

信用等级通知书

东方金诚债评字 [2018]111 号

吉水县城市建设投资开发有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；同时对贵公司拟发行的“2018 年第二期吉水县城市建设投资开发有限公司城市地下综合管廊建设专项债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年三月二十六日



信用等级公告

东方金诚债评字 [2018]111 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对吉水城市建设投资开发有限公司和其拟发行的“2018 年第二期吉水城市建设投资开发有限公司城市地下综合管廊建设专项债券”信用状况进行综合分析和评估，评定吉水城市建设投资开发有限公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一八年三月二十六日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与吉水县城市建设投资开发有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与吉水县城市建设投资开发有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由吉水县城市建设投资开发有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受吉水县城市建设投资开发有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 2018年第二期吉水县城市建设投资开发有限公司城市地下综合管廊建设专项债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年3月26日

2018年第二期吉水县城市建设投资开发有限公司 城市地下综合管廊建设专项债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2018】111号

评级结果

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA+

债券概况

本期债券发行额：不超过
2.80 亿元（含）

本期债券期限：7 年

偿还方式：每年付息一
次，分期偿还本金

增信措施：连带责任保证

保证人/主体信用等级：

重庆进出口信用担保有
限公司/AA+

评级时间

2018 年 3 月 26 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

吕 石

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外
大街 83 号德胜国际中
心 B 座 7 层 100088

评级观点

东方金诚认为，江西省吉水县农林资源丰富，近年来电子信息、绿色食品和林化香料等三大支柱产业快速发展，聚集效应逐步显现，经济实力较强；吉水县财政收入逐年增长，得到上级财政的支持力度不断加大，财政实力较强；作为吉水县重要的基础设施建设主体，吉水县城市建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）主要从事吉水县范围内的基础设施建设、供水及安装，业务具有较强的区域专营性，且在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东吉水县国有资产监督管理委员会的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建项目投资规模较大，未来面临的资本支出压力较大；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较大，资产流动性较差；公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目款及财政补贴依赖较大，持续为净流出；本期债券募投项目投资规模较大，建设及运营周期较长，存在一定的建设和运营风险。

重庆进出口信用担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）综合财务实力很强，对本期债券本息偿还提供的全额无条件不可撤销连带责任保证具有很强的增信作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障的评估和分析，评定本期债券的信用等级为 AA+，该级别反映了本期债券具备很强的偿还保障，到期不能偿还的风险很低。

评级结果

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA+

债券概况

本期债券发行额：不超过
2.80 亿元（含）

本期债券期限：7 年

偿还方式：每年付息一
次，分期偿还本金

增信措施：连带责任保证
保证人/主体信用等级：
重庆进出口信用担保有
限公司/AA+

评级时间

2018 年 3 月 26 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

吕 石

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外
大街 83 号德胜国际中
心 B 座 7 层 100088

主要数据和指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
资产总额（亿元）	29.66	48.88	64.60	80.65
所有者权益（亿元）	23.67	39.35	41.19	41.75
全部债务（亿元）	4.63	7.63	17.72	30.66
营业收入（亿元）	2.78	5.43	4.20	3.68
利润总额（亿元）	0.85	0.73	0.75	0.57
EBITDA（亿元）	1.07	1.17	1.80	-
营业利润率（%）	15.81	15.33	15.14	-
净资产收益率（%）	3.59	1.81	1.78	-
资产负债率（%）	20.17	19.48	36.23	48.23
全部债务资本化比率（%）	16.35	16.24	30.08	42.34
流动比率（%）	1471.03	1894.43	802.89	769.41
全部债务/EBITDA（倍）	4.33	6.55	9.84	-
EBITDA 利息倍数（倍）	5.35	3.54	1.96	-
EBITDA/本期债券摊还额 （倍）	1.91	2.08	3.21	-

注：表中数据来源于公司 2014 年~2016 年经审计的合并财务报表和 2017 年 1~9 月未经审计的合并财务报表；本期债券发行额按 2.80 亿元计算，本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即 0.56 亿元。

优势

- 江西省吉水县农林资源丰富，近年来电子信息、绿色食品和林化香料等三大支柱产业快速发展，聚集效应逐步显现，经济实力较强；
- 吉水县财政收入逐年增长，得到上级财政的支持力度不断加大，财政实力较强；
- 作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司主要从事吉水县范围内的基础设施建设、供水及安装，业务具有较强的区域专营性，且在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东吉水县国有资产监督管理办公室的有力支持；
- 重庆进出口担保综合财务实力很强，对本期债券本息偿还提供的全额无条件不可撤销连带责任保证具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建项目投资规模较大，未来面临的资本支出压力较大；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较大，资产流动性较差；
- 公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目款及财政补贴依赖较大，持续为净流出；
- 本期债券募投项目投资规模较大，建设及运营周期较长，存在一定的建设和运营风险。

主体概况

吉水县城市建设投资开发有限公司（以下简称“吉水城投”或“公司”）原为吉水县城市建设投资开发公司，是由吉水县人民政府（以下简称“吉水县政府”）于2003年4月11日出资成立的全民所有制企业，初始注册资本为人民币6000万元。2012年2月，经吉水县政府批复同意，公司改制为有限责任公司，更名为现名，同时股东变更为吉水县国有资产监督管理办公室（以下简称“吉水县国资办”）；吉水县国资办以原吉水县城市建设投资开发公司全部净资产评估价值作为对吉水城投的出资，公司注册资本增至1亿元。2014年11月，吉水县国资办对公司增资1亿元，公司注册资本增至2亿元。截至2017年9月末，公司注册资本及实收资本均为人民币2亿元；吉水县国资办是公司唯一股东和实际控制人。

公司是吉水县重要的基础设施建设主体¹，主要从事吉水县范围内的基础设施建设和供水及安装等业务。

截至2016年末，公司拥有5家全资二级子公司，基本情况如表1所示。

表1：截至2016年末公司纳入合并报表的二级子公司基本情况

单位：万元、%

公司名称	简称	注册资本	持股比例
吉水县万里置业发展有限公司	万里置业	10000.00	100.00
吉水县园区开发建设有限公司	园区开发	10000.00	100.00
吉水县自来水公司	吉水县自来水公司	85.00	100.00
吉水县金滩新区开发建设有限公司	金滩开发	10000.00	100.00
吉水县旅游投资开发有限公司	旅游投发	10000.00	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额为不超过2.80亿元（含）的“2018年第二期吉水县城市建设投资开发有限公司城市地下综合管廊建设专项债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券为7年期固定利率债券，债券面值100元，按面值平价发行。本期债券每年付息一次，分次还本，在本期债券存续期第3、4、5、6、7个计息年度末分别按照本期债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。

重庆进出口信用担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）为本期债券到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证具有很强的增信作用。

募集资金用途

本期债券募集资金拟全部用于吉水县城市地下综合管廊建设项目（以下简称

¹ 吉水县保障房建设业务由吉水县房地产管理局负责。

“本期债券募投项目”）的建设。

本期债券募投项目建设区域为吉水县老城区和城西新区道路地下，建设内容包括管廊标准段、管线结合井、进风井、通风机房、倒虹段、端头井、特殊结合井、控制中心等土建工程，以及电气系统、照明系统、自控系统、消防系统、给排水系统、支桥架过路管工程等管廊内部的附属系统（不含各管线工程）。其中，管廊建设全长约 18.76 千米，每条道路断面尺寸均为 20.10 平方米，全部为干线管廊，详情见下表。

表 2：本期债券募投项目建设规划

单位：千米

序号	管廊建设位置	长度
1	文峰大道（吉阳大道-七里湾加油站）	3.74
2	滨江南路（光彩大道-黄金大道）	2.32
3	金滩南大道（光彩大道-黄金大道）	2.19
4	天松南路（光彩大道-黄金大道）	2.15
5	松山路（朱北大道-滨江南路）	2.02
6	昌盛大道（朱北大道-滨江南路）	1.94
7	秀水路（朱北大道-滨江南路）	1.99
8	光彩西大道（朱北大道-滨江南路）	2.41
合计		18.76

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目已获得吉水县发展和改革委员会、吉水县国土资源局、吉水县住房和城乡建设局、吉水县环境保护局和中共吉水县委维护稳定工作领导小组办公室等相关部门的批准，详情见下表。

表 3：本期债券募投项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
吉水县住房和城乡建设局	《建设项目选址意见书》	建字第 360822201600050 号
吉水县国土资源局	《关于对吉水县城城市地下综合管廊建设项目建设用地的预审意见》	吉水国土资预字【2016】41 号
吉水县发展和改革委员会	《固定资产投资节能登记表》	-
吉水县环境保护局	《关于吉水县城城市建设投资开发有限公司吉水县城城市地下综合管廊建设项目环境影响报告表的批复》	吉水环评字【2016】100 号
吉水县发展和改革委员会	《关于吉水县城城市地下综合管廊建设项目可行性研究报告的批复》	吉发（基）【2016】105 号
中共吉水县委维护稳定工作领导小组办公室	《关于吉水县城城市地下综合管廊建设项目社会稳定风险评估报告的审查意见》	吉水维稳字【2016】18 号
吉水县住房和城乡建设局	《建设用地规划许可证》	地字第 360822201600062 号
吉水县住房和城乡建设局	《建设用地规划许可证》	建字第 360822201600065 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目计划总投资为 120090.63 万元，本期债券募集资金占计划总投资的比例为 23.32%。根据吉水县政府办抄字【2016】596 号抄告单，吉水县政府给予该项目专项补贴合计 44500.00 万元，并分年度拨付给公司²。本期债券募投项目

