

关于西藏城市发展投资股份有限公司面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件的审核反馈意见的回复

上海证券交易所：

贵所于2023年11月29日出具的《关于西藏城市发展投资股份有限公司面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件的审核反馈意见》（以下简称“反馈意见”）已收悉，西藏城市发展投资股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“西藏城投”）会同本次公司债券牵头主承销商国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）和联席主承销商申万宏源证券有限公司（以下简称“申万宏源”）对反馈意见中所提问题逐项进行了落实和补充说明，并修订了相关文件，现将具体情况汇报如下，请予以审核。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与募集说明书相同。

本回复报告的字体：

《反馈意见》所列问题	黑体、加粗
对《反馈意见》的答复	宋体
对募集说明书和其他申报材料的修改	楷体、加粗

一、根据申报材料及公开信息，2020年、2021年、2022年及2023年1-9月，发行人净利润分别为1.06亿元、1.11亿元、0.48亿元和0.15亿元，近一年及一期同比减少分别为57%和60%，降幅较大。请发行人结合主营业务开展情况，分析近一年及一期净利润降幅较大的原因及合理性，说明相关趋势是否会持续，并补充披露相关应对措施，分析发行人盈利可持续性及其对自身偿债能力的影响。

请主承销商对上述事项进行核查，并发表明确核查意见。

1、请发行人结合主营业务开展情况，分析近一年及一期净利润降幅较大的原因及合理性，说明相关趋势是否会持续

回复：

2020-2022年度及2023年1-9月，发行人合并口径净利润如下表所示：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
净利润	1,486.43	4,776.69	11,141.17	10,647.96

2020-2022年度及2023年1-9月，发行人合并口径净利润分别为10,647.96万元、11,141.17万元、4,776.69万元和1,486.43万元，2020-2021年度基本保持稳定，2022年度和2023年1-9月，发行人合并口径净利润分别同比下降57.13%和60.66%，主要原因如下系发行人持有51%股权的控股子公司西安和润置业有限公司（以下简称“和润置业”）在2022年度和2023年1-9月亏损上升所致。

和润置业2020-2022年度及2023年1-9月利润表主要指标如下表所示：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
营业收入	12,941.15	4,254.69	7,802.32	3.74
营业成本	9,292.34	1,691.00	6,380.99	0.00
销售费用	2,930.68	3,101.36	1,252.16	652.74
管理费用	2,887.88	3,528.48	836.42	243.32
财务费用	6,675.93	8,453.72	366.78	-68.38
所得税费用	0.00	1,018.68	-80.57	-133.43
净利润	-9,582.54	-14,191.43	-1,479.31	-984.26

具体原因如下：

（1）位于西安市莲湖区的静安广场DK3项目集商业、办公、公寓为一体，由和润置业开发建设。按照企业会计准则，竣工之前，项目发生的借款费用可

直接归属于符合资本化条件的资产，应当予以资本化，计入符合资本化条件的资产成本；竣工之后，相关资产达到预定可使用或者可销售状态，借款费用停止资本化，在发生时根据其发生额确认为财务费用，计入当期损益。

2021年12月，静安广场DK3项目竣工。截至2021年末，归属于静安广场DK3项目的贷款本金为135,055.69万元。2022年开始，和润置业将归属于静安广场DK3项目的贷款利息进行费用化处理。

和润置业2020-2022年度和2023年1-9月资本化利息和费用化利息金额如下表所示：

单位：万元

时间	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
资本化利息	8,934.39	11,271.01	17,510.23	15,369.56
费用化利息	6,704.31	8,457.70	391.04	0.00

综上，因静安广场DK3项目在2021年12月竣工，致使发行人2022年度和2023年1-9月费用化利息上升，从而导致发行人同期净利润下降，相关会计处理符合企业会计准则，具备合理性。静安广场DK3项目费用化利息按照贷款未偿本金与贷款利率计算，随着静安广场DK3项目运营和销售，项目未偿贷款本金将逐步降低，费用化利息未来不会出现大幅增长的趋势，不会进一步大幅降低发行人净利润。

(2) 静安广场DK3项目业态涉及商业、办公和公寓，其中商业部分为陕西西安静安荟生活奥莱项目（以下简称“北关奥莱”），办公部分主要为可租可售的办公楼项目，公寓部分主要为可售LOFT公寓。

2021年12月，静安广场DK3项目竣工。2022年初，北关奥莱正式营业，对应固定资产按照会计政策计提折旧，商场装修所形成的长期待摊费用逐年摊销，同时商场运营需缴纳物业费、水/电/煤气费，致使和润置业销售费用、管理费用均同比上升。同时，和润置业持续销售办公和公寓部分。2023年1-9月，和润置业销售费用和管理费用与去年同期基本持平，未发生大幅度增长。

2020-2022年度及2023年1-9月，和润置业销售费用和管理费用明细如下表所示：

单位：万元

时间	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
销售费用	2,930.68	3,101.36	1,252.16	652.74

时间	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
其中：广告费	847.43	1,290.45	785.90	367.78
物业费	615.62	718.23	112.12	124.58
水/电/煤气费	772.20	303.61	0.00	0.00
长期待摊费用摊销	203.05	225.81	0.00	0.00
其他	492.38	563.26	354.14	160.38
管理费用	2,887.88	3,528.48	836.42	243.32
其中：折旧费	2,101.44	2,321.60	5.35	4.21
职工薪酬	332.83	489.56	283.34	128.02
物业费	221.84	470.77	283.34	0.00
其他长期资产摊销	56.93	71.09	49.14	23.54
其他	174.84	175.46	215.25	87.55

综上，因2021年12月静安广场DK3项目竣工，2022年初北关奥莱开始营业、发行人持续销售静安广场DK3项目当中的商业、办公部分，致使和润置业管理费用、销售费用增加，从而导致发行人同期净利润下降，具备商业合理性。

