

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0176号

江西吉湖发展集团有限公司：

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“2022年江西吉湖发展集团有限公司公司债券”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，本期债券品种一信用等级为AAA，本期债券品种二信用等级为AAA。



东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年五月二十三日

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：

- 1.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。
- 2.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。
- 3.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。
- 4.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。
- 5.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。
- 6.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。
- 7.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。
- 8.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5月23日

2022年江西吉湖发展集团有限公司 公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券品种一 信用等级	本期债券品种二 信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA-	稳定	AAA	AAA	2022/5/23	王冉	纪炜

主体概况

江西吉湖发展集团有限公司是吉安市吉水县重要的基础设施建设主体，从事吉水县范围内的基础设施建设和砂石采销等业务。公司唯一股东和实际控制人为吉水县国有资产监督管理办公室。

债券概况

发行总额：4.90亿元

本期发行额：品种一 2.50亿元

品种二 2.40亿元

本期债券期限：5年

募集资金用途：项目建设，补充营运资金

增信措施：连带责任保证担保

品种一保证人：合肥市兴泰融资担保集团有限公司/AAA/稳定

品种二保证人：江西省信用融资担保集团股份有限公司/AAA/稳定

评级模型

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%	11.20	企业经营 与 财务 实力	资产总额	36.00%	21.60
	GDP总量	32.00%	21.12		净资产总额	36.00%	21.60
	GDP增速	4.00%	2.40		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%	7.20
企业 经营 与 财务 实力	一般公共预算收入	32.00%	16.64	补助收入/利润总额 (实收资本+资本公积) /资产总额	5.00%	5.00	
	一般公共预算收入增速	4.00%	0.80		5.00%	2.00	
	上级补助收入	4.00%	2.64				

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力									
	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-	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。

3.评级调整因素

基础模型参考等级	AA
评级调整因素	
其他	-1
4.主体信用等级	AA-
5.增信措施	连带责任保证担保
6.本期债券信用等级	
品种一信用等级	AAA
品种二信用等级	AAA

评级观点

东方金诚认为，吉安市及其下辖的吉水县经济实力较强；公司主营业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的有力支持；合肥兴泰担保和江西信用担保分别为本期债券品种一、品种二提供的担保均具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力，整体资产流动性较差，全部债务规模持续增长且面临较大的短期偿债压力。综合分析，东方金诚认为公司的偿债能力很强，本期债券品种一及品种二到期不能偿还的风险极低。

同业对比

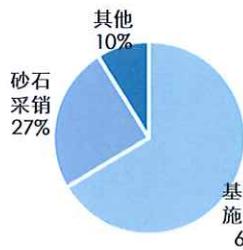
项目	江西吉湖发展集团有限公司	衡东县城建设投资建设开发有限公司	衡阳县城市和农村建设投资有限公司	沅陵辰州投资集团有限公司
地区	吉安市吉水县	衡阳市衡东县	衡阳市衡阳县	怀化市沅陵县
GDP (亿元)	210.38	315.64	394.91	195.77
GDP 增速 (%)	9.2	8.3	7.9	8.8
人均 GDP (元)	50401	56354*	44582	38507*
一般公共预算收入 (亿元)	11.62	8.77	11.02	10.30
一般公共预算支出 (亿元)	43.53	42.27	54.01	43.53
资产总额 (亿元)	123.49	60.92	215.32	130.76
所有者权益 (亿元)	59.29	31.91	115.09	53.89
营业收入 (亿元)	6.82	4.25	7.80	6.68
利润总额 (亿元)	0.96	1.12	2.16	0.92
资产负债率 (%)	51.99	47.61	46.55	58.79
全部债务资本化比率 (%)	47.44	42.61	33.45	47.47

注1：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，标“*”数据为估算值

注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、Wind等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



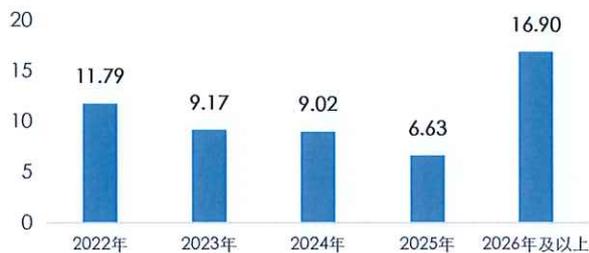
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
资产总额	108.38	112.94	123.49
所有者权益	55.32	51.50	59.29
营业收入	5.15	6.51	6.82
利润总额	1.13	1.20	0.96
全部债务	48.06	51.84	53.51
资产负债率	48.96	54.40	51.99
全部债务资本化比率	46.49	50.16	47.44

2021年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、%)

	2019年	2020年	2021年
地区	吉水县		
GDP 总量	174.60	181.10	210.38
GDP 增速	8.2	3.8	9.2
人均 GDP (元)	33797	42487	50401
一般公共预算收入	12.04	11.69	11.62
一般公共预算收入增速	9.4	-2.9	-0.6
上级补助收入	24.44	25.20	-

优势

- 吉安市经济实力较强，其下辖的吉水县电子信息等支柱产业发展势头较好，旅游和电子商务带动第三产业快速发展，经济实力较强；
- 公司主要从事吉水县范围内的基础设施建设和砂石采销，主营业务具有较强的区域专营性；
- 作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到实际控制人和相关各方的有力支持；
- 合肥兴泰担保和江西信用担保分别为本期债券品种一和品种二提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保均具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产受限比例较高，资产流动性较差；
- 公司全部债务规模持续增长且面临较大的短期偿债压力，随着吉水县基础设施建设的推进，公司债务规模及债务率或将维持在较高水平。

评级展望

预计吉安市和吉水县经济将保持增长，公司主营业务区域专营性较强，能够得到实际控制人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-/稳定	AA+(18吉水管廊债01/PR吉水01)	2021/7/26	王冉 纪伟	《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-/稳定	AA+(18吉水管廊债01/PR吉水01)	2017/9/19	安思恒 吕石	《城市基础设施设计公司信用评级方法 (2015)》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

主体概况

江西吉湖发展集团有限公司（以下简称“吉湖发展”）原名吉水县城市建设投资开发公司，是由吉水县人民政府于2003年4月出资成立的全民所有制企业，初始注册资本为人民币6000.00万元。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，更名为吉水县城市建设投资开发有限公司（以下简称“吉水城投”），同时股东变更为吉水县国有资产监督管理委员会（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，吉水国资办对公司增资1亿元，公司注册资本增至2亿元。2019年6月，公司名称变更为现名。历经上述改制和增资，截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为人民币2.00亿元。公司唯一股东和实际控制人为吉水县国资办。

公司作为吉安市吉水县重要的基础设施建设主体，主要从事吉水县范围内的基础设施建设业务和砂石采销业务。

截至2021年末，公司纳入合并范围的二级子公司共14家。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
吉水县万里置业发展有限公司	万里置业	13000.00	100.00	设立
吉水县园区开发建设有限公司	吉水园开	20000.00	100.00	划转
吉水县金滩新区开发建设有限公司	金滩开发	40000.00	100.00	划转
吉水县旅游开发投资有限公司	吉水旅投	10000.00	100.00	设立
吉水县金新置业发展有限公司	金新置业	10000.00	100.00	设立
吉水县水利投资有限公司	吉水水投	16771.00	100.00	划转
江西吉湖资产管理有限公司	吉湖资管	10000.00	100.00	设立
江西吉湖矿业发展有限公司	吉湖矿业	5000.00	100.00	设立
江西吉湖园林绿化有限公司	园林绿化	5000.00	100.00	设立
江西吉湖工程咨询有限公司	工程咨询	5000.00	100.00	设立
吉水县恒辉建筑工程质量检测有限公司	恒辉建筑	180.00	100.00	收购
吉安吉湖建设工程有限公司	吉湖建工	10000.00	100.00	收购
江西吉湖农业科技发展有限公司	吉湖农科	5000.00	100.00	设立
江西吉湖新能源有限公司	吉湖新能源	5000.00	100.00	设立