² 2017 年~2018 年吉水县政府每年拨付公司 5000 万元专项补贴，2019 年~2023 年吉水县政府每年拨付公

已于 2016 年 7 月开工建设，计划建设周期为 2 年，运营期为 15 年，建设完成后由公司负责运营和维护。截至 2017 年末，该项目已完成投资 11459.00 万元，占计划总投资额的 9.54%。东方金诚关注到，本期债券募投项目未达到预期建设进度，且运营周期较长，存在一定的建设延期风险和运营风险。

宏观经济与政策环境

宏观经济

2017 年经济增速实现七年来首度回升，结构优化、效益改善特征明显

在环保限产、房地产调控、金融去杠杆和地方政府债务监管多管齐下的政策环境下，2017 年我国经济增长韧性超出预期。据初步核算，2017 年全年国内生产总值 827122 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.9%，增速比上年提高 0.2 个百分点。其中，各季度 GDP 同比增速分别为 6.9%、6.9%、6.8%、6.8%。

出口回升、工业品价格上扬等因素带动工业增长加速，2017 年全国规模以上工业增加值同比增长 6.6%，增速较上年加快 0.6 个百分点。同时，工业内部结构改善明显：高耗能行业生产放缓，战略性新兴产业和高技术产业蓬勃发展；行业集中度提升，企业杠杆率趋降，盈利能力显著改善。

固定资产投资增速稳中趋缓。2017 年全国固定资产投资完成额累计 631684 亿元，同比增长 7.2%，增速较上年下滑 0.9 个百分点。其中基建投资增速较上年下滑 0.8 个百分点至 14.9%，或与政府稳增长压力淡出、地方政府债务监管强化等因素有关；房地产市场高位运行，投资增速较上年提高 0.1 个百分点至 7.0%。在出口向好、利润修复等因素提振下，2017 年制造业投资有所加快，增速较上年提高 0.6 个百分点至 4.8%，但整体涨势仍显疲弱。

消费平稳增长，物价走势温和。2017 年社会消费品零售总额累计 366262 亿元，同比增长 10.2%，增速较上年小幅放缓 0.2 个百分点。2017 年全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，为消费增长提供了基础性支撑。同时，尽管 PPI 在上游去产能带动下同比上涨 6.3%，但因 PPI 对 CPI 传导不畅，加之食品价格下跌，CPI 同比仅增长 1.6%。

净出口对经济增长实现正向拉动。2017 年全球经济形势持续向好，为中国扩大出口创造了良好的外部环境，以人民币计价，全年我国累计实现货物贸易出口额 153318 亿元，同比增长 10.8%，结束连续两年负增长局面。净出口对经济增长的拉动由上年的 -0.5 个百分点转为 0.6 个百分点，成为 GDP 增速回升的动力所在。

中国步入高质量发展轨道，预计 2018 年 GDP 增速将小幅放缓，经济结构和质量继续改善

东方金诚认为，2018 年全球主要经济体的增速有望延续小幅上行，中国经济将继续运行在中高速增长区间，预计 GDP 增速将小幅放缓至 6.6% 左右。基建和房地产投资增速受制于政策和资金面压力料将下行，不过制造业投资增速在利润改善

向中下游行业扩散的背景下或略有加快,预计 2018 年投资增速将缓步下滑至 7.0%;消费增长将受到居民收入增加、城镇化等因素支撑,但因汽车及地产相关消费将较为疲软,社会消费品零售总额增速或将小幅降至 10.0%左右;出口方面,全球经济增速延续上行有望维持中国出口增长动能,净出口仍将对经济增长实现 0.3%左右的正向拉动。

中国逐步走入高质量发展的轨道,2018 年经济质量有望继续改善。2018 年服务业将延续高增势头,继续引领经济增长;工业生产将受到外需支撑,但内需趋弱、环保限产、工业库存周期转入下行等因素将制约其扩张势头,预计工业增加值增速或降至 6.3%。不过,伴随供给侧改革红利加速释放,工业内部结构的优化特征将进一步显现。

政策环境

2017 年货币政策维持稳健中性,金融严监管持续深化,M2 增速回落,社融回表趋势明显;预计 2018 年 M2 低增速将成为常态,金融严监管还将强化

2017 年央行货币政策保持稳健中性。央行在引导市场利率适度上行的同时,以“维持流动性基本稳定”为中心开展操作。同时,监管层持续推进去杠杆、强监管、防风险措施,监管政策密集落地。

2017 年货币供应量增速回落。截至 12 月末,M2 同比增长 8.2%,增速较上年末大幅下滑 3.1 个百分点,创历史新低,主要原因是银行业表外融资规模萎缩,同业资金运用减少,贷款以外的货币创造活动整体受限。

社会融资增速小幅下滑。2017 年末,社融规模存量为 174.6 万亿元,同比增长 12.0%,增速较上年末下滑 0.8 个百分点。从结构来看,人民币贷款增长稳健,部分表外及债券融资需求转移至表内贷款。2017 年新增债券融资因利率走高等因素而大幅下降,年末企业债券规模存量为 18.4 万亿元,同比仅增长 2.5%,为社融增速下行的主要原因。

东方金诚预计,2018 年金融去杠杆和房地产调控态势将会延续,M2 低增速将成为常态。随着去杠杆从金融扩大至实体,前期明显偏高的居民信贷增速或将回落;此外,严监管背景下前期受益通道转移的信托贷款也将面临约束。由此,2018 年社融规模增速趋于下降。近期系列监管新规陆续推出,预示 2018 年金融严监管还将强化。

2017 年财政收支增速双双回升;预计 2018 年政府将以调结构、防风险为重心,继续采取积极有效的财政政策

受经济增速反弹、工业品价格上涨及企业效益改善等因素带动,2017 年全国一般公共预算收入 172567 亿元,同比增长 7.4%,增速较上年回升 2.9 个百分点;全国一般公共预算支出 203330 亿元,同比增长 7.7%,增速较上年回升 1.3 个百分点,支出结构更加向民生领域倾斜。

东方金诚认为,在减税降费的累积效应逐步显现、价格及进口因素对财政增收的促进作用可能减弱的背景下,预计 2018 年财政收入增速将降至 5.0%左右;财政资源将向精准扶贫和环境保护这两个攻坚战领域倾斜,基建支出或有适度压缩,预

计总体支出规模增速将扩大 6.5% 左右，赤字率继续控制在 3.0% 以内。

东方金诚注意到，2018 年防范地方政府债务风险将成为防控金融风险的重点领域之一。预计地方政府举债融资机制将进一步规范，政府投资基金、PPP、政府购买服务会受到更严格的管控。2018 年地方政府债务余额将严格控制在限额之内，地方债风险总体可控。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20 世纪 90 年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996 年以来我国城镇化率每年均保持 1.0%~1.6% 的增加速度，到 2017 年末已达到 58.52%。1995 年~2016 年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由 807.60 亿元增长至 17459.97 亿元，年均复合增长率为 29.19%；城市建成区面积由 19264.00 平方公里增长至 54331.47 平方公里，年均复合增长率为 9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017 年末 58.52% 的城镇化率与发达国家 80% 的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002 年至 2016 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加至 35.50 辆，而人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加至 15.80 平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014 年 3 月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016 年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017 年 12 月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43 号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194 号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

1. 吉安市

吉安市位于江西省中部，是革命摇篮井冈山所在地，东邻抚州市崇仁县和乐安市，南连赣州市赣县和上犹县，西接湖南省桂东、炎陵和茶陵县，北与宜春市丰城、樟树市及新余市、萍乡市接壤。截至2016年末，吉安市下辖2个区、10个县、1个县级市和1个国家级开发区（井冈山经济技术开发区），总面积25300.00平方公里，总人口489.89万人。

图 1：吉安市区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

依托工业园区的快速发展，吉安市以冶金建材、电子信息、医药化工、食品加工和机械制造业为主导的工业经济保持较快增长，同时以旅游业为主的第三产业迅猛发展，经济实力较强

近年来吉安市经济增长较快。2014年~2016年，吉安市地区生产总值分别为1242.11亿元、1328.52亿元和1461.37亿元，按可比价格计算，同比分别增长10.2%、9.6%和9.2%。按常住人口计算，2016年吉安市人均地区生产总值29772元，同比增长8.8%。据初步统计，2017年吉安市地区生产总值为1633.47亿元，同比增长9.0%。

分产业看，2016年，吉安市实现第一产业增加值233.21亿元，同比增长4.3%；第二产业增加值708.96亿元，同比增长9.1%；第三产业增加值519.20亿元，同比增长11.6%；三次产业结构由2014年的16.8:51.1:32.1调整为16.0:48.5:35.5。第二产业在吉安市地区经济中占比最大。

在长三角区域制造业向内地迁移的机遇下，吉安市园区经济快速发展，形成了冶金建材、电子信息、医药化工、食品加工和机械制造业五大支柱产业。2014年~2016年，吉安市分别实现规模以上工业增加值688.64亿元、730.20亿元和760.80亿元，同比分别增长12.5%、9.8%和9.4%。吉安市建有国家井冈山经济技术开发区、

吉安国家高新技术产业开发区等 13 个开发区和工业园区。2016 年，吉安市园区实现工业增加值 683.43 亿元，占吉安市的比重为 89.83%，同比增长 9.5%。2016 年末，吉安市规模以上工业企业达 1163 户，其中代表性企业有新加坡新达科技集团公司、香港森泰集团有限公司、江西井冈山华禹通讯科技有限责任公司、江西航盛电子科技有限公司和江西合力泰科技股份有限公司等。

