

# 信用评级公告

联合〔2022〕4112号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁水务集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宿迁水务集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“19 宿迁水务 MTN001”和“21 宿迁水务 MTN001”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十八日

## 宿迁水务集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
宿迁水务集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
19 宿迁水务 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
21 宿迁水务 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模(亿元)	债券余额(亿元)	到期兑付日
19 宿迁水务 MTN001	7.00	7.00	2022/9/27
21 宿迁水务 MTN001	4.00	4.00	2024/03/16

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 28 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-		评级结果		AA+	
	评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险		2	
			行业风险		3	
		自身竞争力	基础素质		2	
			企业管理		2	
			经营分析		3	
财务风险	F3	现金流	资产质量		4	
			盈利能力		3	
			现金流量		2	
		资本结构			2	
		偿债能力			3	
调整因素和理由				调整子级		
外部支持				2		

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

宿迁水务集团有限公司（以下简称“公司”）是宿迁市唯一的水务基础设施投资建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境较好，业务保持区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性仍较弱、短期偿债压力仍较大及仍面临较大投资压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。随着宿迁市经济的发展，公司未来有望维持稳定的经营规模。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“19 宿迁水务 MTN001”和“21 宿迁水务 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

### 优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境较好。2021 年，宿迁市全市实现地区生产总值 3719.00 亿元，同比增长 9.10%；同期，宿迁市一般公共预算收入 267.82 亿元，同比增长 21.10%。
- 跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。公司仍是宿迁市唯一的水务基础设施投资建设主体，跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2021 年，公司获得水利基础设施建设补贴、财政贴息和财政补贴等合计 1.26 亿元。

分析师：姚 玥 陈佳琪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

### 关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。**截至2022年3月底，公司应收类款项和存货占资产总额的比重为71.28%，占比仍高，资产流动性仍较弱，整体资产质量一般。
2. **跟踪期内，公司短期偿债压力仍较大。**债务结构方面，截至2021年底，公司短期债务24.20亿元，占85.82%，公司短期偿债压力仍较大。
3. **跟踪期内，公司仍面临较大的投资压力。**公司拟建项目未来投资需求仍较大，面临较大的投资压力。

### 主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	6.67	3.11	4.53	18.19
资产总额（亿元）	130.80	129.76	132.28	141.74
所有者权益（亿元）	85.36	88.32	90.48	90.74
短期债务（亿元）	15.98	20.88	24.20	27.30
长期债务（亿元）	11.00	7.00	4.00	11.00
全部债务（亿元）	26.98	27.88	28.20	38.30
营业总收入（亿元）	5.77	6.30	8.11	1.94
利润总额（亿元）	2.40	2.88	2.64	0.27
EBITDA（亿元）	2.43	2.96	2.69	--
经营性净现金流（亿元）	6.11	0.60	1.14	-0.47
营业利润率（%）	10.45	9.59	7.01	8.02
净资产收益率（%）	2.53	2.91	2.51	--
资产负债率（%）	34.74	31.93	31.60	35.98
全部债务资本化比率（%）	24.02	23.99	23.76	29.68
流动比率（%）	334.55	320.25	312.16	318.55
经营现金流动负债比（%）	17.99	1.77	3.06	--
现金短期债务比（倍）	0.42	0.15	0.19	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	3.91	5.23	4.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.10	9.43	10.47	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	101.00	105.78	113.66	124.08
所有者权益（亿元）	46.52	48.80	50.84	51.11
全部债务（亿元）	24.46	15.50	15.01	35.22
营业总收入（亿元）	1.56	1.13	0.87	0.14
利润总额（亿元）	2.29	2.64	2.50	0.27
资产负债率（%）	53.94	53.87	55.27	58.80
全部债务资本化比率（%）	34.46	24.11	22.79	40.79
流动比率（%）	192.52	169.70	165.56	173.98
经营现金流动负债比（%）	11.23	5.94	-0.33	--

注：1.本报告合并口径已将其他流动负债中有息债务金额计入短期债务；2.2022年一季度财务报表未经审计；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4.“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022年一季度财务报表和公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19宿迁水务 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/07/26	姚玥 张永嘉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级 模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019/08/23	张龙景 董洪延	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级 模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21宿迁水务 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/07/26	姚玥 张永嘉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级 模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/07/13	竺文彬 董洪延	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级 模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>

注：1.上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；

## 声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受宿迁水务集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

## 宿迁水务集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宿迁水务集团有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至2022年3月底，公司注册资本及实收资本仍为10.14亿元，公司唯一股东及实际控制人仍为宿迁市人民政府（以下简称“宿迁市政府”）。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至2022年3月底，公司本部内设6个职能部门，包括监察室、财务投融资部、法律事务部、审计部、项目管理部和综合部；公司纳入合并范围的一级子公司共6家。

截至2021年底，公司合并资产总额132.28亿元，所有者权益90.48亿元；2021年，公司实现营业总收入8.11亿元，利润总额2.64亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额141.74亿元，所有者权益90.74亿元；2022年1—3月，公司实现营业总收入1.94亿元，利润总额0.27亿元。

公司注册地址：宿迁市高宝湖路1号；法定代表人：汤钧。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2022年5月底，联合资信所评的“19 宿迁水务 MTN001”和“21 宿迁水务 MTN001”债券余额共计11.00亿元（详见表1），募集资金均已全部用于偿还有息债务。跟踪期内，公司已按时付息。

