

中德证券有限责任公司

关于

贵阳产业发展控股集团有限公司

2026年面向专业投资者

公开发行公司债券

之

主承销商核查意见

主承销商、受托管理人



(北京市朝阳区建国路81号华贸中心1号写字楼22层)

2026年3月

主承销商声明

根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法（2019修订）》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法（2023年修订）》（以下简称“《发行与交易管理办法》”或“《管理办法》”）、《上海证券交易所公司债券上市规则》（2023年修订）（以下简称“《上市规则》”）等法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、上海证券交易所（以下简称“交易所”）和中国证券业协会（以下简称“证券业协会”）的有关规定，主承销商已诚实守信、勤勉尽责履行核查义务，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本核查意见。

如无特别说明，本核查意见中相关用语具有与《贵阳产业发展控股集团有限公司2026年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中相同的含义。

目 录

| | |
|--|-----------|
| 主承销商声明 | 1 |
| 目 录..... | 2 |
| 第一节 发行人基本情况..... | 4 |
| 一、发行人基本情况..... | 4 |
| 二、发行人的历史沿革及重大资产重组情况 | 5 |
| 三、发行人的股权结构 | 9 |
| 四、与发行人相关的风险 | 10 |
| 第二节 本次公司债券主要发行条款..... | 22 |
| 一、本次债券基本发行条款 | 22 |
| 二、主承销商核查意见 | 23 |
| 第三节 主承销商核查意见 | 24 |
| 一、本次债券是否符合发行条件的核查意见 | 24 |
| 二、发行人不存在法律法规禁止发行本次债券的情形..... | 25 |
| 三、发行人重大资产重组情况 | 26 |
| 四、关于发行人内部决策程序的核查..... | 26 |
| 五、发行人董事、监事、高级管理人员对本次债券上市申请文件的确认 | 27 |
| 六、对发行人是否被列入失信被执行人名单的核查 | 27 |
| 七、关于证券服务机构及其签字人员的核查 | 32 |
| 八、关于债券受托管理人的核查..... | 36 |
| 九、关于发行人申请公开发行其他公司债券的核查 | 36 |
| 十、对本次债券发行规模合理性的核查意见 | 36 |
| 十一、关于本次债券募集资金用途的核查 | 40 |
| 十二、关于《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》是否符合相关规定的核查 | 41 |
| 十三、关于非经营性往来占款与资金拆借事项的核查..... | 41 |
| 十四、关于增信措施的核查 | 44 |
| 十五、募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性及符合规范要求 | 44 |
| 十六、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查 | 44 |
| 十七、关于特殊事项的核查 | 45 |
| 十八、关于审核重点关注事项触发情况的核查 | 52 |

| | |
|--|------------|
| 十九、本次债券是否符合地方政府性债务管理的相关规定的核查..... | 81 |
| 二十、关于发行人工程施工与结算业务的模式是否符合地方政府债务管理的相关规定，是否涉及新增地方政府隐性债务的核查..... | 81 |
| 二十一、关于发行人偿债安排及偿债资金来源的核查..... | 87 |
| 二十二、关于发行人有息负债中其他融资的具体构成情况及结合融资渠道和融资成本变化情况对筹资能力进行分析的核查..... | 93 |
| 二十三、关于发行人政府补助政策依据、已落实情况等对政府补助可持续性的影响的核查..... | 97 |
| 二十四、关于发行人归母净利润相关情况的核查..... | 99 |
| 二十五、关于发行人及重要子公司被执行人/失信被执行人情况的核查..... | 101 |
| 二十六、涉贿情况专项核查..... | 103 |
| 第四节 主承销商的核查程序..... | 105 |
| 一、主承销商内部的项目审核流程..... | 105 |
| 二、本次债券的内部审核流程..... | 106 |
| 三、内核委员会关注的主要问题及落实情况..... | 107 |
| 四、内核委员会对本次债券发行项目的审核意见..... | 124 |
| 第五节 结论性意见..... | 125 |
| 第六节 主承销商的承诺..... | 126 |

第一节 发行人基本情况

一、发行人基本情况

中文名称：贵阳产业发展控股集团有限公司

英文名称：Guiyang Industrial Development Holding Group CO.,LTD

法定代表人：芮波

成立日期：2019年8月30日

统一社会信用代码：91520100MA6HY5F83R

注册资本：300.00亿元

注册地址：贵州省贵阳市观山湖区长岭北路会展商务区TB-1贵阳农村商业银行股份有限公司大楼

办公地址：贵州省贵阳市观山湖区长岭北路会展商务区TB-1贵阳农村商业银行股份有限公司大楼

邮编：550081

信息披露事务负责人：刘志宏

信息披露负责人职务：副总经理

信息披露事务联络人：李雪君

联系电话：0851-88115036

所属行业：综合

经营范围：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（工业、农业、现代服务业、城镇基础设施、能源、交通、旅游文化、金融及市政公用事业项目投融资、建设、运营、管理；酒类经营；建设用地增减挂

钩，异地占补平衡，建筑材料及装潢材料经营，承包建设工程项目、物业管理、城市广告、停车场、交通、通讯等项目的经营及城市建设综合开发；项目投融资、投融资管理及投融资咨询；从事金融咨询、供应链金融服务、财务顾问、社会经济咨询，金融科技与信息咨询等；国有资产经营管理；代建项目整合业务，专项费用转移支付业务；城市公共服务产品业务，其他商务服务业务，以及市政府授权的其他业务。涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）

二、发行人的历史沿革及重大资产重组情况

（一）发行人历史沿革

发行人历史沿革情况如下：

表：发行人历史沿革简表

| 序号 | 发生时间 | 事件类型 | 基本情况 |
|----|---------|------------|--|
| 1 | 2019年8月 | 设立 | 发行人系贵阳市人民政府（简称“贵阳市政府”）于2019年8月30日组织成立，贵阳市政府授权贵阳市国资委履行出资人职责，公司注册资本300亿元。根据《中共贵阳市委贵阳市人民政府关于印发〈贵阳市深化国有企业改革行动方案〉的通知》（筑党发[2019]27号）、《市人民政府办公厅关于印发贵阳产业发展控股集团有限公司组建方案的通知》（筑府办函[2019]96号），以及《市国资委关于组建贵阳产业发展控股集团有限公司产（股）权划转有关事宜的通知》（筑国资通[2019]138号）安排，将贵阳市国资委全资持有的贵阳城投、贵阳工投、贵阳水务、贵阳旅文（曾用名“贵阳市旅游文化产业投资（集团）有限公司”），以及贵阳市财政局持有的99.96%贵阳投控（曾用名“贵阳金阳建设投资（集团）有限公司”）的股权无偿划转至公司。 |
| 2 | 2019年9月 | 资本公积转增实收资本 | 公司系贵阳城投、贵阳工投、贵阳水务、贵阳旅文和贵阳投控重组成立。2019年9月12日，贵阳市国资委向公司出资0.10亿元，并下发《市国资委关于贵阳产业发展控股集团有限公司资本公积转增实收资本相关事宜的批复》（筑 |

| 序号 | 发生时间 | 事件类型 | 基本情况 |
|----|------|------|---|
| | | | 国资复[2019]137号)文件,同意将划入股权增加的资本公积转增实收资本299.90亿元,截至2019年末该事项相关会计处理已完成。 |

(二) 重大资产重组情况

报告期内,公司未发生符合下列标准之一的重大资产重组事项:

1、购买、出售的资产总额占公司交易前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;

2、购买、出售的资产在交易前最近一个会计年度所产生的营业收入占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;

3、购买、出售的资产净额占公司交易前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5,000万元人民币。

报告期内,公司不存在参照《上市公司重大资产重组管理办法》标准规定的重大资产重组行为,也未发生由上述事项导致公司财务情况发生重大变更的状况。

报告期内,发行人其他资产优化情况如下:

1、事项内容

(1) 2022年3月,贵阳市人民政府为进一步做强做大贵阳产控集团,理顺企业管理体制机制,提升国有资本运营效率,更好地发挥贵阳产控集团在“强省会”和“四化”建设中产业引领作用,制定了贵阳产控优化重组方案。根据《市人民政府办公厅关于印发贵阳产业发展控股集团有限公司优化重组方案的通知》(筑府办函〔2022〕34号),优化重组后,贵阳产控集团的一级子公司增加至21家,法人治理结构、集团总部管理架构及集团考核管理机制将进一步优化。

发行人本次重组事项涉及划转的资产总额、资产净额和收入小于完成重组前一年发行人资产总额、净资产和收入的50%,系贵阳市政府为调整国有资本

布局结构，推进贵阳产控集团改造提升和内部资源有效整合而进行的部署安排，不构成重大资产重组。

本次划转涉及的子公司相关财务数据情况如下：

截至 2021 年末本次划转相关子公司主要财务指标（合并口径）及占发行人合并口径情况

单位：亿元、%

| 公司名称 | 持股比例 | 划转比例 | 最近一年（2021 年末/2021 年度） | | | | | | | |
|-------------------------------|--------|--------|-----------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | | | 总资产 | 占总资产比例 | 净资产 | 占净资产比例 | 营业总收入 | 占营业总收入比例 | 净利润 | 占净利润比例 |
| 贵阳产业发展控股集团有限公司 | 不适用 | 不适用 | 3,172.24 | 100.00 | 1,583.29 | 100.00 | 309.90 | 100.00 | 20.44 | 100.00 |
| 划转占比小计 | / | / | 809.34 | 25.51 | 406.80 | 25.69 | 44.59 | 14.39 | 1.32 | 6.46 |
| 贵州物联（集团）有限公司 | 100.00 | 100.00 | 10.92 | 0.34 | 6.30 | 0.40 | 5.16 | 0.02 | 0.57 | 2.79 |
| 贵阳市交通物流产业集团有限公司 | 90.45 | 90.45 | 12.45 | 0.39 | 5.04 | 0.32 | 1.22 | 0.00 | 0.01 | 0.06 |
| 贵阳市物流有限公司（曾用名：贵州商业储运（集团）有限公司） | 100.00 | 100.00 | 4.95 | 0.16 | 2.53 | 0.16 | 0.81 | 0.00 | -0.16 | -0.78 |
| 贵阳市大数据产业有限公司 | 100.00 | 100.00 | 15.61 | 0.49 | 8.96 | 0.57 | 3.42 | 0.01 | 0.21 | 1.05 |
| 贵阳市卫生健康投资有限公司 | 96.30 | 96.30 | 31.77 | 1.00 | 9.57 | 0.60 | 29.50 | 9.52 | 0.19 | 0.93 |
| 贵阳市交通投资发展有限公司 | 90.00 | 90.00 | 733.64 | 23.13 | 374.40 | 23.65 | 4.48 | 1.45 | 0.50 | 2.45 |

注：截至2021年末，贵州物联（集团）有限公司、贵阳市交通物流产业集团有限公司及贵阳市物流有限公司属于贵阳市交通投资发展有限公司下属子公司。

(2) 根据《贵阳市国资委 贵阳市财政局关于贵阳中小企业融资担保有限公司出资人产（股）权划转有关事宜的通知》（筑国资通〔2022〕115号），贵阳产控集团将下属子公司贵阳产业融资担保有限公司持有的贵阳中小企业融资担保有限公司 100%股权无偿划转至贵阳市财政局，划转基准日为 2022 年 11 月 30 日。该重组事项涉及划转的资产总额、资产净额和收入小于完成重组前一年发行人资产总额、净资产和收入的 50%，不构成重大资产重组。

(3) 根据《市国资委关于贵阳产控集团旅游产业板块整合有关事宜的批复》（筑国资复〔2023〕16号），贵阳产控集团拟将持有的贵阳市旅游文化有限公司 89%股权、下属贵阳市大数据产业有限公司持有的贵阳市旅游文化有限公司 1%股权无偿划转至贵阳市国资委（划转股权比例基于实际出资额进行调整），划转基准日为 2022 年 11 月 30 日。该重组事项涉及划转的资产总额、资产净额和收入小于完成重组前一年发行人资产总额、净资产和收入的 50%，不构成重大资产重组。

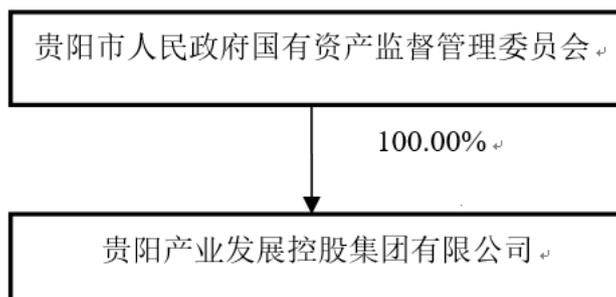
(4) 2023 年 10 月，根据《市国资委关于贵阳水务集团股权划转有关事宜的通知》（筑国资通〔2023〕74号），将贵阳产控集团持有贵阳水务集团 100%股权无偿划转至市国资委，由市国资委对贵阳水务集团履行出资人职责。股权划转的基准日为 2023 年 9 月 30 日。该重组事项涉及划转的资产总额、资产净额和收入小于完成重组前一年发行人资产总额、净资产和收入的 50%，不构成重大资产重组。

经本主承销商核查，发行人作为依法设立并有效存续有限责任公司，具备《公司法》、《证券法》和《管理办法》等法律、法规和规范性文件规定的发行公司债券的主体资格。

三、发行人的股权结构

（一）股权结构

截至本核查意见出具日，发行人注册资本为300.00亿元，贵阳市人民政府国有资产监督管理委员会为公司控股股东和唯一出资人。发行人目前股权结构如下：



（二）控股股东和实际控制人基本情况

截至本核查意见出具日，发行人控股股东和实际控制人均为贵阳市国资委，其直接持有发行人 100.00% 股权。最近两年，发行人控股股东和实际控制人未发生变化。

四、与发行人相关的风险

（一）与发行相关的相关风险

1、财务风险

（1）投融资压力较大的风险

发行人为贵阳市城市产业投融资发展和产业建设的主要出资方，发行人投资建设的工程项目数量多、投资规模大，虽有地方政府支持，仍面临较大的投融资及资金压力。虽然发行人目前资信状况较好，获得的银行授信额度也较高，但如果国家货币政策和信贷政策发生重大调整，将有可能降低发行人获得再融资的能力，从而进一步增大发行人的投融资压力。

（2）长期偿债压力较大风险

报告期各期末，发行人合并报表范围资产负债率分别为54.85%、55.76%、55.38 %、54.97%，在报告期内基本稳定。2022-2024年，发行人财务费用中的利息支出分别为226,086.81万元、273,389.45万元和245,682.67万元，财务费用规模较大。未来几年，随着发行人项目投入不断增加，公司投资、经营的资金需求将继续增长，公司债务规模与财务费用预计将呈现增长趋势，从而对发行人长期偿债能力造成一定影响。

（3）长期债务占比较高的风险

报告期各期末，发行人的长期借款余额分别为 5,730,804.93 万元、6,001,142.21 万元、5,804,642.71 万元和 4,948,207.21 万元，长期借款在负债总额中的占比分别为 27.51%、28.66%、28.35%和 24.61%。公司长期借款主要为信用借款、抵质押借款和保证借款，如果未来利率上行，随着长期借款陆续进入还款期，公司偿还长期借款本金的压力逐渐增大，可能引起长期借款无法按期偿付的风险。

（4）未来资本性支出较大的风险

报告期各期末，公司在建工程余额分别为 4,625,273.77 万元、4,402,597.17 万元、4,253,745.85 万元和 4,336,835.56 万元，占总资产的比率分别为 12.18%、11.72%、11.51%和 11.86%，总资产规模较大。报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-3,780,883.01 万元、-1,274,675.25 万元、-542,185.48 万元和-341,171.27 万元，呈现出持续流出的态势；发行人为了增强自身在行业中的竞争优势，在报告期内及未来几年仍将保持较大的资本支出规模，且发行人下属子公司开展项目建设及工程施工业务导致代建及承建项目待投资规模较大，回款周期较长，面临一定的资本性支出压力；若投资项目未来收益不及预期或未来现金流不足以应付资本性支出将造成一定的财务风险。

（5）经营性现金流净额波动的风险

报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 138,277.21 万元、52,843.77 万元、84,580.78 万元和 100,159.82 万元，发行人经营性现金流量净额呈波动态势。如果宏观经济环境发生较大变化，可能会导致发行人经营活动产生的现金流量净额产生波动。经营性现金流量是发行人主要的偿债来源，现金流的波动可能会对发行人偿债能力造成一定的影响。

（6）受限资产规模较大的风险

截至最近一期末，发行人受限资产金额为 5,279,873.07 万元，占净资产的比例为 32.05%，存在受限资产规模较大的风险，若未来发行人未能足额按期偿付抵质押借款，将导致公司相关资产被冻结和处置，从而对公司正常经营活动造成不利影响。

（7）公司盈利能力波动的风险

报告期内，公司营业总收入分别为 4,071,764.52 万、4,010,144.10 万元、

3,628,735.70 万元和 2,352,781.12 万元，公司营业利润分别为 152,621.07 万元、244,826.23 万元、55,278.22 万元和 37,296.16 万元；归属于母公司所有者的净利润分别为 89,289.56 万元、122,340.22 万元、19,362.78 万元和 -4,278.06 万元。发行人营业收入和利润存在一定波动，若未来盈利能力不能稳定提升，可能对发行人持续经营能力产生一定的影响。

（8）盈利水平对其他收益依赖较高的风险

报告期内，发行人其他收益分别为 89,955.26 万元、83,679.54 万元、56,484.30 万元和 10,575.35 万元，占净利润比重分别为 68.21%、42.41%、79.50% 和 38.06%。公司盈利能力对其他收益依赖较高，且发行人其他收益主要为政府补助，一旦未来政府补助政策出现变化，将会对发行人还本付息能力产生不利影响。

（9）期间费用占比较高的风险

报告期内，发行人期间费用分别为 550,049.53 万元、595,042.27 万元、507,433.94 万元和 338,985.48 万元，期间费用在营业收入中占比分别为 13.51%、14.84%、13.98% 和 14.41%，占比较高。若未来发行人期间费用进一步增长，可能会对其盈利能力产生不利影响。

（10）存货跌价风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 4,692,297.25 万元、5,185,886.19 万元、5,650,317.90 万元和 5,697,840.13 万元，占总资产的比例分别为 12.36%、13.81%、15.28% 和 15.58%。一旦宏观经济形势发生变化，公司存货将面临一定的跌价风险。

（11）对外担保规模较大的风险

截至 2025 年 9 月末，发行人对外担保余额共计 2,500,363.89 万元，占当期末净资产的比重为 15.18%。公司对外担保时执行了相应的审批流程，但发行人对外担保的债务主体中，被担保方多家企业存在被列为被执行人、失信被执行人或限制高消费等负面事件，如果未来被担保方出现突发情况，未能按时履约，发行人将承担连带责任，存在一定的代偿风险。

（12）筹资活动现金流波动较大的风险

报告期内，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为 3,416,930.95 万元、

827,955.72 万元、383,914.73 万元和-64,442.04 万元，存在波动较大的风险。发行人的业务特点以及未来较大规模的建设投入使得发行人对资金的需求量较大，如果发行人未能有效筹集资金，将有可能影响发行人的偿债能力。

（13）母公司偿债能力风险

由于发行人为控股型集团公司，主要业务由发行人子公司贵阳投控、贵阳城投、贵阳工投及供应链公司等运营，因此发行人可能以借款形式将资金提供给全资子公司用于偿还其债务或补充流动资金，借款子公司取得经营性活动现金流入或以其他方式取得现金流入后，再以现金方式将资金偿还给发行人。截至报告期末，上述子公司均为发行人控股子公司，发行人能够控制其控股子公司的分红决策及往来款汇回，但发行人母公司自身收入及盈利能力较弱，若发行人子公司出现经营异常而导致无法及时偿还发行人提供的借款或发行人合并口径营业收入及现金流入状况恶化，可能会对发行人偿债能力带来不利影响。

（14）其他应收款规模较大的风险

报告期各期末，发行人其他应收款账面价值分别为 7,389,839.50 万元、7,941,835.47 万元、7,722,663.79 万元和 7,317,752.73 万元，占当期总资产的比例分别为 19.46%、21.15%、20.89%和 20.00%。报告期内，发行人其他应收款余额较大，尽管主要欠款对象为政府部门及当地国有企业，但考虑到部分对手方存在被列为被执行人的情况且涉及金额较大，仍然存在不能及时收回或发生坏账损失的可能性，发行人资产质量及财务状况将可能受到不利影响。

（15）现金及现金等价物净增加额持续大额为负的风险

报告期内，发行人现金及现金等价物净增加额分别为-222,665.61 万元、-392,059.41 万元、-65,146.50 万元和-306,379.58 万元，呈现持续大额为负的态势，主要系发行人作为贵阳市主要工程项目建设和代建主体对市内项目建设进行了大规模投资。由于部分基础设施工程项目回款周期较长，使得发行人报告期内投资活动现金流量持续为负，进而使得现金及现金等价物净增加额持续大额为负的状态。若未来，发行人投资活动现金流出继续增加或投资活动现金流入继续减少，将可能对发行人经营活动和偿债能力产生不利影响。

（16）应收账款回收具有不确定性的风险

报告期各期末，发行人应收账款账面价值分别为 1,078,735.14 万元、

1,066,649.42 万元、1,204,809.57 万元和 1,329,987.36 万元，占总资产的比重分别为 2.84%、2.84%、3.26%和 3.64%，规模相对较大。发行人应收账款前五大对手方主要为发行人贸易业务的长期合作方及贵阳市事业单位或国有企业，且部分对手方存在被列为被执行人或限制高消费的情况。受财政安排及相关国有企业的经营性状况影响，相关回款具有一定的不确定。若上述应收账款迟迟没有收回，可能会对发行人偿债能力产生一定不利影响。

（17）净利润对非经常性损益依赖较大的风险

最近三年及一期，发行人非经常性损益分别为 198,750.30 万元、232,331.77 万元、175,640.49 万元和 111,377.03 万元，占当期净利润的比重分别为 150.72%、117.74%、247.22%和 400.81%。发行人净利润对非经常性损益依赖较大，尽管发行人非经常性损益主要为投资收益，发行人通过持股优质公司获得投资收益的盈利模式，符合其国有资产投资运营主体的战略定位，预计主要投资收益具备一定的可持续性，但是若未来发行人所投资企业经营性状况不及预期，则可能对发行人盈利能力和偿债能力构成一定不利影响。

（18）归母净利润与净利润差异较大的风险

报告期内，发行人归母净利润分别为 89,289.56 万元、122,340.22 万元、19,362.78 万元和-4,278.06 万元，报告期内发行人归母净利润与净利润差异较大，主要系贵阳工投作为贵州轮胎（股票代码：000589.SZ）第一大股东，因能够对其实现控制将其纳入合并范围，但贵阳工投对贵州轮胎持股比例仅为 21.91%，因而产生了较大规模的少数股东损益所致。最近一期，发行人归母净利润为负数，主要系主要系子公司贵阳城投在 2025 年 1-9 月出现亏损所致，2025 年 1-9 月，贵阳城投实现净利润-22,301.09 万元，其中归属贵阳产控净利润-25,234.12 万元，贵阳城投在 2025 年 1-9 月，净利润为负的原因为市城投集团行业特性，建筑施工行业收入通常在年底确认，进而导致净利润为负。尽管发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 76,997.52 万元（2022-2024 年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），预计足够支付本次公司债券一年的利息，截至募集说明书签署日，发行人 2025 年财务报告尚在审计过程中，根据发行人出具的《贵阳产业发展控股集团有限公司关于 2025 年预计财务数据的说明》和会计师事务所出具的《关于贵阳产业发展控

股集团有限公司 2025 年预计财务数据的说明》，根据发行人初步核算结果，发行人 2025 年净利润预计为 1 亿元-9 亿元，归母净利润预计为 0.1 亿元-5 亿元，由此测算发行人 2025 年年报出具后，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 4.76 亿元-6.39 亿元（2023-2025 年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），仍足够支付本次公司债券一年的利息，本次债券符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定，故本次债券符合发行条件，但若未来发行人对下属子公司持股比例下降或下属子公司经营状况恶化，可能会对发行人归母净利润（可分配利润）构成一定不利影响。

2、经营风险

（1）宏观经济周期性波动风险

发行人是贵阳市国资委履行出资人职责的国有独资公司，主要从事城市公用事业建设运营、工业制造与商品销售、供水等业务，与宏观经济的运行状况相关性较高。如果未来经济增长放慢或出现衰退，上述行业的市场需求和市场价格都会受到负面影响，行业的经营和盈利能力将受到挑战。现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，未来短期内我国经济下行压力仍较大，虽然长期来看经济将稳定增长，但经济运行仍面临较多的风险因素，可能对发行人业务领域造成较大影响，进而会对发行人的经营状况及盈利能力造成较大影响，对发行人而言存在一定的宏观经济波动风险。

（2）行业波动风险

公司收入主要来自于工业制造和商品销售，所涉及的产品主要为轮胎、化工产品等，其中轮胎销售业务受其所在行业的波动影响明显。未来随着国内汽车市场逐渐饱和，轮胎市场也会受到一定影响。此外，轮胎的制造成本受原材料价格波动影响也较大，一旦上游橡胶等原材料供给发生变化，轮胎行业的供给和价格也将受到影响。

（3）当地财政收入增加放缓的风险

发行人是贵阳市国有资本运营主体，资金需求量大且投入集中，部分投资资金来源依靠后续地方财力增长，公司履行国有资本运营主体的功能顺利与否，与贵阳市财政状况联系紧密。在当前政策调控背景下，一旦地方政府收入来源

出现明显下滑，将影响公司获得财政支持的力度，在一定程度上可能增大公司的现金流压力。

（4）突发事件引发的经营风险

发行人如遇突发事件，例如事故或灾难事件、社会安全事件、公司管理层部分人员无法履行职责等事项，且突发事件影响较大，危机公关处理不到位，将直接导致企业停产、财产损失、人员安全事故、运营决策机制受影响等情况发生，发行人也将面临突发事件引发的经营风险。

（5）核心业务依赖子公司及子公司无偿划转的风险

发行人于 2019 年 8 月组建，属于其本身的经营性业务尚未完全建立。目前，发行人本部业务经营规模较小，资产及经营收入主要来源于下属子公司。

根据《市国资委关于贵阳产控集团旅游产业板块整合有关事宜的批复》（筑国资复〔2023〕16 号），贵阳产控集团拟将持有的贵阳市旅游文化有限公司 89%股权、下属贵阳市大数据产业有限公司持有的贵阳市旅游文化有限公司 1%股权无偿划转至贵阳市国资委（划转股权比例基于实际出资额进行调整），划转基准日为 2022 年 11 月 30 日。2022 年 12 月起，贵阳旅文不再纳入发行人合并范围，发行人不再从事文旅业务板块业务。根据《市国资委关于贵阳水务集团股权划转有关事宜的通知》（筑国资通〔2023〕74 号），将贵阳产控集团持有贵阳水务集团 100%股权无偿划转至市国资委，由市国资委对贵阳水务集团履行出资人职责。股权划转的基准日为 2023 年 9 月 30 日。

未来，如果贵阳城投、贵阳投控和贵阳工投等子公司经营业绩出现下滑或发生无偿划转事宜，发行人将可能面临营业收入和净利润下滑，从而可能导致本次债券本息面临兑付风险。

（6）投资回收期较长的风险

发行人承担贵阳市城市公用事业的投资建设工作，由于公用事业项目投资回收期较长，且公司大量项目仍处于建设期，尚未产生相关收益，资产获利能力较弱。虽有地方资金支持，发行人仍面临较大的投融资及资金压力。若在较长的投资回收期中出现行业、宏观经济政策等重大不利变化，可能会对发行人未来的项目投资收益及项目运营产生影响。

（7）资产置换风险

为了进一步增强企业活力，提高企业的盈利能力，在贵阳市市委市政府的统一领导下，贵阳市国资委于 2018 年对发行人部分闲置、低效、盈利能力弱的土地使用权进行了置换，置换资产主要为盈利能力更强的经营性国有企业股权，被置换的土地账面金额合计 713.17 亿元；尽管相关资产置换事项仍在不断推进中，但由于涉及产（股）权较多，资产梳理和重新评估需要一定时间，仍有部分产（股）权尚未划入公司，形成了一定规模的政府应收款项。若未来资产置换注入的进度滞后、置换注入的相关股权资产经营情况欠佳，可能对发行人的资产质量及偿债能力构成不利影响。

（8）对重要子公司不再并表的风险

为贯彻落实贵州省“大抓产业、主攻工业”为核心导向，构建富有贵州特色的现代化工业体系的战略目标，促进全省产业发展，助力贵州省构建现代化工业体系，贵阳产业发展控股集团有限公司拟向贵州省产业发展有限公司出售所持贵阳市工业投资有限公司部分股权，双方已就此事签署正式合同。尽管发行人上述股权出售行为为有偿出售，并将收取相应对价，但若股权出售事宜顺利推进，将导致发行人对贵阳工投不再并表，从而对发行人持续盈利能力构成一定的不利影响。

3、管理风险

（1）子公司管理的风险

发行人总体资产规模较大，下属直接或间接控股的子公司数量较多，且广泛涉及城市公用事业建设运营、工业制造与材料销售、供水、文化旅游等多个领域；对于发行人能否有效管控下属企业构成较高的管理能力挑战，对发行人在财务管理、规划管理、购销管理、制度建设、企业文化建设等诸多方面的统一管控水平也提出了较高要求。因此，发行人将在较长时间内面临如何根据国家 and 地方政策和战略发展目标要求，理顺产权关系，推进公司内部资源和业务整合，减少管理层次，优化资源配置，提高运营效率的挑战。如果不能建立实质运作、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经营造成一定影响。

（2）投资融资管理风险

发行人的经营规模在稳步扩大，在业务扩大的同时需要提高公司经营管理

水平，建立更加完善和有效的管理和激励体系，同时进一步完善内部控制制度，确保内部控制的有效性。另外，引进和培养高层次管理人才、市场营销人才，保持现有核心管理团队的稳定性也将成为公司面临的重要问题。如果公司在高速发展过程中，不能妥善、有效地提高应对业务和资产规模扩张的管理能力以及及时应对市场竞争和行业发展变化的反应能力，解决高速成长带来的管理风险，将对公司生产经营造成不利影响。

（3）政府干预影响企业独立性的风险

公司在财务经营决策方面，主要通过市场化方式积极运作国有资本。考虑到公司控股股东为贵阳市国资委，存在着一定的政府干预及资产划转风险，可能会对发行人的公司治理结构稳健性、投融资产业布局、未来发展战略等方面造成一定影响。

（4）人力资源风险

由于发行人刚刚组建不久，尚未形成相对成熟稳定的经营模式和管理制度，未来随着公司的快速发展，完成规划设定的目标需要更多的专业人才，从而对发行人人力资源及其管理能力提出了更高的要求。公司尚需大量有经验的专业人才，由于地处西南部地区，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。

