,200.00 元/次。按设定的运营负荷，经测算债券存续期内体检费总收入为 2,620.80 万元，项目运营期内总收入 5,644.80 万元。

根据卫健委发布的《中国公民健康素养基本知识和理念六十六条之六》“老年人每半年至少应做一次健康检查”。此外，德州市中医院建议，由于身体机能的下滑，中老年人群的健康状况开始进入“多事之秋”，体检的间隔时间应逐渐缩短。40 到 50 岁的人群属于各类疾病的高危人群，每年务必体检一次。60 岁以上有慢性病以及疾病家族史的人群建议每年两次体检。

经查询德州市人民医院、德州市第二人民医院和山东大学齐鲁医院德州医院（开发区分院），中老年体检价格如下：

单位：元

| 序号 | 医院名称                | 套餐名称      | 价格       |
|----|---------------------|-----------|----------|
| 1  | 德州市人民医院             | 中老年男性全面体检 | 2,408.00 |
| 2  | 德州市第二人民医院           | 中老年男性全面体检 | 1,600.00 |
| 3  | 山东大学齐鲁医院德州医院（开发区分院） | 豪华套餐（男）   | 2,675.00 |
|    |                     | 男士套餐 B    | 838.00   |
|    |                     | 豪华套餐（女）   | 2,756.00 |
|    |                     | 男士套餐 C    | 2,012.00 |
|    |                     | 女士套餐 B    | 965.00   |
|    |                     | 女士套餐 C    | 2,151.00 |

上述当地医院中老年体检收费区间在 838-2,756 元，轻医学中心体检收费 1,200 元/次的收费标准处于中下游水平，体检服务频次和单价预测收益具有合理性。

### （3）停车费收入

募投项目停车位共计 581 个，其中地面 81 个车位为员工车位，地下 500 个车位对外开放。按照每个每天收取 15 元计算，车位利用率债券存续期第 4 年 50%，第 5 年 55%，第 6 年及以后 60%。该项收入债券存续期内合计 1,200.87 万元，项目运营期内总收入 2,595.46 万元。

根据德州市发展改革委于 2022 年 8 月 15 日印发的《德州市机动车停放服务收费管理办法》及进行的解答，德城区和天衢新区的停车服务收费分为政府指导价和市场调节价两种价格管理形式。具有自然垄断经营和公益性特征的停车服务收费，实行政府指导价管理。除实行政府指导价管理的停车场以外，依法经营的停车场的停车服务实行市场调节价管理。政府指导价停车场在政府指导价最高限价范围内确定收费标准；实行市场调节价的停车场，机动车停放服务收费标准由停车场经营者依据生产经营成本和市场供求状况等因素，按照合法、公平和诚实守信的原则依法自主制定。募投项目由于不具有自然垄断经营和公益性特征，因此属于市场调节价管理。

根据德州市静态交通有限公司于 2023 年 2 月 4 日发布的《中心城区智慧停车收费标准》，一类区（市区）收费上限为 20 元/天。鉴于募投项目周边车流量大且转换率较高，因此停车场每个车位全天 15 元的价格预估较为合理。同时，募投项目入住老人及探望家属车位使用率有限，鉴于募投项目临近德州市中医院、疾控中心、市妇幼保健院和德州职业技术学院，周边车流量较大停车位紧张，因此募投项目停车位对社会开放。基于谨慎性原则，在本次债券存续期内，停车费收入在第 4 年按 50%、第 5 年按 55%、第 6 年至第 10 年按 60%的使用率预估具有合理性。

#### 4、募投项目收益压力测试

根据《可研报告》，募投项目计算期（含施工期）为 20 年，其中建设期 3 年，从第四年开始运营，债券存续期内，募投项目可实现收入 82,452.22 万元，项目净收益 58,841.30 万元。

若未来收入不及预期，收入仅达到预期的 90%（假设经营成本不变），则债券存续期内募投项目实现总收入 74,207.02 万元，项目净收益 52,957.18 万元，对本次债券用于德州市康养中心项目利息覆盖倍数（按照利率 6%测算）1.78 倍；若收入仅达到预期 80%（假设经营成本不变），则实现债券存续期内募投项目实现总收入 65,961.78 万元，项目净收益 42,350.85 万元，对本次债券用于德州市康养中心项目利息覆盖倍数（按照利率 6%测算）1.49 倍。

具体明细如下：

单位：万元

| 项目                            | 债券存续期 |           |          |          |          |          |          |          |          |          | 债券存续<br>期合计      |
|-------------------------------|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------------------|
|                               | 建设期   |           | 运营期      |          |          |          |          |          |          |          |                  |
| 还本付息测算                        | 2022  | 2023-2024 | 2025     | 2026     | 2027     | 2028     | 2029     | 2030     | 2031     | 2032     |                  |
| 项目收入（收入为预期 90%）               |       |           | 8,085.10 | 9,034.24 | 9,514.61 | 9,514.61 | 9,514.61 | 9,514.61 | 9,514.61 | 9,514.61 | <b>74,207.01</b> |
| 项目经营成本                        |       |           | 2,609.39 | 2,873.39 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | <b>23,530.23</b> |
| 税金                            |       |           | 8.68     | 9.55     | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | <b>80.70</b>     |
| 项目净收益                         |       |           | 5,467.03 | 6,151.30 | 6,496.29 | 6,496.29 | 6,496.29 | 6,496.29 | 6,496.29 | 6,496.29 | <b>50,596.08</b> |
| 债券利息                          |       | 5,700.00  | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | <b>28,500.00</b> |
| 项目净收益对用于募投项目部<br>分的募集资金利息覆盖倍数 |       |           |          |          |          |          |          |          |          |          | <b>1.78</b>      |

| 项目                            | 债券存续期 |           |          |          |          |          |          |          |          |          | 债券存续<br>期合计      |
|-------------------------------|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------------------|
|                               | 建设期   |           | 运营期      |          |          |          |          |          |          |          |                  |
| 还本付息测算                        | 2022  | 2023-2024 | 2025     | 2026     | 2027     | 2028     | 2029     | 2030     | 2031     | 2032     |                  |
| 项目收入（收入为预期 80%）               |       |           | 7,186.75 | 8,030.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | <b>65,961.78</b> |
| 项目经营成本                        |       |           | 2,609.39 | 2,873.39 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | <b>23,530.23</b> |
| 税金                            |       |           | 8.68     | 9.55     | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | <b>80.70</b>     |
| 项目净收益                         |       |           | 4,568.68 | 5,147.49 | 5,439.11 | 5,439.11 | 5,439.11 | 5,439.11 | 5,439.11 | 5,439.11 | <b>42,350.85</b> |
| 债券利息                          |       | 5,700.00  | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | <b>28,500.00</b> |
| 项目净收益对用于募投项目部<br>分的募集资金利息覆盖倍数 |       |           |          |          |          |          |          |          |          |          | <b>1.49</b>      |

## 5、募投项目是否涉及政府回购

本次债券募投项目德州市康养中心项目的项目业主为发行人二级全资子公司德州德达颐养健康管理有限公司，并由该公司负责建设运营，募投项目不涉及政府代建或回购，亦不涉及地方政府专项债券。

发行人已在募集说明书“第三节募集资金用途”之“五、项目经济效益和社会效益分析”之“（一）经济效益分析”之“7、项目盈利能力和偿债能力分析”之“（2）偿债能力分析”中补充披露如下：

“此外，根据《德州市康养中心项目可行性研究报告》，本项目计算期（含施工期）为 20 年，其中建设期 3 年，从第四年开始运营，债券存续期内，募投项目可实现收入 82,452.22 万元，项目净收益 58,841.30 万元。若未来收入不及预期，收入仅达到预期的 90%（假设经营成本不变），则债券存续期内募投项目实现总收入 74,207.02 万元，项目净收益 52,957.18 万元，对本次债券用于德州市康养中心项目利息覆盖倍数（按照利率 6%测算）1.78 倍；若收入仅达到预期 80%（假设经营成本不变），则实现债券存续期内募投项目实现总收入 65,961.78 万元，项目净收益 42,350.85 万元，对本次债券用于德州市康养中心项目利息覆盖倍数（按照利率 6%测算）1.49 倍。

