

信用评级公告

联合〔2021〕7384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主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定宿迁水务集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月三十日

宿迁水务集团有限公司

2021 年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 7 月 30 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	1
		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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对其的评级反映了公司外部发展环境较好，区域专营优势明显，并持续在资本金注入、股权划拨和财政补助等方面获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性弱、短期偿债压力较大及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。

近年来，宿迁市经济持续稳定发展，为公司提供了良好的外部经营环境。公司业务结构相对稳定，区域专营优势使得公司未来有望维持稳定的经营规模。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很小，违约风险很低。

优势

- 外部发展环境较好。**2018—2020 年，宿迁市地区生产总值按可比价计算增速分别为 6.8%、7.0% 和 4.5%，固定资产投资保持增长，公司外部发展环境较好。
- 区域专营优势明显，并持续获得有力的外部支持。**公司作为宿迁市唯一的水务基础设施投资建设主体，区域专营优势明显，并在资本金注入、股权划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 公司资产流动性弱。**2018—2020 年末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重分别为 84.67%、78.22% 和 76.51%。公司资产中应收类款项和土地资产占比高，资产流动性弱。
- 公司短期偿债压力较大。**截至 2020 年底，公司 2021 年到期债务为 20.88 亿元，占全部债务的 74.89%，现金类资产对短期债务保障倍数为 0.15 倍。
- 公司面临较大的投资压力。**截至 2020 年底，公司代建及自建项目未来尚需投资 45.82 亿元，投资规模大，

分析师：姚玥 张永嘉

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

公司面临较大的投资压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	6.96	6.67	3.11	6.10
资产总额（亿元）	119.83	130.80	129.76	129.90
所有者权益（亿元）	82.55	85.36	88.32	88.63
短期债务（亿元）	19.53	15.98	20.88	17.33
长期债务（亿元）	4.00	11.00	7.00	11.00
全部债务（亿元）	23.53	26.98	27.88	28.33
营业收入（亿元）	5.60	5.77	6.30	1.64
利润总额（亿元）	2.73	2.40	2.88	0.31
EBITDA（亿元）	2.74	2.43	2.96	--
经营性净现金流（亿元）	13.95	6.11	0.60	0.43
营业利润率（%）	11.71	10.45	9.59	16.14
净资产收益率（%）	3.09	2.53	2.91	--
资产负债率（%）	31.11	34.74	31.93	31.77
全部债务资本化比率（%）	22.18	24.02	23.99	24.22
流动比率（%）	333.57	334.55	320.25	372.97
经营现金流流动负债比（%）	42.66	17.99	1.77	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.42	0.15	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	5.01	3.91	5.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.60	11.10	9.43	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	103.35	101.00	105.78	106.22
所有者权益（亿元）	43.81	46.52	48.80	49.05
全部债务（亿元）	21.60	24.46	25.50	26.00
营业收入（亿元）	1.89	1.56	1.13	0.15
利润总额（亿元）	2.63	2.29	2.64	0.25
资产负债率（%）	57.61	53.94	53.87	53.83
全部债务资本化比率（%）	33.02	34.46	34.32	34.65
流动比率（%）	164.72	192.52	169.70	189.11
经营现金流流动负债比（%）	26.98	11.23	5.94	--

注：本报告合并口径已将其其他流动负债中有息债务金额计入短期债务；2021 年一季度财务报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	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	阅读全文
AA ⁺	稳定	2017/07/28	张龙景 张峻铖	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由宿迁水务集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性和完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 7 月 30 日至 2022 年 7 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

宿迁水务集团有限公司

2021年主体长期信用评级报告

一、主体概况

宿迁水务集团有限公司（以下简称“公司”）原名为宿迁市水务建设投资有限公司，是宿迁市人民政府（以下简称“宿迁市政府”）于2001年10月出资设立的国有独资有限公司，2013年10月更名为现名。公司初始注册资本0.50亿元，后经多次增资，截至2021年3月底，公司注册资本及实收资本均为10.14亿元，宿迁市政府为公司的唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：筹集、融通、管理城乡水务建设资金；投资、建设城乡水务基础设施项目；经营管理政府授权范围内的国有资产；土地整理开发（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2021年3月底，公司本部内设6个职能部门，包括项目管理部、审计部等；纳入合并范围子公司8家。