（5）关联方交易制度缺位的风险

发行人尚未建立健全关联方交易制度，尽管发行人承诺关联方交易遵循“公平、公正、公开以及等价有偿”的基本商业原则；进行关联交易会按照相关规定履行相应的审批程序，按一般正常商业条款或按相关协议进行；发行人与关联企业之间不可避免的关联交易，会遵循诚实信用的原则、公平、公开、公允的原则进行；发行人同关联方之间代购代销及提供其他劳务服务的价格需依照公平公正的原则确定并执行。但是如果发行人关联方交易制度处于持续缺位状态，可能会对发行人未来经营性管理产生不利影响。

4、政策风险

（1）宏观经济和地区政策风险

国有投资控股企业的市场化转型是近年来国家大力推动的方向，在公司进

行产业投资和运营的过程中可能对信贷等融资工具有较强的依赖性，流动资金的需求也进一步增加。若国家宏观经济政策变动，可能对发行人的产业投资和运营产生影响。未来，若政府采取紧缩的货币政策，可能使得发行人通过信贷等工具融资的难度增加，从而可能使发行人无法及时获得相应的生产经营资金补充，进一步可能对发行人的业务规模和盈利能力产生不利影响。

（2）产业政策风险

发行人从事的国有资产投资运营业务，现阶段获得了地方政府政策的大力支持。但在我国国民经济发展的不同阶段，国家和地方产业政策会有不同程度的调整。国家宏观经济政策和产业政策的调整可能会影响发行人的经营管理活动，不排除在一定时期内对发行人经营环境和业绩产生不利影响的可能性。

（3）区域经济的风险

发行人主营业务主要集中在贵阳市，容易受到当地经济环境及政策的影响。虽然贵阳市近年来经济增长迅速、发展情况较好，但也形成了较大的债务压力，若未来区域经济产生较大波动，将可能对发行人业务规模、盈利能力等产生较大不利影响，从而带来一定的风险。

5、不可抗力风险

发行人如遇不能预见、不能避免并且不能克服的客观情况，包括但不限于国家政策法律的重大变化、基准利率和/或准备金率和/或准备金利率的调整、地震、水灾、传染性疾病、国际制裁以及战争等不可抗力情形，不排除在一定时期内对发行人的业务状况、财务状况、公司前景造成重大影响。

（二）本次债券的投资风险

（1）本次债券特有的利率风险

受国际金融环境变化、国内宏观经济运行状况、货币政策等因素的影响，市场利率存在一定的波动性。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动，从而使本次债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

（2）本次债券特有的流动性风险

本次债券发行结束后，公司将积极申请其在上交所上市交易。由于具体的

上市交易审批事宜需要在发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，公司无法保证本次债券一定能够按照预期在上交所上市交易。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布等因素的影响，公司亦无法保证本次债券在交易所上市交易后有活跃的交易。因此，投资者在购买本次债券后可能面临由于债券不能及时上市交易无法立即出售其债券，或者由于债券上市交易后交易不活跃而不能以预期价格或及时出售本次债券所带来的流动性风险。

（3）本次债券特有的偿付风险

公司目前经营和财务状况良好。在本次债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部因素以及公司本身的生产经营存在着一定的不确定性。这些因素的变化会影响到公司的运营状况、盈利能力和现金流量，可能导致公司无法如期从预期的还款来源获得足够的资金按期支付本次债券本息，从而使投资者面临一定的偿付风险。

（4）本次债券特有的其他投资风险

发行人拟依靠自身良好的经营业绩、流动资产变现、多元化融资渠道以及良好的银企关系保障本次债券的按期偿付。但是，如果在本次债券存续期内，发行人自身的经营业绩出现波动，流动资产不能快速变现或者由于金融市场和银企关系的变化导致发行人融资能力削弱，且本次发行并未对发行人在预计不能按期偿付本次债券本息或者在本次债券到期时未能按期偿付债券本息时的利润分配进行限制，将可能影响本次债券的按期偿付。

（5）资信风险

发行人目前资信状况良好，能够按约定偿付银行贷款本息，不存在银行贷款延期偿付以及债券本息偿付违约的状况。最近三年及一期发行人与主要客户发生业务往来时，未曾发生严重违约行为；在未来的业务经营中，发行人亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其它承诺。但是，在债券存续期内，如果发行人的资信状况发生不利变化，可能影响本次债券到期本息兑付。

(6) 信用评级变化的风险

本次债券信用评级机构上海新世纪资信评估投资服务有限公司评定发行人的主体信用等级为 AAA，本次债券无评级。虽然公司目前资信状况良好，但在本次债券存续期内，公司无法保证主体信用评级不会发生负面变化。若信用评级机构调低公司的主体信用评级，则可能对债券持有人的利益造成不利影响。

第二节 本次公司债券主要发行条款

一、本次债券基本发行条款

发行人全称：贵阳产业发展控股集团有限公司。

债券全称：贵阳产业发展控股集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券。

发行金额：本次债券发行金额为不超过人民币 48.94 亿元（含 48.94 亿元），拟分期发行。

债券期限：本次债券期限为不超过 10 年期，发行人可设置票面利率调整选择权和投资者回售选择权。

票面金额及发行价格：本次债券面值为 100 元，按面值平价发行。

债券利率及其确定方式：本次债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定协商一致，在利率询价区间内确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。

发行对象：本次债券面向专业投资者公开发行。

发行方式：本次债券发行方式为簿记建档发行。

承销方式：本次债券由主承销商以余额包销方式承销。

付息方式：本次债券采用单利计息，付息频率为按年付息。

兑付金额：本次债券到期一次性偿还本金。

偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

增信措施：本次债券不设定增信措施。

信用评级机构及信用评级结果：经上海新世纪资信评估投资服务有限公司综合评定，发行人主体长期信用等级为AAA，本次债券无评级。

募集资金用途：本次债券的募集资金拟用于偿还存量公司债券到期/回售部分本金。

质押式回购安排：本次公司债券发行结束后，认购人可进行债券质押式回购。

税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券应缴纳的税款由投资者自行承担。

二、主承销商核查意见

经本主承销商核查，本次债券主要发行条款符合《公司法》《证券法》《管理办法》及中国证监会、中国证券业协会、上海证券交易所的有关规定。

第三节 主承销商核查意见

中德证券遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》《证券法》《发行与交易管理办法》等法律法规的规定，对发行人进行了审慎调查，核查意见如下：

一、本次债券是否符合发行条件的核查意见

根据《证券法》《管理办法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5号）》等有关法律法规及部门规章规定，中德证券经过审慎核查，认为发行人已经符合公开发行公司债券的基本条件，具体说明如下：

1、具备健全且运行良好的组织机构

发行人已根据《公司法》及其他相关法律、法规的规定，设立了股东大会、董事会、经营管理层，形成了健全有效的法人治理结构，相关机构均能正常履行职责，符合《证券法》第十五条第一款第（一）项、《管理办法》第十四条第一款第（一）项的规定。

2、最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 76,997.52 万元（2022-2024年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值）。截至核查意见出具日，发行人 2025 年财务报告尚在审计过程中，根据发行人出具的《贵阳产业发展控股集团有限公司关于 2025 年预计财务数据的说明》和会计师事务所出具的《关于贵阳产业发展控股集团有限公司 2025 年预计财务数据的说明》，根据我公司初步核算结果，发行人 2025 年净利润预计为 1 亿元-9 亿元，归母净利润预计为 0.1 亿元-5 亿元，由此测算发行人 2025 年年报出具后，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 4.76 亿元-6.39 亿元（2023-2025 年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），仍足够支付本次公司债券一年的利息。

中德证券认为，按照合理利率水平计算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第一款第（二）

项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

3、具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

截至 2022 年末、2023 年末、2024 年末及 2025 年 9 月末，公司资产负债率分别为 54.85%、55.76%、55.38%和 54.97%，资产负债率符合行业特点，具有合理的资产负债结构。2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流净额分别为 138,277.21 万元、52,843.77 万元、84,580.78 万元和 100,159.82 万元。报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额均实现正流入，具有正常的现金流。符合《管理办法》第十四条第一款第（三）项和《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5 号）》的规定。

4、国务院规定的其他条件

经中德证券审慎核查，本次公司债券发行满足国务院规定的其他条件，符合《证券法》第十五条第一款第（三）项、《管理办法》第十四条第一款第（四）项。

二、发行人不存在法律法规禁止发行本次债券的情形

1、对已公开发行的公司债券或者其他债券有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态。

主承销商核查了发行人公开发行公司债券的付息、兑付公告，并经发行人确认不存在违约或者延迟支付本息的情况；主承销商查阅了发行人《企业信用报告》，发行人不存在银行贷款违约或延迟支付本息的情况。

经核查，发行人符合《证券法》第十七条第（一）项、《管理办法》第十五条第（一）项的规定。

2、违反《证券法》的规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途。

发行人公开发行的债券不存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途的情况，不存在因募集资金被侵占挪用被监管部门采取限制发行债券措施的情况。

经核查，发行人不存在改变公开发行公司债券所募资金的用途的情况，符

合《证券法》第十七条第（二）项、《公司债券发行与交易管理办法》第十五条第（二）项的规定。

三、发行人重大资产重组情况

经核查，报告期内公司未发生符合下列标准之一的重大资产重组事项：

（一）购买、出售的资产总额占公司交易前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、出售的资产在交易前最近一个会计年度所产生的营业收入占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、出售的资产净额占公司交易前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 5,000 万元人民币。

经主承销商核查，报告期内，发行人不存在参照《上市公司重大资产重组管理办法》标准规定的重大资产重组行为，也未发生由上述事项导致公司财务情况发生重大变更的状况。

四、关于发行人内部决策程序的核查

经本主承销商核查，发行人已就本次发行履行了《公司法》、《证券法》、《公司章程》及中国证监会、交易所、证券业协会规定的内部决策程序，具体如下：

（一）董事会决策程序

2025 年 6 月 30 日，发行人召开董事会，审议通过了发行人公开发行公司债券的相关议案。

（二）出资人决策程序

2025 年 7 月 29 日，贵阳市国资委出具了《市国资委关于贵阳产控集团发行不超过 55 亿元公司债券相关事宜的批复》（筑国资复【2025】37 号），同意公司本次公开发行公司债券等相关事宜。

五、发行人董事、监事、高级管理人员对本次债券上市申请文件的确认

发行人为本次公开发行公司债券编制了募集说明书。发行人的董事、高级管理人员已对本次债券挂牌申请文件签署书面确认意见。发行人不设监事会，由审计与风险管理委员会行使监督职能，审计与风险管理委员会已对董事会编制的公司债券挂牌申请文件已进行审核并出具了书面审核意见。

发行人不设监事会和监事，发行人及全体董事、高级管理人员确认募集说明书及其他申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

六、对发行人是否被列入失信被执行人名单的核查

根据《企业经营异常名录管理暂行办法》（国家工商行政管理总局令第 68 号）、《关于印发对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录的通知》（发改财经〔2016〕141 号）、《关于对重大税收违法案件当事人实施联合惩戒措施的合作备忘录》（发改财经〔2016〕2798 号）、《重大税收违法失信主体信息公布管理办法》（2021 年国家税务总局令第 54 号）、《政府采购法》、《政府采购法实施条例》、《关于对安全生产领域失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕1001 号）、《关于对环境保护领域失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕1580 号）、《印发〈关于在电子认证服务行业实施守信联合激励和失信联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕844 号）、《关于对涉金融严重失信人实施联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2017〕454 号）、《关于对食品药品生产经营严重失信者开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕1962 号）、《印发〈关于对盐行业生产经营严重失信者开展联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改经体〔2017〕1164 号）、《印发〈关于对保险领域违法失信相关责任主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕1579 号）、《关于对统计领域严重失信企业及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕2796 号）》《统计严重失信企业信用管理办法》《印发〈关于对电力行业严重违法失信市场

主体及其有关人员实施联合惩戒的合作备忘录》的通知》（发改运行〔2017〕946号）、《印发〈关于对国内贸易流通领域严重违法失信主体开展联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕1943号）、《印发〈关于对石油天然气行业严重违法失信主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改运行〔2017〕1455号）、《关于对严重质量违法失信行为当事人实施联合惩戒的合作备忘录（发改财经〔2016〕2022号）》《关于对财政性资金管理使用领域相关失信责任主体实施联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕2641号）、《关于对农资领域严重失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2017〕346号）、《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2017〕427号）、《关于印发〈关于对房地产领域相关失信责任主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕1206号）、《印发〈关于对出入境检验检疫企业实施守信联合激励和失信联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2018〕176号）、《交通运输部办公厅关于界定严重违法失信超限超载运输行为和相关责任主体有关事项的通知》（交办公路〔2017〕8号）、《拖欠农民工工资失信联合惩戒对象名单管理暂行办法》（人力资源和社会保障部令第45号），中德证券于2026年3月对发行人的诚信信息查询结果如下：

（一）发行人是否为“信用中国”网站中查询到的异常经营名录或严重失信主体

经本主承销商在中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/shixin/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为异常经营名录或严重失信主体的信息；

（二）发行人的人民银行征信报告中是否存在信用逾期记录

经本主承销商在人民银行征信报告中查询，不存在信用逾期记录；

（三）发行人是否受到地方政府处罚

经本主承销商在信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人受到地方政府处罚信息；

（四）发行人是否为失信被执行人

经本主承销商在中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/shixin/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为失信被执行人的信息；

（五）发行人是否为重大税收违法案件当事人

经本主承销商在国家税务总局网站（<http://www.chinatax.gov.cn/>）进行了检索，通过检索“重大税收违法案件信息公布栏”，未发现发行人被列为重大税收违法案件当事人的信息；

（六）发行人是否为政府采购严重违法失信人

经本主承销商在中华人民共和国财政部网站（<http://www.mof.gov.cn/>）、中国政府采购网（www.ccgp.gov.cn）进行了检索，未发现发行人被列为政府采购严重违法失信人信息；

（七）发行人是否为安全生产领域失信生产经营单位

经本主承销商在中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为安全生产领域失信生产经营单位的信息；

（八）发行人是否为环境保护领域失信生产经营单位

经本主承销商在中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为环境保护领域失信生产经营单位的信息；

（九）发行人是否为电子认证服务行业失信机构

经本主承销商在中华人民共和国工业和信息化部（<http://www.miit.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为电子认证服务行业失信机构的信息；

（十）发行人是否为涉金融严重失信人

经本主承销商在国家外汇管理局网站（<http://www.safe.gov.cn/>）、中华人民共和国国家发展改革委网站（<https://www.ndrc.gov.cn/>）、中国人民银行网站（<http://www.pbc.gov.cn/>）、中国证监会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、国家金融监督管理总局网站（<http://www.cbirc.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为涉金融严重失信人的信息；

（十一）发行人是否为食品药品生产经营严重失信者

经本主承销商在国家市场监督管理总局网站（<http://www.samr.gov.cn/cn/>）和信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为食品药品生产经营严重失信者的信息；

（十二）发行人是否为盐业行业生产经营严重失信者

经本主承销商在信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为盐业行业生产经营严重失信者的信息；

（十三）发行人是否为保险领域违法失信当事人

经本主承销商在信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、国家金融监督管理总局网站（<http://www.cbirc.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为保险领域违法失信当事人的信息；

（十四）发行人是否为统计领域严重失信企业

经本主承销商在中华人民共和国国家统计局网站（<http://www.stats.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为统计领域严重失信企业的信息；

（十五）发行人是否为电力行业严重违法失信市场主体

经本主承销商在中华人民共和国发展改革委网站（<https://www.ndrc.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为电力行业严重违法失信市场主体的信息；

（十六）发行人是否为国内贸易流通领域严重违法失信主体

经本主承销商在信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为国内贸易流通领域严重违法失信主体的信息；

（十七）发行人是否为石油天然气行业严重违法失信主体

经本主承销商在国家能源局网站（<http://www.nea.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为石油天然气行业严重违法失信主体的信息；

（十八）发行人是否为严重质量违法失信行为当事人

经本主承销商在国家市场监督管理总局（<https://www.samr.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为严重违法失信行为当事人的信息；

（十九）发行人是否为财政性资金管理使用领域相关失信责任主体

经本主承销商在中华人民共和国财政部网站（<http://www.mof.gov.cn/>）、中国政府采购网（www.ccgp.gov.cn）进行了检索，未发现发行人被列为财政性资金管理使用领域相关失信责任主体的信息；

（二十）发行人是否为农资领域严重失信生产经营单位

经本主承销商在中华人民共和国农业农村部网站（<http://www.moa.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为农资领域严重失信生产经营单位的信息；

（二十一）发行人是否为海关失信企业

经本主承销商在在海关总署网站中国海关企业进出口信用信息公示平台（<http://credit.customs.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为海关失信企业的信息；

（二十二）发行人是否为失信房地产企业

经本主承销商在全国建筑市场监管公共服务平台（<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为失信房地产企业的信息；

（二十三）发行人是否为出入境检验检疫严重失信企业

经本主承销商在国家市场监督管理总局（<https://www.samr.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人被列为出入境检验检疫严重失信企业的信息；

（二十四）发行人是否为严重违法失信超限超载运输当事人

经本主承销商在中华人民共和国交通运输部网站（<https://www.mot.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人为严重违法失信超限超载运输当事人的信息；

（二十五）发行人是否为拖欠农民工工资失信联合惩戒对象

经本主承销商在中华人民共和国人力资源和社会保障部网站（<http://www.mohrss.gov.cn/>）进行了检索，未发现发行人为拖欠农民工工资失信联合惩戒对象的信息。

综上，中德证券认为，截至查询之日，发行人不存在上交所《关于上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制》附表《发行人诚信信息查询情况表》所列示的失信情形。

七、关于证券服务机构及其签字人员的核查

（一）证券服务机构经营资质及签字人员的核查

主承销商已核查相关中介机构及其签字人员的资质文件，确认各中介机构及其签字人员具备相应资格，符合《公司法》《证券法》和《发行与交易管理办法》的规定。具体情况如下：

1、主承销商、债券受托管理人：中德证券有限责任公司

中德证券持有北京市市场监督管理局核发的统一社会信用代码为 91110000717884245R 的《企业法人营业执照》；持有中国证监会核发的流水号为 000000000643 的《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，具备法律法规规定的担任本次债券发行主承销商的资格。

本次债券签字人员为曹亚明、何文杰，均持有证券从业资格证书，不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动、被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形，具备签字资格。

2、律师事务所：贵州黔成起智律师事务所

贵州黔成起智律师事务所持有贵州省司法厅颁发的现行有效的《律师事务所执业许可证》，具备作为本次债券发行的法律顾问资格。根据贵州黔成起智律师事务所提供的资料并经适当核查，该律所及经办律师具有合法的从业资格及合法的法律服务执业资格，可以为本次发行提供法律服务。

本次债券法律意见书的签字人员为王亮、郭范，均持有律师职业资格证书，不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动、被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形，签字律师具有合法的从业资格，可以为本次发行提供法律服务，具备签字资格。

3、会计师事务所：中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）

中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“中勤万信”）现持有合法有效的《营业执照》、《会计师事务所执业证书》及《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）为发行人本次债券发行提供的审计业务签字会计师均持有《中华人民共和国注册会计师证书》，符合参与公司债券发行业务的相关规定。

本次债券审计机构的签字人员为梁海涌、段立新，均持有注册会计师资格证。根据中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）提供的资料并经适当核查，该会所及经办注册会计师具有合法的从业资格及合法的审计服务执业资格，具备法律法规规定的担任本次债券发行的财务审计机构的资格。

（二）证券服务机构受行政处罚、监管措施和立案调查事项的核查

根据相关中介机构出具的说明，报告期内本次债券证券服务机构受行政处罚、监管措施和立案调查等事项具体如下：

1、主承销商相关事项的核查

中德证券现就报告期内被采取监管措施、受到行政处罚或被立案调查等情况说明如下：

2022年6月16日，中德证券有限责任公司（以下简称“中德证券”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《行政处罚决定书》（〔2022〕30号）。因中德证券在乐视网信息技术（北京）股份有限公司2016年非公开发行股票保荐业务中未勤勉尽责，中国证监会决定对中德证券责令改正，给予警告，没收业务收入5,660,377元，并处以11,320,754元罚款；对签字保荐代表人杨丽君、王鑫给予警告，并分别处以十五万元罚款。当天，中德证券已缴纳罚没款。

2023年6月2日，中德证券收到中国证监会北京监管局出具的《关于对中德证券有限责任公司采取警示函行政监管措施的决定》（〔2023〕90号）。因中德证券投资银行类业务内控制度不健全、未完成廉洁从业风险点的梳理与评估等事项，中国证监会北京监管局对中德证券采取出具警示函的行政监管措施。

2023年9月11日，中德证券收到中国证监会出具的《关于对中德证券有限

责任公司采取出具警示函措施的决定》（[2023]27号），因中德证券投资银行类业务存在部分撤否项目内控意见未回复或未落实，质控部门负责人担任IPO项目保荐代表人，保荐工作报告未完整披露内核意见，部分项目申报文件修改后未重新履行审批程序，且部分投行项目聘请第三方未严格履行合规审查等问题，中国证监会决定对中德证券采取出具警示函的行政监管措施。

2024年1月15日，中德证券收到中国证监会出具的《关于对中德证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》（【2024】5号），因中德证券保荐的山西永东化工股份有限公司（发行人）可转债项目，发行人证券发行上市当年营业利润比上年下滑50%以上，中国证监会决定对中德证券采取出具警示函的行政监管措施。

中德证券收到前述行政处罚及行政监管函件后高度重视，对所反映的问题进行认真总结和深刻反思，目前均已完成整改。中德证券将引以为戒，进一步强化投资银行业务内控机制，提高规范运作意识，提升投行执业质量。

除上述事项外，中德证券不存在其他被采取行政监管措施、其他受到证券监督管理部门行政处罚或接受立案调查的情形；中德证券不存在被证券监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情况，亦不存在被暂停承接新的证券业务的情况，上述事项对于本次债券发行不构成实质性障碍。

2、律师事务所相关事项的核查

贵州黔成起智律师事务所报告期内未受到过司法局行政机关的行政处罚。

3、会计师事务所相关事项的核查

中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中勤万信”）为贵阳产业发展控股集团有限公司发行债券的审计机构，现将报告期内中勤万信受到监管部门的行政处罚、行政监管措施以及对本项目的说明如下：

（1）行政处罚

中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）近三年未发生行政处罚。

（2）行政监管措施

1) 证监会河北监管局行政监管措施

①具体情况

2022年12月7日，证监会河北监管局就中勤万信关于汇金股份（300368.SZ）2021年度财务报表执行的审计工作，对中勤万信及签字注册会计师张国华、胡登峰采取出具[2022]29号监管谈话的行政监管措施决定书。

②落实情况

中勤万信及签字注册会计师张国华、胡登峰已按行政监管措施的要求提交书面报告。

2) 证监会西藏监管局行政监管措施

①具体情况

2023年10月31日，证监会西藏监管局就中勤万信关于奇正藏药（002287.SZ）2022年度财务报表执行的审计工作，对中勤万信及签字注册会计师石朝欣、孙红玉采取出具[2023]33号警示函的行政监管措施决定书。

②落实情况

中勤万信及签字注册会计师石朝欣、孙红玉已按行政监管措施的要求提交书面报告。

3) 证监会深圳监管局行政监管措施

①具体情况

2025年9月19日，证监会深圳监管局就中勤万信关于证通电子（002197.SZ）2017年和2019年度财务报表执行的审计工作，对中勤万信及签字注册会计师李志光、肖逸、陈丽敏采取出具[2025]154号警示函的行政监管措施决定书。

②落实情况

中勤万信及签字注册会计师李志光、肖逸、陈丽敏已按行政监管措施的要求提交书面报告。

上述行政监管措施与贵阳产业发展控股集团有限公司及本次债券发行无关，不属于可能影响本次债券发行及对投资者做出投资决策有重大影响的事项。

中勤万信及经办本次业务的注册会计师不存在证券、期货相关业务资格受到限制的情况，不涉及被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格，对本次发行不构成实质性影响。

八、关于债券受托管理人的核查

经本主承销商查阅《债券受托管理协议》，发行人已聘请中德证券有限责任公司担任本次债券受托管理人，受托管理人为本次债券承销机构，且为中国证券业协会会员，并非本次债券发行的担保机构。经核查，本次债券受托管理人与发行人之间不存在依据企业会计准则相关规定构成重大影响的关联关系。综上，本次债券受托管理人符合《发行与交易管理办法》第五十八条的相关规定。

九、关于发行人申请公开发行其他公司债券的核查

经主承销商查询上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn/>）、深圳证券交易所网站（<http://www.szse.cn/>）及查询发行人前次相同品种公司债批文，发行人不存在其他已申报公开发行公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕，再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。

十、对本次债券发行规模合理性的核查意见

（一）本次债券发行规模合理性分析

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟使用不超过 48.94 亿元用于偿还存量公司债券到期/回售部分本金。

本次债券发行拟偿还债务如下：

本次债券发行拟偿还债务的明细

单位：亿元

| 债券简称 | 类型 | 债券余额 | 发行日 | 到期日/行权日 |
|----------|-------|-------|-----------|-----------|
| 23 贵控 01 | 公募公司债 | 5.00 | 2023/3/27 | 2026/3/28 |
| 23 贵控 03 | 公募公司债 | 11.00 | 2023/4/25 | 2026/4/26 |
| 23 贵控 04 | 公募公司债 | 32.94 | 2023/6/13 | 2026/6/15 |
| 合计 | - | 48.94 | - | - |

本次债券发行完成后，将引起发行人资产负债结构的变化。假设发行人的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

- 1、相关财务数据模拟调整的基准日为2025年9月30日；
- 2、假设不考虑融资过程中产生的需由发行人承担的相关费用，本次债券募

集资金净额为48.94亿元，计入非流动负债；

3、假设本次债券募集资金净额48.94亿元全部计入2025年9月30日的资产负债表；

4、假设本次债券募集资金的用途为48.94亿元全部用于偿还公司债券；

5、假设公司债券发行在2025年9月30日完成。

基于上述假设，本次发行对发行人合并报表财务结构的影响如下表：

本次债券对发行人资产负债和财务指标影响¹

单位：万元

| 项目 | 2025年9月30日 | | |
|--------------|----------------------|----------------------|-------------|
| | 模拟前 | 模拟后 | 变动 |
| 流动资产合计 | 16,924,422.88 | 16,924,422.88 | - |
| 非流动资产合计 | 19,656,861.59 | 19,656,861.59 | - |
| 资产总计 | 36,581,284.46 | 36,581,284.46 | - |
| 流动负债合计 | 10,359,357.05 | 9,869,957.05 | -489,400.00 |
| 非流动负债合计 | 9,749,308.51 | 10,238,708.51 | 489,400.00 |
| 负债合计 | 20,108,665.56 | 20,108,665.56 | - |
| 所有者权益 | 16,472,618.90 | 16,472,618.90 | - |
| 资产负债率（%） | 54.97 | 54.97 | - |
| 流动比率（倍） | 1.63 | 1.71 | 0.08 |

本次债券发行完成且募集资金运用计划予以执行后，在不考虑发行费用、本次债券募集资金净额为48.94亿元、不发生其他重大资产、负债和权益变化的情况下，以截至2025年9月30日的财务数据为基础测算，本次公司债券发行完毕后，发行人资产负债率将保持不变、流动比率将略有提升。

综上所述，本次公司债券，将优化发行人债务结构，提升发行人短期偿债能力，有利于发行人中长期资金的统筹安排和战略目标的稳步实施。

（二）偿债资金来源

本次债券发行后，公司将进一步加强经营管理、资产负债管理、流动性管

¹ 为简便计算，此处统一将回售的债券认定为流动负债。

理和募集资金运用管理，保证及时、足额安排资金用于每年的利息支付和到期的本金兑付。

1、发行人充足的货币资金为本期公司债券的偿还提供了较强的保障

发行人持有的货币资金是本次债券还本付息的主要还款来源。最近一期末，发行人货币资金余额为911,493.31万元，其中未受限部分为840,232.36万元，占货币资金总量的92.18%，发行人账面充裕的货币资金余额为本次债券本息的偿还提供了有力保障。

2、公司发行人良好的经营状况为本次公司债券的偿还提供了稳健的基础

发行人主营业务包括工业制造与材料销售、工程施工与结算、商业运营、金融服务、康养、教育等，相关板块未来发展前景较好，市场波动对其营业收入的影响也相对较小，故相关收入在报告期内保持稳定。最近三年及一期，发行人营业收入分别为4,071,764.52万元、4,010,144.10万元、3,628,735.70万元和2,352,781.12万元，净利润分别131,870.28万元、197,324.25万元、71,046.67万元和27,788.13万元，报告期内，发行人盈利能力较好。发行人在贵阳市竞争优势较大，经营状况良好，盈利能力较好，将为本次债券本息的偿还提供有力保障。

3、发行人健康充足的现金流入为本期公司债券的偿还提供了有力保障

最近三年及一期，发行人实现营业收入分别为4,071,764.52万元、4,010,144.10万元、3,628,735.70万元和2,352,781.12万元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为4,266,677.61万元、3,678,911.50万元、3,502,515.21万元和2,439,384.45万元，销售商品、提供劳务收到的现金流入占营业收入的比例分别为104.79%、91.74%、96.52%和103.68%，发行人良好的现金收入将能够为债务的偿还提供保证。

4、发行人充裕的可变现资产为本次债券偿还提供了应急偿债支持

发行人长期保持较为稳健的财务政策，资产负债水平较为稳定，资产结构良好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至2025年9月末，发行人货币资金为911,493.31万元，应收账款为1,329,987.36万元，其他应收款为

7,317,752.73 万元，其他权益工具投资为 478,402.84 万元，其他非流动金融资产为 127,051.21 万元，若公司现金流量不足，发行人可通过加大应收款催收力度、变现上述除货币资金外的其他流动资产等措施来获得必要的偿债资金支持。

5、发行人顺畅的外部融资渠道为本期公司债券的偿还提供良好的流动性支持

截至 2025 年 9 月末，公司获得的银行授信额度为 1351.50 亿元，尚可使用授信额度为 444.95 亿元，发行人未使用授信额度充足，作为贵阳市规模最大的非银行国有企业，发行人与多家金融机构保持着密切的合作关系，一方面有利于与相关金融机构就借新还旧或滚动融资事宜进行磋商，另一方面剩余授信额度也将为发行人偿还本次债券提供强有力的保障。

6、发行人所投资企业的投资收益为本次债券偿还提供了进一步补充

发行人作为贵阳市最大的国有资产投资运营公司，持有多家优质公司股权，并在报告期内获得大量投资收益。最近三年，发行人权益法核算的长期股权投资收益分别为 137,084.58 万元、121,226.21 万元、118,537.69 万元，主要为权益法核算的长期股权投资收益，主要系投资贵阳银行股份有限公司、贵阳市城市发展投资集团股份有限公司、贵阳农村商业银行股份有限公司、贵州燃气集团股份有限公司和贵州詹阳动力重工有限公司等企业所获得的投资收益，稳定的投资收益将为本次债券还本付息提供进一步保障。

