

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0643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根据跟踪评级安排对贵公司“21吉开01/21吉林经开城发专项债01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“21吉开01/21吉林经开城发专项债01”信用等级为AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十五日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年6月25日

吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司主体及“21吉开01/21吉林经开城发专项债01”2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2022/6/25	AA/稳定	朱宁迪	聂秋霞 吴芳

债项信用	评级模型
------	------

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
21 吉开 01/21 吉林经开城发专项债 01	AA	AA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

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。

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%	1.60		资产负债率	9.00%	7.20
	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%	2.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	0.80		(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-		
	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+		
	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+		
	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		

4.主体信用等级										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，吉林市经济保持增长，吉林经济技术开发区工业经济实力较强；跟踪期内，公司从事的吉林经济技术开发区基础设施建设及土地开发业务保持较强的区域专营性，在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建项目投资规模很大，面临很大的筹资压力及资本支出压力；资产流动性较差；资金来源主要依靠筹资活动。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“21 吉开 01/21 吉林经开城发专项债 01”的信用等级为 AA。

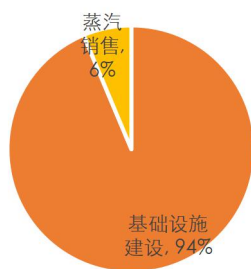
同业对比

项目	吉林经济技术开发区城市建设发展有限责任公司	牡丹江新区城市投资有限公司	广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司	安徽平天湖投资控股集团有限公司
地区	吉林市	牡丹江市	广安市	池州市
GDP (亿元)	1554.28	875	1417.8	1004.2
GDP 增速 (%)	7.0	6.1	8.1	10.2
一般公共预算收入 (亿元)	95.0	60.4	93.6	74.3
一般公共预算支出 (亿元)	327.7	267.7	295.0	173.0
资产总额 (亿元)	77.85	126.14	119.88	84.85
所有者权益 (亿元)	36.96	59.59	72.30	49.86
营业收入 (亿元)	10.50	9.06	2.86	4.63
利润总额 (亿元)	1.70	0.91	1.10	1.31
资产负债率 (%)	52.53	52.76	39.69	41.24

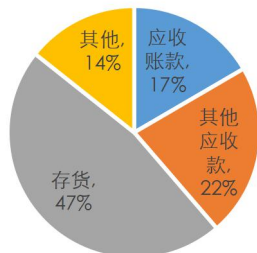
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年。数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



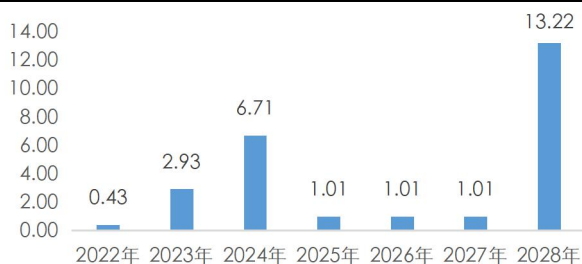
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	60.15	70.23	77.85
所有者权益	34.15	35.50	36.96
营业收入	8.69	10.36	10.50
利润总额	1.12	1.48	1.70
全部债务	20.34	17.73	25.56
资产负债率	43.23	49.45	52.53
全部债务资本化比率	37.33	33.30	40.89

截至 2022 年 6 月 15 日公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	吉林市		
GDP 总量	1416.6	1452.6	1554.28
GDP 增速	1.5	0.6	7.0
人均 GDP (元)	34335	35588	-
一般公共预算收入	97.9	85.0	95.0
一般公共预算收入增速	-6.1	-13.2	11.8
上级补助收入	124.0	-	-

优势

- 吉林市经济保持增长, 吉林经济技术开发区作为吉林市重要的化工基地, 工业经济实力较强;
- 跟踪期内, 公司作为吉林经济技术开发区重要的基础设施建设主体, 继续从事基础设施建设和土地开发整理业务, 相关业务仍保持较强的专营地位;
- 公司在财政补贴方面继续得到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, 对公司形成很大的筹资压力及资本支出压力;
- 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仍很高, 资产流动性较差;
- 公司全部债务规模增长较快, 存在较大的债务集中兑付压力;
- 公司经营性现金流入受项目结算款及往来款等影响较大, 筹资前现金流持续净流出, 资金来源主要依靠筹资活动。

