

信用等级通知书

东方金诚债评字【2021】040号

吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“2021年第一期吉林省吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任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，评定贵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。



东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二一年一月十九日

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”）与吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该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具备本次评级所需的专业胜任能力，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，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用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。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年1月19日



2021年第一期吉林省吉林经济技术开发区城市建设发展 有限责任公司城市地下综合管廊建设专项债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA	稳定	AA	2021/1/19	朱宁迪	于玺

主体概况	评级模型
------	------

吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司是吉林经济技术开发区重要的基础设施建设主体，主要从事基础设施建设和土地开发整理业务。吉林经济技术开发区财政局是公司唯一股东和实际控制人。

债券概况

本期债券发行额：3.40 亿元
本期债券期限：7 年
偿还方式：每年付息一次、分期偿还本金
募集资金用途：募投项目建设及补充营运资金

1.基础评分模型							
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	14.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	21.60
	GDP 总量	32.00%	25.60		净资产总额	36.00%	21.60
	GDP 增速	4.00%	0.80		资产负债率	9.00%	9.00
	人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	9.00
	一般公共预算收入	32.00%	19.20		补助收入/利润总额	5.00%	3.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	0.00		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00
	上级补助收入	4.00%	2.40				

2.二维矩阵映射										3.评级调整因素		
维度	地区综合实力									基础模型参考等级	AA	
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档			
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	评级调整因素	无
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-		
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+	4.主体信用等级	AA
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	5.增信措施	无
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+		
基础模型参考等级										AA		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，吉林经开区经济实力不断增强；公司业务具有较强的区域专营性；在资产注入及财政补贴方面得到了股东及各方支持。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司资产流动性较弱；资金来源对筹资活动存在一定依赖。综合考虑，东方金诚认为公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

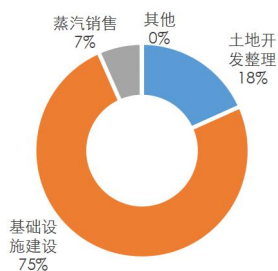
同业对比

项目	吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司	锦州华兴投资建设(集团)有限公司	辽宁药都发展有限公司	牡丹江新区城市投资有限公司	内蒙古盛祥投资有限公司
地区	吉林市	锦州市	本溪市	牡丹江市	巴彦淖尔市
GDP (亿元)	1416.60	1073.00	781.10	825.00	875.00
GDP 增速 (%)	1.5	2.5	3.5	4.2	5.2
人均 GDP (元)	34335	36571	46673	32811	51722
一般公共预算收入 (亿元)	97.90	102.00	67.56	58.80	55.69
一般公共预算支出 (亿元)	420.60	353.60	164.96	280.40	305.50
资产总额 (亿元)	60.15	152.12	171.36	140.09	85.36
所有者权益 (亿元)	34.15	67.21	155.93	62.18	61.04
营业收入 (亿元)	8.69	3.05	6.11	9.06	4.18
利润总额 (亿元)	1.12	0.55	2.30	0.59	0.79
资产负债率 (%)	43.23	55.82	9.01	55.62	28.49

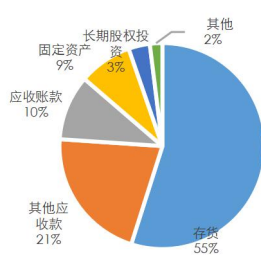
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2019。数据来源：东方金诚

主要指标及依据

2019 年公司营业收入构成



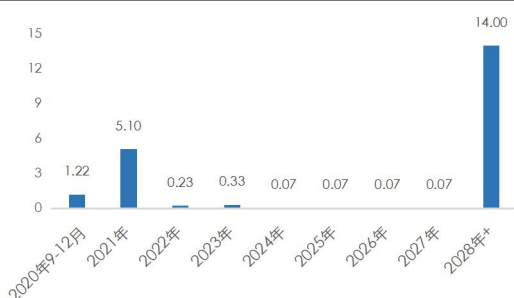
2019 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 Q3
资产总额	61.06	62.53	60.15	63.53
所有者权益	32.16	33.17	34.15	34.79
营业收入	7.03	7.33	8.69	6.20
利润总额	1.51	1.13	1.12	0.69
全部债务	18.95	17.64	20.33	21.16
资产负债率	47.33	46.95	43.23	45.24
全部债务资本化比率	37.07	34.72	37.32	37.82

2020 年 9 月末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2017 年	2018 年	2019 年
地区	吉林市		
GDP 总量	2302.80	2210.24	1416.60
GDP 增速	2.60	2.40	1.50
人均 GDP (元)	54969	53452	34335
一般公共预算收入	105.00	104.30	97.90
一般公共预算收入增速	-	4.5	-6.1
上级补助收入	130.20	120.90	124.00

优势

- 吉林经开区是以化工产业为主导的国家级经开区，精细化工、高技术纤维和生物化工等主导产业已形成较为完整的产业链，经济实力不断增强；
- 公司是吉林经开区重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设和土地开发整理业务具有较强的区域专营性；
- 公司在资产注入及财政补贴方面得到了股东及相关各方的支持。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款等占比很大，资产流动性较弱；
- 公司经营性净现金流波动较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动存在一定依赖。

评级展望

预计公司作为吉林经开区重要的基础设施建设主体，能够得到股东及相关各方的持续支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司（以下简称“吉林经开城发”或“公司”）是经吉林经济技术开发区管理委员会（以下简称“吉林经开管委会”）批准（吉经开管字[2010]126号），由吉林经济技术开发区财政局（以下简称“吉林经开财政局”）于2010年出资设立的国有独资企业，初始注册资本为人民币1.00亿元。截至2020年9月末，公司注册资本和实收资本均为1.00亿元；吉林经开财政局持有公司100%的股权，是公司的唯一股东和实际控制人。

公司是吉林经济技术开发区（以下简称“吉林经开区”）重要的基础设施建设主体，主要从事基础设施建设和土地开发整理业务。

截至2020年9月末，公司纳入合并范围的子公司共1家，为吉林市金成资产管理运营有限公司（以下简称“金成资管”），注册资本为5000.00万元，持股比例为100.00%。金成资管成立于2018年2月，主要从事自有资产投资、吉林经开区范围的蒸汽销售、供热设施维护与管理等业务。

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额人民币3.40亿元的“2021年第一期吉林省吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任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，面值100元，按面值平价发行。本期债券设置本金提前偿还条款，即公司将在本期债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按照发行总额20%的比例偿还本金。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，后五期利息随本金一起支付。本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券拟募集资金人民币3.40亿元，其中1.50亿元用于吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程项目，0.90亿元用于吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程项目（以下简称“本期债券募投项目”），1.00亿元用于补充营运资金。

图表1 本期债券募集资金用途明细表（单位：万元、%）

项目名称	项目总投资	本期募集资金使用额	本期募集资金使用额占项目总投资比例	本期募集资金使用额占本期债券规模比例
吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程	93711.21	15000.00	16.01	44.12
吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程	46956.89	9000.00	19.17	26.47
补充营运资金	-	10000.00	-	29.41
合计	140668.10	34000.00	-	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程项目位于吉林经开区北区，北起双吉北路，南至翰林路，沿昆仑街敷设，全长约10.00公里。吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工

项目位于吉林经开区北区，西起经开大街北段，东至松江北路，全长约 4.07 公里。本期债券募投项目建设内容包括综合管廊及其附属设施，其中入廊管线设计了重力流污水、压力流污水、给水管线、热力管线、10KV 电缆、66KV 电缆、燃气管线，并预留工业给水管线和再生水管线，采用四舱布置形式。项目完工后可改善吉林经开区市政管线的集约化建设，对推动吉林经开区现代化建设具有重要的促进作用。

本期债券募投项目已经获得吉林经开区规划局、吉林经开区环境保护局、吉林经开区经济发展局、吉林经开区维护稳定工作领导小组办公室和吉林市国土资源局吉林经开区分局等相关主管部门的批准。