静安广场DK3的折旧费用按照固定资产原值与折旧年限计算，每年保持稳定，预计不会出现大幅增长的趋势。静安广场DK3的商业部分北关奥莱截至2023年9月末已处于满租状态，预计未来物业费、水/电/煤气费不会出现大幅增长的趋势。截至2023年9月末，静安广场DK3的办公和公寓部分去化率为40.38%，未来发行人将按照计划进行销售，预计广告费等销售推广费用可能进一步增加，但因广告费等销售推广费占和润置业期间费用的比例较小，故预计不会对发行人净利润造成重大负面影响。

（3）2022年度，受经济环境影响，和润置业静安广场DK3的办公及公寓项目去化速度较慢。2022年度，和润置业静安广场项目收入1,479.77万元，较上年度下降6,219.03万元，同比下降80.78%。

2020-2022年度、2023年1-6月、2023年1-9月静安广场DK3的销售收入确认情况，以及截至2023年6月末和2023年9月末静安广场DK3的销售去化率情况如下表所示：

单位：万元							
分产品	2023年1-9月	2023年1-6月	2022年	2021年	2020年	截至2023年9月末去化率	截至2023年6月末去化率
静安广场DK3	9,578.74	752.61	1,479.77	7,698.80	-	40.38%	12.29%

2023年1-9月，静安广场DK3实现销售收入9,578.74万元，截止2023年9月末，静安广场DK3去化率40.38%，较2023年6月末去化率上升了28.09个百分点，去化情况逐步改善。

综上，和润置业静安广场DK3因经济环境影响，在2022年度去化速度较慢，项目确认收入同比下滑，故导致2022年度发行人净利润下滑，具备合理性。2023年1-9月，整体经济环境有所回暖，和润置业已采取措施提升静安广场DK3项目的去化率，静安广场DK3办公和LOFT销售收入确认相比去年同期大幅提升，发行人将进一步采取措施，加快项目去化。

(4) 2020年度和2021年度，和润置业均对当期可抵扣亏损计提了递延所得税资产，由于2022年度和润置业净利润为-14,191.43万元，根据谨慎性原则，和润置业判断未来5年内很可能无法产生足够的税前利润以弥补可抵扣亏损。按照会计准则规定，和润置业在2022年度对递延所得税资产进行全额冲回，借记“所得税费用”1,018.68万元，贷记“递延所得税资产”1,018.68万元，导致发行人减少净利润，相关会计处理符合企业会计准则，具备合理性。同时，2022年末发行人递延所得税资产账面价值为零，预计未来不会对发行人净利润产生进一步不利影响。

(5) 小结

综上，发行人近一年及一期净利润下滑主要系静安广场DK3项目费用化利息上升、折旧费用上升、物业费和水/电煤费用上升、销售推广费用上升、商办LOFT去化较慢、和润置业递延所得税资产冲回等原因导致，相关原因具备合理性。由于静安广场DK3项目贷款未偿本金将逐步减少致使费用化利息逐步减少、项目年折旧费用在项目竣工后保持稳定、北关奥莱满租状态下水/电/煤费用不会进一步大幅增长、和润置业销售费用虽然可能持续增长但占和润置业期间费用比例较小、静安广场DK3项目的商办和LOFT去化情况逐步好转、和润置业递延所得税资产已经为零等原因，预计发行人净利润不存在因上述原因持续下滑的趋势。

2、补充披露相关应对措施。

发行人已在募集说明书之“第五节 财务会计信息”之“三、发行人财务状况分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露如下内容：

“5、发行人盈利能力下滑的应对措施

（1）房地产开发及商业运营

公司立足现有项目提升管理水平，全力加快包括陕西西咸世贸铭城 DK1-DK3 地块、世贸馨城 DK1-DK2 地块、世贸新都以及泉州 C-3-2 地块等项目的工程建设；确保企业资金安全，不断拓宽融资渠道的同时，积极做好福建泉州海宸尊域（二期）、西安和润静安广场公寓及商办楼项目、西安西咸世贸铭城及世贸馨城项目的推盘销售和资金回笼。与此同时，公司还将继续加大陕西西咸奥莱及北关奥莱的宣传推广及招商力度，在销售、收益、客流、会员发展等经营指标上进一步提升，并深化开展泉州奥莱项目的筹备工作。

（2）新能源、新材料投资

西藏国能矿业发展有限公司将继续贯彻落实“自主开发+委托加工”的主要思想，快速形成产能，发挥盐湖的经济效益，提升国能矿业整体的盈利能力。一方面加快委托加工1万吨氢氧化锂生产线的工厂建设、配套建设，督促合作方同步推进生产线建设及电力配套建设；另一方面也是在环评批准的基础上，加快推进结则茶卡盐湖及龙木错盐湖的自建线建设，同步落实配电单位跟进相应电力配套建设。金昌北方国能锂业有限公司继续推进提纯项目的建设及研发工作，对接盐湖开发，适时启动工艺设计及相关工作。西藏旺盛投资有限公司继续推进联合科考工作。陕西国能新材料有限公司已启动北京怀柔石墨烯生产装置和小试装置整体搬迁到西安锂碳产业园的工作，同时持续优化单壁管、杂化物、掺氮管的制备技术，聚焦碳材料技术的先进性，确立项目路向，积极拓展市场，加快单壁管（GNH1000）、石墨烯杂化物（GNH1200~1800）、三维介孔石墨烯（MGF）、掺氮多壁管（WANNT）四种碳纳米材料产品在下游市场实际应用步伐，寻求突破性技术应用方向。”