具体明细如下：

单位：万元

| 项目                            | 债券存续期 |           |          |          |          |          |          |          |          |          | 债券存续<br>期合计 |
|-------------------------------|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------|
|                               | 建设期   |           | 运营期      |          |          |          |          |          |          |          |             |
| 还本付息测算                        | 2022  | 2023-2024 | 2025     | 2026     | 2027     | 2028     | 2029     | 2030     | 2031     | 2032     |             |
| 项目收入（收入为预期 90%）               |       |           | 8,085.10 | 9,034.24 | 9,514.61 | 9,514.61 | 9,514.61 | 9,514.61 | 9,514.61 | 9,514.61 | 74,207.01   |
| 项目经营成本                        |       |           | 2,609.39 | 2,873.39 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 23,530.23   |
| 税金                            |       |           | 8.68     | 9.55     | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 80.70       |
| 项目净收益                         |       |           | 5,467.03 | 6,151.30 | 6,496.29 | 6,496.29 | 6,496.29 | 6,496.29 | 6,496.29 | 6,496.29 | 50,596.08   |
| 债券利息                          |       | 5,700.00  | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 28,500.00   |
| 项目净收益对用于募投项目部<br>分的募集资金利息覆盖倍数 |       |           |          |          |          |          |          |          |          |          | 1.78        |

| 项目                            | 债券存续期 |           |          |          |          |          |          |          |          |          | 债券存续<br>期合计 |
|-------------------------------|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------|
|                               | 建设期   |           | 运营期      |          |          |          |          |          |          |          |             |
| 还本付息测算                        | 2022  | 2023-2024 | 2025     | 2026     | 2027     | 2028     | 2029     | 2030     | 2031     | 2032     |             |
| 项目收入（收入为预期 80%）               |       |           | 7,186.75 | 8,030.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 8,457.43 | 65,961.78   |
| 项目经营成本                        |       |           | 2,609.39 | 2,873.39 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 3,007.91 | 23,530.23   |
| 税金                            |       |           | 8.68     | 9.55     | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 10.41    | 80.70       |
| 项目净收益                         |       |           | 4,568.68 | 5,147.49 | 5,439.11 | 5,439.11 | 5,439.11 | 5,439.11 | 5,439.11 | 5,439.11 | 42,350.85   |
| 债券利息                          |       | 5,700.00  | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 2,850.00 | 28,500.00   |
| 项目净收益对用于募投项目部<br>分的募集资金利息覆盖倍数 |       |           |          |          |          |          |          |          |          |          | 1.49        |

”

发行人已在募集说明书“第三节募集资金用途”之“二、募集资金投资项目情况介绍”之“（四）项目建设规模及主要建设内容”中补充披露如下：

“本项目不涉及政府代建或回购，亦不涉及地方政府专项债券。”

【主承销商回复】

主承销商已在《主承销商核查意见》“十六、重点关注事项的核查”之“（十四）关于募投项目中护理费、体检费、停车费定价及预测收益合理性的核查”中补充核查如下：

“经查询，募投项目可比养老机构基本情况如下：

| 机构名称           | 定位                                       | 地址                        | 规模                      | 床位数量   | 运营时间    | 平均使用率  | 备注                         |
|----------------|--|---------------------------|-------------------------|--------|---------|--------|----------------------------|
| 德城区红湖老年公寓      | 失能半失能老人，植入医疗资源，是康复治疗、医养结合的养老机构示范点        | 天衢工业园福盛路69号               | 建筑面积13,000平方米           | 约300张  | 2015.05 | 约70%   | -                          |
| 德州银铃公馆         | 集医疗康复、护理照料、营养配餐、养生养老于一体的高品质、专业化、医护型星级养老院 | 紧邻幸福大道                    | 建筑面积57,000平方米，容积率仅为0.56 | 约120张  | -       | 约80%   | -                          |
| 德州市德城区云尚养老服务中心 | 针对自理、半自理和不能自理的老人                         | 德州市德城区天衢工业园盛园路1300号       | 共五层                     | 约100张  | 2021.03 | 约50%   | 因受外部因素对行业的影响，目前床位平均使用率较低   |
| 德州养老示范城        | 集活力养老、护理养老为一体的标准医养结合项目                   | 德州市经济技术开发区，尚德十路以北、崇德三大道以西 | 建筑面积约99,865平方米          | 公寓412套 | 2022.12 | 约16.5% | 采用长期+中期总体租赁模式，目前处于市场初步推广阶段 |

经核查，根据《德州市康养中心项目可行性研究报告》（以下简称“《可研报告》”），德州市康养中心项目建设期为3年，从第4年进入运营期，预计在计算期20年（含建设期3年）内可实现总收入177,598.37万元。其中，护理费收入

110,960.64 万元、轻医学中心体检收入 5,644.80 万元、停车位收费收入 2,595.46 万元，具体收益测算及依据如下：

### 1、护理费收入

考虑到德州市康养中心项目的区位优势和辐射半径，并按照老人的身体状况设置三个级别的护理标准，各级别标准对应的护理费用及提供的服务具体如下表：

各级护理收费及服务明细表

| 护理级别 | 服务老人类型 | 老人体能特征                   | 主要护理服务内容   | 费用           |
|------|--------|--------------------------|--|--------------|
| 三级护理 | 完全自理型  | 行动和饮食无需别人照顾              | 清洁居室卫生、整理室内物品，老人衣物，床物定期换洗，翻晒，帮助老人洗澡，洗头，理发等个人卫生等                          | 2,000.00 元/月 |
| 二级护理 | 半自理型   | 行为依赖扶手、拐杖、轮椅等辅助设施，饮食需要照顾 | 达到完全自理型护理服务标准，协助老人洗澡、洗头、理发等个人服务，卫生用品、洁具等每日清洗、消毒，行动搀扶，饮食辅助等               | 4,000.00 元/月 |
| 一级护理 | 不能自理型  | 没有任何独立活动能力               | 达到半自理型护理服务标准，定期为老人洗澡、洗头、理发等个人卫生活动，为老人起床穿衣、睡前脱衣，喂水喂饭，协助喂药，帮助大小便事宜，安排户外活动等 | 6,000.00 元/月 |

募投项目床位共 1,400 床位，其中 510 床位为自理型床位，提供三级护理，三级护理收费标准 2,000.00 元/床·月，按设定的运营负荷，债券存续期内收入 9,547.20 万元，计算期内收入 20,563.20 万元；428 床位为半自理型床位，提供二级护理，二级护理收费标准 4,000.00 元/床·月，按设定的运营负荷，债券存续期内收入 16,024.32 万元，计算期内收入 34,513.92 万元；462 床位为不能自理型床位，提供一级护理，一级护理收费标准 6,000.00 元/床/月，按设定的运营负荷，债券存续期内收入 25,945.92 万元，计算期内收入 55,883.52 万元。

经测算，债券存续期内护理费总收入为 51,517.44 万元，项目运营期内总收入 110,960.64 万元。

将本次募投项目的床位费及护理费相匹配，针对自理、半自理和不能自理的老人，费用分别为 3,000-4,400 元/月、5,500-5,400 元/月和 7,000 元/月。德州市参考养老机构收费标准情况如下：

单位：元/月

| 序号 | 机构名称           | 自理          | 半自理         | 全护理         | 备注          |
|----|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1  | 德城区红湖老年公寓      | 1,500-2,000 | 2,500-3,500 | 3,500-5,000 |             |
| 2  | 德州银铃公馆         | 3,000       | 5,000       | 7,000       |             |
| 3  | 德州市德城区云尚养老服务中心 | 1,500-2,500 | 3,500-4,500 | 5,000-6,000 |             |
| 4  | 德州养老示范城项目      | -           | -           | -           | 长期+中期总体租赁模式 |

其中，项目实施主体德州德达颐养健康管理有限公司正在运营的德州养老示范城项目采用长期+中期总体租赁模式，长期租赁模式根据租赁情况和客户需求后期再调整租赁模式。养老示范城项目已于2022年底建成并投入运营，目前处于市场初步推广阶段。截至2023年11月末，养老示范城项目入住率为16.50%，客户交纳入住费合计5,882.00万元。养老示范城项目试运营阶段定价如下：

| 周期 | 租赁年限 | 租赁价（元/m <sup>2</sup> /年） | 涨幅      |
|----|------|--------------------------|---------|
| 长期 | 20年  | 450.00                   | 0.00    |
| 中期 | 10年  | 546.00                   | 20%/10年 |
|    | 5年   | 600.00                   | 10%/5年  |

由于养老示范城项目采用长期+中期总体租赁模式，因此与可比养老机构及募投项目运营模式不同。

参考德州市养老机构收费标准，该价格估算与当前市场价格相当，且由于德州市60岁以上老龄人口达到116.3万人，德州市当前老年人口较多，床位缺乏，本次项目床位设置的数量不多，入住率有保障，预测收益具有合理性。

## 2、轻医学中心体检收入

轻医学中心提供针对入住老人的体检服务，共设置1,400张床位，每位老人2次/年的频率进行体检，体检收费为1,200.00元/次。按设定的运营负荷，经测算债券存续期内体检费总收入为2,620.80万元，项目运营期内总收入5,644.80万元。