评级展望

预计吉林市及吉林经济技术开发区经济将保持增长, 公司基础设施建设、土地开发等业务继续保持较强的区域专营性, 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
AA	AA (21 吉开 01/21 吉林经开城发专项)	2021.06.22	朱宁迪 聂秋霞 于玺	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA	AA (21 吉开 01/21 吉林经开城发专项)	2021.01.19	朱宁迪 于玺	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
21 吉开 01/21 吉林经开城 发专项	2021.06.22	3.40	2021.2.1-2026.2.1	无	无

跟踪评级说明

根据监管相关要求及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”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

吉林经开城发是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，跟踪期内，注册资本、实收资本及实际控制人均未发生变化。截至2021年末，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。

跟踪期内，公司作为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，继续从事基础设施建设和土地开发整理业务。

截至2021年末，公司纳入合并范围的子公司共2家，较上年末无变化。

图表1 截至2021年末公司纳入合并范围的子公司情况（单位：亿元、%）

子公司全称	主要业务	注册资本	持股比例	取得方式	纳入时间
吉林市金成资产管理运营有限公司	蒸汽销售	0.50	100.00	投资设立	2018年
吉林市智城园区开发建设有限公司	园区开发建设	2.00	51.00	投资设立	2020年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司公开发行的“21吉开01/21吉林经开城发专项债01”到期利息已按期偿付，尚未到本金兑付日。截至本报告出具日，“21吉开01/21吉林经开城发专项债01”募集资金已使用完毕。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有

望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021 年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021 年 12 月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15 号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计 2022 年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022 年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与 2021 年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1. 吉林市

吉林市地区经济保持增长，经济总量位于吉林省各地级市前列

2021年，吉林市地区生产总值同比增长7%，按增速计算地区生产总值为1554.28亿元¹，经济总量位于吉林省第二位；第一产业、第二产业、第三产业增加值增速分别为6.7%、6.5%和7.4%。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。受经济下行压力增大影响，吉林市工业经济仍承压明显，工业经济发展放缓，2021年吉林市规模以上工业增加值增速为5.3%，主要工业品中，原煤产量同比增长20%，化学纤维产量增长11.8%，硫酸（折100%）增长10.3%，其余主要工业品产量大多呈现下降态势。

2022年一季度，吉林市受新冠疫情影响，地区生产总值同比下降10.4%。

2. 吉林经济技术开发区

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，工业经济实力较强

吉林经开区是由国务院批准设立的国家级经济技术开发区，2021年，吉林经开区地区生产总值同比增长7.2%，作为吉林市重要的化工基地，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，工业经济实力较强。2021年吉林经开区规模以上工业增加值增长5.0%，固定资产投资增长25.9%。

¹ 吉林市未公开2021年地区生产总值数据，2021年GDP数据是依据2020年GDP数据和2021年增速估算。

图表 2 吉林经开区主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	77.3	0.5	-	9.2	-	7.2
规模以上工业增加值	48.9	1.0	-	17.8	-	5.0
社会消费品零售总额	6.4	-	-	-14.2	-	9.7
固定资产投资	12.7	-	-	81.5	-	25.9

数据来源：公司提供及公开资料，东方金诚整理

财政状况

1. 吉林市

截至本报告出具日，吉林市政府尚未公布 2021 年预算执行情况。根据吉林市政府官网数据，2021 年，吉林市地方级财政收入为 95 亿元，同比增长 11.8%；全口径财政支出为 327.7 亿元，下降 26.5%。

2. 吉林经济技术开发区

跟踪期内，吉林经开区一般公共预算收入小幅增长，政府性基金收入下降较多，财政自给程度处于较低水平

2021 年，吉林经开区一般公共预算收入小幅增长，税收收入占比维持在 90%以上，政府性基金收入下降较多。同期，吉林经开区财政自给率略有提升，但仍处于较低水平。

2021 年，吉林经开区收到上级政府专项债券资金 17.83 亿元，主要用于经开区范围内重点项目建设。截至 2021 年末，吉林经开区政府债务余额为 39.13 亿元。