以旅游业为主的第三产业近年来迅猛增长，成为推动吉安市地区经济增长的重要力量。吉安市旅游资源较为丰富，井冈山风景名胜区是国家 5A 级旅游景区、国家级自然保护区、全国红色旅游景区；渼陂被誉为“庐陵文化第一村”，是国家 4A 级旅游景区。此外，以井冈山、三湾、东固为代表的革命遗址遍布吉安市，保存完好的革命旧址、遗址共 425 处，其中国家级红色文保单位 2 处。2014 年~2016 年，吉安市分别接待游客 2928.60 万人次、5016.50 万人次和 6436.17 万人次，同比分别增长 9.6%、28.3%和 28.3%。2016 年，吉安市实现旅游总收入 568.12 亿元，同比增长 38.6%；吉安市住宿业完成营业额 11.36 亿元，同比增长 12.2%；餐饮业完成营业额 59.78 亿元，同比增长 17.6%。

2. 吉水县

吉水县位于吉安市东北部，京九铁路中南段，距离吉安市区 23 公里、井冈山机场 30 公里。赣江将全县分成东西两部分，水路可直达吉安、赣州、南昌、九江，吉水赣江大桥将吉水县东西连为一体。吉水县东邻永丰县，北接峡江县，西界吉安县，南连青原区。截至 2016 年末，吉水县下辖 15 个镇、3 个乡³，总面积 2509.73 平方公里，常住人口 51.06 万人。

吉水县自然生态条件良好，农林资源丰富，近年来经济保持较快增长，经济实力较强

吉水县生态条件良好，农副产品资源丰富，是全国商品粮生产基地和全国优质大米生产基地之一，也是联合国粮农组织重点扶持的全国 18 个农业可持续发展试点县之一。吉水县松树、樟树、山苍子、柏木等林业资源丰富，森林覆盖率达 63.4%，为江西省湿地松及药材种植基地建设重点县。

³ 分别为文峰镇、阜田镇、盘谷镇、枫江镇、黄桥镇、金滩镇、八都镇、双村镇、醴桥镇、乌江镇、丁江镇、白水镇、白沙镇、螺田镇、水南镇等 15 镇和水田乡、尚贤乡、冠山乡等 3 乡。

图 2：吉水县区位示意图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

2014 年~2016 年，吉水县地区生产总值分别为 111.54 亿元、120.16 亿元和 133.44 亿元，同比分别增长 10.6%、10.3%和 9.6%，增速较快。按常住人口计算，2016 年吉水县人均地区生产总值为 26083 元，同比增长 9.2%。据初步统计，2017 年吉水县地区生产总值为 149.07 亿元，同比增长 9.7%。

分产业来看，2016 年，吉水县实现第一产业增加值 24.31 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值 61.49 亿元，同比增长 9.6%；第三产业增加值 47.63 亿元，同比增长 12.4%；三次产业结构由 2014 年的 19.4:48.2:32.4 调整为 18.2:46.1:35.7。吉水县经济以第二、三产业为驱动力。

表 4：2014 年~2016 年吉水县主要经济和财政指标

单位：亿元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	111.54	10.6	120.16	10.3	133.44	9.6
人均地区生产总值（元）	21957	10.3	23574	9.9	26083	9.2
固定资产投资	110.56	20.5	129.94	17.5	150.21	15.6
社会消费品零售总额	32.54	13.1	37.77	13.2	42.84	13.0
三次产业结构	19.4: 48.2: 32.4		19.0: 46.7: 34.3		18.2: 46.1: 35.7	

资料来源：2014 年~2016 年吉水县国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

吉水县工业基础较弱，但近年来工业经济增长较快，逐渐形成电子信息、绿色食品和林化香料等三大支柱产业，聚集效应逐步显现

吉水县工业经济基础较弱，近年来依托自然资源优势，大力发展工业园区，工业经济呈现较快发展。2014 年~2016 年，吉水县工业增加值分别为 53.76 亿元、49.59 亿元和 54.10 亿元，同比分别增长 12.4%、10.4%和 9.3%。园区经济方面，截至 2016 年末，吉水县工业园区工业企业达 132 家。2016 年，吉水县工业园区企

业完成主营业务收入 216.51 亿元，同比增长 9.5%；实现工业增加值 49.41 亿元，同比增长 11.0%。

近年来，吉水县逐渐形成了电子信息、绿色食品和林化香料三大支柱产业。绿色食品产业方面，吉水县依托生态优势和资源优势，规划建设了 3000 亩绿色食品产业园，培育省级龙头企业 6 家，于 2013 年被中国食品工业协会组织评为“全国食品工业强县”。林化香料产业方面，依托丰富的林业资源，吉水县形成了以天然香料精深加工为主的林产业，被江西省工信委授予“江西省林化香料产业基地”称号；工业园内林化香料产业基地占地 4800 亩，并衍生了林产化工、药用香料两大系列 200 多个品种，成为拉动地区经济发展新的增长点。电子信息产业方面，吉水县把握国家国防科工局苏区对口支援的机遇，园区内电子信息产业迅速发展，军民结合产业园被纳入江西省苏区振兴 50 个重大调度项目和全省重点打造的十大军民结合产业基地之一。

在物流业和旅游业带动下，吉水县第三产业保持较快发展

2014 年~2016 年，吉水县第三产业增加值分别为 36.09 亿元、41.25 亿元和 47.63 亿元，同比分别增长 10.8%、12.8%和 12.4%。物流业方面，2016 年，依托吉水货运物流的产业基础，金鸿马物流园建成运营，物流大厦主体竣工，吉水县实现物流产业税收 5.58 亿元。旅游业方面，2016 年，吉水县对接吉安市“三山一江一城”旅游战略⁴，完成了赣江西堤环湖公路、大东山登山古道、库区旅游码头和游客集散中心的规划与建设，赣江水上旅游持续升温。2014 年~2016 年，吉水县全年接待国内旅游人数分别为 180 万人次、210 万人次和 226 万人次，同比分别增长 14.6%、16.5%和 7.8%；分别实现旅游总收入 11.5 亿元、14.8 亿元和 16.0 亿元，同比分别增长 35.3%、28.7%和 8.1%。

财政状况

吉安市

1. 财政收入

近年来，吉安市财政收入总体有所增长，且上级政府对吉安市财政的支持力度较大，财政实力较强

受政府性基金收入波动影响，近三年吉安市财政收入⁵小幅波动，但总体有所增长。2014 年~2016 年，吉安市财政收入分别为 390.06 亿元、385.48 亿元和 417.15 亿元。其中，一般公共预算收入分别为 142.57 亿元、161.72 亿元和 157.02 亿元，占财政收入的比重分别为 36.55%、41.95%和 37.64%。

⁴ “三山一江一城”旅游战略：以井冈山、青原山、武功山和赣江、中心城区旅游为重点，形成山上山下互动的旅游发展格局。

⁵ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

表 5：2014 年~2016 年吉安市财政收入情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	142.57	161.72	157.02
其中：税收收入	99.59	115.31	110.39
非税收入	42.98	46.42	47.86
上级补助收入	162.90	185.82	212.27
其中：返还性收入	5.03	5.10	13.33
专项转移支付收入	66.14	67.96	68.37
一般性转移支付收入	91.73	112.76	130.57
政府性基金收入	84.59	37.94	47.86
财政收入	390.06	385.48	417.15

资料来源：公开资料，东方金诚整理

吉安市一般公共预算收入以税收收入为主。2014 年~2016 年，吉安市税收收入占一般公共预算收入的比例分别为 69.85%、71.30%和 70.30%。受“营改增”影响，2016 年吉安市税收收入同比下降 4.3%。从税收结构上看，吉安市税收收入以增值税、营业税、企业所得税和耕地占用税为主，2014 年~2016 年，上述四税合计在税收收入中的占比分别为 69.97%、72.24%和 73.42%。

吉安市近三年政府性基金收入有所波动。2014 年~2016 年，吉安市政府性基金收入分别为 84.59 亿元、37.94 亿元和 47.86 亿元。吉安市政府性基金收入以国有土地出让金收入为主，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。

作为革命老区，吉安市获得上级政府财政支持的力度较大。2014 年~2016 年，吉安市上级补助收入分别为 162.90 亿元、185.82 亿元和 212.27 亿元，占财政收入的比重分别为 41.76%、48.20%和 50.89%。

2. 财政支出

近年来，吉安市一般公共预算支出增长较快，政府性基金支出有所波动

近年来，吉安市一般公共预算支出规模不断扩大。2014 年~2016 年，吉安市一般公共预算支出分别为 308.69 亿元、359.64 亿元和 382.84 亿元；政府性基金支出分别为 84.71 亿元、38.93 亿元和 47.86 亿元。

表 6：2014 年~2016 年吉安市财政支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	308.69	359.64	382.84
政府性基金支出	84.71	38.93	47.86

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2014 年~2016 年，吉安市地方财政自给率⁶分别为 46.19%、44.97%和 41.01%，地方财政自给程度较低。

⁶ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

据初步统计，2017年吉安市一般公共预算收入为156.54亿元，同口径增长10.7%；吉安市一般公共预算支出为435.12亿元，同比增长13.6%。

吉水县

1. 财政收入

吉水县财政收入逐年增长，得到上级财政的支持力度较大，财政实力较强

近年来吉水县财政收入逐年增长。2014年~2016年，吉水县财政收入分别为27.94亿元、30.65亿元和36.80亿元，年均复合增长率为14.77%。

2014年~2016年，吉水县一般公共预算收入分别为9.78亿元、10.84亿元和9.91亿元，同比分别增长20.99%、10.70%和-8.55%，在财政收入中占比分别为35.03%、35.37%和26.94%。受“营改增”及降税减费等因素影响，2016年吉水县一般公共预算收入有所下降。