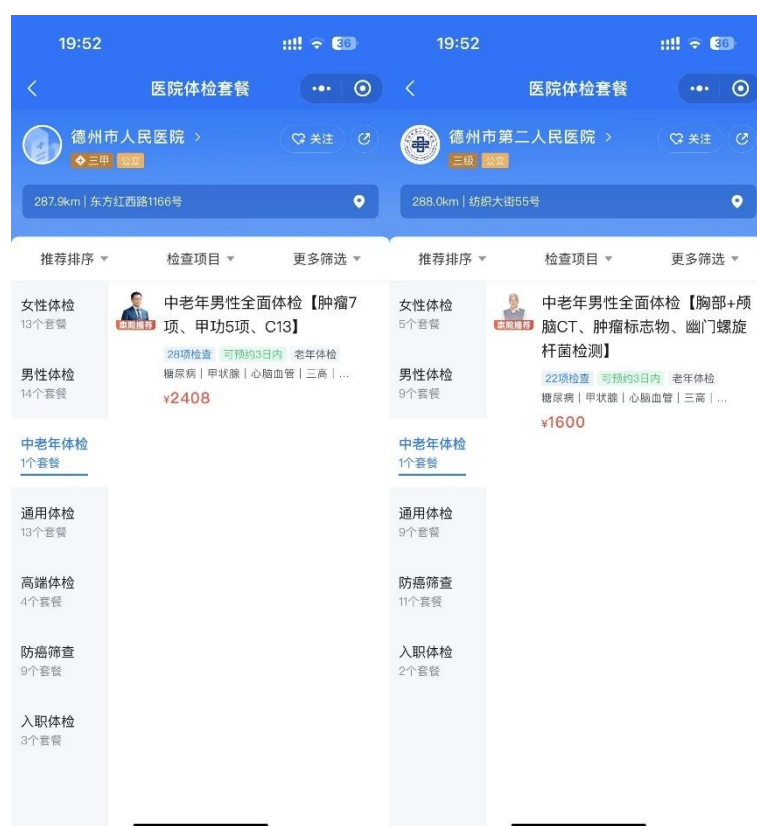
根据卫健委发布的《中国公民健康素养基本知识和理念六十六条之六》“老年人每半年至少应做一次健康检查”。此外，德州市中医院建议，由于身体机能

的下滑，中老年人群的健康状况开始进入“多事之秋”，体检的间隔时间应逐渐缩短。40到50岁的人群属于各类疾病的高危人群，每年务必体检一次。60岁以上有慢性病以及疾病家族史的人群建议每年两次体检。

经查询德州市人民医院、德州市第二人民医院和山东大学齐鲁医院德州医院（开发区分院），中老年体检价格如下：

单位：元

| 序号 | 医院名称                | 套餐名称      | 价格       |
|----|---------------------|-----------|----------|
| 1  | 德州市人民医院             | 中老年男性全面体检 | 2,408.00 |
| 2  | 德州市第二人民医院           | 中老年男性全面体检 | 1,600.00 |
| 3  | 山东大学齐鲁医院德州医院（开发区分院） | 豪华套餐（男）   | 2,675.00 |
|    |                     | 男士套餐 B    | 838.00   |
|    |                     | 豪华套餐（女）   | 2,756.00 |
|    |                     | 男士套餐 C    | 2,012.00 |
|    |                     | 女士套餐 B    | 965.00   |
|    |                     | 女士套餐 C    | 2,151.00 |





上述当地医院中老年体检收费区间在 838-2,756 元，轻医学中心体检收费 1,200 元/次的收费标准处于中下游水平，体检服务频次和单价预测收益具有合理性。

### 3、停车费收入

募投项目停车位共计 581 个，其中地面 81 个车位为员工车位，地下 500 个车位对外开放。按照每个每天收取 15 元计算，车位利用率债券存续期第 4 年 50%，第 5 年 55%，第 6 年及以后 60%。该项收入债券存续期内合计 1,200.87 万元，项目运营期内总收入 2,595.46 万元。

根据德州市发展改革委于 2022 年 8 月 15 日印发的《德州市机动车停放服务收费管理办法》及进行的解答，德城区和天衢新区的停车服务收费分为政府指导价和市场调节价两种价格管理形式。具有自然垄断经营和公益性特征的停车服务收费，实行政府指导价管理。除实行政府指导价管理的停车场以外，依法经营的停车场的停车服务实行市场调节价管理。政府指导价停车场在政府指导价最高限价范围内确定收费标准；实行市场调节价的停车场，机动车停放服务收费

标准由停车场经营者依据生产经营成本和市场供求状况等因素，按照合法、公平和诚实信用的原则依法自主制定。募投项目由于不具有自然垄断经营和公益性特征，因此属于市场调节价管理。

根据德州市静态交通有限公司于2023年2月4日发布的《中心城区智慧停车收费标准》，一类区（市区）收费上限为20元/天。鉴于募投项目周边车流量大且转换率较高，因此停车场每个车位全天15元的价格预估较为合理。同时，募投项目入住老人及探望家属车位使用率有限，鉴于募投项目临近德州市中医院、疾控中心、市妇幼保健院和德州职业技术学院，周边车流量较大停车位紧张，因此募投项目停车位对社会开放。基于谨慎性原则，在本次债券存续期内，停车费收入在第4年按50%、第5年按55%、第6年至第10年按60%的使用率预估具有合理性。

综上，参考德州市可比养老机构市场定位、入住率、收费情况及周边医疗机构体检收费、募投项目所在地停车收费标准，主承销商认为募投项目中护理费、体检费、停车费定价及预测收益具有合理性。”

主承销商已在《主承销商核查意见》“十六、重点关注事项的核查”之“（十五）关于募投项目收益压力测试的核查”中补充核查如下：

“经核查，根据《可研报告》，募投项目计算期（含施工期）为20年，其中建设期3年，从第四年开始运营，债券存续期内，募投项目可实现收入82,452.22万元，项目净收益58,841.30万元。

若未来收入不及预期，收入仅达到预期的90%（假设经营成本不变），则债券存续期内募投项目实现总收入74,207.02万元，项目净收益52,957.18万元，对本次债券用于德州市康养中心项目利息覆盖倍数（按照利率6%测算）1.78倍；若收入仅达到预期80%（假设经营成本不变），则实现债券存续期内募投项目实现总收入65,961.78万元，项目净收益42,350.85万元，对本次债券用于德州市康养中心项目利息覆盖倍数（按照利率6%测算）1.49倍。

综上，经主承销商核查，若募投项目未来收入不及预期，仅达到预期收入的90%和80%，仍然可以覆盖本次债券计划发行规模中用于募投项目建设部分的债券利息。”

主承销商已在《主承销商核查意见》“十六、重点关注事项的核查”之“（十六）关于募投项目是否涉及政府回购的核查”中补充核查如下：

“经核查会计师出具的《关于德州德达城市建设投资运营有限公司资产情况的说明》及发行人提供的《募投项目资金投入明细表》，本次债券募投项目德州市康养中心为发行人自建工程，该项目未与政府部门签订相关委托代建协议，主承销商认为募投项目不涉及政府代建或回购，亦不涉及地方政府专项债券。”

4、请发行人结合募投项目所设不同等级护理费及对应床位，补充披露拟雇佣的医务人员及人工成本构成明细，并说明所设81个员工车位是否可以覆盖内部停车需求。

**【回复】**

**1、募投项目医护人员配备及人工成本构成**

募投项目床位共1,400床位，其中510床位为自理型床位，提供三级护理；428床位为半自理型床位，提供二级护理；462床位为不能自理型床位，提供一级护理，并配备护理人员235人，具体情况如下：

单位：张、人

| 护理级别 | 服务老人类型 | 老人体能特征                   | 主要护理服务内容  | 费用          | 床位数量 | 护理人员数量 |
|------|--------|--------------------------|---|-------------|------|--------|
| 三级护理 | 完全自理型  | 行动和饮食无需别人照顾              | 清洁居室卫生、整理室内物品，老人衣物，床物定期换洗，翻晒，帮助老人洗澡，洗头，理发等个人卫生等                   | 2,000.00元/月 | 510  | 11     |
| 二级护理 | 半自理型   | 行为依赖扶手、拐杖、轮椅等辅助设施，饮食需要照顾 | 达到完全自理型护理服务标准，协助老人洗澡、洗头、理发等个人服务，卫生用品、洁具等每日清洗、消毒，行动搀扶，饮食辅助等        | 4,000.00元/月 | 428  | 70     |
| 一级护理 | 不能自理型  | 没有任何独立活动能力               | 达到半自理型护理服务标准，定期为老人洗澡、洗头、理发等个人卫生活动，为老人起床穿衣、睡前脱衣，喂水喂饭，协助喂药，帮助大小便事宜， | 6,000.00元/月 | 462  | 154    |

| 护理级别 | 服务老人类型 | 老人体能特征 | 主要护理服务内容 | 费用 | 床位数量 | 护理人员数量 |
|------|--------|--------|----------|----|------|--------|
|      |        |        | 安排户外活动等  |    |      |        |