图表 3 吉林经开区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	1.78	1.75	1.86
其中：税收收入	1.64	1.59	1.70
非税收入	0.14	0.17	0.16
政府性基金收入	1.06	11.42	4.69
上级补助收入	2.21	3.40	2.25
财政收入	5.05	16.57	8.80
一般公共预算支出	3.13	3.84	4.03
其中：刚性支出	2.15	1.82	2.00
政府性基金支出	0.44	28.03	19.62
上解上级支出	1.86	1.16	1.80
地方财政自给率（%）	56.67	45.73	46.15

资料来源：公司提供，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入略有增长，主要来自于基础设施建设业务，毛利润及毛利率有所下降

公司是吉林经开区重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事基础设施建设和土地开发整理业务，同时负责经开区范围内工业企业的蒸汽供应，相关业务仍保持较强的专营地位。

2021年，公司营业收入为10.50亿元，较上年略有增长，主要来自于基础设施建设业务；因吉林经开财政局未对土地开发整理项目进行工程审计，公司未形成土地开发整理业务收入；蒸汽销售业务收入规模有所增长；其他业务主要为租金收入和物业管理收入，2021年扭亏为盈。

2021年，公司毛利润为1.63亿元，毛利率为15.48%，均有所下降。

图表4 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	6.52	75.10	9.75	94.08	9.83	93.65
土地开发整理	1.59	18.28	-	-	-	-
蒸汽销售	0.57	6.59	0.61	5.89	0.66	6.32
其他	0.00	0.03	0.00	0.03	0.00	0.04
合计	8.69	100.00	10.36	100.00	10.50	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.09	16.67	1.62	16.67	1.64	16.67
土地开发整理	0.26	16.67	-	-	-	-
蒸汽销售	0.06	9.94	0.07	12.29	-0.01	-2.12
其他	0.00	100.00	-0.01	-355.33	0.00	14.52
合计	1.41	16.24	1.69	16.31	1.63	15.48

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司从事的吉林经开区范围内基础设施建设业务具有较强的区域专营性，但在建及拟建项目投资规模较大，对公司形成很大的筹资压力及资本支出压力

受吉林经开管委会委托，公司继续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，跟踪期内业务模式无变化，但项目结算及回购主体有所调整。公司承建的杏林路、糖厂国有工矿区改造项目回购方原为吉林经开管委会，2021年，公司与吉林经开管委会、吉林市吉林经济技术开发区国有资产经营有限公司²（以下简称“经开国资公司”）、吉林经济技术开发区经济技术开发总公司（以下简称“经开总公司”）签订了《委托建设协议书之补充协议》，约定自2020年1月1日起，杏林路、糖厂国有工矿区改造项目尚未结算部分改由经开国资公司进行回购。除此之外，公司其余项目回款主体无变化，仍为吉林经开管委会。

2021年，公司基础设施建设业务收入为9.83亿元，毛利润为1.64亿元，毛利率仍为16.67%；

² 成立于2008年5月，实际控制人为吉林经开财政局。

截至 2021 年末，公司已收到相关项目回款 5.88 亿元。

图表 5 2021 年公司确认收入的基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	确认收入	结转成本
九江大路和经开大街北段地下综合管廊工程*	1.46	1.22
杏林路、糖厂国有工矿区改造项目	0.14	0.12
通溪村征地拆迁	2.79	2.33
后通溪村征地拆迁	1.75	1.46
两万吨锂电池生产基地项目一期	1.63	1.36
两万吨锂电池生产基地项目二期	0.57	0.48
经开大街北段项目	1.50	1.25
合计	9.83	8.20

注：“*”为“21 吉开 01/21 吉林经开城发专项债 01”募投项目。

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司已完工尚未办理竣工的基建项目主要有九站派出所新址工程和双吉区域污水分流改造项目，投资额为 0.17 亿元。同期末，公司主要在建项目计划总投资 43.55 亿元，已投入资金 12.67 亿元（含已结转部分），尚需投资 30.88 亿元。