表1 截至2022年5月底联合资信所评公司存续债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
19 宿迁水务 MTN001	7.00	7.00	2019/09/27	3
21 宿迁水务 MTN001	4.00	4.00	2021/03/16	3

资料来源：公司提供

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度

中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.00）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

### 社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府

债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳

定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 城市基础设施建设行业

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要



求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

## (2) 行业监管与政策

**2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。**

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申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，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保

监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

## (3) 行业发展

**在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展**

空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

## 2. 区域经济分析

**2021年，宿迁市经济规模保持增长，一般公共预算收入保持增长，财政自给率一般。**

根据《宿迁市2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年，宿迁市全年实现地区生产总值3719.00亿元，同比增长9.10%。其中，第一产业增加值353.00亿元，同比增长3.10%；第二产业增加值1613.50亿元，同比增长9.90%；第三产业增加值1752.50亿元，同比增长9.50%。全市人均地区生产总值74476元，同比增长8.80%。产业结构持续优化。全市三次产业结构调整为9.50:43.40:47.10。其中，第一产业比重下降0.90个百分点，第二产

业比重提升1.60个百分点，第三产业比重下降0.70个百分点。

固定资产投资方面，2021年呈现稳定恢复。全市固定资产投资同比增长6.50%。其中，工业投资同比增长20.70%，房地产开发投资同比增长3.00%。分产业看，受工业投资拉动，第二产业投资增速较快，同比增长20.70%，高于全部投资增速14.20个百分点；第一产业投资同比下降18.00%，第三产业投资同比下降8.80%。房地产开发投资增速趋缓，全市房地产开发投资完成378.59亿元，同比增长3.00%，较上年增速回落9.90个百分点。

2021年，宿迁市全市实现一般公共预算收入267.82亿元，同比增长21.10%。其中，税收收入232.36亿元，同比增长22.80%；税收占比86.80%，较上年提高1.30个百分点。同期，全年一般公共预算支出584.70亿元，同比下降0.80%。宿迁市财政自给率为45.80%，财政自给率一般。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实控人均未发生变化，仍为宿迁市人民政府。截至2022年3月底，公司注册资本及实收资本均为10.14亿元，宿迁市政府为公司唯一股东和实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务保持区域专营优势。**

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是宿迁市唯一的水务基础设施投资建设主体，业务保持区域专营优势。

### 3. 企业信用记录

**公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司被列入失信被执行人名单。**

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：

913213007322591656)，截至 2022 年 5 月 23 日，公司本部已结清的 1 笔不良类和 4 笔关注类贷款，根据公司提供的说明，上述事项系人行征信系统原因所致，公司本部并未逾期还款且上述事项均发生于 2010 年以前；公司无未结清的不良或关注类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

### 1. 法人治理结构

跟踪期内，公司三分之二以上董事会成员发生变动；公司组织架构及主要管理制度无重大变化。

公司于 2022 年 2 月 23 日发布了《宿迁水务集团有限公司关于董事变更的公告》，决定将聘请尹悦红、朱振、吴佃兵、陈然为公司外部董事；根据股东决议，同意免去孙明、董方良

两位董事职务。自变更之日起，公司董事会由 7 人组成，其中内部董事 3 人，包括董事长 1 名；董事 1 名，由公司总经理担任；职工董事 1 名，由公司职工代表大会民主选举产生。外部董事 4 人，由宿迁市国资委选聘委派。

跟踪期内，公司组织架构及主要管理制度无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

受建材销售收入增长影响，2021 年，公司营业总收入继续增长，仍以工程施工收入和建材销售收入为主，综合毛利率有所下降。

2021 年，公司实现营业总收入 8.11 亿元，同比增长 28.77%，主要系建材销售收入增长所致。公司营业收入仍以工程施工收入和建材销售收入为主；综合毛利率为 7.41%，主要系毛利率较低的建材销售业务占比大幅提升所致。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.94 亿元，综合毛利率 8.48%。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	34595.05	54.91	7.53	31279.62	38.56	7.90	8265.21	42.61	5.87
污水处理	1825.00	2.90	69.10	1825.00	2.25	69.10	--	--	--
建材销售	22947.65	36.42	0.77	45121.77	55.62	1.96	9282.57	47.86	2.30
应急处理渗透液收入	1323.62	2.10	60.55	1082.39	1.33	37.19	29.37	0.15	100.00
其他收入	2308.73	3.66	84.63	1814.69	2.24	54.91	1818.77	9.38	50.45
合计	63000.05	100.00	10.79	81123.47	100.00	7.41	19395.92	100.00	8.48

注：2022 年 1-3 月，公司尚未收到污水处理补贴收入，故未确认污水处理收入。

资料来源：公司提供

### 2. 业务经营分析

#### (1) 工程施工

跟踪期内，公司工程施工板块业务模式未变化；公司拟建项目未来投资需求仍较大，面临较大的投资压力。

公司本部主要负责承接政府委托代建项

目，子公司江苏东升水务建设工程有限公司（以下简称“东升水务”）和江苏禹王水利建设工程有限公司（以下简称“禹王水利”）主要承接市场化工程施工项目。跟踪期内，公司本部与东升水务、禹王水利的职责分工未发生变化。