资料来源：公司审计报告，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4.90亿元的“2022年江西吉湖发展集团有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”），其中品种一2.50亿元，品种二2.40亿元。本期债券为5年期固定利率债券，在本期债券存续期内，每年付息一次。本期债券设计本金提前偿还条款，在债券存续期的第3、4、5年末逐年分别按照债券发行总额30%、30%、40%的比例偿还债券本金。

本期债券品种一由合肥市兴泰融资担保集团有限公司（以下简称“合肥兴泰担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；品种二由江西省信用融资担保集团股份有限公司（以

下简称“江西信用担保”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金总额为 4.90 亿元,其中 3.01 亿元拟用于吉水县智慧城市建设工程(一期)项目(以下简称“本期债券募投项目”),剩余部分用于补充营运资金。

图表 2 本期债券募集资金用途情况(单位:亿元、%)

项目名称	计划总投资	拟使用品种一募集资金	拟使用品种二募集资金	拟使用募集资金占募集资金总额比例	拟使用募集资金占计划总投资的比例
吉水县智慧城市建设工程(一期)项目	4.30	2.50	0.51	61.43	70.00
补充营运资金	-	-	1.89	38.57	-
合计	-	2.50	2.40	100.00	-

资料来源:公司提供,东方金诚整理

本期债券募投项目围绕智慧城市进行建设,建设内容涵盖数字体育馆、智慧农贸市场智慧停车城市交通站牌、广告牌智能化升级建设以及智慧数据中心、城市运营指挥中心(一期)建设。本期债券募投项目的建设有助于改善吉水县基础设施质量、提升吉水县居民生活环境水平、促进地区经济发展。截至本报告出具日,本期债券募投项目已获得吉水县发展和改革委员会和吉安市吉水生态环境局等单位的批复。

图表 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
吉水县发展和改革委员会	关于吉水县智慧城市建设工程(一期)项目可行性研究报告的批复	吉发(基)[2021]367号
吉湖发展	固定资产项目节能承诺表	-
吉水县自然资源局	建设项目用地预审与选址意见书	用字第[360822202100012]号
吉安市吉水生态环境局	关于吉水县智慧城市建设工程(一期)项目环境影响报告表的批复	吉水环评字[2021]077号
中共吉水县政法委员会	重大决策社会稳定风险评估事后报备表	-

资料来源:公司提供,东方金诚整理

本期债券募投项目的实施主体为吉湖发展。项目计划总投资额为 4.30 亿元,其中拟通过本期债券筹措资金 3.01 亿元,剩余 1.29 亿元为企业自筹;项目将于 2022 年 6 月开工,计划建设期 24 个月,预计于 2024 年 6 月完工。本期债券募投项目将实现数字体育馆出租收入、智慧农贸市场经营收入、智慧停车设施经营收入、充电桩经营收入、城市交通站牌及广告牌经营收入。

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. 吉安市

吉安市位于江西省中部，赣江中游，西接湖南省，南揽罗霄山脉中段，据富饶的吉泰平原，是江西建制最早的古郡之一，是赣文化发源地之一。截至2021年末，吉安下辖2区1市10县，面积2.53万平方公里，常住人口为442.51万人。

近年来，吉安市已形成电子信息、医药化工、绿色食品、机械制造、冶金建材、电力热力生产和供应等支柱产业，地区经济保持较快增长，同时以旅游业为主的第三产业发展较快，经济实力很强

2019年~2021年，吉安市经济保持较快增长，经济实力较强。按常住人口计算，2021年，吉安市人均GDP为57076元，近年持续增长。同期，吉安市经济总量位于江西省11个地级市中游，增速位于第三位。

工业方面，吉安市加快工业经济的转型升级，已形成电子信息、医药化工、绿色食品、机械制造、冶金建材、电力热力生产和供应等支柱产业，规模以上工业经济保持较好的发展态势。2021年，吉安市规模以上工业增加值同比增长11.6%，增速位居江西省前列；全市电子信息产业实现营业收入1900亿元，列全省首位；木林森LED显示模组、半导体智能制造及氢能科技等重大项目推进情况良好。生物医药大健康、先进装备制造、先进材料、绿色食品四大主导产业营业收入平均增长22%。

吉安市以旅游业为主的第三产业发展较快。截至2021年末，吉安市拥有井冈山风景区等红色旅游景点，庐陵文化生态园、吉州窑遗址、白鹭洲书院、欧阳修纪念馆等庐陵文化旅游景点，

以及武功山、汤湖温泉等自然风光。2021年，吉安市新增5家4A级景区，庐陵人文谷入选首批国家级夜间文化和旅游消费集聚区，带动全市接待游客人数、旅游收入同比分别增长25.7%和37.2%。消费方面，2021年，吉安市实现社会消费品零售总额1035.23亿元，同比增长18.3%，高于全省平均水平0.6个百分点，列全省首位。

图表4 吉安市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
地区生产总值	2085.41	2168.83	2525.65
地区生产总值增速	8.1	4.0	9.0
人均地区生产总值（元）	42060	43726	57076*
规模以上工业增加值增速	8.9	5.0	11.6
全社会固定资产投资增速	8.9	9.6	10.6
社会消费品零售总额	576.48	875.09	1035.23

注：带“*”人均GDP按照“GDP/常住人口”进行估算。

资料来源：2019年~2021年吉安市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

经初步统计，2022年1~3月，吉安市实现地区生产总值626.52亿元，同比增长7.3%；规模以上工业增加值同比增长9.6%。同期，吉安市固定资产投资同比增长15.8%；社会消费品零售总额为243.99亿元，同比增长9.5%。

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31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2021年末，吉水县辖15个镇、3个乡¹。根据2020年第七次全国人口普查数据，常住人口42.18万人。

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。

吉水县电子信息等支柱产业发展势头较好，旅游和电子商务带动第三产业快速发展，近年来经济保持较快增长，经济实力较强

2019年~2021年，吉水县地区经济保持较快增长。2021年，吉水县地区生产总值达210.38亿元，同比增长9.2%；人均地区生产总值为50401元；三次产业结构调整为13.3:38.8:47.9。近年来，吉水县固定资产投资保持较快增长，社会消费品零售总额亦增长较快，共同成为拉动地区经济增长的主要力量。

¹ 分别为文峰镇、阜田镇、盘古镇、枫江镇、黄桥镇、金滩镇、八都镇、双村镇、醪桥镇、乌江镇、丁江镇、白水镇、白沙镇、螺田镇等15镇和水田乡、尚贤乡、冠山乡、水南镇等3乡。

