

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0255 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根据跟踪评级安排对贵公司及“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”和“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”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，维持“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”和“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”的信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月十七日

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 17 日至 2025 年 9 月 29 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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
2025 年 6 月 17 日

江西吉湖发展集团有限公司主体及相关债项

2025 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	2025/6/17	AA-/稳定	张嫣然	王文略

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01	AAA	AAA
22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02	AAA	AAA
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		
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,主要从事吉水县范围内的基础设施建设和砂石采销等业务。吉水城投控股发展集团有限公司为其唯一股东,吉水县国有资产监督管理委员会办公室为其实际控制人。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	53.8
	业务运营	100.0%	56.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	21.0
	债务负担	20.0%	9.0
	债务保障程度	35.0%	20.8
调整因素		无	
个体信用状况（BCA）		a-	
评级模型结果		AA-	
外部支持调整子级		3	
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，跟踪期内，吉安市经济实力很强，其下辖的吉水县经济实力较强；公司主营业务具有很强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的有力支持；兴泰担保集团为“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”和江西信用担保为“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临较大的资本支出压力和短期偿债压力，整体资产流动性依然较差，资金来源对筹资活动依赖较大。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”和“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

项目	江西吉湖发展集团有限公司	信丰县城市建设投资开发有限公司	兴国县城市发展投资有限责任公司	江西黄岗山投资股份有限公司	安远县城市发展投资集团有限公司
地区	吉安市吉水县	赣州市信丰县	赣州市兴国县	上饶市铅山县	赣州市安远县
GDP 总量 (亿元)	241.33	323.91	253.55	210.30	132.02
人均 GDP (元)	-	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	14.23	17.89	11.22	16.48	7.93
政府性基金收入 (亿元)	3.18	12.26	7.65	10.07	10.36
地方政府债务余额 (亿元)	86.98	112.90	95.68	78.45	81.05
资产总额 (亿元)	176.08	184.64	199.91	209.48	163.43
所有者权益 (亿元)	61.18	97.63	88.84	77.64	50.77
营业收入 (亿元)	4.57	13.25	7.68	6.56	6.80
净利润 (亿元)	0.74	1.01	0.74	1.66	0.31
资产负债率 (%)	65.26	47.12	55.56	62.94	68.93

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 2024 年，“-”为未获取数据，下同
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等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2024年）		公司营业收入构成（2024年）		公司财务指标（单位：亿元、%）			
					2022年	2023年	2024年
				资产总额	151.32	176.37	176.08
				所有者权益	64.57	67.34	61.18
				营业收入	7.01	4.32	4.57
				净利润	0.80	0.75	0.74
				全部债务	70.16	86.45	85.44
				资产负债率	57.33	61.82	65.26
				全部债务资本化比率	52.08	56.22	58.27
公司债务构成（单位：亿元、倍）		公司偿债指标（单位：倍）		地区经济及财政（单位：亿元、%）			
					2022年	2023年	2024年
				地区	吉水县		
				GDP 总量	228.14	229.51	241.33
				人均 GDP（元）	55784	56975	-
				一般公共预算收入	12.18	13.57	14.23
				政府性基金收入	4.15	8.53	3.18
				财政自给率	25.52	28.01	30.32

- 优势**
- 跟踪期内，吉安市经济实力仍很强，其下辖的吉水县电子信息、林化香料等支柱产业发展势头较好，经济保持较快增长，经济实力很强；
 - 公司继续从事吉水县范围内的基础设施建设和砂石采销，主营业务具有很强的区域专营性；
 - 作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了实际控制人和相关各方的支持；
 - 兴泰担保集团为“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”、江西信用担保为“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”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尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
 - 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，且资产受限比例较高，资产流动性依然较弱；
 - 公司仍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，公司全部债务及负债率或将维持在较高水平；
 - 公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计吉安市及吉水县经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持，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（RTFU002202504）》

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	AAA（22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01）	2024/06/20	崔云鹭、马霁竹	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA-/稳定	AA+（18 吉水管廊债 01 /PR 吉水 01）	2017/09/19	安思恒、吕石	《城市基础设施建设公司信用评级方法（2015）》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01	2024/06/20	2.50 亿元	2022/12/15~2027/12/15	连带责任保证担保	安徽省兴泰融资担保集团有限公司/AAA/稳定
22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02	2024/06/20	2.40 亿元	2022/12/15~2027/12/15	连带责任保证担保	江西省信用融资担保集团股份有限公司/AAA/稳定

注：“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”和“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”均附本金提前偿付条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及江西吉湖发展集团有限公司（以下简称“吉湖发展”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

吉湖发展原名吉水县城建设投资开发公司¹，由吉水县人民政府于 2003 年 4 月出资成立，初始注册资本为人民币 6000.00 万元。2022 年 12 月，公司股东变更为吉水城投控股发展集团有限公司（以下简称“吉水城控”）²。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 2.00 亿元，公司唯一股东为吉水城控，实际控制人仍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”）。