政府委托代建业务方面，跟踪期内，公司代建业务模式未发生变化，公司受市政府委托进行宿迁市及周边地区水利基础设施项目投资建设，在各工程节点中，按照规定由审计机构在各工程节点进行决算审计工作，财务部门依据工程项目竣工各节点进度审计确定的审定金额，进行财务决算，明确工程建设成本，

同时在此基础上增加一定比例的管理费（一般在10%~20%之间）作为工程利润。

截至2022年3月底，公司主要代建项目计划总投资27.18亿元，已投资24.52亿元，累计确认收入19.08亿元，累计收到回款18.37元，回款情况较好。

表4 截至2022年3月底公司主要代建项目明细表

项目名称	计划总投资(亿元)	已投资金额(亿元)	累计确认收入(亿元)	开工时间(年/月)	计划竣工时间(年/月)
宿迁市七堡引水灌溉及供水工程	17.81	17.06	14.86	2011/08	2020/11
宿迁市骆马湖路(雄壮河湾)截污工程	0.11	0.10	0.04	2012/07	2018/07
宿迁市中心城市水系内环沟通工程	2.80	2.52	0.19	2012/11	2020/11
宿迁市中心城市核心区污水处理设施(管网工程)建设工程	5.81	4.26	3.99	2014/05	2020/11
市管区域排水防涝能力提升(提质增效)建设工程	0.65	0.58	0.00	--	2022/09
<b>合计</b>	<b>27.18</b>	<b>24.52</b>	<b>19.08</b>	--	--

注：1. 表中部分项目已超过预计竣工时间，系受工程量变更和疫情影响尚未进行竣工审计；2. 市管区域排水防涝能力提升(提质增效)建设工程项目累计确认收入为74.66万元；

资料来源：公司提供

除代建项目外，公司还积极承担区域水务及环保类项目的建设。截至2022年3月底，公

司主要拟建自建项目计划总投资40.55亿元，未来投资需求仍较大，面临较大的投资压力。

表5 截至2022年3月底公司主要拟建自建项目明细表

项目名称	计划总投资(亿元)	资金来源	资金平衡方式
骆马湖宿迁大控制三角区生态修复项目	10.00	自筹、财政补贴	财政补贴+湿地公园运营收入
宿迁市尾水导流二期工程	5.40	自筹、财政补贴	财政补贴+运营收入
城北水厂建设工程	9.95	自筹、财政补贴	财政补贴+运营收入
静脉产业园	15.00	自筹、财政补贴	财政补贴+运营收入
物流园项目	0.20	自筹	运营收入
<b>合计</b>	<b>40.55</b>	--	--

注：静脉产业园选址及运作模式等正在拟定中，静脉产业园项目拟投资情况未获取

资料来源：公司提供

市场化工程施工方面，东升水务和禹王水利市场化施工新签合同数量较多，单笔合同金额较小。公司市场化工程施工业务结算方式未发生变化。2021年，东升水务和禹王水利市场化施工新签合同额分别为0.87亿元和2.16亿元，较上年变动不大；2022年1—3月，东升水务和禹王水利市场化施工新签合同额分别为0.74亿元和0.76亿元。截至

2022年3月底，东升水务和禹王水利主要在建项目23个，合同金额合计3.33亿元，累计已投入1.83亿元，后期尚需投入1.50亿元。

2021年，公司工程施工业务实现收入3.13亿元；同期，工程施工业务毛利率为7.90%，变动不大。2022年1—3月，公司工程施工业务实现收入0.83亿元；同期，工程施工毛利率为5.87%，较2021年全年下降

2.03 个百分点，系施工成本变动及不同结算项目毛利率存在差异所致。

#### (2) 建材销售

**跟踪期内，公司建材销售业务模式未发生变化，当期建材销售业务收入大幅增长，对收入贡献较大，但该业务毛利率水平仍低，对利润贡献程度较小。**

跟踪期内，公司建材销售业务仍主要由子公司江苏水韵建材有限公司负责经营。该业务主要是施工单位销售钢材、水泥、混凝土等建筑材料，截至 2022 年 3 月底，公司主要合作的客户为江苏华美建材股份有限公司、宿迁华美新材料有限公司、宿迁博奕达建设有限公司、宿迁市政大建材有限公司、江苏元大建筑科技有限公司等，结算方式以货到付款为主。

2021 年，公司建材销售业务当期实现销售收入 4.51 亿元，同比增长 96.63%，主要系当期宿迁高速公路及基础设施建设项目落地较多，建材需求较大所致；同期，该业务毛利率为 1.96%，较上年有所提升但仍处于较低水平，对利润贡献程度较小。2022 年 1—3 月，公司建材销售业务实现收入 0.93 亿元；同期，建材销售业务毛利率为 2.30%。

#### (3) 污水处理及其他

**跟踪期内，公司污水处理业务经营稳定，毛利率维持较高水平；受环保因素影响，矿砂开采销售业务已暂停，该业务收入持续性差。**

跟踪期内，公司污水处理业务经营主体仍为子公司江苏润生水处理产业有限公司（以下简称“润生公司”）。润生公司设计污水处理能力仍为 5.50 万吨/日，仍主要经营生活污水处理业务。公司根据污水处理量每年向财政局申请污水处理补贴，2021 年，公司污水处理收入 0.18 亿元，收入规模较小。