图表 5 吉水县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	174.60	8.2	181.10	3.8	210.38	9.2
三次产业结构	13.9: 37.8: 48.3		14.5: 37.0: 48.5		13.3: 38.8: 47.9	
规模以上工业增加值	55.67	9.8	57.20	5.2	70.70	11.7
第三产业增加值	84.35	8.9	87.85	3.3	100.67	9.5
固定资产投资	97.21	10.8	99.78	8.6	108.09	10.4
社会消费品零售总额	56.49	11.9	85.95	3.6	101.65	18.3

资料来源：2019年~2021年吉水县国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

近年来，吉水县电子信息等支柱产业发展势头较好，工业经济呈现较快发展。2019年~2021年，吉水县规模以上工业增加值同比分别增长9.8%、5.2%和11.7%。2021年，吉水县战略性新兴产业、高新技术产业占规模工业增加值比重分别为50.8%和44.8%，引进亿元以上工业项目54个，累计完成投资117.8亿元；同期，吉水县新增规模以上工业企业21家，工业园区实现主营业务收入295亿元，同比增长17.8%，园区经济快速发展。2021年，吉水县获批省级电子信息（印刷电路板）培育产业集群和省级化工集中区。

在旅游业等带动下，吉水县第三产业保持较快发展。2021年，吉水县成功创建吉安中国进士文化园国家4A级旅游景区，全年接待国内旅游人数同比增长36.1%，旅游综合收入同比增长34.7%。

经初步统计，2022年1~3月，吉水县实现地区生产总值46.25亿元，同比增长18.5%；规模以上工业增加值11.62亿元，可比增长33.2%；固定资产投资完成33.90亿元，同比增长26.5%；社会消费品零售总额完成20.74亿元，同比增长47.7%。

财政状况

吉安市

吉安市一般公共预算收入保持增长，持续获得上级政府较大力度支持，整体财政实力很强

2019年~2021年，吉安市一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比分别为67.47%、65.19%和64.65%，占比持续下降，税收、非税结构有待进一步优化。从税收构成看，2021年末，吉安市增值税和涉地税占比较高，其中增值税占比48.52%、契税和土地增值税占比18.05%。近年来，吉安市政府性基金收入保持稳定，规模较大。总体来看，吉安市综合财政实力很强。

近年来，吉安市一般公共预算支出有所波动。从收支平衡的角度看，吉安市地方财政自给程度较低。2019年~2021年，吉安市地方财政自给率分别为31.66%、32.12%和32.46%，财政自给程度较低。

图表 6 吉安市财政收支情况 (单位: 亿元)

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	177.92	178.28	181.91
其中: 税收收入	120.04	116.22	117.60
非税收入	57.88	62.06	64.31
政府性基金收入	152.48	153.37	154.81
一般公共预算支出	562.04	555.02	560.37
政府性基金支出	148.70	275.63	247.63
地方财政自给率 (%)	31.66	32.12	32.46

资料来源: 2019年~2021年吉安市预算执行情况, 东方金诚整理

政府债务方面, 截至 2021 年末, 吉安市政府债务限额为 733.71 亿元, 政府债务余额为 662.30 亿元。考虑到吉安市财政实力很强, 且政府债务实行限额管理、预算管理, 故其政府债务风险总体可控。

经初步统计, 2022 年 1~3 月, 吉安市实现一般公共预算收入 62.78 亿元, 同比增长 9.7%。

吉水县

近年来, 吉水县一般公共预算收入持续下降, 财政自给能力较弱

2019 年~2021 年, 吉水县一般公共预算收入分别为 12.04 亿元、11.69 亿元和 11.62 亿元, 持续下降系企业所得税、耕地占用税等税收收入降幅较大所致。其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 68.9%、67.2%和 65.7%。政府性基金收入主要来自于国有土地使用权出让收入。

2019 年~2021 年, 吉水县一般公共预算支出分别为 46.51 亿元、48.10 亿元和 43.53 亿元。同期, 吉水县地方财政自给率分别为 25.89%、24.30%和 26.69%, 自给水平较弱。政府性基金支出 2020 年同比大幅增长主要系新增城乡社区支出和抗疫特别国债安排的支出等。

截至 2021 年末, 吉水县地方政府债务余额为 38.83 亿元, 其中一般债务余额 17.34 亿元, 专项债务余额 21.49 亿元。

图表 7 吉水县财政收支情况 (单位: 亿元)

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	12.04	11.69	11.62
其中: 税收收入	8.29	7.85	7.63
非税收入	3.75	3.84	3.99
政府性基金收入	10.73	10.22	-
上级补助收入	24.44	25.20	-
一般公共预算支出	46.51	48.10	43.53
政府性基金支出	5.21	12.10	-
地方财政自给率 (%)	25.89	24.30	26.69

资料来源: 2019年~2020年吉水县财政决算情况; 吉水县 2021 年 12 月财政收支情况, 东方金诚整理

经初步统计, 2022 年 1~3 月, 吉水县实现一般公共预算收入 3.70 亿元, 同比增长 17.0%。

业务运营

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和砂石采销业务，近年来营业收入持续增长，毛利润有所波动

公司作为吉安市吉水县重要的基础设施建设主体，主要从事吉水县范围内的基础设施建设业务和砂石采销业务。

2019年~2021年，公司营业收入持续增长，主要来源于基础设施建设业务和砂石采销业务。2020年，公司营业收入增幅较大，主要系基础设施建设业务收入大幅增长所致；2021年，公司营业收入继续增长，其中基础设施建设业务收入占比在60%以上。公司其他业务收入主要是房产租赁业务收入，近年来持续小幅增长。

公司毛利润及毛利率均波动较大，其中毛利润主要来源于基础设施建设业务。2020年，公司毛利润受砂石采销业务毛利润由正转负影响而大幅下降，当年砂石采销业务实现毛利润-0.73亿元系受新冠疫情影响业务量小幅下降，收入降低，且当年按全年计提摊销²所致。2021年，砂石采销业务毛利润为负主要系摊销金额较大所致。

图表8 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.15	100.00	6.51	100.00	6.82	100.00
基础设施建设	2.35	45.54	3.94	60.48	4.30	63.07
砂石采销	2.58	50.05	2.12	32.60	1.85	27.15
其他	0.23	4.41	0.45	6.92	0.67	9.77
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.33	45.27	0.31	4.71	0.72	10.58
基础设施建设	0.36	15.25	0.59	15.01	0.59	13.81
砂石采销	1.86	71.95	-0.73	-34.61	-0.53	-28.82
其他	0.12	52.41	0.45	100.00	0.66	99.21

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司作为吉水县重要的基础设施建设主体，主要从事吉水县范围内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性

受吉水县人民政府委托，公司主要从事吉水县范围内的基础设施建设，业务范围包括道路、市政景观以及基础设施配套工程等，区域专营性较强。公司基础设施建设业务由本部及子公司金滩开发、吉水园开、吉水水投等负责。

根据公司与政府签订的《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，项目资金主要来自于自有资金和外部借款，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

² 公司于2019年取得采矿权，于2019年12月确定入账价值并从当月开始计提摊销。2020年度正常计提采矿权摊销共计1.5亿元。

生的投资成本加成一定比例作为项目建设结算金额在约定时间内与公司结算。公司将项目确认的项目建设结算金额确认为基础设施建设收入，同时结转相应的成本。此外，公司采用自建模式对部分项目进行建设，建成后通过自营、租赁等方式获取收益。