表 7：2014 年~2016 年吉水县财政收入情况

项目	单位：亿元		
	2014年	2015年	2016年
一般公共预算收入	9.78	10.84	9.91
其中：税收收入	6.44	7.57	7.26
非税收入	3.34	3.27	2.66
政府性基金收入	4.61	4.36	9.46
上级补助收入	13.54	15.44	17.43
其中：返还性收入	0.23	0.25	0.96
一般性转移支付	8.09	10.02	11.03
专项转移支付	5.22	5.18	5.44
财政收入	27.94	30.65	36.80

资料来源：吉水县财政局，东方金诚整理

吉水县一般公共预算收入以税收收入为主。2014年~2016年，吉水县税收收入分别为6.44亿元、7.57亿元和7.26亿元，在一般公共预算收入中占比分别为65.83%、69.88%和73.20%。从税收结构上看，吉水县税收收入以增值税、营业税、企业所得税、契税、土地增值税和耕地占用税为主，2014年~2016年，上述六税收入合计在税收收入中占比分别为88.01%、90.52%和83.35%。

表 8：2014 年~2016 年吉水县税收收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
增值税	1.31	20.35	1.73	22.89	2.30	30.43
营业税	2.23	34.61	2.01	26.51	1.17	15.40
企业所得税	0.67	10.39	0.53	7.06	0.95	12.50
契税	0.26	4.07	1.06	13.99	0.83	11.00
土地增值税	0.75	11.57	0.70	9.24	0.66	8.78
耕地占用税	0.45	7.02	0.82	10.83	0.40	5.24
其他	0.77	11.99	0.72	9.48	0.95	16.29
税收收入	6.44	100.00	7.57	100.00	7.26	100.00

资料来源：吉水县财政局，东方金诚整理

近年来吉水县得到上级财政的支持力度较大，上级补助收入逐年增加。2014 年~2016 年，吉水县上级补助收入分别为 13.54 亿元、15.44 亿元和 17.43 亿元，占财政收入的比重分别为 48.48%、50.39%和 46.51%，是财政收入的重要来源。

2014 年~2016 年，吉水县政府性基金收入分别为 4.61 亿元、4.36 亿元和 9.46 亿元，占财政收入的比重分别为 16.49%、14.24%和 25.70%。吉水县政府性基金收入以国有土地出让收入为主，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。

2. 财政支出

近年来吉水县财政支出逐年增长，以一般公共预算支出为主，刚性支出占一般公共预算支出的比重较高

近年来，吉水县财政支出逐年增长。2014 年~2016 年，吉水县财政支出分别为 28.57 亿元、32.12 亿元和 39.52 亿元，年均复合增长率为 17.62%，以一般公共预算支出为主。

表 9：2014 年~2016 年吉水县财政支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	23.18	27.07	31.74
其中：一般公共服务	2.67	3.04	3.09
教育	6.06	6.94	7.90
社会保障和就业	2.59	2.91	3.65
医疗卫生	2.81	3.48	4.10
政府性基金支出	5.12	4.84	7.02
上解上级支出	0.26	0.22	0.76
财政支出	28.57	32.12	39.52

资料来源：吉水县财政局，东方金诚整理

2014 年~2016 年，吉水县一般公共预算支出分别为 23.18 亿元、27.07 亿元

和 31.74 亿元，在财政支出中占比分别为 81.15%、84.25%和 80.31%。其中，一般公共服务、教育、社会保障和就业和医疗卫生四项刚性支出合计在一般公共预算支出中占比分别为 60.94%、60.49%和 59.05%，占比较高。

2014 年~2016 年，吉水县地方财政自给率分别为 42.21%、40.05%和 31.23%，地方财政自给程度较低。

据初步统计，2017 年吉水县一般公共预算收入为 10.08 亿元，同口径增长 7.5%；吉水县一般公共预算支出为 35.13 亿元，同比增长 10.7%。

业务经营

经营概况

公司是吉水县重要的基础设施建设主体，营业收入主要来源于基础设施建设业务，近年来营业收入和毛利润有所波动

作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司主要从事吉水县范围内的基础设施建设和供水及安装等业务。

2014 年~2016 年，公司营业收入分别为 27827.16 万元、54299.24 万元和 42003.62 亿元，主要来源于基础设施建设业务。其中，基础设施建设收入分别为 26175.01 万元、50547.73 万元和 37744.14 万元，占营业收入的比重分别为 94.06%、93.09%和 89.86%；供水及安装收入分别为 1485.09 万元、1746.81 万元和 2177.04 万元，占营业收入的比重分别为 5.34%、3.22%和 5.18%。公司其他业务收入主要是房产租赁业务收入，2015 年增幅较大主要是吉水县政府向公司划拨经营性房产并出租所致。

表 10：2014 年~2016 年公司营业收入、毛利润和综合毛利率情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	27827.16	100.00	54299.24	100.00	42003.62	100.00
基础设施建设	26175.01	94.06	50547.73	93.09	37744.14	89.86
供水及安装	1485.09	5.34	1746.81	3.22	2177.04	5.18
其他	167.06	0.60	2004.70	3.69	2082.44	4.96
毛利润	5297.20	100.00	10151.67	100.00	6934.21	100.00
基础设施建设	4664.53	88.06	8836.52	87.04	5424.30	78.23
供水及安装	546.05	10.31	276.40	2.72	509.10	7.34
其他	86.62	1.64	1038.75	10.23	1000.81	14.43
综合毛利率	19.04		18.70		16.51	
基础设施建设	17.82		17.48		14.37	
供水及安装	36.77		15.82		23.38	
其他	51.85		51.82		48.06	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2014 年~2016 年，公司分别实现毛利润 5297.20 万元、10151.67 万元和

6934.21 万元，主要来自于基础设施建设业务；综合毛利率分别为 19.04%、18.70% 和 16.51%。

2017 年 1~9 月，公司营业收入为 36841.88 万元，毛利润为 3335.55 万元，综合毛利率为 9.05%。

基础设施建设

公司从事吉水县范围内的基础设施项目建设，业务具有较强的区域专营性；但在建项目投资规模较大，未来面临的资本支出压力较大

受吉水县政府委托，公司主要从事吉水县范围内的道路、市政景观以及基础设施配套工程等基础设施建设，业务区域专营性较强。

公司基础设施建设业务主要采取代建和自营模式，建设资金均主要来自于自有资金和外部借款。代建模式下，根据公司与吉水县政府签订的《委托代建协议书》，公司负责吉水县范围内的基础设施项目建设及投融资，吉水县政府与公司结算的方式主要有两种，一种为按完工百分比结算，一种为完工后一次性结算，由吉水县政府根据项目建设实际发生的投资成本加成一定比例作为项目结算金额在约定时间内与公司结算。公司据此确认基础设施建设收入，同时结转相应的成本。此外，本期债券募投项目由公司自建自营，收益主要包括运营收入及专项补贴。

近年来，公司已完工的项目包括吉水县城北土方工程、吉水县太华路（吉阳路—仁山路）道路新建工程、吉水县城北拆迁安置小区基础设施配套工程和吉水县金丰路道路新建工程等。

2014 年~2016 年，公司代建的项目主要是吉水县城城市防洪路堤结合工程、吉水县城北土方工程和吉水县美丽乡村建设项目工程等，分别实现基础设施建设收入 26175.01 万元、50547.73 万元和 37744.14 万元，毛利率分别为 17.82%、17.48% 和 14.37%。

表 11：2014 年~2016 年公司代建项目收入确认情况

单位：万元

项目	已完成投资额	确认收入		
		2014 年	2015 年	2016 年
吉水县城北土方工程	3524.57	4406.82	-	-
吉水县城北太华路（吉阳路—仁山路）道路新建工程	850.29	1062.87	-	-
吉水县春雨路道路新建工程项目	677.02	846.27	-	-
吉水县城北拆迁安置小区基础设施配套工程	108.60	132.43	-	-
吉水县城北机械取土石方工程	254.79	318.48	-	-
吉水县城北支路道路新建工程（青湖大道—龙华北大道）	378.15	175.50	296.01	-
吉水县城北体育场东侧场地平整土石方工程	2146.68	-	2555.58	-
吉水县城北二期路网（万里大道、天富路、再兴路、状元路、洪先路）人行道铺装工程	1650.94	-	2063.67	-
吉水县仁山路市政道路工程（龙华大道—东山大道）	965.45	-	1163.19	-
吉水县金丰路道路新建工程项目	294.86	-	368.58	-
万里大道二期（仁山路至状元路）人行道铺装工程	145.61	-	182.01	-
吉水县廉租房小区道路新建工程	145.16	-	181.45	-
吉水县城北郊野森林公园	1167.64	-	1040.95	355.30
吉水县光彩西大道道路工程	7081.59	1687.28	6558.14	588.90
吉水县南门路、水洲路、文山大道新建工程	3922.72	512.01	2997.72	1353.08
吉水城市防洪路堤结合工程	84743.61	17033.35	33140.45	10482.66
吉水县东山大道临时泄洪区开挖工程	96.34	-	-	111.31
吉水县美丽乡村建设项目工程	20720.00	-	-	24139.81
吉水县大桥南侧辅路工程（滨江路—龙华北大道）工程	602.03	-	-	713.09
合计	129476.05	26175.01	50547.73	37744.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2016 年末，公司重点在建项目包括吉水县城北体育场北侧土石方工程、吉水县状元路道路工程和吉水县工业园区金工大道南延段、创业路道路工程和本期募投项目—吉水城市地下综合管廊建设项目等，计划总投资 248052.96 万元，已完成投资 113839.67 万元，尚需投资 134213.30 万元。