按设定的运营负荷，在债券存续期内工资及福利费总成本为 12,121.20 万元，满负荷运营年份为 1,554.00 万元，计算期内工资及福利费总成本为 26,107.20 万元。本次计划新增员工 350 人，其中护工 235 人，清洁人员 50 人，管理人员 20 人，保安 20 人，配套人员 25 人，具体明细如下：

| 序号 | 岗位          |      | 人数  | 工资（元/月）  |
|----|-------------|------|-----|----------|
| 1  | 护工          | 不能自理 | 154 | 4,500.00 |
|    |             | 半自理  | 70  | 3,500.00 |
|    |             | 自理   | 11  | 2,500.00 |
| 2  | 清洁          |      | 50  | 2,500.00 |
| 3  | 管理          |      | 20  | 4,000.00 |
| 4  | 保安          |      | 20  | 2,500.00 |
| 5  | 配套人员（食堂职工等） |      | 25  | 3,500.00 |
| 合计 |             |      | 350 | -        |

德州市用工工资标准较低，项目招聘工资整体符合德州市养老用工标准。募投项目根据老人的不同状态匹配不同级别护工，护工根据掌握技能状况及岗位的不同，工资水平在 2,500-4,500 元不等。且募投项目运营单位为市属国有企业，对用工人员吸引力较大，员工入职前将组织统一培训，培训合格后方可上岗，服务质量具有保障。

此外，根据《山东省人民政府关于公布全省最低工资标准的通知》（鲁政字〔2021〕169 号），德州全域最低工资标准为 1,700 元，鉴于项目自理型护工人数一般年龄较大，工作内容较为简单，无需较高专业技能，故护理人员配备及人工成本较为合理。

## 2、募投项目停车位数量构成

募投项目停车位共计 581 个，其中地面 81 个车位为员工车位，并配备非机动车停车位 1,162 辆。本次计划新增员工 350 人，其中管理人员 20 人，鉴于募投

项目临近德州市中医院、疾控中心、市妇幼保健院和德州职业技术学院，地理位置优越，交通便利，因此员工车位及非机动车停车位可以满足内部停车需求。

发行人已在《募集说明书》“第三节募集资金运用”之“五、项目经济效益和社会效益分析”之“（一）经济效益分析”之“3、本项目定价”中补充披露如下：

“考虑到本项目的区位优势和辐射半径，并按照老人的身体状况设置三个级别的护理标准，各级别标准对应的护理费用及提供的服务具体如下表：

各级护理收费及服务明细表

单位：张、人

| 护理级别 | 服务老人类型 | 老人体能特征                   | 主要护理服务内容   | 费用          | 床位数量 | 护理人员数量 |
|------|--------|--------------------------|--|-------------|------|--------|
| 三级护理 | 完全自理型  | 行动和饮食无需别人照顾              | 清洁居室卫生、整理室内物品，老人衣物，床物定期换洗，翻晒，帮助老人洗澡，洗头，理发等个人卫生等                          | 2,000.00元/月 | 510  | 11     |
| 二级护理 | 半自理型   | 行为依赖扶手、拐杖、轮椅等辅助设施，饮食需要照顾 | 达到完全自理型护理服务标准，协助老人洗澡、洗头、理发等个人服务，卫生用品、洁具等每日清洗、消毒，行动搀扶，饮食辅助等               | 4,000.00元/月 | 428  | 70     |
| 一级护理 | 不能自理型  | 没有任何独立活动能力               | 达到半自理型护理服务标准，定期为老人洗澡、洗头、理发等个人卫生生活，为老人起床穿衣、睡前脱衣，喂水喂饭，协助喂药，帮助大小便事宜，安排户外活动等 | 6,000.00元/月 | 462  | 154    |

”

发行人已在《募集说明书》“第三节募集资金运用”之“五、项目经济效益和社会效益分析”之“（一）经济效益分析”之“5、营业成本估算”中补充披露如下：

“其中，工资及福利费构成情况如下：

按设定的运营负荷，在债券存续期内工资及福利费总成本为 12,121.20 万元，满负荷运营年份为 1,554.00 万元，计算期内工资及福利费总成本为 26,107.20 万元。本次计划新增员工 350 人，其中护工 235 人，清洁人员 50 人，管理人员 20 人，保安 20 人，配套人员 25 人，具体明细如下：

| 序号 | 岗位 |      | 人数  | 工资（元/月）  |
|----|----|------|-----|----------|
| 1  | 护工 | 不能自理 | 154 | 4,500.00 |
|    |    | 半自理  | 70  | 3,500.00 |

| 序号 | 岗位          | 人数  | 工资（元/月）  |
|----|-------------|-----|----------|
|    | 自理          | 11  | 2,500.00 |
| 2  | 清洁          | 50  | 2,500.00 |
| 3  | 管理          | 20  | 4,000.00 |
| 4  | 保安          | 20  | 2,500.00 |
| 5  | 配套人员（食堂职工等） | 25  | 3,500.00 |
| 合计 |             | 350 | -        |

德州市用工工资标准较低，项目招聘工资整体符合德州市养老用工标准。募投项目根据老人的不同状态匹配不同级别护工，护工根据掌握技能状况及岗位的不同，工资水平在 2,500-4,500 元不等。且募投项目运营单位为市属国有企业，对用工人员吸引力较大，员工入职前将组织统一培训，培训合格后方可上岗，服务质量具有保障。

此外，根据《山东省人民政府关于公布全省最低工资标准的通知》（鲁政字〔2021〕169号），德州全域最低工资标准为 1,700 元，鉴于项目自理型护工人数一般年龄较大，工作内容较为简单，无需较高专业技能，故护理人员配备及人工成本较为合理。”

**【主承销商回复】**

主承销商已在《主承销商核查意见》“十六、重点关注事项的核查”之“（十七）关于募投项目医护人员配备及人工成本构成情况的核查”中补充核查如下：

“经核查，根据《可研报告》，募投项目床位共 1,400 床位，其中 510 床位为自理型床位，提供三级护理；428 床位为半自理型床位，提供二级护理；462 床位为不能自理型床位，提供一级护理，并配备护理人员 235 人，具体情况如下：

单位：张、人

| 护理级别 | 服务老人类型 | 老人体能特征                | 主要护理服务内容   | 费用              | 床位数量 | 护理人员数量 |
|------|--------|-----------------------|--|-----------------|------|--------|
| 三级护理 | 完全自理型  | 行动和饮食无需别人照顾           | 清洁居室卫生、整理室内物品，老人衣物，床物定期换洗，翻晒，帮助老人洗澡，洗头，理发等个人卫生等  | 2,000.00<br>元/月 | 510  | 11     |
| 二级护理 | 半自理型   | 行为依赖扶手、拐杖、轮椅等辅助设施，饮食需 | 达到完全自理型护理服务标准，协助老人洗澡、洗头、理发等个人服务，卫生用品、洁具等每日清洗、消毒， | 4,000.00<br>元/月 | 428  | 70     |

| 护理级别 | 服务老人类型 | 老人体能特征     | 主要护理服务内容   | 费用          | 床位数量 | 护理人员数量 |
|------|--------|------------|--|-------------|------|--------|
|      |        | 要照顾        | 行动搀扶，饮食辅助等   |             |      |        |
| 一级护理 | 不能自理型  | 没有任何独立活动能力 | 达到半自理型护理服务标准，定期为老人洗澡、洗头、理发等个人卫生活动，为老人起床穿衣、睡前脱衣，喂水喂饭，协助喂药，帮助大小便事宜，安排户外活动等 | 6,000.00元/月 | 462  | 154    |

按设定的运营负荷，债券存续期内工资及福利费总成本为 12,121.20 万元，满负荷运营年份为 1,554.00 万元，计算期内工资及福利费总成本为 26,107.20 万元。本次计划新增员工 350 人，其中护工 235 人，清洁人员 50 人，管理人员 20 人，保安 20 人，配套人员 25 人，具体明细如下：

| 序号 | 岗位          |      | 人数  | 工资（元/月）  |
|----|-------------|------|-----|----------|
| 1  | 护工          | 不能自理 | 154 | 4,500.00 |
|    |             | 半自理  | 70  | 3,500.00 |
|    |             | 自理   | 11  | 2,500.00 |
| 2  | 清洁          |      | 50  | 2,500.00 |
| 3  | 管理          |      | 20  | 4,000.00 |
| 4  | 保安          |      | 20  | 2,500.00 |
| 5  | 配套人员（食堂职工等） |      | 25  | 3,500.00 |
| 合计 |             |      | 350 | -        |

德州市用工工资标准较低，项目招聘工资整体符合德州市养老用工标准。募投项目根据老人的不同状态匹配不同级别护工，护工根据掌握技能状况及岗位的不同，工资水平在 2,500-4,500 元不等。且募投项目运营单位为市属国有企业，对用工人员吸引力较大，员工入职前将组织统一培训，培训合格后方可上岗，服务质量具有保障。