近年来，公司已完工的项目包括吉水县林化香料产业园路网工程、燕旭 I、II 线 10KV 新建工程和工业园区金工大道南延段和创业路道路工程等。2019 年~2021 年，公司分别实现基础设施建设收入 2.35 亿元、3.94 亿元和 4.30 亿元，毛利率分别为 15.25%、15.01%和 13.81%，主要来自吉水县分布式光伏发电项目、中国电科 23 所吉水产业基地项目和龙华北大道改造工程等项目。

公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力

截至 2021 年末，公司重点在建基础设施项目包括吉水县城地下综合管廊建设项目、电子信息产业园标准厂房建设工程、吉水县客运中心等，上述项目计划总投资 17.70 亿元，已完成投资 6.32 亿元，尚需投资 11.38 亿元，资金来源主要为自筹。

图表 9 截至 2021 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资额	累计投资额	尚需投资额
吉水县城地下综合管廊建设项目*	自建	12.01	3.77	8.24
电子信息产业园标准厂房建设工程	自建	2.51	1.29	1.22
吉水县客运中心	自建	1.00	0.29	0.71
吉水工业园区企业服务中心建设项目	自建	0.90	0.18	0.72
水投大厦	自建	0.25	0.08	0.17
吉水县赣江东岸水田罗家砂场标准化建设项目	自建	0.14	0.09	0.05
吉水县枫江西沙埠砂卵石采集储料场标准化建设工程	自建	0.13	0.10	0.03
吉华县龙华北大道改造工程	委托代建	0.50	0.40	0.1
金滩新区市政路网金业路新建工程	委托代建	0.26	0.12	0.14
合计		17.70	6.32	11.38

注：带“*”为“18 吉水管廊债 01/PR8 吉水 01”和“18 吉水管廊债 02/PR 吉水 02”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司重点拟建基础设施项目主要为吉水县智慧城市建设工程（一期）项目、吉水县上下老街基础设施建设项目等，计划总投资 10.30 亿元。综合来看，公司在建和拟建基础设施项目规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表 10 截至 2021 年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资额
吉水县智慧城市建设工程（一期）项目*	自建	4.30
吉水县上下老街基础设施建设项目	自建	5.00
吉水城区冷链物流基础设施建设项目	自建	1.00
合计	-	10.30

资料来源：公司提供，带“*”为本期债券募投项目，东方金诚整理

砂石采销

公司从事的砂石采销业务区域专营性较强，为公司收入的有益补充

公司砂石采销业务区域专营性较强，由吉水水投负责运营。根据吉水县人民政府及采砂办的要求，吉水水投组织砂石生产经营管理工作，采区规划为吉水县境内赣江及其支流河道采区，开采出的砂石主要在吉水县县域内销售。吉水水投与部分企业建立砂石开采合作，按月结算相关企业砂石开采劳务费等，开采的砂石主要向个人进行销售。根据吉安市政府有关规定，暂定吉水县细沙销售价格 60 元/吨³（90 元/立方米）、卵石销售价格 35 元/吨（52 元/立方米）。2019 年~2021 年，公司砂石采销业务分别实现营业收入 2.58 亿元、2.12 亿元和 1.85 亿元，毛利润分别为 1.86 亿元、-0.73 亿元和 -0.53 亿元，毛利率分别为 71.95%、-34.61%和 -28.82%，2020 年~2021 年毛利润及毛利率为负系受新冠疫情影响业务量小幅下降，收入降低，且按全年计提摊销所致。

外部支持

公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持

公司作为吉水县重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

增资方面，公司实收资本由成立之初的 6000.00 万元增加至 2021 年末的 2.00 亿元。

资产划拨方面，2019 年，吉水县人民政府将吉水水投 100%股权、房产⁴和采砂权等资产划入至公司，增加公司资本公积 24.16 亿元。2021 年，吉水县人民政府将 5.36 亿元房产划入至公司。

财政补贴方面，2019 年~2021 年，公司分别收到政府补助 0.13 亿元、1.96 亿元和 1.96 亿元，为吉水县财政局拨付给公司的日常营运补助资金及偿还贷款利息资金。

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，预计实际控制人及相关各方仍将持续对公司提供支持。

企业管理

产权结构

截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本均为人民币 2.00 亿元，公司唯一股东和实际控制人为吉水县国资办。

治理结构

公司不设股东会，由吉水县国资办行使股东会职权。

公司设董事会，由 5 名董事组成，其中 1 名职工董事由公司职工（代表）大会选举产生，其余董事会成员由吉水县国资办委派。董事每届任期 3 年，任期届满，可以连任。

公司设监事会，由 5 名监事组成，其中 2 名职工监事由公司职工（代表）大会选举产生，

³ 2020 年，吉水县细沙销售价格提价至 80 元/吨。

⁴ 为商业住宅等房产，用于出租和出售，计入投资性房地产，账面价值 5.68 亿元。

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。监事每届任期三年，任期届满，可以连任。

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

管理水平

公司设工程项目中心、财务管理中心、战略投资中心、融资中心、风险控制中心、资产经营中心、人力行政中心七个职能部门。

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 2019 年~2021 年合并财务报表⁵。上会会计师事务所（特殊普通合伙）对 2019 年~2020 年财务数据进行了审计，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年财务数据进行了审计，并均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二级子公司共 14 家。其中 2020 年，吉湖资管纳入公司合并报表范围；2021 年，吉湖矿业、园林绿化、工程咨询、恒辉建筑、吉湖建工、吉湖农科和吉湖新能源纳入公司合并报表范围。

资产构成与资产质量

公司近年来资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产受限比例较高，资产流动性较差

近年来，公司资产总额持续增长。结构上，公司资产以流动资产为主，2019 年末~2021 年末，公司流动资产分别占总资产的 73.37%、72.41%和 68.42%。

2021 年末，公司流动资产主要以存货、其他应收款和应收账款等为主，上述科目合计占比为 87.51%。

公司存货由变现能力较弱的土地使用权和基础设施建设成本构成，近年来所有波动。2021 年末，公司基础设施建设成本 0.69 亿元，为吉华县龙华北大道改造工程等项目投资；土地资产 24.42 亿元，主要为公司位于吉水县域内的商住和商服用地，为公司通过政府注入、招拍挂以及作价出资方式取得，均已取得相关土地权证，其中账面价值为 10.48 亿元的土地暂未缴纳土地出让金；2020 年末较 2019 年末有所减少，系吉水县人民政府收回部分土地⁶所致。

公司其他应收款保持增长，主要为往来款和暂借款；截至 2021 年末，前五名应收对象分别

⁵ 本次评级报告中 2019 年数据为 2020 年审计报告期初数据，系 2020 年 1 月 1 日，经公司董事会审议批准，投资性房地产的计量模式由成本模式转为公允价值模式，同时对 2019 年财务报表进行追溯调整。

⁶ 吉水县政府办抄字[2020]375 号收回吉国用(2014)第 405 号、吉国用(2009)第 150 号、吉国用(2014)第 047 号土地。合计账面价值 4.55 亿元。

为江西省吉水县城建建筑公司⁷（以下简称“城建建筑”）（往来款 13.56 亿元）、吉水县吉阳产业发展有限公司⁸（往来款 10.69 亿元）、江西旭昇电子有限公司⁹（暂借款 4.30 亿元）、吉水县国资办（往来款 1.60 亿元）和江西力好新能源科技股份有限公司¹⁰（暂借款与往来款 0.93 亿元），合计金额 31.08 亿元；公司对前五名单位的其他应收款计提坏账准备 1.67 亿元。公司应收账款全部为对吉水县财政局的应收代建款，2020 年末较 2019 年末同比大幅增长，系应收代建款增加所致。公司应收类款项在流动资产中占比较高，对公司资金形成一定占用，且其他应收款中有对民营企业较大规模的暂借款，东方金诚将持续关注其回收风险。