跟踪期内，公司作为吉安市吉水县重要的基础设施建设主体，继续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 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 15 家，较 2023 年末减少 7 家，其中划出 4 家子公司，为吉水县园区开发建设有限公司（以下简称“吉水园开”）、江西吉湖农业科技发展有限公司、吉水县两山数智信息技术有限公司（原江西吉湖信息技术有限公司）、吉水县两山农鲜供应链服务有限公司（原吉水县吉源餐饮投资管理有限公司）；层级下沉 4 家子公司，为吉水县水利投资有限公司（以下简称“吉水水投”）、江西吉湖矿业发展有限公司（以下简称“吉湖矿业”）、江西吉湖新能源有限公司（以下简称“吉湖新能源”）和江西吉湖启鹏材料有限公司（以下简称“启鹏材料”）；新设立 1 家子公司，即吉水启鑫产业投资有限公司。

图表 1 截至 2024 年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（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
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
吉水县城控交通投资有限公司	吉水交投	5000.00	100.00	设立
江西吉湖贸易有限公司	吉湖贸易	5000.00	100.00	设立
吉水县金新污水处理有限公司	污水处理公司	15000.00	100.00	设立
吉水县金新环保科技有限公司	环保科技	15000.00	100.00	设立

¹ 2012 年 2 月，公司更名为“吉水县城建设投资开发有限公司”。2019 年 6 月，公司名称变更为现名。

² 吉水城控成立于 2012 年 7 月，注册资本 5.00 亿元，唯一股东及实控人为吉水县国资办；主要负责吉水县范围内基础设施建设和土地开发整理等业务。

图表 1 截至 2024 年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
江西吉湖启胜搬场运输有限公司	启胜搬场运输	5000.00	100.00	设立
吉水启鑫产业投资有限公司	启鑫产投	5000.00	100.00	设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”和“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”已按期偿还利息，尚未到还本日。

“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”发行规模为 2.50 亿元，截至 2025 年 4 月末，已全部用于吉水县智慧城市建设工程（一期）项目；“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”发行规模为 2.40 亿元，截至 2025 年 4 月末，已全部使用完毕，其中 0.51 亿元用于吉水县智慧城市建设工程（一期）项目，1.89 亿元用于补充营运资金。根据公司提供资料，截至 2024 年末，吉水县智慧城市建设工程（一期）项目累计投资额为 2.61 亿元。

安徽省兴泰融资担保集团有限公司（以下简称“兴泰担保集团”）为“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；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”）为“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024 年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋

势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，得益于新增人力资源服务和加油站运营收入，公司营业收入有所增长，但受砂石采销业务亏损加剧影响，公司毛利润及综合毛利率由正转负

公司是吉水县重要的城市基础设施建设主体，继续从事吉水县范围内的基础设施建设业务和砂石采销业务。

2024年，公司营业收入有所增长，主要系其他业务收入大幅增长所致。同期，公司基础设施建设业务投资及结算规模下降，导致收入进一步下降；公司砂石采销业务收入略有下降，系受砂石行业市场整体波动影响，销售规模下降所致；公司其他业务收入主要是人力资源、加油站运营、房产租赁、物业管理、供应链贸易等收入，其中人力资源和加油站运营收入为2024年新增。

人力资源业务系公司间接控股子公司吉水县城控人力资源服务有限公司（以下简称“吉水城控人力”）劳务派遣业务产生的收入，吉水城控人力独立招聘并与人员签订劳务合同，之后将人员派遣至实际用人单位（主要为事业单位及政府部门等），并收取相关劳务派遣费，支付相关人员的薪酬。加油站运营业务系公司间接控股子公司吉水城控石化能源有限公司运营旗下加油站产生的收入，主要为加油站采购后销售成品油产生的收入。

受砂石采销业务亏损加剧影响，2024年公司毛利润和毛利率由正转负；砂石采销业务亏损规模进一步扩大系市场波动影响且计提摊销³成本较高所致。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.01	100.00	4.32	100.00	4.57	100.00
基础设施建设	4.57	65.22	1.68	38.95	0.79	17.20
砂石采销	1.64	23.39	1.47	34.02	1.10	24.13
其他	0.80	11.39	1.17	27.03	2.68	58.67
其中：人力资源服务	-	-	-	-	0.71	25.16
加油站运营	-	-	-	-	0.50	17.71
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	0.67	9.57	0.06	1.49	-0.05	-1.16
基础设施建设	0.57	12.42	0.11	6.77	0.05	6.51
砂石采销	-0.61	-37.08	-0.78	-53.27	-0.97	-87.75
其他	0.71	89.02	0.73	62.80	0.86	32.20
其中：人力资源服务	-	-	-	-	0.01	0.94
加油站运营	-	-	-	-	0.05	10.39

资料来源：公司提供，东方金诚整理

³ 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。2024年度正常计提采矿权摊销共计1.56亿元。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责吉水县范围内的基础设施建设，该业务具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司继续负责吉水县范围内的基础设施建设，该业务具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务模式仍为委托代建和自建自营两种，较上年无重要变化。2024年，公司就吉水县交通路网提升改造项目确认基础设施建设收入0.79亿元；毛利率为6.51%。

公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至2024年末，公司主要在建的基础设施项目为吉水县城地下综合管廊建设项目、吉水县数字声光产业园项目和吉水县智慧城市建设工程（一期）项目等，计划总投资合计43.94亿元，尚需投资合计25.13亿元。