公司砂矿销售业务主要由子公司宿迁市砂矿负责经营。公司向建筑施工企业销售砂矿，并按照开采数量收取固定管理费，出于

环境保护的需要，宿迁市人民政府于 2014 年对公司开采矿砂的骆马湖封湖禁采，公司采砂作业处于暂停状态。跟踪期内，公司未实现矿砂销售业务收入。

#### (4) 应急处理渗透液业务

**跟踪期内，公司应急处理渗透液业务收入规模较小，毛利率较高。**

跟踪期内，公司应急处理渗透液业务仍主要由二级子公司江苏润城环保科技有限公司（以下简称“润城环保”，曾用名“小岭垃圾处理有限公司”）负责。润城环保渗透液处理设施设计日处理量为 100 吨/日。公司根据渗透液处理量每年向财政局申请渗沥液应急处理费。

2021 年，公司应急处理渗透液收入 0.11 亿元，毛利率为 37.19%，较上年大幅下降，主要系当期确认业务成本较多所致。2022 年 1—3 月，公司应急处理渗透液收入 29.37 万元；同期，该业务尚未确认业务成本，故毛利率为 100.00%。整体看，跟踪期内公司应急处理渗透液业务收入规模较小，毛利率较高。

### 3. 未来发展

**公司未来将继续专注于主营业务的经营，同时拓展业务范围，推动公司市场化转型。**

未来规划方面，公司将继续专注于主营业务的经营和相关项目的建设，发展“区域供水、污水处理和生态环境治理”三大业务板块，依法、合规承接、运营公司主业范围的涉水、环保类公益性项目；推进泗洪、宿豫区国有供排水企业整合重组工作；同时提升市场化经营水平，拓展业务范围，开拓周边县区的涉水、环保类项目，寻求与央企、省内大型施工企业、国有环保企业合作；推动润城环保公司运作固废处理业务，推进公司市场化转型。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务报表（按新会计准则编制）未经审计。

从合并范围来看，跟踪期内，公司合并范围子公司无变化，财务数据可比性强。截至2022年3月底，公司合并范围拥有6家一级

子公司。

### 2. 资产质量

截至2021年底，公司资产持续增长，资产结构仍以流动资产为主。公司应收类款项和土地资产占比仍高，资产流动性仍较弱，整体资产质量一般。

截至2021年底，公司合并资产总额132.28亿元，较上年底增长1.94%，较上年底变化不大。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 6 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>108.87</b>	<b>83.90</b>	<b>116.49</b>	<b>88.07</b>	<b>125.95</b>	<b>88.86</b>
货币资金	2.97	2.29	4.53	3.43	18.19	12.83
应收账款	13.97	10.77	15.50	11.72	15.45	10.90
其他应收款	33.40	25.74	32.20	24.35	32.36	22.83
存货	52.34	40.33	52.93	40.01	53.23	37.55
其他流动资产	5.45	4.20	10.11	7.65	6.13	4.33
<b>非流动资产</b>	<b>20.90</b>	<b>16.10</b>	<b>15.78</b>	<b>11.93</b>	<b>15.78</b>	<b>11.14</b>
可供出售金融资产	10.20	7.86	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	10.00	7.56	10.00	7.06
<b>资产总额</b>	<b>129.76</b>	<b>100.00</b>	<b>132.28</b>	<b>100.00</b>	<b>141.74</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表，联合资信整理

#### （1）流动资产

截至2021年底，公司流动资产116.49亿元，较上年底增长7.00%，主要系货币资金和其他流动资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至2021年底，公司货币资金4.53亿元，较上年底大幅增长52.88%，主要系当期公司发行“21 宿迁水务 MTN001”所致。同期，公司货币资金无受限货币资金。

截至2021年底，公司应收账款账面价值15.50亿元，较上年底增长10.95%，主要系新增应收建材销售的材料款所致。公司应收账款主要为应收回款及污水处理费、材料款等。应收账款账龄以1年以内为主，未计提坏账准备；应收账款前五大欠款方合计金额为8.78

亿元，占比为56.65%，集中度尚可。

表 7 截至 2021 年底应收账款余额前五大情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）	性质
宿迁市财政局	7.76	50.08	回款款及污水处理费
江苏常金建设工程有限公司	0.48	3.11	材料款
中铁十五局集团城市建设工程有限公司	0.23	1.51	材料款
宿迁华美新材料有限公司	0.17	1.10	材料款
中建科工集团有限公司	0.13	0.85	工程款
<b>合计</b>	<b>8.78</b>	<b>56.65</b>	--

资料来源：公司审计报告

截至2021年底，公司其他应收款32.20亿元，较上年底下降3.58%，较上年底变动不大。公司其他应收款主要为与政府相关单位及国企的往来款；其他应收款余额前五名单位合计数为14.14亿元，占其他应收款总额的

44.54%，集中度一般；从账龄看，账龄集中在3年以上，其他应收款整体账龄偏长。

表8 截至2021年底其他应收款余额前五大情况

单位名称	金额(亿元)	占比(%)	性质
宿迁市融资调度管理中心	6.32	19.88	往来款
江苏洋河文化旅游集团有限公司	4.68	14.74	往来款
宿迁市洋河市政投资集团有限公司	1.87	5.89	往来款
金莎大厦	0.69	2.17	往来款
宿迁银基建材有限公司	0.59	1.86	往来款
<b>合计</b>	<b>14.14</b>	<b>44.54</b>	<b>--</b>