表 12：截至 2016 年末公司重点在建基础设施项目情况

单位：万元

项目	计划投资额	已投资金额	尚需投资
吉水县城北体育场北侧土石方工程	1168.20	379.60	788.60
吉水县状元路道路工程	1163.86	80.42	1083.44
吉阳路贯通工程（龙华北大道至东山大道）	302.85	265.73	37.12
吉水县工业园区金工大道南延段和创业路道路工程	1613.45	380.27	1233.18
吉水县工业园区工业一路道路工程	734.29	257.04	477.25
工业园区林化香料产业园路网工程	2421.31	575.22	1846.09
吉水县城北支路道路新建工程（青湖大道-龙华北大道）	663.41	378.15	285.27
吉水县城北郊野森林公园	2382.16	1167.64	1214.51
吉水城市防洪路堤结合工程	87912.80	84743.61	3169.19
吉水县美丽乡村建设项目工程	29600.00	20720.00	8880.00
吉水城市地下综合管廊建设项目*	120090.63	4892.00	115198.63
合计	248052.96	113839.68	134213.28

资料来源：公司提供，东方金诚整理，带“*”为本期募投项目

截至 2017 年 9 月末，公司暂无拟建项目。

供水及安装

公司从事的供水及安装业务区域专营性较强，近三年收入逐年增长

公司供水及安装业务由子公司吉水县自来水公司负责，具体包括自来水供应和管网安装业务。

自来水供应方面，吉水县自来水公司是吉水县最重要的水务运营主体，服务区域覆盖吉水县城。截至 2016 年末，公司拥有水厂 2 座，供水能力为 4.9 万吨/日；供水人口合计约 30 万人，覆盖吉水县供水人口的 62.53%⁷。2014 年~2016 年，吉水县自来水公司分别完成供水总量 505 万吨、515 万吨和 560 万吨。

水价方面，根据吉市发改价字（2016）10 号文，居民生活用水调整为一级用水（30 立方米/月）水价为 1.4 元/立方米，二级用水（30~40 立方米/月）水价为 2.1 元/立方米，三级用水（41 立方米/月以上）水价为 4.2 元/立方米；非居民生活用水价格为 2.1 元/立方米（其中工业用水 1.8 元/立方米），特种水价格 7 元/立方米。

管网安装方面，吉水县自来水公司主要负责吉水县服务区域内的住宅小区提供管网安装、铺设和后期维修改造服务，待安装、调试完毕并收到服务费后，吉水县自来水公司收取安装服务费，并确认收入。

2014 年~2016 年，公司供水及安装业务收入分别为 1485.09 万元、1746.81 万元和 2177.04 万元；毛利率分别为 36.77%、15.82%和 23.38%。2015 年，供水及安装业务毛利率下降主要系当年供水管网安装、维护成本增加所致。

截至 2016 年末，公司在建项目主要为设计供水能力达 4 万吨/日的自来水厂扩

⁷ 未覆盖区域由各乡镇水厂负责供水。

建工程，计划总投资 2615 万元，已完成投资 2309.02 万元，尚需投资 305.98 万元。

政府支持

公司作为吉水县重要的基础设施建设主体，自成立以来在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东吉水县国资办的有力支持

资产划拨方面，2010 年，吉水县政府将吉水县自来水公司 100.00% 股权无偿划拨给吉水城投；2012 年，吉水县政府将吉水县园区开发建设有限公司 100.00% 股权无偿划拨给吉水城投；2013 年~2015 年，吉水县政府累计将账面价值 150913.10 万元的土地使用权及账面价值 40433.73 万元的吉水县吉水宾馆、人大宾馆等经营性房产陆续划拨给吉水城投及其子公司，增加公司资本公积；2016 年，吉水县政府将吉水县城西水厂净资产无偿注入子公司吉水县自来水公司⁸、将赣江二桥项目部净资产无偿注入公司⁹，同期，吉水县自来水公司供水管网工程专项应付款转为资本公积，累计增加 11066.19 万元。

财政补贴方面，2014 年~2016 年及 2017 年 1~9 月，公司获得的财政补贴分别为 5320.00 万元、340.00 万元、4370.00 万元和 5437.65 万元。此外，根据吉水县政府办抄字【2016】596 号抄告单，吉水县政府同意吉水县财政局于 2017 年至 2023 年间分年度向公司合计拨付 44500.00 万元专项补贴用于建设吉水县城地下综合管廊建设项目。

考虑到未来公司将继续在吉水县基础设施建设领域发挥重要作用，预计公司仍将得到吉水县政府的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2017 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 20000.00 万元人民币；吉水县国资办持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由吉水县国资办行使《公司法》规定的有限责任公司股东职权。

公司设董事会。董事会成员为 5 名，其中 1 名职工董事由公司职工（代表）大会选举产生，其余董事由吉水县国资办委派。

公司设监事会。监事会成员为 5 名，其中职工监事 2 名。公司职工监事由公司职工（代表）大会选举产生，其余监事会成员由吉水县国资办委派。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，根据公司章程的规定和董事会授权，履行相应的职责。

⁸ 根据吉水县政府办抄字【2016】3 号文件。

⁹ 根据吉水县政府办抄字【2016】475 号文件。

管理水平

根据自身定位、业务特点及业务需要，公司下设综合事务部、发展经营部、计划财务部、投融资管理部、工程管理部、风险控制部等 6 个职能部门。

公司制定了包括投资管理制度、财务管理制度以及实施细则等各项规章制度，明确了每个部门及每个岗位的责任、权利和义务。

综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，制定了必要的管理制度。

财务分析

财务质量

公司提供了 2014 年~2016 年和 2017 年 1~9 月合并财务报表。上会会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2014 年~2016 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2017 年 1~9 月财务报表未经审计。

截至 2016 年末，公司共有 5 家纳入合并范围的全资子公司。其中，子公司万里置业于 2014 年起纳入合并报表范围；金滩开发于 2015 年起纳入合并报表范围；旅游投发于 2016 年起纳入合并报表范围。

资产构成与资产质量

公司近年来资产增长较快，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货占比较大，资产流动性较差

随着政府划拨资产及公司承建项目的增加，公司近年来资产规模增长较快，2014 年~2016 年末及 2017 年 9 月末，公司资产总额分别为 296554.67 万元、488757.79 万元、645962.61 万元和 806507.92 万元。从构成看，公司资产以流动资产为主，流动资产占资产总额的比例分别为 84.92%、90.10%、90.32%和 91.78%。

2014 年~2016 年末及 2017 年 9 月末，公司流动资产分别为 251830.78 万元、440373.53 万元、583426.16 万元和 740207.18 万元。截至 2016 年末，公司流动资产主要由存货、应收账款、货币资金和其他应收款构成，上述四项占流动资产的比例分别为 60.71%、16.81%、13.17%和 9.30%。

公司存货主要为土地使用权和已完工尚未结算的资产，变现能力较弱。2014 年~2016 年末及 2017 年 9 月末，公司存货分别为 170428.49 万元、315170.09 万元、354206.55 万元和 356266.88 万元。2016 年末，公司存货中土地使用权为 352018.22 万元，主要来自于政府划拨，土地使用权类型以出让为主（详见附件一）；已完工尚未结算的资产为 1938.27 万元。

公司应收账款主要为应收吉水县财政局的委托代建工程款。2014 年~2016 年末及 2017 年 9 月末，公司应收账款分别为 30701.43 万元、51460.67 万元、98092.37 万元和 115884.34 万元。截至 2016 年末，公司对吉水县财政局的应收账款余额为 97694.06 万元，占公司应收账款的比重为 99.53%。2016 年末，公司应收账款合计计提坏账准备 59.76 万元。

2014年~2016年末及2017年9月末,公司货币资金分别为14134.61万元、33250.64万元、76832.78万元和149759.50万元,2017年增幅较大主要是收到银行贷款所致。截至2016年末,公司银行存款为74823.33万元,其中受限的定期存单为7500.00万元;其他货币资金为2000.00万元,系付款保函的保证金。

2014年~2016年末及2017年9月末,公司其他应收款分别为36503.20万元、39375.78万元、54266.47万元和118265.48万元,主要为与吉水县财政局及吉水县国资办的往来款。截至2016年末,公司与吉水县财政局及吉水县国资办的往来款分别为43993.94万元和10000.00万元,二者合计占其他应收款的比重为99.42%。

2014年~2016年末及2017年9月末,公司非流动资产分别为44723.89万元、48384.26万元、62536.45万元和66300.74万元,主要由投资性房地产构成。同期末,公司投资性房地产分别为40429.82万元、43125.87万元、42044.23万元和40962.60万元,主要为公司用于出租的土地使用权、房屋建筑物等资产。

公司受限资产占资产总额的比重较高。截至2016年末,公司受限资产为20.33亿元,在资产总额中占比为31.47%。其中受限的土地资产及房屋建筑物为19.38亿元;受限的货币资金为0.95亿元,为定期存单质押、保证金。

资本结构

得益于吉水县政府向公司划拨土地使用权及房屋等资产,公司近年来所有者权益增长较快

2014年~2016年末及2017年9月末,公司所有者权益分别为236747.94万元、393542.07万元、411934.69万元和417508.44万元。近三年公司所有者权益增长较快,主要是由于吉水县政府向公司无偿划拨土地使用权及注入资产所致。

从构成看,2016年末,公司实收资本为20000.00万元;资本公积为369232.42万元,主要系吉水县政府向公司划拨国有土地使用权、房屋建筑物、子公司股权等所致;未分配利润为20733.94万元,为公司经营累积的利润。

公司近三年负债总额持续增加,以非流动负债为主

随着在建项目投资的推进,公司负债规模逐年扩大。2014年~2016年末及2017年9月末,公司负债总额分别为59806.73万元、95215.72万元、234027.92万元和388999.49万元,非流动负债占负债总额的比重分别为71.38%、75.59%、68.95%和75.27%。