图表 2 本期债券募投项目审批情况

批文类型	审批单位	审批文件	审批文号
规划	吉林经开区规划局	《吉林经济技术开发区规划局关于吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程建设项目选址意见书》、《吉林经济技术开发区规划局关于吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程建设项目选址意见书》	选自【2017】市政 003 号、006 号
环保批复	吉林经济技术开发区环境保护局	《吉林经济技术开发区环境保护局关于吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程项目环境影响报告表的批复》、《吉林经济技术开发区环境保护局关于吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程项目环境影响报告表的批复》	吉经环审（预）字【2017】16 号、吉经环审（预）字【2017】17 号
项目可行性批复、能评	吉林经济技术开发区经济发展局	《关于吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程项目可行性研究报告的批复》、《关于吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程项目可行性研究报告的批复》、固定资产投资节能登记表	吉经开审批字【2017】7 号、吉经开审批字【2017】8 号、吉经开审批字【2017】5 号、吉经开审批字【2017】6 号
土地	吉林市国土资源局吉林经开区分局	《吉林市国土资源局吉林经济技术开发区分局关于吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程项目建设用地意见》、《吉林市国土资源局吉林经济技术开发区分局关于吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程项目建设用地意见》	吉经国土字【2017】2 号、吉经国土字【2017】3 号
维稳	吉林经开区维护稳定工作领导小组办公室	《吉林经济技术开发区维护稳定工作领导小组办公室关于吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程项目维稳评估的情况说明》、《吉林经济技术开发区维护稳定工作领导小组办公室关于吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程项目维稳评估的情况说明》	吉经维办函【2017】13 号、吉经维办函【2017】12 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目建设期均为 22 个月，建成后由公司进行运营管理。截至 2019 年末，项目已完成投资 480.66 万元。其中，吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程项目已完成投

资约 328.04 万元，占该项目总投资的 0.35%。吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程项目已完成投资约 152.62 万元，占该项目总投资的 0.33%。吉林经济技术开发区昆仑街地下综合管廊工程项目预计 2022 年 8 月完工，吉林经济技术开发区九东路地下综合管廊工程项目预计 2022 年 4 月完工。

本期债券募投项目偿债资金主要来源于项目建成后产生的入廊费收入、管廊日常维护费收入和财政补贴。财政补贴方面，根据吉林经开区财政局出具和编制的《关于吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司发行城市地下综合管廊建设专项债券财政补贴的情况说明》（吉经财函字[2018]42 号）和《吉林经济技术开发区 2019 至 2021 年财政规划》，吉林经开区管委会将分两年给予财政补贴合计 4.00 亿元，即每年划拨 2.00 亿元，并列入相关年度财政预算。其中，昆仑街地下综合管廊工程每年补贴 1.50 亿元，九东路地下综合管廊工程每年补贴 0.50 亿元。

宏观经济和政策环境

三季度经济延续“V 型反转”，四季度 GDP 同比将向 6.0%的潜在增长水平回归。

三季度宏观经济供需两端稳步修复，加之国内外产能修复错位带动出口保持强势，季度 GDP 同比回升至 4.9%，前三季度 GDP 同比也由负转正，达到 0.7%。其中，三季度固定资产投资同比增长 8.8%，增速比一季度加快 5 个百分点，继续成为经济复苏的主导力量；三季度以社会消费品零售总额为代表的消费需求回升加快，显示经济增长结构正在改善。时至秋冬季节，海外疫情有高位攀升之势，四季度全球经济将再现深度衰退，但产能错位优势会继续支撑我国出口；四季度固定资产投资有望加速至 10%左右，消费回暖势头将会延续。预计四季度 GDP 增速有望向 6.0%的潜在增长水平回归，全年经济增速将在 2.2%左右。在疫苗顺利部署且不发生新的重大外部冲击条件下，2021 年 GDP 同比将达到 9.0%。

四季度宏观政策有望进入稳定期，财政支出空间较大，市场资金面将“由紧转稳”。

9 月城镇调查失业率降至 5.4%，已连续 5 个月处于 6.0%的控制目标之内。伴随这一今年最重要的宏观经济指标稳定处于目标区间，加之四季度 GDP 增速将升至 6.0%左右，逆周期调节需求相应减弱，年底前实施降息降准的概率不大，未来宏观政策将进入一段稳定期。前期政府债大规模发行，四季度财政支出空间较大，将对稳增长形成支撑。8 月以来 DR007 等短期市场利率开始走稳，但同业存单发行利率等中期市场利率仍在上行。年底前伴随压降结构性存款目标完成，中期市场利率也将趋稳。这意味着 5 月中下旬以来的“紧货币”进程将告一段落。四季度宽信用将进一步向制造业和中小微企业倾斜，房地产融资环境会显著收紧。

行业及区域经济环境

行业分析

在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松

2020 年，在稳增长刚性显著增强背景下，宏观政策逆周期调节力度会明显加大，货币政策边际宽松方向不变，财政政策重点向提振基建投资方向倾斜。预计在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松。

近年来，城投公司有息债务增速放缓，但规模仍然较大，且部分地区再融资环境有所恶化，

预计 2020 年非标违约仍然频发，私募及公募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

城投公司的业务转型不断推进，市场化程度持续提高

2020 年，对地方政府隐性债务的监管将继续保持高压态势，通过地方债扩容带动地方政府融资“由暗转明”，将是控制债务增量的主要方式；而在化解存量债务方面，预计城投公司将在“以时间换空间”、平滑债务周期基础上，继续探索化债新模式。

在执行国家法律及符合政策需要的同时，城投公司还存在委托代建种类单一、公益性项目多、应收款项规模大、资产流动性弱等诸多问题，自身现状已不满足发展需要，预计 2020 年业务转型的必要性将继续上升。城投公司将继续加快业务转型速度，经营性资产和收入随之不断增加，城投公司逐步由地方政府投融资平台转型为市场化的城市综合运营商或其他国有投资开发主体。

地区经济

1. 吉林市

吉林市地处吉林省中部偏北，东接延边朝鲜族自治州，西临长春市、四平市，北与黑龙江省哈尔滨市接壤，南与白山市、通化市、辽源市毗邻，是东北地区和吉林省重要的交通枢纽中心城市和工业基地。截至 2019 年末，吉林市下辖 4 区和 1 县，并代管 4 个县级市，同时设有 1 个国家级经济技术开发区和 1 个国家级高新技术开发区，市区面积为 3636 平方公里。2019 年末吉林市户籍总人口 411.60 万人。

图表 3 吉林市区位图



数据来源：公开资料，东方金诚整理

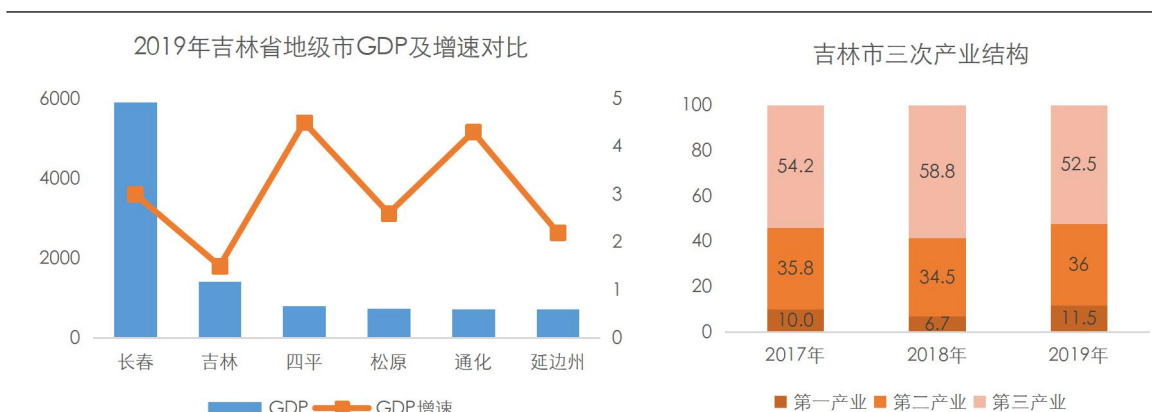
吉林市交通条件便利。公路方面，吉林市形成了以黑大、珲乌两条国道为十字型主骨架，以省道和县道为支撑的公路交通网络体系。铁路方面，沈吉铁路、吉舒铁路、长吉珲城际铁路贯穿吉林市；吉林站是东北地区及吉林省的铁路枢纽站和吉林省规模最大的火车站之一，铁路运输较便利。航空方面，龙嘉国际机场位于吉林市与长春市之间，为吉林市和长春市共用机场，