注：1. 宿迁市融资调度管理中心是按宿迁市政府相关要求于2012年6月设立，由宿迁市财政局受托运营，近年来，宿迁市融资调度管理中心的资金调度职能已按上级要求予以整改撤销；2. 公司子公司宿迁市砂矿有限责任公司受托建设金莎大厦，故形成了该笔往来款

资料来源：公司审计报告

截至2021年底，公司存货52.93亿元，较上年底增长1.13%，较上年底变化不大。存货主要为待开发土地52.12亿元。

截至2021年底，公司其他流动资产10.11亿元，较上年底增长85.65%，主要系当期新增委托贷款10.00亿元所致。

#### (2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产15.78亿元，较上年底下降24.46%，公司非流动资产主要由债权投资构成。截至2021年底，公司债权投资10.00亿元，当期公司执行新金融工具准则将可供出售金融资产科目转入该科

目，公司债权投资为对宿迁市安华庭棚户区改造投资有限公司的债权投资。

截至2022年3月底，公司合并资产总额141.74亿元，较上年底增长7.15%，主要系货币资金增长所致。资产结构方面，流动资产占88.86%，非流动资产占11.14%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。同期，公司货币资金18.19亿元，较上年底增长301.23%，主要系当期公司发行超短期融资债券获得现金10.00亿元所致。

资产流动性方面，截至2022年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为71.28%，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款等；公司存货主要为待开发土地，对公司资金占用较严重。公司资产流动性仍较弱。

截至2022年3月底，公司无受限资产。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**截至2021年底，公司所有者权益保持相对稳定。公司所有者权益稳定性较好。**

截至2021年底，公司所有者权益90.48亿元，较上年底增长2.44%，较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占11.20%、64.53%和22.42%。所有者权益结构稳定性较好。

表9 公司所有者权益主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	10.14	11.47	10.14	11.20	10.14	11.17
资本公积	58.48	66.21	58.39	64.53	58.39	64.34
未分配利润	18.25	20.66	20.29	22.42	20.55	22.65
<b>所有者权益</b>	<b>88.32</b>	<b>100.00</b>	<b>90.48</b>	<b>100.00</b>	<b>90.74</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告、2022年一季度财务报表，联合资信整理

截至2021年底，公司实收资本仍为10.14亿元，较上年底无变化；公司资本公积58.39亿元，较上年底小幅下降0.16%，主要系偿还原已计入资本公积种不需偿还的部分政府债0.09亿元；未分配利润20.29亿元，较上年底

增长11.15%，主要系经营积累所致。

截至2022年3月底，公司所有者权益90.74亿元，较上年底增长0.29%，较上年底变化不大。

## (2) 负债

截至2021年底,公司整体债务负担较轻,债务结构以短期债务为主,债务结构有待优化,公司短期偿债压力仍较大。

截至2021年底,公司负债总额41.80亿元,较上年底增长0.86%,较上年底变化不大。其中,流动负债占89.28%,非流动负债占10.72%。公司负债以流动负债为主,流动负债占比上升较快。

截至2021年底,公司流动负债37.32亿元,较上年底增长9.78%,主要系一年内到期非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

截至2021年底,公司短期借款6.99亿元,较上年底增长1.57%,较上年底变化不大。

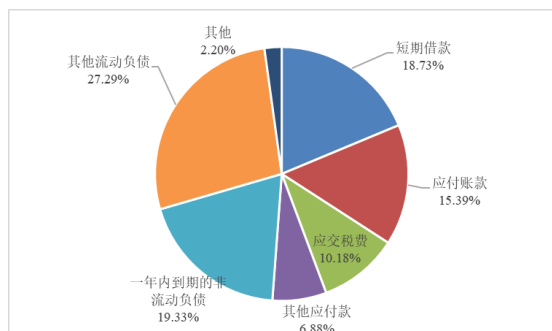
截至2021年底,公司应付账款5.74亿元,较上年底增长4.13%,较上年底变动不大。应付账款账龄以1年以内为主,账龄较短。

截至2021年底,公司应交税费3.80亿元,较上年底增长10.71%。

截至2021年底,公司其他应付款2.57亿元,较上年底下降24.36%,主要系应付往来款减少所致。

截至2021年底,公司一年内到期的非流动负债7.21亿元,较上年底增长80.32%,为即将到期“19宿迁水务MTN001”转入该科目所致。

图1 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底,公司其他流动负债10.18亿元,较上年底增长1.84%,较上年底变化不大。公司其他流动负债为公司发行的超短期融资券,已调整至有息负债。

截至2021年底,公司非流动负债4.48亿元,较上年底下降39.84%,主要系应付债券减少所致。公司非流动负债主要为应付债券。截至2021年底,公司应付债券4.00亿元。

截至2022年3月底,公司负债总额50.99亿元,较上年底增长22.01%,主要系短期借款增长所致。其中,流动负债占77.54%,非流动负债占22.46%。公司以流动负债为主,负债结构较上年底变化不大。其中,短期借款27.09亿元,较上年底增长287.62%,主要系公司经营所需。

有息债务方面,将其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算,截至2021年底,公司全部债务28.20亿元,较上年底变动不大;债务结构方面,公司短期债务24.20亿元,占85.82%,公司短期偿债压力仍较大。从债务指标来看,截至2021年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为31.60%、23.76%和4.23%,公司整体债务负担较轻。