2014年~2016年末及2017年9月末,公司流动负债分别为17119.39万元、23245.75万元、72666.20万元和96204.76万元,以应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主,三者合计占流动负债的比例分别为95.35%、96.89%、83.59%和88.23%。

2014年~2016年末及2017年9月末,公司应付账款分别为3739.97万元、10031.06万元、19525.34万元和18019.08万元,在流动负债中占比分别为21.85%、43.15%、26.87%和18.73%。2016年末,公司应付账款主要为应付基础设施建设工程款。从账龄结构看,2016年末,公司应付款账龄在1年以内的占比51.10%,1~

2年的占比43.12%，2~3年的占比3.62%，3~4年的占比1.96%，4~5年的占比0.01%，5年以上的占比0.19%。

近三年来公司其他应付款大幅增长。2014年~2016年末及2017年9月末，公司其他应付款分别为6823.03万元、5231.69万元、31327.35万元和56549.59万元，在流动负债中占比为39.86%、22.51%、43.11%和58.78%。2016年末，公司其他应付款系公司与吉水县财政局、江西昌万建设集团有限公司、吉水县国土资源局等产生的往来款，账龄基本在1年以内。

2014年~2016年末及2017年9月末，公司非流动负债分别为42687.35万元、71969.97万元、161361.72万元和292794.72万元，2017年9月末大幅增加系长期借款增加所致。2016年末，公司非流动负债以长期借款和长期应付款为主。其中，公司长期借款为127170.00万元，占非流动负债的比重为78.81%，包括质押借款15000.00万元和抵押借款112170.00万元，抵押物为国有土地使用权及房屋建筑物，质押物主要为定期存单；长期应付款为33000.00万元，占非流动负债的比重为20.45%，为中国农发重点建设基金有限公司对公司子公司金滩开发和万里置业的款项。

公司有息债务持续增长，随着在建项目的继续推进，预计公司未来债务负担将进一步增加

2014年~2016年末及2017年9月末，公司全部债务分别为46280.00万元、76320.00万元、177185.00万元和306593.00万元，在负债总额中占比分别为77.38%、80.15%、75.71%和78.82%。其中，短期有息债务分别为5760.00万元、7260.00万元、17015.00万元和14990.00万元；长期有息债务分别为40520.00万元、69060.00万元、160170.00万元和291603.00万元。

2014年~2016年末及2017年9月末，公司资产负债率分别为20.17%、19.48%、36.23%和48.23%；全部债务资本化比率分别为16.35%、16.24%、30.08%和42.34%。公司近年来债务规模增长较快，债务负担有所上升。随着公司基础设施建设业务的继续推进，预计公司未来债务负担将进一步增加。

截至2016年末，公司对外担保金额为5000.00万元，担保对象为吉水县金滩学校，担保比率为1.21%。

盈利能力

公司营业收入有所波动，利润对政府财政补贴存在一定依赖，盈利能力较弱

近年来公司营业收入有所波动。2014年~2016年，公司营业收入分别为27827.16万元、54299.24万元和42003.62万元，主要来源于基础设施建设收入；营业利润率分别为15.81%、15.33%和15.14%。

2014年~2016年，公司期间费用分别为1180.69万元、1340.57万元和3177.50万元，2016年公司期间费用增加主要是公司融资规模扩大，财务费用大幅增加所致；期间费用在营业收入中占比分别为2.07%、4.24%和7.56%，占比较低。

2014年~2016年，公司利润总额分别为8520.19万元、7298.44万元和7486.52万元；同期，收到的政府补助收入分别为5320.00万元、340.00万元和4370.00

万元，占当年利润总额的比重分别为 62.44%、4.66%和 58.37%，公司利润对政府财政补贴存在一定依赖。

2014 年~2016 年，公司总资本收益率分别为 3.71%、2.22%和 2.80%；净资产收益率分别为 3.59%、1.81%和 1.78%，盈利能力较弱。

2017 年 1~9 月，公司营业收入为 36841.88 万元，利润总额为 5694.46 万元。

现金流

公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目结算款、往来款及财政补贴依赖较大，持续为净流出，对债务的保障能力较弱

2014 年~2016 年，公司经营活动现金流入分别为 51990.67 万元、77679.02 万元和 124369.50 万元，主要为公司收到的代建基础设施项目结算款、财政补贴和往来款；经营活动现金流出分别为 75510.84 万元、83803.72 万元和 160055.34 万元，主要为公司支付的基础设施项目工程款、往来款；经营性现金流量净额分别为 -23520.18 万元、-6124.70 万元和 -35685.84 万元。公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目结算款、财政补贴和往来款依赖较大，持续为净流出，未来存在一定的不确定性。

2014 年~2016 年，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出分别为 1198.72 万元、1054.05 万元和 14079.10 万元，主要为购建固定资产和其他长期资产所支付的现金。

2014 年~2016 年，公司筹资活动现金流入分别为 28200.00 万元、39800.00 万元和 132748.29 万元，主要为公司借款所收到的现金；筹资活动现金流出分别为 5592.45 万元、13505.22 万元和 48901.20 万元，主要为偿还债务本息形成的现金流出；筹资活动净现金流分别为 22607.55 万元、26294.78 万元和 83847.09 万元。

2014 年~2016 年，公司现金及现金等价物净增加额分别为 -2111.35 万元、19116.03 万元和 34082.15 万元，波动较大。

2017 年 1~9 月，公司经营性现金流量净额为 -38698.32 万元；投资性现金流量净额为 -4318.51 万元；筹资性现金流量净额为 92998.88 万元。

偿债能力

公司是吉水县重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，获得了吉水县政府的大力支持，综合偿债能力较强

2014 年~2016 年末及 2017 年 9 月末，公司流动比率分别为 1471.03%、1894.43%、802.89%和 769.41%，速动比率分别为 475.50%、538.61%、315.44%和 399.09%，但公司流动资产中变现能力较弱的存货等占比较高，资产流动性较差。同时，公司经营性现金流对基础设施项目工程款及政府财政补贴依赖较大，持续为净流出，对到期债务的保障程度较弱。

从长期偿债能力来看，2014 年~2016 年末及 2017 年 9 月末，公司长期债务资本化比率分别为 14.61%、14.93%、28.00%和 41.12%，逐年上升；2014 年~2016 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 4.33 倍、6.55 倍和 9.84 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度逐年减弱。

本期债券拟发行额为不超过 2.80 亿元，按 2.80 亿元计算，是公司 2017 年 9 月末末全部债务和负债总额的 9.13%和 7.20%。以公司 2017 年 9 月末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化率将分别上升至 49.97%和 44.49%，较 2017 年 9 月末分别上升 1.74 个百分点和 2.15 个百分点，对公司资本结构具有较大影响。

基于公司提供的 2016 年末全部现有债务偿还期限结构，若公司在本期债券存续期内除已于 2018 年 2 月发行的七年期 6.6 亿元“18 吉水管廊债 01”外无其他新增债务，则公司各年到期债务分布情况见下表。

表 13：截至 2016 年末公司全部债务偿还期限结构

单位：万元

债务到期时间	本期债券本金到期偿还金额	“18 吉水管廊债 01”到期偿还金额	全部债务本金到期偿还金额	合计
2017 年	-	-	17015.00	17015.00
2018 年	-	-	11510.00	11510.00
2019 年	-	-	25172.50	25172.50
2020 年	-	-	40452.50	53652.50
2021 年	5600.00	13200.00	34352.50	53152.50
2022 年	5600.00	13200.00	12552.50	31352.50
2023 年	5600.00	13200.00	11442.50	30242.50
2024 年	5600.00	13200.00	24687.50	62287.50
2025 年及以后	5600.00	13200.00		
合计	28000.00	66000.00	177185.00	271185.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司从事的吉水县基础设施建设及供水及安装业务具有较强的区域专营性，获得了吉水县政府的有力支持，偿债能力较强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2018 年 1 月 22 日，公司已结清贷款中有 2 笔关注类贷款及 1 笔贷款欠息。根据九江银行股份有限公司吉安分行提供的“关于吉水县城市建设投资开发有限公司欠款情况的说明”，该笔欠息系银行系统未能及时扣款所致，该笔利息已于 2010 年 2 月结清，本金已于 2012 年全部偿还。截至本报告出具日，公司于 2018 年 2 月发行的 2018 年第一期吉水县城市建设投资开发有限公司城市地下综合管廊建设专项债券尚未到还本付息日。

抗风险能力

基于对吉安市及吉水县地区经济和财政实力、吉水县政府对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力较强。

增信措施

担保范围

根据重庆进出口担保出具的《担保函》，重庆进出口担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。保证的范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

表 14：本期债券担保情况

项目	内容
担保方式	全额无条件不可撤销连带责任保证担保
保证责任的承担	在本担保函项下本支债券存续期间和债券到期时，如发行人不能兑付本支债券利息和/或本金，担保人应主动承担担保责任，将兑付资金划入债券登记托管机构或主承销人指定的账户。债券持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任。承销商可以代理债券持有人要求担保人履行保证责任。如债券到期后，债券持有人对担保人负有同种类、品质的到期债券的，可依法将该债务与其在本担保函项下对担保人的债券相抵销。
保证范围	担保人保证的范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。
保证期间	担保人承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。债券持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。
加速到期	在本担保函项下的债券到期之前，担保人发生分立、合并、停产停业等足以影响债券持有人利益的重大事项时，债券发行人应在一定期限内提供新的保证，债券发行人不提供新的保证时，债券持有人有权要求债券发行人、担保人提前兑付债券本息。