吉林市有高铁直达龙嘉站。航运方面，松花江贯穿吉林市，航运便利。

受固定资产投资波动下降影响，近年来吉林市地区经济增长有所放缓，但经济总量位于吉林省各地级市前列，经济实力很强

近年来，受固定资产投资规模波动下降影响，吉林市地区经济增长有所放缓。2019年，吉林市地区生产总值在吉林省各地级市中位居第2位。

图表4 吉林市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



项目	2017年		2018年		2019年 ¹	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	2302.80	2.60	2210.24	2.40	1416.60	1.50
人均地区生产总值 (元)	54969	-	53452	-	34335	-
规模以上工业增加值	662.90	1.00	-	4.40	-	2.20
社会消费品零售总额	1534.80	6.10	-	4.20	-	3.20
固定资产投资	2018.20	-13.20	-	4.70	-	-49.00
其中：工业投资	1142.90	-	-	-	-	-
房地产开发投资	64.20	-	-	-	-	6.70
进出口总额	65.60	27.00	80.00	21.60	65.00	-18.70
商品房销售面积	-	-	-	-	-	-13.40

资料来源：公开资料，东方金诚整理

吉林市固定资产投资对经济增长起到了较大的拉动作用，但2019年吉林市固定资产投资规模大幅下降，对经济的拉动作用进一步下降。全市5000万元及以上在建项目217个，其中亿元以上在建项目121个。

吉林市形成了以石化、汽车、冶金、能源、农副产品加工等为主的传统产业体系，以及以节能环保、生物医药、电子信息、高端装备制造、新材料、新能源为主的战略新兴产业体系

从产业结构来看，吉林市三次产业结构由2017年的10.0：35.8：54.2调整为2019年的11.5：36.0：52.5，第二、三产业是吉林市地区经济发展的主要力量。

吉林市形成了石化、汽车、冶金、能源、农副产品加工等为主的传统产业体系，以及以节能环保、生物医药、电子信息、高端装备制造、新材料、新能源为主的战略新兴产业体系。

近年来，受经济下行压力增大影响，吉林市工业经济承压明显，工业经济发展放缓。2019

¹ 本报告中涉及2019年地区经济指标均以第四次全国经济普查核减后的2018年数据为基数。

年，吉林市规模以上工业企业增加值比上年可比增长 2.2%，十大行业产值二升八降，其中冶金行业产值增长 3.1%，能源行业产值增长 4.6%，石化行业产值下降 4.8%，轻纺行业产值下降 17.8%，医药健康行业产值下降 13.3%，机械加工与制造行业产值下降 10.8%，汽车及配件制造行业产值下降 51.3%，电子行业产值下降 13.9%，建材行业产值下降 4.9%，农副食品加工行业产值下降 9.5%。同期，吉林市战略新兴产业增加值占规模以上工业增加值比重为 7.2%，比上年增加 1.4 个百分点。

近年来，在保税物流、旅游等产业的带动下，吉林市第三产业保持良好发展态势

近年来，在保税物流、旅游等产业的带动下，吉林市第三产业进一步发展，第三产业增加值同比增长 5.5%。保税物流方面，2017 年以来，保税物流中心口岸平台功能不断放大，设立保税物流中心 B 区（危化品监管区域），利用化工产业链开展加工贸易合作；吉林市跨境电子商务运营中心项目开工建设，带动吉林市产业发展，完善中心多元化功能。2019 年，吉林市实现社会消费品零售总额同比增长 3.2%。旅游产业方面，吉林市拥有 9 个国家 4A 级景区、4 个 3A 级景区及其他红色旅游景点等，重点打造了冬季冰雪和避暑休闲为特色的旅游产业。2019 年，吉林市接待游客总人数 7344.80 万人次，同比增长 23.8%；实现旅游收入 1184.40 亿元，同比增长 18.3%。房地产业方面，2019 年，吉林市房地产开发投资比上年增长 6.7%，其中住宅投资增长 6.2%。

2020 年 1~9 月，受新冠肺炎疫情影响，吉林市地区生产总值同比下降 1.2%；其中，第一产业增加值同比增长 1.9%，第二产业增加值同比下降 0.5%，第三产业增加值同比下降 2.1%。2020 年前三季度，吉林市规模以上工业总产值同比下降 7.9%；固定资产投资总额同比增长 9.0%，社会消费品零售总额同比下降 18.9%。

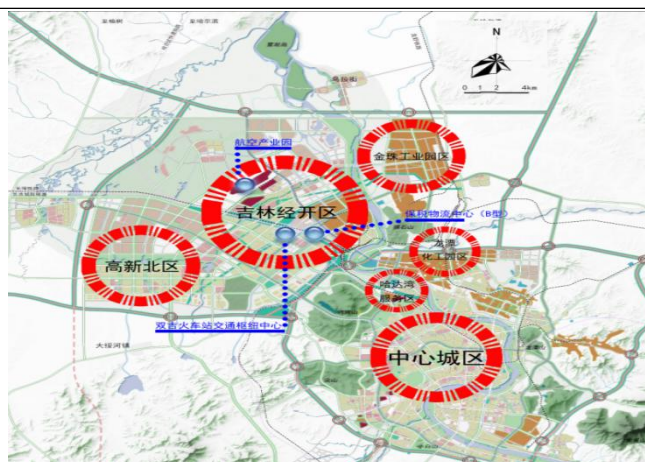
2. 吉林经济技术开发区

吉林经开区经吉林省人民政府批准于 1998 年成立。2010 年 4 月，经国务院批准，吉林经开区升格为国家级经济技术开发区。吉林经开管委会作为吉林市人民政府的派出机构，在吉林经开区范围内行使规划建设、经济发展、科技管理、招商引资、国土管理和环保等副厅级管理权限。

吉林经开区位于吉林市西北近郊，交通便捷，地处东北交通主干线枢纽，长珲高速公路在区内设有出口；长图铁路贯区而过，有九站、新九站两个铁路中间站和高铁双吉火车站；距长春龙嘉国际机场 60 公里，距计划复航的吉林商务机场 8 公里。吉林经开区配套设施健全，具备承载大型化工项目落地的资质和能力。具体而言，自来水供水能力为 8 万吨/日，工业净水能力 15 万吨/日，排污水能力 6 万吨/日，并有 2 座二次变电站，配电容量 12 万 KVA，可提供工业蒸汽、天然气。

吉林经开区规划为东、西、北三区，功能定位较为清晰。其中，东区发展以精细化工产业基地为重点的先进制造业聚集区，西区发展集高端商务金融服务、生活服务、行政服务、专利成果转化服务为一体的现代化多功能高端服务集中区，北区发展东北亚区域合作的现代物流园区、保税物流园区和吉林市航空产业园等。目前，东区、西区已基本建设完毕，“十三五”期间，吉林经开区将主要开发建设北区，整体朝着吉林市北部工业新城方向定位发展。

图表 5 吉林经开区区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

吉林经开区是吉林市重要的化工基地，聚集了一批知名化工企业，精细化工、高技术纤维和生物化工已形成较完整的产业链，地区经济实力不断增强

吉林经开区是吉林市重要的化工基地，聚集了一批知名化工企业。2017 年~2019 年，吉林经开区地区生产总值可比口径下同比分别增长 7.5%、6.4%和 0.5%；规模以上工业增加值分别为 64.9 亿元、48.4 亿元和 48.9 亿元。2020 年 1~9 月，吉林经开区地区生产总值同比增长 7.3%。

图表 6 吉林经开区主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	89.0	7.5	76.9	6.4	77.3	0.5
规模以上工业增加值	64.9	-	48.4	7.5	48.9	1.0
社会消费品零售总额	-	-	9.0	5.0	6.4	-
固定资产投资	-	-	56.0	16.4	12.7	-

资料来源：吉林经开管委会提供，东方金诚整理

吉林经开区以化学制品制造业和化学纤维制造业为主要产业。近年来，吉林经开区聚集了吉林化纤股份有限公司、吉林燃料乙醇有限责任公司等知名化工企业。其中吉林化纤年产腈纶 24 万吨，现为亚洲最大的腈纶生产基地；吉林燃料乙醇有限责任公司年产燃料乙醇 60 万吨，现为亚洲最大的燃料乙醇生产基地；吉林高琦聚酰亚胺材料公司现为世界第二家氯代苯酐（原料）及聚酰亚胺纤维全产业链企业，拥有世界专利产业化试点基地、国家级碳纤维高新技术产业基地。

吉林经开区是国家知识产权局批准在东北地区设立的唯一国家级专利产业化试点基地、国家级碳纤维高新技术产业基地。近年来，吉林经开区努力改造提升传统化工产业，已形成精细化工、新材料和生物化工三大发展方向和较为完整的产业链。精细化工产业形成以苯胺、环氧乙烷为代表，医药中间体、高分子材料、催化剂等高端化学品为主的产品体系，综合生产能力超过 300 万吨，产值占吉林经开区规模以上工业总产值的 68.0%，为东北地区第二大精细化