截至2020年底，公司合并资产总额129.76亿元，所有者权益88.32亿元；2020年，公司实现营业收入6.30亿元，利润总额2.88亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额129.90亿元，所有者权益88.63亿元；2021年1

—3月，公司实现营业收入1.64亿元，利润总额0.31亿元。

公司注册地址：宿迁市高宝湖路1号；法定代表人：汤钧。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%（文中GDP增长均为实际增速），成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

表1 2017—2020年及2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30(5.00)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50(6.80)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60(2.90)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90(4.20)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅(%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅(%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率(%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70(4.50)

公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%¹，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。

从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到

2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度

¹ 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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计

算的几何平均增长率，下同。

数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策

有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化；房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

三、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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。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，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。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。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，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年及2019年，国内经济下行压力加大，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。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿元，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意

见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严

禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我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问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我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，我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，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

近年来，宿迁市经济稳定增长，重点产业加速集聚，固定资产投资保持增长，公司外部发展环境较好。

宿迁市地处江苏省北部，全市总面积 8555 平方公里，下辖沭阳县、泗阳县、泗洪县、宿豫区、宿城区三县两区，共 102 个乡（镇）、13 个街道办事处，1461 个村（居）委会，截至 2020 年底常住人口 498.62 万人。宿迁位于新兴的淮海经济区的中心区域，东临中国八大港口之一连云港，西接全国交通枢纽徐州市，京杭大运河纵贯南北，京沪、宁宿徐、徐宿淮盐高速、宿新高速建成通车，新长铁路、205 国道穿境而过，宿淮铁路、省道 344 加快推进建设。宿迁市西距徐州观音国际机场 60 公里，北离连云港白塔埠机场 100 公里，东到淮安涟水机场 130 公里，空港优势明显，交通便利。

宿迁市经济持续稳定发展，固定资产投资不断增长。2018—2020 年，宿迁市地区生产总值分别为 2750.72 亿元、3099.23 亿元和 3262.37 亿元，按可比价计算增速分别为 6.8%、7.0%和 4.5%。2020 年，宿迁市第一产业增加值 341.40 亿元，增长 1.7%；第二产业增加值 1367.35 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 1553.62 亿元，增长 4.9%。

固定资产投资方面，宿迁市固定资产投资规模不断扩大，2018—2020 年，宿迁市固定资产投资增速分别为 7.0%、6.5%和 0.1%，2020 年，受房地产投资拉动，第三产业投资增速达 10.8%。

2020 年，宿迁市规模以上工业实现产值

2729.87 亿元，同比增长 10.3%，其中绿色家居、纺织服装、食品饮料、机电装备和新材料等主导产业的工业产值占全市总产值的 93.0%，规模以上工业产值增速为 10.1%。

2020 年，宿迁市地区生产总值及城镇居民人均可支配收入水平在江苏省各地级市中均处于下游水平。

表 3 2020 年江苏省各地级市经济情况

（单位：亿元、%、万元）

地级市	GDP	GDP 增速	城镇居民人均可支配收入
苏州市	20170.50	3.4	6.26
南京市	14817.95	4.6	6.76
无锡市	12370.50	3.7	6.47
南通市	10036.30	4.7	5.25
常州市	7805.30	4.5	6.05
徐州市	7319.80	3.4	3.75
扬州市	6048.30	3.5	4.72
盐城市	5953.40	3.5	4.04
泰州市	5312.80	3.6	4.91
镇江市	4220.10	3.5	5.46
淮安市	4025.40	3.2	4.03
连云港市	3277.10	3.0	3.67
宿迁市	3262.37	4.5	3.20