图表3 截至2024年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	承接主体	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	吉湖发展	自建	12.01	4.62	7.39
吉水县数字声光产业园项目	万里置业	自建	5.00	2.75	2.25
吉水县智慧城市建设工程（一期）项目 [#]	吉湖发展	自建	4.30	2.61	1.69
吉水县上下老街基础设施建设项目	吉水旅投	自建	3.90	1.75	2.15
中电科23所项目	吉湖建设	委托代建	3.25	2.04	1.21
鸿川家居厂房	万里置业	自建	2.36	0.05	2.31
吉水城控数字大厦工程项目	新能源公司	自建	2.15	0.05	2.10
吉水县城生活污水处理建设项目	吉水水投	自建	1.81	1.27	0.54
老旧小区改造项目	万里置业	委托代建	1.65	0.37	1.28
文化宫立体停车库	万里置业	自建	1.50	0.12	1.38
吉水县光伏项目发电站施工安装	吉湖新能源	自建	1.29	0.96	0.33
吉水县客运中心	吉水水投	自建	1.00	0.69	0.31
吉水县电子信息产业孵化中心（一期）项目	万里置业	自建	1.00	0.34	0.66
吉湖商投大楼建设项目	万里置业	自建	0.79	0.06	0.73
农村生活污水项目	园林绿化	自建	0.39	0.25	0.14
砂场信息化智能监管综合系统	吉水水投	委托代建	0.36	0.03	0.33
新105国道服务加油站地块建设	吉湖新能源	自建	0.35	0.10	0.25
水投大厦	吉水水投	自建	0.25	0.43	-
吉湖商务配套房项目	吉湖建工	自建	0.25	0.19	0.06
吉水县赣江东岸水田罗家砂场标准化建设项目	吉水水投	自建	0.13	0.13	-
吉水县城北吉湖菜市场	吉湖建设	委托代建	0.09	0.07	0.02
吉水县枫江西沙埠砂卵石采集储料场标准化建设工程	吉水水投	自建	0.06	0.14	-
新105国道服务加油站地块建设	新能源公司	自建	0.04	0.10	-
吉水县政府充电桩项目	新能源公司	自建	0.01	0.06	-
合计	-	-	43.94	19.18	25.13

资料来源：公司提供，标“#”项目为“22吉湖集团债01/22吉湖01”和“22吉湖集团债02/22吉湖02”募投项目，东方金诚整理

截至2024年末，公司拟建的基础设施代建项目为江西吉湖矿业发展有限公司年产1000万

吨普通建筑用砂岩矿项目等，计划总投资 29.27 亿元。整体来看，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。

图表 4 截至 2024 年末公司主要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
江西吉湖矿业发展有限公司年产 1000 万吨普通建筑用砂岩矿项目	自建自营	12.90
吉水县城西现代物流体系建设项目	自建自营	3.84
吉水城控数字大厦项目	自建自营	2.15
吉水县农村生活污水治理项目（一期）	自建自营	1.20
吉水县城东汽贸物流服务中心项目	自建自营	1.00
吉水县城区智慧停车场项目	自建自营	0.80
吉湖商务咨询大厦	自建自营	0.74
吉水县城区公交服务体系建设项目	自建自营	0.50
合计	-	29.27

资料来源：公司提供，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很强，但由于业务量较小且计提摊销成本较高，跟踪期内该业务呈亏损状态

跟踪期内，子公司吉水水投继续负责运营砂石采销业务，该业务具有很强的区域专营性，业务模式未发生变化。2024 年，公司砂石采销业务实现营业收入 1.10 亿元，毛利润为-0.97 亿元，毛利率为-87.75%；毛利润仍为负系市场波动影响且计提摊销成本较高所致。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，公司股东仍为吉水城控，实际控制人仍为吉水县国资办。

跟踪期内，公司董事长发生变动；公司部门设置调整为行政部、融资部、财务部、采购部、工程项目部和市场营销部。除此之外，公司治理结构等未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年的合并财务报表。利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年的合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换会计师事务所。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 15 家，较 2023 年末减少 7 家，其中划出 4 家子公司，为吉水园开、江西吉湖农业科技发展有限公司、吉水县两山数智信息技术有限公司（原江西吉湖信息技术有限公司）、吉水县吉源餐饮投资管理有限公司；层级下沉 4 家子公司，为吉水水投、吉湖矿业、吉湖新能源和启鹏材料；新设立 1 家子公司，即启鑫产投。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模较为稳定，仍以流动资产为主，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，且资产受限比例较高，资产流动性较弱

跟踪期内，公司资产规模保持稳定，2024 年末流动资产占比为 60.39%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

2024 年末，公司货币资金大幅下降，主要用于公司业务运营。公司应收账款有所增长，主要为对吉水县财政局的应收代建款（8.19 亿元）。公司其他应收款有所增长，主要为往来款；截至 2024 年末，前五名应收对象分别为吉水县吉阳产业发展有限公司⁴（26.12 亿元）、江西省吉水县城建建筑公司⁵（以下简称“城建建筑”）（10.49 亿元）、江西省吉水县建筑工程总公司⁶（7.29 亿元）、吉水园开（6.74 亿元）和吉水县财政局（6.04 亿元），合计占比 87.57%。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。