工业产业基地。生物产业形成了“生物－乙醇－醇醚系列产品”完整的产业链条，综合加工玉米能力 270 万吨，产出能力 85 万吨，为国内独具特色的生物质能源精深加工基地。新材料产业增势强劲，碳纤维产业形成了“碳纤维原丝－碳丝－碳纤维制品”国内最完整的产业链条，碳纤维原丝产能 5000 吨，碳化能力 660 吨。

招商引资方面，2019 年吉林经开区开工 5000 万元以上重点项目 31 项（新建 23 项、续建 8 项），完成固定资产投资 12.2 亿元，全部建成可新增产值 150 亿元，新增税收超 10 亿元。重点项目包括康乃尔甲醇制烯烃、甲醇制烯烃项目、四环化学原料药项目、德国海默拉特汽车涂料项目和精功大丝束碳纤维项目等。其中，康乃尔化工 60 万吨甲醇制烯烃项目、吉林精功碳纤维有限公司 8000 吨大丝束碳纤维项目第 3、4 号线为吉林省和吉林市重点建设项目，建成后拉动乙烯产业链、丙烯产业链以及下游相关产业发展，进一步完善吉林省基础化工及碳纤维产业链。

财政状况

1. 吉林市

近年来，吉林市一般公共预算收入有所下降，上级补助收入规模较大，财政实力很强

2017 年～2019 年，受“营改增”及减费降税等政策影响，吉林市一般公共预算收入有所下降，一般公共预算收入以税收收入为主，在一般公共预算收入中的占比分别为 74.26%、73.73% 和 67.11%。

吉林市收到的上级补助收入规模较大，2017 年～2019 年，上级补助收入在财政收入中的占比分别为 49.10%、44.48% 和 47.01%。吉林市上级补助收入以一般转移支付收入和税收返还为主，是吉林市财政收入的重要组成部分。

图表 7 吉林市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算收入	104.9	104.3	97.9
其中：税收收入	77.9	76.9	65.7
非税收入	27.0	27.3	32.2
政府性基金收入	30.1	46.6	41.9
上级补助收入	130.2	120.9	124.0
财政收入²	265.2	271.8	263.8
一般公共预算支出	401.2	412.0	420.6
其中：一般公共服务	27.3	31.4	31.5
教育	58.3	63.0	52.5
社会保障和就业	98.0	100.9	110.1
医疗卫生	40.2	40.6	40.2
政府性基金支出	30.7	65.2	84.2

资料来源：吉林市财政局及公开资料，东方金诚整理

吉林市一般公共预算支出有所增长，刚性支出占比较高，财政自给程度较弱

² 财政收入包括一般公共预算收入，政府性基金收入和上级补助收入。

2017年~2019年，吉林市一般公共预算支出有所增长。其中，刚性支出³分别为223.80亿元、235.90亿元和234.30亿元，占一般公共预算支出的比重分别为55.78%、57.26%和55.71%。同期，吉林市地方财政自给率⁴分别为26.15%、25.32%和23.28%，财政自给程度较弱。

截至2019年末，吉林市地方政府债务余额为305.70亿元，其中市级政府债务余额为264.60亿元。

2020年1~9月，吉林市实现一般公共预算收入72.30亿元，同比下降6.00%，主要系疫情影响导致吉林市部分重点企业收益下降所致；一般公共预算支出289.50亿元，同比增长1.20%。

2. 吉林经济技术开发区

近年来，吉林经开区一般公共预算收入有所下降，财政增长压力较大

2017年~2019年，吉林经开区财政收入逐年下降。其中，一般公共预算收入有所下降，主要系部分企业停产减产限期整改及国家减税降费政策等原因影响，占财政收入的比重分别为41.72%、42.03%和35.25%，占比有所波动。

图表8 吉林经开区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017年	2018年	2019年
一般公共预算收入	2.62	2.32	1.78
其中：税收收入	2.20	1.68	1.64
非税收入	0.42	0.64	0.14
政府性基金收入	2.30	1.41	1.06
上级补助收入	1.36	1.79	2.21
财政收入	6.28	5.52	5.05
一般公共预算支出	3.65	3.65	3.13
其中：刚性支出	2.34	2.17	2.10
政府性基金支出	2.38	0.79	0.44
上解上级支出	0.11	1.13	1.86
财政支出	6.14	5.57	5.43
地方财政自给率（%）	71.78	63.56	56.87

吉林经开区一般公共预算收入以税收收入为主。2017年~2019年，在一般公共预算收入中的占比分别为83.97%、72.41%和92.13%。吉林经开区税收收入主要以增值税、房产税、城镇土地使用税和耕地占用税为主。2019年落实减税降费政策，全年合计退税减税1.70亿元。非税收入方面，近年来吉林经开区非税收入有所波动。2017年~2019年，上级补助收入在财政收入中的占比分别为21.66%、32.43%和43.76%。上级补助收入是吉林经开区财政收入的重要补充。近年来，吉林经开区政府性基金收入逐年下降。政府性基金收入易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

³ 刚性支出包括：一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生4项支出。

⁴ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

吉林经开区一般公共预算支出呈下降趋势，刚性支出占比有所波动，财政自给程度一般

吉林经开区财政支出呈下降趋势，以一般公共预算支出为主。2017年~2019年，吉林经开区一般公共预算支出占财政支出比重分别为59.45%、65.53%和57.64%，其中刚性支出占一般公共预算支出的比例分别为64.11%、59.45%和67.09%，刚性支出占比有所波动。

2017年~2019年，吉林经开区地方财政自给率分别为71.78%、63.56%和56.87%，地方财政自给程度一般。

2020年1~9月，吉林经开区一般公共预算收入2.94亿元，同比增长18.40%，其中，税收收入2.86亿元；一般公共预算支出2.63亿元。截至2020年9月末，吉林经开区地方政府债务余额22.79亿元。

业务运营

经营概况

近年来公司营业收入和毛利润主要来自于土地开发整理、基础设施建设业务，营业收入规模有所增长，毛利率有所波动

作为吉林经开区重要的基础设施建设主体，公司主要从事基础设施建设和土地开发整理业务。

图表9 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2017年		2018年		2019年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	-	-	-	-	65246.56	75.10
土地开发整理	66804.99	95.07	68424.31	93.35	15879.38	18.28
蒸汽销售	3463.62	4.93	4840.33	6.60	5728.67	6.59
其他	-	-	31.19	0.04	22.47	0.03
合计	70268.61	100.00	73295.82	100.00	86877.08	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	-	-	-	-	10874.43	16.67
土地开发整理	11134.17	16.67	11404.05	16.67	2646.56	16.67
蒸汽销售	943.76	27.25	-60.69	-1.25	569.54	9.94
其他	-	-	31.19	100.00	22.47	100.00
合计	12077.93	17.19	11374.54	15.52	14113.00	16.24

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司营业收入主要来自于土地开发整理以及基础设施建设业务，蒸汽销售业务收入规模较小，对公司营业收入的贡献较小。2017年~2019年，公司营业收入逐年增长。2017年~2018年，公司营业收入以土地开发整理收入为主，占比约90%；同期，受工程建设进度影响，公司无完工的基础设施项目，因此未确认基础设施建设收入。2019年，公司营业收入以基础设施建设收入为主，占比为75.10%。

2017年~2019年，公司毛利润主要来自于土地开发整理和基础设施建设业务，近年来小幅波动。其中，2018年公司毛利润有所减少主要系蒸汽销售业务亏损所致。同期，由于蒸汽销

售业务亏损，公司毛利率小幅波动。

2020年1月~9月，公司营业收入为6.20亿元，以基础设施建设业务收入为主，占比为73.40%，土地开发整理收入1.23亿元，占比19.86%；公司毛利润为1.00亿元，主要来自于基础设施建设业务。

基础设施建设

公司受托承担吉林经开区范围内的棚户区改造、地下综合管廊、标准化厂房等基础设施建设任务，该业务具有较强的区域专营性

受吉林经开管委会委托，公司负责吉林经开区范围内的棚户区改造、地下综合管廊、标准化厂房等基础设施建设，业务具有较强的区域专营性。

公司基础设施建设业务主要采用委托代建模式。项目建设资金主要来源于公司自有资金和外部融资。委托代建模式下，根据公司与吉林经开管委会于2013年7月签订的《基础设施建设代建项目框架合同》，公司所负责的基础设施建设项目每年就实际完成的工程量进行确认，按项目建设成本加成20%左右与吉林经开区结算，公司据此确认基础设施建设收入。此外，公司还受吉林经济技术开发区经济技术开发总公司⁵（以下简称“经开总公司”）委托，承接棚户区改造项目，公司每年就委托建设项目实际完成的工程量进行确认，由经开总公司以项目建设成本加成的方式与公司结算，公司据此确认基础设施建设收入。