图表 11 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
货币资金	10.30	11.73	9.81
存货	29.59	24.56	25.11
应收账款	14.92	18.29	18.05
其他应收款	24.43	26.67	30.79
流动资产合计	79.52	81.78	84.50
无形资产	14.46	13.19	11.61
投资性房地产	9.63	11.81	19.51
在建工程	4.53	4.73	5.92
非流动资产合计	28.86	31.16	38.99
资产总计	108.38	112.94	123.49

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

公司非流动资产持续增长，主要由无形资产、投资性房地产和在建工程构成。公司无形资产近年来持续小幅下降，系累计摊销所致；截至 2021 年末，无形资产包括特许经营权¹¹（10.78 亿元）和土地使用权（0.82 亿元）。近年来投资性房地产大幅增加，主要系房屋、建筑物的划入所致，截至 2021 年末，投资性房地产主要为商业住宅等房屋、建筑物；在建工程主要为吉水县城地下综合管廊建设项目、电子信息产业园标准厂房建设工程和吉水县客运中心项目等项目。

截至 2021 年末，公司受限资产规模为 37.02 亿元，占总资产的比重为 29.98%；其中货币资金 1.76 亿元，为银行存款中定期存单；应收账款 10.86 亿元，为质押借款和担保质押受限；存货 13.77 亿元，为抵押受限的土地使用权；投资性房地产 8.06 亿元，为抵押受限的房屋、建筑物和土地使用权；售后回购的在建工程 1.29 亿元；抵押的固定资产 1.28 亿元。

⁷ 城建建筑为集体所有制企业，截至 2021 年末，注册资本 0.20 亿元，经营范围包括房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包，各类工程建设活动，住宅室内装饰装修，消防设施工程施工。具备建筑企业资质证书、建筑业企业资质证书、城市园林绿化企业资质证书和安全生产许可证。

⁸ 吉水县吉阳产业发展有限公司为国有企业，截至 2021 年末，股东和实际控制人为吉水县国资办，注册资本 0.50 亿元，经营范围包括城乡一体化建设，国有资产运营，市政工程项目投资，环保工程，船舶运输，船舶销售，砂石开采、销售。

⁹ 江西旭昇电子有限公司为民营企业，成立于 2017 年 11 月 6 日，截至 2021 年末，注册资本 1.05 亿元人民币，经营范围包括印制电路板研发、印制、生产、加工及销售；集成电路、电子元件、电子设备生产及销售；货物及技术进出口；预包装食品、酒、烟草制品、日用百货、果品、文体用品销售；餐饮服务。截至报告出具日，公司经营状况良好。

¹⁰ 江西力好新能源科技股份有限公司（以下简称“力好新能源”）为民营企业，成立于 2015 年 7 月 31 日，截至 2021 年末，注册资本 1.52 亿元，主营微电机、伺服电机及相关配套产品的研发、生产和销售。2021 年 12 月，力好新能源因未按执行通知书指定的期间履行生效法律文书确定的给付义务，对力好新能源及其法定代表人采取限制消费措施；并成为失信被执行人。2022 年 1 月和 2 月，因买卖合同纠纷成为被执行人。

¹¹ 系采砂权，尚未办理产权登记。

资本结构

受股东及相关各方划入及划出资产等影响，近年来公司所有者权益有所波动

近年来，公司所有者权益有所波动。2020年末，公司资本公积减少4.55亿元，主要系吉水县人民政府收回部分土地¹²所致。2021年末，公司资本公积增加5.55亿元，主要系吉水县政府划入房产所致。未分配利润主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 12 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
实收资本	2.00	2.00	2.00
资本公积	49.79	45.24	50.79
未分配利润	3.09	3.68	4.30
所有者权益合计	55.32	51.50	59.29

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司全部债务规模持续增长且面临较大的短期偿债压力，随着吉水县基础设施建设的推进，公司债务规模及债务率或将维持在较高水平

近年来，公司负债总额保持增长，以非流动负债为主。近年公司流动负债有所波动，以一年内到期的非流动负债、其他应付款、短期借款和应付账款为主。

2021年末，公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款（6.38亿元）、一年内到期的应付债券（3.10亿元）和一年内到期的长期应付款（0.94亿元）。公司其他应付款近年来持续增长，2020年大幅增长主要系应付吉水自来水和城建建筑往来款大幅增加所致，截至2021年末，其他应付款主要包括5.25亿元往来款和0.07亿元保证金。公司短期借款有所波动，主要是抵押借款和保证借款，用于补充营运资金。公司应付账款主要为应付工程款等，近年来有所波动，截至2021年末应付对象和金额主要为岭南生态文旅股份有限公司（0.76亿元）和长顺建设集团有限公司吉水县分公司（0.19亿元）。

公司非流动负债近年来持续增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司长期借款持续增长，2021年末，借款银行主要包括赣州银行青原支行、农发行吉水县支行、农业银行吉水支行、建设银行吉水支行、江西银行吉安分行和吉水支行等，借款利率在1.20%~6.89%之间，主要用于公司基础设施建设、采购砂石等业务；应付债券为“18吉水管廊债01/PR吉水01”、“18吉水管廊债02/PR吉水02”和吉水县园区开发建设有限公司资产收益权的债券及资产收益权产品的本息；2021年末，公司长期应付款为应付中国农发重点建设基金有限公司款项（2.70亿元）和江西金融租赁股份有限公司的融资租赁款（0.09亿元）。

¹² 吉水县政府办抄字【2020】375号收回吉国用【2014】第405号、吉国用【2009】第150号、吉国用【2014】第047号。

图表 13 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
一年内到期的非流动负债	9.88	8.90	11.02
其他应付款	2.33	4.63	5.32
短期借款	1.01	2.46	1.37
应付账款	0.78	2.52	1.63
流动负债合计	15.56	21.13	21.12
长期借款	23.43	27.14	33.35
应付债券	10.44	8.62	5.58
长期应付款	3.30	3.73	2.79
非流动负债合计	37.50	40.31	43.08
负债合计	53.07	61.44	64.20

资料来源: 公司合并财务报表, 其他应付款不含应付利息及应付股利, 长期应付款不含专项应付款, 东方金诚整理

近年来, 公司全部债务持续增长, 主要系公司通过银行借款、发行债券及融资租赁借款等方式筹集资金所致。截至 2021 年末, 公司全部债务为 53.51 亿元, 其中短期有息债务占比为 22.04%, 占比相对较高, 公司面临较大的短期偿债压力。公司资产负债率和全部债务资本化比率近年来有所波动, 2021 年末分别为 51.99%和 47.44%。随着吉水县基础设施建设的推进, 公司债务规模及债务率或将维持在较高水平。

图表 14 公司全部债务及相关指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	48.06	51.84	53.51
长期有息债务	37.17	39.49	41.72
短期有息债务	10.89	12.35	11.79 ¹³
资产负债率	48.96	54.40	51.99
全部债务资本化比率	46.49	50.16	47.44