3、分析发行人盈利可持续性及其对自身偿债能力的影响。

公司盈利具备较好的可持续性，未来具备自身偿债能力，具体还贷情况测算如下：

（1）基本假设

①现有业务经营活动产生的现金流量净额。根据公司经营计划、存量业务情况（包括广富林置业下属佘山和园项目；泉州置业下属海宸尊域府项目；和

润置业下属和源馨苑项目、璟宸尊域府（DK1 地块）项目；西咸项目，包括世贸铭城项目 DK1、DK2、DK3 地块和世贸馨城项目 DK1 地块、DK2 地块等）及房地产业务市场情况，对后续每年现有业务经营活动产生的现金流量净额进行预测。预测明细如下：

表 1 现有业务经营活动产生的现金流量净额测算表

单位：亿元

现金流量估算	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
广富林项目	1.80	0.80	0.80	0.50	
和润项目	17.20	11.10	1.50	1.50	0.95
泉州项目	1.10	1.50	2.30	2.60	
西咸项目	4.92	18.97	20.83	24.40	7.69
存量资产	0.80	0.50	0.50	0.20	
商场处置			7.60	11.00	2.40
商办楼	5.00	6.00	3.00	1.50	-
商场、酒店项目经营性流入	2.00	2.00	1.80	1.30	0.80
现金流入小计	32.82	40.87	38.33	43.00	11.84
和润项目	4.00	0.40	0.30		
泉州项目	2.20	1.80	1.00		
西咸项目	19.28	9.26	8.26	6.42	3.00
其他项目	1.00	0.50	0.50	0.50	
税金小计	6.56	8.17	7.67	8.60	2.37
薪酬小计	0.80	0.90	0.95	1.00	1.05
非工程类其他经营现金流出	1.35	1.50	1.50	1.50	1.50
现金流出小计	35.19	22.53	20.18	18.02	7.92
现有业务现金流量净额	-2.38	18.34	18.15	24.98	3.92

注：合计数的尾差是由于四舍五入导致的。

②股权融资。根据发行人于 2023 年 12 月 9 日发布的《西藏城市发展投资股份有限公司关于向特定对象发行股票申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告》，发行人已收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意西藏城市发展投资股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可[2023]2741 号）。发行人本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 10 亿元。假设本次向特定对象发行 A 股股票募集资金均于 2024 年投入，即 10

亿元；

③货币资金，2023 年末的非受限货币资金与 2023 年 9 月 30 日的非受限货币资金一致；

④负债规模。2024 年 9 月 30 日前需要偿还的短期负债为截至报告期末的短期借款、一年内到期的非流动负债、其他应付款有息部分（一年内到期部分）和长期应付款（一年内到期部分）；2024 年 10 月 1 日-2028 年 12 月 31 日需要偿还的长期负债为截至 2023 年 9 月末的长期借款、长期应付款（剔除一年内到期部分）、其他应付款有息部分（剔除一年内到期部分）。假设发行人应付债券可以以“借新还旧”的形式滚动存续。

(2) 权益性偿债资金来源测算

表 2 权益性偿债资金来源测算表

单位：亿元

序号	类别	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
1	非受限货币资金[注1]	5.72				
2	现有业务产生的现金流量净额（详见表1）	-2.38	18.34	18.15	24.98	3.92
3	股权融资	10.00				
4=1+2+3	可用于还贷金额	13.34	18.34	18.15	24.98	3.92

注：1、如基本假设③所述，2023 年末（即 2024 年初）的非受限货币资金与 2023 年 9 月 30 日的非受限货币资金一致。截至 2023 年 9 月 30 日，公司货币资金余额为 60,228.32 万元，其中受限制的货币资金余额为 3,035.81 万元，非受限货币资金 57,192.51 万元，即 5.72 亿元。

(3) 覆盖比例测算

表3 覆盖比例测算表

单位：亿元

项目	权益性偿债资金来源	金额	短期有息负债/长期负债	负债压力[注2]				覆盖比例[注1]			
				100%	80%	70%	50%	100%	80%	70%	50%
短期负债 (2024年9月30日前需偿还) 偿付测算	期末非受限货币资金 (与表2一致)	5.72	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	111.61%	139.51%	159.44%	223.21%
	现有业务产生的现金流量净额 (2024年)[注3]	-2.38	一年内到期的非流动负债[注5]	7.94	6.35	5.56	3.97				
	发行人2023年申请的股票定向增发募集资金[注4]	10.00	其他应付款有息部分 (一年内到期部分)[注5]	1.00	0.80	0.70	0.50				
			长期应付款(一年内到期部分)[注5]	3.02	2.42	2.11	1.51				
	权益性短期偿债资金小计	13.34	短期负债小计	11.96	9.57	8.37	5.98				
长期负债 (2024年)	现有业务产生的现金流量净额	65.39	长期借款[注7]	24.46	19.57	17.12	12.23	128.40%	160.50%	183.43%	256.80%

10月1日-2028年12月31日需偿还)偿付测算	(2025~2028年累计)[注6]										
			长期应付款(剔除一年内到期部分)[注8]	4.54	3.63	3.18	2.27				
			其他应付款有息部分(剔除一年内到期部分)[注9]	21.93	17.54	15.35	10.97				
	权益性长期偿债资金来源小计	65.39	长期负债小计[注10]	50.93	40.74	35.65	25.46				
权益性偿债资金合计		78.74	负债合计	62.89	50.31	44.02	31.44	125.21%	156.51%	178.87%	250.41%

注:

1、覆盖比例=偿债资金/不同负债压力下的负债金额。

(1) 短期负债的覆盖比例=权益性短期偿债资金/不同负债压力下的短期负债金额×100%。

(2) 长期负债的覆盖比例=权益性长期偿债资金/不同负债压力下的长期负债金额×100%。

(3) 全部负债的覆盖比例=权益性偿债资金合计/不同负债压力下的负债金额合计×100%。

2、负债压力

(1) 负债压力为100%即表示发行人债务100%由权益性偿债资金进行兑付。

(2) 负债压力为80%即表示发行人债务80%由权益性偿债资金进行兑付, 20%由自筹资金进行兑付。

(3) 负债压力为70%即表示发行人债务70%由权益性偿债资金进行兑付, 30%由自筹资金进行兑付。

(4) 负债压力为50%即表示发行人债务50%由权益性偿债资金进行兑付，50%由自筹资金进行兑付。

3、参见表1，现有业务产生的现金流量净额（2024年）=-2.38（亿元）。

4、如基本假设②所述，发行人股权融资募集资金不超过10亿元，假设于2024年获得该笔融资。

5、如基本假设④所述，2024年9月30日前需要偿还的短期负债为截至2023年9月30日的短期借款（0元）、一年内到期的非流动负债79,363.34万元（即7.94亿元）、其他应付款有息部分（一年内到期部分）（即10,000万元，即1亿元）和长期应付款（一年内到期部分）（30,207.59万元，即3.02亿元）。

6、参见表1，业务产生的现金流量净额（2025~2028年累计）=65.39（亿元）。

7、如基本假设④所述，2024年10月1日-2028年12月31日需要偿还的长期负债为截至2023年9月30日的长期借款、长期应付款（剔除一年内到期部分）、其他应付款有息部分（剔除一年内到期部分），其中截至2023年9月30日的长期借款为244,611.34万元，即24.46亿元。

8、如基本假设④所述，2024年10月1日-2028年12月31日需要偿还的长期负债为截至2023年9月30日的长期借款、长期应付款（剔除一年内到期部分）、其他应付款有息部分（剔除一年内到期部分）之和，其中截至2023年9月30日的长期应付款（剔除一年内到期部分）为45,373.04万元，即4.54亿元。

9、如基本假设④所述，2024年10月1日-2028年12月31日需要偿还的长期负债为截至2023年9月30日的长期借款、长期应付款、其他应付款有息部分（剔除一年内到期部分）之和，其中截至2023年9月30日的其他应付款有息部分（剔除一年内到期部分）为219,253.36万元，即21.93亿元。

10、如基本假设④所述，假设发行人存续公司债券以“借新还旧”形式滚动存续。

2020-2022 年度及 2023 年 1-9 月，公司未发生借款逾期不还情况，贷款偿还率和利息偿付率均为 100%，截止 2023 年 9 月末，发行人在银行尚余借款授信额度。2022 年度以及 2023 年 1-9 月，发行人净利润水平有所下滑。发行人将在房地产开发及商业运营领域以及新能源、新材料投资领域多措并举，提升盈利能力和偿债能力。根据预测，以 2023 年 9 月 30 日为基准，未来一年内和未来五年内发行人债务覆盖比例较高，偿债能力较强。综上，公司盈利具备较好的可持续性，未来具备自身偿债能力。

【主承销商回复】

国泰君安已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第三节 承销商对本次债券发行的核查意见”之“十八、主承销商核查的其他事项”之“（一）关于发行人盈利能力和偿债能力的补充核查”。申万宏源已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第六节 核查意见”之“十七、其他事项的核查意见”之“（七）关于发行人盈利能力和偿债能力的补充核查”。

二、根据申报材料，最近三年，发行人投资活动产生的现金流量净额持续为负，且截至报告期末，发行人主要在建项目尚需投资73.15亿元，未来资本性支出金额较大。请发行人结合主营业务投资安排，评估未来资金支出压力及对本次债券偿付能力的影响。

请主承销商对上述事项进行核查，并发表明确核查意见。

回复：

房地产开发项目通常投资周期较长，投资规模较大，属于资金密集型业务。截至 2023 年 6 月末，发行人主要在建项目总投资额 120.54 亿元，已投资额 47.39 亿元。

发行人属于房地产开发企业，对房地产开发项目的投资支出计入经营活动现金流量流出当中。发行人根据目前自身实际经营情况和未来投资安排，对 2024-2028 年经营活动产生的现金流流入和流出进行测算，并对负债偿还覆盖比例进行测算，详见本文“问题一”之“3、分析发行人盈利可持续性及其对自身偿债能力的影响。”的回复。根据预测，以 2023 年 9 月 30 日为基准，未来一

年内和未来五年内发行人债务覆盖比例较高，偿债能力较强。

本次发行人申请注册 20 亿元公司债券，其中品种一不超过 8 亿元用于归还到期或回售的公司债券，品种二不超过 12 亿元用于归还除公司债券以外的其他有息债务。发行人发行本次公司债券不会增加其自身的债务规模，同时可以拉长发行人整体债务久期，优化债务结构，降低融资成本。综上，发行人未来资金支出压力尚可，具备自身偿债能力，未来资金支出压力不会对本次债券偿付能力产生重大不利影响。

【主承销商回复】

国泰君安已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第三节 承销商对本次债券发行的核查意见”之“十八、主承销商核查的其他事项”之“（二）关于发行人未来资金支出压力及对本次债券偿付能力影响的补充核查”。申万宏源已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第六节 核查意见”之“十七、其他事项的核查意见”之“（八）关于发行人未来资金支出压力及对本次债券偿付能力影响的补充核查”。

三、其他问题

1. 根据申报材料，截至 2022 年末，发行人受限资产金额为73.11 亿元，占同期末总资产的比例为 52.43%。请发行人补充披露受限资产规模较大事项对发行人自身偿债能力的影响；

回复：

发行人已在募集说明书之“第五节 财务会计信息”之“四、资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项”之“（四）受限资产情况”中补充披露如下内容：

“截至 2022 年末，发行人所有权受限制资产账面价值 731,114.61 万元，其中因融资需要抵押借款形成的受限资产为 728,081.25 万元，占比 99.59%。明细如下：