截至2020年9月末，公司主要已完工基础设施建设项目为二台子棚户区改造项目和杏林路、糖厂国有工矿区改造项目。二台子棚户区改造项目总建筑面积17.79万平方米，总投资2.81亿元，2015年~2016年分别确认收入1.68亿元和1.69亿元。杏林路、糖厂国有工矿区改造项目为经开总公司委托公司建设的棚户区改造项目，总建筑面积60.57万平方米，其中住宅建筑面积为57.09万平方米，公共建筑面积为3.49万平方米。该项目于2014年开工，累计总投资13.49亿元，于2019年和2020年1~9月分别确认收入6.52亿元和4.55亿元。截至2020年9月末，杏林路、糖厂国有工矿区改造项目尚有未结转成本4.26亿元。

同期，公司主要在建项目计划总投资30.21亿元，尚需投资21.10亿元，面临较大的资本支出压力。昆仑街地下综合管廊项目位于翰林路至双吉北路，九东路地下综合管廊项目位于经开大街至松江北路，均为本次债券募投项目。九东路、九溪路、昆仑街（规划双吉南路-现状九通路）道路建设工程中九东路道路全长4069.49米、九溪路道路全长5821.89米、昆仑街（规划双吉南路-现状九通路）道路全长2667.67米，主要包括道路工程、雨水工程、海绵设施工程、污水工程、污水泵站、供水工程、桥梁工程等。九江大路和经开大街北段地下综合管廊工程为吉林市城乡建设委员会主导下的PPP项目。

⁵ 实际控制人与股东均为吉林经济技术开发区管理委员会。

图表 10 截至 2020 年 9 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
吉林经开区昆仑街地下综合管廊项目	9.37	0.60	8.77
吉林经开区九东路地下综合管廊项目	4.70	0.30	4.40
北区蒸汽管网工程	0.36	0.10	0.26
九站派出所新址工程	0.04	0.02	0.02
双吉区域污水分流改造	0.13	0.11	0.02
北区供水污水管线工程	2.33	0.65	1.68
吉林经济技术开发区九溪路道路工程	3.06	1.84	1.22
吉林经济技术开发区九东路道路工程	3.09	2.34	0.75
吉林经济技术开发区昆仑街北段(规划双吉南路-现状九通路)道路工程	3.12	1.92	1.20
九江大路和经开大街北段地下综合管廊工程	4.02	1.24	2.78
合计	30.21	9.11	21.10

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年 9 月末，公司拟建基础设施项目主要为吉林经开区精细化工产业园和装备制造产业园建设等，建设项目计划总投资 22.96 亿元，2021 年计划投资所需资金 5.63 亿元。综合来看，公司在建及拟建基础设施建设项目规模较大，尚需投入资金较多，未来面临较大的资本支出压力。

图表 11 截至 2020 年 9 月末公司主要拟建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目	计划建设周期	计划总投资	资金来源		未来计划投资金额		
			贷款+自有	财政资金	2021 年	2022 年	2023 年及以后
智慧灯杆项目	2 年	3500	700	2800	2000	1500	-
吉林经济技术开发区精细化工产业园建设项目	3 年	133125	26625	106500	31950	55912	45263
吉林经济技术开发区装备制造产业园建设项目	3 年	93000	18600	74400	22320	39060	31620
合计	-	229625	45925	183700	56270	96472	76883

数据来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司为吉林经开区范围内唯一的土地开发整理主体，在建及拟建项目所需资金较大，业务具有较强的区域专营性

根据公司与吉林经开管委会签订的框架协议，公司主要从事吉林经开区范围内的土地开发整理业务，该业务具有较强的区域专营性。

公司土地开发整理业务采用委托代建模式。根据框架协议，公司具体负责经开区范围内七通一平等工作，项目建设资金主要来源于公司自有资金和外部融资。待公司将地块分期整理并经验收合格后，吉林经开管委会按成本加成 20%左右与公司结算，公司按结算金额确认土地开发整理收入。

公司在整理的北区土地开发整理项目位于吉林经开区重点发展区域，拟开发整理土地面积较大，土地开发整理业务可持续性较强，但也面临较大的资本支出压力

截至 2020 年 9 月末，公司已完工项目主要为吉林经开管委会七家子一社至七社土地开发整理和双吉火车站土地整理等。2014 年公司对双吉火车站土地整理结转成本并确认收入 2.16 亿元。2015 年，七家子一社土地平整工程确认收入 2.92 亿元；2016 年，二社、三社工程分别确认收入 3.41 亿元和 3.22 亿元。2017 年至今确认收入情况见图表 12。

图表 12 2017 年至今公司土地开发整理项目收入确认情况（单位：平方米、万元）

项目名称	整理面积	确认收入			
		2017 年	2018 年	2019 年	2020Q3
七家子四社土地平整工程	415244	37625.94	-	-	-
七家子五社土地平整工程	361924	29179.05	-	-	-
七家子七社土地平整工程	461372	-	36108.17	-	-
北区土地整理项目-建设村	-	-	20730.90	-	-
北区土地整理项目-陈屯村	-	-	11585.23	-	-
北区土地整理项目-新长丝 1 期	-	-	-	6308.82	-
北区土地整理项目-新长丝 2 期	-	-	-	9570.56	-
北区土地整理项目-二台子村征地拆迁	-	-	-	-	8435.24
北区土地整理项目-寇家村征地拆迁	-	-	-	-	3882.81
合计	-	66804.99	68424.31	15879.38	12318.05

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年 9 月末，公司在整理的土地开发整理项目为北区土地整理项目，计划总投资合计为 100.00 亿元，已累计投资 28.95 亿元，尚需投资 71.05 亿元。2014 年，公司与吉林经开管委会签订了北区土地开发整理项目合同，负责吉林经开区北区范围内企业搬迁、道路绿化、危房拆除和土地平整等。北区是吉林经开区重要发展规划区域，待整理土地面积约 1470.00 万平方米。公司已与吉林市城际高速铁路投资有限公司（以下简称“吉林高投”）⁶合资成立吉林市新城建设开发投资有限公司（以下简称“新城建设”）⁷，分期进行建设。该项目已于 2014 年开工，考虑到北区拟开发整理土地面积较大，该项目拆分为若干子项目，以子项目为单位验收决算并确认收入。

截至 2020 年 9 月末，公司未来拟开发整理的土地主要位于九溪路，待整理工作完成后，计划以 380 元/平的价格出让。

⁶ 系由吉林市铁路投资开发有限公司于 2009 年 4 月出资设立的国有独资企业，截至 2019 年末，注册资本为人民币 5.01 亿元。吉林高投主要从事吉林市城际高速铁路投融资业务。

⁷ 成立于 2015 年 6 月，公司和吉林高投持股比例分别为 49.00%和 51.00%。

图表 13 截至 2020 年 9 月末公司拟开发整理土地情况（单位：万元）

项目	计划总投资	建设周期	计划出让价格
九溪路（广达街-吉孤街）	1205.00	2 年（2020~2022）	380 元/平
九溪路（经开大街-规划二街）	1297.00	2 年（2020~2022）	380 元/平
九溪路（昆仑街-和达街）	307.00	2 年（2020~2022）	380 元/平
合计	2809.00	-	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司土地开发整理业务收入具有较强的可持续性。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建土地开发整理项目计划总投资规模较大，尚需投资额较大，未来面临较大的资本支出压力。

蒸汽销售

公司蒸汽主要面向吉林经开区内的企业进行销售，目前该业务规模较小

2013 年，吉林经开管委会向公司无偿划入了蒸汽管网资产，公司以此为基础于 2016 年起开展了蒸汽销售业务。2018 年 2 月，公司投资设立了金成资管，负责专营吉林经开区范围的蒸汽销售业务。

公司自身不生产蒸汽，主要通过购买吉林众鑫化工集团有限公司生产的蒸汽，并通过公司管道输送给吉林经开区内企业并收取蒸汽费。公司蒸汽销售价格是基于蒸汽采购价格，依据吉林经开管委会相关规定计算后制定。