此外，根据《山东省人民政府关于公布全省最低工资标准的通知》（鲁政字〔2021〕169号），德州全域最低工资标准为 1,700 元，鉴于项目自理型护工人数一般年龄较大，工作内容较为简单，无需较高专业技能，因此主承销商认为护理人员配备及人工成本较为合理。”

主承销商已在《主承销商核查意见》“十六、重点关注事项的核查”之“（十八）关于募投项目停车位数量构成情况的核查”中补充核查如下：

**“经主承销商核查，根据《可研报告》及发行人出具的说明，募投项目停车位共计 581 个，其中地面 81 个车位为员工车位，并配备非机动停车位 1,162 辆，本次计划新增员工 350 人，其中管理人员 20 人，鉴于募投项目地理位置优越，交通便利，因此员工车位及非机动停车位可以满足内部停车需求。”**

问题二、请发行人补充说明报告期内发行人受让山东金鲁班集团有限公司所持有的 18 家路桥板块子公司股权的股权划转事宜是否构成重大资产重组。

**【回复】**

为有效整合市本级国有资产，促进路桥产业健康运行，进一步夯实和壮大发行人市场化运营的综合实力，从而推动德州经济社会更好更快发展，德州市国资委将山东金鲁班集团有限公司持有的 17 家目标公司 100%的股权及 1 家目标公司（德州德上高速公路建设运营有限公司）99%的股权划转至发行人。

划转时间及划转基准日为 2022 年 9 月 30 日，截至 2021 年末，路桥板块公司经审计的 2021 年末总资产 199.46 亿元，净资产 61.73 亿元。2021 年度营业收入为 34.27 亿元，净利润 0.80 亿元。发行人 2021 年末总资产 442.21 亿元，净资产 236.14 亿元，营业收入 37.01 亿元，净利润 3.76 亿元，占比分别为 45%、26%、93%和 21%。

依据《上市公司重大资产重组管理办法》“第一章总则”之“第二条”：

本办法适用于上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的标准，导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为（以下简称“重大资产重组”）之“第二章重大资产重组的原则和标准”之“第十二条”：

上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：

(一) 购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50%以上；

(二) 购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50%以上；

(三) 购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50%以上，且超过 5000 万元人民币。

本次资产交易触发了第二条，故认定为重大资产重组。

德州市国资委基于整合市本级国有资产，促进路桥产业健康运行的目的，同意发行人实施资产重组，这有利于发行人扩大主营业务收入，提高盈利能力和偿债能力，能够进一步夯实和壮大发行人市场化运营的综合实力，从而推动德州经济社会更好更快发展。本次重大资产重组，不会对发行人的生产、经营、行业地位和财务方面产生重大不利影响。

发行人已提交 2020 年、2021 年备考审阅报告，请见附件一。

发行人已在《募集说明书》“第五节发行人主要财务情况”之“三、发行人财务状况分析”之“（六）重大资产重组对发行人的财务状况和偿债能力产生的影响”中补充披露如下：

**“鉴于本次股权划转涉及重大资产重组事项，为完善信息披露，发行人在 2020 年度、2021 年度审计报告的基础上编制了 2020 年度、2021 年度备考报表，同时聘请利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对备考报表进行了审阅并出具了《德州德达城市建设投资运营有限公司备考审阅报告》（利安达专字【2022】第 2254 号）。**

公司 2020 年、2021 年备考财务报告假定 2022 年纳入合并范围的 18 家路桥板块子公司在 2020 年初发行人已取得其控制权并纳入合并范围，除此之外，公司备考财务报告以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。

2020 年、2021 年发行人备考合并资产负债表

单位：万元

| 项目/时间    | 2021 年末      | 2020 年末      |
|----------|--------------|--------------|
| 货币资金     | 209,180.91   | 326,546.20   |
| 应收票据     | 1,830.65     | 1,695.00     |
| 应收账款     | 164,215.30   | 161,669.84   |
| 预付款项     | 80,951.01    | 105,858.61   |
| 其他应收款    | 221,983.58   | 220,725.03   |
| 存货       | 2,578,452.78 | 2,433,461.80 |
| 合同资产     | -            | -            |
| 其他流动资产   | 79,968.17    | 55,351.20    |
| 流动资产合计   | 3,336,582.40 | 3,305,307.67 |
| 可供出售金融资产 | -            | 58,657.75    |
| 长期应收款    | 410,823.80   | 414,774.90   |
| 投资性房地产   | 59,874.82    | 59,901.61    |
| 长期股权投资   | 315,599.99   | 309,305.12   |
| 其他权益工具投资 | 68,707.75    | -            |
| 固定资产     | 198,524.66   | 173,552.15   |
| 生产性生物资产  | 293.64       | -            |
| 在建工程     | 477,622.22   | 534,782.73   |
| 使用权资产    | -            | -            |
| 无形资产     | 796,643.00   | 787,281.40   |
| 开发支出     | -            | -            |
| 商誉       | 66,867.98    | 66,867.98    |
| 长期待摊费用   | 4,642.83     | 4,583.77     |
| 递延所得税资产  | 33,765.46    | 38,303.32    |
| 其他非流动资产  | -            | -            |
| 非流动资产合计  | 2,433,366.15 | 2,448,010.73 |
| 资产总计     | 5,769,948.55 | 5,753,318.40 |
| 短期借款     | 166,930.40   | 174,026.37   |
| 应付票据     | 25,283.80    | 8,000.00     |
| 应付账款     | 273,136.22   | 269,964.81   |
| 预收款项     | 518.43       | 243,104.16   |
| 合同负债     | 342,886.52   | -            |
| 应付职工薪酬   | 5,214.31     | 6,133.35     |

| 项目/时间         | 2021 年末      | 2020 年末      |
|---------------|--------------|--------------|
| 应交税费          | 13,660.01    | 16,739.70    |
| 其他应付款         | 643,085.26   | 946,326.71   |
| 一年内到期的非流动负债   | 183,492.02   | 114,143.35   |
| 其他流动负债        | 29,233.16    | -            |
| 流动负债合计        | 1,683,440.13 | 1,778,438.47 |
| 长期借款          | 992,272.08   | 1,106,267.71 |
| 应付债券          | 270,000.00   | 170,000.00   |
| 长期应付款         | 131,174.21   | 118,202.39   |
| 预计负债          | -            | -            |
| 递延收益          | 73,067.38    | 73,760.00    |
| 递延所得税负债       | 770.57       | -            |
| 其他非流动负债       | -            | -            |
| 非流动负债合计       | 1,467,284.25 | 1,468,230.10 |
| 负债合计          | 3,150,724.37 | 3,246,668.56 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 2,567,319.51 | 2,456,500.43 |
| 少数股东权益        | 51,904.67    | 50,149.41    |
| 所有者权益合计       | 2,619,224.18 | 2,506,649.84 |
| 负债及所有者权益总计    | 5,769,948.55 | 5,753,318.40 |

2020 年、2021 年发行人备考合并利润表

单位：万元

| 项目/时间   | 2021 年度    | 2020 年度    |
|---------|------------|------------|
| 一、营业收入  | 688,371.40 | 810,419.53 |
| 其中：营业收入 | 688,371.40 | 810,419.53 |
| 二、营业总成本 | 666,788.14 | 760,855.37 |
| 其中：营业成本 | 562,848.64 | 682,875.11 |
| 营业税金及附加 | 8,133.19   | 7,374.66   |
| 销售费用    | 11,785.25  | 8,356.56   |
| 管理费用    | 29,479.47  | 25,242.97  |
| 研发费用    | 9,005.38   | 9,063.77   |
| 财务费用    | 45,536.21  | 27,942.30  |
| 加：其他收益  | 1,846.50   | 7,064.84   |
| 投资收益    | 7,296.67   | -3,306.25  |

| 项目/时间                | 2021 年度   | 2020 年度    |
|----------------------|-----------|------------|
| 信用减值损失               | 18,824.49 | -          |
| 资产减值损失               | -         | -13,945.22 |
| 资产处置收益               | -48.24    | 7.82       |
| 三、营业利润               | 49,502.67 | 39,385.35  |
| 加：营业外收入              | 11,822.29 | 34,426.39  |
| 减：营业外支出              | 1,210.60  | 1,017.26   |
| 四、利润总额               | 60,114.36 | 72,794.48  |
| 减：所得税费用              | 13,907.53 | 13,272.36  |
| 五、净利润                | 46,206.83 | 59,522.12  |
| (一) 按经营持续性分类         |           |            |
| 1、持续经营净利润            | 46,206.83 | 59,522.12  |
| 2、终止经营净利润            | -         | -          |
| (二) 按所有权归属分类         |           |            |
| 1、归属于母公司股东的净利润       | 46,607.99 | 59,630.21  |
| 2、少数股东损益             | -401.16   | -108.09    |
| 六、其他综合收益的税后净额        | 12.99     | -          |
| 归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额 | 12.99     | -          |
| 七、综合收益总额             | 46,219.83 | 59,522.12  |
| 归属于母公司股东的综合收益总额      | 46,620.98 | 59,630.21  |
| 归属于少数股东的综合收益总额       | -401.16   | -108.09    |