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

截至 2021 年末, 公司无对外担保。

盈利能力

公司利润总额对财政补贴存在很大依赖, 盈利指标处于较低水平, 盈利能力较弱

2019 年~2021 年, 公司营业收入持续增长, 期间费用占比分别为 20.64%、28.22%和 14.10%, 主要为财务费用和管理费用。

2019 年~2021 年, 公司利润总额中财政补贴占比分别为 11.69%、163.05%和 203.58%, 利润总额对财政补贴依赖很大。从盈利能力指标来看, 总资本收益率和净资产收益率处于较低水平, 公司盈利能力较弱。

¹³ 不包含一年内到期非流动负债中应付利息 0.60 亿元。

图表 15 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
营业收入	5.15	6.51	6.82
营业利润率	42.58	2.42	7.31
期间费用	1.06	1.84	0.96
利润总额	1.13	1.20	0.96
其中: 财政补贴	0.13	1.96	1.96
总资本收益率	1.82	2.67	1.69
净资产收益率	1.38	1.42	1.49

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

现金流

公司经营活动现金流易受项目结算款和往来款的影响存在一定的不确定性, 投资性现金流持续净流出

2019年以来, 公司经营活动现金流入主要为收到的往来款、项目结算款和政府补助所形成的现金流入; 现金收入比率近年波动较大, 主营业务获现能力缺乏稳定性; 经营活动现金流出主要是公司支付的往来款、项目工程款形成的现金流出。2021年, 公司经营活动现金流入及流出均大幅增加主要系往来款的收付大幅增加所致。东方金诚关注到, 公司经营活动现金流易受项目结算款和往来款的影响, 未来存在一定的不确定性。

2019年以来, 公司投资活动现金流入及流出规模较小, 投资性现金流持续净流出。公司筹资活动现金流入为银行等金融机构借款形成的现金流入; 筹资活动现金流出主要为偿还债务所支付的现金; 2021年, 筹资性净现金流由正转负。

图表 16 公司主要现金流及指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入	17.16	18.19	45.47
现金收入比率	68.79	49.76	106.29
经营活动现金流出	22.88	16.99	44.58
经营活动产生的现金流量净额	-5.72	1.20	0.89
投资活动现金流入	1.28	0.00	0.00
投资活动现金流出	1.69	1.42	2.03
投资活动产生的现金流量净额	-0.41	-1.42	-2.03
筹资活动现金流入	8.75	17.90	18.98
筹资活动现金流出	5.88	14.25	19.77
筹资活动产生的现金流量净额	2.86	3.65	-0.79
现金及现金等价物净增加额	-3.27	3.43	-1.94

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

偿债能力

公司作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司主营业务具有较强的区域专营性，持续获得实际控制人和相关各方有力支持，综合偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2019年以来，公司流动比率、速动比率均有所波动，但总体处于较高水平，考虑到公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产受限比例较高，资产流动性较差，流动资产对流动负债的实际保障程度一般。公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度较弱。

从长期偿债能力指标来看，近年来，公司长期债务资本化比率有所波动；EBITDA对利息覆盖程度较好，对全部债务保障程度较弱。

图表 17 公司偿债能力指标情况（单位：%）

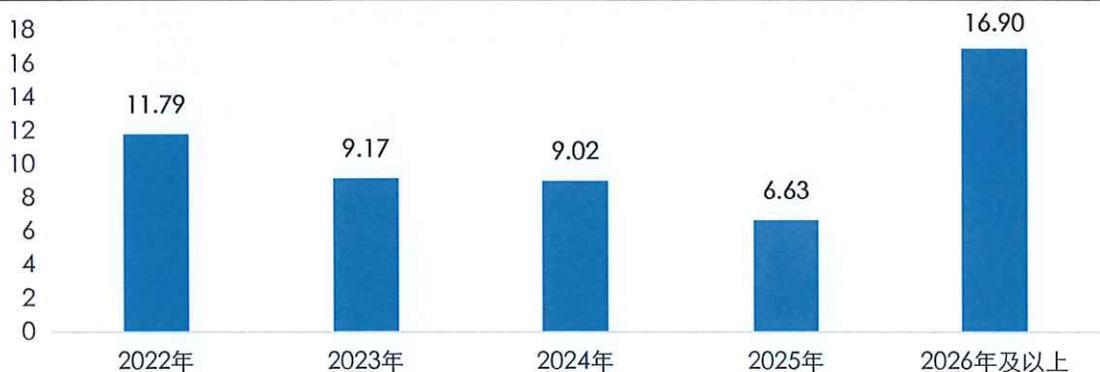
项目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
流动比率	511.04	387.05	400.01
速动比率	320.91	270.82	281.12
现金比率	66.20	55.53	46.43
货币资金/短期有息债务(倍)	0.95	0.95	0.83
经营现金流负债比率	-36.74	5.68	4.20
长期债务资本化比率	40.19	43.40	41.30
EBITDA利息倍数(倍)	2.23	2.37	3.53
全部债务/EBITDA(倍)	19.21	10.77	14.86

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

本期债券拟发行总额为4.90亿元，分别是公司2021年末负债总额和全部债务的0.08倍和0.09倍。本期债券发行后的债务增量为4.90亿元，以公司2021年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至53.82%和49.63%，对公司现有资本结构有一定影响。

从债务期限结构来看，截至2021年末，公司将于2022年偿还11.79亿元，面临较大的短期偿债压力，公司将通过基础设施建设项目回款、续发债券、银行贷款等方式保障到期债务的偿还。

图表 18 截至2021年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

综合分析，作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司主营业务具有较强的区域专营性，得到实际控制人及相关各方的持续支持，东方金诚认为公司的偿债能力较强。

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-的区县级建设主体，对 2021 年地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 19 同业对比情况（单位：亿元、%）

项目	江西吉湖发展集团有限公司	衡东县城建设投资有限公司	衡阳县城市和农村建设投资有限公司	沅陵辰州投资集团有限公司
地区	吉安市吉水县	衡阳市衡东县	衡阳市衡阳县	怀化市沅陵县
GDP	210.38	315.64	394.91	195.77
GDP 增速	9.2	8.3	7.9	8.8
人均 GDP (元)	50401	56354*	44582	38507*
一般公共预算收入	11.62	8.77	11.02	10.30
一般公共预算支出	43.53	42.27	54.01	43.53
资产总额	123.49	60.92	215.32	130.76
所有者权益	59.29	31.91	115.09	53.89
营业收入	6.82	4.25	7.80	6.68
利润总额	0.96	1.12	2.16	0.92
资产负债率	51.99	47.61	46.55	58.79
全部债务资本化比率	47.44	42.61	33.45	47.47

注：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等，标“*”人均 GDP 按“GDP/第七次全国人口普查常住人口”估算；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、Wind 等，东方金诚整理

吉安市吉水县地区生产总值在对比组中处于中下游水平，GDP 增速最高，人均 GDP 处于中上游水平，一般公共预算收入规模最大，一般公共预算支出处于中等水平，整体来看吉水县财政实力较强。

公司资产总额和所有者权益规模在对比组中属于中游水平；营业收入处于中上游水平，利润总额处于中下游水平，债务率水平较高。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告（授权机构版）¹⁴，截至 2022 年 4 月 27 日，公司本部未结清贷款信息中无关注类和不良类贷款；已结清贷款中有 4 笔关注类贷款，均于 2013 年及以前结清，有 2 笔欠息，分别于 2010 年 2 月 23 日和 2019 年 7 月 2 日结清。截至本报告出具日，公司发行的“18 吉水管廊债 01/PR 吉水 01”和“18 吉水管廊债 02/PR 吉水 02”已按期支付到期本息。