图表 6 截至 2021 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

在建项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资
北区供水污水管线工程	2.33	0.99	1.34
九江大路和经开大街北段地下综合管廊工程	4.02	1.22	2.80
吉林经开区国家产城融合示范区产业园配套及基础设施项目	13.50	1.67	11.83
吉林经济开发区北区蒸汽管网新建一期工程	0.36	0.22	0.14
吉林经开区昆仑街地下综合管廊项目*	9.37		
吉林经开区九东路地下综合管廊项目*	4.70		
吉林经济技术开发区九溪路道路工程	3.06	8.57	14.77
吉林经济技术开发区九东路道路工程	3.09		
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		
合计	43.55	12.67	30.88

注：“*”为“21 吉开 01/21 吉林经开城发专项债 01”募投项目。

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司拟建基础设施项目计划总投资为 21.31 亿元，2022 年计划投入资金 12.05 亿元。

图表 7 截至 2021 年末公司主要拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	未来投资计划		
		2022 年	2023 年	2024 年及以后
吉林经济技术开发区市政供水排水管网提升改造一期工程	0.41	0.41	-	-
吉林经济技术开发区装备制造产业园	9.30	3.40	3.00	1.80
吉林经开区精细化工孵化园综合服务楼维修改造	0.13	0.13	-	-
吉林经济技术开发区智慧科技产业园	3.27	2.37	0.90	-
中国·碳谷碳碳复合材料产业园	8.20	5.74	1.64	0.82
合计	21.31	12.05	5.54	2.62

数据来源：公司提供，东方金诚整理

综合来看，公司在建及拟建基础设施建设项目规模较大，建设资金主要由公司自筹解决，对公司将形成很大的筹资压力及资本支出压力。

土地开发整理

公司土地开发整理项目建设及结算进度存在一定迟滞，2021 年未确认土地开发整理业务收入；考虑到公司在开发项目尚需投入资金规模很大，未来仍面临很大的资本支出压力

跟踪期内，公司仍为吉林经开区范围内重要的土地开发整理主体，业务具有较强的区域专营性。该业务模式未发生变化，仍采用委托代建模式。

公司负责整理的土地开发整理项目主要为北区土地整理项目，计划总投资约 100.00 亿元。北区是吉林经开区重要发展规划区域，规划整理土地面积约 1470.00 万平方米。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 2021 年末，北区土地整理项目已投资 28.95 亿元（含以前年度已结转 4.02 亿元），累计确认收入 4.82 亿元，已投资额及收入结算金额较 2020 年末无变化；项目尚需投资额为 71.05 亿元。考虑到北区土地整理项目在开发整理土地面积及尚需投入资金规模很大，公司将根据资金到位情况及土地征地拆迁进度逐步进行后续投资。同期末，公司无拟建土地整理项目。

总体来看，公司自 2020 年以来未确认土地整理业务收入，项目建设及结算进度存在一定迟滞，在开发项目尚需投入资金规模很大，公司未来仍面临很大的资本支出压力。

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，受到煤炭价格大幅上涨影响，2021 年蒸汽销售业务转为亏损

跟踪期内，公司蒸汽销售业务仍由子公司吉林市金成资产管理运营有限公司（以下简称“金成资管”）负责，业务模式未发生变化，仍主要购买吉林众鑫化工集团有限公司生产的蒸汽，通过公司管道输送给吉林经开区内企业并收取蒸汽费，收费价格为 410 元/吨。

2021 年，公司蒸汽销售收入 6632.29 万元，较上年增长 8.69%；受到煤炭价格大幅上涨影响，公司蒸汽采购成本增幅较大，蒸汽销售业务由盈转亏，毛利率由上年的 12.29%下降至 -2.12%。

外部支持

2021 年，公司收到政府财政补贴 0.80 亿元，主要为公司开展土地开发整理及基础设施建设等业务收到的补贴。考虑到公司在吉林经开区基础设施建设领域的重要作用，预计股东及各方仍将对公司提供支持。