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，跟踪期内有所下降。2024 年末，公司存货中基础设施建设成本 4.20 亿元；土地资产 18.90 亿元。截至 2024 年末，公司土地使用权为位于吉水县城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，均已缴纳土地出让金，部分土地权证正在办理中。

图表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	151.32	176.37	176.08
流动资产	97.55	104.72	106.32
货币资金	13.60	14.59	8.71
应收账款	5.45	7.80	9.19
其他应收款	50.83	52.13	64.65
存货	26.92	29.57	23.18
非流动资产	53.77	71.64	69.75
投资性房地产	23.61	25.71	24.89
在建工程	8.62	11.88	14.95
无形资产	10.17	8.97	6.90
其他非流动资产	8.41	16.88	20.01

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产略有下降，主要由投资性房地产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。2024 年末，公司投资性房地产略有减少，主要系处置部分房产所致。公司在建工程保持增长，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等项目成本。公司无形资产有所下降，主要系累计摊销所致。截至 2024 年末，无形资产包括采砂特许经营权（6.10 亿元）和土地使用权（0.80 亿元）。2024 年末，公司其他非流动资产有所增长，主要为预付不动产购买款项，包括公司招拍挂取得的城西工业园区、城北新区、金滩新区地块

⁴ 吉水县吉阳产业发展有限公司为国有企业，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。

⁵ 城建建筑为集体所有制企业，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。

⁶ 江西省吉水县建筑工程总公司为集体所有制企业，注册资本 0.20 亿元，经营范围包括建设工程施工、施工专业作业、建筑劳务分包。

等，因相关权证尚未办理完毕或未形成长期资产而未达到使用状态故暂时计入该科目。

截至 2024 年末，公司受限资产规模为 20.32 亿元，占总资产的比重为 11.54%，占净资产的比重为 33.21%，资产受限比例较高；包括受限的货币资金 2.04 亿元、存货 9.02 亿元、投资性房地产 9.08 亿元和固定资产 0.17 亿元。

资本结构

受子公司划出影响，跟踪期内公司所有者权益有所下降

公司实收资本未发生变化。2024 年末公司资本公积较上年末有所下降，系当年原子公司吉水县园区开发建设有限公司、吉水园区建筑工程有限责任公司的股权被划至吉水县财政局，江西吉湖农业科技发展有限公司、吉水县两山数智信息技术有限公司以及吉水县吉源餐饮投资管理有限公司的股权被划至吉水县两山资源控股有限公司所致。公司未分配利润主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 6 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	64.57	67.34	61.18
实收资本	2.00	2.00	2.00
资本公积	55.22	57.45	50.75
未分配利润	4.82	5.30	5.53

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额保持较快增长，以非流动负债为主

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2024 年末，公司短期借款主要为用于补充营运资金的保证借款、质押借款和信用借款；其他应付款保持增长，主要为应付往来款（14.29 亿元）和保证金（0.07 亿元）；公司一年内到期的非流动负债包含一年内到期的应付债券 1.88 亿元、长期借款 6.26 亿元、长期应付款 0.04 亿元，以及应付利息 0.25 亿元。

图表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	86.75	109.03	114.90
流动负债合计	28.70	32.23	33.85
短期借款	4.63	8.49	7.32
其他应付款	9.06	11.28	14.36
一年内到期的非流动负债	10.98	9.81	8.43
非流动负债合计	58.05	76.80	81.05
长期借款	43.70	61.77	64.96
应付债券	8.63	6.77	4.90
长期应付款	4.42	6.97	10.05

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债保持增长，主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。公司长期借款保持增长，主要系新增用于基础设施项目建设的银行借款所致；2024 年末，借款银

行主要包括农业发展银行、赣州银行、农业银行、中国银行、建设银行、江西银行和九江银行等，借款利率在 3.41%~7.99%之间，主要用于公司基础设施建设、采购砂石等业务；应付债券有所下降，主要系“18 吉水管廊债 01/PR 吉水 01”、“18 吉水管廊债 02/PR 吉水 02”的偿还所致；2024 年末，公司长期应付款保持增长，主要系新增用于吉水县数字声光产业园、吉水县智能家居产业园建设和吉水县城城区停车场一期建设等项目的专项资金，以及新增融资租赁借款 0.08 亿元所致。

跟踪期内，公司全部债务规模略有下降，但仍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，公司全部债务及负债率或将维持在较高水平

跟踪期内，公司全部债务规模略有下降。2024 年末，公司全部债务中短期债务占比为 18.14%，占比相对较高，公司面临较大的短期偿债压力。同期末，公司全部债务中包括银行借款 78.54 亿元、应付债券 6.78 亿元和融资租赁借款 0.12 亿元。从负债率来看，2024 年末，公司资产负债率有所增长，处于行业中等偏高水平。随着吉水县基础设施建设的推进，公司全部债务及负债率或将维持在较高水平。