单位：万元

项目	账面价值	受限原因
----	------	------

项目	账面价值	受限原因
货币资金	3,033.36	农民工工资保证金保函及履约保函； 海宸尊域二期人防车位监管户资金。
存货	484,295.84	西安标牌市场及周边棚户区改造建设项目土地及在建房产抵押借款； 世贸铭城 DK-2 工程抵押借款； 国投置业商办楼抵押借款。
固定资产	224,352.69	北方大厦 21-23 楼抵押借款； 西安和润奥莱商场抵押借款； 静安荟奥莱公园抵押借款； 中兴路 1738 号抵押借款。
无形资产	6,655.02	中兴路 1738 号土地使用权抵押借款；
投资性房地产	12,777.70	北方大厦 1-20 楼抵押借款； 国投置业商办楼抵押借款。
合计	731,114.61	/

截至2022年末，发行人主要抵押资产明细如下：

表：2022年末发行人主要抵押资产明细

单位：万元

资产名称	账面科目	抵押权/质权人	账面价值	抵押期限	产权证编号
北方大厦	固定资产	宁波银行长宁支行	302.62	2021.12.14-2036.12.01	沪房地闸字（2009）第000857号
	投资性房地产		1,959.18	2021.12.14-2036.12.01	
商办楼	存货	光大银行上海静安支行	146,325.13	2021.11.25-2025.5.25	沪（2021）静字不动产权第025033号、沪（2021）静字不动产权第025034号
	投资性房地产		10,818.51		
中兴路1738号全幢房产及土地	固定资产	中国工商银行股份有限公司	29,068.38	2020.6.24-2035.6.23	沪房地静字（2016）第021443号
	无形资产	中国建设银行股份有限公司上海第六支行	6,655.02		
标牌市场及周边棚户区改造建设项目土地及在建房产	存货	交通银行股份有限公司西安甜水井街支行	410,170.60	2020.1.8-2024.12.31	陕（2019）西安市不动产权第0024828号陕（2019）西安市不动产权第0023357号
	存货/固定资产			2020.5.21-2025.5.21	
世贸铭城DK-2工程	存货	中信银行股份有限公司西安明德门支行	35,163.44	2021.9.17-2024.9.17	陕（2018）泾阳县不动产权第0000255号
静安荟奥莱公园	固定资产	中航国际租赁有限公司	87,618.37	2022.5.25-2028.5.25	陕（2019）西咸新区不动产权第0000230号、陕（2019）西咸新区不动产权第0000229号、陕（2019）西咸新区不动产权第0000228号、陕（2019）西咸新区不动产权第0000258号、陕（2019）西咸新区不动产权第0000224号、陕

					(2019)西咸新区不动产权第0000226号、陕(2019)西咸新区不动产权第0000225号、陕(2019)西咸新区不动产权第0000231号、陕(2020)西咸新区不动产权第0000172号
合计			728,081.25	-	-

综上所述，发行人为房地产开发企业，受限资产的形成主要系房地产开发项目的抵押借款所致，具备商业逻辑，符合房地产开发企业行业惯例。发行人抵押借款类型主要为项目开发贷款和经营性物业贷款，还款来源主要为房地产项目销售回款和商业物业经营收益，在发行人正常经营的情况下，由抵押所形成的受限资产不会对发行人偿债能力造成重大不利影响。”

【主承销商回复】

国泰君安已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第三节 承销商对本次债券发行的核查意见”之“十八、主承销商核查的其他事项”之“（三）关于发行人受限资产对自身偿债能力影响的补充核查”。申万宏源已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第六节 核查意见”之“十七、其他事项的核查意见”之“（九）关于发行人受限资产对自身偿债能力影响的补充核查”。

2. 根据申报材料，最近三年，发行人筹资活动现金流净额持续为负。请发行人补充披露上述情形产生的原因及其对自身偿债能力的影响，并说明是否存在融资渠道不畅的情形；

（1）请发行人补充披露上述情形产生的原因及其对自身偿债能力的影响

回复：

发行人已在募集说明书之“第五节 财务会计信息”之“三、发行人财务状况分析”之“（三）现金流量分析”之“筹资活动现金流分析”中补充披露如下内容：

“

最近三年及一期，发行人筹资活动产生的现金净额为-89,789.27万元、-

15,745.98万元、-123,249.20万元和88,108.15万元。发行人筹资活动现金流入主要为取得借款所收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务所支付的现金。报告期内，支付的其他与筹资活动有关的现金主要为往来借款等支出。报告期内，公司债务本息的偿付支出金额较大，未来发行人将更多的通过直接和间接融资渠道获取资金，以更好支持未来业务的经营和开展。

2020-2022年度以及2023年1-6月，发行人筹资活动现金流入、筹资活动现金流出以及筹资活动产生的现金流量净额如下表所示：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
筹资活动现金流入小计	262,555.00	172,419.25	189,100.00	401,184.07
其中：取得借款收到的现金	262,555.00	172,419.25	189,100.00	401,184.07
筹资活动现金流出小计	174,446.85	295,668.44	204,845.98	490,973.34
偿还债务支付的现金	158,998.38	260,946.89	164,745.22	444,134.55
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13,448.47	34,721.55	32,104.97	36,696.29
支付其他与筹资活动有关的现金	2,000.00	0.00	7,995.80	10,142.50
筹资活动产生的现金流量净额	88,108.15	-123,249.20	-15,745.98	-89,789.27

发行人系住宅房地产开发企业，融资主要来源于银行的项目贷款，随着项目开发、销售和回款，项目贷款按合同约定进行分期偿还，相应贷款本金和贷款利息随之减少。2020-2022年度，发行人筹资活动产生的现金流量净额持续为负，主要因发行人偿还债务支付的现金以及分配股利、利润或偿付利息支付的现金之和大于取得借款收到的现金所致。2023年1-6月，发行人筹资活动现金流入小计262,555.00万元，筹资活动现金流出小计174,446.85万元，筹资活动产生的现金流量净额88,108.15万元，由负转正。