企业管理

截至 2021 年末，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，仍为公司唯一股东及实际控制人。跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年度合并财务报表，审计机构由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 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。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共 2 家，较上年末无变化。

资产构成与资产质量

公司资产总额小幅增长，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仍很高，资产流动性较差

2021 年末，公司资产总额小幅增长，仍以存货、其他应收款、应收账款等流动资产为主。

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
货币资金	0.08	3.15	1.29
应收账款	6.17	12.32	12.91
其他应收款	12.73	18.34	17.21
存货	33.02	28.85	36.59
流动资产	52.01	62.69	69.33
长期股权投资	2.01	1.19	1.18
固定资产	5.04	4.80	4.56
在建工程	0.05	0.41	2.03
非流动资产	8.14	7.54	8.52
资产总额	60.15	70.23	77.85

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021 年末，公司货币资金有所下降，无受限资金；应收账款略有增加，主要为应收吉林经开区内企事业单位土地开发整理结算款及基建工程款，账龄以 1-2 年和 1 年以内为主，前三大应收对象分别为经开国资公司（8.57 亿元）、吉林经开财政局（4.30 亿元）、经开总公司（0.45 亿元），变现能力主要取决于结算进度及财政安排。

公司其他应收款略有下降，仍主要为与经开区内企事业单位资金往来款，坏账风险较小，但应收对象集中度较高，存在一定流动性风险。2021 年末，其他应收款中账龄在 1 年以内的占比 57%，1-2 年的占比为 40%；前三名为应收吉林经开财政局 11.99 亿元（往来款）、应收经开总公司 3.67 亿元（往来款）、应收吉林市吉经房屋征收服务中心 0.70 亿元（土地款），合计占比为 92.94%。

公司存货规模较大，土地开发和基建项目成本合计为 36.59 亿元。

2021 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。长期股权投资仍主要为对吉林经济技术开发区发集塑管业股份有限公司、吉林市保税物流有限公司、吉林经济技术开发区发管廊投资运营有限公司的投资。固定资产主要为办公设备、蒸汽管网、给水管网和房产等，截至 2021 年末尚有 0.95 亿元的厂房未办理产权证书。在建工程增长较快，

主要系吉林经开区国家产城融合示范区产业园项目及蒸汽管网工程成本。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 1.62 亿元，为用于抵质押借款的厂房和土地，占净资产的比重为 4.4%，受限资产规模较小。

资本结构

公司所有者权益有所增长，以资本公积为主

2021 年末，公司所有者权益较上年末增长 4.09%，仍以资本公积为主。公司实收资本及资本公积无变化，资本公积仍主要为股东及相关方注入的土地、房产、管网资产等；未分配利润较上年末增加 1.45 亿元，系公司自身利润积累所致。

图表 9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2019 末	2020 年末	2021 年末
实收资本	1.00	1.00	1.00
资本公积	26.42	26.42	26.42
未分配利润	6.15	7.50	8.95
所有者权益	34.15	35.50	36.96

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额增长较快，以非流动负债为主；公司全部债务规模增长较快，资产负债率及全部债务资本化比率有所提升

2021 年末，公司负债总额较上年末增长 17.74%，仍以非流动负债为主，非流动负债占负债总额的比重由上年末的 57.66%大幅增长至 73.82%。

跟踪期内，公司流动负债有所下降，以应交税费和其他应付款为主。2021 年末，公司短期借款中信用借款为 0.30 亿元，保证借款为 0.50 亿元，保证方主要为吉林市城市建设控股集团有限公司；债务资金主要用于子公司蒸汽业务开展及管网维护。应付账款降幅较大，仍主要为应付工程款和应付蒸汽款。应交税费规模较大，主要为应交企业所得税和增值税。其他应付款主要为公司与吉林经开区内工业企业往来款，2021 年末有所减少，账龄以 1 年以内和 1-2 年为主。