## 1、重要资产科目分析

### (1) 货币资金

2020 年及 2021 年末，发行人的货币资金余额分别为 326,546.20 万元和 209,180.91 万元，占当期总资产的比重分别为 5.68%和 3.63%，发行人货币资金由库存现金、银行存款和其他货币资金组成。2021 年末发行人货币资金较 2020 年末减少 117,365.29 万元，下降 35.94%，主要系日常经营投入资金增加所致。

2020 年及 2021 年末，发行人货币资金结构中以银行存款为主，占货币资金比分别为 91.39%和 94.92%，占比稳定，未出现较大波动。发行人货币资金主要以银行存款为主，其他货币资金主要为应付票据保证金和定期存款。发行人报告

期内的货币资金余额明细如下表所示：

2020 年及 2021 年末货币资金构成表

单位：万元、%

| 项目     | 2021 年末    |        | 2020 年末    |        |
|--------|------------|--------|------------|--------|
|        | 金额         | 占比     | 金额         | 占比     |
| 库存现金   | 3.70       | 0.00   | 10.57      | 0.00   |
| 银行存款   | 198,554.74 | 94.92  | 298,426.65 | 91.39  |
| 其他货币资金 | 10,622.46  | 5.08   | 28,108.98  | 8.61   |
| 合计     | 209,180.91 | 100.00 | 326,546.20 | 100.00 |

2020 年及 2021 年末，发行人使用权受到限制的货币资金余额为 28,108.98 万元和 10,622.46 万元，主要为冻结存款、保证金和质押存单。

## (2) 其他应收款

根据财政部《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15 号）的规定，发行人将原应收利息、应收股利和其他应收款科目合并计入其他应收款科目核算。

发行人 2020 年及 2021 年末的其他应收款分别为 220,725.03 万元和 221,983.58 万元，占当期总资产的比重分别为 3.84%和 3.85%，总体金额及占比较低，主要为往来款及保证金。2020 年及 2021 年末，发行人的其他应收款构成为其他应收款，无应收利息及应收股利。2021 年末发行人其他应收款较 2020 年末增加 1,258.55 万元，增长 0.57%。

2021 年末发行人其他应收款按账龄分析法计提坏账准备情况表

单位：万元

| 账龄    | 2021 年末    |           |
|-------|------------|-----------|
|       | 其他应收款      | 坏账准备      |
| 1 年以内 | 1,532.48   | 153.25    |
| 1-2 年 | 8,374.87   | 1,674.97  |
| 2-3 年 | 19,768.95  | 7,907.58  |
| 3-4 年 | 2,616.56   | 1,569.94  |
| 4-5 年 | 13,576.85  | 10,861.48 |
| 5 年以上 | 61,016.73  | 61,016.73 |
| 合计    | 106,886.44 | 83,183.95 |

采用其他方法计提坏账准备的其他应收款确定依据为对关联方或者政府机构的其他应收款，2021年末余额为195,064.77万元，其中应收山东金鲁班集团有限公司款项余额为126,318.90万元。

2021年末，发行人其他应收款前五大单位情况如下：

2021年末其他应收款客户前五位情况表

单位：万元、%

| 单位名称        | 款项性质 | 账面余额       | 账龄            | 占其他应收款<br>账面余额合计<br>数的比例 | 是否关联方 |
|-------------|------|------------|---------------|--------------------------|-------|
| 山东金鲁班集团有限公司 | 借款   | 126,318.90 | 4年以内          | 41.39                    | 是     |
| 德棉集团        | 借款   | 31,564.45  | 1年以内          | 10.34                    | 否     |
| 庆云县自然资源局    | 借款   | 16,775.79  | 2-3年，4年<br>以上 | 5.50                     | 否     |
| 皇明洁能控股有限公司  | 借款   | 16,000.00  | 1年以内          | 5.24                     | 否     |
| 中心医院        | 保证金  | 9,549.45   | 2年以内          | 3.13                     | 是     |
| 合计          |      | 200,208.60 | -             | 65.60                    |       |

2021年末，发行人其他应收款前五大客户欠款金额合计占当期其他应收款期末余额的比例为65.60%，占比较高。从应收对象来看，应收对象以国有企事业单位为主，回款保障程度较高。

截至2021年末，发行人其他应收款上述款项大多为企业间借款，借款经公司董事会决议批准，有明确的收回时间，不存在替政府融资的行为，符合国家相关规定。

### (3) 存货

2020年及2021年末，发行人存货期末余额分别为2,433,461.80万元和2,578,452.78万元，占当期总资产的比重分别为42.30%和44.69%，占比较高，主要包括开发成本、工程施工、土地以及库存商品等。2021年末发行人存货较2020年末增加144,990.98万元，增长5.96%。发行人存货主要由原材料、开发成本、低值易耗品、工程施工、库存商品、土地和周转材料组成，其中土地、开发成本和库存商品是发行人最主要的存货构成。

2020 年及 2021 年末，发行人存货构成情况如下表所示：

2020 年及 2021 年末发行人存货明细情况表

单位：万元、%

| 项目    | 2021 年末      |        | 2020 年末      |        |
|-------|--------------|--------|--------------|--------|
|       | 账面余额         | 占比     | 账面余额         | 占比     |
| 原材料   | 12,027.93    | 0.47   | 20,269.60    | 0.83   |
| 开发成本  | 465,553.61   | 18.06  | 412,703.61   | 16.96  |
| 低值易耗品 | 192.67       | 0.01   | 77.10        | 0.00   |
| 工程施工  | 223,015.89   | 8.65   | 178,096.38   | 7.32   |
| 库存商品  | 273,474.50   | 10.61  | 220,498.18   | 9.06   |
| 土地    | 1,791.41     | 0.07   | 1,907.12     | 0.08   |
| 周转材料  | 1,602,396.78 | 62.15  | 1,599,909.81 | 65.75  |
| 合计    | 2,578,452.78 | 100.00 | 2,433,461.80 | 100.00 |

发行人存货主要由原材料、开发成本、低值易耗品、工程施工、库存商品、土地和周转材料组成，其中土地、开发成本和库存商品是发行人最主要的存货构成。

发行人 2020 年至 2021 年重大项目变动情况如下：

单位：万元

| 项目名称           | 开工时间        | 2020 年末<br>余额 | 期间增加      | 期间减少      | 2021 年末<br>余额 | 预计竣工时<br>间 |
|----------------|-------------|---------------|-----------|-----------|---------------|------------|
| 沙王社区           | 2012 年 2 月  | 42,626.89     | 9,596.67  | 32,223.90 | 19,999.65     | 已完工        |
| 林庄社区           | 2014 年 11 月 | 3,279.24      | -         | 3,279.24  | -             | 已完工        |
| 项目东区南部安置<br>社区 | 2012 年 2 月  | 39,013.88     | 3,490.75  | 15,504.63 | 27,000.00     | 已完工        |
| 大王社区           | 2014 年 11 月 | 6,341.16      | -         | 6,341.16  | -             | 已完工        |
| 小刘社区           | 2014 年 12 月 | 8,858.24      | -         | 8,858.24  | -             | 已完工        |
| 王庄社区           | 2014 年 11 月 | 2,008.09      | -         | 2,008.09  | -             | 已完工        |
| 德安驾校地块         | 2010 年 10 月 | 1,275.15      | -         | -         | 1,275.15      | 已完工        |
| 刁李贵旧村址         | 2014 年 9 月  | 900.00        | -         | -         | 900.00        | 已完工        |
| 旧村改造           | 2011 年 6 月  | 111,604.37    | 54.89     | -         | 111,659.26    | 已完工        |
| 合计             |             | 215,907.02    | 13,142.31 | 68,215.26 | 160,834.07    |            |

#### (4) 长期股权投资

2020年及2021年末，发行人长期股权投资期末余额分别为309,305.12万元和315,599.99万元，占总资产的比例分别为5.38%和5.47%。2021年末发行人长期股权投资较2020年末增加6,294.87万元，增长2.04%。