资料来源：重庆进出口担保为本期债券出具的担保函，东方金诚整理

担保效力

重庆进出口担保的担保代偿能力很强，为本期债券到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用

重庆进出口信用担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）成立于 2009 年 1 月，是由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）和中国进出口银行（以下简称“进出口银行”）按 6:4 比例出资设立的国有担保公司。重庆进出口担保初始注册资本为 10 亿元，经 2010 年 8 月股东同比例增资以及 2014 年 3 月、2015 年 6 月和 2017 年 4 月三次未分配利润转增资本后，截至 2017 年 4 月末，重庆进出口注册资本增至 30 亿元。重庆进出口担保以各类融资性担保业务为主业，兼营诉讼保全担保、履约担保等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。

2014 年~2016 年，重庆进出口担保分别实现营业收入 8.39 亿元、5.96 亿元和 6.56 亿元。其中，担保业务收入是重庆进出口最主要的营业收入来源，担保客户以城投公司为主。同时，随着重庆进出口投资业务的开展，投资业务收入成为重庆进出口营业收入的重要补充。重庆进出口投资业务收入主要来自委托贷款利息收入、金融产品投资收益和股权投资分红收入。

重庆进出口担保的担保业务以融资性担保为主。截至 2016 年末，重庆进出口融资性担保责任余额和非融资性担保责任余额分别为 332.67 亿元和 14.40 亿元，占重庆进出口担保责任余额的比重分别为 95.85%和 4.15%。重庆进出口融资性担保

业务以债券担保、资产管理计划、直接债务融资工具等金融产品担保为主，非融资性担保业务主要为保本基金和保本资产管理计划担保，以及少量诉讼保全担保和履约担保。截至 2016 年末，重庆进出口保本基金担保责任余额为 12.87 亿元，占期末非融资性担保责任余额的 89.38%

重庆进出口担保债券担保业务主要是为城投公司发行的企业债券提供担保。在债券担保业务拓展方面，重庆进出口通过加强与证券公司合作以增加项目来源。同时，重庆进出口充分发挥四川、湖南等市外分公司地缘优势，加大对重庆市外债券担保项目的营销。近年来，重庆进出口担保债券担保业务发展势头良好，担保规模保持较快增长。截至 2016 年末，重庆进出口担保企业债及公司债券在保责任余额为 207.25 亿元，较年初增长 253.97%，占比重庆进出口在保责任余额的 62.30%，担保客户主要为重庆、四川、湖南、山东等地的城投公司。

东方金诚认为，作为一家国有担保机构，重庆进出口担保股东实力很强，能够在业务发展、资本补充等方面给予重庆进出口有力的支持；重庆进出口担保与多家金融机构保持了良好的合作关系，直接融资担保业务发展较快，业务结构逐渐优化；经营理念较为稳健，建立了较为完善的风险管理体系，战略明晰，市场定位合理，人员素质较高；随着对小贷公司的股权投资和资本市场业务的拓展，初步形成了多元化业务布局，有利于提升整体盈利水平、支撑长远发展；资本规模较大，资产流动性和安全性较高，风险准备金计提充足，代偿能力很强。

东方金诚也关注到，当前宏观经济发展不确定性因素较多，国内中小企业经营压力较大，重庆进出口担保从事的投资业务和担保业务面临的信用风险上升；随着担保业务的快速发展，重庆进出口担保资本实力有待进一步增强；在保客户中地方政府平台公司占比较高，担保组合存在一定的集中风险。

综上，东方金诚评定重庆进出口担保主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。重庆进出口担保的担保代偿能力很强，为本期债券到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

江西省吉水县农林资源丰富，近年来电子信息、绿色食品和林化香料等三大支柱产业快速发展，聚集效应逐步显现，经济实力较强；吉水县财政收入逐年增长，得到上级财政的支持力度不断加大，财政实力较强；作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司主要从事吉水县范围内的基础设施建设、自来水供应及管网安装，业务具有较强的区域专营性，且在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东吉水县国资办的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建项目投资规模较大，未来面临的资本支出压力较大；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较大，资产流动性较差；公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目款及财政补贴依赖较大，持续为净流出；本期债券募投项目投资规模较大，建设及运营周期较长，存在一定的建设和运营风险。

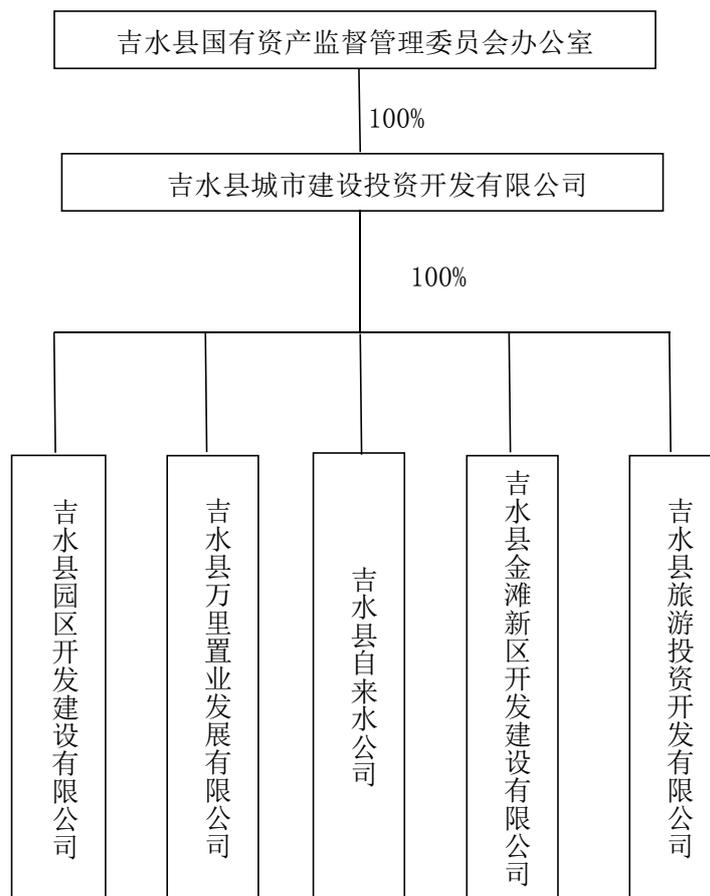
重庆进出口担保综合财务实力很强，对本期债券本息偿还提供的全额无条件不可撤销连带责任保证具有很强的增信作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障的评估和分析，评定本期公司债券的信用等级为 AA+，该级别反映了本期公司债券具备很强的偿还保障，到期不能偿还的风险很低。