2017 年~2019 年，公司蒸汽采购均价分别为 151.00 元/吨、228.00 元/吨和 150.00 元/吨，销售均价为 245.33 元/吨、247.97 元/吨和 260.00 元/吨，采购量为 15.95 万吨、21.48 万吨和 24.29 万吨，均全部销售完毕。同期，公司蒸汽销售收入分别为 3463.62 万元、4840.33 万元和 5728.67 万元，毛利润分别为 943.76 万元、-60.70 万元和 569.54 万元，毛利率分别为 27.25%、-1.25%和 9.94%。其中，2018 年因管网老化，漏损率较高，导致该业务同样需求量下采购量大幅增加，从而出现亏损。2019 年因采购单价下降，该业务扭亏为盈。2020 年 1~9 月，公司蒸汽销售收入为 4176.16 万元，毛利率为 9.25%。

外部支持

公司作为吉林经开区重要的基础设施建设主体，在资产注入及财政补贴方面得到了股东及相关部门的支持

吉林经开区共有 2 家基础设施建设主体，分别为公司及经开总公司。公司主要负责吉林经开区部分城市基础设施建设业务、土地开发整理业务以及蒸汽销售业务；经开总公司主要负责吉林经开区部分城市基础设施建设业务，详见下图表。

图表 14 吉林经开区主要基础设施建设主体业务定位及 2019 年财务指标（亿元）

公司名称	业务定位	资产总额	所有者权益	全部债务	营业收入
吉林经开城发	负责吉林经开区的基础设施建设、土地开发整理、蒸汽销售等	60.15	34.15	20.33	8.69
经开总公司	负责吉林经开区基础设施建设业务	74.72	27.05	15.87	3.02

数据来源：公开资料，东方金诚整理

公司作为吉林经开区重要的基础设施建设主体，在资产注入及财政补贴方面得到了股东及相关部门的支持。

资产注入方面，吉林经开管委会陆续向公司无偿划入土地使用权、标准化厂房、固定资产和工程项目。2013 年，吉林经开管委会向公司无偿注入七家子一社~七社土地开发整理工程 14.63 亿元、孵化器标准化厂房 2.71 亿元、土地使用权 0.64 亿元和松九综合楼等固定资产 0.41 亿元，合计增加公司资本公积 21.93 亿元。2014 年，吉林经开管委会无偿向公司划入二台子棚户区改造工程 2.51 亿元和双吉火车站土地开发整理项目 1.60 亿元，合计增加公司资本公积 4.11 亿元。

图表 15 截至 2019 年末公司无偿取得的划拨资产情况（亿元）

划拨资产	划拨时间	入账时间
七家子一社~七社土地整理工程	2013.10	14.63
孵化器标准化厂房	2013.12	0.45
吉林碳纤维基地土地使用权	2013.12	0.40
松九综合楼	2013.12	0.41
划拨创新产业园房产	2013.12	1.75
划拨创新产业园土地	2013.12	0.24
给水、蒸汽管网	2013.12	3.54
真明丽标准化厂房	2013.12	0.46
康师傅标准化厂房	2013.12	0.06
双吉火车站（土地整理）工程	2014.03	1.60
二台子棚户区改造工程	2014.10	2.51
合计	-	26.43

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年~2019 年，公司分别获得吉林经开管委会财政专项拨款 0.80 亿元、0.75 亿元和 0.60 亿元。

考虑到未来公司将继续在吉林经开区基础设施建设领域中发挥重要作用，预计公司股东及相关部门仍将对公司提供支持。

企业管理

产权结构

截至 2020 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 1.00 亿元；吉林经开财政局持有公司 100% 的股权，是公司唯一股东及实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由吉林经开财政局行使股东会职权，决定公司的重大事项。

公司设董事会、监事会和总经理。董事会成员为 7 人，设董事长 1 人，由吉林经开财政局指定人员担任，职工董事 1 人。监事会成员为 5 人，职工监事 2 人。董事会和监事会成员每届任期不得超过 3 年，届满可以连任。

公司设总经理 1 名。总理由董事会聘任或解聘。根据公司章程的规定和董事会授权，总经理负责主持公司的生产经营管理工作。

管理水平

公司设立了综合部、财务部、工程部和人事行政部四个职能部门，并制订了各部门职责和内部管理制度。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》和《财务公开制度》等，规范了会计核算、财务报销、成本费用管理、财务报告编制、档案管理及印章管理等事宜。

综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构。

财务分析

财务质量

公司提供了 2017 年~2019 年及 2020 年 1~9 月的财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年~2019 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 2020 年 1~9 月的财务报表未经审计。

截至 2020 年 9 月末，公司纳入合并范围的子公司共 1 家，为金成资管。

资产构成与资产质量

近年来公司资产规模小幅波动，结构以流动资产为主，但资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比很大，资产流动性较弱

随着项目建设推进和对外融资规模的上升，公司资产总额于 2017 年末大幅增加，近年来资产结构以流动资产为主。2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，流动资产占资产总额的比例分别为 85.89%、86.63%、86.46%和 88.63%。

图表 16 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
货币资金	0.46	0.04	0.08	0.69
应收账款	8.56	8.34	6.17	9.99
其他应收款	3.74	10.38	12.73	14.52
存货	36.29	35.40	33.02	30.72
流动资产	52.45	54.17	52.01	56.31
固定资产	5.51	5.27	5.04	4.86
长期股权投资	2.17	2.06	2.01	1.05
无形资产	0.70	0.68	0.67	0.66
非流动资产	8.62	8.36	8.14	7.23
资产总额	61.06	62.53	60.15	63.53

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

公司流动资产以存货、应收账款和其他应收款为主。2019 年末，公司流动资产中存货、应收账款和其他应收款占比分别为 54.90%、10.25%和 21.16%。

2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司存货有所下降，主要是由于公司七家子土地开发整理项目和杏林路、糖厂国有工矿区改造项目陆续完工结算所致。2020 年 9 月末，公司存货包含北区拆迁的土地开发成本 23.90 亿元、糖厂国有工矿区改造拆迁项目 4.26 亿元和九江大路和经开大街北段地下综合管廊工程 1.24 亿元。

2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司应收账款主要为应收吉林经开财政局的土地开发整理结算款及经开总公司的基础设施建设工程款。2019 年末，公司应收账款中应收吉林经开财政局的土地开发整理结算款为 5.61 亿元，占比为 90.22%。2020 年 9 月末，公司应收账款较 2019 年末增长，主要系应收经开总公司的杏林路、糖厂国有工矿区改造项目工程款等增加所致。总体来看，公司应收账款集中度较高。

公司其他应收款主要为资金往来款。2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司其他应收款持续增长，其中 2018 年末大幅增长主要是公司与吉林经开财政局及工程施工单位往来款大幅增加所致。2019 年末，公司其他应收款前五名情况详见下图表，其中吉林市九通钻具制造有限公司、吉林市九通建设集团有限公司为民营企业。2020 年 9 月末，公司其他应收款较 2019 年末增长 14.04%，主要系与吉林经开区财政局的往来款增加 0.77 亿元、与吉林经济技术开发区经济技术开发区总公司的往来款增加 1.30 亿元所致。总体来看，公司其他应收款集中度较高，存在一定的回收风险。

图表 17 2019 年末公司其他应收款前五名情况（单位：万元、%）

债务人名称	金额	占比	款项性质
吉林经开区财政局	61722.48	46.12	往来款
吉林恒建建筑工程有限责任公司	42000.00	31.38	往来款
经开总公司	20393.92	15.24	往来款
吉林市九通钻具制造有限公司	3000.00	2.24	往来款
吉林市九通建设集团有限公司	2088.37	1.56	往来款
合计	129204.77	96.54	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资和无形资产构成。公司固定资产主要为办公设备、蒸汽管网、给水管网和房屋及建筑物；长期股权投资主要为公司持有的新城建设、吉林经济技术开发区发管廊投资运营有限公司、吉林经济技术开发区发集塑管业股份有限公司（以下简称“城发集塑”）、吉林市保税物流有限公司等公司的股权。公司无形资产主要为土地使用权。截至本报告出具日，相关土地使用权证正在办理中。

在资产受限情况方面，截至 2020 年 9 月末，公司所有权受到限制的资产主要为被抵押的创新产业园土地及厂房，受限资产价值 1.80 亿元。

资本结构

得益于净利润的积累，公司所有者权益近年来持续小幅增长，主要由资本公积和未分配利润构成

2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司所有者权益持续小幅增加。从构成看，同期末公司实收资本保持稳定；资本公积主要为吉林经开管委会向公司注入的资产；未分配利润为公司历年经营产生的净利润积累。