图表 8 公司全部债务及相关指标（单位：亿元、%）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	70.16	86.45	85.44
其中：短期债务	15.13	17.91	15.50
长期债务	55.03	68.54	69.94
资产负债率	57.33	61.82	65.26

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 2024 年末，公司无对外担保。

盈利能力

2024 年，公司营业收入有所增长，利润总额对财政补贴依赖很大，盈利指标处于较低水平，盈利能力依然较弱

2024 年，公司营业收入有所增长，营业利润率进一步下降。同期，公司期间费用对营业收入的侵蚀程度有所减弱，主要为管理费用和财务费用；利润总额和净利润较为稳定，利润总额对财政补贴依赖很大。从盈利能力指标看，公司净资产收益率和总资产收益率均处于较低水平，整体盈利能力依然较弱。

图表 9 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	7.01	4.32	4.57
营业利润率	4.82	-3.82	-7.29
期间费用	1.05	1.67	1.29
期间费用/营业收入	14.94	38.69	28.30
利润总额	0.95	0.80	0.93
其中：财政补贴	2.51	1.01	2.64
净利润	0.80	0.75	0.74

图表 9 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
总资本收益率	1.28	1.33	0.89
净资产收益率	1.25	1.12	1.21

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大

2024 年以来，公司经营活动现金流入主要为收到往来款、项目结算款和政府补助等形成；现金收入比率大幅增长，主要系子公司吉湖矿业当年供应链贸易业务形成的现金流规模较大所致；经营活动现金流出主要是公司支付往来款及项目工程款所形成。2024 年，公司经营性现金流仍为净流入，但规模有所减少，公司经营活动现金流对波动较大的往来款及项目款存在依赖，未来具有一定的不确定性。

图表 10 公司主要现金流及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	59.04	70.86	73.41
现金收入比率	181.48	52.93	214.22
经营活动现金流出	55.85	66.40	69.53
经营活动产生的现金流量净额	3.19	4.46	3.89
投资活动现金流入	0.00	0.42	0.19
投资活动现金流出	12.70	14.60	10.84
投资活动产生的现金流量净额	-12.70	-14.18	-10.65
筹资活动现金流入	32.39	42.16	27.67
筹资活动现金流出	20.35	32.17	25.08
筹资活动产生的现金流量净额	12.04	32.17	2.59
现金及现金等价物净增加额	2.53	0.27	-4.18

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2024 年以来，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出主要系购买土地使用权及自建项目所支付的现金增加所致；2024 年投资活动现金流仍为净流出。

2024 年以来，公司筹资活动现金流入主要为取得银行借款的融资款，实际控制人及相关各方注入专项资金等形成；筹资活动现金流出主要为偿还借款及相应利息等形成；2024 年筹资性净现金流净流入规模大幅减少。总体来看，公司资金来源对外部融资依赖较大，整体现金流状况欠佳。

偿债能力

考虑到公司承担了吉水县范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率、速动比率仍处于较高水平。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。2024 年末，公司货币资金对短期债务的覆盖程度偏弱。此外，公司经营性现金流持续净流入，但对波动较大的项目结算款及往来款存在依赖而稳定性欠佳，对流动负债的保障能力较弱。

从长期偿债能力指标来看，2024 年末公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所增长，处行业中等偏高水平；EBITDA 对利息覆盖程度较好，对全部债务保障程度较弱。

图表 11 公司偿债能力指标情况（单位：%）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率	339.84	324.92	314.10
速动比率	246.04	233.19	245.61
货币资金短债比（倍）	0.90	0.81	0.56
经营现金流负债比率	11.12	13.84	11.48
长期债务资本化比率	46.01	50.44	53.34
全部债务资本化比率	52.08	56.22	58.27
EBITDA 利息倍数（倍）	3.86	2.98	5.29
全部债务/EBITDA（倍）	19.82	22.48	25.60

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司 2025 年到期债务规模为 15.50 亿元，包括应付债券 1.88 亿元、银行借款 13.58 亿元和融资租赁借款 0.04 亿元，公司面临较大的短期偿债压力，将通过货币资金储备、主营业务回款、外部融资等渠道进行偿还。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为 3.89 亿元，但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。间接融资方面，公司具有一定的备用流动性，截至 2024 年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 90.97 亿元，尚未使用额度 15.44 亿元。直接融资方面，公司暂无储备债券批文。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了吉水县范围内的基础设施建设业务，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

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 2025 年 5 月 7 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，公司在资本市场所发行的各类债券已按期支付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩

围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1. 吉安市

跟踪期内，吉安市地区经济保持增长，经济总量居江西省中游水平，以电子信息产业为首位的工业经济拉动效应明显，经济实力仍很强

跟踪期内，吉安市地区经济保持较快增长，2024年，吉安市经济总量在江西省所辖11个地级市中排名第6位，经济实力仍很强。同期，吉安市工业经济保持较快增长，已形成以电子信息为首位，生物医药、先进装备制造、先进材料、绿色食品为主导的“1+4”工业体系，对工业经济的拉动效应明显。2024年，吉安市新增省级产业集群、中小企业特色集群数量均列全省第一。电子信息产业营收达2033亿元、同比增长12.3%，新材料产业实现营收930亿元，先进装备制造产业实现营收790亿元，生物医药、绿色食品、新能源等产业快步提升。