公司非流动负债以长期借款、应付债券和长期应付款为主。2021 年末，公司长期借款大幅增加，主要系公司本部新增与吉林银行固定资产贷款 12.50 亿元（7 年期），子公司金成资管新增银行贷款 0.90 亿元（3 年期，用于购买原材料）。应付债券系 2021 年 3 月发行的“21 吉开 01/21 吉林经开城发专项债 01”。跟踪期内，公司偿还了 12.80 亿元融资租赁借款，长期应付款下降较多。2021 年末，公司长期应付款中借款余额为 4.14 亿元，主要为向吉林市保税物流有限公司的借款 0.24 亿元、向上海北昱企业发展中心（有限公司）融资借款 3.86 亿元；此外，长期应付款中存在财政拨付的工程款 5.69 亿元，用于供水污水管网工程、经开区产业园基础设施及配套项目等建设。

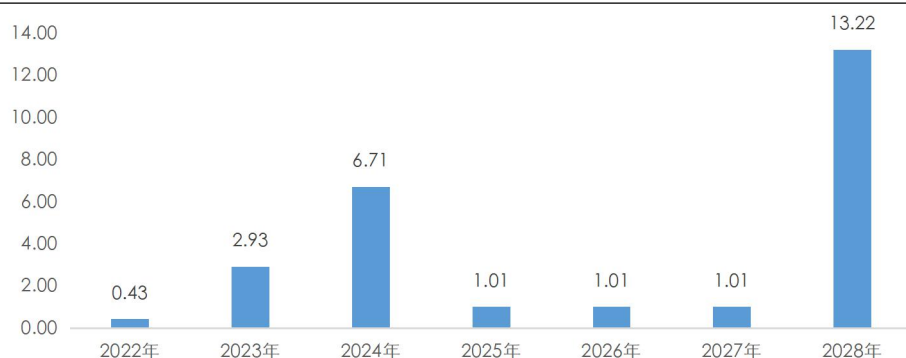
图表 10 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总计	26.00	34.73	40.89
流动负债	12.46	14.70	10.71
其中：短期借款	6.00	2.00	0.80
应付账款	0.24	1.47	0.40
应交税费	2.36	3.00	3.82
其他应付款	3.03	5.79	3.07
非流动负债	13.54	20.03	30.19
其中：长期借款	0.58	2.52	16.75
应付债券	-	-	3.61
长期应付款	12.96	17.51	9.83
全部债务	20.34	17.73	25.56
其中：短期有息债务	6.79	2.29	1.07
资产负债率	43.23	49.45	52.53
全部债务资本化比率	37.33	33.30	40.89

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

随着在建项目的推进及业务开展需要，跟踪期内，公司债务规模增长较快，以长期债务为主，主要融资渠道为银行贷款。截至 2021 年末，公司全部债务为 25.56 亿元，资产负债率为 52.53%，全部债务资本化比率为 40.89%，较上年末提升了 7.58 个百分点。公司于 2022 年预计偿还债务为 1.07 亿元，短期银行贷款主要通过续贷方式应对，长期银行贷款将通过展期、借新还旧等方式应对。根据企业提供的资料，截至 2022 年 6 月 15 日，公司全部债务规模为 26.30 亿元，2022 年尚需偿还债务 0.43 亿元，2023 年及 2024 年到期债务合计 9.64 亿元，2028 年为偿债高峰。

图表 11 截至 2022 年 6 月 15 日公司全部债务期限结构（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司无对外担保事项。

盈利能力

公司营业收入小幅增长，但利润对政府补贴仍存在一定依赖，盈利能力较弱

2021 年，公司营业收入及营业利润率小幅提升；期间费用以管理费用和财务费用为主，在营业收入的占比为 5.69%，占比相对较小。

同期，公司利润总额为 1.70 亿元，收到的政府财政补贴为 0.80 亿元，公司利润对财政补贴仍存在一定依赖；总资本收益率有所下降，净资产收益率有所提升，均处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

图表 12 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	8.69	10.36	10.50
营业利润率	15.35	14.39	14.51
期间费用	0.42	0.50	0.60
利润总额	1.12	1.48	1.70
其中：财政补贴	0.60	0.70	0.80
总资本收益率	1.89	4.00	3.60
净资产收益率	2.87	3.82	3.93