7、上市公司股权变现将为本次债券偿还提供进一步保障

作为贵阳市规模最大的非银行国有企业，发行人持有贵州燃气、贵阳银行、贵州轮胎、贵航股份等多家上市公司股权。报告期内，上述上市公司经营情况良好，截至 2024 年末相关财务指标情况及占发行人相关指标比重情况如下：

单位：亿元

| 公司名称 | 总资产 | | 净资产 | | 营业收入 | | 净利润 | |
|-------------------|---------|---------|-------|--------|--------|--------|-------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 贵州燃气 | 113.83 | 3.08% | 40.74 | 2.47% | 66.8 | 18.41% | 1.13 | 15.91% |
| 贵阳银行 ² | 7056.69 | 190.86% | 690.4 | 41.85% | 149.31 | 41.15% | 53.14 | 747.96% |

² 鉴于发行人未对贵阳银行并表，故存在贵阳银行相关财务指标占比超过 100%的情况。

| 公司名称 | 总资产 | | 净资产 | | 营业收入 | | 净利润 | |
|------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 贵州轮胎 | 180.21 | 4.87% | 88.5 | 5.36% | 106.91 | 29.46% | 6.21 | 87.41% |
| 贵航股份 | 41.78 | 1.13% | 31.31 | 1.90% | 23.8 | 6.56% | 1.83 | 25.76% |

当发行人公司现金流量不足时，发行人通过上述公司股权变现获得流动资金。

8、政府的大力支持进一步增强发行人的偿债能力

最近三年，发行人所获得政府补助分别为 90,934.79 万元、81,736.95 万元和 56,320.11 万元，主要为与企业日常活动有关的政府补助。报告期内，政府补助主要为贵阳市财政局财政专项补助，主要系发行人作为贵阳市重要的基础设施建设主体承接基础设施建设所获得的专项补贴。发行人作为贵阳市重要的基础设施建设主体以及国有资产运营主体，每年拥有持续稳定的政府补贴支持，财政专项资金补贴通常为政府年底一次性补助，且回款情况良好，考虑到公司在建及拟建的项目规模较大、主营业务专营性较强，预计未来股东及政府相关方将持续在资产划拨、财政补贴等方面予发行人有力支持，因此发行人政府补助具有一定的可持续性，对发行人偿债能力提供一定的保障。

综上，发行人业务开展情况以及经营活动现金流情况良好，发行人持有的货币资金以及可变现资产充裕，所投资企业在报告期内投资收益稳定，并受到当地政府的大力支持，本次债券偿付具有一定的偿债资金来源。

十一、关于本次债券募集资金用途的核查

（一）关于本次债券募集资金用途的核查

发行人本次拟申请公开发行不超过人民币 48.94 亿元（含 48.94 亿元）的公司债券，募集资金拟用于偿还存量公司债券到期/回售部分本金。经核查，本次募集资金用途符合相关规定。

（二）前次债券募集资金用途的核查

发行人前次债券募集用途如下：

发行人于 2026 年 1 月 29 日发行了贵阳产业发展控股集团有限公司 2026 年

面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）（品种一），发行规模为 6 亿元，募集资金用途为偿还“21 贵控 01”。截至本募集说明书出具日，上述募集资金已使用完毕，实际用途与募集说明书约定用途一致。

经本主承销商核查发行人前次债券还款凭证等相关文件，发行人前次募集资金使用与募集说明书一致，不存在违反《证券法》第十五条、《发行与交易管理办法》第十三条规定的情形。

十二、关于《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》是否符合相关规定的核查

经本主承销商核查，发行人与债券受托管理人签订的《债券持有人会议规则》主要内容符合《管理办法》《挂牌规则》等相关规定的要求；《债券受托管理协议》符合《管理办法》《挂牌规则》和《公司债券受托管理人执业行为准则》的相关规定，《债券受托管理协议》载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

十三、关于非经营性往来占款与资金拆借事项的核查

发行人经营性与非经营其他应收款划分标准为：发行人将经营活动相关的往来款划分为经营性往来款，否则为非经营性往来款。发行人经营性其他应收款主要为发行人及子公司发生的与经营相关的经营性往来款及各项应收款项、垫款及费用，包括项目垫款、代建工程款、工程保证金、质保金、征拆款、项目补贴款等。发行人非经营性其他应收款主要为与发行人日常经营无关的资金往来或拆借款。发行人对非经营性往来占款或资金拆借等非经营性其他应收款均遵守发行人子集团及发行人内部决策权限、履行内部决策程序；发行人于 2019 年 8 月组建前，非经营性往来占款或资金拆借等非经营性其他应收款依据各个子公司内部制度约定履行决策程序，发行人成立后逐步加强对子公司新增非经营性往来占款及资金拆借事项的管控，并根据《资金管理办法》等内控制度要求，按审批权限逐级上报获批，公司财务管理中心按照还款计划进行后续回款监督等。

（1）发行人非经营性其他应收款基本情况分析

最近一期末非经营性其他应收款账面价值如下表所示：

单位：万元，%

| 项目 | 2025年9月30日 | |
|------|--------------|--------|
| | 金额 | 占比 |
| 经营性 | 6,222,812.94 | 85.04 |
| 非经营性 | 1,094,939.79 | 14.96 |
| 合计 | 7,317,752.73 | 100.00 |

截至最近一期末，发行人前五大非经营性其他应收款债务方合计应收账款面价值为785,505.98万元，前五大非经营性其他应收款较为集中；发行人前五大非经营性其他应收款项具体情况如下：

单位：万元

| 债务人名称 | 账面价值 | 账龄 | 经营性及非经营性分类 | 产生原因 | 未来回款安排 | 2022年回款 | 2023年-2024年回款 |
|---------------------|------------|------|------------|-----------------|---------------------|---------|-----------------------------|
| 贵阳市旅游文化有限公司 | 318,573.28 | 1至2年 | 非经营性 | 借款 | 预计5年内回款，具体回款以实际情况为准 | | - |
| 贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司 | 180,119.96 | 1至5年 | 非经营性 | 双龙航空港区项目建设及借款 | 预计6年内回款，具体回款已实际情况为准 | - | 截至2025年9月末累计回款427,007.89万元。 |
| 贵阳综合保税区开发投资（集团）有限公司 | 125,312.74 | 1-2年 | 非经营性 | 园区内项目建设及还本付息、借款 | 预计5年内回款，具体回款以实际情况为准 | | 100.00 |
| 贵州贵安发展集团有限公司 | 99,500.00 | 1年以内 | 非经营性 | 借款 | 根据协商情况回款 | | 77,520.40 |
| 贵阳市城市发展投资集团股份有限公司 | 62,000.00 | 3年以内 | 非经营性 | 借款 | 根据协商情况回款 | - | - |

| | | | | | | | |
|----|----------------|--|--|--|--|--|---------------|
| 合计 | 785,505.9 8 | | | | | | 77,620. 40 |
|----|----------------|--|--|--|--|--|---------------|

① 前五大债务方资信情况分析

发行人前五大非经营性其他应收款债务方中，贵州双龙航空港经济区管委会控股贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司 90%股权，为其股东和实际控制人；贵阳市国资委持股贵阳市旅游文化有限公司 89%的股权，为其股东和实际控制人；贵州高速公路集团有限公司控股贵阳市城市发展投资集团股份有限公司 55.09%股权；贵阳综合保税区管理委员会控股贵阳综合保税区开发投资（集团）有限公司 97.45%股权，为其股东和实际控制人；贵州贵安新区管理委员会控股贵州贵安发展集团有限公司 86.15%股权，为其股东和实际控制人。

② 非经营性往来占款和资金拆借的决策权限、决策程序和定价机制

发行人对非经营性往来占款或资金拆借等非经营性其他应收款均遵守发行人子集团及发行人内部决策权限、履行内部决策程序；发行人于 2019 年 8 月组建前，非经营性往来占款或资金拆借等非经营性其他应收款依据各个子公司内部制度约定履行决策程序，发行人成立后逐步加强对子公司新增非经营性往来占款及资金拆借事项的管控，并根据《资金管理办法》等内控制度要求，按审批权限逐级上报获批，公司财务管理中心按照还款计划进行后续回款监督等。

③ 债券存续期内是否新增非经营性往来占款和资金拆借相关承诺

债券存续期内，发行人有可能会新增非经营性往来占款或资金拆借事项。发行人承诺：如在债券存续期内新增非经营性往来占款或资金拆借事项，发行人将严格按照决策程序及相关法律法规的规定，对非经营性往来占款或资金拆借事项进行严格把控，避免大额非经营性占款和资金拆借，并及时履行信息披露义务。

发行人对政府单位及相关国有企业的应收款项均严格按照公司内部管理制度的相关规定履行资金支出的审批程序，不涉及地方政府及其所属部门举借债务或为其他单位和个人的债务提供担保；不涉及新增地方政府债务；在地方政府债务认定过程中未被认定为政府性债务，不属于地方政府债务。截至最近一年末，发行人其他应收款不存在违反《预算法》、《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》（财预[2012]463 号）、《国务院关于加强地方政府性债务管理

的意见》（国发[2014]43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50号）等地方政府债务管理的有关规定的情况。

经中德证券核查，发行人上述非经营性往来占款和资金拆借余额占总资产的比重为 2.99%，未超过最近一期末总资产 5%，上述款项的发生均已按照发行人相关管理制度的规定履行了相应的审批及决策程序，符合发行人相关内部控制制度及相关法律法规的规定。

十四、关于增信措施的核查

经本主承销商核查，本次债券未设置增信措施。

十五、募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性及符合规范要求

发行人全体董事及高级管理人员已在募集说明书中声明：“本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”

经主承销商审慎核查，本次债券募集说明书包含风险提示及说明、发行条款、募集资金运用、发行人基本情况、发行人主要财务情况、发行人信用情况、增信情况、税项、信息披露安排、投资者保护机制、违约事项及纠纷解决机制、持有人会议规则、债券受托管理人、发行有关机构、发行人、中介机构及相关人员声明和备查文件等章节，募集说明书披露的信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，符合相关规范要求。

本主承销商认为本次发行的募集说明书符合规范要求。

十六、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

（一）关于主承销商聘请第三方机构或个人情况

本主承销商未直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人，不存在未披露的聘请第三方机构或个人行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

（二）关于发行人聘请第三方机构或个人情况

根据中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》第六条规定，证券公司应对投资银行类项目的服务对象进行专项核查，关注其在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，是否存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，及相关聘请行为是否合法合规。证券公司应就上述核查事项发表明确意见。经核查，主承销商认为，发行人在律师事务所、会计师事务所、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

十七、关于特殊事项的核查

（一）关于持股比例大于 50%的公司未纳入合并财务报表范围的核查

经本主承销商核查发行人审计报告，报告期内发行人不存在持股比例大于 50%的公司未纳入合并报表范围的一级子公司的情况。

（二）关于发行人董事、高级管理人员涉嫌重大违纪违法处理的核查

经主承销商核查并与发行人确认，截至报告期末，发行人董事、高级管理人员不存在涉嫌重大违纪违法处理的情况。

（三）关于报告期内存在的被媒体质疑的重大事项的核查

经主承销商核查并与发行人确认，发行人报告期内不存在被媒体质疑的重大事项。

（四）关于住宅地产企业的专项核查

根据指引 1 附件 6，住宅地产企业申报发行公司债券，除按照一般发行人相关要求编制申请文件外，还应符合相应的信息披露及核查要求。住宅地产企业是指住宅类业务收入（主要指住宅开发、销售业务收入）符合上市公司行业分类标准的企业，即指发行人最近一年经审计的住宅类业务收入比重大于或等于 50%；或者发行人没有某一类业务的营业收入比重大于或等于 50%，但住宅类

业务的收入和利润均在所有业务中最高且占到公司营业收入和利润的 30%及以上。

根据审计报告及发行人最近一期财务报表，最近三年及一期，发行人工业制造与商品销售业务收入分别为 3,228,491.26 万元、3,208,535.39 万元、3,034,102.08 万元和 2,097,453.18 万元，占营业收入比重分别为 79.29%、80.01%、83.61%和 89.15%，占比超过 70%，故发行人不存在最近一年经审计的住宅类业务收入比重大于或等于 50%；或者发行人没有某一类业务的营业收入比重大于或等于 50%，但住宅类业务的收入和利润均在所有业务中最高且占到公司营业收入和利润的 30%及以上的情形。发行人不属于房地产企业。

经主承销商核查中华人民共和国住房和城乡建设部等网站，发行人不存在下列涉及房地产业务的其他发行人的禁止情形：

(1) 报告期内违反“国办发〔2013〕17号”规定的重大违法违规行为，或经主管部门查处且尚未按规定整改；

(2) 房地产市场调控期间，在重点调控的热点城市存在哄抬地价等行为；

(3) 本次债券募集资金拟直接或间接用于住宅地产开发项目；

(4) 扰乱房地产市场秩序被主管部门查处。

(五) 关于城市建设企业的专项核查

根据《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制》附件 7《城市建设企业公司债券信息披露及核查要求》，主承销商对相关事项核查如下：

经核查，发行人已按照《公司法》等法律法规建立现代法人治理结构，健全完善决策机制和管理机制，发行人独立经营，独立核算，自负盈亏，依法独立承担民事责任。

经核查，本次债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还存量公司债券到期/回售部分本金。发行人已出具资金使用的说明，将严格按照规定和募集说明书约定管理、使用募集资金。发行人本次债券募集资金不用于由地方政府及其部门和机构主要依靠财政性资金投资建设的公益性项目。

经核查，本次发行的债券不设置担保等增信措施。发行人未违反规定接受地方政府及其部门或公立学校、公立医院等公益性事业单位为本次债券提供的担保，未以公益性资产、不具有合法合规产权的资产或重复利用各类资产抵质押为本次债券提供担保。

经核查，发行人已按照相关法律法规要求规范信息披露，强化治理结构、业务运营模式等信息披露，强化企业自身经营信息、项目信息和财务信息披露，所披露的信息不存在与地方政府信用挂钩的虚假或误导性陈述。

经核查，发行人已在募集说明书中承诺本次债券不涉及新增地方政府债务，不用于偿还地方政府债务或违规用于公益性项目建设，并声明地方政府对本次债券不承担任何偿债责任。

经核查，发行人 2024 年末总资产为 36,972,279.14 万元，大于 100 亿元，不属于资产负债超出合理水平、偿债能力较弱的城市建设企业。

经核查，发行人已在募集说明书披露市政基础设施建设运营主体，盈利模式、收入定价方式等相关信息。

综上，中德证券针对《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制》附件 7《城市建设企业公司债券信息披露及核查要求》，逐一核对发行人企业治理结构、主要业务及其运营模式、财务情况等进行检查，并发表了意见。

（六）关于高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策合规性的核查

经本主承销商核查，发行人不属于高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策较为特殊的政府还贷公路企业和轨道交通企业。

（七）关于报告期内会计政策/会计估计变更事项的核查

经主承销商核查发行人审计报告及财务报表，发行人报告期内发生会计政策/会计估计变更情况如下：

1、会计政策变更情况

（1）2022 年

1) 执行《企业会计准则解释第 15 号》

2021 年 12 月 31 日，财政部发布了《企业会计准则解释第 15 号》（财会〔2021〕35 号，以下简称“解释 15 号”），解释 15 号“关于企业将固定资产达到预定可使用状态前或者研发过程中产出的产品或副产品对外销售的会计处理”和“关于亏损合同的判断”内容自 2022 年 1 月 1 日起施行。

公司执行上述准则对 2022 年度财务报表无重大影响。

2) 执行《企业会计准则解释第 16 号》

2022 年 12 月 13 日，财政部发布了《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号，以下简称“解释 16 号”），解释 16 号三个事项的会计处理中：“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”自 2023 年 1 月 1 日起施行，允许企业自发布年度提前执行，发行人本年度未提前施行该事项相关的会计处理；“关于发行方分类为权益工具的金融工具相关股利的所得税影响的会计处理”及“关于企业将以现金结算的股份支付修改为以权益结算的股份支付的会计处理”内容自公布之日起施行。

公司执行上述准则对 2022 年度财务报表无重大影响。

(2) 2023 年

1) 执行企业会计准则解释第 16 号对发行人的影响

2022 年 12 月 13 日，财政部发布了《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号，以下简称“解释 16 号”），解释 16 号“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”自 2023 年 1 月 1 日起施行，允许企业自发布年度提前执行。公司于 2023 年 1 月 1 日起施行该事项相关的会计处理。

根据解释 16 号的相关规定，执行“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”对本期内财务报表相关项目无影响。

(3) 2024 年

1) 执行企业会计准则解释第 17 号对发行人的影响

2023 年 10 月 25 日，财政部发布了《企业会计准则解释第 17 号》（财会[2023]21 号，以下简称解释 17 号），自 2024 年 1 月 1 日起施行。发行人于 2024 年 1 月 1 日起执行解释 17 号的规定。执行解释 17 号的相关规定对发行人报告期内财务报表无影响。

2) 执行《企业数据资源相关会计处理暂行规定》

财政部于 2023 年 8 月 1 日发布了《企业数据资源相关会计处理暂行规定》（财会〔2023〕11 号），适用于符合企业会计准则相关规定确认为无形资产或存货等资产的数据资源，以及企业合法拥有或控制的、预期会给企业带来经济利益的、但不满足资产确认条件而未予确认的数据资源的相关会计处理，并对数据资源的披露提出了具体要求。

该规定自 2024 年 1 月 1 日起施行，企业应当采用未来适用法，该规定施行前已经费用化计入损益的数据资源相关支出不再调整。执行该规定未对发行人财务状况和经营成果产生重大影响。

3) 保证类质保费用重分类

财政部于 2024 年 3 月发布的《企业会计准则应用指南汇编 2024》以及 2024 年 12 月 6 日发布的《企业会计准则解释第 18 号》，规定保证类质保费用应计入营业成本。发行人自 2024 年度开始执行该规定，将保证类质保费用计入营业成本。执行该项会计处理规定，对列报前期最早期初财务报表留存收益的累计影响数为 0，对 2023 年度合并比较财务报表相关项目调整如下：

单位：元

| 受影响的报表项目 | 2023 年度（合并） | |
|----------|-------------------|-------------------|
| | 调整前 | 调整后 |
| 营业成本 | 34,524,427,331.71 | 34,544,275,775.03 |
| 销售费用 | 756,612,111.90 | 736,763,668.58 |

注：2023 年度发行人营业成本及销售费用除上述调整外还涉及前期差错更正，考虑差错更正影响后 2023 年度营业成本为 34,543,953,466.68 元，销售费用为 737,386,262.52 元。

(3) 2025 年 1-9 月

最近一期，公司无应披露的会计政策变更的情况。

2、会计估计变更情况

报告期内，公司无应披露的会计估计变更情况。

3、会计差错更正情况

发行人三级子公司贵阳险峰机床股份有限公司（以下简称“贵阳险峰”）于 2024 年启动 IPO 相关工作，为更准确地反映财务状况及经营成果，发行人结合自身业务并参考贵阳险峰同行业上市公司相关政策，就部分会计政策及会计差错事项，对 2023 年度财务报表进行追溯调整，调整事项主要包含营业收入、营业成本、存货及资产减值准备等。2024 年 8 月 29 日针对相关事项由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具了 XYZH/2024CDAA6B0596 号审计报告。上述会计差错更正对发行人合并财务报表相关科目的影响具体如下：

| 2023 年 12 月 31 日资产负债表 | | | |
|-----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| 报表项目 | 重述前金额 (元) | 重述后金额 (元) | 重述金额 (元) |
| 货币资金 | 13,063,007,072.02 | 13,063,011,705.68 | 4,633.66 |
| 应收票据 | 1,879,235,356.24 | 1,881,248,703.24 | 2,013,347.00 |
| 应收账款 | 10,666,494,168.32 | 10,651,776,505.35 | -14,717,662.97 |
| 预付款项 | 12,170,733,170.75 | 12,137,123,440.56 | -33,609,730.19 |
| 其他应收款 | 79,418,354,702.65 | 79,334,815,857.87 | -83,538,844.78 |
| 存货 | 51,858,861,888.11 | 51,847,795,066.91 | -11,066,821.20 |
| 合同资产 | 367,422,358.31 | 370,929,949.07 | 3,507,590.76 |
| 其他流动资产 | 3,760,020,693.75 | 3,758,688,757.17 | -1,331,936.58 |
| 投资性房地产 | 31,243,370,596.76 | 31,253,394,677.61 | 10,024,080.85 |
| 固定资产 | 13,283,143,609.19 | 13,244,680,180.71 | -38,463,428.48 |
| 在建工程 | 44,025,971,657.41 | 44,015,106,063.67 | -10,865,593.74 |
| 使用权资产 | 174,740,179.08 | 177,686,732.52 | 2,946,553.44 |
| 无形资产 | 2,895,120,194.81 | 2,895,023,878.73 | -96,316.08 |
| 长期待摊费用 | 474,308,956.98 | 474,098,956.98 | -210,000.00 |
| 递延所得税资产 | 670,300,532.12 | 679,317,772.42 | 9,017,240.30 |
| 其他非流动资产 | 52,554,220,238.17 | 52,565,595,623.05 | 11,375,384.88 |

| 2023年12月31日资产负债表 | | | |
|------------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| 资产总计 | 375,504,718,078.52 | 375,349,706,575.39 | -155,011,503.13 |
| 短期借款 | 10,153,588,484.46 | 10,153,599,026.13 | 10,541.67 |
| 应付票据 | 4,832,726,594.84 | 4,834,159,454.84 | 1,432,860.00 |
| 应付账款 | 18,977,777,018.37 | 18,933,802,322.50 | -43,974,695.87 |
| 预收款项 | 50,157,889.64 | 50,164,563.64 | 6,674.00 |
| 合同负债 | 3,258,814,179.13 | 3,404,568,717.55 | 145,754,538.42 |
| 应付职工薪酬 | 336,367,229.05 | 336,849,435.72 | 482,206.67 |
| 应交税费 | 1,249,320,496.16 | 1,258,200,421.67 | 8,879,925.51 |
| 其他应付款 | 41,273,147,084.62 | 41,206,316,834.81 | -66,830,249.81 |
| 一年内到期的非流动负债 | 14,499,576,902.84 | 14,504,596,831.79 | 5,019,928.95 |
| 其他流动负债 | 1,413,015,907.88 | 1,432,575,809.97 | 19,559,902.09 |
| 长期借款 | 60,011,422,140.71 | 60,011,594,774.53 | 172,633.82 |
| 租赁负债 | 165,566,135.14 | 166,151,217.44 | 585,082.30 |
| 长期应付款 | 26,857,123,346.55 | 26,851,603,001.39 | -5,520,345.16 |
| 递延收益 | 1,099,260,962.90 | 1,100,289,950.18 | 1,028,987.28 |
| 负债合计 | 209,380,472,791.19 | 209,447,080,781.06 | 66,607,989.87 |
| 资本公积 | 113,572,806,198.99 | 113,595,029,675.19 | 22,223,476.20 |
| 专项储备 | 10,094,038.34 | 9,710,849.59 | -383,188.75 |
| 未分配利润 | 7,320,726,610.56 | 7,116,537,427.32 | -204,189,183.24 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 150,200,362,830.90 | 150,018,013,935.11 | -182,348,895.79 |
| 少数股东权益 | 15,923,882,456.43 | 15,884,611,859.22 | -39,270,597.21 |
| 所有者权益总额 | 166,124,245,287.33 | 165,902,625,794.33 | -221,619,493.00 |
| 2023年度利润表 | | | |
| 报表项目 | 重述前金额 (元) | 重述后金额 (元) | 重述金额 (元) |
| 营业收入 | 40,101,441,010.35 | 40,080,885,424.86 | -20,555,585.49 |
| 营业成本 | 34,524,427,331.71 | 34,524,105,023.36 | -322,308.35 |
| 税金及附加 | 359,828,254.42 | 360,567,303.63 | 739,049.21 |
| 销售费用 | 756,612,111.90 | 757,234,705.84 | 622,593.94 |
| 管理费用 | 2,184,301,669.53 | 2,186,214,261.80 | 1,912,592.27 |
| 研发费用 | 461,441,065.85 | 458,643,615.46 | -2,797,450.39 |
| 财务费用 | 2,548,067,829.30 | 2,548,242,513.38 | 174,684.08 |

| 2023年12月31日资产负债表 | | | |
|------------------|------------------|------------------|----------------|
| 其他收益 | 836,795,361.22 | 838,901,859.73 | 2,106,498.51 |
| 信用减值损失 | -336,318,889.25 | -328,110,934.64 | 8,207,954.61 |
| 资产减值损失 | -17,201,433.39 | -16,852,918.48 | 348,514.91 |
| 资产处置收益 | 65,039,387.23 | 65,035,795.23 | -3,592.00 |
| 营业利润 | 2,448,262,254.00 | 2,438,036,883.78 | -10,225,370.22 |
| 营业外支出 | 132,769,181.98 | 132,765,589.36 | -3,592.62 |
| 利润总额 | 2,426,875,760.62 | 2,416,653,983.02 | -10,221,777.60 |
| 所得税费用 | 453,633,225.65 | 452,363,425.42 | -1,269,800.23 |
| 净利润 | 1,973,242,534.97 | 1,964,290,557.60 | -8,951,977.37 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 1,223,402,225.25 | 1,215,396,027.20 | -8,006,198.05 |
| 少数股东损益 | 749,840,309.72 | 748,894,530.40 | -945,779.32 |

由上所述，经主承销商核查，发行人报告期内会计政策变更和差错更正符合企业会计准则相关规定。

（八）关于报告期内更换会计师事务所事项的核查

经本主承销商核查，报告期内不存在更换会计师事务所的情况。

（九）关于审计报告为带强调事项段无保留意见或保留意见的核查

经本主承销商核查，报告期内不存在审计报告为带强调事项段无保留意见或保留意见的情况。

（十）关于评级结果差异情况的核查

经本主承销商核查，报告期内不存在评级结果存在差异情形的情况。

十八、关于审核重点关注事项触发情况的核查

经本主承销商核查，本次债券触发《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》（2025年修订）（以下简称“3号指引”）相关条款如下：

（一）关于3号指引之第十条之核查

2022年至今，发行人董监高变动情况如下：

1、2022 年变动情况

2022 年发行人董事、监事、高级管理人员变动情况

| 姓名 | 职务 | 变动情形 |
|-----|--------|------|
| 饶祖跃 | 董事 | 离任 |
| 赵旭 | 董事 | 新增 |
| 张敬思 | 董事 | 新增 |
| 刘志宏 | 副总经理 | 新增 |
| 赵兵 | 副总经理 | 新增 |
| 刘陵 | 监事长 | 离任 |
| 解敏 | 监事 | 离任 |
| 周武强 | 监事长 | 新增 |
| 岳丽美 | 监事 | 新增 |
| 任红军 | 副总经理 | 离任 |
| 邹莹 | 董事 | 离任 |
| 归东 | 董事 | 新增 |
| 曾凡飞 | 职工董事 | 离任 |
| 赵娟娟 | 职工董事 | 新增 |
| 廖磊 | 董事、总经理 | 新增 |
| 李国强 | 副总经理 | 新增 |

2、2023 年变动情况

| 姓名 | 职务 | 变动情形 |
|-----|------|------|
| 赵兵 | 副总经理 | 离任 |
| 赵娟娟 | 职工董事 | 离任 |
| 高翔 | 职工董事 | 到任 |
| 唐建 | 副总经理 | 到任 |

3、2024 年变动情况

| 姓名 | 职务 | 变动情形 |
|-----|--------|------|
| 罗佳玲 | 董事 | 离任 |
| 刘仁好 | 董事 | 新增 |
| 翟涛 | 董事 | 离任 |
| 廖磊 | 高级管理人员 | 离任 |
| 张玉林 | 高级管理人员 | 离任 |
| 刘勇 | 高级管理人员 | 到任 |

4、2025 年至今变动情况

| 姓名 | 职务 | 变动情形 |
|-----|-----|------|
| 李国强 | 董事 | 到任 |
| 邱艳芳 | 董事 | 到任 |
| 高翔 | 董事 | 离任 |
| 王祖泽 | 董事 | 到任 |
| 周武强 | 监事 | 离任 |
| 岳丽美 | 监事 | 离任 |
| 张正琴 | 监事 | 离任 |
| 邵一峰 | 监事 | 离任 |
| 鲍玮 | 监事 | 离任 |
| 朱江超 | 董事 | 离任 |
| 江山 | 董事 | 离任 |
| 张敬思 | 董事 | 离任 |
| 王作功 | 董事 | 到任 |
| 董延安 | 董事 | 到任 |
| 臧兴东 | 董事 | 到任 |
| 刘仁好 | 董事长 | 离任 |
| 芮波 | 董事长 | 到任 |

经主承销商核查发行人董事、监事、高级管理人员相关任职文件及发行人历次董监高变动的公告，上述变动均为公司正常经营变动，发行人董事、监事、高级管理人员任职均经有权部门决策，不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力造成重大影响，亦不会对公司内部有权决策机构的决策有效性造成影响。

（二）关于 3 号指引之第十二条之核查

报告期内，发行人与部分被担保对象存在互保情形，涉及互保的对象主要为区域内国有企业，上述互保情形系基于当地债务化解统筹考虑采取的必要措施，相关主要担保均经发行人内部决策审议通过，流程上合法合规。在贵阳市国资委统筹协调及重点省份化债政策的持续推进的前提下，预计上述事项不会对本次债券兑付造成重大不利影响。

（三）关于 3 号指引之第二十三条之核查

报告期内，发行人现金及现金等价物净增加额分别为-222,665.61 万元、-392,059.41 万元、-65,146.50 万元和-306,379.58 万元，主要系发行人作为贵阳市

主要工程项目建设和代建主体对市内项目建设进行了大规模投资。由于部分基础设施工程项目回款周期较长，使得发行人报告期内投资活动现金流量持续为负，进而使得现金及现金等价物净增加额持续大额为负的状态。最近三年及一期，公司投资活动现金流入分别为 1,030,734.11 万元、1,329,240.63 万元、835,469.70 万元和 628,568.17 万元；公司投资活动现金流出分别为 4,811,617.12 万元、2,603,915.88 万元、1,377,655.18 万元和 969,739.44 万元；公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，分别为-3,780,883.01 万元、-1,274,675.25 万元、-542,185.48 万元和-341,171.27 万元。未来随着相关项目逐渐产生收益，预计相关情况将有所改善。

经本主承销商核查，针对上述情况，发行人已在募集说明书中进行风险提示。

（四）关于 3 号指引之第二十五条之核查

根据《指引 3 号》第二十五条之要求“发行人报告期内购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金或投资所支付的现金金额较大的，应当披露主要投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期，说明相关投资对发行人本次债券偿付能力的影响。”