吉安市第三产业在旅游业、物流业等带动下保持较快增长。旅游业方面，依托“红、绿、古”旅游资源，吉安市旅游收入规模较大；2024年，吉安市新增国家4A级景区3家，4A级以上景区累计达30家，接待游客人次、实现旅游收入分别同比增长16.7%和15.3%。物流业方面，2024年，江西供销（吉安）冷链物流园立项启动，峡江赣中现代物流园建成投用，全市A

级物流企业达 64 家。金融业方面，吉安市 2024 年末全市金融机构本外币各项存款余额 5209.1 亿元，同比增加 422.6 亿元；金融机构本外币各项贷款余额 4204.7 亿元，同比增加 350.6 亿元。

跟踪期内，吉安市一般公共预算收入保持增长，整体财政实力仍很强

跟踪期内，吉安市一般公共预算收入保持增长，同比增速为 5.7%；其中税收收入占比保持在六成左右。同期，受土地出让收入影响，吉安市政府性基金收入有所下滑，且以土地出让收入为主的政府性基金收入易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素影响，未来存在一定的不确定性。跟踪期内，吉安市地方财政自给率仍较低。

跟踪期内，吉安市政府负债率有所增长。截至 2024 年末，吉安市政府债务余额为 1330.82 亿元，控制在限额以下。债务管控方面，吉安市不断完善制度建设，陆续印发《关于防范化解政府隐性债务风险的实施方案》及《地方政府隐性债务风险等级评定办法》等，全面落实隐性债务问责制度，建立约谈提醒机制，密切关注化债进度，暂未发生债务风险事件。

图表 12 吉安市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	2750.33	2735.07	2917.30
GDP 增速	5.1	3.7	5.7
人均 GDP（元）	-	62099	66781
工业增加值增速	8.8	4.6	8.7
固定资产投资增速	8.7	1.6	4.8
一般公共预算收入	190.87	204.83	213.54
政府性基金收入	99.12	106.75	74.18
上级补助收入	236.94	-	-
税收收入占比	59.07	60.10	57.45
财政自给率	31.26	31.65	31.38
地方政府债务余额	905.57	1122.04	1330.82
政府负债率	32.93	41.02	45.62

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：吉安市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

2.吉水县

跟踪期内，吉水县电子信息、林化香料等支柱产业发展势头较好，经济保持较快增长，经济实力很强

2024 年，吉水县地区经济保持增长，地区生产总值达 241.33 亿元，居吉安市下辖区县（市）第五位，同比增长 6.1%。跟踪期内，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。2024 年，吉水县规模以上工业增加值可比增长 9.8%；全年引进亿元以上工业项目 34 个，新增规上工业企业 28 家、高新技术企业 13 家。2024 年，电子信息产业方面，景旺电子作为吉水县电子线路板龙头企业，营收迈上 40 亿台阶，景旺三期、华澳科技、旭梅科技等项目建成投产；林化香料产业方面，吉水县林地面积达 253.23 万亩，森林覆盖率 63.05%，拥有多种适合提取香料香精的林木品种，获批省级林化香料中小企业特色产业集群。

跟踪期内，吉水县一般公共预算收入有所增长，获得上级财政较大力度的支持，财政实力

很强；吉水县税收收入占比明显下降，收入质量有待提升

2024年，吉水县一般公共预算收入有所增长，但税收收入占比明显下降，收入质量有待提升。政府性基金收入大幅下降，系国有土地使用权出让收入下滑所致；该收入的实现易受政府出让计划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。同期，吉水县上级补助收入有所增长，仍是财政收入的重要来源。同期，吉水县地方财政自给率仍较低，自给水平仍较弱。

截至2024年末，吉水县地方政府债务余额为86.98亿元，其中一般债务余额22.88亿元，专项债务余额64.11亿元。债务管控方面，吉水县防范化解金融风险工作推进会中提出：要强化预警处置，严防金融风险；落实最新政策，严防政府债务风险；紧盯重点楼房，警惕房地产风险，暂未发生债务风险事件。

图表 13 吉水县主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	228.14	229.51	241.33
GDP 增速	5.4	4.4	6.1
人均 GDP（元）	55784	56975	-
规上工业增加值增速	9.4	9.2	9.8
固定资产投资增速	-	-	6.0
一般公共预算收入	12.18	13.57	14.23
政府性基金收入	4.15	8.53	3.18
上级补助收入	26.50	31.97	32.44
税收收入占比	65.97	70.28	56.87
财政自给率	25.52	28.01	30.32
地方政府债务余额	54.98	71.35	86.98
政府负债率	24.10	31.09	36.04

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：吉水县 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对吉安市、吉水县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的支持

吉水县内的最主要国有建设类主体为公司股东吉水城控，主要依托公司和吉水县两山资源控股有限公司（以下简称“吉水两山公司”）开展业务。其中，公司主要从事吉水县范围内的基础设施建设业务和砂石采销等业务；吉水两山公司主要负责县域内生态资源的整合提升、经营开发，以及生态产品品牌培育推广、文旅景区运营等。

跟踪期内，公司在财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的支持。2024 年，公司获得政府补助 2.64 亿元。