截至2022年3月底,公司全部债务38.30亿元,较上年底增长35.81%,主要系短期借款增长所致。债务结构方面,短期债务占71.28%,以短期债务为主,短期偿债压力仍大。从债务指标来看,截至2022年3月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为35.98%、29.68%和10.81%,整体债务负担仍较轻。

债务期限分布方面,2022年公司需偿还债务金额为24.20亿元。其中,7.00亿元中期票据和10.00亿元的超短期融资券,其余均为流动资金贷款。整体看,公司短期偿债压力仍较大。



表 10 截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	24.20	0.00	4.00	28.20
占比（%）	85.82	0.00	14.18	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

#### 4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入大幅增长，营业利润率变动不大。公司利润总额对补贴和投资收益的依赖较大，公司整体盈利能力较强。

2021 年，公司实现营业总收入 8.11 亿元，同比增长 28.77%，主要系建材销售收入增长所致；营业成本 7.51 亿元，同比增长 33.64%。同期，公司营业利润率为 7.01%，同比下降 2.57 个百分点，同比变化不大。

期间费用方面，2021 年，公司费用总额为 0.57 亿元，同比增长 6.80%，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司费用以财务费用和管理费用为主。其中，管理费用为 0.53 亿元，财务费用为 0.04 亿元。2021 年，公司期间费用率为 7.06%，同比下降 1.45 个百分点。公司费用规模尚可，公司费用管控能力较好。

非经常损益方面，2021 年，公司实现投资收益 1.40 亿元，同比增长 22.41%，主要为理财产品收益和其他权益工具在持有期间的收益。同期，公司其他收益 1.26 亿元，主要为收到各类补贴，其他收益占利润总额比重为 47.47%，公司利润总额对补贴和投资收益的依赖较大。

表 11 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—月
营业总收入（亿元）	6.30	8.11	1.94
利润总额（亿元）	2.88	2.64	0.27
营业利润率（%）	9.59	7.01	8.02
总资产收益率（%）	2.23	1.95	--
净资产收益率（%）	2.91	2.51	--

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务报表整理

2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.95% 和 2.51%，公司整体盈利能力

力较强。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.94 亿元，利润总额 0.27 亿元。同期，公司营业利润率 8.02%。

#### 5. 现金流

2021 年，公司经营活动现金继续净流入，净流入规模有所增长；公司投资活动现金流由净流出转为净流入；公司筹资活动净现金流继续净流出，且净流出规模扩大。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 14.81 亿元，同比增长 18.08%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金 6.49 亿元和收到其他与经营活动有关的现金 8.32 亿元；经营活动现金流出 13.67 亿元，同比增长 14.45%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金 7.03 亿元和支付其他与经营活动有关的现金 6.27 亿元。2021 年，公司经营活动现金继续净流入，为 1.14 亿元，净流入规模有所增长。2021 年，公司现金收入比为 80.05%，同比下降 4.18 个百分点，收入实现质量一般。

表 12 公司现金流情况（亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—月
经营活动现金流入	12.54	14.81	3.33
经营活动现金流出	11.94	13.67	3.79
经营活动产生的现金流量净额	0.60	1.14	-0.47
投资活动现金流入	17.58	20.36	4.04
投资活动现金流出	21.47	18.48	0.00
投资活动产生的现金流量净额	-3.88	1.89	4.04
筹资活动前现金流量净额	-3.28	3.03	3.58
筹资活动现金流入	26.88	27.48	13.10
筹资活动现金流出	27.30	28.94	3.02
筹资活动产生的现金流量净额	-0.42	-1.46	10.08
现金收入比（%）	84.23	80.05	90.04

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务报表整理

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入 20.36 亿元，同比增长 15.81%，主要系公司购买理财产品到期收回所致；投资活动现金流出 18.48 亿元，同比下降 13.94%，

主要为购买理财支出及对参股公司的投资支出。2021年，公司投资活动现金净流入1.89亿元，由净流出转为净流入。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为3.03亿元。从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入27.48亿元，同比增长2.23%，同比变化不大；筹资活动现金流出28.94亿元，同比增长6.02%，主要系当期偿还债务支付的现金增加所致。2021年，公司筹资活动现金净流出1.46亿元，净流出规模扩大。

2022年1—3月，公司经营活动现金净流出0.47亿元，投资活动现金净流入4.04亿元，筹资活动现金净流入10.08亿元。

## 6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现仍较弱，长期偿债指标表现仍较强，可用授信额度亟待拓宽，或有负债风险可控。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年3月
短期偿债能力	流动比率（%）	320.25	312.16	318.55
	速动比率（%）	166.29	170.32	183.94
	经营现金/流动负债（%）	1.77	3.06	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.03	0.05	--
长期偿债能力	现金类资产/短期债务（倍）	0.15	0.19	0.67
	EBITDA（亿元）	2.96	2.69	--
	全部债务/EBITDA（倍）	9.43	10.47	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.04	--
	EBITDA/利息支出（倍）	5.23	4.36	--
	经营现金/利息（倍）	1.06	1.85	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的320.25%和166.29%分别下降至312.16%和提高至170.32%，流动资产对流动负债的保障程度较好。同期，公司现金短期债务比由上年底的0.15倍提高至0.19倍。截至2021年底，公司经营现金流动负债比率为3.06%，同比提高