抗风险能力

基于对吉安市和吉水县的地区经济和财政实力、实际控制人对公司各项支持以及公司专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力较强。

¹⁴ 查询机构为中国农业发展银行。

增信措施

1. 本期债券品种一

根据合肥兴泰担保出具的《担保函》，合肥兴泰担保为本期债券品种一提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，保证范围包括本期债券品种一的本金及相应的利息，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。

合肥兴泰担保为本期债券品种一提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

合肥兴泰担保成立于2001年4月，是由合肥市兴泰金融控股集团有限公司（以下简称“兴泰控股”）控股的国有综合性融资担保机构，初始注册资本为0.20亿元。后经多次增资，并引入安徽省融资再担保有限公司、肥西县城建设投资（集团）有限公司、合肥北城建设投资（集团）有限公司等多家股东，合肥兴泰担保资本实力逐步增强。2021年8月，兴泰控股向合肥兴泰担保增资3.67亿元。2022年5月，兴泰控股等两户老股东及宁国市金禾工业投资有限公司等13户新股东向合肥兴泰担保增资25亿元¹⁵，新股东均为安徽省国有企业。截至2022年5月6日，合肥兴泰担保实收资本53.34亿元，资本规模位列安徽省融资担保机构第2位，合肥市融资担保机构第1位。

增资完成后，兴泰控股直接及间接共计持有合肥兴泰担保53.09%的股权，其实际控制人为合肥市国有资产管理委员会。此外，根据合肥兴泰担保提供的《一致行动人协议》安排，新股东与兴泰控股结成一致行动人，并将本次增资所取得股权的投票权委托兴泰控股统一行使。同时，参与本次增资的新股东无董事会、监事会席位。

合肥兴泰担保主营业务包括担保业务和投资业务。担保业务方面，合肥兴泰担保与合肥市政府部门、各类金融机构保持良好的合作关系，2021年合肥兴泰担保债券担保业务增长迅猛，且增资后其业务空间进一步增长；2021年，凭借合肥兴泰担保控股股东兴泰控股与合肥市政府的良好关系，合肥兴泰担保仍是区域内唯一获许开展住房置业担保业务的担保机构。但由于2019年银保监会“37号文”规定，住房置业担保业务被纳入融资担保监管范围，并将以30%的权重纳入融资担保责任余额，导致合肥兴泰担保住房置业担保增速逐步放缓；合肥兴泰担保与80多家业主单位建立了良好的长期合作关系，非融资性担保业务在工程履约担保的带动下规模有望回升。投资业务方面，合肥兴泰担保2021年新增资金多配置于现金、银行存款等高流动性资产，投资偏好维持稳健。

2021年末，合肥兴泰担保资产总额为61.94亿元，净资产为45.32亿元。2021年，合肥兴泰担保营业总收入为3.45亿元，净利润为0.77亿元。同期末，合肥兴泰担保融资性担保责任余额为172.52亿元，融资性担保放大倍数为4.08倍，当期担保代偿率为0.25%，融资性担保准备金覆盖率为6.41%。

东方金诚认为，安徽省经济保持较快发展，且产业结构不断优化，整体经济实力很强，合肥市金融行业稳定发展，为合肥兴泰担保经营奠定良好的外部环境；合肥兴泰担保在安徽省内及其合肥市担保体系中发挥着重要作用，小微企业融资担保和住房置业担保等担保业务具有较

¹⁵ 其中22.69亿元计入实收资本，其余计入资本公积。

强政策性，能够获得合肥市政府业务发展、资本补充和风险防范等方面的支持；合肥兴泰担保银政担合作关系良好，2021年持续推进批量化贷款担保业务，且风险分担缓释措施效力较好，当代偿率大幅下降，远低于行业平均水平；2021年合肥兴泰担保引入安徽省内多地国有股东增资25亿元，截至2022年5月合肥兴泰担保实收资本增长至53.34亿元，代偿能力大幅增强，未来业务发展空间较大。

同时，东方金诚关注到，合肥兴泰担保政策性业务担保费较低，叠加准备金计提增长，其盈利能力较弱、处于行业较低水平；随着债券担保业务的开展，合肥兴泰担保客户集中度、租赁和商务服务业、建筑业等行业集中度有所上升；由于部分借款人经营不善，合肥兴泰担保委托贷款逾期规模较大、账龄较长，未来面临一定的处置压力。

东方金诚评定合肥兴泰担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定。合肥兴泰担保为本期债券品种一提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

2.本期债券品种二

根据江西信用担保出具的《江西省信用融资担保集团股份有限公司担保函》，江西信用担保为本期债券品种二提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，保证范围包括本期债券品种二的本金、相应的票面利息，违约金，损害赔偿金，实现债权的费用。

江西信用担保为本期债券品种二提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

江西信用担保成立于2008年11月，原名为江西省信用担保股份有限公司，2021年3月更名为现名，是由江西省政府授权江西省财政厅管理的省级担保机构，初始注册资本为20.00亿元。2021年，江西信用担保陆续收到江西省金融控股集团有限公司（以下简称“江西金控”）注入的现金增资4.85亿元、江西省普惠融资担保有限公司股权增资6.30亿元以及利润转增股本3.20亿元，2021年末江西信用担保实收资本增加14.35亿元至34.35亿元，由江西金控全资持有，实际控制人为江西省人民政府。

2022年，江西信用担保启动新一轮增资扩股，并于2022年2月收到江西金控的批复同意。江西信用担保与江西金控以及景德镇市国有运营投资控股集团有限责任公司等12家国有企业签订投资入股协议，募集资金16.59亿元，均为货币出资。增资完成后，江西信用担保实收资本将增加15.65亿元至50.00亿元，其中江西金控持有72.70%股权，为江西信用担保控股股东，江西信用担保实际控制人为江西省人民政府。截至2022年5月17日，江西信用担保已完成验资工作，工商登记仍在变更程序中。

江西信用担保控股股东江西金控承担着江西省属地方金融机构投资人和金融资产管理平台的职责，通过投资入股和整合金融业务资源，基本实现了金融牌照的全覆盖。目前，江西金控参股或控股企业包括江西银行股份有限公司、恒邦财产保险股份有限公司、江西信用担保、江西省金融资产管理股份有限公司、江西省金控融资租赁股份有限公司等。截至2021年末，江西金控合并口径资产总额512.01亿元，净资产217.70亿元（其中实收资本50.64亿元）；2021年实现营业总收入31.17亿元，净利润5.77亿元。

江西信用担保主营业务包括融资性担保和非融资性担保业务，经营区域为江西省，总部设

在南昌市。依托与江西省财政厅下属财政局的股权关系，江西信用担保建立了覆盖全省的担保业务服务网络，担保业务服务范围、业务规模、银行授信等均居江西省担保行业前列。

江西信用担保融资担保业务包含贷款担保和债券担保业务。得益于项目贷款担保和债券担保业务较快增长，江西信用担保融资性担保余额持续增长，新增客户以城投企业为主。截至2021年末，江西信用担保债券担保在保余额59.89亿元，较年初增长391.30%。江西信用担保未来在支持中小微企业发展的同时，将进一步加大债券担保、非融资担保业务的拓展，预计担保余额将保持快速增长。此外，江西信用担保还开展投资业务，目前资金运用以货币资金为主，资金使用率较低。