考虑到公司将继续在吉水县的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方

将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对吉安市、吉水县的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

兴泰担保集团为“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

兴泰担保集团成立于 2001 年 4 月，是由合肥兴泰金融控股（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）有限公司等多家股东，兴泰担保集团资本实力逐步增强。2021 年，兴泰控股向兴泰担保集团增资 4 亿元⁷。2022 年 5 月，兴泰控股等三户老股东及宁国市金禾工业投资有限公司等 12 户新股东向兴泰担保集团增资 25 亿元⁸，新股东均为安徽省国有企业。2022 年 11 月，兴泰担保集团名称由合肥市兴泰融资担保集团有限公司变更为安徽省兴泰融资担保集团有限公司。截至 2024 年 3 月末，兴泰担保集团实收资本 53.34 亿元，资本实力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。同期末，兴泰控股直接及间接共计持有兴泰担保集团 56.48% 的股权，实际控制人为合肥市人民政府国有资产监督管理委员会。

兴泰担保集团资本实力位于合肥市融资担保公司首位，其小微、“三农”融资担保业务和住房置业担保业务具有很强的政策性，在合肥市具有很强的区域竞争优势。随着 2022 年增资完成，兴泰担保集团在债券担保业务的市场竞争力进一步提升，直接融资担保业务余额呈快速增长趋势，已成为兴泰担保集团担保费收入的主要来源之一。2023 年，兴泰担保集团实现已赚保费 4.67 亿元，同比增长 19.01%，投资业务产生的利息净收入及投资收益合计为 1.23 亿元，同比下降约 3%，系市场利率下滑导致。

兴泰担保集团通过合肥市各层级政银担合作推动其担保业务规模快速增长，截至 2024 年 3 月末兴泰担保集团担保业务余额持续上升至 1126.58 亿元，区域市场竞争优势明显；兴泰担保集团在推动合肥区域普惠金融发展发挥重要作用，间接融资担保余额中小微和三农业务占比超 95%，且风险分担缓释措施效力较好，近年来当期代偿率控制在较低水平；兴泰担保集团资本实力不断增强，截至 2024 年 3 月末净资产上升至 74.95 亿元，且资产端货币资金、存出保证金等 I 类资产占比维持在 45% 以上，资产流动性较好，为兴泰担保集团代偿提供有力保障。

但同时，兴泰担保集团债券担保客户以地方城投公司为主，担保行业和客户集中度较高，受城投债融资收紧影响，债券担保业务拓展存在一定压力；兴泰担保集团普惠贷款担保业务费率较低，叠加准备金计提影响，整体盈利能力偏弱。

外部支持方面，兴泰担保集团在安徽省内及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很强政策性，能够获得控股股东兴泰控股以及合肥市政府在业务发展、资本补充和风险防范等方面的支持。

⁷其中 3.67 亿元计入实收资本，其余计入资本公积。

⁸其中 22.69 亿元计入实收资本，其余计入资本公积。

综上所述，东方金诚评定兴泰担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。兴泰担保集团为“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

江西信用担保为“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍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，初始注册资本为 20.00 亿元。其中，江西省行政事业资产集团有限公司（以下简称“江西省行政事业集团”）、江西省行政事业单位资产管理中心（2021 年 8 月更名为江西省财政资产中心）分别直接出资 100000.00 万元⁹和 20.00 万元，分别持股 99.99%和 0.01%。2013 年 6 月，为整合全省金融业务板块，江西省政府设立了江西省金融控股集团有限公司（以下简称“江西金控”），并于 2018 年 8 月将江西省财政资产中心持有的江西信用担保 0.01%股权及江西省行政事业集团持有的 50.00%股权无偿划转至江西金控，2020 年 7 月将江西省行政事业集团持有的剩余 49.99%股权无偿划转至江西金控，至此江西金控成为江西信用担保唯一股东。

2021 年，江西信用担保陆续收到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。

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，江西信用担保实收资本增加 15.65 亿元至 50.00 亿元（溢价部分计入资本公积），其中江西金控持有 72.70%股权，为江西信用担保控股股东。2022 年 12 月 23 日，江西金控将江西信用担保股权划转至全资子公司江西省金控投资集团有限公司。截至 2024 年末，江西信用担保实收资本为 50 亿元，实际控制人为江西省人民政府。

江西信用担保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，江西信用担保担保业务规模位列江西省前列，区域竞争优势很强；江西信用担保资本实力雄厚，准备金计提较为充足，为其各项业务发展提供很强支撑；江西信用担保资金运用渠道进一步拓展，资金业务收入对营业收入形成良好补充，带动江西信用担保盈利增长；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，实际控股股东为江西金控，实际控制人为江西省人民政府，江西信用担保能在资本补充、业务开展、风险代偿等方面获得股东持续支持。

同时，东方金诚关注到，江西信用担保新增债券担保客户以城投企业为主，受监管政策趋严、融资环境收紧等因素影响，江西信用担保担保业务增速有所放缓；江西信用担保在保客户以租赁和商务服务业、建筑业及相关行业为主，行业和客户集中度较高，且部分存量涉房非融资担保业务和委托贷款面临一定信用风险；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。