1.29个百分点。同期，公司经营现金/短期债务为0.05倍，同比提高0.02倍。整体看，公司短期偿债指标表现仍较弱。

从长期偿债指标来看，2021年，公司EBITDA为2.69亿元，同比下降8.86%。同期，公司EBITDA利息倍数由上年的5.23倍下降至4.36倍，EBITDA对利息的覆盖程度较强；公司全部债务/EBITDA由上年的9.43倍提高至10.47倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱；整体看，公司长期偿债指标表现仍较弱。

截至2022年3月底，公司共获得各商业银行及金融机构累计授信总额29.18亿元，已使用6.98亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2022年3月底，公司对外担保余额为14.48亿元，担保比率为15.96%。担保方均为地方国有企业且正常经营，被担保企业均正常经营。整体看，公司或有负债风险可控。

## 7. 母公司财务概况

母公司资产和负债占合并口径的比重很高，母公司作为公司代建业务的经营主体，收入占合并口径比重很低，但贡献了合并口径大部分利润。

截至2021年底，母公司资产总额113.66亿元，较上年底增长7.45%。其中，流动资产97.38亿元（占85.68%），非流动资产16.28亿元（占14.32%）。从构成看，母公司资产主要由其他应收款、存货、其他流动资产、债权投资（占61.44%）、长期股权投资和其他非流动资产构成。同期，母公司资产占合并口径的85.93%，占比很高。

截至2021年底，母公司负债总额62.82亿元，较上年底增长10.24%。其中，流动负债58.82亿元（占93.63%），非流动负债4.00亿元（占6.37%）。从构成看，母公司负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付债券构成。同期，母公司负债占合并口径的150.30%，占比很高。

截至2021年底，母公司所有者权益为50.84亿元。在所有者权益中，实收资本为10.14亿元（占19.94%）、资本公积合计20.96亿元（占41.24%）、未分配利润合计18.07亿元（占35.54%），母公司权益稳定较好。母公司所有者权益占合并口径的56.19%，占比一般。

2021年，母公司营业总收入为0.87亿元，利润总额为2.50亿元。同期，母公司营业总收入占合并口径的10.78%，占比很低；母公司利润总额占合并口径的94.37%，占比很高。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额为-0.19亿元，投资活动现金流净额3.43亿元，筹资活动现金流净额-1.83亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额124.08亿元，所有者权益为51.11亿元，负债总额72.96亿元；母公司资产负债率58.80%；全部债务35.22亿元，全部债务资本化比率40.79%。2022年1—3月，母公司营业总收入0.14亿元，利润总额0.27亿元，投资收益0.23亿元。

## 十、外部支持

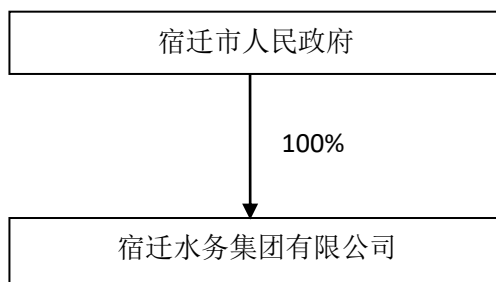
### 公司继续获得有力的外部支持。

2021年，公司获得水利基础设施建设补贴、财政贴息、财政补贴等1.26亿元，计入“其他收益”。

## 十一、结论

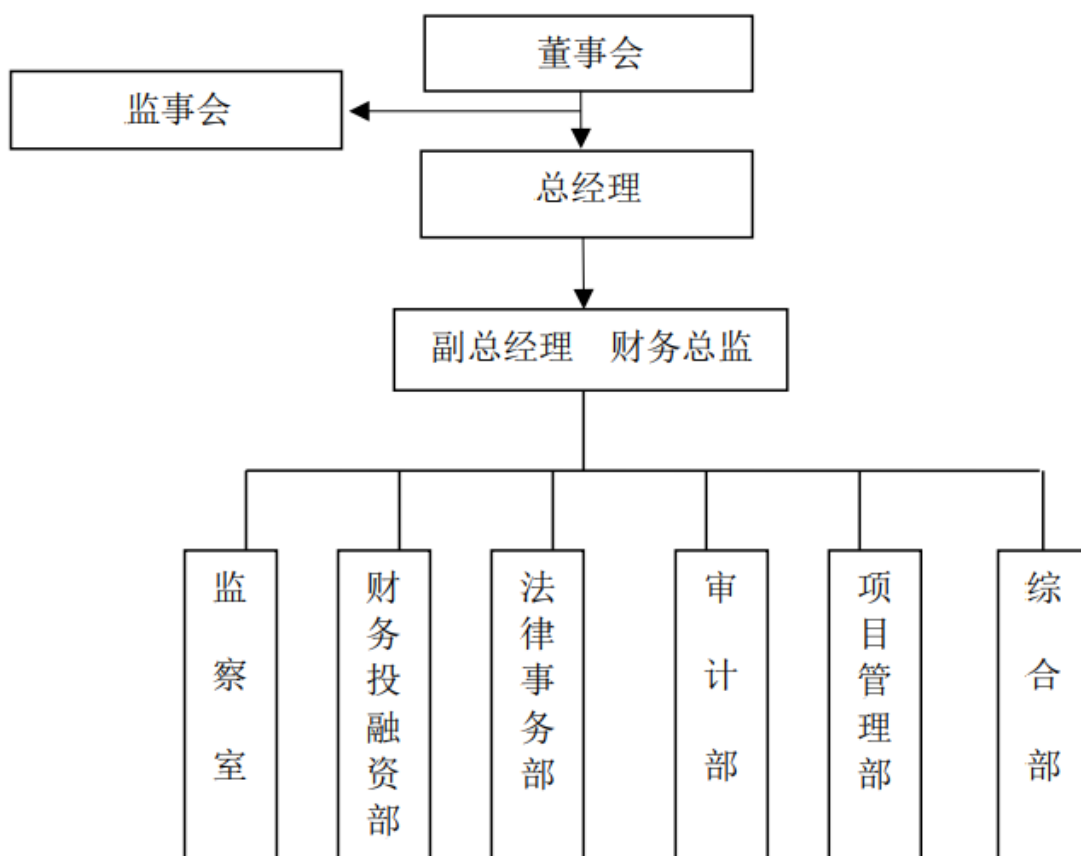
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“19 宿迁水务 MTN001”和“21 宿迁水务 MTN001”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
1	江苏东升水务建设工程有限公司	水利工程建筑安装, 水电工程、水利土石方及基桩工程等	100.00	0.00	出资
2	江苏润生水处理产业有限公司	城市污水处理及技术咨询等服务	100.00	0.00	出资
3	江苏水韵建材有限公司	钢材、水泥、五金洁具、机电设备、电器、装饰材料等	100.00	0.00	出资
4	宿迁环境保护投资有限公司	筹集、融通、管理环保项目、生态农业项目建设资金, 环保技术咨询等服务等	100.00	0.00	出资
5	宿迁市砂矿有限责任公司	销售, 物业管理, 园林绿化工程施工、养护, 家政服务, 道路管养等	100.00	0.00	划拨
6	江苏禹王水利建设工程有限公司	水利水电工程、建筑工程、市政公用工程、房屋建筑工程等	100.00	0.00	划拨