最近三年及一期，公司投资活动现金流入分别为 1,030,734.11 万元、1,329,240.63 万元、835,469.70 万元和 628,568.17 万元；公司投资活动现金流出分别为 4,811,617.12 万元、2,603,915.88 万元、1,377,655.18 万元和 969,739.44 万元；公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，分别为-3,780,883.01 万元、-1,274,675.25 万元、-542,185.48 万元和-341,171.27 万元。

报告期内，发行人投资活动产生的现金流持续为负，主要系发行人报告期内购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金、投资所支付及支付其他与投资活动有关的现金金额较大所致。

1、购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

最近三年及一期，发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 1,521,626.18 万元、1,337,581.06 万元、520,961.28 万元和 319,994.89

万元，主要为购入土地、产业园区项目、环境整理项目、安置房、保障房及轮胎生产线等项目投资产生的资金投入，最近三年，发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要构成情况如下：

2024年发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金明细

单位：万元

| 序号 | 项目名称 | 2024年投入金额 | 预计收入实现方式 | 预计回收周期 |
|----|---------------------------------|-----------|------------------------------------|-------------|
| 1 | 贵阳生态特色食品产业园基础配套设施建设项目(一期) | 4,717.76 | 厂房租赁收入、仓储物流服务收入、停车费收入、广告收入、物业收入 | 预计30年内回收 |
| 2 | 贵阳市清镇钽铌新材料高端制造产业园配套基础设施建设项目 | 5,064.80 | 厂房出租、停车位出租和物业费收入等 | 预计30年内回收 |
| 3 | 贵阳市花溪区表面处理产业园园区 | 3,635.85 | 厂房、仓库、综合楼租赁收入，污水处理收入，蒸汽销售收入，物业费收入等 | 预计16.2年内回收 |
| 4 | 贵阳绿色生态印染循环经济产业园基础设施建设项目(一期) I标段 | 18,029.30 | 租赁收入、生产车间出售收入、停车费收入、广告收入、物业费收入 | 预计14.39年内回收 |
| 5 | 贵阳市化学原料药产业园园区基础设施建设项目 | 10,454.41 | 租赁收入、生产车间出售收入、停车费收入、广告收入、物业费收入 | 预计10.4年内回收 |
| 6 | 项目：02/GA(23) 024 地块 | 32,033.39 | 出售 | - |
| 7 | 项目：03/GA(23) 031 地块 | 3,125.00 | 出售 | - |
| 8 | 项目：03/GA(23) 031 地块 | 1,955.00 | 出售 | - |
| 9 | 项目：01/GA(23) 023 地块 | 9,644.54 | 出售 | - |
| 10 | 项目：01/GA(23)022 地块 | 4,297.00 | 出售 | - |
| 11 | 项目：02/GA(23)030 项目 | 1,598.00 | 出售 | - |
| 12 | 项目：02/GA(23)030 项目 | 4,265.00 | 出售 | - |
| 13 | 项目：01/GA(23)022 地块 | 11,463.73 | 出售 | - |

| | | | | |
|----|--------------------------------------|-------------------|-----------|----------------|
| 14 | 燕楼镇保障性租赁住房项目 | 9,766.66 | 租赁 | |
| 15 | 综合保税区宿舍型保障性租赁住房一期 | 5,268.58 | 租赁 | 预计 30 年内回收 |
| 16 | 筑巢公寓 | 4,430.51 | 租赁 | 预计 30 年内回收 |
| 17 | 越南年产 95 万条全钢子午线轮胎项目 | 15,782.82 | 轮胎销售 | 预计 5.69 年内回收 |
| 18 | 贵州省贵阳市开阳工业园区核心区热电联产及配套项目 | 33,260.00 | 售热、售电产生收入 | 预计 10.47 年内回收 |
| 19 | 贵铝新材年产 3 万吨超薄及动力电池铝箔项目及年产 15 万吨再生铝项目 | 24,670.29 | 销售产品 | 预计 8.8-8.9 年回收 |
| 20 | 年产 38 万条全钢工程子午线轮胎智能制造项目 | 49,119.42 | 轮胎销售 | 预计 7.42 年内回收 |
| 21 | 贵阳金栗特色食品产业园 | 8,241.62 | 租赁收入、物业收入 | 预计 14.39 年回收 |
| 22 | 阳光安置房 | 36,717.95 | 房屋销售 | 预计 30 年内回收 |
| 23 | 市民中心 | 2,529.00 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 24 | 数智中心 A 区(智慧金融小镇) | 6,580.88 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 25 | 数智中心 B 区(数字经济智慧园) | 4,004.49 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 26 | 数智中心 C 区(丝路数字交流中心) | 1,941.69 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 27 | 开阳县 2022 年高标准农田建设项目(旱改水) | 4,110.44 | 指标交易 | 预计 30 年内回收 |
| 28 | 贵阳产控综合保税区科技创新产业园基础设施建设项目(C 区)一期 | 10,341.17 | 租金收入 | 预计 14.78 年内回收 |
| 29 | 贵阳产控综合保税区科技创新产业园基础设施建设项目(A 区) | 7,112.74 | 租金收入 | 预计 15.03 年内回收 |
| | 其他 | 186,799.24 | | |
| | 合计 | 520,961.28 | | |

2023 年发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金明细

单位：万元

| 序号 | 项目名称 | 2023 年投入金额 | 预计收入实现方式 | 预计回收周期 |
|----|----------------------------------|------------|------------|-----------|
| 1 | 贵安新区党武街道 HJ-13-05 土地 | 6,200.00 | 房屋开发 | 预计 8 年内回收 |
| 2 | 贵安新区党武街道 HJ-13-11、10GA(23)069 土地 | 4,740.00 | 房屋开发 | 预计 8 年内回收 |
| 3 | G(23)092 白云区黑石头地块 | 25,749.69 | 后期拟通过股权置换, | - |

| | | | | |
|----|---|------------|--------------------------------------|-----------------------------|
| | | | 释放土地， 不会实现收入流入 | |
| 4 | G(23)091 地块 | 7,497.88 | 后期拟通过 股权置换， 释放土地， 不会实现收入流入 | - |
| 5 | KY(23)023 地块 | 2,498.00 | 生活垃圾处 置收入及电 费收入 | 税前 15.41 年，税后 16.79 年 |
| 6 | 白云区 3-02-08 地块 | 12,504.00 | 后期拟通过 股权置换， 释放土地， 不会实现收入流入 | - |
| 7 | XW(21)059 地块 | 2,977.63 | 出售 | - |
| 8 | 开阳县生活垃圾发电特 许经营项目土地出让金 | 1,946.00 | 生活垃圾处 置收入及电 费收入 | 税前 15.41 年，税后 16.79 年 |
| 9 | G(22)86 地块 | 76,131.18 | 房屋开发 | 3 年 |
| 10 | 汪家大井水源应急替代工程 | 27,592.85 | 水费销售收 回 | - |
| 11 | ZB-11-01[GA(22)086]号地块 | 12,013.92 | 出售 | - |
| 12 | ZB-23-01[GA(22)087]号地块 | 10,040.34 | 出售 | - |
| 13 | 融媒体中心 | 14,228.61 | 出售 | - |
| 14 | G(22)101 地块 | 11,615.96 | 出售 | - |
| 15 | G (22) 097 地块 | 15,317.71 | 出售 | - |
| 16 | G (23) 116 地块 | 66,325.88 | 出售 | - |
| 17 | G(22)106 地块 | 13,654.57 | 出售 | - |
| 18 | 新建厂 DEF | 234,151.25 | 出售 | - |
| 19 | G(23)108 | 38,311.06 | 出售 | - |
| 20 | G(23)110 | 16,911.41 | 出售 | - |
| 21 | 贵阳产控综合保税区科技创 新产业园基础设施建设项目 (A 区) 一期_筑晟创实 | 25,901.96 | 经营租赁 | 预计 30 年 内回收 |
| 22 | 贵阳综合保税区二期围网区 标准厂房 (一期) 产业园区 | 31,963.82 | 经营租赁 | 预计 30 年 内回收 |
| 23 | 贵阳绿色生态印染循环产业 园基础设施建设项目 (一 期) | 10,785.16 | 厂房租赁、 厂房销售、 收取物业 费、停车 费等 | 预计 14.39 年内回收 |
| 24 | 贵阳市花溪区表面处理产业 园项目 | 7,714.00 | 厂房租赁、 污水处理等 | 预计 16.2 年内回收 |
| 25 | 贵阳市化学原料药产业园园 区基础设施建设项目(一期) | 5,689.62 | 厂房租赁、 厂房销售、 收取物业 费、停车 费 | 预计 10.4 年内回收 |

| | | | 等 | |
|----|--------------------------|---------------------|--|---------------|
| 26 | 阳关安置房项目 | 25,446.59 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 27 | 市民中心 | 10,829.44 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 28 | 数智中心 A 区(智慧金融小镇) | 52,402.24 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 29 | 数智中心 B 区(数字经济智慧园) | 20,800.37 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 30 | 数智中心 C 区(丝路数字交流中心) | 15,540.55 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 31 | 开阳县 2022 年高标准农田建设项目(旱改水) | 6,239.13 | 指标交易 | 预计 30 年内回收 |
| 32 | 旭辉观云公寓收购项目 | 24,665.14 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 33 | 筑巢公寓项目 | 9,027.82 | 房屋租赁收入 | 预计 30 年内回收 |
| 34 | 年产 38 万条全钢工程子午线轮胎智能制造 | 65,590.34 | 生产经营 | 预计 7.42 年内回收 |
| 35 | 越南年产 95 万条全钢子午线轮 | 29,797.63 | 生产经营 | 预计 5.69 年内回收 |
| 36 | 3 万吨超薄及动力电池铝箔项目 | 22,075.37 | 销售收入 | 预计 8.9 年内回收 |
| 37 | 贵州省贵阳市开阳工业园区核心区热电联产及配套项目 | 17,316.29 | 供热、供电 | 预计 13.54 年内回收 |
| 38 | 贵阳金栗特色食品产业园 | 32,694.50 | 收入来源主要为新型产业用房租赁和出售收入、生产加工用房出租收入、配套用房出租收入、停车位出租收入、充电桩充电收入、物业收入、广告收入 | 预计 14.39 年内回收 |
| 39 | 东风水库调水工程 | 2,960.38 | 售水收入 | 滚动收回 |
| 40 | 息烽县两岔河水库 | 9,796.41 | 售水收入 | 滚动收回 |
| 41 | 清镇市农村环境综合整治 PPP 项目 | 3,686.99 | 售水收入 | 滚动收回 |
| 42 | 花溪区大水沟及部分乡镇再生水厂工程 PPP 项目 | 4,950.75 | 售水收入 | 滚动收回 |
| | 其他 | 301,298.62 | | |
| | | 1,337,581.06 | | |

2022年发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金明细

单位：万元

| 序号 | 项目名称 | 2022年投入金额 | 预计收入实现方式 | 预计回收周期 |
|----|-----------------------------|------------|------------------------|---------------|
| 1 | GD(22)010 地块 | 103,125.22 | 房地产销售收入 | - |
| 2 | 天田地块 | 103,892.77 | 房地产销售收入 | - |
| 3 | 路侧停车场经营权 | 202,304.79 | 停车收入 | - |
| 4 | 大数据科创城 | 27,565.20 | 租赁 | 预计 30 年内回收 |
| 5 | 贵海冷链仓储物流港 | 8,729.38 | 仓储收益 | 预计 13 年内回收 |
| 6 | 东风冷链项目 | 6,970.53 | 出租冷链仓库 | 预计 19 年内回收 |
| 7 | 花溪水库至南郊、中曹水厂输水工程 | 14,169.80 | 售水收入 | 滚动回收 |
| 8 | 修文县桃源河水库 | 3,633.78 | 售水收入 | 滚动回收 |
| 9 | 东风水库调水工程 | 1,603.77 | 售水收入 | 滚动回收 |
| 10 | 贵阳铁路家属区“三供一业”供水分离移交工程 | 444.95 | 售水收入 | 滚动回收 |
| 11 | 中曹水厂扩建工程 | 5,970.09 | 售水收入 | 滚动回收 |
| 12 | 贵阳综合保税区宿舍型保障性租赁住房一期项目 | 1,298.00 | 保租房租赁收入 | 预计 25 年内回收 |
| 13 | 阳关安置房项目 | 51,804.87 | 租赁收入 | 预计 15 年内回收 |
| 14 | 产业孵化及金融服务中心 | 12,206.16 | 租赁收入 | 预计 15 年内回收 |
| 15 | 筑巢公寓 | 4,381.65 | 租赁收入 | 预计 25 年内回收 |
| 16 | 旭辉观云项目 | 2,697.58 | 租赁收入 | 预计 18 年内回收 |
| 17 | 苏贵产业园企业总部发展中心（贵安中心） | 7,975.68 | 租赁收入 | 预计 17.1 年内回收 |
| 18 | 科创·月畔湾 A（GA(22)012） | 13,423.46 | 销售收入 | 预计 8 年内回收 |
| 19 | 科创·月畔湾 B(GA(22)010) | 17,347.87 | 销售收入 | 预计 8 年内回收 |
| 20 | 科创·智谷天地（ZE-01-01） | 463.70 | 租赁收入 | / |
| 21 | 贵阳市花溪区表面处理产业基地项目 | 37,008.42 | 厂房租赁； 污水处理； 蒸汽销售 | 预计 16.2 年内回收 |
| 22 | 贵阳绿色生态印染循环经济产业园基础设施建设项目（一期） | 2,829.00 | 印染项目处于在建阶段，暂无预计收入。 | 预计 14.39 年内回收 |
| 23 | 贵阳市化学原料药产业园园区基础设施建设项目(一期) | 12,526.77 | 厂房租赁及销售 | 预计 10 年内回收 |

| | | | | |
|-----------|--------------------------|---------------------|---------|---------------|
| 24 | 贵阳市新医药产业园园区基础设施建设项目（一期） | 2,330.65 | 厂房租赁及销售 | 预计 7 年内回收 |
| 25 | 贵州省贵阳市息烽工业园区核心区热电联产及配套项目 | 3,317.00 | 供热、供电 | 预计 13.54 年内回收 |
| 26 | 贵州省贵阳市开阳工业园区核心区热电联产及配套项目 | 10,008.00 | 供热、供电 | 预计 13.61 年内回收 |
| 27 | 300 万套 TBR 项目 | 28,753.34 | 生产经营 | - |
| 28 | 年产 38 万条全钢工程子午线轮胎智能制造 | 3,869.30 | 生产经营 | 预计 7.42 年内回收 |
| 29 | 年产 5 万吨炭黑 | 4,579.07 | 生产经营 | 预计 4.68 年内回收 |
| 30 | 越南年产 120 万条全钢子午线轮 | 41,324.30 | 生产经营 | 预计 8.19 年内回收 |
| 31 | 3 万吨超薄及动力电池铝箔项目 | 9,716.89 | 销售产品 | 预计 8.9 年内回收 |
| 32 | 15 万吨再生铝项目 | 17,373.65 | 销售产品 | 预计 8.8 年内回收 |
| 33 | 铝深加工 | 1,615.73 | 销售产品 | 预计 8.01 年内回收 |
| 34 | 综保一期 VI 标段 | 10,969.85 | 出租 | 预计 15 年内回收 |
| 35 | 综保 VII 标段 | 5,975.84 | 出租 | 预计 15 年内回收 |
| 36 | 综保 A 区一期 | 41,204.16 | 出租 | 预计 15 年内回收 |
| 37 | 综保 A 区二期 I 标段 | 14,265.58 | 出租 | 预计 15 年内回收 |
| 38 | 其他 | 683,949.38 | | |
| 合计 | | 1,521,626.18 | | |

发行人购建固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产支付的现金主要系公司基于自身的业务发展规划，购入土地、产业园区项目、环境整理项目、安置房、保障房及轮胎生产线等项目投资产生的资金投入，未来将通过房地产业务开发、保障性住房运营管理、轮胎销售、厂房租赁、厂房销售、收取物业费、停车费、收取污水处理费等方式实现资金回收，预计投入回收周期根据项目实际运营情况在 7 年至 30 年不等，项目回款路径相对清晰，且目前发行人部分投资项目已经逐步完工，后续投资规模将有所减少，对本次债券偿付无重大不利影响。

2、投资支付的现金

最近三年及一期，发行人投资支付的现金分别为 704,656.66 万元、169,699.95 万元、232,638.18 万元和 253,730.32 万元，主要为对其他公司的增资

或投资以及对其他公司的委托贷款。最近三年，发行人投资支付的现金具体构成情况如下：

2024年发行人投资支付的现金明细

单位：万元

| 序号 | 投资对象 | 2024年投入金额 | 退出方式 | 预计回收周期 |
|----|--------------------------|-------------------|-----------|--------|
| 1 | 贵安新区筑安置业有限公司 | 16,517.00 | 长期持有 | / |
| 2 | 贵州省创新赋能大数据投资基金合伙企业（有限合伙） | 19,800.00 | 基金清算 | 10年 |
| 3 | 贵阳星力百货集团有限公司 | 16,292.00 | 委托贷款，到期收回 | 1年以内 |
| 4 | 贵阳经济开发区产业发展投资控股（集团）有限公司 | 21,900.00 | 委托贷款，到期收回 | 1年以内 |
| 5 | 清镇工投铝诚资源有限责任公司 | 20,800.00 | 委托贷款，到期收回 | 1年以内 |
| 6 | 贵阳综合保税区开发投资（集团）有限公司 | 10,000.00 | 委托贷款，到期收回 | 1年以内 |
| 7 | 贵州新曙光电缆有限公司 | 21,100.00 | 委托贷款，到期收回 | 1年以内 |
| 8 | 贵安新区产控集团供应链有限公司 | 6,600.00 | 委托贷款，到期收回 | 1年以内 |
| 9 | 清镇工投铝诚资源有限责任公司 | 5,800.00 | 委托贷款，到期收回 | 1年以内 |
| 13 | 其他 | 93,829.18 | | |
| | 合计 | 232,638.18 | | |

2023年发行人投资支付的现金明细

单位：万元

| 序号 | 投资对象 | 2023年投入金额 | 退出方式 | 预计回收周期 |
|----|--------------------------|-----------|--------|--------|
| 1 | 贵阳融湖置业有限公司 | 8,190.00 | 长期持有 | / |
| 2 | 贵阳融筑置业有限公司 | 4,095.00 | 长期持有 | / |
| 3 | 中交（贵安新区）投资建设有限公司 | 5,000.00 | 长期持有 | / |
| 4 | 贵州安达科技能源股份有限公司 | 7,537.59 | 二级市场退出 | 3年 |
| 5 | 贵州省创新赋能大数据投资基金合伙企业（有限合伙） | 15,949.50 | 基金清算 | 10年 |

| | | | | |
|----|----------------------------|------------|-------|-----|
| 6 | 贵州航盛锂电科技有限公司 | 5,000.00 | 并购或回购 | 5年 |
| 7 | 国中绿色发展私募基金（贵州）合伙企业（有限合伙） | 15,000.00 | 基金清算 | 10年 |
| 8 | 贵安新区综保电子信息创业投资基金合伙企业（有限合伙） | 1,000.00 | 基金清算 | 10年 |
| 9 | 贵州黎阳装备科技发展有限公司 | 1,200.00 | 回购退出 | 5年 |
| 10 | 北京铂韬新材料科技有限公司 | 1,000.00 | 上市退出 | 5年 |
| 11 | 贵阳农村商业银行 | 10,348.96 | 分红 | / |
| 12 | 贵州詹阳动力重工有限公司 | 16,780.13 | 转让 | / |
| 13 | 其他 | 78,598.77 | | |
| 合计 | | 169,699.95 | | |

2022年发行人投资支付的现金明细

单位：万元

| 序号 | 投资对象 | 2022年投入金额 | 持股比例（%） | 退出方式 | 预计回收周期 |
|----|--------------------------|------------|---------|---------|--------|
| 1 | 贵州省创新赋能大数据投资基金合伙企业（有限合伙） | 28,269.30 | 45.85 | 基金清算 | 10年 |
| 2 | 贵州优势产业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 15,000.00 | 50.00 | 基金清算 | 15年 |
| 3 | 协鑫能源科技股份有限公司 | 15,999.99 | 0.71 | 二级市场退出 | 1年 |
| 4 | 轻橙时代（深圳）科技有限责任公司 | 5,000.00 | 2.33 | 仲裁或回购退出 | 2年 |
| 5 | 汇洋世纪新能源科技有限公司 | 1,285.00 | 14.29 | 仲裁或回购退出 | 2年 |
| 6 | 鲜生活冷链物流有限公司 | 5,000.00 | 0.52 | 并购或回购 | 5年 |
| 7 | 贵州优材新艺涡轮叶片制造有限公司 | 2,200.00 | 26.12 | 并购或回购 | 5年 |
| 8 | 江苏芯长征微电子集团股份有限公司 | 1,000.00 | 2.56 | 二级市场退出 | 5年 |
| 9 | 苏州波影医疗技术有限公司 | 1,000.00 | 1.80 | 并购或回购 | 5年 |
| 10 | 贵州甲秀旅游数据投资合伙企业（普通合伙） | 9,000.00 | 20.41 | 基金清算 | 10年 |
| 11 | 贵阳黔城置业有限公司 | 41,760.00 | 73.30 | 长期持有 | - |
| 12 | 贵阳云创房地产开发有限公司 | 25,070.00 | 49.60 | 长期持有 | - |
| 13 | 贵阳观龙置业有限公司 | 30,941.00 | 73.30 | 长期持有 | - |
| 14 | 贵州贵安发展集团有限公司 | 100,000.00 | 0.89 | 长期持有 | - |
| 15 | 贵阳水资源开发投资有限公司 | 2,000.00 | 49.00 | 长期持有 | - |

| | | | | | |
|----|------------------------------|------------|-------|------|-----|
| 16 | 贵州创城项目发展有限公司 | 27,483.41 | 51.06 | 长期持有 | - |
| 17 | 贵阳产控金山云科技有限公司 | 214.29 | 30.00 | 长期持有 | - |
| 18 | 贵州鼎新项目管理有限公司 | 68.65 | 57.12 | 长期持有 | - |
| 19 | 贵阳市青常在资产管理有限公司 | 5,000.00 | 11.57 | 转让 | - |
| 20 | 贵州驰助智能科技有限公司 | 1,500.00 | 7.00 | 上市退出 | 5年 |
| 21 | 贵州爽爽漂流旅游服务有限公司 | 600.00 | 20.00 | 回购退出 | 5年 |
| 22 | 杭州联芯通半导体有限公司 | 1,200.00 | 3.00 | 并购退出 | 5年 |
| 23 | 贵州甲秀兴筑数据投资合伙企业（普通合伙） | 100.00 | 1.00 | 回购退出 | 10年 |
| 24 | 贵州甲秀兴黔数据投资合伙企业（普通合伙） | 100.00 | 0.00 | 回购退出 | 10年 |
| 25 | 贵阳观山湖现代服务业发展创业投资基金合伙企业（有限合伙） | 1,133.40 | 10.00 | 基金退出 | 10年 |
| 26 | 贵州海迪惯导科技有限公司 | 1,000.00 | 13.00 | 回购退出 | 5年 |
| 27 | 贵州驰助智能科技有限公司 | 1,500.00 | 7.00 | 上市退出 | 5年 |
| 28 | 贵州智慧能源科技有限公司 | 3,000.00 | 15.00 | 回购退出 | 5年 |
| 29 | 贵阳众鑫鼎盛产业发展投资中心（有限合伙） | 33,491.29 | 81.00 | 划拨 | 1年 |
| 30 | 其他 | 344,740.33 | | | |
| 合计 | | 704,656.66 | | | |

发行人投资支付的现金主要为股权类投资或委托贷款产生，未来将通过所投资企业分红、基金退出、委托贷款到期收回等方式实现资金回收，通过上述股权投资，发行人将能够做大做强主营业务，通过对相关企业进行委托贷款，有利于发行人提高闲置资金使用效率，预计对本次债券偿付无重大不利影响。

3、支付其他与投资活动有关的现金

2024年支付的其他与投资活动相关的现金

单位：万元

| 序号 | 项目名称/ 借款主体 | 2022年投入金额 | 预计收入实现方式 | 预计回收周期/借款 到期时间 |
|----|---------------|-----------|----------|-------------------|
|----|---------------|-----------|----------|-------------------|

| | | | | |
|----|-------------------|------------|-----------|---|
| 1 | 贵州贵安发展集团有限公司 | 356,341.68 | 收回借款本金及利息 | 2026.5.7 |
| 2 | 贵阳高科产业管理集团 | 6,230.00 | 收回借款本金及利息 | 2042.8.26 |
| 3 | 清镇市产业发展控股集团有限公司 | 5,138.10 | 收回借款本金及利息 | 2042.8.26 |
| 4 | “以资配建”资金公开采购公租房项目 | 15,869.38 | 租赁收入 | 预计 18 年 |
| 5 | 贵阳市东纵线延伸段道路工程 | 15,743.10 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 6 | 贵阳奥林匹克体育中心 | 8,714.93 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 7 | 黔春路道路工程 | 6,947.23 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 8 | 富源南路（南明段） | 5,647.01 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 9 | 基金投资 | 2,590.00 | 基金清算 | 待项目退出，完成基金清算后将所有款项原路返还发改委 |
| 合计 | | 423,221.43 | | |

2023 年支付的其他与投资活动相关的现金

单位：万元

| 序号 | 借款主体 | 2023 年投入金额 | 预计收入实现方式 | 预计回收周期/借款到期时间 |
|----|---------------|------------|-----------|---|
| 1 | 贵州贵安发展集团有限公司 | 38,979.60 | 收回借款本金及利息 | 2026.5.7 |
| 2 | 贵阳市东纵线延伸段道路工程 | 18,865.62 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 3 | 黔春路道路工程 | 879.74 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据 |

| | | | | |
|----|--------------------------|------------|-----------|---------------------------|
| | | | | 审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 4 | 基金投资 | 36,111.61 | 基金清算 | 待项目退出，完成基金清算后将所有款项原路返还发改委 |
| 5 | 贵州詹阳动力重工有限公司 | 91,804.27 | 股权转让 | - |
| 6 | 贵阳市云岩区国有投资控股集团有限公司 | 80,000.00 | 收回款项 | 5年以内 |
| 7 | 贵阳经济开发区城市建设投资（集团）股份有限公司 | 22,700.00 | 收回款项 | 5年以内 |
| 8 | 贵阳白云创源城市更新有限公司 | 17,582.00 | 收回款项 | 5年以内 |
| 9 | 贵阳综合保税区开发投资（集团）有限公司 | 79,728.21 | 收回款项 | 5年以内 |
| 10 | 贵阳南明投资（集团）有限责任公司 | 25,000.00 | 收回款项 | 5年以内 |
| 11 | 贵阳云岩贵中土地开发基本建设投资管理集团有限公司 | 30,460.00 | 收回款项 | 2年以内 |
| 12 | 贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司 | 36,801.89 | 收回款项 | 5年以内 |
| 13 | 贵阳泉丰城市建设投资有限公司 | 24,755.00 | 收回款项 | 2年以内 |
| 14 | 贵阳花溪星晖建设运营有限公司 | 26,259.00 | 收回款项 | 2年以内 |
| 15 | 贵阳经济开发区兴融建设运营有限公司 | 26,410.00 | 收回款项 | 2年以内 |
| 16 | 贵阳恒隆鑫建筑装饰工程有限责任公司 | 58,270.00 | 收回款项 | 2年以内 |
| 17 | 清镇市公共住宅建设投资有限公司 | 32,900.00 | 收回款项 | 2年以内 |
| 18 | 贵阳白云城市发展控股集团有限公司 | 110,684.00 | 收回款项 | 2年以内 |
| 19 | 贵阳市旅游文化有限公司 | 8,761.00 | 收回借款本金及利息 | 1年以内 |
| 20 | 其他 | 329682.93 | | |

| | | | | |
|----|--|--------------|--|--|
| 合计 | | 1,096,634.87 | | |
|----|--|--------------|--|--|

2024年支付的其他与投资活动相关的现金

单位：万元

| 序号 | 项目名称/借款主体 | 2024年投入金额 | 预计收入实现方式 | 预计回收周期/借款到期时间 |
|----|--------------------------|------------|-----------|---|
| 1 | 贵阳市东纵线延伸段道路工程 | 57.83 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 2 | 黔春路道路工程 | 20,037.98 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 3 | 富源南路（南明段） | 96.78 | 财政拨款 | 待该项目进行工程结算审计后，根据审计结果进入该项目成本，同时冲减其他应收款金额 |
| 4 | 资金出借 | 28,700 | 收回借款本金及利息 | 合同到期收回，部分正在办理展期，具体时间待定 |
| 5 | 专项资金收益上缴国库 | 6,139 | / | / |
| 6 | 贵阳综合保税区开发投资（集团）有限公司 | 11038.6 | 收回款项 | 1年以内 |
| 7 | 清镇市产业发展控股集团有限公司 | 20,000.00 | 收回款项 | 5年以内 |
| 8 | 贵阳南明投资（集团）有限责任公司 | 57,625.57 | 收回款项 | 5年以内 |
| 9 | 贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司 | 116,215.42 | 收回款项 | 5年以内 |
| 10 | 贵阳白云城市发展控股集团有限公司 | 26,093.62 | 收回款项 | 2年以内 |
| 11 | 贵阳泉城五韵旅游文化投资开发有限公司 | 7,150.00 | 收回款项 | 5年以内 |
| 12 | 贵阳云岩贵中土地开发基本建设投资管理集团有限公司 | 4,106.56 | 收回款项 | 2年以内 |

| | | | | |
|----|----------------|-------------------|------|------|
| 13 | 贵阳衡达机械设备租赁有限公司 | 4,820.00 | 收回款项 | 2年以内 |
| 14 | 贵阳泉丰城市建设投资有限公司 | 6070 | 收回款项 | 1年以内 |
| 15 | 其他 | 314,774.73 | | |
| 合计 | | 622,926.09 | | |

由上表，发行人支付其他与投资活动有关的现金主要为对区域内其他国有企业的资金拆借或部分基础设施项目的投资款，预计回款周期集中在 5 年以内。发行人作为贵阳市最大的非金融类国有企业，信誉优良，资本实力较强，通过给与区域内其他国有企业资金支持有利引导区域内整体融资成本有序下行，防范债务风险。

综上所述，经主承销商核查，发行人购建固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产支付的现金主要系公司基于自身的业务发展规划，购入土地、产业园区项目、环境整理项目、安置房、保障房及轮胎生产线等项目投资产生的资金投入，未来将通过房地产业务开发、保障性住房运营管理、轮胎销售、厂房租赁、厂房销售、收取物业费、停车费、收取污水处理费等方式实现资金回收，项目回款路径相对清晰，且目前发行人部分投资项目已经逐步完工，后续投资规模将有所减少；发行人投资支付的现金主要为股权类投资及委托贷款发放产生，未来将通过所投资企业分红、基金退出、委托贷款收回等方式实现资金回收，通过上述股权投资，发行人将能够做大做强主营业务，通过对相关企业进行委托贷款，有利于发行人提高闲置资金使用效率。发行人支付其他与投资活动有关的现金主要为对区域内其他国有企业的资金拆借或部分基础设施项目的投资款，预计回款周期集中在 5 年以内。发行人作为贵阳市最大的非金融类国有企业，信誉优良，资本实力较强，通过给与区域内其他国有企业资金支持有利引导区域内整体融资成本有序下行，防范债务风险。上述情况预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