2021年末，江西信用担保资产总额为48.66亿元，净资产为36.47亿元。2021年，江西信用担保营业总收入为3.40亿元，净利润为1.13亿元。同期末，江西信用担保融资性担保责任余额为126.66亿元，融资性担保放大倍数为3.49倍，当期担保代偿率为0.21%，准备金覆盖率为5.74%。

东方金诚认为，江西信用担保是经江西省人民政府批准成立的省级国有担保公司，控股股东为江西金控，实际控制人为江西省人民政府，在江西省内具有重要的战略地位；凭借覆盖江西全省的业务网络及与当地银行良好的合作基础，2021年江西信用担保加大对辖内重点产业及普惠小微领域等担保支持力度，带动业务规模快速增长，区域竞争优势很强；2021年以来江西信用担保持续获得股东30.94亿元增资款支持，江西信用担保资本实力大幅提升，且未来江西信用担保股东能在江西信用担保资本补充、业务开展等方面提供持续支持，为江西信用担保后续业务发展提供很强支撑；江西信用担保资产流动性较好、准备金计提比例充足，且2021年担保代偿率持续下降，代偿回收情况亦较好，整体风险抵御能力较强。

同时，东方金诚关注到，江西信用担保在保客户以商务服务业、建筑业及房地产等行业为主，行业和客户集中度较高，且部分涉房非融资担保业务面临一定信用风险；江西信用担保部分贷款担保反担保物处置顺序劣后于合作银行，使得应收代偿款处置周期拉长，清收难度亦加大；江西信用担保担保费率有所下降、资金利用效率较低，整体盈利能力偏弱。

东方金诚评定江西信用担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定。江西信用担保为本期债券品种二提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

东方金诚认为，吉安市经济实力较强，其下辖的吉水县电子信息等支柱产业发展势头较好，旅游和电子商务带动第三产业快速发展，经济实力较强；公司主要从事吉水县范围内的基础设施建设和砂石采销，主营业务具有较强的区域专营性；作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到实际控制人和相关各方的有力支持。

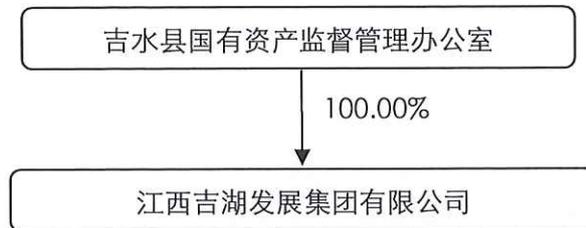
同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产受限比例较高，资产流动性较差；公司全部债务规模持续增长且面临较大的短期偿债压力，随着吉水县基础设施建设的推进，公司债务规模及债务率或将维持在较高水平。

合肥兴泰担保和江西信用担保分别为本期债券品种一和品种二提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保均具有很强的增信作用。

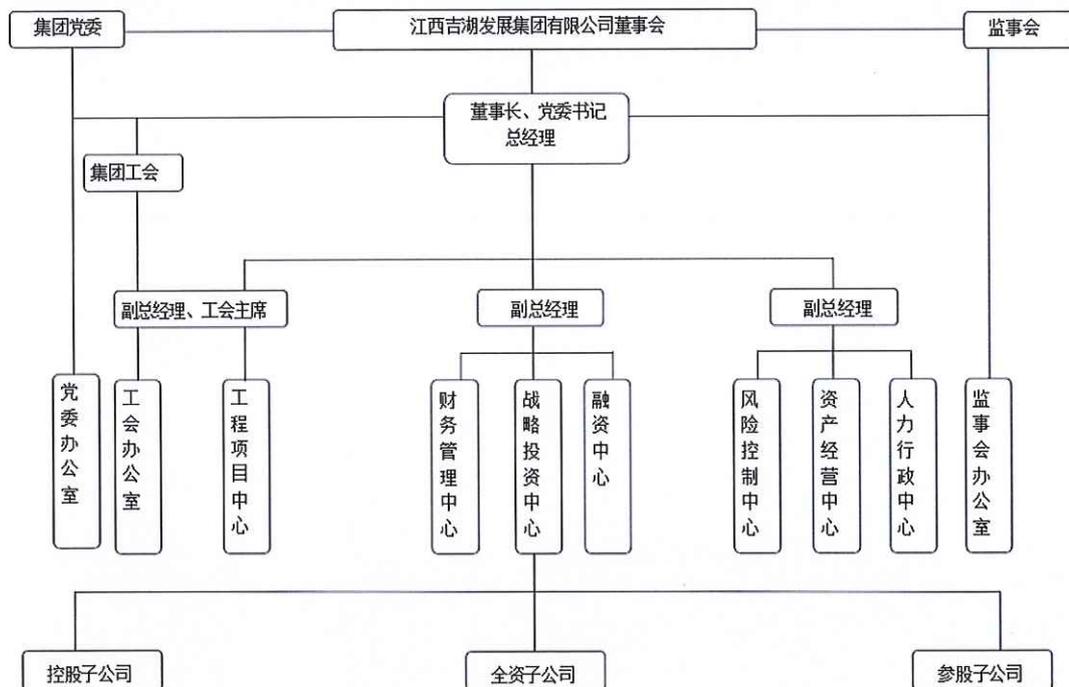
综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券品种一和品种二到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织架构图

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	2020年	2021年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	108.38	112.94	123.49
其中：存货	29.59	24.56	25.11
其他应收款	24.43	26.67	30.79
应收账款	14.92	18.29	18.05
无形资产	14.46	13.19	11.61
货币资金	10.30	11.73	9.81
负债总额	53.07	61.44	64.20
其中：长期借款	23.43	27.14	33.35
应付债券	10.44	8.62	5.58
一年内到期的非流动负债	9.88	8.90	11.02
全部债务	48.06	51.84	53.51
其中：短期有息债务	10.89	12.35	11.79
所有者权益	55.32	51.50	59.29
营业收入	5.15	6.51	6.82
利润总额	1.13	1.20	0.96
经营活动产生的现金流量净额	-5.72	1.20	0.89
投资活动产生的现金流量净额	-0.41	-1.42	-2.03
筹资活动产生的现金流量净额	2.86	3.65	-0.79
主要财务指标			
营业利润率（%）	42.58	2.42	7.31
总资本收益率（%）	1.82	2.67	1.69
净资产收益率（%）	1.38	1.42	1.49
现金收入比率（%）	68.79	49.76	106.29
资产负债率（%）	48.96	54.40	51.99
长期债务资本化比率（%）	40.19	43.40	41.30
全部债务资本化比率（%）	46.49	50.16	47.44
流动比率（%）	511.04	387.05	400.01
速动比率（%）	320.91	270.82	281.12
现金比率（%）	66.20	55.53	46.43
经营现金流动负债比率（%）	-36.74	5.68	4.20
EBITDA 利息倍数（倍）	2.23	2.37	3.53
全部债务/EBITDA（倍）	19.21	10.77	14.86

注：其他应收款不含应收利息及应收股利。

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 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比 (%)	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“2022年江西吉湖发展集团有限公司公司债券”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与江西吉湖发展集团有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的可能影响其信用等级的重大事项实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括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，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。



东方金诚国际信用评估有限公司
2022年5月23日

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0176号

江西吉湖发展集团有限公司：

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“2022年江西吉湖发展集团有限公司公司债券”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，本期债券品种一信用等级为AAA，本期债券品种二信用等级为AAA。



东方金诚国际信用评估有限公司

2022年五月二十三日