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流入受项目结算款及往来款等影响较大，筹资前现金流持续净流出，资金来源主要依靠筹资活动

2021 年，公司经营活动现金流入主要为基础设施建设项目结算款、往来款、财政补贴收到的现金；现金收入比大幅下降至 24.97%，主营业务回款情况较差；经营活动现金流出增幅较大，主要系项目建设支付的工程款以及公司与吉林经开区内企事业单位往来款增加所致；经营性现金流由净流入转为净流出。总的来看，公司经营性现金流受项目结算款及往来款等影响较大，未来仍面临一定的波动风险。

2021 年，公司仍未形成投资活动现金流入；投资活动现金流出主要为购建固定资产等产生的现金流出；投资性现金流持续净流出。公司筹资前现金流持续净流出，资金来源主要依靠筹资活动。

图表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入	2.22	7.88	4.26
现金收入比 (%)	7.33	60.53	24.97
经营活动现金流出	3.53	7.59	12.15
投资活动现金流入	-	-	-
投资活动现金流出	-	0.36	0.92
筹资活动现金流入	5.30	11.60	23.54
筹资活动现金流出	3.95	8.44	16.60

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

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支持，综合偿债能力很强

2021 年末，公司流动比率、速动比率提升较快，但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高，资产流动性较差，流动资产对流动负债的实际保障程度较弱；现金比率处于较低水平；货币资金能够覆盖短期有息债务。

从长期偿债指标来看，公司长期债务负担一般，EBITDA 对全部债务利息的保障程度较弱。

图表 14 公司盈利情况

科目	2019 年	2020 年	2021 年
流动比率 (%)	417.49	426.39	647.60
速动比率 (%)	152.41	230.16	305.85
现金比率 (%)	0.61	21.45	12.03
货币资金/短期有息债务 (倍)	0.01	1.38	1.21
经营现金流动负债比 (%)	-10.58	1.95	-73.67
长期债务资本化比率 (%)	28.40	30.30	39.86
EBITDA 利息倍数 (倍)	17.77	3.04	3.77
全部债务/EBITDA (倍)	14.30	7.21	8.15

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

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仍具有较强的区域专营性，得到股东和实际控制人的支持，东方金诚认为，公司的综合偿债能力仍很强。

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（自主查询版），截至 2022 年 6 月 1 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，公司在资本市场公开发行“21 吉开 01/21 吉林经开城发专项债 01”已按时支付到期利息。

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

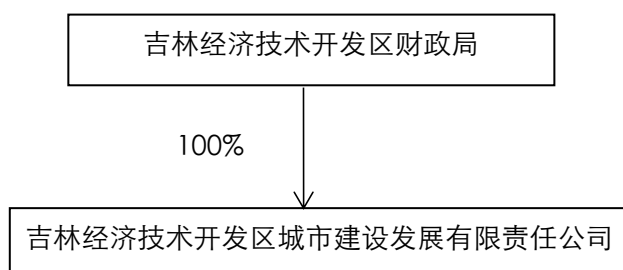
东方金诚认为，跟踪期内，吉林市经济保持增长，吉林经开区作为吉林市重要的化工基地，工业经济实力较强；公司作为吉林经开区重要的基础设施建设主体，继续从事基础设施建设和土地开发整理业务，相关业务仍保持较强的专营地位；公司在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持。

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，对公司形成很大的筹资压力及资本支出压力；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仍很高，资产流动性较差；公司全部债务规模增长较快，存在较大的债务集中兑付压力；公司经营性现金流入受项目结算款及往来款等影响较大，筹资前现金流持续净流出，资金来源主要依靠筹资活动。