发行人已就投资活动产生的现金流量净额持续为负事宜于募集说明书“第一节 风险提示及说明”之“一、与发行人相关的风险”之“（一）财务风险”之“4、未来资本性支出较大的风险”进行风险提示。

（五）关于 3 号指引之第二十七条之核查

最近三年，发行人贸易业务收入分别为 2,292,717.60 万元、2,152,410.48 万元和 1,859,458.57 万元，占营业收入的比重分别为 56.31%、53.67%和 51.24%，超过 30%。

发行人贸易业务主要由发行人一级子公司供应链公司开展，另外通过贵阳工投下属贵州贵顺产业园区开发有限责任公司、贵阳城投下属贵阳城投物流有限公司、贵阳投控下属贵阳城市综合发展有限公司辅助承接了发行人少部分贸易业务。

发行人于 2020 年 1 月成立供应链公司，经营范围为国内大宗商品贸易、国际进出口贸易、贵州特色农产品等供应链业务，从供应链服务、金融仓储、委托加工等领域入手，为各产业链中上下游企业货物、原材料流转提供综合服务，主要产品包含金属、白砂糖、豆粕、玉米、纸制品、铝液、锰矿、煤炭、胶合板、茶叶和农特产品等。

供应链公司是打造以标准化贸易为核心，渠道重构为重点，金融仓储为突破口整合各方资源为手段，创新商业模式为工贸一体产业供应链提供集成服务为目标，打造品牌核心竞争力。目前的主营业务涉及国内大宗商品贸易、国际进出口贸易、贵州特色农产品等供应链业务，从供应链服务、金融仓储、委托加工等领域入手，为各产业链中上下游企业货物、原材料流转提供综合服务，主要产品包含金属、白砂糖、豆粕、玉米、纸制品、铝液、锰矿、煤炭、胶合板、茶叶和农特产品等。

1、业务模式

发行人贸易板块业务模式是将传统的物流商、增值经销商、采购服务商等服务功能加以整合，为企业提供供应链委托加工、供应链金融仓储、供应链服务等内容的服务产品，使客户外包环节能够无缝链接，最大限度降低物流及管理成本，提高供应链效率。

贸易业务流程图



2、盈利模式

发行人贸易板块盈利模式是按所提供服务的业务量/额一定比例收取服务费，不承担产品质量和价格风险。在综合考虑运营成本、销售费用、客户信誉、资金、结算周期、汇率等因素，按照产品类别、业务模式、业务量等合同因素后确定服务费率。具体采取以销定产的模式，对货物交割进行实时监控，严格把控货押或不动产抵押等担保措施，每项业务的物流、票据流、信息流、资金流和商流五流合一。为降低业务成本，发行人供应链仓库采取第三方仓储监管的形式，目前有近10家代理仓库，均为国内大型国有企业，为发行人办理货物出入库手续和监管服务。收入构成主要包括两方面：

一是国内大宗商品贸易；通过对客户的采购及分销过程中的物流、信息流、商流等进行管理，根据产品类别、业务模式、订单数量等因素计算贸易利润，为下游客户降低了采购及分销环节的成本，并提供供应链管理等增值服务。具体服务项目、服务时间等，由双方签订有关合同确定。

二是进出口贸易；发行人为优质客户提供进出口代理服务，收取一定费用。

结算方式以承兑汇票和网银转账为主，结算周期大多为1-3个月。风险管控方面，供应链公司通过实地考察等多渠道了解合作单位信用情况；上下游同步采取一口价的方式锁定单价，防止货物跌价；调查第三方仓储监管能力，督促第三方仓储履行监管职责，严格见单据出货；一方面避免产能过剩，减少库存积压，另一方面先款后货，规避风险。

发行人贸易业务收入按总额法确认，主要系发行人从事贸易业务交易时的身份是主要责任人，发行人自供应商取得商品后，在转让商品前能够控制该商品，承担该商品的存货风险，承担向客户转让商品的主要责任，有权自主决定所交易商品的价格。发行人贸易业务合同通常约定，卖方就交付于买方的产品，

应负有保证第三人不得向买方主张任何权利的义务，货物交付前产生的仓储费、过户资等仓储类费用由出卖人承担，货物交付后一切仓储类费用由买受人承担，货物交付前，毁损、灭失风险由出卖人承担等。

最近三年，发行人主要供应商和客户情况已在募集说明书中披露，经主承销商核查，发行人主要供应商和客户不存在重复的情况。

(六) 关于 3 号指引之第三十条之核查

报告期内，发行人扣除非经常性损益后净利润大额为负主要系发行人在报告期内获得的投资收益规模较高所致。

最近三年及一期，发行人非经常性损益分别为 198,750.30 万元、232,331.77 万元、175,640.49 万元和 111,377.03 万元，占当期净利润的比重分别为 150.72%、117.74%、247.22%和 400.81%，非经常性损益构成情况如下：

单位：万元

| 科目 | 2025 年 1-9 月 | 2024 年度 | 2023 年度 | 2022 年 |
|-----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 投资收益 | 110,868.91 | 150,355.65 | 211,924.70 | 158,241.69 |
| 公允价值变动收益 | 380.17 | 16,328.15 | 51,393.81 | 57,919.91 |
| 信用减值损失 | 658.86 | -30,359.72 | -33,631.89 | -17,039.50 |
| 资产减值损失 | -1,031.93 | -1,903.29 | -1,720.14 | -4,691.29 |
| 资产处置收益 | 327.60 | 3,863.66 | 6,503.94 | 2,621.33 |
| 加：营业外收入 | 3,011.00 | 42,663.74 | 11,138.27 | 15,186.68 |
| 减：营业外支出 | 2,837.57 | 5,307.70 | 13,276.92 | 13,488.51 |
| 总计 | 111,377.03 | 175,640.49 | 232,331.77 | 198,750.30 |

由上，发行人非经常性损益较多主要系投资收益规模较大所致，最近三年及一期，发行人投资收益分别为 158,241.69 万元、211,924.70 万元、150,355.65 万元和 110,868.91 万元，占发行人非经常性损益的比例分别为 79.62%、91.22%、85.60%和 99.54%。

最近三年及一期，发行人投资收益构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 1-9 月 | 2024 年度 | 2023 年度 | 2022 年度 |
|-----------------|--------------|------------|------------|------------|
| 权益法核算的长期股权投资收益 | 82,138.55 | 118,537.69 | 121,226.21 | 137,084.58 |
| 处置长期股权投资产生的投资收益 | 17,738.86 | 14,676.25 | 55,279.12 | 553.81 |

| 项目 | 2025年1-9月 | 2024年度 | 2023年度 | 2022年度 |
|------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 交易性金融资产持有期间的投资收益 | - | - | 57.98 | 230.22 |
| 处置交易性金融资产取得的投资收益 | - | - | 14,069.07 | 384.3 |
| 其他权益工具投资持有期间的投资收益 | 1,756.39 | 2,741.46 | 6,797.20 | 7,260.16 |
| 债权投资持有期间的投资收益 | - | - | - | 132.95 |
| 处置债权投资取得的投资收益 | - | - | - | 611.94 |
| 取得控制权时股权按公允价值重新计量产生的利得 | 104.51 | | | |
| 以摊余成本计量的金融资产终止确认收益 | -458.81 | -722.71 | -699.35 | -311.62 |
| 其他 | 9,589.41 | 15,122.97 | 15,194.47 | 12,295.36 |
| 合计 | 110,868.91 | 150,355.65 | 211,924.70 | 158,241.69 |

由上表可知，发行人投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益和处置长期股权投资产生的投资收益，二者合计占投资收益的比重分别为 86.98%、83.29%、88.60%和 90.09%。最近三年，发行人权益法核算的长期股权投资收益明细如下：

单位：万元

| 项目 | 2024年度 | 2023年度 | 2022年度 |
|-------------------|-----------|------------|------------|
| 贵阳银行股份有限公司 | 98,708.40 | 105,930.22 | 116,823.79 |
| 贵阳市城市发展投资集团股份有限公司 | 11,915.23 | 6,325.93 | 7,308.47 |
| 贵阳农村商业银行股份有限公司 | 5,804.49 | 4,724.37 | 5,226.13 |
| 贵州詹阳动力重工有限公司 | 1,434.76 | 2,993.69 | 0.00 |
| 贵州燃气集团股份有限公司 | 1,265.44 | 3,798.99 | 916.18 |
| 其他 | -590.63 | -2,546.99 | 6810.01 |

发行人权益法核算的长期股权投资收益主要系投资贵阳银行股份有限公司、贵阳市城市发展投资集团股份有限公司、贵阳农村商业银行股份有限公司、贵州燃气集团股份有限公司和贵州詹阳动力重工有限公司等企业所获得的投资收益。上述企业最近一年的基本财务数据及最近三年的实际分红金额情况如下：

单位：万元

| 单位名称 | 总资产 | 净资产 | 营业收入 | 净利润 | 2024年实际分红金额 | 2023年实际分红金额 | 2022年实际分红金额 |
|-------------------|---------------|--------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| 贵阳银行股份有限公司 | 70,566,917.50 | 6,903,965.50 | 1,493,090.80 | 531,414.30 | 21,204.33 | 21,935.49 | 21,935.49 |
| 贵阳市城市发展投资集团股份有限公司 | 2,340,757.46 | 1,030,992.17 | 363,235.39 | 38,053.64 | 437.13 | 815.05 | 714.32 |
| 贵阳农村商业银行股份有限公司 | 16,597,260.10 | 1,099,640.95 | 331,376.04 | 93,663.71 | - | 0.00 | 962.57 |
| 贵州燃气集团股份有限公司 | 1,138,301.92 | 407,394.23 | 668,005.13 | 11,278.83 | 838.00 | 0.00 | 1922.74 |
| 贵州詹阳动力重工有限公司 | 171,839.36 | 44,705.67 | 65,016.42 | 2,926.08 | - | 5,979.21 | - |

由上表，发行人所投资的贵阳银行股份有限公司、贵阳市城市发展投资集团股份有限公司、贵阳农村商业银行股份有限公司、贵州燃气集团股份有限公司和贵州詹阳动力重工有限公司等企业经营情况良好，最近一年净利润均为正值，最近三年，发行人从上述企业所获得的实际分红金额合计数分别为25,535.12万元、28,729.75万元和22,479.46万元。

综上所述，鉴于发行人投资收益的主要来源单位经营情况良好，且发行人预计将长期持有上述公司的股权，短期内无股权转让计划，故预计发行人权益法核算的长期股权投资收益具有一定的可持续性。

最近三年，发行人处置长期股权投资产生的投资收益具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2024年度 | 2023年度 | 2022年 |
|-------------------------|------------------|------------------|---------------|
| 贵州燃气集团股份有限公司 | | 69,196.66 | - |
| 贵州省高新技术产业发展基金创业投资有限责任公司 | -573.64 | -13,718.40 | - |
| 贵阳永青智控科技股份有限公司 | 14,769.56 | | - |
| 其他 | 480.33 | -199.14 | 553.81 |
| 合计 | 14,676.25 | 55,279.12 | 553.81 |

由上，报告期内，发行人处置长期股权投资产生的投资收益主要系处置贵州燃气集团股份有限公司、贵阳永青智控科技股份有限公司等公司的股权产生

的投资收益，上述股权处置行为系响应贵阳市深化国有企业改革的必要措施，相关股权处置产生的投资收益可持续性相对较弱。

根据贵阳市委、市政府发布的《市人民政府办公厅关于印发贵阳产业发展控股集团有限公司组建方案的通知》，对发行人的战略定位、主要职责及业务范围进行了明确：贵阳产控将通过发挥融资、投资、资本运作的主体功能，突出产业投资、产业金融、债务管理、土地经营、城市发展与服务、民生保障、资本运作等主业，有效降低融资成本、优化资本结构、调整产业布局，最终成为综合性国有资本运营公司。

发行人自成立以来，立足于自身战略定位，发挥融资、投资、资本运作的主体功能，通过股权投资持股优质公司股权，增强自身资本实力，由此在报告期内获得了大量的投资收益所致，进而导致发行人非经常性损益规模较大。考虑到发行人上述行为符合战略定位和主要职责，未来发行人也将继续通过股权投资发挥产业引领的作用，发行人通过持有优质公司股权获得投资收益系其主营业务范围的拓展和延续，故发行人非经常性损益占净利润比重较大的情况具有一定的合理性。

报告期内，发行人业务包含工业制造与商品销售、工程施工与结算、商业运营等板块，涵盖城市建设、城市运营和产业发展。最近三年及一期，发行人实现营业收入分别为 4,071,764.52 万元、4,010,144.10 万元、3,628,735.70 万元和 2,352,781.12 万元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 4,266,677.61 万元、3,678,911.50 万元、3,502,515.21 万元和 2,439,384.45 万元，销售商品、提供劳务收到的现金流入占营业收入的比例分别为 104.79%、91.74%、96.52%和 103.68%，发行人营业收入的现金覆盖程度良好。最近两年及一期，发行人分别实现营业毛利 472,891.02 万元、557,701.37 万元、394,766.72 万元和 269,454.99 万元，毛利润规模相对较大，2024 年发行人毛利润有所下滑，主要系水务板块划出以及商品销售业务受原材料成本上升及市场竞争加剧等因素影响，毛利润有所减少所致。

发行人各业务板块最新经营情况（2025 年 1-9 月）与 2025 年上半年比较如下：

营业收入明细

单位：万元，%

| 项目/时间 | 2025年1-9月 | | 2025年1-6月 | |
|-----------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 工业制造与商品销售 | 2,097,453.18 | 89.15 | 1,393,321.01 | 89.77 |
| 工程施工与结算 | 76,092.02 | 3.23 | 49,353.30 | 3.18 |
| 供水板块 | | - | - | - |
| 商业运营 | 112,460.80 | 4.78 | 76,202.74 | 4.91 |
| 其他 | 66,775.13 | 2.84 | 33,194.33 | 2.14 |
| 合计 | 2,352,781.12 | 100.00 | 1,552,071.38 | 100.00 |

营业毛利润明细

单位：万元，%

| 项目/时间 | 2025年1-9月 | | 2025年1-6月 | |
|-----------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 工业制造与商品销售 | 184,009.41 | 68.29 | 114,842.71 | 69.04 |
| 工程施工与结算 | 11,253.02 | 4.18 | 7,542.46 | 4.53 |
| 供水板块 | | - | - | - |
| 商业运营 | 32,432.49 | 12.04 | 22,157.56 | 13.32 |
| 其他 | 41,760.07 | 15.50 | 21,809.86 | 13.11 |
| 合计 | 269,454.99 | 100.00 | 166,352.59 | 100.00 |

营业毛利率明细

单位：%

| 项目 | 2025年1-9月 | 2025年1-6月 |
|-----------|--------------|--------------|
| 工业制造与商品销售 | 8.77 | 8.24 |
| 工程施工与结算 | 14.79 | 15.28 |
| 供水板块 | | - |
| 商业运营 | 28.84 | 29.08 |
| 其他 | 62.54 | 65.70 |
| 合计 | 11.45 | 10.72 |

由上表，2025年1-9月，发行人实现营业收入2,352,781.12万元，实现营业毛利润269,454.99万元，实现营业毛利率11.45%，营业收入、营业毛利润、营

业毛利率均较上半年有所提升，反应了发行人在 2025 年年内盈利能力的持续改善。未来，发行人仍将聚焦城市建设运营服务领域，同时大力推进产业投资和产业运营，奋力发展成为高质量服务民生的国有企业。在城市建设运营方面，公司将着力将自身打造成为城市建设开发主力军、西部一流的城市运营商，奋力发展成为高质量服务民生的国有企业。在产业投资和产业运营方面，公司将以产业投资孕育增量，以产业运营盘活存量。公司将依托国家战略需求，优化区域协同布局，推进“园区+资产”运营商及服务商相关业务的规模化拓展，打造立足贵阳、辐射区域的产业服务标杆；以产业服务为纽带，充分激活集团体系内核心资源优势，充分拓展产业空间（园区+资产）运营商及服务商相关业务。

2025 年 1-9 月，发行人实现净利润 27,788.13 万元，实现非经常性损益 111,377.03 万元，其中投资收益为 110,868.91 万元，发行人净利润较为依赖非经常性损益的情况并未改变，主要系发行人通过持股优质公司获得投资收益的盈利模式，符合其国有资产投资运营主体的战略定位，发行人通过持有优质公司股权获得投资收益系其主营业务范围的拓展和延续，发行人投资收益的主要来源单位经营状况良好，且发行人对主要持股公司暂未有明确出售机会，故发行人投资收益的可持续性相对较好，预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 76,997.52 万元（2022-2024 年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），按照合理利率水平计算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定，发行人在报告期内扣除非经常性损益后净利润大幅为负的情况预计对本次债券发行条件无重大不利影响。

发行人已于募集说明书“第一节 风险提示及说明”之“一、与发行人相关的风险”之“（一）财务风险”之“17、净利润对非经常性损益依赖较大的风险”增加风险提示并进行重大事项提示。

鉴于上述非经常性损益占发行人净利润比重较大，发行人已细化偿债资金安排和偿债资金来源，详见本核查意见之“第三节 主承销商核查意见”之“二

十一、关于发行人偿债安排及偿债资金来源的核查”。

（七）关于 3 号指引之第三十一条之核查

报告期内主营业务收入中市政基础设施建设和土地开发整理、公益性住房建设等业务主要为工程施工与结算收入，最近三年，发行人工程施工与结算业务板块的收入分别为 195,943.26 万元、192,818.79 万元和 174,005.30 万元，占当期营业收入的比重分别为 4.81%、4.81%和 4.80%。

截至最近一年末，发行人总资产构成中，拟开发土地、待结算的基础设施代建项目、应收和预付地方政府或与政府相关联的企事业单位款项的金额为 8,861,071.52 万元，占总资产比重分别为 23.97%。具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2024 年末 |
|--------------------------|---------------------|
| 应收和预付地方政府或与政府相关联的企事业单位款项 | 6,492,030.86 |
| 拟开发土地 | 1,951,046.67 |
| 待结算的基础设施代建项目 | 417,994.00 |
| 合计 | 8,861,071.52 |

近三年，发行人政府补助收入分别为 90,934.79 万元、81,736.95 万元和 56,320.11 万元，占净利润的比重分别为 68.96%、41.42%和 79.27%。

（八）关于 3 号指引之第三十四条之核查

根据《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制（2023 年修订）》，重点关注资产包括公益性资产，未缴纳土地出让金的土地使用权，无证土地、房屋等。根据会计师事务所出具的《贵阳产业发展控股集团有限公司资产构成情况的说明》，截至 2024 年 12 月 31 日，发行人公益性资产账面价值合计为 2,146,530.89 万元，占发行人总资产的比例为 5.81%。截至 2024 年 12 月 31 日，发行人未取得或办理产权证的土地及房屋账面价值合计为 2,128,595.26 万元，占发行人总资产的比例为 5.76%。截至 2024 年 12 月 31 日，发行人未缴纳土地出让金的土地使用权账面价值合计为 3,184,848.14 万元，占发行人总资产的比例为 8.61%。

由上，重点关注资产合计数为 7,459,974.29 万元，扣除重点关注资产，发行

人总资产为 29,512,304.85 万元，总负债为 20,474,963.14 万元，扣除重点关注资产，发行人政府性应收款占净资产比重为 60.76%，超过 30%。

1、政府性应收款的主要债务方及关联关系、款项形成原因、报告期内的回款情况、后续回款相关安排

截至 2024 年 12 月 31 日，发行人应收地方政府及其部门、机构款项账面价值合计为 5,491,210.94 万元，占发行人总资产的比例为 14.85%。

单位：万元

| 项目 | 期末余额 | 坏账准备 | 账面价值 | 款项性质 | 账龄 |
|-----------|---------------------|------|---------------------|----------------|---------|
| 政府性应收账款 | 151,159.20 | | 151,159.20 | 销售款 | 1-5 年以内 |
| 政府性其他应收款 | 2,320,966.76 | | 2,320,966.76 | 往来款、代建项目工程款 | 1-5 年以上 |
| 政府性长期应收款 | 3,019,084.98 | | 3,019,084.98 | 上交土地应收的补足款、项目款 | 1-5 年以上 |
| 合计 | 5,491,210.94 | | 5,491,210.94 | | |

截至最近一年末，发行人政府性应收款主要债务人情况如下：

单位：万元

| 债务人名称 | 账面余额 | 占比政府性应收款比重 | 是否为关联方 | 款项性质 |
|-----------|---------------------|---------------|--------|-------------|
| 其他应收款 | | | | |
| 贵阳市财政局 | 1,635,104.93 | 29.78% | 否 | 往来款、代建项目工程款 |
| 小计 | 1,635,104.93 | | | |
| 长期应收款 | | | | |
| 贵阳市国资委 | 2,812,294.27 | 51.21% | 是 | 上交土地应收的补足款 |
| 贵阳财政局 | 123,743.10 | 2.25% | 否 | 项目回购款 |
| 小计 | 2,936,037.37 | 53.47% | | |
| 合计 | 4,571,142.3 | 83.24% | | |

发行人报告期内对政府部门的应收款主要为与财政局的往来款和对贵阳市国资委的土地回收款。报告期内回款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2024 年回款 | 2023 年回款 | 2022 年回款 |
|--------|------------|------------|------------|
| 贵阳市财政局 | 385,024.43 | 110,984.00 | 165,966.19 |
| 贵阳市国资委 | - | 146.00 | 2,600.00 |

最近三年，发行人对贵阳市财政局回款金额分别为 165,966.19 万元、110,984.00 万元和 385,024.43 万元。发行人对贵阳财政局其他应收款余额呈现逐年减少趋势。发行人对贵阳市财政局的其他应收款主要系项目产生的经营性往来款，发行人对贵阳市国资委的应收款主要系土地回收款，最近三年，发行人对贵阳市国资委的长期应收款回款金额分别为 2,600.00 万元、146.00 万元和 0.00 万元。

根据《市国资委关于贵阳市产业发展控股集团有限公司应收账款相关安排的批复》（筑国资复[2019]119 号），后续相关款项回款安排如下：

“①对发行人下属企业 775.18 亿欠款作出未来 8 年内还款安排：2020 年偿还金额不低于总额的 8%，2021 年偿还金额不低于总额的 10%，2022 年偿还金额不低于总额的 12%，2023-2027 年每年偿还金额不低于总额的 14%。

②未来 8 年通过注入资金、有效资产抵债、股权抵债等方式落实还款安排。”

截至核查意见出具日，上述政府性应收款仍处于陆续回款中，预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

（九）关于 3 号指引之第四十条之核查

最近三年及一期，发行人母公司的主要财务指标如下：

单位：万元

| 主要财务指标 | 2025 年 9 月末/ 2025 年 1-9 月 | 2024 年末/度 | 2023 年末/度 | 2022 年末/度 |
|----------|------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| 总资产 | 15,253,347.99 | 15,289,668.24 | 15,416,808.82 | 15,899,449.70 |
| 总负债 | 2,254,738.57 | 2,270,901.18 | 2,154,655.39 | 2,062,452.97 |
| 所有者权益 | 12,998,609.42 | 13,018,767.06 | 13,262,153.43 | 13,836,996.72 |
| 流动比率（倍） | 0.55 | 0.69 | 0.67 | 0.52 |
| 速动比率（倍） | 0.54 | 0.67 | 0.65 | 0.50 |
| 资产负债率（%） | 14.78 | 14.85 | 13.98 | 12.97 |

| | | | | |
|------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 全部债务 | 1,055,358.57 | 1,090,496.28 | 1,096,949.56 | 1,148,086.77 |
| 营业收入 | 32,824.60 | 35,954.31 | 48,524.40 | 26,852.45 |
| 营业利润 | -3,227.39 | -86,291.17 | -36,796.59 | -29,595.07 |
| 净利润 | -3,227.38 | -86,291.30 | -36,797.59 | -29,602.07 |

报告期各期末，发行人母公司资产负债率分别为 12.97%、13.98%、14.85% 和 14.78%，全部债务分别为 1,148,086.77 万元、1,096,949.56 万元、1,090,496.28 万元和 1,055,358.57 万元，流动比率分别为 0.52、0.67、0.69 和 0.55，速动比率分别为 0.50、0.65、0.67 和 0.54。截至 2024 年末，发行人母公司有息债务的主要构成为产控集团于 2021 年、2023 年和 2024 年发行的 5 只金额分别为 6 亿元、5 亿元、11 亿元、32.94 亿元和 6 亿元的公司债券。

报告期内，发行人母公司分别实现营业收入 26,852.45 万元、48,524.40 万元、35,954.31 万元和 32,824.60 万元；由于发行人母公司新增一定规模的有息负债，因此财务费用规模较大，导致母公司净利润为负。

发行人的母公司资产负债率较低，但短期偿债能力略有不足，但结合发行人母公司成立较晚及其子公司盈利能力较好的背景，整体而言，发行人具备良好的偿债能力。

报告期内，母公司筹资活动产生的现金流入规模分别为 1,317,559.29 万元、1,091,607.58 万元、279,218.15 万元和 303,563.66 万元，母公司的筹资活动产生的现金流规模适中，说明母公司具有较好的融资能力，能够为本次债券本息偿还提供有力保障。

自设立以来，发行人主体评级为 AAA，评级展望稳定，资本市场认可程度较高，已通过发行公司债券、银行贷款等方式筹集资金，具备一定的直接、间接融资经验，能够通过多渠道、多方式广泛筹集所需资金。

截至 2025 年 9 月末，发行人本部在银行的授信额度总额为 91.00 亿元，其中已使用授信额度 76.06 亿元，未使用额度 14.94 亿元。发行人财务状况优良，信贷记录良好，拥有较好的市场声誉，与多家国内大型金融机构建立了长期、稳固的合作关系，具有较强的间接融资能力。

由于发行人为控股型集团公司，主要业务由发行人子公司贵阳投控、贵阳

城投、贵阳工投及供应链公司等运营，因此发行人可能以借款形式将资金提供给全资子公司用于偿还其债务或补充流动资金，借款子公司取得经营性活动现金流入或以其他方式取得现金流入后，再以现金方式将资金偿还给发行人。上述核心子公司均为发行人控股子公司，发行人能够控制其控制子公司的分红决策及往来款汇回，但发行人母公司自身收入及盈利能力较弱，若发行人子公司出现经营异常而导致无法及时偿还发行人提供的借款或发行人合并口径营业收入及现金流入状况恶化，可能会对发行人偿债能力带来不利影响。

经主承销商核查，发行人的母公司资产负债率较低，但短期偿债能力略有不足，但结合发行人母公司成立较晚及其子公司盈利能力较好的背景，整体而言，发行人具备良好的偿债能力，但鉴于发行人母公司自身收入及盈利能力较弱，若发行人子公司出现经营异常而导致无法及时偿还发行人提供的借款或发行人合并口径营业收入及现金流入状况恶化，可能会对发行人偿债能力带来不利影响。

十九、本次债券是否符合地方政府性债务管理的相关规定的核查

经主承销商核查，发行人本次债券发行符合地方政府性债务管理的相关规定，本次债券不涉及新增地方政府债务，不用于偿还地方政府债务或违规用于公益性项目建设，地方政府对本次债券不承担任何偿债责任，符合《管理办法》第七十七条规定。

二十、关于发行人工程施工与结算业务的模式是否符合地方政府债务管理的相关规定，是否涉及新增地方政府隐性债务的核查

发行人主营业务收入包括工业制造与商品销售、工程施工与结算、供水、商业运营、文旅等，除工程施工与结算业务外，其余业务不涉及亦不触发地方政府债务管理的相关规定。

最近三年及一期，发行人工程施工与结算业务板块的收入分别为195,943.26万元、192,818.79万元、174,005.30万元和76,092.02万元，占当期营业收入的比重分别为4.81%、4.81%、4.80%和3.23%。发行人工程施工与结算板块分为市政工程承建施工和市政工程代建两部分。

根据《预算法》、《政府投资条例》《国务院关于加强地方政府债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）及《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5号）等关于地方政府债务管理的相关规定等文件，对工程施工与结算业务补充说明如下：

1、市政工程承建施工

该类市政工程主要由施工单位上报工程进度款申拨材料，经监理方和项目业主方确认后拨付给施工方。对于发行人下属子公司作为施工单位承接施工的该类市政工程项目，一般将各项目上报的工程形象进度的10%作为预留后确认收入，待工程完工后，最终完成产值需经审计单位审计后最终确定。对于发行人承建施工的项目，在项目建设期间，具有相关资质的发行人子公司作为施工单位进行工程施工，成本主要在存货归集，一般每个会计期末将按工程进度预留一定比例或按实际投入成本确认工程施工收入，当工程进度款拨付时，冲减应收账款，待工程完工后，最终完成产值需经审计单位审计后最终确定，并对已确认的收入和成本进行调整。

2、市政工程代建

发行人在为贵阳市提供城市基础设施及配套服务建设时，工程施工与结算业务涵盖发行人下属子公司对市政工程的代建，其模式主要为：发行人下属子公司以受托方身份作为项目建设代表，负责对上对下进行协调，拟定草案报给相关部门审批进行建设。

对于该类对市政工程的代建，部分项目主要由发行人下属子公司作为受托方就项目建设与业主方（主要是贵阳市国有企事业单位）签订相关的委托代建协议，委托方根据协议约定按照工程完工百分比拨付项目建设资金和代建管理费的支付，其中代建管理费收入按照委托代建协议约定执行。

而对于发行人代建的项目，主要由发行人一级子公司或下属子公司作为受托方，在项目建设过程中，每个会计期末根据代建合同约定或根据《基本建设项目建设成本管理规定》（财建[2016]504号）规定主要按净额法确认代建管理费收入。而根据投资额和工程进度确认的工程进度款主要由委托方拨付，拨付

款项计入往来科目核算。

代建管理费用标准表（根据财建[2016]504号规定）

单位：万元，%

| 工程总概算 | 费率 | 算例 | |
|----------------|-----|---------|---|
| | | 工程总概算 | 建设单位管理费 |
| 1,000以下 | 2 | 1,000 | $1,000 * 2\% = 20$ |
| 1,001-5,000 | 1.5 | 5,000 | $20 + (5,000 - 1,000) * 1.5\% = 80$ |
| 5,001-10,000 | 1.2 | 10,000 | $80 + (10,000 - 5,000) * 1.2\% = 140$ |
| 10,001-50,000 | 1 | 50,000 | $140 + (50,000 - 10,000) * 1\% = 540$ |
| 50,001-100,000 | 0.8 | 100,000 | $540 + (100,000 - 50,000) * 0.8\% = 940$ |
| 100,000以上 | 0.4 | 200,000 | $940 + (200,000 - 100,000) * 0.4\% = 1,340$ |