资料来源：根据各地级市统计公报整理

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.14 亿元，宿迁市政府为公司的唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司是宿迁市唯一的水务基础设施投融资建设主体，业务专营优势明显。

宿迁市市级平台公司主要有四家，包括公司、宿迁市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“宿迁城投”）、宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“宿迁交投”）和宿迁产业发展集团有限公司（以下简称“宿迁产发”）。四家平台公司业务范围涉及全市，职能定位各不

相同；其中，宿迁城投是宿迁市从事城市基础设施和保障房建设的重要经营实体，宿迁交投主要负责宿迁市交通基础设施投融资、建设和运营，宿迁产发主营业务为白酒的生产销售等。

表 4 截至 2020 年底宿迁市市级主要平台财务数据
(单位: 亿元)

平台名称	总资产	所有者权益	营业收入	利润总额
宿迁产发	726.52	444.02	216.17	103.48
宿迁城投	376.45	132.77	8.47	0.93
宿迁交投	223.53	145.49	9.38	1.37
公司	129.76	88.32	6.30	2.88

资料来源：联合资信根据公开信息以及企业提供的资料整理

公司作为宿迁市唯一的水务基础设施投融资建设主体，承担宿迁市重点水务基础设施建设任务，在宿迁市范围内业务专营优势明显。

3. 人员素质

公司高管人员从业经验丰富，员工文化素质、年龄结构等均满足公司目前经营需要。

截至 2021 年 3 月底，公司高级管理人员 4 名，包括总经理 1 名，副总经理 2 名，财务总监 1 名。

张立久先生，1971 年 6 月生，本科学历；曾任宿迁市接待办副主任，泗阳县政府办主任、党组书记，泗阳县高渡镇党委书记；现任公司董事、总经理。

孙明先生，1967 年 3 月出生，本科学历，中共党员，高级工程师；历任宿迁市市级机关事务管理局基建办负责人（主持工作），宿迁市市级机关事务管理局办公室负责人（主持工作），宿迁市市级机关后勤服务中心副主任（主持工作）、主任，宿迁市市级机关事务管理局项目办主任；现任公司董事、副总经理。

董方良先生，1973 年 10 月出生，本科学历，中共党员，高级工程师；历任宿迁市高速公路建设指挥部中心试验室负责人，江苏省高速公路建设指挥部徐宿办工程部宿迁境段负责人，江苏省高速公路建设指挥部徐宿办中心试验室副主任，徐宿高速公路有限公司养护中

心主任，宿迁市航道管理处工程科科长兼任京杭运河泗阳三线船闸工程现场指挥，宿迁市地方海事局船务管理科科长兼市重点工程建设指挥部工程建设四组联络员，公司总经理助理；现任公司董事、副总经理。

截至 2021 年 3 月底，公司员工总数 121 人。从学历构成看，大专及以上学历人员占 85.95%、大专以下学历人员占 14.05%；从年龄结构看，30 岁以下人员占 23.14%、30~50 岁人员占 67.77%、50 岁以上人员占 9.09%；从专业分布来看，高级职称人员占 4.96%、初级和中级职称人员占 63.64%。

4. 外部支持

近年来，宿迁市一般公共预算收入持续增长，财政自给能力较弱，政府性基金收入对财政收入贡献大，政府债务负担重；公司在资本金注入及政府补助等方面持续获得宿迁市政府的有力支持。

根据宿迁市财政局公布的数据，2018—2020 年，宿迁市一般公共预算收入持续增长，分别为 206.2 亿元、212.60 亿元和 221.17 亿元；2018—2020 年，宿迁市税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 93.70%、84.03%和 85.54%，一般公共预算收入的质量较好；宿迁市财政自给率分别为 47.56%、42.04%和 37.52%，财政自给能力较弱。2020 年，宿迁市政府性基金收入分别为 132.75 亿元、205.54 亿元和 302.86 亿元，对财政收入贡献大。截至 2020 年底，宿迁市地方政府债务余额为 794.17 亿元，其中一般债务余额 321.77 亿元，专项债务余额 472.40 亿元。宿迁市政府债务率为 94.94%，政府债务负担重。