截至2021年末，发行人的长期股权投资明细如下：

截至2021年末发行人长期股权投资明细

单位：万元、%

| 被投资单位                 | 初始投资成本     | 持股比例  | 年初余额       | 追加投资      | 权益法下确认的投资收益 | 其他权益变动     | 其他综合收益调整 | 期末余额       |
|-----------------------|------------|-------|------------|-----------|-------------|------------|----------|------------|
| 山东金鲁班集团有限公司           | 171,744.95 | 39.11 | 199,373.87 | -         | -2,306.32   | -36,286.54 | -        | 160,781.01 |
| 德州市城市建设投资发展集团有限公司     | -          | 25.00 | 57,005.77  | -         | 8,543.95    | -          | -        | 65,549.73  |
| 德州市交通运输投资发展集团有限公司     | -          | 20.00 | 52,548.91  | -         | 1,039.41    | 1,295.87   | 12.99    | 54,897.18  |
| 德州金昊天然气开发利用有限责任公司     | 393.40     | 30.04 | 117.70     | -         | -65.03      | -          | -        | 52.66      |
| 德州国新财汇基金管理有限公司        | -          | 26.00 | 258.87     | -         | -           | -          | -        | 258.87     |
| 德州市诚德企业管理咨询合伙企业(有限合伙) | 26,000.00  | 33.33 | -          | 26,000.00 | 84.89       | -          | -        | 26,084.89  |
| 德州蕾娜范养老服务有限公司         | 183.39     | 30.00 | -          | 183.39    | -           | -          | -        | 183.39     |
| 德州哈特瑞姆医院管理有限公司        | 7,093.01   | 45.00 | -          | 7,093.01  | -           | -          | -        | 7,093.01   |
| 和智信(山东)大数据科技有限公司      | 698.00     | 40.00 | -          | 699.26    | -           | -          | -        | 699.26     |
| 合计                    | -          | -     | 309,305.12 | 33,975.66 | 7,296.90    | -34,990.68 | 12.99    | 315,599.99 |

#### (5) 在建工程

2020年及2021年末，发行人在建工程余额分别为534,782.73万元和477,622.22万元，占当期总资产的比重分别为9.30%和8.28%。2021年末发行人在建工程较2020年末减少57,160.51万元，下降10.69%，主要系危房改造项目政府支付价款所致。

2020年及2021年末发行人在建工程构成情况表

单位：万元

| 项目      | 2021 年末    | 2020 年末    |
|---------|------------|------------|
| 一、在建工程  |            |            |
| 市政工程    | 294,615.22 | 392,828.48 |
| 供暖工程    | 20,719.65  | 15,766.92  |
| 供气工程    | 1,986.81   | 2,171.22   |
| 应用技术研究院 | 43,559.68  | 36,152.55  |
| 路桥工程    | 96,343.80  | 84,861.32  |
| 办公用房    | 17,642.11  | 1,775.33   |
| 其他零星工程  | 651.1      | 75.72      |
| 二、工程物资  | 2,103.87   | 1,151.20   |
| 合计      | 477,622.22 | 534,782.73 |

截至 2021 年末发行人市政工程情况

| 项目名称                     | 金额（万元）     | 项目性质   |
|--------------------------|------------|--------|
| 养老示范城项目                  | 41,369.74  | 自建     |
| 市档案馆                     | 6,796.77   | 代建     |
| 危房改造                     | 66,100.73  | 土地指标款  |
| 文体中心                     | 5,232.40   | 代建     |
| 污泥处理厂                    | 4,365.44   | 代建     |
| 高铁东区污水处理厂                | 7,076.70   | 代建     |
| 曲靖市麒麟区水石公路市政道路工程         | 107,970.67 | PPP 项目 |
| 夏津县基础设施建设项目              | 7,975.08   | PPP 项目 |
| 乐陵市城市公共基础设施综合提升项目        | 34,945.92  | PPP 项目 |
| 澄城县西河水域生态治理、澄城县公园新城及北城水岸 | 1,516.92   | PPP 项目 |
| 其他                       | 11,264.85  |        |
| 合计                       | 294,615.22 |        |

截至 2021 年末发行人路桥工程情况

| 项目名称                  | 金额（万元）    | 项目性质   |
|-----------------------|-----------|--------|
| 陵城区市政道路建设工程项目         | 17,200.54 | PPP 项目 |
| 澄城县市政道路建设             | 40,244.91 | PPP 项目 |
| 通江县诺江镇环城南路建设工程 PPP 项目 | 38,898.35 | PPP 项目 |
| 合计                    | 96,343.80 |        |

## (6) 无形资产

2020 年及 2021 年末，发行人无形资产期末余额分别为 787,281.40 万元和 796,643.00 万元，占当期总资产的比重分别为 13.68%和 13.81%。2021 年末发行人无形资产较 2020 年末增加 9,361.60 万元，增长 1.19%。无形资产主要是自营业用地土地使用权以及公路特许经营权。

2020 年及 2021 年末发行人无形资产情况

单位：万元

| 项目      | 2021 年末    | 2020 年末    |
|---------|------------|------------|
| 土地使用权   | 62,279.66  | 64,479.55  |
| 软件      | 480.24     | 344.81     |
| 公路特许经营权 | 733,883.10 | 722,457.04 |
| 合计      | 796,643.00 | 787,281.40 |

## 2、重要负债科目分析

### (1) 短期借款

2020 年及 2021 年末，发行人短期借款余额分别为 174,026.37 万元和 166,930.40 万元，占当期总负债的比重分别为 5.36%和 5.30%。2021 年末发行人短期借款较 2020 年末减少 7,095.97 万元，下降 4.08%。

2020 年及 2021 年末发行人短期借款分类情况

单位：万元

| 项目   | 2021 年末    | 2020 年末    |
|------|------------|------------|
| 质押借款 | 16,660.00  | 9,500.00   |
| 抵押借款 | 18,768.00  | 17,768.00  |
| 保证借款 | 130,450.00 | 144,758.37 |
| 信用借款 | 1,052.40   | 2,000.00   |
| 合计   | 166,930.40 | 174,026.37 |

### (2) 应付账款

2020 年及 2021 年末，发行人应付账款余额分别为 269,964.81 万元和 273,136.22 万元，占当期总负债的比重分别为 8.32%和 8.67%。2021 年末发行人应付账款较 2020 年末增加 3,171.41 万元，增长 1.17%。

2020 年及 2021 年末，发行人的应付账款账龄分布情况如下：

发行人 2020 年及 2021 年末应付账款账龄表

单位：万元

| 账龄    | 2021 年末    | 2020 年末    |
|-------|------------|------------|
| 1 年以内 | 180,092.23 | 177,858.97 |
| 1 年以上 | 93,043.98  | 92,105.84  |
| 合计    | 273,136.22 | 269,964.81 |

从账龄来看，近两年发行人的应付账款以 1 年以内为主，金额分别为 177,858.97 万元和 180,092.23 万元，分别占当期应付账款总额的 65.93%、65.88%。

### (3) 预收款项、合同负债

2020 年及 2021 年末，发行人预收款项余额分别为 243,104.16 万元和 518.43 万元，占当期总负债的比重分别为 7.49%和 0.02%。2021 年后发行人预收款项重分类至合同负债。近两年，发行人合同负债分别为 0.00 万元和 342,886.52 万元，占当期总负债的比重分别为 0.00%和 10.88%。发行人的预收款项、合同负债主要是预收的房地产项目销售款、各小区的采暖费等。

2021 年末发行人合同负债账龄表

单位：万元、%

| 账龄            | 2021 年末    |        |
|---------------|------------|--------|
|               | 金额         | 比例     |
| 1 年以内 (含 1 年) | 192,560.92 | 56.16  |
| 1 年以上         | 150,325.59 | 43.84  |
| 合计            | 342,886.52 | 100.00 |

2021 年末，发行人 1 年以内(含 1 年)账龄的合同负债占比分别为 56.16%。

2021 年末，发行人 1 年以上主要合同负债明细如下：

2021 年末发行人 1 年以上主要合同负债明细表

单位：万元、%

| 项目        | 期末余额      | 占合同负债期末余额的比例 | 款项性质 |
|-----------|-----------|--------------|------|
| 东达置业陵城壹号院 | 79,757.62 | 23.26        | 预售房款 |
| 绿城德达蘭园    | 58,880.70 | 17.17        | 预售房款 |
| 德达东建馨园    | 43,198.11 | 12.60        | 预售房款 |

| 项目                       | 期末余额       | 占合同负债期末余额的比例 | 款项性质      |
|--------------------------|------------|--------------|-----------|
| 金鲁班（德州）高铁新城太阳能小镇投资发展有限公司 | 26,842.07  | 7.83         | 预收工程款，未结算 |
| 湖南省高速公路集团有限公司官新高速公路项目部   | 4,088.25   | 1.19         | 预收工程款，未结算 |
| 山东省交通运输厅                 | 2,945.37   | 0.86         | 预收工程款，未结算 |
| 东建置业德州花园项目               | 1,804.20   | 0.53         | 预售房款      |
| 山东鲁坤齐晏文化旅游开发有限公司         | 1,624.44   | 0.47         | 预收工程款，未结算 |
| 中国建筑第八工程局有限公司            | 1,420.87   | 0.41         | 预收工程款，未结算 |
| 合计                       | 220,561.63 | 64.32        |           |