在项目建设资金方面，施工单位按照工程实际投资建设进度向受托方上报工程进度，由监理公司及业主单位审核后根据合同按照工程完工百分比进行项目建设投资建设资金的支付；如果委托方暂时无法支付现金，受托方将代为垫付。部分项目也由项目对应的专项资金按照工程进度向受托方拨付。

1、符合《中华人民共和国预算法》的有关规定

根据1994年制定的《中华人民共和国预算法》：“第二十八条地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制，不列赤字。除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发行地方政府债券。”

根据《中华人民共和国预算法（2014年修正）》和《中华人民共和国预算法（2018年修正）》：“第三十五条地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制，除本法另有规定外，不列赤字。经国务院批准的省、自治区、直辖市的预算中必需的建设投资的部分资金，可以在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券举借债务的方式筹措。举借债务的规模，由国务院报全国人民代表大会或者全国人民代表大会常务委员会批准。省、自治区、直辖市依照国务院下达的限额举借的债务，列入本级预算调整方案，报本级人民代表大会常务委员会批准。举借的债务应当有偿还计划和稳定的偿还资金来源，只能用于公益性资本支出，不得用于经常性支出。除前款规定外，地方政府及其所属部门不得以任何方式举借债务。”

发行人应收政府部门及相关单位的款项主要为代建工程款，具有真实的工

程背景，发行人开展相关项目不存在地方政府及其所属部门通过发行人举借债务的情况。上述项目符合《中华人民共和国预算法》相关规定。

2、符合《政府投资条例》的有关规定

根据 2018 年制定的《政府投资条例》，政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的社会公益服务、公共基础设施、农业农村、生态环境保护、重大科技进步、社会管理、国家安全等公共领域的项目。国家加强对政府投资资金的预算约束。政府及其有关部门不得违法违规举借债务筹措政府投资资金。

发行人不存在违法违规举借债务筹措政府资金等行为，符合《政府投资条例》的有关规定。

3、符合《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）的有关规定

根据《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）：鼓励社会资本通过特许经营等方式，参与城市基础设施等有一定收益的公益性事业投资和运营。政府通过特许经营权、合理定价、财政补贴等事先公开的收益约定规则，使投资者有长期稳定收益。投资者按照市场化原则出资，按约定规则独自或与政府共同成立特别目的公司建设和运营合作项目。投资者或特别目的公司可以通过银行贷款、企业债、项目收益债券、资产证券化等市场化方式举债并承担偿债责任。政府对投资者或特别目的公司按约定规则依法承担特许经营权、合理定价、财政补贴等相关责任，不承担投资者或特别目的公司的偿债责任。

明确划清政府与企业界限，政府债务只能通过政府及其部门举借，不得通过企事业单位等举借。

发行人的主要项目由发行人与政府及相关部门或其他相关企业签署了相关项目承建或委托代建合同，发行人通过自身生产经营自主偿付，政府不承担偿付责任。发行人不存在地方政府及其所属部门通过发行人举借债务的情况，符合《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》的规定。

4、符合《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕

50号)的有关规定

根据《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预〔2017〕50号):“允许地方政府以单独出资或与社会资本共同出资方式设立各类投资基金,依法实行规范的市场化运作,按照利益共享、风险共担的原则,引导社会资本投资经济社会发展的重点领域和薄弱环节,政府可适当让利。地方政府不得以借贷资金出资设立各类投资基金,严禁地方政府利用 PPP、政府出资的各类投资基金等方式违法违规变相举债,除国务院另有规定外,地方政府及其所属部门参与 PPP 项目、设立政府出资的各类投资基金时,不得以任何方式承诺回购社会资本方的投资本金,不得以任何方式承担社会资本方的投资本金损失,不得以任何方式向社会资本方承诺最低收益,不得对有限合伙制基金等任何股权投资方式额外附加条款变相举债。”

地方政府举债一律采取在国务院批准的限额内发行地方政府债券方式,除此以外地方政府及其所属部门不得以任何方式举借债务。地方政府及其所属部门不得以文件、会议纪要、领导批示等任何形式,要求或决定企业为政府举债或变相为政府举债。”

发行人不存在违规参与 PPP 项目、政府投资基金等行为,地方政府及其所属部门未以文件、会议纪要、领导批示等任何形式,要求或决定发行人为政府举债或变相为政府举债,符合《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》的相关规定。

5、符合《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》(国发〔2021〕5号)的有关规定

根据《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》(国发〔2021〕5号):健全地方政府债务限额确定机制,一般债务限额与一般公共预算收入相匹配,专项债务限额与政府性基金预算收入及项目收益相匹配。完善专项债券管理机制,专项债券必须用于有一定收益的公益性建设项目,建立健全专项债券项目全生命周期收支平衡机制,实现融资规模与项目收益相平衡,专项债券期限要与项目期限相匹配,专项债券项目对应的政府性基金收入、专项收入应当及时足额缴入国库,保障专项债券到期本息偿付。完善以债务率为主的政府债

务风险评估指标体系，建立健全政府债务与项目资产、收益相对应的制度，综合评估政府偿债能力。加强风险评估预警结果应用，有效前移风险防控关口。依法落实到期法定债券偿还责任。健全地方政府债务信息公开及债券信息披露机制，发挥全国统一的地方政府债务信息公开平台作用，全面覆盖债券参与主体和机构，打通地方政府债券管理全链条，促进形成市场化融资自律约束机制。

防范化解地方政府隐性债务风险。把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。完善常态化监控机制，进一步加强日常监督管理，决不允许新增隐性债务上新项目、铺新摊子。强化国有企事业单位监管，依法健全地方政府及其部门向企事业单位拨款机制，严禁地方政府以企业债务形式增加隐性债务。严禁地方政府通过金融机构违规融资或变相举债。金融机构要审慎合规经营，尽职调查、严格把关，严禁要求或接受地方党委、人大、政府及其部门出具担保性质文件或者签署担保性质协议。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。健全市场化、法治化的债务违约处置机制，鼓励债务人、债权人协商处置存量债务，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险。加强督查审计问责，严格落实政府举债终身问责制和债务问题倒查机制。

发行人从事工程施工与结算业务，不存在政府及其有关部门举借债务筹措资金以及增加政府隐性债务的情形，发行人对外融资不存在地方党委、人大、政府及其部门出具担保性质文件或者签署担保性质协议的情形，符合《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》的相关规定。

综上，发行人开展的工程代建业务符合《预算法》、《政府投资条例》、《国务院关于加强地方政府债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）及《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5号）等关于地方政府债务管理的相关规定，不存在新增地方政府隐性债务的情形。

二十一、关于发行人偿债安排及偿债资金来源的核查

（一）本次债券偿债安排和偿债资金来源

1、发行人充足的货币资金为本期公司债券的偿还提供了较强的保障

发行人持有的货币资金是本次债券还本付息的主要还款来源。最近一期末，发行人货币资金余额为911,493.31万元，其中未受限部分为840,232.36万元，占货币资金总量的92.18%，发行人账面充裕的货币资金余额为本次债券本息的偿还提供了有力保障。

2、公司发行人良好的经营状况为本次公司债券的偿还提供了稳健的基础

发行人主营业务包括工业制造与材料销售、工程施工与结算、商业运营、金融服务、康养、教育等，相关板块未来发展前景较好，市场波动对其营业收入的影响也相对较小，故相关收入在报告期内保持稳定。最近三年及一期，发行人营业收入分别为4,071,764.52万元、4,010,144.10万元、3,628,735.70万元和2,352,781.12万元，净利润分别131,870.28万元、197,324.25万元、71,046.67万元和27,788.13万元，报告期内，发行人盈利能力较好。发行人在贵阳市竞争优势较大，经营状况良好，盈利能力较好，将为本次债券本息的偿还提供有力保障。

3、发行人健康充足的现金流入为本期公司债券的偿还提供了有力保障

最近三年及一期，发行人实现营业收入分别为4,071,764.52万元、4,010,144.10万元、3,628,735.70万元和2,352,781.12万元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为4,266,677.61万元、3,678,911.50万元、3,502,515.21万元和2,439,384.45万元，销售商品、提供劳务收到的现金流入占营业收入的比例分别为104.79%、91.74%、96.52%和103.68%，发行人良好的现金收入将能够为债务的偿还提供保证。

4、发行人充裕的可变现资产为本次债券偿还提供了应急偿债支持

发行人长期保持较为稳健的财务政策，资产负债水平较为稳定，资产结构良好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至2025年9月末，发

行人货币资金为 911,493.31 万元，应收账款为 1,329,987.36 万元，其他应收款为 7,317,752.73 万元，其他权益工具投资为 478,402.84 万元，其他非流动金融资产为 127,051.21 万元，若公司现金流量不足，发行人可通过加大应收款催收力度、变现上述除货币资金外的其他流动资产等措施来获得必要的偿债资金支持。

5、发行人顺畅的外部融资渠道为本期公司债券的偿还提供良好的流动性支持

截至 2025 年 9 月末，公司获得的银行授信额度为 1351.50 亿元，尚可使用授信额度为 444.95 亿元，发行人未使用授信额度充足，作为贵阳市规模最大的非银行国有企业，发行人与多家金融机构保持着密切的合作关系，一方面有利于与相关金融机构就借新还旧或滚动融资事宜进行磋商，另一方面剩余授信额度也将为发行人偿还本次债券提供强有力的保障。

6、发行人所投资企业的投资收益为本次债券偿还提供了进一步补充

发行人作为贵阳市最大的国有资产投资运营公司，持有多家优质公司股权，并在报告期内获得大量投资收益。最近三年，发行人权益法核算的长期股权投资收益分别为 137,084.58 万元、121,226.21 万元、118,537.69 万元，主要为权益法核算的长期股权投资收益，主要系投资贵阳银行股份有限公司、贵阳市城市发展投资集团股份有限公司、贵阳农村商业银行股份有限公司、贵州燃气集团股份有限公司和贵州詹阳动力重工有限公司等企业所获得的投资收益，稳定的投资收益将为本次债券还本付息提供进一步保障。

7、上市公司股权变现将为本次债券偿还提供进一步保障

作为贵阳市规模最大的非银行国有企业，发行人持有贵州燃气、贵阳银行、贵州轮胎、贵航股份等多家上市公司股权。报告期内，上述上市公司经营情况良好，截至 2024 年末相关财务指标情况及占发行人相关指标比重情况如下：

单位：亿元

| 公司名称 | 总资产 | | 净资产 | | 营业收入 | | 净利润 | |
|------|--------|-------|-------|-------|------|--------|------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 贵州燃气 | 113.83 | 3.08% | 40.74 | 2.47% | 66.8 | 18.41% | 1.13 | 15.91% |

| 公司名称 | 总资产 | | 净资产 | | 营业收入 | | 净利润 | |
|-------------------|---------|---------|-------|--------|--------|--------|-------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 贵阳银行 ³ | 7056.69 | 190.86% | 690.4 | 41.85% | 149.31 | 41.15% | 53.14 | 747.96% |
| 贵州轮胎 | 180.21 | 4.87% | 88.5 | 5.36% | 106.91 | 29.46% | 6.21 | 87.41% |
| 贵航股份 | 41.78 | 1.13% | 31.31 | 1.90% | 23.8 | 6.56% | 1.83 | 25.76% |

当发行人公司现金流量不足时，发行人通过上述公司股权变现获得流动资金。

8、政府的大力支持进一步增强发行人的偿债能力

最近三年，发行人所获得政府补助分别为 90,934.79 万元、81,736.95 万元和 56,320.11 万元，主要为与企业日常活动有关的政府补助。报告期内，政府补助主要为贵阳市财政局财政专项补助，主要系发行人作为贵阳市重要的基础设施建设主体承接基础设施建设所获得的专项补贴。发行人作为贵阳市重要的基础设施建设主体以及国有资产运营主体，每年拥有持续稳定的政府补贴支持，财政专项资金补贴通常为政府年底一次性补助，且回款情况良好，考虑到公司在建及拟建的项目规模较大、主营业务专营性较强，预计未来股东及政府相关方将持续在资产划拨、财政补贴等方面予发行人有力支持，因此发行人政府补助具有一定的可持续性，对发行人偿债能力提供一定的保障。

综上，发行人业务开展情况以及经营活动现金流情况良好，发行人持有的货币资金以及可变现资产充裕，所投资企业在报告期内投资收益稳定，并受到当地政府的大力支持，本次债券偿付具有一定的偿债资金来源。

（二）偿债安排的可行性

1、盈利情况

（1）最近三年及一期，发行人净利润分别为 131,870.28 万元、197,324.25 万元、71,046.67 万元和 27,788.13 万元，考虑到本次债券资金用途全部用于偿还存量公司债券，预计发行人债务水平和财务费用不会因本次债券发行而大幅提升，故发行人盈利水平的利息覆盖程度相对较好。

³ 鉴于发行人未对贵阳银行并表，故存在贵阳银行相关财务指标占比超过 100%的情况。

(2) 最近三年及一期，发行人营业收入分别为 4,071,764.52 万元、4,010,144.10 万元、3,628,735.70 万元和 2,352,781.12 万元，净利润分别为 131,870.28 万元、197,324.25 万元、71,046.67 万元和 27,788.13 万元，发行人主要收入来源包括工业制造与材料销售、工程施工与结算、商业运营、金融服务、康养、教育等，业务多元且市场化程度相对较高，能够对本次债券偿还提供一定保障。

2、有息负债结构

报告期各期末，发行人有息负债结构如下表所示：

单位：亿元、%

| 项目 | 一年以内（含1年） | | 2025年9月末 | | 2024年末 | | 2023年末 | | 2022年末 | |
|-------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 金额 | 占比 |
| 银行贷款 | 187.5 | 58.62 | 820.25 | 69.85 | 853.65 | 70.27 | 857.95 | 71.44 | 717.63 | 57.99 |
| 其中担保贷款 | 90.45 | 28.28 | 481.86 | 41.03 | 458.46 | 37.74 | 312.04 | 25.98 | 264.83 | 21.40 |
| 其中：政策性银行 | 74.38 | 23.26 | 184.56 | 15.72 | 182.86 | 15.05 | 191.68 | 15.96 | 144.74 | 11.70 |
| 国有六大行 | 57.24 | 17.90 | 251.95 | 21.45 | 256.08 | 21.08 | 208.59 | 17.37 | 156.33 | 12.63 |
| 股份制银行 | 34.43 | 10.77 | 184.00 | 15.67 | 214.60 | 17.67 | 257.67 | 21.45 | 266.23 | 21.51 |
| 地方城商行 | 10.81 | 3.38 | 164.12 | 13.98 | 164.12 | 13.51 | 168.52 | 14.03 | 119.50 | 9.66 |
| 地方农商行 | 6.5 | 2.03 | 25.22 | 2.15 | 28.66 | 2.36 | 31.49 | 2.62 | 30.81 | 2.49 |
| 其他银行 | 4.14 | 1.29 | 10.40 | 0.89 | 7.33 | 0.60 | - | - | - | - |
| 债券融资 | 103.21 | 32.27 | 232.00 | 19.76 | 235.47 | 19.38 | 257.98 | 21.48 | 284.13 | 22.96 |
| 其中：公司债券 | 91.26 | 28.53 | 192.61 | 16.40 | 192.71 | 15.86 | 208.17 | 17.33 | 194.59 | 15.72 |
| 企业债券 | 11.95 | 3.74 | 19.39 | 1.65 | 23.89 | 1.97 | 35.83 | 2.98 | 47.77 | 3.86 |
| 债务融资工具 | - | - | 20.00 | 1.70 | 18.87 | 1.55 | 13.97 | 1.16 | 41.77 | 3.38 |
| 非标融资 | 10.14 | 3.17 | 19.69 | 1.68 | 30.84 | 2.54 | 38.61 | 3.21 | 69.75 | 5.64 |
| 其中：信托融资 | 1.55 | 0.48 | 1.55 | 0.13 | 9.58 | 0.79 | 15.44 | 1.29 | 36.56 | 2.95 |
| 融资租赁 | 8.48 | 2.65 | 10.92 | 0.93 | 11.41 | 0.94 | 11.37 | 0.95 | 27.09 | 2.19 |
| 保险融资计划 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 区域股权市场融资 | - | - | 3.80 | 0.32 | 3.80 | 0.31 | 5.70 | 0.47 | - | - |
| 其他 | 0.11 | 0.03 | 3.42 | 0.29 | 6.05 | 0.50 | 6.11 | 0.51 | 6.10 | 0.49 |
| 其他融租 | 18.98 | 5.93 | 102.43 | 8.72 | 94.84 | 7.81 | 46.48 | 3.87 | 165.99 | 13.41 |
| 其他 | 18.98 | 5.93 | 53.38 | 4.55 | 64.58 | 5.32 | 24.72 | 2.06 | 134.93 | 10.90 |
| 地方专项债券转贷等 | - | - | 49.06 | 4.18 | 30.26 | 2.49 | 21.76 | 1.81 | 31.06 | 2.51 |

| 项目 | 一年以内（含1年） | | 2025年9月末 | | 2024年末 | | 2023年末 | | 2022年末 | |
|----|-----------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 合计 | 319.83 | 100.00 | 1,174.37 | 100.00 | 1,214.79 | 100.00 | 1,201.02 | 100.00 | 1,237.49 | 100.00 |

从发行人有息负债期限结构来看，截至 2025 年 9 月末，发行人有息负债以一年以上长期债务为主，一年以内到期有息债务占比为 27.23%，短期偿债压力可控；从有息负债类别来看，发行人有息负债主要为银行贷款和债券融资，且品种构成较为均衡。

3、现金流情况

最近三年及一期，发行人销售商品、提供劳务收到的现金分别为 4,266,677.61 万元、3,678,911.50 万元、3,502,515.21 万元和 2,439,384.45 万元，发行人经营活动现金流入分别为 5,887,451.11 万元、4,997,087.97 万元、4,538,938.25 万元和 2,902,582.21 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 138,277.21 万元、52,843.77 万元、84,580.78 万元和 100,159.82 万元。最近三年，发行人经营活动产生的现金流量净额保持持续流入的态势，预计将为本次债券的偿还提供支持。

4、本次债券申报规模及募集资金用途安排

本次债券募集资金扣除发行费用后 48.94 亿元拟用于偿还存量公司债券到期/回售部分本金。故本次债券的发行不会增加发行人现有负债规模，不会对发行人偿债能力构成不利影响。

（三）偿债保障措施

为了充分、有效地维护债券持有人的利益，发行人为本次债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括确定专门部门与人员、安排偿债资金、制定管理措施、做好组织协调、加强信息披露等，努力形成一套确保债券安全兑付的保障措施。

1、成立专项工作小组

公司将在每年的财务预算中落实安排本次债券本息的兑付资金，保证本息的如期偿付，保证债券持有人的利益。在利息和到期本金偿付日之前的 15 个工

作日内，公司将组成偿付工作小组，负责利息和本金的偿付及与之相关的工作。

2、切实做到专款专用

发行人已按照《公司债管理办法》的规定与债券受托管理人为本次债券制定了《债券持有人会议规则》。《债券持有人会议规则》约定了本次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，为保障本次债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

有关《债券持有人会议规则》的具体内容，详见募集说明书第十二节“持有人会议规则”。

3、充分发挥债券受托管理人的作用

本次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，并在债券本息无法按时偿付时，代表债券持有人采取一切必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。

发行人将严格按照《债券受托管理协议》的规定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人报送发行人承诺履行情况，并在发行人可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人根据《债券受托管理协议》采取其他必要的措施。

有关债券受托管理人的权利和义务，详见募集说明书第十三节“债券受托管理人”。

4、严格的信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，按《证券法》、《公司债管理办法》、《债券受托管理协议》及中国证监会、中证协及有关交易场所的有关规定进行重大事项信息披露，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。发行人在发行阶段或存续期内进行信息披露，于指定信息披露渠道的披露时间应当不晚于在境内外其他证券交易场所、媒体或其他场合披露的时间。

债券存续期间，发行人将披露定期报告，包括年度报告、中期报告。发行

人将在每一会计年度结束之日起 4 个月内和每一会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，分别向上海证券交易所提交并披露上一年度年度报告和本年度中期报告。

二十二、关于发行人有息负债中其他融资的具体构成情况及结合融资渠道和融资成本变化情况对筹资能力进行分析的核查

最近三年及一期，公司筹资活动现金流入分别为 6,244,568.80 万元、5,740,171.59 万元、3,488,627.23 万元和 1,890,788.63 万元。最近三年及一期，公司筹资活动现金流出分别为 2,827,637.84 万元、4,912,215.87 万元、3,104,712.50 万元和 1,955,230.67 万元。

最近三年及一期，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 3,416,930.95 万元、827,955.72 万元、383,914.73 万元和 -64,442.04 万元。报告期内，发行人筹资活动产生的现金流量净额呈现持续下降趋势，主要系受政策影响，发行人及子公司加快债务化解进程，严格控制新增借款规模，导致筹资活动现金流入大幅减少所致。2024 年，发行人按照相关政策要求，推进存量债务展期降息，实现了融资成本的显著降低，2024 年，发行人整体融资成本为 4.18%，较 2023 年下降 0.71 个百分点。由上，发行人筹资活动产生的现金流量净额持续下降，系发行人采取措施推进自身债务化解控制新增借款规模所致，得益于债务化解措施的持续推进，报告期内，发行人债务融资成本出现明显降低，未来，随着发行人债务化解工作的取得进一步进展，发行人有息债务成本有望进一步下降。上述情况，预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

报告期各期末，发行人有息负债结构如下表所示：

单位：亿元、%

| 项目 | 一年以内（含 1 年） | | 2025 年 9 月末 | | 2024 年末 | | 2023 年末 | | 2022 年末 | |
|----------|-------------|-------|-------------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 银行贷款 | 187.5 | 58.62 | 820.25 | 69.85 | 853.65 | 70.27 | 857.95 | 71.44 | 717.63 | 57.99 |
| 其中担保贷款 | 90.45 | 28.28 | 481.86 | 41.03 | 458.46 | 37.74 | 312.04 | 25.98 | 264.83 | 21.40 |
| 其中：政策性银行 | 74.38 | 23.26 | 184.56 | 15.72 | 182.86 | 15.05 | 191.68 | 15.96 | 144.74 | 11.70 |
| 国有六大行 | 57.24 | 17.90 | 251.95 | 21.45 | 256.08 | 21.08 | 208.59 | 17.37 | 156.33 | 12.63 |

| 项目 | 一年以内（含1年） | | 2025年9月末 | | 2024年末 | | 2023年末 | | 2022年末 | |
|-------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 股份制银行 | 34.43 | 10.77 | 184.00 | 15.67 | 214.60 | 17.67 | 257.67 | 21.45 | 266.23 | 21.51 |
| 地方城商行 | 10.81 | 3.38 | 164.12 | 13.98 | 164.12 | 13.51 | 168.52 | 14.03 | 119.50 | 9.66 |
| 地方农商行 | 6.5 | 2.03 | 25.22 | 2.15 | 28.66 | 2.36 | 31.49 | 2.62 | 30.81 | 2.49 |
| 其他银行 | 4.14 | 1.29 | 10.40 | 0.89 | 7.33 | 0.60 | - | - | - | - |
| 债券融资 | 103.21 | 32.27 | 232.00 | 19.76 | 235.47 | 19.38 | 257.98 | 21.48 | 284.13 | 22.96 |
| 其中：公司债券 | 91.26 | 28.53 | 192.61 | 16.40 | 192.71 | 15.86 | 208.17 | 17.33 | 194.59 | 15.72 |
| 企业债券 | 11.95 | 3.74 | 19.39 | 1.65 | 23.89 | 1.97 | 35.83 | 2.98 | 47.77 | 3.86 |
| 债务融资工具 | - | - | 20.00 | 1.70 | 18.87 | 1.55 | 13.97 | 1.16 | 41.77 | 3.38 |
| 非标融资 | 10.14 | 3.17 | 19.69 | 1.68 | 30.84 | 2.54 | 38.61 | 3.21 | 69.75 | 5.64 |
| 其中：信托融资 | 1.55 | 0.48 | 1.55 | 0.13 | 9.58 | 0.79 | 15.44 | 1.29 | 36.56 | 2.95 |
| 融资租赁 | 8.48 | 2.65 | 10.92 | 0.93 | 11.41 | 0.94 | 11.37 | 0.95 | 27.09 | 2.19 |
| 保险融资计划 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 区域股权市场融资 | - | - | 3.80 | 0.32 | 3.80 | 0.31 | 5.70 | 0.47 | - | - |
| 其他 | 0.11 | 0.03 | 3.42 | 0.29 | 6.05 | 0.50 | 6.11 | 0.51 | 6.10 | 0.49 |
| 其他融资 | 18.98 | 5.93 | 102.43 | 8.72 | 94.84 | 7.81 | 46.48 | 3.87 | 165.99 | 13.41 |
| 其他 | 18.98 | 5.93 | 53.38 | 4.55 | 64.58 | 5.32 | 24.72 | 2.06 | 134.93 | 10.90 |
| 地方专项债券转贷等 | - | - | 49.06 | 4.18 | 30.26 | 2.49 | 21.76 | 1.81 | 31.06 | 2.51 |
| 合计 | 319.83 | 100.00 | 1,174.37 | 100.00 | 1,214.79 | 100.00 | 1,201.02 | 100.00 | 1,237.49 | 100.00 |

最近三年及一期末，发行人有息负债余额分别为1,237.49亿元、1,201.02亿元、1,214.79亿元和1,174.37亿元。最近一期末，发行人银行借款余额为820.25亿元，占有息负债余额的比例为69.85%。

截至最近一期末，发行人其他融资中的其他项构成如下：

单位：亿元，%

| 项目 | 金额 | 占比 |
|------------------|--------------|---------------|
| 股权融资（含股票质押贷款、基金） | 27.24 | 51.04 |
| 委贷及应收账款质押融资 | 8.20 | 15.37 |
| 其他 | 17.93 | 33.59 |
| 合计 | 53.38 | 100.00 |

发行人其他融资主要为股权投资融资，主要明细如下：

单位：亿元

| 企业名称 | 融资机构 | 借款起始日 | 到期时间 | 利率 | 余额 |
|--------|------------------------------|------------|------------|-------|------|
| 市投控公司 | 国开基金 | 2016-01-20 | 2036-01-28 | 1.20% | 0.15 |
| 市投控公司 | 农发基金 | 2022-08-19 | 2037-08-17 | 3.80% | 1.61 |
| 工商控股公司 | 国开基金 | 2015-08-01 | 2030-08-01 | 1.28% | 0.20 |
| 工商控股公司 | 国开基金 | 2015-08-01 | 2030-08-01 | 1.28% | 0.10 |
| 安居公司 | 贵州新型城镇化股权投资基金 | 2023-06-30 | 2054-06-05 | 4.55% | 5.00 |
| 安居公司 | 优势产业发展基金 | 2022-01-26 | 2025-12-25 | 3.40% | 1.94 |
| 土垦公司 | 贵州省农业农村现代化发展股权投资基金合伙企业（普通合伙） | 2023-12-08 | 2025-12-28 | 3.45% | 0.27 |
| 安居公司 | 贵州新型城镇化股权投资基金 | 2022-06-24 | 2025-12-23 | 4.65% | 2.40 |
| 国资公司 | 国泰君安证券公司 | 2023-01-11 | 2026-01-09 | 5.60% | 6.57 |
| 建设公司 | 贵州省创新赋能大数据投资基金合伙企业（有限合伙） | 2022-03-29 | 2027-03-29 | 6.00% | 3.00 |
| 建设公司 | 贵州新型城镇化股权投资基金 | 2024-12-27 | 2035-12-27 | 3.98% | 0.80 |
| 市工投公司 | 中信证券 | 2023-09-30 | 2026-09-30 | 5.50% | 1.30 |
| 市工投公司 | 中信证券 | 2023-09-30 | 2026-09-30 | 5.50% | 0.87 |
| 市工投公司 | 兴业证券 | 2024-07-09 | 2026-07-09 | 4.20% | 0.33 |
| 市工投公司 | 光大证券 | 2024-07-31 | 2026-07-31 | 3.70% | 0.41 |
| 市工投公司 | 华创证券 | 2025-04-17 | 2026-04-17 | 3.85% | 0.47 |
| 市工投公司 | 西南证券 | 2025-07-22 | 2026-07-22 | 3.85% | 0.50 |
| 市工投公司 | 西南证券 | 2025-08-01 | 2026-08-01 | 3.85% | 0.46 |
| 市工投公司 | 西南证券 | 2025-08-20 | 2026-08-20 | 3.85% | 0.30 |

| 企业名称 | 融资机构 | 借款起始日 | 到期时间 | 利率 | 余额 |
|-------|--|------------|------------|-------|-------|
| 市工投公司 | 贵州省农业 农村现代化 发展股权投资 基金合伙 企业（有限 合伙） | 2024-12-13 | 2025-12-31 | 3.60% | 0.58 |
| 合计 | | | | | 27.24 |

最近三年，发行人整体利息支出及融资成本如下：

单位：亿元，%

| 项目 | 2024 年度/末 | 2023 年度/末 | 2022 年度/末 |
|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 财务费用-利息支出 | 24.57 | 27.34 | 22.61 |
| 资本化利息 | 26.25 | 31.33 | 26.93 |
| 利息合计 | 50.82 | 58.67 | 49.54 |
| 有息负债合计 | 1,214.79 | 1,201.02 | 1,237.49 |
| 整体融资成本 | 4.18 | 4.89 | 4.00 |

发行人融资渠道以银行贷款和公司债券为主，在报告期内未发生重大变化。截至最近三年及一期末，发行人银行贷款融资和债券融资合计规模分别为 1,001.76 亿元、1,115.93 亿元、1,089.12 亿元和 1,052.25 亿元，占有息负债的比重分别为 80.95%、92.92%、89.65%和 89.60%，维持在较高的水平。2023 年，发行人整体融资成本较 2022 年有所提升，主要系 2023 年受发行人所在区域地方政府债务负担加重影响，发行人整体融资成本有所上扬，但是发行人作为贵阳市资产规模最大、盈利能力最强的非银行大型综合性国有企业集团，主体评级为 AAA，在报告期内，盈利能力有所提升，2023 年净利润较上年度增加 65,453.97 万元，增幅达 49.64%，EBITDA 利息倍数由 2022 年的 1.04 增至 1.11，利润水平对利息支出的覆盖程度良好；随着 2023 年年底以来，相关政策的出台和发行人债务化解工作的持续推进，2024 年，发行人整体融资成本有所下降。

综上，经主承销核查，发行人融资渠道在报告期内未发生显著变化，最近一年，发行人融资成本显著降低，相关情况不会对发行人筹资能力产生重大不利影响。报告期内，发行人筹资活动产生的现金流量净额呈现持续下降趋势，主要系受政策影响，发行人及子公司加快债务化解进程，严格控制新增借款规模，导致筹资活动现金流入大幅减少所致。发行人按照相关政策要求，推进存量债