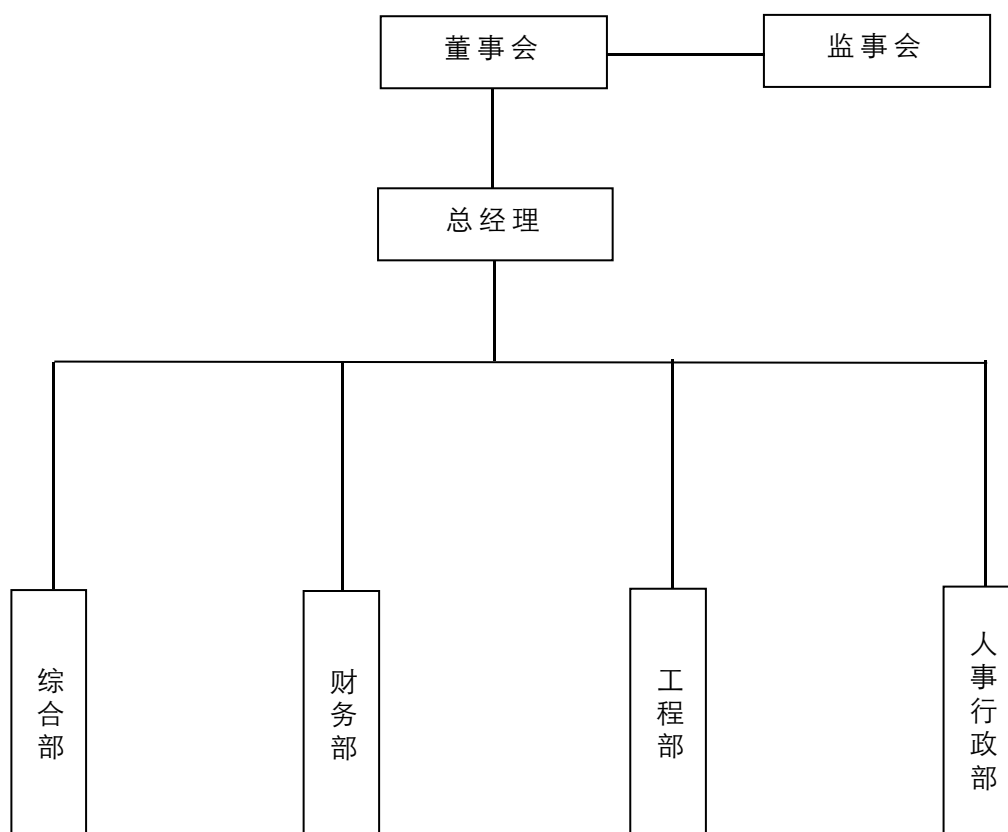
综合分析，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“21 吉开 01/21 吉林经开城发专项债 01”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2021 年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	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	60.15	70.23	77.85
应收账款	6.17	12.32	12.91
其他应收款	12.73	18.34	17.21
存货	33.02	28.85	36.59
负债总额	26.00	34.73	40.89
长期借款	0.58	2.52	16.75
长期应付款	12.96	17.51	9.83
全部债务	20.34	17.73	25.56
其中：短期有息债务	6.79	2.29	1.07
所有者权益	34.15	35.50	36.96
营业收入	8.69	10.36	10.50
利润总额	1.12	1.48	1.70
经营活动产生的现金流量净额	-1.32	0.29	-7.89
投资活动产生的现金流量净额	0.00	-0.36	-0.92
筹资活动产生的现金流量净额	1.35	3.15	6.94
主要财务指标			
营业利润率（%）	15.35	14.39	14.51
总资本收益率（%）	1.89	4.00	3.60
净资产收益率（%）	2.87	3.82	3.93
现金收入比率（%）	7.33	60.53	24.97
资产负债率（%）	43.23	49.45	52.53
长期债务资本化比率（%）	28.40	30.30	39.86
全部债务资本化比率（%）	37.33	33.30	40.89
流动比率（%）	417.49	426.39	647.60
速动比率（%）	152.41	230.16	305.85
现金比率（%）	0.61	21.45	12.03
经营现金流动负债比率（%）	-10.58	1.95	-73.67
EBITDA 利息倍数（倍）	17.77	3.04	3.77
全部债务/EBITDA（倍）	14.30	7.21	8.15

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：企业主体及中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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。