图表 18 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2017 年末	2018 年末	2019 末	2020 年 9 月末
实收资本	1.00	1.00	1.00	1.00
资本公积	26.42	26.42	26.42	26.42
未分配利润	4.27	5.17	6.15	6.79
所有者权益	32.16	33.17	34.15	34.79

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

近年来公司负债规模有所波动，有息债务规模及债务率小幅波动，债务率水平一般

2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司负债总额有所波动。流动负债和非流动负债占比接近，非流动负债占负债总额的比重分别为 52.16%、48.19%、52.09%和 53.65%。

2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司流动负债主要以短期借款、应付账款、预收账款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。公司短期借款主要为保证借款，2019 年末增幅较大主要系新增借款所致；预收账款主要为预收经开总公司的新中国制糖厂工矿棚户区改造项目工程款、蒸汽销售款和租金，2019 年末大幅减少主要系确认新中国制糖厂工矿棚户区改造项目收入所致；其他应付款主要为与吉林高投的往来款；一年内到期的非流动负债

主要为一年内到期的银行借款和融资租赁借款。

公司非流动负债由长期借款和长期应付款构成。长期应付款主要为融资租赁借款，2020年9月末，长期应付款12.74亿元，包含中弘租赁有限公司二期融资租赁款12.50亿元，融资利率约为6.23%。长期借款全部为信用借款，2020年9月末长期借款增长系增加吉林银行股份有限公司吉林新九支行2.00亿借款所致。

图表 19 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
负债总计	28.90	29.36	26.00	28.74
流动负债	13.83	15.21	12.46	13.32
短期借款	0.70	2.70	6.00	5.13
应付账款	1.48	0.30	0.24	1.39
预收账款	6.40	6.41	0.03	0.86
应交税费	1.08	1.66	2.36	2.57
其他应付款	0.98	3.35	3.03	2.66
一年内到期的非流动负债	3.18	0.79	0.80	0.72
非流动负债	15.07	14.15	13.54	15.42
长期借款	0.88	0.58	0.58	2.57
长期应付款	14.19	13.57	12.96	12.74
全部债务	18.95	17.64	20.33	21.16
短期有息债务	3.88	3.49	6.79	5.85
长期有息债务	15.07	14.15	13.54	15.31
资产负债率	47.33	46.95	43.23	45.24
全部债务资本化比率	37.07	34.72	37.32	37.82

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

随着在建项目的推进，近年来公司有息债务规模小幅波动，债务结构以长期债务为主，债务率水平亦小幅波动。2017年~2019年末及2020年9月末，公司全部债务占负债总额的比重分别为65.56%、60.09%、78.21%和73.62%，其中长期债务占全部债务的比重分别为79.54%、80.21%、66.59%和72.36%。

2017年~2019年末及2020年9月末，公司资产负债率及全部债务资本化率均呈小幅波动态势，主要系公司新增及偿还债务所致。

截至2020年9月末，公司对外担保金额1.00亿元，被担保方吉林市北部污水处理有限公司为经开总公司名下全资子公司，未设置反担保措施。

盈利能力

公司营业收入逐年增长，但利润对政府补贴具有较大依赖，盈利能力较弱

2017年~2019年，公司营业收入逐年增长，营业利润率基本保持稳定；公司期间费用小幅波动，在营业收入的占比分别为7.55%、5.28%和4.79%。

公司利润对政府补贴具有较大依赖。2017年~2019年，公司收到的财政补贴分别为0.80亿元、0.75亿元和0.60亿元，占利润总额的比重分别为53.05%、66.16%和53.67%，利润总额对财政补贴的依赖较大。

总体来看，公司近年来盈利能力较弱。

图表 20 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1~9 月
营业收入	7.03	7.33	8.69	6.20
营业利润率	16.64	14.59	15.35	-
期间费用	0.53	0.39	0.42	0.44
利润总额	1.51	1.13	1.12	0.69
其中：财政补贴	0.80	0.75	0.60	-
总资本收益率	3.05	2.20	1.89	-
净资产收益率	4.13	3.03	2.87	-

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

现金流

近年来，公司经营性现金流受波动性较大的项目结算款、往来款等影响较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动存在一定依赖

2017 年~2019 年，公司经营活动产生的现金流入逐年下降，主要为收到的土地开发整理及基础设施建设项目结算款、往来款和财政补贴等；现金收入比逐年下降，主营业务回款逐年下降；经营活动现金流出呈波动态势，2017 年经营活动现金流出较大主要系该年度公司支付北区土地整理项目拆迁款所致。同期，公司经营性净现金流分别为-14.67 亿元、2.12 亿元、-1.32 亿元。2019 年，公司经营性现金流由净流入转为净流出，主要受主营业务回款和往来款下降所致。

2017 年~2019 年，公司投资活动产生的现金流入较小；投资活动现金流出主要为股权投资、对外借款、购置长期资产等产生的现金流出；投资性净现金流分别为-0.85 亿元、-0.05 亿元、-9.95 万元，持续净流出。

2017 年~2019 年，公司筹资活动产生的现金流入主要为公司通过融资租赁借款等取得的现金流入，其中 2017 年筹资活动现金流入较大主要系当年以售后回租方式向中弘租赁有限公司融资 15.00 亿元所致；筹资活动现金流出主要为偿还利息等形成的现金流出；筹资性净现金流分别为 14.95 亿元、-2.49 亿元、1.35 亿元，其中 2018 年筹资性净现金流为负主要系当年取得借款所收到的现金较少所致。

2017 年~2019 年，公司现金及现金等价物净增加额分别为-0.57 亿元、-0.42 亿元、0.03 亿元。

2020 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流入和流出均有所增加，主营业务回款情况改善，现金收入比增长，经营性净现金流由负转正。同期，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出为公司购置无形资产产生的现金流出 0.14 亿元；公司筹资性净流出为 0.49 亿元，现金及现金等价物净增加额为 0.61 亿元。

总体来看，公司经营性现金流波动较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动存在一定依赖。

图表 21 公司现金流情况（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

偿债能力

公司面临较大的短期偿债压力，但公司业务具有较强的区域专营性，在资产注入及财政补贴等方面得到了股东及相关各方的支持，综合偿债能力很强

2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司流动比率和速动比率较高，流动资产及速动资产对流动负债的覆盖程度较好；现金比率较低，货币资金对流动负债的保障能力较弱。公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较大，资产流动性较弱，对流动负债的保障能力较弱，公司存在较大的短期偿债压力。

从长期偿债指标来看，2017 年~2019 年末，公司长期债务水平中等，EBITDA 对全部债务的保障程度一般。

图表 22 公司偿债指标情况（单位：亿元）

指标	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
流动比率 (%)	379.35	356.17	417.49	422.68
速动比率 (%)	116.88	123.41	152.41	192.06
现金比率 (%)	3.35	0.29	0.61	5.16
长期债务资本化比率 (%)	31.91	29.90	28.39	30.56
经营现金流动负债比 (%)	-106.09	13.96	-10.58	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.67	1.07	17.77	-
全部债务/EBITDA (倍)	10.90	14.19	14.30	-

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

本期债券拟发行额度为 3.40 亿元，是公司 2019 年末全部债务和负债总额的 16.72%和 13.08%。以公司 2019 年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比率将分别上升至 46.26%和 41.00%，分别上升 3.03 和 3.68 个百分点，对公司现有资本结构有较大影响。

本期债券设置了本金分期偿还条款，即本期债券发行后，公司将在 2023 年~2027 年分别按照本期债券发行总额的 20%，即每年 0.68 亿元偿还本期债券本金。根据这一条款，若公司在本期债券存续期内无其他新增债务，则公司将于 2023 年偿还 1.01 亿元，于 2024 年~2027 年每年偿还 0.75 亿元。

综合来看，公司从事的吉林经开区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务具有较强的区域专营性，得到股东和实际控制人的支持，因此，东方金诚认为公司的综合偿债能力很强。

图表 23 截至 2020 年 9 月末公司有息债务到期结构（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的园区基础设施建设主体，对 2019 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 24 同业对比情况