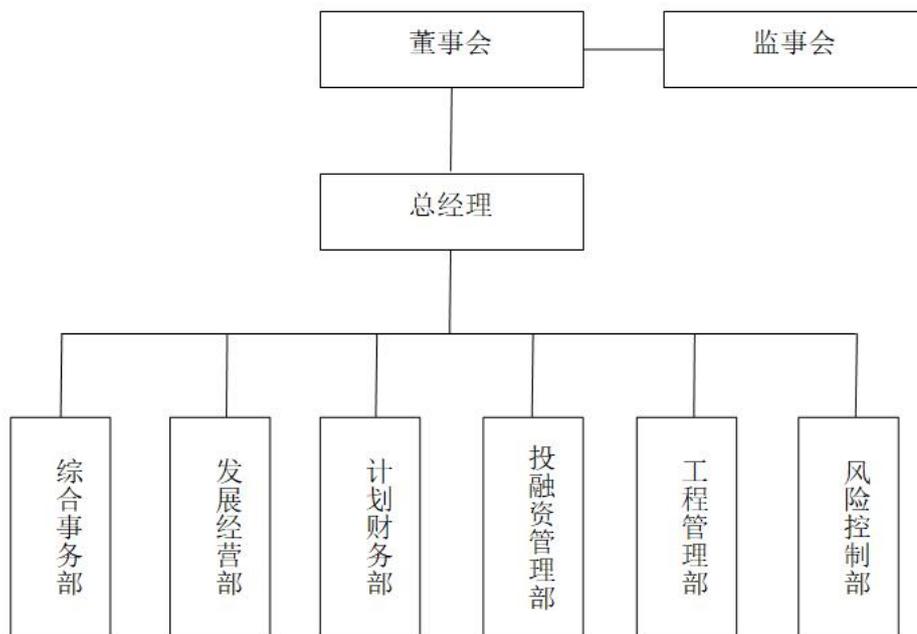
附件一：截至 2016 年末公司土地使用权明细（亩、万元）

编号	取得方式	土地证编号	类型	用途	面积	账面价值	是否缴纳土地出让金
1	政府注入	吉国用(2012)第 564 号	出让	商服	40.00	11397.35	否
2	政府注入	吉国用(2012)第 566 号	出让	商住	121.50	18649.93	否
3	政府注入	吉国用(2012)第 1080 号	出让	商业、住宅	141.07	29822.30	否
4	政府注入	吉国用(2012)第 1081 号	出让	商业、住宅	123.73	26157.58	否
5	政府注入	吉国用(2012)第 1294 号	出让	商住	114.00	15420.40	否
6	政府注入	吉国用(2014)第 046 号	出让	商住	102.00	19502.49	否
7	政府注入	吉国用(2014)第 047 号	出让	商住	95.81	20024.37	否
8	政府注入	吉国用(2014)第 405 号	出让	商业用地	50.10	8069.44	否
9	政府注入	赣(2016)吉水县不动产权第 0000032 号	出让	商服用地	112.63	23965.94	是
10	政府注入	赣(2016)吉水县不动产权第 0000033 号	出让	商服用地	110.44	23496.28	是
11	政府注入	吉国用(2015)第 368 号	划拨	工业用地	54.14	288.72	否
12	政府注入	吉国用(2016)第 013 号	出让	商住用地	31.86	7345.27	是
13	政府注入	吉国用(2016)第 014 号	出让	商住用地	94.30	20749.27	是
14	政府注入	吉国用(2016)第 016 号	出让	商住用地	31.68	6970.36	是
15	政府注入	吉国用(2016)第 018 号	出让	商住用地	18.87	4152.36	是
16	政府注入	吉国用(2016)第 022 号	出让	商住用地	48.30	11616.46	是
17	政府注入	吉国用(2016)第 023 号	出让	商住用地	112.68	25139.21	是
18	政府注入	吉国用(95)字第 221309D-008 号	-	-	22.63	70.46	否
19	作价出资	吉国用(2015)第 282 号	出让	商住	120.00	24648.10	是
20	作价出资	吉国用(2016)第 015 号	出让	商住用地	161.95	29891.68	是
21	作价出资	吉国用(2002)字第 221305D-045 号	出让	综合	66.00	1947.11	否
22	作价出资	吉国用(2009)第 150 号	出让	商住	371.00	17372.50	否
23	招拍挂	吉国用(2016)第 011 号	出让	商业服务用地	0.28	9.99	是
24	招拍挂	吉国用(2016)第 012 号	出让	商业服务用地	0.28	9.99	是
25	招拍挂	吉国用(2016)第 017 号	出让	商住用地	19.58	481.03	是
26	招拍挂	吉国用(2016)第 019 号	出让	商住用地	21.32	1119.74	是
27	招拍挂	吉国用(2016)第 020 号	出让	商住用地	29.56	1552.75	是
28	招拍挂	吉国用(2016)第 021 号	出让	商住用地	19.58	1213.71	是
29	招拍挂	吉国用(2016)第 024 号	出让	商住用地	40.86	1003.90	是
合计					2276.15	352088.68	-

附件二：截至 2016 年末公司股权结构图



附件三：截至 2017 年 9 月末公司组织架构图



附件四：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
流动资产：				
货币资金	14134.61	33250.64	76832.78	149759.50
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	30701.43	51460.67	98092.37	115884.34
预付款项	0.00	1116.35	27.98	30.98
应收利息	0.00	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其它应收款	36503.20	39375.78	54266.47	118265.48
存货	170428.49	315170.09	354206.55	356266.88
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	63.05	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	251830.78	440373.53	583426.16	740207.18
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00	390.00	390.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	40429.82	43125.87	42044.23	40962.60
固定资产	1504.74	1414.82	4973.57	4877.80
工程物资	30.13	173.70	7583.38	19832.39
在建工程	2681.91	3588.47	62.99	86.04
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00	70.46
无形资产	70.46	70.46	70.46	0.00
开发支出	0.00	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	6.82	10.93	25.82	81.44
其他非流动资产	0.00	0.00	7386.00	0.00
非流动资产合计	44723.89	48384.26	62536.45	66300.74
资产总计	296554.67	488757.79	645962.61	806507.92

附件四：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
流动负债：				
短期借款	0.00	0.00	7125.00	4680.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	3739.97	10031.06	19525.34	18019.08
预收款项	243.52	356.19	386.55	482.84
应付职工薪酬	72.08	73.60	177.09	171.85
应交税费	480.79	293.20	4234.86	5991.40
应付利息	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应付款	6823.03	5231.69	31327.35	56549.59
一年内到期的非流动 负债	5760.00	7260.00	9890.00	10310.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	17119.39	23245.75	72666.20	96204.76
非流动负债：				
长期借款	17520.00	44060.00	127170.00	258603.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	23000.00	25000.00	33000.00	33000.00
专项应付款	2167.35	2909.97	1191.72	1191.72
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	42687.35	71969.97	161361.72	292794.72
负债合计	59806.73	95215.72	234027.92	388999.49
所有者权益（或股东权 益）：				
实收资本（或股本）	20000.00	20000.00	20000.00	20000.00
资本公积	208499.97	358166.23	369232.42	369232.42
盈余公积	625.03	1381.46	1968.32	2412.16
未分配利润	7622.94	13994.39	20733.94	25863.86
归属母公司所有者权益合 计	236747.94	393542.07	411934.69	417508.44
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	236747.94	393542.07	411934.69	417508.44
负债与所有者权益合计	296554.67	488757.79	645962.61	806507.92

附件五：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年9月
一、营业收入	27827.16	54299.24	42003.62	36841.88
减：营业成本	22529.96	44147.58	35069.42	33506.33
营业税金及附加	898.30	1827.21	576.34	127.74
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	1218.64	1392.06	1447.10	1142.63
财务费用	-37.94	-51.50	1730.45	1554.45
资产减值损失	8.87	16.45	59.55	222.47
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	3209.34	6967.44	3120.77	288.26
加：营业外收入	5324.30	340.20	4376.42	5437.65
减：营业外支出	13.45	9.20	10.67	31.45
其中：非流动资产 处置损失	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	8520.19	7298.44	7486.52	5694.46
减：所得税	23.70	170.56	160.10	120.71
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	8496.49	7127.88	7326.42	5573.75

附件六：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年9月
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	17474.76	33676.10	18323.03	19049.90
收取利息、手续费及佣金的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	34515.91	44002.92	106046.47	171028.62
经营活动现金流入小计	51990.67	77679.02	124369.50	190078.52
购买商品、接受劳务支付的现金	17511.76	36290.70	57265.43	20023.56
支付给职工以及为职工支付的现金	919.32	1107.75	1275.82	814.39
支付的各项税费	2002.69	2403.67	98.99	59.03
支付的其他与经营活动有关的现金	55077.08	44001.61	101415.10	207879.88
经营活动现金流出小计	75510.84	83803.72	160055.34	228776.85
经营活动产生的现金流量净额	-23520.18	-6124.70	-35685.84	-38698.32
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1198.72	1054.05	13689.10	4318.51
投资所支付的现金	0.00	0.00	390.00	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	1198.72	1054.05	14079.10	4318.51
投资活动产生的现金流量净额	-1198.72	-1054.05	-14079.10	-4318.51
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	10000.00	0.00	0.00	0.00
取得借款所收到的现金	3200.00	34800.00	99125.00	148923.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	15000.00	5000.00	33623.29	0.00
筹资活动现金流入小计	28200.00	39800.00	132748.29	148923.00
偿还债务所支付的现金	2440.00	6760.00	6260.00	19515.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	3152.45	3745.22	10141.20	11609.12
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	3000.00	32500.00	24800.00
筹资活动现金流出小计	5592.45	13505.22	48901.20	55924.12
筹资活动产生的现金流量净额	22607.55	26294.78	83847.09	92998.88
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-2111.35	19116.03	34082.15	49982.04
六、期末现金及现金等价物余额	14134.61	33250.64	67332.78	117314.83

附件七：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年
1、将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	8496.49	7127.88	7326.42
计提的资产减值准备	8.87	16.45	59.55
固定资产折旧	175.07	1061.39	1332.88
无形资产摊销	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00
待摊费用的减少	0.00	0.00	0.00
预提费用的增加	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.00	0.00	0.00
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
财务费用	3152.45	3745.22	10141.20
投资损失	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产减少	-2.22	-4.11	-14.89
存货的减少	509.19	1262.67	-38869.26
经营性应收项目的减少	-40650.52	-24766.24	-26004.94
经营性应付项目的增加	4790.49	5432.04	12343.20
其他	0.00	0.00	-2000.00
经营活动产生的现金流量净额	-23520.18	-6124.70	-35685.84
2、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	14134.61	33250.64	67332.78
减：现金的期初余额	16245.96	14134.61	33250.64
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-2111.35	19116.04	34082.15

附件八：公司主要财务指标

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年9月
盈利能力				
营业利润率(%)	15.81	15.33	15.14	-
总资本收益率(%)	3.71	2.22	2.80	-
净资产收益率(%)	3.59	1.81	1.78	-
偿债能力				
资产负债率(%)	20.17	19.48	36.23	48.23
长期债务资本化比率(%)	14.61	14.93	28.00	41.12
全部债务资本化比率(%)	16.35	16.24	30.08	42.34
流动比率(%)	1471.03	1894.43	802.89	769.41
速动比率(%)	475.50	538.61	315.44	399.09
经营现金流动负债比(%)	-137.39	-26.35	-49.11	-40.22
EBITDA 利息倍数(倍)	5.35	3.54	1.96	-
全部债务/EBITDA(倍)	4.33	6.55	9.84	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.53	-0.09	-0.28	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-12.36	-2.18	-5.42	-
经营效率				
销售债权周转次数(次)	-	1.32	0.56	-
存货周转次数(次)	-	0.18	0.10	-
总资产周转次数(次)	-	0.14	0.07	-
现金收入比(%)	62.80	62.02	43.62	51.71
增长指标				
资产总额年平均增长率(%)	-	69.89	47.59	-
营业收入年平均增长率(%)	-	21.64	22.86	-
利润总额年平均增长率(%)	-	-2.50	-6.26	-
本期债券偿债能力				
EBITDA/ 本期债券摊还额(倍)	0.38	0.42	0.64	-
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.86	2.77	4.44	-
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.84	-0.22	-1.27	-
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.88	-0.26	-1.78	-

附件九：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据: $\text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n年数据: $\text{增长率} = \left[(\text{本期} / \text{前}n\text{年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期债券摊还额	$\text{EBITDA} / \text{本期债券摊还额}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量} / \text{本期债券到期摊还额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{本期债券到期摊还额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{本期债券到期摊还额}$

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件十：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

关于2018年第二期吉水县城市建设投资开发有限公司 城市地下综合管廊建设专项债券跟踪评级安排

根据主管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“2018年第二期吉水县城市建设投资开发有限公司城市地下综合管廊建设专项债券”的存续期内密切关注吉水县城市建设投资开发有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向吉水县城市建设投资开发有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，吉水县城市建设投资开发有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如吉水县城市建设投资开发有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年3月26日