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“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信

⁹ 南昌市财政局等 102 家市、县（市、区）财政局通过江西省行政事业集团合计出资 99980.00 万元。

作用。

抗风险能力及结论

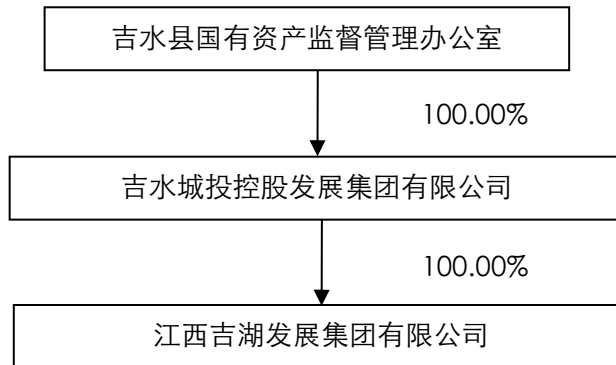
东方金诚认为，公司继续从事吉水县范围内的基础设施建设和砂石采销，主营业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，且资产受限比例较高，资产流动性依然较弱；跟踪期内，公司仍面临较大的短期偿债压力，随着吉水县基础设施建设的推进，公司全部债务及负债率或将维持在较高水平；公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

跟踪期内，吉安市经济实力仍很强，其下辖的吉水县电子信息、林化香料等支柱产业发展势头较好，经济保持较快增长，经济实力很强；作为吉水县重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面得到实际控制人和相关各方的支持。兴泰担保集团为“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”、江西信用担保为“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”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。

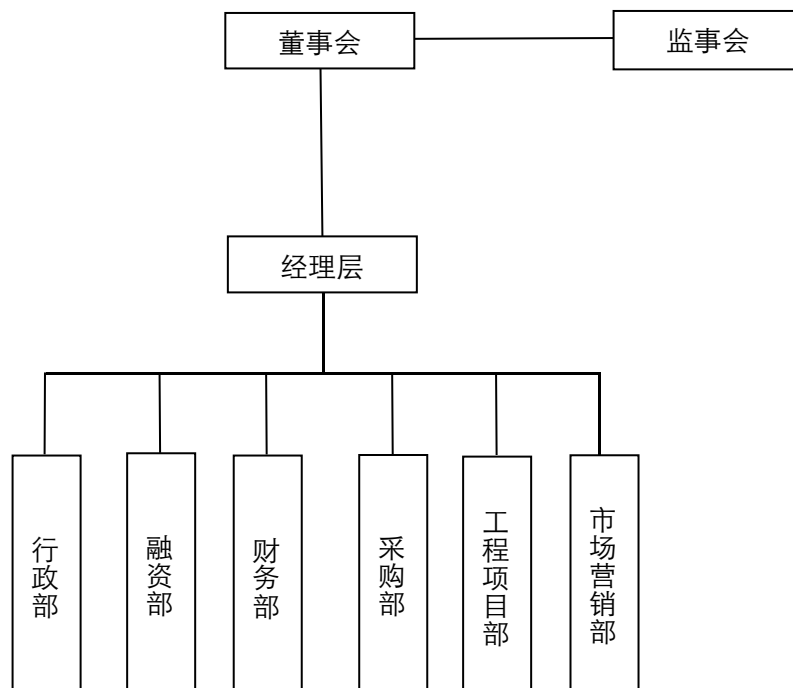
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“22 吉湖集团债 01/22 吉湖 01”和“22 吉湖集团债 02/22 吉湖 02”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	151.32	176.37	176.08
其他应收款	50.83	52.13	64.65
投资性房地产	23.61	25.71	24.89
存货	26.92	29.57	23.18
负债总额	86.75	109.03	114.90
长期借款	43.70	61.77	64.96
其他应付款	9.06	11.28	14.36
长期应付款	4.42	6.97	10.05
全部债务	70.16	86.45	85.44
其中：短期债务	15.13	17.91	15.50
所有者权益	64.57	67.34	61.18
营业收入	7.01	4.32	4.57
净利润	0.80	0.75	0.74
经营活动产生的现金流量净额	3.19	4.46	3.89
投资活动产生的现金流量净额	-12.70	-14.18	-10.65
筹资活动产生的现金流量净额	12.04	9.99	2.59
主要财务指标			
营业利润率（%）	4.82	-3.82	-7.29
总资本收益率（%）	1.28	1.33	0.89
净资产收益率（%）	1.25	1.12	1.21
现金收入比率（%）	181.48	52.93	214.22
资产负债率（%）	57.33	61.82	65.26
长期债务资本化比率（%）	46.01	50.44	53.34
全部债务资本化比率（%）	52.08	56.22	58.27
流动比率（%）	339.84	324.92	314.10
速动比率（%）	246.04	233.19	245.61
货币资金短债比（倍）	0.90	0.81	0.56
经营现金流动负债比率（%）	11.12	13.84	11.48
EBITDA 利息倍数（倍）	3.86	2.98	5.29
全部债务/EBITDA（倍）	19.82	22.48	25.60

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（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
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+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=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=长期债务+短期债务

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	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。