综上，发行人2020-2022年度筹资活动现金流持续为负主要系发行人按照正常业务计划归还项目贷款较多所致，发行人2020-2022年度筹资活动现金流阶段性为负不会对发行人偿债能力产生重大不利影响。”

(2) 并说明是否存在融资渠道不畅的情形

回复：

发行人主要融资方式为银行间接融资、债券直接融资、股权直接融资，具

体如下：

1) **银行间接融资：**2020-2022年度，发行人银行授信额度分别为79.20亿元、73.20亿元和63.43亿元，银行授信额度有所下滑，主要系发行人部分项目贷款归还所致。截至2023年6月末，发行人获得主要贷款银行授信额度合计70.63亿元，较2022年末增加7.20亿元。发行人与国内多家银行合作关系稳固，间接融资渠道畅通，不存在融资渠道不畅的情形。

2) **债权直接融资：**2015年发行人首次发行债券融资，截至本回复出具日，发行人累计已发行三期公司债券，合计金额17亿元，发行人债券融资渠道畅通，不存在融资渠道不畅的情形，发行人已发行债券明细如下表所示：

单位：年、亿元、%

序号	证券简称	发行主体	起息日期	回售日期	到期日期	债券期限	发行规模	票面利率	债券类别
1	15藏城投	西藏城投	2015-10-15	2020-10-15	2022-10-15	5+2	9	5.00	一般公司债
2	20藏城发	西藏城投	2020-11-17	2023-11-17	2025-11-17	3+2	2	4.50	一般公司债
3	22藏城发	西藏城投	2022-9-7	2025-9-7	2027-9-7	3+2	6	3.75	一般公司债
合计		-	-	-	-	-	17	-	-

截至本回复出具日，发行人存续公司债规模8亿元，其中“20藏城发”2亿元，“22藏城发”6亿元。根据上海新世纪资信评估投资服务有限公司于2023年6月出具的债券信用评级结果，目前“20藏城发”债项评级为AA+，“22藏城发”债项评级为AA+。

3) **股权直接融资：**发行人为A股上市公司，股票代码600773.SH。

2014年9月26日，西藏城投非公开发行股票事项获得中国证监会核发的《关于核准西藏城市发展投资股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2014〕986号），核准公司非公开发行不超过156,726,500股新股。公司以每股9.74元/股的价格非公开发行153,508,665股，募集资金总额149,517.44万元，并于2014年11月17日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了本次非公开发行股份的股权登记相关事宜。本次发行后，上海市闸北区国有资产监督管理委员会持有西藏城投43.62%股权，本次非公开发行未导致公司的控制权发生变化。西藏城投总股本由575,704,998股增至729,213,663股。

2017年6月27日，中国证监会核发《关于核准西藏城市发展投资股份有限公

公司向上海市静安区国有资产监督管理委员会等发行股份购买资产并配套募集资金的批复》（证监许可〔2017〕1039号），核准西藏城投向静安区国资委、厦门达沃斯、厦门国锂、东方国金、西咸实业、国能工业和上海明捷合计发行90,447,081股股份购买相关资产并非公开发行不超过3,499,413股新股募集配套资金。根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司于2018年3月1日提供的《证券变更登记证明》，西藏城投已于2018年3月1日办理完毕本次发行股份及支付现金购买资产的新增股份登记。西藏城投本次非公开发行新股数量为90,447,081股（其中限售流通股数量为90,447,081股），非公开发行后公司股份数量为819,660,744股。

根据发行人于2023年12月9日发布的《西藏城市发展投资股份有限公司关于向特定对象发行股票申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告》，发行人已收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意西藏城市发展投资股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2023〕2741号）。发行人本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币10亿元。

4) 小结

综上，发行人近三年筹资活动现金流为负以及授信额度下滑，主要系按照项目开发、销售、运营的进度逐步归还银行项目贷款所致，2023年1-6月发行人筹资活动现金流由负转正，2023年6月末发行人授信额度较2022年末有所增加，发行人与国内多家银行合作关系稳固，间接融资渠道较为畅通，不存在融资渠道不畅的情形。债权直接融资方面，自2015年起，发行人已成功发行三期公司债券，合计金额17亿元。股权直接融资方面，发行人于2014年、2017年分别成功向特定对象增发股票；另外，2023年发行人申请定向增发股票融资不超过10亿元，2023年12月发行人关于向特定对象发行股票申请已收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意西藏城市发展投资股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2023〕2741号）。截至本回复出具日，发行人间接融资和直接融资渠道较为畅通，不存在融资渠道不畅的情形。

【主承销商回复】

国泰君安已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第三节 承销商对本次债券发行的核查意见”之“十

八、主承销商核查的其他事项”之“（四）关于发行人是否存在融资渠道不畅情形的补充核查”。申万宏源已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第六节 核查意见”之“十七、其他事项的核查意见”之“（十）关于发行人是否存在融资渠道不畅情形的补充核查”。

3. 根据申报材料，发行人长期股权投资中，西藏国能矿业发展有限公司、陕西国能新材料有限公司存在资不抵债情形。请发行人补充分析上述企业的经营情况及是否存在持续经营风险，说明未对上述资产计提长期股权投资减值准备的原因及合理性。