项目	吉林经开城发	锦州华兴投资建设(集团)有限公司	辽宁药都发展有限公司	牡丹江新区城市投资有限公司	内蒙古盛祥投资有限公司
地区	吉林市	锦州市	本溪市	牡丹江市	巴彦淖尔市
GDP (亿元)	1416.60	1073.00	781.10	825.00	875.00
GDP 增速 (%)	1.5	2.5	3.5	4.2	5.2
人均 GDP (元)	34335	36571	46673	32811	51722
一般公共预算收入 (亿元)	97.90	102.00	67.56	58.80	55.69
一般公共预算支出 (亿元)	420.60	353.60	164.96	280.40	305.50
资产总额 (亿元)	60.15	152.12	171.36	140.09	85.36
所有者权益 (亿元)	34.15	67.21	155.93	62.18	61.04
营业收入 (亿元)	8.69	3.05	6.11	9.06	4.18
利润总额 (亿元)	1.12	0.55	2.30	0.59	0.79
资产负债率 (%)	43.23	55.82	9.01	55.62	28.49

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定，数据来源自各企业公开披露的 2019 年数据，东方金诚整理。

与行业对比组企业相比，公司所在地区吉林市的地区生产总值最高，GDP 增速最低，人均地区生产总值较低；吉林市一般公共预算收入较高，一般公共预算支出最高。总体来看，吉林市经济财政实力处于中等水平。

公司资产规模和所有者权益在对比组企业中均最低，营业收入、利润总额均处于较高水平；债务率处于中等水平。

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（自主查询版），截至2020年12月22日，公司本部已结清债务中无欠息、不良/违约类和关注类贷款信息记录；2020年6月存在一笔欠息⁸，无不良/违约类和关注类贷款信息记录。截至2020年9月末，公司未在资本市场发行债务融资工具。

抗风险能力

基于对吉林市及吉林经开区的地区经济和财政实力、公司股东及相关各方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，公司抗风险能力很强。

结论

东方金诚认为，吉林经开区是以化工产业为主导的国家级经开区，精细化工、高技术纤维和生物化工等主导产业已形成较为完整的产业链，经济实力不断增强；公司是吉林经开区重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设和土地开发整理业务具有较强的区域专营性；公司在资产注入及财政补贴方面得到了股东及相关各方的支持。

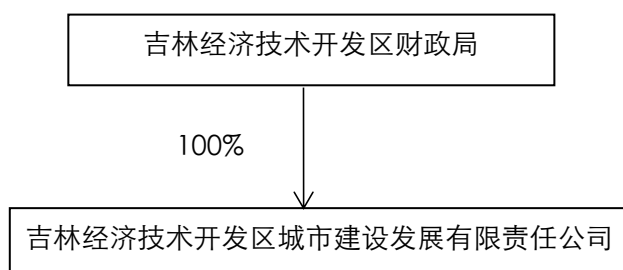
同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款等占比很大，资产流动性较弱；公司经营净现金流波动较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动存在一定依赖。

综合分析，东方金诚评定公司主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

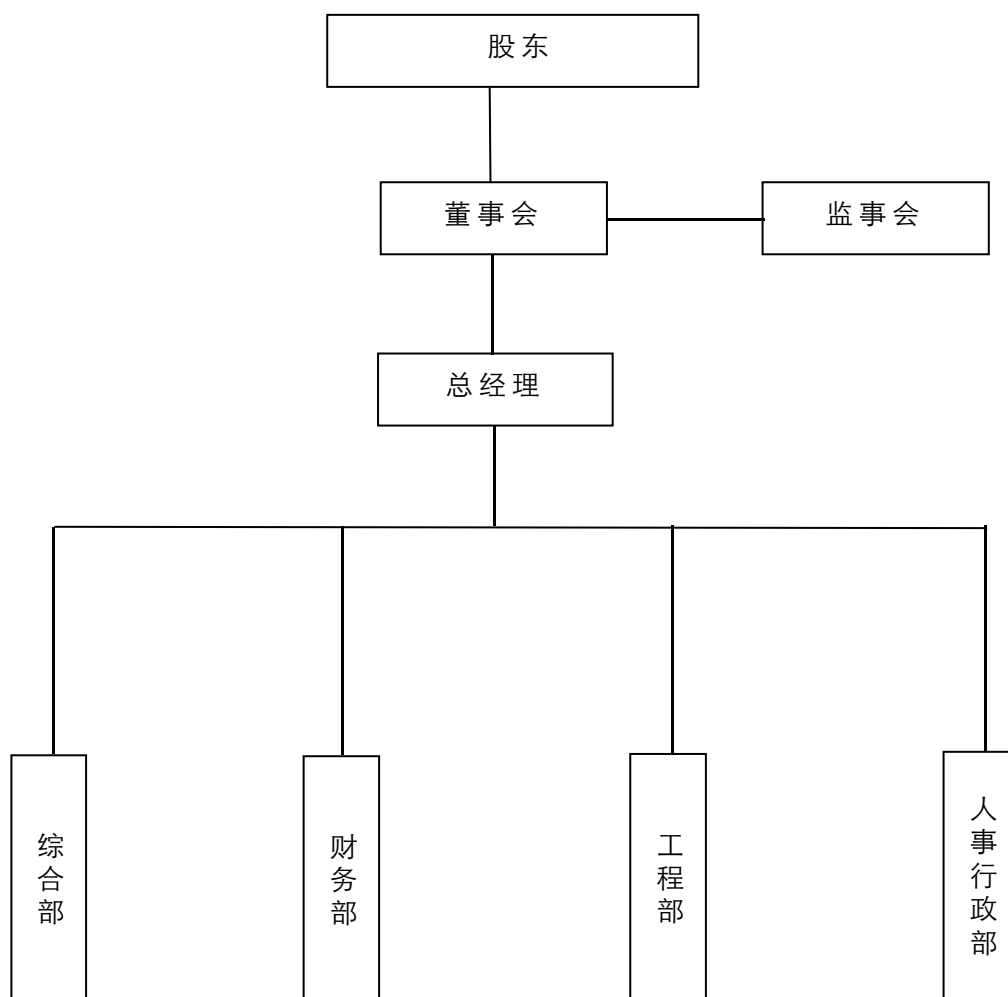
⁸ 根据公司提供的说明，2017年吉林市城市建设控股集团有限公司委托中信银行吉林分行向公司提供委托贷款0.70亿元。2020年6月，因该委托人在该受托人的账户被冻结，公司无法及时偿付该委托贷款利息，导致欠息51.96万元。截至本报告出具前，该笔欠息已全部偿付。

附件一：截至 2020 年 9 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	61.06	62.53	60.15	63.53
其中：货币资金	0.46	0.04	0.08	0.69
应收账款	8.56	8.34	6.17	9.99
其他应收款	3.74	10.38	12.73	14.52
存货	36.29	35.40	33.02	30.72
固定资产	5.51	5.27	5.04	4.86
负债总额	28.90	29.36	26.00	28.74
其中：短期借款	0.70	2.70	6.00	5.13
应付账款	1.48	0.30	0.24	1.39
其他应付款	0.98	3.35	3.03	2.66
长期应付款	14.19	13.57	12.96	12.74
长期借款	0.88	0.58	0.58	2.57
全部债务	18.95	17.64	20.33	21.16
其中：短期债务	3.88	3.49	6.79	5.85
所有者权益	32.16	33.17	34.15	34.79
营业收入	7.03	7.33	8.69	6.20
利润总额	1.51	1.13	1.12	0.69
经营活动产生的现金流量净额	-14.67	2.12	-1.32	1.24
投资活动产生的现金流量净额	-0.85	-0.05	0.00	-0.14
筹资活动产生的现金流量净额	14.95	-2.49	1.35	-0.49
主要财务指标				
营业利润率（%）	16.64	14.59	15.35	-
总资本收益率（%）	3.05	2.20	1.89	-
净资产收益率（%）	4.13	3.03	2.87	-
现金收入比率（%）	107.72	28.67	7.33	-
资产负债率（%）	47.33	46.95	43.23	45.24
长期债务资本化比率（%）	31.91	29.90	28.39	30.56
全部债务资本化比率（%）	37.07	34.72	37.32	37.82
流动比率（%）	379.35	356.17	417.49	422.68
速动比率（%）	116.88	123.41	152.41	192.06
现金比率（%）	3.35	0.29	0.61	5.16
经营现金流动负债比率（%）	-106.09	13.96	-10.58	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.67	1.07	17.77	-
全部债务/EBITDA（倍）	10.90	14.19	14.30	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
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（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

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+一年内到期的非流动负债+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

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2021年第一期吉林省吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任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林经济技术开发区城市建设发展有限责任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，东方金诚将向吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任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。如吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任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并向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司

2021年1月19日

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。