务展期降息，实现了融资成本的显著降低，2024年，发行人整体融资成本为4.18%，较2023年下降0.71个百分点。由上，发行人筹资活动产生的现金流量净额持续下降，系发行人采取措施推进自身债务化解控制新增借款规模所致，得益于债务化解措施的持续推进，2024年，发行人债务融资成本出现明显降低，未来，随着发行人债务化解工作的取得进一步进展，发行人有息债务成本有望进一步下降。上述情况，预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

二十三、关于发行人政府补助政策依据、已落实情况等对政府补助可持续性的影响的核查

最近三年，发行人所获得的政府补助构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2024年度 | 2023年度 | 2022年度 |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 营业外收入-与企业日常活动无关的政府补助 | 40.00 | 671.40 | 1,144.58 |
| 其他收益-与企业日常活动有关的政府补助 | 56,280.11 | 81,065.55 | 89,790.20 |
| 合计 | 56,320.11 | 81,736.95 | 90,934.79 |

最近三年，发行人所获得政府补助分别为90,934.79万元、81,736.95万元和56,320.11万元，主要为与企业日常活动有关的政府补助。最近三年，发行人获取的金额较大的政府补助明细如下：

单位：万元

| 项目 | 2024年度 | | | 2023年度 | | | 2022年度 | | |
|--------------|-----------|-------------------------|------|-----------|---------------|------|-----------|--------------|------|
| | 金额 | 政策依据 | 是否到账 | 金额 | 政策依据 | 是否到账 | 金额 | 政策依据 | 是否到账 |
| 贵阳市财政局财政专项补助 | 45,000.00 | 贵阳市财政局关于下达财政专项补贴有关事宜的批复 | 是 | 65,000.00 | 筑府专议[2024]33号 | 是 | 65,000.00 | 筑财意[2023]57号 | 是 |

| 项目 | 2024 年度 | | | 2023 年度 | | | 2022 年度 | | |
|------------------------------------|------------------|------|------|------------------|---|------|------------------|-------------------|------|
| | 金额 | 政策依据 | 是否到账 | 金额 | 政策依据 | 是否到账 | 金额 | 政策依据 | 是否到账 |
| “贵州省清镇经济开发区管理委员会”3 万吨铝箔项目场平补助金—新材料 | - | - | - | 1,200.00 | 年产 3 万吨超簿及动力电池铝箔项目投资补充协议 | 是 | | | |
| 收到贵阳市市级财政国库支付中心经费补助款—工商资产 | - | - | - | 903.00 | 【2009】45 号/ 【2016】163 号 | 是 | - | | |
| 保障性住房维修保养费用和运营管理费用 | - | - | - | 389.09 | 筑府办发（2013）82 号 | 是 | | | |
| 贵阳市工业互联网标识解析二级节点 | - | - | - | - | | | 2,630.83 | 筑府专议 [2018] 367 号 | 是 |
| 综合整治项目及产业扶持—园区 | - | - | - | 1,656.53 | 黔财综【2015】23 号、黔财综【2014】111 号、黔贵民发【2015】11 号、筑财建【2016】61 号、筑财建【2016】296 号、黔财综【2016】28 号、筑财建【2016】533 号 | 是 | | | |
| 其他 | 11,320.11 | - | - | 12,588.33 | - | - | 23,303.96 | - | - |
| 合计 | 56,320.11 | - | - | 81,736.95 | - | - | 90,934.79 | - | - |

由上表，报告期内，政府补助主要为贵阳市财政局财政专项补助，主要系发行人作为贵阳市重要的基础设施建设主体承接基础设施建设所获得的专项补贴。发行人作为贵阳市重要的基础设施建设主体以及国有资产运营主体，每年

拥有持续稳定的政府补贴支持，财政专项资金补贴通常为政府年底一次性补助，且回款情况良好，考虑到公司在建及拟建的项目规模较大、主营业务专营性较强，预计未来股东及政府相关方将持续在资产划拨、财政补贴等方面予发行人有力支持，因此发行人政府补助具有一定的可持续性，对发行人偿债能力提供一定的保障。

综上，经主承销核查，发行人主要政府补助具有一定的政策依据和一定的可持续性。

二十四、关于发行人归母净利润相关情况的核查

最近三年及一期，发行人归属于母公司所有者的净利润分别为 89,289.56 万元、122,340.22 万元、19,362.78 万元和-4,278.06 万元，最近三年及一期，发行人归母净利润构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2025年1-9月 | 2024年度 | 2023年度 | 2022年度 |
|------|------------|------------|------------|------------|
| 本部 | -3,227.38 | -86,291.30 | -36,797.59 | -29,602.07 |
| 贵阳工投 | 3,882.03 | 11,864.89 | 54,819.93 | 3,823.97 |
| 贵阳城投 | -25,234.12 | 62,966.81 | 66,543.63 | 78,548.15 |
| 贵阳投控 | 46,185.21 | 57,941.42 | 64,528.55 | 52,724.50 |
| 其他 | -25,883.80 | -27,119.04 | -26,754.30 | 16,204.99 |
| 合计 | -4,278.06 | 19,362.78 | 122,340.22 | 89,289.56 |

由上表，最近一期发行人归母净利润为负数，主要系贵阳城投在 2025 年 1-9 月出现亏损所致，2025 年 1-9 月，贵阳城投实现净利润-22,301.09 万元，其中归属贵阳产控净利润-25,234.12 万元，贵阳城投在 2025 年 1-9 月，净利润为负的原因为市城投集团行业特性，建筑施工行业收入通常在年底确认，进而导致净利润为负。

最近一期发行人归母净利润为负数，但净利润为正数，主要系贵阳城投归属发行人净利润出现亏损，而贵阳工投净利润较大但是归属发行人的净利润较小所致。贵阳工投净利润较大但是归属发行人的净利润较小主要系贵阳工投最

近一期少数股东损益规模较大所致，2025年1-9月，贵阳工投实现净利润36,971.31万元，其中归母净利润仅为4,219.60万元，少数股东损益32,751.71万元，主要系贵阳工投作为贵州轮胎（股票代码：000589.SZ）第一大股东，因能够对其实现控制将其纳入合并范围，但贵阳工投对贵州轮胎持股比例仅为21.91%，因而产生了较大规模的少数股东损益。2025年1-9月，贵州轮胎实现净利润45,353.96万元，其中归属贵阳工投的净利润为9,858.94万元。

综上，归属母公司所有者的净利润为负具有一定的合理性。

2025年至2026年2月27日，发行人共发行1只债券，发行人子公司贵阳城投、贵阳投控及贵阳工投共发行8只债券，具体如下：

单位：亿元，%，年

| 债券简称 | 发行日期 | 回售日期 (如有) | 到期日期 | 债券期限 | 发行规模 | 发行利率 | 余额 | 债券品种 |
|------------------|-----------|--------------|-----------|------|-------|------|-------|------|
| 25筑城03 | 2025/8/12 | - | 2030/8/13 | 5 | 0.37 | 3.19 | 0.37 | 小公募 |
| 25筑城02 | 2025/6/12 | - | 2030/6/13 | 5 | 6.30 | 2.90 | 6.30 | 小公募 |
| 26筑城01 | 2026/1/15 | - | 2026/1/16 | 5 | 12.75 | 3.10 | 12.75 | 小公募 |
| 25筑城04 | 2025/8/29 | - | 2030/9/1 | 5 | 11.18 | 3.05 | 11.18 | 私募 |
| 25筑投03 | 2025/5/28 | 2028/05/29 | 2035/5/29 | 10 | 10.00 | 3.10 | 10.00 | 私募 |
| 25筑投01 | 2025/4/24 | 2028/04/25 | 2035/4/25 | 10 | 5.00 | 3.30 | 5.00 | 私募 |
| 26贵控01 | 2026/1/29 | 2029/1/29 | 2031/1/29 | 5 | 6.00 | 2.66 | 6.00 | 私募 |
| 25贵阳工投 MTN002 | 2025/8/12 | — | 2030/8/13 | 5 | 5.00 | 3.09 | 5.00 | 中期票据 |
| 25贵阳工投 MTN001 | 2025/7/29 | — | 2030/7/30 | 5 | 10.10 | 3.20 | 10.10 | 中期票据 |

根据上表，发行人及合并范围内子公司2025年以来债券融资成本集中在

2.66%-3.30%，加权平均融资成本为 3.06%。假设发行人本次债券融资成本为 3.06%且本次债券全额发行，预计产生利息为 14,975.64 万元。发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 76,997.52 万元（2022-2024 年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），按照上述利率测算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息。截至核查意见出具日，发行人 2025 年财务报告尚在审计过程中，根据发行人出具的《贵阳产业发展控股集团有限公司关于 2025 年预计财务数据的说明》和会计师事务所出具的《关于贵阳产业发展控股集团有限公司 2025 年预计财务数据的说明》，根据发行人初步核算结果，发行人 2025 年净利润预计为 1 亿元-9 亿元，归母净利润预计为 0.1 亿元-5 亿元，由此测算发行人 2025 年年报出具后，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 4.76 亿元-6.39 亿元（2023-2025 年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），仍足够支付本次公司债券一年的利息，本次债券符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定，本次债券符合发行条件。

二十五、关于发行人及重要子公司被执行人/失信被执行人情况的核查

（一）关于失信被执行人情况的核查

经核查，2022 年 2 月 21 日，发行人重要子公司贵阳投控与中铁二局第一工程有限公司签订《建设工程合同》，因发行人未如期支付上述合同项下工程款，导致被中铁二局诉至法院并被列为失信被执行人。

贵阳投控已于 2026 年 2 月与中铁二局第一工程有限公司签署了《和解协议》，根据《和解协议》，贵阳投控应于 2026 年 2 月 14 日前向中铁二局第一工程有限公司等公司支付不少于 2500 万元工程款，下一期款项清偿时间为 2026 年 4 月 15 日前。贵阳投控已于 2026 年 2 月 14 日全额支付了《和解协议》项下首期款项。截至反馈意见回复，贵阳投控上述失信被执行记录已消除。

鉴于发行人重要子公司贵阳投控已上述案件对手达成和解，相关失信被执行记录已消除，发行人后续也将积极督促相关子公司严格按照《和解协议》履

行相应义务，预计上述事项不会对发行人偿债能力构成重大不利影响，上述事项对本次债券发行条件无影响。

经主承销核查，发行人及重要子公司不存在被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制发行公司债券的情形，未触发《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引（2024年修订）》，上述事项对本次债券发行条件无影响。

（二）关于被执行人情况的核查

截至2026年3月12日，发行人及重要子公司不存在失信被执行的情形，发行人及重要子公司被列为被执行人的情况如下：

| 序号 | 被执行人 | 案号 | 执行法院 | 执行标的 (万元) | 事项说明 | 当前进展 |
|----|----------------|-------------------|--------------|--------------|--|--|
| 1 | 贵阳市投资控股集团有限公司 | (2025)黔0115执2638号 | 贵阳市观山湖区人民法院 | 100.00 | 贵阳投控委托蕾奥设计联合体执行“GA331项目”概念性城市设计，已支付200万元部分费用，但因剩余100万元设计费及违约金支付问题产生纠纷，导致贵阳投控被诉至法院，并被列为被执行人。 | 双方正在协商和解，贵阳投控正协调财政资源推进兑付。 |
| 2 | 贵阳市投资控股集团有限公司 | (2025)黔0102执6489号 | 贵阳市南明区人民法院 | 180.00 | 中铁二局2018年对富源南路开展维护施工项目，因工程款支付纠纷，导致贵阳投控被诉至法院，并被列为被执行人。 | 贵阳投控正在积极与对方沟通，争取采用和解的方式解决上述纠纷。 |
| 3 | 贵阳市投资控股集团有限公司 | (2026)黔01执337号 | 贵州省贵阳市中级人民法院 | 17.22 | 贵州贵业建设有限公司与贵阳投控因贵阳黔灵山体育公园建设项目供电系统采购与安装产生的工程款支付纠纷，导致贵阳投控被诉至法院，并被列为被执行人。 | 贵阳投控正在积极与对方沟通，争取采用和解的方式解决上述纠纷。 |
| 4 | 贵阳市投资控股集团有限公司 | (2026)黔0115执1288号 | 贵阳市观山湖区人民法院 | 297.54 | 主要系贵州贵业建设有限公司与贵阳投控因)建设工程分包合同纠纷，导致贵阳投控被诉至法院，并被列为被执行人 | 贵阳投控正在积极与对方沟通，争取采用和解的方式解决上述纠纷。 |
| 5 | 贵阳产业发展控股集团有限公司 | (2026)沪74执106号 | 上海金融法院 | 24,630.27 | 主要系贵阳市旅游文化有限公司与平安租赁因融资租赁款还款纠纷导致贵阳市旅游文化有限公司被诉至法院，后双方在法院的调解下签署了《和解协议》，因贵阳市旅游文化有限公司未及时调整按照《和解协议》还款导致被法院列为被执行人。发行人为该笔款项提供的担保，故被一同列为被执行人。 | 截至目前，贵阳市旅游文化有限公司已全额偿付《和解协议》下到期应付款项，平安租赁已就此出具了《关于贵阳市旅游文化有限公司还款情况的说明》，目前双方正在就剩余款项重新商定还款计划，并重新签署展期协议。 |

| 序号 | 被执行人 | 案号 | 执行法院 | 执行标的 (万元) | 事项说明 | 当前进展 |
|----|------|----|------|--------------|------|------|
| | 合计 | | | 25,225.03 | - | |

由上表，发行人本部所涉被执行案件主要系贵阳市旅游文化有限公司与平安租赁因融资租赁款还款纠纷导致贵阳市旅游文化有限公司被诉至法院，后双方在法院的调解下签署了《和解协议》，因贵阳市旅游文化有限公司未及时按照《和解协议》还款导致被法院列为被执行人。发行人为该笔款项提供的担保，故被一同列为被执行人，截至目前，贵阳市旅游文化有限公司已全额偿付《和解协议》下到期应付款项，平安租赁已就此出具了《关于贵阳市旅游文化有限公司还款情况的说明》，目前双方正在就剩余款项重新商定剩余款项还款计划，对方将在商定完成后及时撤销被执行记录。鉴于贵阳市旅游文化有限公司已全额偿付《和解协议》下到期应付款项，平安租赁已就此出具了《关于贵阳市旅游文化有限公司还款情况的说明》，发行人在该笔欠款下已无即时还款责任，故发行人不存在已发行的债券或其他债务（含银行贷款）违约或延迟支付本息的事实且仍处于继续状态的情况，上述事项对本次债券发行条件无影响。

发行人重要子公司贵阳投控所涉被执行案件均为工程款导致，属于经营性款项，不属于借贷债务，故不属于其他债务（含银行贷款）违约的范围，上述事项对本次债券发行条件无影响。

除上述情形外，截至 2026 年 3 月 12 日，发行人及其重要子公司不存在其他被执行人案件。

综上所述，发行人及重要子公司相关被执行案件不属于其他债务（含银行贷款）违约或延迟支付本息的范畴，发行人及重要子公司不存在人不存在已发行的债券或其他债务（含银行贷款）违约或延迟支付本息的事实且仍处于继续状态的情况，未触发《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引（2024 年修订）》，上述事项对本次债券发行条件无影响。

二十六、涉贿情况专项核查

经主承销商和发行人律师核查，本次项目审核阶段，发行人及其相关人员⁴、中介机构及其相关人员不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至募集说明书签署日，近三年内发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以下行贿行为：

（1）经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；

（2）纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；

（3）纪检监察机关通报的行贿行为。

⁴ 发行人及其相关人员具体包括发行人、发行人控股股东、发行人实际控制人及发行人现任董事、监事、高级管理人员。

第四节 主承销商的核查程序

一、主承销商内部的项目审核流程

中德证券的项目审核流程主要由以下几个关键节点组成：交易录入与冲突消除、客户接纳、立项委员会审核、质量控制、内核程序。交易录入与冲突消除由独立于投资银行业务部门的交易录入团队负责，客户接纳审核由合规法律部门负责，立项委员会由各业务部门和内部控制部门的专业人员构成，质量控制主要由业务管理与质量控制部负责，内核委员会由资深业务人员、内部控制部门人员（业务管理与质量控制部、合规法律部门和风险管理部门等部门人员）以及根据项目情况聘请的外部委员组成。业务管理与质量控制部负责立项委员会的组织工作，合规法律部门负责内核委员会的组织工作。所有投资银行推荐项目必须在履行完毕上述所有审核流程，并经合规法律部门审核以后方可向交易所等主管机关报送材料。

第一阶段：项目的立项审查阶段

中德证券立项委员会以及相关内控部门对所有投资银行项目进行交易录入与冲突消除、客户接纳、立项审查等程序，通过事前评估保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

第二阶段：项目的管理和质量控制阶段

投资银行项目执行过程中，业务管理与质量控制部适时参与项目的进展过程，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

第三阶段：项目的内核程序阶段

中德证券项目内核程序是根据中国证监会对发行承销业务有关内核审查要求而制定的，是对中德证券所有推荐项目进行正式申报前的审核，以加强项目的质量管理和风险控制，提高中德证券的推荐项目质量和效率，降低发行承销风险。

中德证券所有推荐项目的发行申报材料均需通过内核程序后，再报送交易所等主管机关审核。

二、本次债券的内部审核流程

（一）立项程序

项目执行团队经过前期尽职调查后填写立项委员会表格，与立项申请文件一并提交立项申请，经项目负责人、项目主办部门负责人及固定收益业务发展委员会主任审批后，由业务管理与质量控制部进行会议材料审阅、协调和组织召开会议。

立项委员会的参会立项委员为 7 名，其中来自内部控制部门的委员人数不得低于参会委员人数的 1/3。立项委员会需要全部委员出席方为有效。70%以上参会委员同意方可视为通过立项。

2025 年 10 月 28 日，中德证券召开了本次债券项目立项委员会会议。经表决，2025 年 10 月 30 日本次立项委员会同意本次债券项目立项，会议召开及表决符合中德证券相关规定。

（二）问核程序

项目执行过程中，业务管理与质量控制部指定质量控制审核专员适时参与项目进展过程，对项目进行事中管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

2025 年 12 月 10 日，中德证券根据相关规定对该项目进行了有关重要尽职调查事项的问核程序。问核人为业务管理与质量控制部执行董事，被问核人为本项目负责人。其他参加问核的人员包括债券业务部门负责人和项目质量控制专员。本项目负责人曹亚明、何文杰填写了《债券项目重要事项尽职调查情况问核表》，誊写了该表所附的承诺事项，并已签字确认。问核人和债券业务部门负责人已在《债券项目重要事项尽职调查情况问核表》上签字确认。

项目执行团队申请启动内核会议审议程序前，完成对现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作，并提交质量控制审核专员验收。质量控制审核专员审阅尽职调查工作底稿，对相关专业意见和推荐文件是否依据充分，项目执行团队是否勤勉尽责出具明确验收意见。

（三）内核程序

内核委员会的参会内核委员为 7 名，其中，来自内部控制部门的委员人数不得低于参会委员总人数的 1/3，委员应包括至少 1 名合规管理人员、至少 1 名财务专业背景委员。债券项目内核会议至少有 3 名委员来自固定收益业务发展委员会下属各部门。70%以上委员同意，视为通过内核。内核负责人对所有内核项目拥有最终否决权。

2025 年 12 月 24 日，中德证券召开内核委员会会议，审议本次债券项目并进行表决。2025 年 12 月 26 日，内核委员会会议审议通过本次债券项目。

三、内核委员会关注的主要问题及落实情况

2025 年 12 月 24 日，中德证券召开了内核委员会会议，审议了本项目，内核委员重点讨论了下述主要问题：

1、发行人通过政府主导的资产置换将低效土地置换为经营性股权，但仍有一部分股权未完成划入，形成大额应收政府款项。请说明：截至目前，尚未注入的股权资产有哪些，预计完成时间及是否存在实质性障碍？该部分应收款项是否已足额计提减值？若置换资产后续经营不及预期（如盈利能力弱于土地增值潜力），是否会对发行人长期收益能力和评级构成下修压力？

回复：为了推动贵阳市国有企业改革，提高国有企业经营效率，促进国有资产保值、增值，进一步增强企业活力，提高企业的盈利能力，2018 年，贵阳市市委、市政府授权贵阳市国资委牵头对发行人下属各子公司项下盈利能力不高的土地资产进行置换，通过置换出低效的土地资产，置换入盈利能力更强的经营性资产来增强企业盈利能力。为此，贵阳市国资委出具了《贵阳市国资委关于贵阳市城市建设投资集团有限公司产（股）权置换相关事宜的批复》（筑国资复[2019]45 号）、《市国资委、财政局关于贵阳市投资控股集团有限公司资产调整相关事宜的批复》、《市国资委关于贵阳水务集团有限公司土地资产调整相关事宜的批复》（筑国资复[2019]47 号）、《关于贵阳市旅游文化产业投资集团有限公司资产调整相关事宜的批复》（筑国资复[2019]49 号）等专项文件，对发行人部分低效土地使用权进行了置出，置入具有经营性资产及业务的相关国有企业股权，并承诺将未来继续通过注入广告经营权、地下经营性管网、核心城市用地、资本金等措施。

发行人被置换土地账面价值主要构成如下表所示：

单位：亿元

| 涉及一级子公司 | 2018 年度 |
|---------|---------|
| 贵阳城投 | 401.42 |
| 贵阳投控 | 240.89 |
| 贵阳工商投 | - |
| 贵阳水务 | 13.46 |
| 贵阳旅文 | 57.40 |
| 合计 | 713.17 |

（1）贵阳城投

根据《市人民政府办公厅关于印发〈贵阳市城市建设投资集团有限公司组建方案〉的通知》（筑府办函[2018]220 号）文件精神，贵阳市国资委出具了《市国资委关于贵阳市城市建设投资集团有限公司产（股）权置换相关事宜的批复》，同意划入产（股）权用于置换贵阳城投的土地资产 401.42 亿元，具体置换事项如下：

①同意贵阳城投将贵阳市公共住宅投资建设（集团）有限公司整体资产以 2018 年 12 月 31 日为基准日的评估价值 247.48 亿元入账，置换交还的土地资产 226.85 亿元（扣除“递延所得税负债”约 20.63 亿元）。

②同意将位于贵阳市云岩区公园路 22 地块、公园路 23 地块、公园路 33 地块、公园路 34 地块、雅关 1 号地块、雅关 3 号地块等 6 宗土地划转至公司，以 2018 年 12 月 31 日为基准日的评估价值 56.08 亿元入账，置换交还的土地资产 56.08 亿元。

③未置换差额部分的 119 亿元土地资产形成对市国资委的挂账，由市国资委逐步通过盘活存量、注入增量、整合广告经营权、地下经营性管网等经营性资产、资本金注入、市场化转型等远期注资措施解决。

④同意公司上述产（股）权置换以 2018 年 12 月 31 日为基准日进行账务处理。

（2）贵阳投控

根据《市人民政府办公室厅关于印发〈贵阳市投资控股集团有限公司组建方案〉的通知》（筑府办函[2018]219 号），贵阳市国资委、贵阳市财政局为贵阳投控出具了《市国资委财政局关于贵阳市投资控股集团有限公司资产调整相关事

宜的批复》，对公司交还的 240.89 亿元土地资产相关事宜作出了安排：

①同意贵阳投控交还的土地资产 240.89 亿元形成对市国资委的挂账。

②根据《贵阳市投资控股集团有限公司组建方案》，对于划入贵阳投控的贵阳市国有资产投资管理公司、贵州阳光产权交易所有限公司、市级行政事业单位 230 处经营性资产等产（股）权经审计、评估入账后，按审计、评估值据实冲减与市国资委的挂账，并将冲减情况及时上报市财政局、市国资委。

③市财政局、市国资委将通过盘活存量、注入增量、资本金注入，市场化转型等远期注资措施，逐步冲减贵阳投控与市国资委的挂账。

④同意贵阳投控以 2018 年 12 月 31 日作为基准日进行账务处理。

（3）贵阳水务

根据贵阳市国资委出具的《市国资委关于贵阳水务集团有限公司土地资产调整相关事项的批复》，贵阳市国资委对贵阳水务土地调整的相关事宜做出了安排：

①同意贵阳水务下属子公司贵阳筑水水利产业发展有限公司交还的土地资产 13.46 亿元，形成对市国资委的挂账，由市国资委逐步通过盘活存量、注入增量、资本金注入、市场化转型等远期注资措施解决。

②同意贵阳水务上述土地资产调整事宜以 2018 年 12 月 31 日为基准日进行账务处理。

（4）贵阳旅文

根据贵阳市国资委出具的《市国资委关于贵阳市旅游文化产业投资集团有限公司资产调整相关事项的批复》，贵阳市国资委对贵阳旅文交还的 573,921.62 万元的土地作出安排：

①同意贵阳旅文交还的土地资产 57.39 亿元形成对市国资委的挂账。

②根据《贵阳市旅游文化产业投资集团有限公司组建方案》，对于划入贵阳旅文的贵阳市体育发展有限公司、贵阳演艺集团等产（股）按审计、评估值入账后冲减公司对市国资委的挂账。

③下一步贵阳市国资委将通过盘活存量、注入增量、整合风景区特许经营权等经营性资产、资本金注入、市场化转型等远期注资措施，逐步冲减公司与市国资委的挂账。

④同意上述资产调整事宜以 2018 年 12 月 31 日作为基准日进行账务处理。

根据《市国资委关于贵阳产控集团旅游产业板块整合有关事宜的批复》（筑国资复〔2023〕16 号），贵阳产控集团拟将持有的贵阳市旅游文化有限公司 89% 股权、下属贵阳市大数据产业有限公司持有的贵阳市旅游文化有限公司 1% 股权无偿划转至贵阳市国资委（划转股权比例基于实际出资额进行调整），划转基准日为 2022 年 11 月 30 日。2022 年 12 月起，贵阳旅文不再纳入发行人合并范围，发行人不再从事文旅业务板块业务。根据《市国资委关于贵阳水务集团股权划转有关事宜的通知》（筑国资通〔2023〕74 号），将贵阳产控集团持有贵阳水务集团 100% 股权无偿划转至市国资委，由市国资委对贵阳水务集团履行出资人职责。股权划转的基准日为 2023 年 9 月 30 日。

由上，截至内核会召开日，发行人已不再对贵阳水务及贵阳旅文并表，故仅针对贵阳城投及贵阳投控相关资产划入情况进行说明：

截至 2024 年末，贵阳市国资委所出具的上述文件中，涉及明确安排注入的资产已注入完毕，其中贵阳市国资委对贵阳城投的上述挂账应收款已经通过注入贵阳住投、贵阳交投及其他经营性资产等方式已冲抵完毕，对贵阳投控尚剩余 139.22 亿元长期应收款尚未冲抵，尚等待贵阳国资委进一步安排。同时，因贵阳城投并入贵阳交投，导致新增对贵阳国资委的土地回收款挂账 141.96 亿元。由上，截至 2024 年末，发行人对贵阳国资委的土地回收款主要构成如下：

单位：亿元

| 涉及一级子公司 | 2024 年末 |
|-----------|---------------|
| 贵阳城投 | 141.96 |
| 贵阳投控 | 139.22 |
| 合计 | 281.18 |

根据贵阳市国资委出具的《市国资委关于贵阳市产业发展控股集团有限公司应收账款相关安排的批复》（筑国资复[2019]119 号），对发行人下属企业的欠款作出未来 8 年内还款安排：2020 年偿还金额不低于总额的 8%，2021 年偿还金额不低于总额的 10%，2022 年偿还金额不低于总额的 12%，2023-2027 年每年偿还金额不低于总额的 14%。根据上述文件，截至 2024 年末，贵阳市国资委针对上述欠款应偿付比例为 58%，在不考虑已不纳入合并范围的贵阳水务及贵阳旅文的情况下，截至 2024 年末，贵阳国资委对贵阳城投及贵阳投控相关款项回款进度为 78.32%，实际回款进度快于文件安排。针对上述剩余挂账款项，

贵阳市国资委尚未做出明确安排，实际注入资产及注入进度主要依赖于贵阳市国有企业深化改革进展及地方财政情况确定，当前存在资产后续注入进度不及预期的风险。

鉴于当前，发行人对贵阳市国资委挂账款项的回款进度快于预期，同时根据贵阳产控集团审计报告所列示的坏账计提政策，发行人将政府性应收款计为无风险组合，并对政府性应收款项不计提坏账，故该部分应收款未计提坏账准备，具备一定的合理性。

考虑到此前贵阳市国资委所注入的资产多为盈利能力相对较好的优质股权，如贵阳住投、贵阳交投、贵阳卫健投，上述三家公司 2024 年主要财务数据如下：

单位：%、亿元

| 企业名称 | 主要营业收入板块 | 持股比例 | 2024 年资产金额 | 2024 年负债金额 | 2024 年净资产金额 | 2024 年收入金额 | 2024 年净利润金额 | 是否存在重大增减变动 |
|---------------------|---------------------------|-------|------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|
| 贵阳市卫生健康投资有限公司 | 医药销售 | 96.30 | 33.33 | 21.29 | 12.04 | 24.70 | 0.37 | 是 |
| 贵阳市公共住宅投资建设（集团）有限公司 | 房屋租赁、房屋销售、货物销售、保障性住房运营管理费 | 99.28 | 357.98 | 187.15 | 170.83 | 16.08 | 1.26 | 是 |
| 贵阳市交通投资发展有限公司 | 管理费 | 90.00 | 491.07 | 236.86 | 254.22 | 0.33 | 0.60 | 是 |

而置出的土地主要为低效土地，即产权存在一定瑕疵或难以短时间变现的土地，故其增值能力也相对较弱，故置换资产后续盈利能力弱于置出土地增值潜力的可能性较小，预计不会对发行人长期盈利能力和评级下修构成不利影响。

项目组基于谨慎性原则，已针对应收账款回收风险进行风险提示如下：

“16、应收账款回收具有不确定性的风险

报告期各期末，发行人应收账款账面价值分别为 1,078,735.14 万元、1,066,649.42 万元、1,204,809.57 万元和 1,297,956.26 万元，占总资产的比重分别为 2.84%、2.84%、3.26%和 3.50%，规模相对较大。发行人应收账款前五大对手方主要为发行人贸易业务的长期合作方及贵阳市事业单位或国有企业。受财政安排及相关国有企业的经营性状况影响，相关回款具有一定的不确定。若上述应收账款迟迟没有收回，可能会对发行人偿债能力产生一定不利影响。”

2、报告期内，发行人其他收益占净利润比重分别为 68.21%、42.41%、79.50%和 31.41%，其他收益主要为政府补助。请说明：上述政府补助是否具有明确政策依据、拨付文件及可持续性？未来若地方政府财政承压，是否有压力测试证明发行人仍具备覆盖本次债券本息的自由现金流能力？

回复：最近三年，发行人所获得政府补助分别为 90,934.79 万元、81,736.95 万元和 56,320.11 万元，主要为与企业日常活动有关的政府补助。最近三年，发行人获取的金额较大的政府补助明细如下：