请主承销商对上述事项进行核查，并发表明确核查意见。

回复：

（1）西藏国能矿业发展有限公司

1) 国能矿业经营情况和是否存在持续经营风险

西藏国能矿业发展有限公司（以下简称“国能矿业”）成立于2007年8月3日，注册资本为10,000.00万元，发行人持有该公司41%的股权。国能矿业主要经营范围为硼矿及其伴生矿（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。国能矿业是发行人投资开展的盐湖资源开发项目的经营方，持有日土县多玛结则茶卡盐湖矿区和日土县松西区龙木错盐湖矿区的采矿许可，两湖合计碳酸锂储量390万吨、钾肥2,800万吨、硼（以三氧化二硼）330万吨，其中碳酸锂储量居世界前列。

2020-2022年末/度以及2023年6月末/2023年1-6月国能矿业相关财务指标如下表所示：

单位：万元

科目	2023年6月末/2023年1-6月	2022年末/度	2021年末/度	2020年末/度
总资产	106,523.83	112,588.96	99,414.96	88,998.07
净资产	-10,070.33	-11,555.33	-14,161.92	-10,097.33
营业收入	10,193.38	25,111.64	589.42	0.00
净利润	1,485.01	2,606.58	-2,435.13	-3,631.81

国能矿业是发行人投资开展的盐湖资源开发项目的经营方，持有日土县多玛结则茶卡盐湖矿区和日土县松西区龙木错盐湖矿区的采矿许可，碳酸锂储量

居世界前列。2022年度，国能矿业已实现扭亏为盈。根据发行人上市公司公告，2023年7月，国能矿业收到西藏自治区生态环境厅《关于西藏自治区日土县结则茶卡盐湖矿区（改扩建）6万吨锂盐矿产资源（3万吨工业级氢氧化锂）开发利用项目环境影响报告书的批复》（藏环审[2023]28号）。2023年11月，国能矿业收到西藏自治区矿业协会文件《西藏国能矿业发展有限公司西藏自治区日土县龙木错盐湖矿区硼锂矿综合利用项目可行性研究报告》（以下简称“《可研报告》”）专家评审意见书（藏矿协【2023】18号），审委会同意《可研报告》通过评审，国能矿业对专家组个人意见对照修改完善后，可作为开展下一阶段工作的依据。综上所述，国能矿业具备持续经营能力，不存在持续经营风险。

2）发行人对国能矿业长期股权投资减值准备计提情况

2020-2022年末，发行人针对国能矿业长期股权投资情况如下表所示：

年份	上年末		当年权益法下 确认投资收益	当年末		期末减值准备
	账面余额	账面价值		账面余额	账面价值	
2020年	14,010.90	14,010.90	-1,559.03	12,451.87	12,451.87	0.00
2021年	12,451.87	12,451.87	-1,380.32	11,071.55	11,071.55	0.00
2022年	11,071.55	11,071.55	1,068.70	12,140.25	12,140.25	0.00

2020年3月，西藏自治区自然资源厅下发《关于提供盐湖资源开发利用相关材料的通知》，明确国能矿业作为七大产业的绿色矿业重点，并下设盐湖资源利用专班，以听取目前存在的问题和意见建议。管理层基于对国能矿业采矿证续期手续能够顺利办理的预期，以及对西藏国能的矿产资源价值的估计，认为于2020年12月31日对西藏国能的长期股权投资未发生减值，具备合理性。

西藏国能矿业发展有限公司于2021年4月6日收到西藏自然资源厅颁发的日土县多玛结则茶卡盐湖矿区的采矿许可证，截至2021年末，日土县松西区龙木错盐湖矿区的采矿许可证的续期工作仍在办理当中。国能矿业于2022年1月份与西安蓝晓科技新材料股份有限公司签订了《西藏结则茶卡盐湖万吨级氢氧化锂委托加工合同》，截止2022年末国能矿业正在推进该委托加工项目的矿区厂房选址、设计、设备选型等工作。同时截止2022年末，国能矿业正在编制并送审自主开发及委托加工的可行性研究报告、开发利用方案及环境影响评估报告等开发前期报告，以确保后续工作顺利开展。因结则茶卡盐湖矿区已取得采矿

许可证，故管理层基于对国能矿业龙木错盐湖矿区采矿证续期手续能够顺利办理的预期，以及对西藏国能的矿产资源价值的估计，认为于2021年12月31日对西藏国能的长期股权投资未发生减值，具备合理性。

西藏国能矿业发展有限公司于2022年5月6日收到西藏自然资源厅颁发的日土县松西区龙木错盐湖矿区的采矿许可证，完善了资源开采的合法性。2022年末该公司经审计的合并口径总资产112,588.96万元，合并口径所有者权益-11,555.33万元，2022年度实现合并口径营业总收入25,111.64万元，合并口径净利润2,606.58万元，报告期内首次实现盈利。综上，管理层基于结则茶卡盐湖矿和龙木错盐湖矿已取得采矿许可证，且国能矿业已于2022年度实现盈利，认为于2022年12月31日对西藏国能的长期股权投资未发生减值，具备合理性。

（2）陕西国能新材料有限公司

1）国能新材料经营情况和是否存在持续经营风险

陕西国能新材料有限公司（以下简称“国能新材料”）成立于2013年10月30日，注册资本为4,000.00万元，发行人持有该公司41%的股权。国能新材料的经营范围为一般项目：石墨及碳素制品制造；石墨烯材料销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；技术进出口；新材料技术研发；选矿；电池制造；电池销售；化工产品生产（不含许可类化工产品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；工程和技术研究和试验发展；以自有资金从事投资活动（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

2020-2022年末/度陕西国能经审计的相关财务数据以及2023年6月末/2023年1-6月陕西国能未经审计的相关财务数据如下表所示：

单位：万元

科目	2023年6月末/2023年1-6月	2022年末/度	2021年末/度	2020年末/度
总资产	3,218.21	3,046.81	3,240.57	3,642.98
净资产	-5,603.17	-5,236.22	-4,257.68	-2,937.44
营业收入	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	-366.95	-978.54	-1,320.24	-1,026.85