资料来源: 公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	6.67	3.11	4.53	18.19
资产总额 (亿元)	130.80	129.76	132.28	141.74
所有者权益 (亿元)	85.36	88.32	90.48	90.74
短期债务 (亿元)	15.98	20.88	24.20	27.30
长期债务 (亿元)	11.00	7.00	4.00	11.00
全部债务 (亿元)	26.98	27.88	28.20	38.30
营业总收入 (亿元)	5.77	6.30	8.11	1.94
利润总额 (亿元)	2.40	2.88	2.64	0.27
EBITDA (亿元)	2.43	2.96	2.69	--
经营性净现金流 (亿元)	6.11	0.60	1.14	-0.47
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	0.43	0.46	0.55	--
存货周转次数 (次)	0.10	0.11	0.14	--
总资产周转次数 (次)	0.05	0.05	0.06	--
现金收入比 (%)	101.07	84.23	80.05	90.04
营业利润率 (%)	10.45	9.59	7.01	8.02
总资本收益率 (%)	1.94	2.23	1.93	--
净资产收益率 (%)	2.53	2.91	2.51	--
长期债务资本化比率 (%)	11.42	7.34	4.23	10.81
全部债务资本化比率 (%)	24.02	23.99	23.76	29.68
资产负债率 (%)	34.74	31.93	31.60	35.98
流动比率 (%)	334.55	320.25	312.16	318.55
速动比率 (%)	180.11	166.29	170.32	183.94
经营现金流动负债比 (%)	17.99	1.77	3.06	--
现金短期债务比 (倍)	0.42	0.15	0.19	0.67
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.91	5.23	4.36	--
全部债务/EBITDA (倍)	11.10	9.43	10.47	--

注: 1. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计; 2. 已将其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算; 3. "--" 代表不适用  
资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	4.13	2.49	3.90	17.75
资产总额 (亿元)	101.00	105.78	113.66	124.08
所有者权益 (亿元)	46.52	48.80	50.84	51.11
短期债务 (亿元)	13.50	8.50	11.01	24.22
长期债务 (亿元)	10.96	7.00	4.00	11.00
全部债务 (亿元)	24.46	15.50	15.01	35.22
营业总收入 (亿元)	1.56	1.13	0.87	0.14
利润总额 (亿元)	2.29	2.64	2.50	0.27
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	4.89	2.97	-0.19	-0.19
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	0.19	0.14	0.11	--
存货周转次数 (次)	0.08	0.06	0.05	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.01	0.01	--
现金收入比 (%)	132.82	122.62	135.75	0.00
营业利润率 (%)	18.28	14.56	17.17	53.06
总资本收益率 (%)	2.90	3.65	3.26	--
净资产收益率 (%)	4.43	4.81	4.22	--
长期债务资本化比率 (%)	19.07	12.55	7.29	17.71
全部债务资本化比率 (%)	34.46	24.11	22.79	40.79
资产负债率 (%)	53.94	53.87	55.27	58.80
流动比率 (%)	192.52	169.70	165.56	173.98
速动比率 (%)	157.34	139.73	139.94	149.10
经营现金流动负债比 (%)	11.23	5.94	-0.33	--
现金短期债务比 (倍)	0.31	0.29	0.35	0.73
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 母公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计, 相关指标未年化; 2. 由于母公司口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据, EBITDA 相关指标无法计算;  
3. “/”代表未取得数据, “--”代表数据不适用  
资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货-合同资产) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出



## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持