#### (4) 长期借款

2020 年及 2021 年末，发行人长期借款余额分别为 1,106,267.71 万元和 992,272.08 万元，占当期总负债的比重分别为 34.07%和 31.49%。2021 年末发行人长期借款较 2020 年末减少 113,995.62 万元，下降 10.30%。

2020 年及 2021 年末发行人长期借款分类明细表

单位：万元

| 项目        | 2021 年末    | 2020 年末      |
|-----------|------------|--------------|
| 质押借款      | 210,265.52 | 58,223.50    |
| 抵押借款      | 6,302.02   | 9,887.11     |
| 保证借款      | 291,914.92 | 427,277.45   |
| 信用借款      | 574,255.22 | 712,121.88   |
| 减：一年内到期部分 | 90,465.60  | 101,242.24   |
| 合计        | 992,272.08 | 1,106,267.71 |

### 3、利润表分析

#### (1) 营业收入

2020-2021 年，发行人实现营业收入分别为 810,419.53 万元、688,371.40 万元。从板块划分来看，土地开发收入、建设收入、成为发行人的核心板块和主要收入来源；工程转让、采暖费、燃气板块收入稳中有升，为发行人带来稳定的现金流。

发行人主营业务保持稳定，主要为土地开发业务、建设、工程转让、采暖、供气业务。

## (2) 营业成本

近两年，发行人营业成本分别为 682,875.11 万元、562,848.64 万元。与营业收入的变动基本保持一致。2021 年随着相关项目的减少导致营业成本有所下降。

## (3) 期间费用

近两年，发行人期间费用分别为 61,541.83 万元、86,800.93 万元。从期间费用构成来看，发行人的期间费用主要由管理费用、销售费用和财务费用构成。

近两年，发行人期间费用呈上升趋势，其中，以财务费用为主。2021 年，期间费用合计 86,800.93 万元，同比增长 41.04%，主要系房地产项目销售费用增加、新增债券、利息支出增加所致。近两年发行人期间费用率分别为 7.48% 和 8.32%，发行人期间费用控制能力尚可。

近两年发行人期间费用情况表

单位：万元

| 项目   | 2021 年度   | 2020 年度   |
|------|-----------|-----------|
| 销售费用 | 11,785.25 | 8,356.56  |
| 管理费用 | 29,479.47 | 25,242.97 |
| 财务费用 | 45,536.21 | 27,942.30 |
| 合计   | 86,800.93 | 61,541.83 |

近两年发行人财务费用情况表

单位：万元

| 项目      | 2021 年度   | 2020 年度   |
|---------|-----------|-----------|
| 利息支出    | 45,512.91 | 28,129.46 |
| 减：利息收入  | 1,944.65  | 1,864.74  |
| 加：手续费支出 | 1,462.80  | 1,492.03  |
| 其他      | 505.14    | 185.54    |
| 合计      | 45,536.21 | 27,942.30 |

## (4) 投资收益

近两年，发行人实现投资收益分别为 -3,306.25 万元、7,296.67 万元，投资收

益的主要构成为权益法核算的长期股权投资收益，具体情况如下：

近两年发行人投资收益情况表

单位：万元

| 项目                   | 2021 年度  | 2020 年度   |
|----------------------|----------|-----------|
| 权益法核算的长期股权投资收益       | 7,296.90 | -4,001.46 |
| 持有可供出售金融资产等期间取得的投资收益 | -0.22    | -         |
| 其他投资收益               | -        | 695.22    |
| 合计                   | 7,296.67 | -3,306.25 |

#### (5) 营业外收入

近两年，发行人实现营业外收入分别为 34,426.39 万元、11,822.29 万元。主要系与企业日常经营活动无关的政府补助。

近两年发行人营业外收入情况表

单位：万元

| 项目             | 2021 年度   | 2020 年度   |
|----------------|-----------|-----------|
| 非流动资产毁损报废利得    | 46.50     | 17.81     |
| 与企业日常活动无关的政府补助 | 9,109.48  | 32,636.19 |
| 非同一控制下企业合并利得   | 1,175.65  | 0.00      |
| 罚没收入           | 23.85     | 234.74    |
| 保险赔款收入         | 130.81    | 1.64      |
| 其他             | 1,335.99  | 1,536.01  |
| 合计             | 11,822.29 | 34,426.39 |

## 4、财务指标分析

### (1) 偿债能力指标分析

近两年发行人偿债能力指标表

| 项目        | 2021 年度 | 2020 年度 |
|-----------|---------|---------|
| 流动比率      | 1.98    | 1.86    |
| 速动比率      | 0.45    | 0.49    |
| 资产负债率 (%) | 54.61   | 56.43   |

注：以上指标计算公式如下

- 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=总负债/总资产×100%

2020-2021年，发行人的资产负债率分别为56.43%、54.61%。近年来，发行人资产负债率较稳定，且处于行业较低水平。

近两年，发行人流动比率分别为1.86、1.98，速动比率分别为0.49、0.45。流动比率和速动比率总体较稳定，发行人流动资产对流动负债的覆盖能力较强。

## (2) 盈利能力指标分析

近两年发行人盈利能力指标表

单位：%

| 项目     | 2021年度 | 2020年度 |
|--------|--------|--------|
| 营业毛利率  | 18.23  | 15.74  |
| 营业利润率  | 7.19   | 4.86   |
| 净利润率   | 6.71   | 7.34   |
| 总资产收益率 | 0.80   | -      |
| 净资产收益率 | 1.80   | -      |

注：以上指标计算公式如下

- a、营业毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
- b、营业利润率=营业利润/营业收入×100%
- c、净利润率=净利润/营业收入×100%
- d、总资产收益率=净利润/总资产平均余额×100%
- e、净资产收益率=净利润/所有者权益平均余额×100%

2021年总资产收益率为0.80%，净资产收益率为1.80%，处于较低水平，主要原因为由于发行人所处行业特点，资产规模较大，项目建设周期较长，利润的实现存在一定滞后性，因此净资产收益率和总资产收益率均处于较低水平。未来，随着在建项目的收入实现以及新项目的不断开工，发行人盈利能力有望得到显著提升。

## (3) 营运效率指标分析

2021年发行人营运效率指标情况

| 项目      | 2021年度 |
|---------|--------|
| 应收账款周转率 | 4.22   |
| 存货周转率   | 0.22   |
| 流动资产周转率 | 0.21   |
| 总资产周转率  | 0.12   |

注：以上指标计算公式如下

- a、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额
- b、存货周转率=营业成本/存货平均余额
- c、流动资产周转率=营业收入/流动资产平均余额
- d、总资产周转率=营业收入/总资产平均余额

2021年，发行人的应收账款周转率、存货周转率、流动资产周转率和总资产周转率分别为4.22、0.22、0.21、0.12。指标总体偏低，发行人从事的项目具有建设周期和资金回收期较长的特点，符合发行人所在的行业特性。”

#### 【主承销商回复】

主承销商已在《主承销商核查意见》“十六、重点关注事项的核查”之“（十九）关于发行人重大资产重组情况的核查”中补充核查如下：

“2022年9月30日，发行人获得德州市国资委批复，受让山东金鲁班集团有限公司所持有的18家路桥板块子公司股权。本次划转时间及划转基准日为2022年9月30日，截至2021年末，路桥板块公司经审计的2021年末总资产199.46亿元，净资产61.73亿元。2021年度营业收入为34.27亿元，净利润0.80亿元。发行人2021年末总资产442.21亿元，净资产236.14亿元，营业收入37.01亿元，净利润3.76亿元，占比分别为45%、26%、93%和21%。

依据《上市公司重大资产重组管理办法》“第一章总则”之“第二条”：

本办法适用于上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的标准，导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为（以下简称“重大资产重组”）之“第二章重大资产重组的原则和标准”之“第十二条”：

上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：

（一）购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到50%以上；

（二）购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到50%以上；

(三) 购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5000 万元人民币。

经主承销商核查，本次资产交易触发了第二条，故认定为重大资产重组。本次重组是德州市国资委基于整合市本级国有资产，促进路桥产业健康运行的目的，有利于发行人扩大主营业务收入，提高盈利能力和偿债能力，因此不会对发行人的生产、经营、行业地位和财务方面产生重大不利影响。”

#### 其他补充说明事项

2023 年 12 月 20 日，发行人因战略发展需要对公司名称进行了变更，具体情况请见附件二《关于德州德达城市建设投资运营有限公司公司名称变更情况的说明》。

特此回复。

(本页以下无正文)

(本页无正文，为《关于德州德达城市建设投资运营有限公司面向专业投资者公开发行企业债券并上市申请文件的审核第二次反馈意见的回复》之签章页)

德州德达城市建设投资运营有限公司



2023年12月22日

(本页无正文，为《关于德州德达城市建设投资运营有限公司面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件的审核第二次反馈意见的回复》之签章页)

华创证券有限责任公司  
2023年12月22日