国能新材料主要从事碳纳米材料、新材料研发。国能新材料全资子公司北京北方国能科技有限公司的石墨烯吨级生产线已经建成并投料试车成功，该生

产线获得北京科委支持科技经费 500 万元，目前是该领域技术领先的生产线。受到北京市政府关于环境保护政策的影响，公司所在地的管委会要求新材料公司按政策完成厂房搬迁工作，截至本回复出具日，新材料公司生产线已搬迁至陕西省西安市西咸新区。

现阶段国能新材料净资产为负，主要是因为新材料项目前期投入资金较大，其中包括厂房建设、设备及原材料的购置和研发支出等；其次是受环保政策的影响，环保政策的收紧对新材料项目的生产也带来一定经济影响。但是随着研发工艺的基本完善以及生产线搬迁至陕西省西咸新区后重新搭建，新材料公司的生产线仍然能继续投入生产使用，产生经济效益。

根据工信部《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》公开征求意见稿，到 2025 年新能源汽车销量占比需要提升至 25%，预计未来五年新能源汽车销量将继续保持增长，加上国内政策趋于稳定与个人消费需求释放，碳酸锂价格有望再度回升。碳纳米材料作为新兴的明星材料，应用于锂电池中能有效的提高电池的使用效率，突破研发后将有巨大的应用价值和产业前景。因此国能新材料所处的行业前景开阔，未来预计将会产生较好的经营效益。

国能新材料 2022 年度发生净亏损 978.54 万元，且于 2022 年 12 月 31 日，陕西国能所有者权益总额为-5,236.22 万元。国能新材料考虑了未来经营活动中持续取得净现金流入的能力，以及国能新材料股东对其持续经营的支持等情况。国能新材料管理层及董事会确信在 2022 年 12 月 31 日后的十二个月内能够清偿到期的债务或进行再融资，保持长期稳定的经营活动。因此国能新材料仍按持续经营的基本假设为基础编制 2022 年度财务报表。上海求是会计师事务所有限公司对国能新材料 2022 年度财务报表进行了审计，并出具了编号为“沪求年字[2023]第 468 号”的标准无保留意见审计报告。

综上，国能新材料目前已经完成生产线向陕西锂产业园基地的搬迁工作，之后将继续投入研发生产，积极拓展市场，加快产品在下游市场实际应用的步伐，借以实现稳定的收益。在综合考虑国能新材料未来经营活动中持续取得净现金流入的能力，以及国能新材料股东对其持续经营的支持等情况，国能新材料持续经营无重大不确定，不存在持续经营风险。

2) 发行人对国能新材料长期股权投资减值准备计提情况

2019年3月25日，上海东洲资产评估有限公司出具了编号为“东洲评报字【2019】第0329号”的《西藏城市发展投资股份有限公司拟以财务报告为目的对其持有的长期股权投资进行公允价值计量评估报告》（以下简称“《评估报告》”），《评估报告》显示截至2018年12月31日，发行人持有国能新材料41%的股权，该部分股权的账面价值为9,816,592.56元，公允价值为2,508,834.76元。

2018年末，发行人根据《评估报告》的评估结果对国能新材料长期股权投资计提减值730.73万元，符合会计准则规定，具备合理性。2018年末，发行人对国能新材料长期股权投资计提情况如下表所示：

单位：万元

计提减值前，账面期末长期股权投资价值A	评估值B	所占份额C	计提减值D=A-B*C	计提减值后，账面期末长期股权投资价值E=A-D
981.66	612.02	41%	730.73	250.93

2019年，发行人对国能新材料权益法下确认投资收益-250.93万元，截至2019年末，发行人对国能新材料长期股权投资账面价值为零。

单位：万元

年份	上年末		当年权益法下确认投资收益	本年末		期末减值准备
	账面余额	账面价值		账面余额	账面价值	
2019年	981.66	250.93	-250.93	730.73	0.00	730.73

2020-2022年，发行人针对国能新材料长期股权投资的具体情况如下表所示：

单位：万元

年份	上年末		当年权益法下确认投资收益	本年末		期末减值准备
	账面余额	账面价值		账面余额	账面价值	
2020年	730.73	0.00	0.00	730.73	0.00	730.73
2021年	730.73	0.00	0.00	730.73	0.00	730.73
2022年	730.73	0.00	0.00	730.73	0.00	730.73

2020-2022年末，发行人针对陕西国能长期股权投资账面价值均为零，不再计提长期股权投资减值准备，符合会计准则规定，具备合理性。

【主承销商回复】

国泰君安已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第三节 承销商对本次债券发行的核查意见”之“十八、主承销商核查的其他事项”之“（五）关于国能矿业和国能新材料经营情况、持续经营风险、长期股权投资减值准备的补充核查”。申万宏源已在主承销商核查意见中对上述事项进行核查，并发表核查意见，详见《主承销商核查意见》“第六节 核查意见”之“十七、其他事项的核查意见”之“（十一）关于国能矿业和国能新材料经营情况、持续经营风险、长期股权投资减值准备的补充核查”。

(本页无正文，为《关于西藏城市发展投资股份有限公司面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件的审核反馈意见的回复》盖章页)

西藏城市发展投资股份有限公司

2023年12月21日

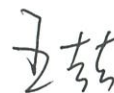


（本页无正文，为《关于西藏城市发展投资股份有限公司面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件的审核反馈意见的回复》盖章页）

项目负责人：



时光



王喆

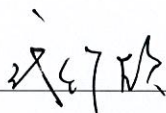
国泰君安证券股份有限公司

2023年12月21日

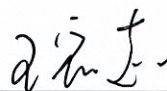


（本页无正文，为《关于西藏城市发展投资股份有限公司面向专业投资者公开发行公司债券并上市申请文件的审核反馈意见的回复》盖章页）

项目负责人：



代竹欣



王宏志