单位：万元

| 项目 | 2024 年度 | | | 2023 年度 | | | 2022 年度 | | |
|-----------------------------------|-----------|-------------------------|------|-----------|------------------------|------|-----------|----------------|------|
| | 金额 | 政策依据 | 是否到账 | 金额 | 政策依据 | 是否到账 | 金额 | 政策依据 | 是否到账 |
| 贵阳市财政局财政专项补助 | 45,000.00 | 贵阳市财政局关于下达财政专项补贴有关事宜的批复 | 是 | 65,000.00 | 筑府专议[2024]33号 | 是 | 65,000.00 | 筑财意[2023]57号 | 是 |
| “贵州省清镇经济开发区管理委员会”3万吨铝箔项目场平补助金—新材料 | - | - | - | 1,200.00 | 年产3万吨超簿及动力电池铝箔项目投资补充协议 | 是 | | | |
| 收到贵阳市市级财政国库支付中心经费补助款—工商资产 | - | - | - | 903.00 | 【2009】45号/【2016】163号 | 是 | - | | |
| 保障性住房维修养护费用和运营管理费用 | - | - | - | 389.09 | 筑府办发（2013）82号 | 是 | | | |
| 贵阳市工业互联网标识解析二级节点 | - | - | - | - | | | 2,630.83 | 筑府专议[2018]367号 | 是 |

| 项目 | 2024 年度 | | | 2023 年度 | | | 2022 年度 | | |
|----------------|------------------|------|------|------------------|--|------|------------------|------|------|
| | 金额 | 政策依据 | 是否到账 | 金额 | 政策依据 | 是否到账 | 金额 | 政策依据 | 是否到账 |
| 综合整治项目及产业扶持—园区 | - | - | - | 1,656.53 | 黔财综【2015】23号、黔财综【2014】111号、黔贵民发【2015】11号、筑财建【2016】61号、筑财建【2016】296号、黔财综【2016】28号、筑财建【2016】533号 | 是 | | | |
| 其他 | 11,320.11 | - | - | 12,588.33 | - | - | 23,303.96 | - | - |
| 合计 | 56,320.11 | - | - | 81,736.95 | - | - | 90,934.79 | - | - |

由上表，报告期内，政府补助主要为贵阳市财政局财政专项补助，主要系发行人作为贵阳市重要的基础设施建设主体承接基础设施建设所获得的专项补贴。发行人作为贵阳市重要的基础设施建设主体以及国有资产运营主体，每年拥有持续稳定的政府补贴支持，财政专项资金补贴通常为政府年底一次性补助，且回款情况良好，考虑到公司在建及拟建的项目规模较大、主营业务专营性较强，预计未来股东及政府相关方将持续在资产划拨、财政补贴等方面予发行人有力支持，因此发行人政府补助具有一定的可持续性，对发行人偿债能力提供一定的保障。

最近三年，发行人利润总额分别为 154,319.24 万元、242,687.58 万元和 92,634.27 万元，扣除政府补助后利润总额分别为 63,384.45 万元、160,950.63 万元和 36,314.16 万元，根据上述测算，即使扣除政府补助后，发行人整体盈利状况依然相对较好，同时本次债券用途为偿还存量债券本金，其中针对偿还存量债券本金部分不会导致发行人整体负债和财务费用大幅增加。从经营活动现金流量净额看，扣除政府补助后，发行人最近三年经营性活动现金流量净额分别

为 47,342.42 万元、-28,893.18 万元和 28,260.67 万元，三年平均经营性活动现金流量净额为 15,569.97 万元，经营性活动现金流量净额依然为正值，考虑到本次债券用途之特殊性，发行人整体偿债能力仍然相对较好。

3、发行人“尚未建立健全关联方交易制度”，且存在大量与子公司、政府平台的资金往来。请说明：在缺乏正式关联交易管理制度的情况下，报告期内重大资金拆借、资产划转、担保等行为是否履行了独立第三方评估、独立董事意见及信息披露义务？本次债券募集说明书及受托管理协议中，是否设置了限制发行人向关联方大额资金划转、资产无偿划出或对外担保扩大的条款？

回复：根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》之第六条之规定“仅仅同受国家控制而不存在其他关联方关系的企业，不构成关联方”，由上，发行人与区域内合并报表范围外的非参股国有企业不属于公司关联方，故发行人与区域内其他平台公司的资金拆借、资产划转、担保等不构成关联交易，相关制度缺位对上述事项无实质性影响。而发行人属于控股型架构主体，其针对子公司的资金拆借、资产划转、担保等，系发行人深化国有企业改革、提高资产运营效率，充分利用自身 AAA 评级的优势，降低整个集团整体融资成本的必要措施，同时，发行人作为控股股东，对主要子公司具备较强的控制力，故对发行人偿债能力不构成重大影响。针对发行人报告期内重大资金拆借、资产划转、担保等事宜，发行人按照内部制度规定，视金额大小履行相应审批程序，由于发行人非上市公司，故按照公司章程约定未设立独立董事，发行人设有外部董事，对于确需董事会审议通过的事项，外部董事将与公司其他董事一起就相关事项表决，对于大额资产有偿出售事宜，发行人将聘请独立评估机构进行资产评估。对于确触发信息披露要求的相关事宜，发行人将进行信息披露，我司作为受托管理人亦将提醒发行人进行信息披露。募集说明书及受托管理协议相关内容严格遵照交易所发布的《公开发行公司债券受托管理协议必备条款》、《公司债券受托管理人执业行为准则》起草撰写，并已具备“发行人发生重大资产抵押、质押、出售、转让、报废、无偿划转以及重大投资行为或重大资产重组；”、“发行人一次承担他人债务超过上年末净资产百分之十，或者新增借款、对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十”等法律法规要求具备的条款。

4、发行人贸易业务收入按总额法确认，请说明：发行人是否在交易中承担了主要责任人角色？请结合合同条款、存货风险承担、定价权、客户信用风险、物流安排等要素，论证相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定？

回复：发行人贸易业务收入按总额法确认，主要系发行人从事贸易业务交易时的身份是主要责任人，发行人自供应商取得商品后，在转让商品前能够控制该商品，承担该商品的存货风险，承担向客户转让商品的主要责任，有权自主决定所交易商品的价格。根据发行人与主要贸易对手方广西如妙贸易有限公司签署的《购销合同》约定：“货物由买方完成检验。按照国家标准，在交(提)货地点验收，买方对货物质量有异议的，应在交(提)货时当场提出。货物一经买方接收，即视为质量验收合格；2023年4月30日前，卖方与买方须办理合同约定的全部货权转移手续，如卖方未按期履行交货义务，给买方造成损失的，承担相应的损害赔偿义务。其次卖方就交付于买方的产品，应负有保证第三人不得向买方主张任何权利的义务，卖方因此给买方造成损失的，承担相应的损害赔偿义务。”又如发行人作为卖方与主要贸易对手方上海五锐金属集团有限公司签署的《买卖合同》约定：“交付、交货地点：分批交货，双方共同约定的仓库交货，买受人自提，出卖人于收款当日内完成货物交付。2024年1月19日前出卖人将货权转移单原件或扫描件交付买受人，货物交付前产生的仓储费、过户费等仓储类费用由出卖人承担，货物交付后一切仓储类费用由买受人承担，货物交付前，毁损、灭失风险由出卖人承担。出卖人保证对货物享有完整合法的所有权，不存在侵犯任何第三方权益的情形。因货权瑕疵导致买受人不能提货或者所有权不能转让的，买受人有权选择要求出卖人换货或解除合同，出卖人应在收到买受人通知后立即换货或退还买受人已付全部货款，如因此给买受人造成其他损失的，出卖人还应承担赔偿责任。”

由上述发行人主要贸易业务合同约定，发行人自供应商取得商品后，在转让商品前能够控制该商品，承担该商品的存货风险，承担向客户转让商品的主要责任，有权自主决定所交易商品的价格，根据《企业会计准则第14号——收

入（2017年修订）》第三十四条的规定，发行人采用总额法确认收入具有一定的合理性且符合《企业会计准则》规定。

5、报告期内发行人投资收益占净利润的比重分别为 107%、212%、442%，主要为权益法核算的长期股权投资收益。请结合被投资对象的经营情况、持有相关股权投资的未来处置计划等分析相关投资收益的可持续性。

回复：最近三年，发行人投资收益分别为 158,241.69 万元、211,924.70 万元和 150,355.65 万元，占发行人非经常性损益的比例分别为 79.62%、91.22%和 85.60%。最近三年，发行人投资收益构成如下表所示：

单位：万元

| 项目 | 2024 年度 | 2023 年度 | 2022 年度 |
|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 权益法核算的长期股权投资收益 | 118,537.69 | 121,226.21 | 137,084.58 |
| 处置长期股权投资产生的投资收益 | 14,676.25 | 55,279.12 | 553.81 |
| 交易性金融资产持有期间的投资收益 | - | 57.98 | 230.22 |
| 处置交易性金融资产取得的投资收益 | - | 14,069.07 | 384.3 |
| 其他权益工具投资持有期间的投资收益 | 2,741.46 | 6,797.20 | 7,260.16 |
| 债权投资持有期间的投资收益 | - | - | 132.95 |
| 处置债权投资取得的投资收益 | - | - | 611.94 |
| 以摊余成本计量的金融资产终止确认收益 | -722.71 | -699.35 | -311.62 |
| 其他 | 15,122.97 | 15,194.47 | 12,295.36 |
| 合计 | 150,355.65 | 211,924.70 | 158,241.69 |

由上表可知，发行人投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益。最近三年及一期，发行人权益法核算的长期股权投资收益明细如下：

单位：万元

| 项目 | 是否为上市公司 | 2025 年 1-6 月 | 2024 年度 | 2023 年度 | 2022 年度 |
|-------------------|---------|--------------|-----------|------------|------------|
| 贵阳银行股份有限公司 | 是 | 49,720.44 | 98,708.40 | 105,930.22 | 116,823.79 |
| 贵阳市城市发展投资集团股份有限公司 | 否 | - | 11,915.23 | 6,325.93 | 7,308.47 |
| 贵阳农村商业银行股份有限公司 | 是 | 2,073.12 | 5,804.49 | 4,724.37 | 5,226.13 |
| 贵州詹阳动力重工有限公司 | 否 | - | 1,434.76 | 2,993.69 | 0.00 |
| 贵州燃气集团股份有限公司 | 是 | 1,885.69 | 1,265.44 | 3,798.99 | 916.18 |

| 项目 | 是否为上市公司 | 2025年1-6月 | 2024年度 | 2023年度 | 2022年度 |
|----|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| 其他 | - | -334.76 | -590.63 | -2,546.99 | 6810.01 |

发行人权益法核算的长期股权投资收益主要系投资贵阳银行股份有限公司、贵阳市城市发展投资集团股份有限公司、贵阳农村商业银行股份有限公司、贵州燃气集团股份有限公司和贵州詹阳动力重工有限公司等企业所获得的投资收益。上述企业最近一年的基本财务数据及最近两年的实际分红金额情况如下：

单位：万元

| 单位名称 | 总资产 | 净资产 | 营业收入 | 净利润 | 2024年实际分红金额 | 2023年实际分红金额 | 2022年实际分红金额 |
|-------------------|---------------|---------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| 贵阳银行股份有限公司 | 70,566,917.50 | 6,903,965.50 | 1,493,090.80 | 531,414.30 | 21,204.33 | 21,935.49 | 21,935.49 |
| 贵阳市城市发展投资集团股份有限公司 | 2,340,757.46 | 1,030,992.17 | 363,235.39 | 38,053.64 | 437.13 | 815.05 | 714.32 |
| 贵阳农村商业银行股份有限公司 | 16,597,260.10 | 15,497,619.15 | 1,099,640.95 | 93,663.71 | - | 0.00 | 962.57 |
| 贵州燃气集团股份有限公司 | 1,138,301.92 | 407,394.23 | 668,005.13 | 11,278.83 | 838.00 | 0.00 | 1922.74 |
| 贵州詹阳动力重工有限公司 | 171,839.36 | 44,705.67 | 65,016.42 | 2,926.08 | - | 5,979.21 | - |

由上表，发行人所投资的贵阳银行股份有限公司、贵阳市城市发展投资集团股份有限公司、贵阳农村商业银行股份有限公司、贵州燃气集团股份有限公司和贵州詹阳动力重工有限公司等企业经营情况良好，最近一年净利润均为正值。

最近三年，发行人从上述企业所获得的实际分红金额合计数分别为25,535.12万元、28,729.75万元和22,479.46万元，少于权益法核算的长期股权投资收益，主要系相关被投资企业未将利润全部用于分红所致，考虑到发行人权益法核算的长期股权投资收益主要来自于贵阳银行（最近三年，来自贵阳银行的投资收益占权益法核算的长期股权投资收益比重分别为85.22%、87.38%和83.27%），而贵阳银行为上市公司，相关股权流动性较好，因此预计发行人实际分红少于权益法核算的长期股权投资收益的情况预计对偿债能力不构成重大不利影响。

6、根据核查对照表，发行人触发3号指引第三十一条，请根据该条规定在募集书等文件中补充披露相关信息。

回复：报告期内主营业务收入中市政基础设施建设和土地开发整理、公益性住房建设等业务主要为工程施工与结算收入，最近三年，发行人工程施工与结算业务板块的收入分别为 195,943.26 万元、192,818.79 万元和 174,005.30 万元，占当期营业收入的比重分别为 4.81%、4.81%和 4.80%。

截至最近一年末，发行人总资产构成中，拟开发土地、待结算的基础设施代建项目、应收和预付地方政府或与政府相关联的企事业单位款项的金额为 8,861,071.52 万元，占总资产比重分别为 23.97%。

具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2024 年末 |
|--------------------------|---------------------|
| 应收和预付地方政府或与政府相关联的企事业单位款项 | 6,492,030.86 |
| 拟开发土地 | 1,951,046.67 |
| 待结算的基础设施代建项目 | 417,994.00 |
| 合计 | 8,861,071.52 |

近三年，发行人政府补助收入分别为 90,934.79 万元、81,736.95 万元和 56,320.11 万元，占净利润的比重分别为 68.96%、41.42%和 79.27%。

7、发行人最近一年末来自于所属地方政府的政府性应收款占扣除重点关注资产后的净资产比例高于 30%，请根据 3 号指引第三十四条的规定补充披露具体原因及合理性、报告期内回款情况、后续回款安排、回款安排的可行性及对偿债能力的影响。

回复：根据《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制（2023 年修订）》，重点关注资产包括公益性资产，未缴纳土地出让金的土地使用权，无证土地、房屋等。根据会计事务所出具的《贵阳产业发展控股集团有限公司资产构成情况的说明》。截至 2024 年 12 月 31 日，发行人公益性资产账面价值合计为 2,146,530.89 万元，占发行人总资产的比例为 5.81%。截至 2024 年 12 月 31 日，发行人未取得或办理产权证的土地及房屋账面价值合计为 2,128,595.26 万元，占发行人总资产的比例为 5.76%。截至 2024 年 12 月 31 日，发行人未缴纳土地出让金的土地使用权账面价值合计为 3,184,848.14 万元，占发行人总资产的比例为 8.61%。

由上，重点关注资产合计数为 7,459,974.29 万元，扣除重点关注资产，发行人总资产为 29,512,304.85 万元，总负债为 20,474,963.14 万元，扣除重点关注资产，发行人政府性应收款占净资产比重为 60.76%，超过 30%。

1、政府性应收款的主要债务方及关联关系、款项形成原因、报告期内的回款情况、后续回款相关安排

截至 2024 年 12 月 31 日，发行人应收地方政府及其部门、机构款项账面价值合计为 5,491,210.94 万元，占发行人总资产的比例为 14.85%。

单位：万元

| 项目 | 期末余额 | 坏账准备 | 账面价值 | 款项性质 | 账龄 |
|-----------|---------------------|------|---------------------|----------------|---------|
| 政府性应收账款 | 151,159.20 | | 151,159.20 | 销售款 | 1-5 年以内 |
| 政府性其他应收款 | 2,320,966.76 | | 2,320,966.76 | 往来款、代建项目工程款 | 1-5 年以上 |
| 政府性长期应收款 | 3,019,084.98 | | 3,019,084.98 | 上交土地应收的补足款、项目款 | 1-5 年以上 |
| 合计 | 5,491,210.94 | | 5,491,210.94 | | |

截至最近一年末，发行人政府性应收款主要债务人情况如下：

单位：万元

| 债务人名称 | 账面余额 | 占比政府性应收款比重 | 是否为关联方 | 款项性质 |
|-----------|---------------------|---------------|--------|-------------|
| 其他应收款 | | | | |
| 贵阳市财政局 | 1,635,104.93 | 29.78% | 否 | 往来款、代建项目工程款 |
| 小计 | 1,635,104.93 | | | |
| 长期应收款 | | | | |
| 贵阳市国资委 | 2,812,294.27 | 51.21% | 是 | 上交土地应收的补足款 |
| 贵阳财政局 | 123,743.10 | 2.25% | 否 | 项目回购款 |
| 小计 | 2,936,037.37 | 53.47% | | |
| 合计 | 4,571,142.3 | 83.24% | | |

发行人报告期内对政府部门的应收款主要为与财政局的往来款和对贵阳市国资委的土地回收款。报告期内回款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2024 年回款 | 2023 年回款 | 2022 年回款 |
|--------|------------|------------|------------|
| 贵阳市财政局 | 385,024.43 | 110,984.00 | 165,966.19 |

| 项目 | 2024 年回款 | 2023 年回款 | 2022 年回款 |
|--------|----------|----------|----------|
| 贵阳市国资委 | - | 146.00 | 2,600.00 |

最近三年，发行人对贵阳市财政局回款金额分别为 165,966.19 万元、110,984.00 万元和 385,024.43 万元。发行人对贵阳财政局其他应收款余额呈现逐年减少趋势。发行人对贵阳市财政局的其他应收款主要系项目产生的经营性往来款，发行人对贵阳市国资委的应收款主要系土地回收款，最近三年，发行人对贵阳市国资委的长期应收款回款金额分别为 2,600.00 万元、146.00 万元和 0.00 万元。

根据《市国资委关于贵阳市产业发展控股集团有限公司应收账款相关安排的批复》（筑国资复[2019]119 号），后续相关款项回款安排如下：

“①对发行人下属企业 775.18 亿欠款作出未来 8 年内还款安排：2020 年偿还金额不低于总额的 8%，2021 年偿还金额不低于总额的 10%，2022 年偿还金额不低于总额的 12%，2023-2027 年每年偿还金额不低于总额的 14%。

②未来 8 年通过注入资金、有效资产抵债、股权抵债等方式落实还款安排。”

截至内核日，上述政府性应收款仍处于陆续回款中，预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

8、截至最近一期末，发行人非经营性往来占款和资金拆借余额超过总资产 3%。（1）请关注其他应收款对手方中是否存在失信被执行等情况进而触发 3 号指引第六十二条，以及相关坏账准备计提是否充分；（2）请关注长期应收款的主要构成及形成原因，是否涉及非经营性往来或资金拆借。

回复：（1）根据指引 3 第十一条相关要求：

“发行人非经营性往来占款和资金拆借余额超过最近一年末经审计总资产 3%的，发行人应当充分披露下列事项，并作风险提示或重大事项提示：

（一）非经营性往来占款和资金拆借的决策权限、决策程序和定价机制；

(二) 非经营性往来占款和资金拆借的前五名债务方及其与发行人是否存在关联关系。关联方往来参照《企业会计准则第 36 号——关联方披露》的相关要求认定；

(三) 发行人与前 5 名债务方形成非经营性往来占款和资金拆借的原因、回款相关安排、报告期内的回款情况；

(四) 明确披露债券存续期内是否新增非经营性往来占款和资金拆借事项。如有，应当进一步披露相关事项应履行的决策程序和持续信息披露安排。”

针对因触发指引 3 第十一条所需披露的相关事项已在募集说明书进行详细披露。

截至 2025 年 6 月末，发行人其他应收款前五大债权基本情况如下：

截至 2025 年 6 月末其他应收款前五大欠款人情况

单位：万元，%

| 债务人名称 | 账面余额 | 占其他应收款账面价值的比例 | 款项性质 |
|---------------------|---------------------|---------------|------|
| 贵阳市财政局 | 1,617,851.77 | 20.31 | 往来款 |
| 贵阳市旅游文化有限公司 | 351,773.28 | 4.42 | 往来款 |
| 贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司 | 300,919.28 | 3.78 | 往来款 |
| 贵阳云岩产业投资开发有限责任公司 | 268,659.01 | 3.37 | 往来款 |
| 贵阳白云城市发展控股集团有限公司 | 202,475.06 | 2.54 | 往来款 |
| 合计 | 2,741,678.40 | 34.42 | - |

经项目组核查，上述主要欠款单位中贵阳市旅游文化有限公司、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司、贵阳云岩产业投资开发有限责任公司等公司存在被执行记录，但未发现上述公司因涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施或在“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统、最高人民法院失信被执行人名单等显示存在失信情形，故认为未触发指引 3 第 61 条之规定。

(2) 截至 2025 年 6 月末，发行人长期应收款前五大如下：

2025 年 6 月末发行人长期应收款前五大欠款人情况

单位：万元，%

| 债务人名称 | 账面余额 | 占长期应收款账面余额比重 | 款项性质 |
|---------------------|---------------------|--------------|------------|
| 贵阳市人民政府国有资产监督管理委员会 | 2,812,294.27 | 93.15 | 上交土地应收的补足款 |
| 贵阳市财政局 | 123,743.10 | 4.10 | 项目回购款 |
| 乌当区财政局 | 74,547.61 | 2.47 | 项目回购款 |
| 清镇市财政局 | 2,200.00 | 0.07 | 城东区鲤鱼村棚改项目 |
| 息烽县财政局 ⁵ | 1,500.00 | 0.05 | 龙泉大道城市棚改项目 |
| 白云区财政局 | 1,500.00 | 0.05 | 摆拢城中村改造项目 |
| 合计 | 3,015,784.98 | 99.89 | |

由上表，发行人长期应收款主要系上交土地应收的补足款和项目回购款，不涉及非经营性款项。

9、报告期内其他应收款余额较大，请说明经营性及非经营性其他应收的划分依据，募集披露的经营性其他应收对应的项目、发行人参与方式及约定还款计划是什么？请核查发行人其他应收款是否涉及资金占用？

回复：发行人经营性与非经营其他应收款划分标准为：发行人将经营活动相关的往来款划分为经营性往来款，否则为非经营性往来款。发行人经营性其他应收款主要为发行人及子公司发生的与经营相关的经营性往来款及各项应收款项、垫款及费用，包括项目垫款、代建工程款、工程保证金、质保金、征拆款、项目补贴款等。发行人非经营性其他应收款主要为与发行人日常经营无关的资金往来或拆借款。发行人对非经营性往来占款或资金拆借等非经营性其他应收款均遵守发行人子集团及发行人内部决策权限、履行内部决策程序；发行人于2019年8月组建前，非经营性往来占款或资金拆借等非经营性其他应收款依据各个子公司内部制度约定履行决策程序，发行人成立后逐步加强对子公司新增非经营性往来占款及资金拆借事项的管控，并根据《资金管理办法》等内控制度要求，按审批权限逐级上报获批，公司财务管理中心按照还款计划进行后续回款监督等。

截至最近一期末，发行人前五大经营性其他应收款基本情况如下：

单位：万元

⁵截至2025年6月末，债务人息烽县财政局与白云区财政局长期应收款余额相同，并列于发行人第五大欠款人。

| 债务人名称 | 性质分类 | 期末余额 | 账龄 | 占经营性其他应收款比例 | 2022年回款 | 2023年-2025年6月末回款 | 划分依据 |
|---------------------|------|---------------------|------|---------------|-------------------|-------------------|---------|
| 贵阳市财政局 | 经营性 | 1,617,851.77 | 1至5年 | 24.56% | 165,966.19 | 496,008.43 | 代建项目工程款 |
| 贵阳云岩产业投资开发有限责任公司 | 经营性 | 268,659.01 | 1-2年 | 4.08% | 13,884.59 | 83,787.78 | 工程项目款 |
| 贵阳白云城市发展控股集团有限公司 | 经营性 | 201,583.17 | 1至3年 | 3.06% | | - | 工程项目款 |
| 贵阳市金阳新区管理委员会财政局 | 经营性 | 189,523.22 | 5年以内 | 2.88% | | - | 工程项目款 |
| 贵州双龙航空港开发投资(集团)有限公司 | 经营性 | 120,799.32 | 1至5年 | 1.83% | | - | 工程项目款 |
| 合计 | - | 2,398,416.49 | - | 36.41% | 179,850.78 | 579,796.21 | |

上述经营性其他应收账中，贵阳财政局的其他应收账主要为代建工程，发行人作为代建方参与项目建设；针对云岩产投的其他应收，主要系发行人作为联合开发人参与三马片区棚改项目支付的项目垫款；针对与白云城投的其他应收款，主要系发行人与白云城投的项目合作垫款，发行人作为项目参与方，具体涉及项目按照发行人相关要求，需进行保密，故未提供具体佐证材料，发行人已就相关事项出具说明，项目组同时核对了子公司贵阳城投公开披露材料，请核查对照与本次债券披露无差异；针对与金阳管委会的其他应收款主要系发行人历史因项目建设为金阳管委会垫付的征拆款和工程款，发行人作为施工方或代建方；针对与贵州双龙港城投的其他应收款，主要系发行人就双龙临空经济区见龙洞等5个工程项目给与双龙开投的项目垫款，发行人作为业主方。如上述，发行人主要经营性其他应收款均有一定的业务背景，分类为经营性其他应收款具备一定的合理性。

鉴于发行人经营性其他应收款均存在一定的业务背景，挂钩经营性项目，回款安排与项目结算进度和地方财政状况密切相关，其中针对对贵阳财政局的其他应收款，在报告期内陆续回款，按历史回款情况以及发行人与财政部门沟

通情况预计两年内回款 10 亿元；针对其他主要应收款项，需视项目施工、结算、审计进度确定最终回款，目前暂未明确回款计划。

项目组已针对发行人主要非经营性其他应收款核查相应审批程序，除针对双龙开投的非经营性其他应收款因涉及发行人内部管理需要需进行保密外，其余非经营性其他应收款均已履行相应审批程序，不存在违规占用的情形。针对双龙开投的其他应收款，发行人亦出具相关说明，承诺相关审批程序合法合规。综上，发行人主要非经营性其他应收款均已经过适当性审批，不存在资金被违规占用的情况。

四、内核委员会对本次债券发行项目的审核意见

经表决，本次内核委员会通过本项目的审核，会议召开及表决符合中德证券相关规定。

第五节 结论性意见

经主承销商核查，发行人本次公开发行公司债券符合法律法规规定的发行条件，发行人已履行规定的内部决策程序，募集文件中与发行条件相关的内容符合相关法律法规及部门规章的规定，募集文件真实、准确、完整，本次债券主承销商、相关证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定，募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整，符合相关规范要求，为发行本次债券签署的《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》符合相关规定，发行人本次发行公司债券符合地方政府性债务管理的相关规定。

第六节 主承销商的承诺

中德证券已按照法律、行政法规和中国证监会、交易所、证券业协会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐本次债券发行，并据此出具本核查意见。

作为发行人本次债券发行的主承销商，中德证券承诺：

一、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、交易所、证券业协会有关公司债券发行的相关规定；

二、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

三、有充分理由确信发行人在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

四、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

五、保证所指定的项目负责人和项目组成员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

六、保证本核查意见、与履行承销职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

七、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会、交易所、证券业协会的规定和行业规范；

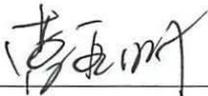
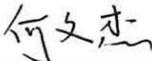
八、自愿接受中国证监会、交易所、证券业协会采取的监管措施；

九、遵守中国证监会、交易所、中国证券业协会规定的其他事项。

（以下无正文）

(本页无正文,为《中德证券有限责任公司关于贵阳产业发展控股集团有限公司
2026年面向专业投资者公开发行公司债券之核查意见》签字盖章页)

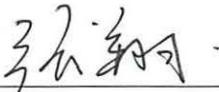
项目负责人(签字):

曹亚明

何文杰

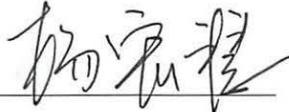
部门负责人(签字):



张翔

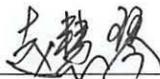
债券承销业务负责人

(签字):



杨宏慧

内核负责人(签字):



赵慧琴

法定代表人(或授权代表)(签字):

高颖

张翔



中德证券有限责任公司 日常授权委托书

根据中德证券有限责任公司（“公司”）董事会 2024 年 7 月 26 日批准的《中德证券有限责任公司签字授权制度》，公司董事长及法定代表人侯巍在此授权并委托本公司员工高颖（职务：投行业务部门主管）签署仅限于与公司投资银行业务和固定收益业务相关的文件（“签字权限范围”）。

除非法律法规、监管机构或公司内部制度另有规定，任何文件必须经至少两位被授权人共同签署方可生效。高颖应遵守本授权委托书的“签字权限范围”以及公司其他内部制度所规定的权限限制。

本授权委托书自签署之日起生效并持续有效，直至本授权委托书被撤销或被取代之日失效。一旦公司不再雇用高颖或高颖不再担任上述职务时，本授权委托书所赋予高颖的授权将自动撤销。

本授权委托书取代所有先前签署的日常授权委托书（“原授权委托书”，但不包括公司法定代表人关于特定事项或特定时间段出具的专项授权委托书）。原授权委托书于本授权委托书生效之日自动失效。

本授权委托书受中华人民共和国法律管辖，并依其进行解释。

中德证券有限责任公司（公章）



签字：

姓名：侯巍

职务：董事长及法定代表人

日期：2024.8.12

中德证券有限责任公司

日常授权委托书

根据中德证券有限责任公司（“公司”）董事会 2021 年 4 月 14 日批准的《中德证券有限责任公司签字授权制度》，公司董事长及法定代表人侯巍在此授权并委托本公司员工张翔（职务：投行业务部门主管）签署仅限于与公司投资银行业务和固定收益业务相关的文件（“签字权限范围”）。

除非法律法规、监管机构或公司内部制度另有规定，任何文件必须经至少两位被授权人共同签署方可生效。张翔应遵守本授权委托书的“签字权限范围”以及公司其他内部制度所规定的权限限制。

本授权委托书自签署之日起生效并持续有效，直至本授权委托书被撤销或被取代之日失效。一旦公司不再雇用张翔或张翔不再担任上述职务时，本授权委托书所赋予张翔的授权将自动撤销。

本授权委托书取代所有先前签署的日常授权委托书（“原授权委托书”，但不包括公司法定代表人关于特定事项或特定时间段出具的专项授权委托书）。原授权委托书于本授权委托书生效之日自动失效。

本授权委托书受中华人民共和国法律管辖，并依其进行解释。

中德证券有限责任公司（公章）

签字：

姓名：侯巍

职务：董事长及法定代表人

日期：2024.7.12