公司作为宿迁市水务基础设施投资建设的唯一主体，在资本金注入、股权划拨及政府补助等方面获得外部支持力度较大。

2019 年，根据《宿迁水务集团有限公司股东决定》，股东对公司货币增资 6350 万元，财政局拨付公司市管区域排水防涝能力提升工程启动资金 500 万元，计入“资本公积”。

2020年,宿迁市国资委向公司无偿划拨宿迁市小岭垃圾处理有限公司²(以下简称“小岭垃圾处理公司”)股权,增加资本公积0.23亿元。

近年来,公司在政府补助方面持续获得宿迁市政府的支持。2018—2020年,公司分别取得水利基础设施建设补贴、财政贴息、财政补贴等政府补助收入2.13亿元、1.51亿元和1.70亿元,计入“其他收益”。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好;联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的《企业信用报告》(机构信用代码G10321302000343204),截至2021年7月9日,公司已结清的不良/关注类贷款5笔,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;公司无未结清不良或关注类贷款。

截至2021年7月20日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理结构,运行情况良好。

公司是宿迁市政府投资组建的国有独资公司,宿迁市政府行使出资人职责。按照《公司法》要求,公司设立了董事会,公司董事会由5名董事组成,包括职工董事1名,由公司职工代表大会民主选举产生;设董事长1名,由宿迁市政府国有资产监督管理委员会(以下简称“宿迁市国资委”)在董事会成员中指定。

2020年,经江苏省委、江苏省人民政府批准,宿迁市出台了《宿迁市机构改革方案》(以下简称“方案”),方案提出将国有企业领导干部经济责任审计和市级国有企业监事会等

职责划归宿迁市审计局。依据方案,公司不再设立监事会。

公司设总经理1人,由董事会决定聘任和解聘。董事会是公司的决策机构,经理层行使董事会授予的职权,对董事会负责。

2. 管理体制

公司部门设置合理、权责明确,内部管理制度能够保障公司的日常运营。

公司本部内设6个职能部门,包括综合部、财务投融资部、项目管理部等。其中,综合部主要负责党建工作、行政后勤管理、人力资源管理工作、以及工会、共青团等综合性工作;财务投融资部主要负责公司的会计核算、财务管理、资金调度及资金筹措等工作;项目管理部主要负责项目规划及管理;法律事务部主要对公司的各类合同进行法律审核,为公司各项业务工作开展提供法律保障。

公司制定了《工作职责与运行制度》《印章管理制度》《财务管理制度》等规章制度。资金管理方面,根据公司财务管理制度,公司费用实行董事长审批制度,子公司费用实行子公司董事长(执行董事)审批制度。公司工程资金、专项资金等大额资金支付需按照《大额资金使用管理暂行办法》有关要求履行决策程序后支付。为提高间歇资金使用效益,公司制定了《宿迁水务集团有限公司购买理财产品和借出资金管理暂行办法》,明确对于闲置资金,根据不同的闲置时间选择不同的理财产品,财务(投融资)部负责选取理财产品并提出理财方案,履行决策程序后办理,安排专人跟踪收益及安全情况;对于借出资金,对子公司借出资金需履行内部决策程序,对无实际控制权的参股企业原则上不得借出资金,特殊情况在履行内部决策程序后报宿迁市国资委备案,对其他市属、区县国有企业借出资金的,需用款方报市政府审批后履行内部决策程序,严禁对其他自然人、无产权关系的民营企业借出资金。

² 现已更名为江苏润城环保科技有限公司

对外担保方面，为有效控制经营风险，保障国有资产安全，公司制定了《宿迁水务集团有限公司对外担保管理暂行办法》。公司对外担保只能采取保证形式（除国资委批准其他方式），并实施总量控制和额度控制，总量不得超过净资产 40%；除市属国有投资公司互保之外，公司对外提供担保需要求反担保措施。

招标采购管理方面，公司制定《招标采购管理办法》，规定招标采购部是公司招标采购日常管理部门，该部门作为招标采购责任主体，负责招标采购前期工作、合同签订、执行、供应商管理等工作。招标采购部根据需求部门每月编制的采购计划，经公司党委会研究通过后实施。

子公司管理方面，公司制定了《宿迁水务集团有限公司子公司财务管理暂行办法》和《宿迁水务集团有限公司子公司工程人事管理暂行办法》。财务核算方面，各子公司根据各自生产经营目标，编制年度和月度资金安排计划，报总公司批准后实施。公司财务部作为各子公司财务管理和会计核算的管理机构，负责子公司的财务收支管理和会计核算工作，子公司不单独设立会计机构，所有财务事项由公司财务部门统一集中管理。工程管理方面，根据工程项目的金额确定是否公开招投标；实行用工预算控制；进行工程材料价格信息的采集；建立审计监督机制；建立施工合同统一编号、专人管理制度。人事管理方面，子公司根据工作需要招聘员工的，应当根据岗位特点招聘相关专业或相关工作经历的人员，公司对所属子公司的人员实行统一调配，统一管理。

六、经营分析

1. 经营概况

受毛利率水平较低的建材销售业务收入占比快速增长及工程施工业务毛利率水平持续下降的综合影响，2018—2020 年公司综合毛利率逐年下降。

公司业务主要涉及水利基础设施建设、工程施工、污水处理、建材销售、矿产销售、应急处理渗透液收入等，其中工程施工、建材销售为其主要收入来源，其他业务收入主要系利息收入、担保费以及房屋租金等。

2018—2020 年，公司分别实现营业收入 5.60 亿元、5.77 亿元和 6.30 亿元。从各业务板块看，工程施工收入占比较高但呈波动下降趋势；建材销售收入规模快速增长；污水处理收入规模较小，且保持稳定；受环保因素影响，公司矿砂开采业务已于 2016 年暂停，2018 年矿砂销售业务主要系对之前年度矿砂库存销售，2019 年以来未实现矿砂销售收入；公司其他收入持续增长。

2018—2020 年，公司综合毛利率持续下降，分别为 12.17%、10.85%和 10.79%。其中，公司工程施工毛利率持续下降；污水处理、应急处理渗透液和其他业务毛利率高；建材销售毛利率持续处于低水平。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.64 亿元，同比增长 1.28%，以工程施工收入为主，占比 62.30%，综合毛利率为 16.69%，较上年上升 5.90 个百分点，主要系代建收入暂未确认成本导致工程施工业务毛利率大幅增长所致。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	38489.62	68.73	10.92	33622.39	58.26	8.69	34595.05	54.91	7.53	10195.52	62.30	20.32
建材销售	13824.80	24.69	0.72	20031.67	34.71	0.77	22947.65	36.42	0.77	5204.49	31.80	0.70
污水处理	1830.57	3.27	69.19	1825.00	3.16	69.10	1825.00	2.90	69.10	456.25	2.79	66.91
矿砂销售	331.04	0.59	15.38	--	--	--	--	--	--	--	--	--

应急处理渗透液收入	--	--	--	--	--	--	1323.62	2.10	60.55	--	--	--
其他收入	1524.23	2.72	78.52	2232.63	3.87	86.29	2308.73	3.66	84.63	507.87	3.10	62.54
合计	56000.27	100.00	12.17	57711.69	100.00	10.85	63000.05	100.00	10.79	16364.13	100.00	16.69

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 工程施工

受水利施工市场行情及工程进度等因素影响，公司工程施工收入波动下降，毛利率水平持续下降。公司市场化工程施工业务数量较多，单个项目规模较小；公司拟建项目未来投资需求较大，公司面临较大的投资压力。

公司工程施工业务分为代建工程及市场化工程两类，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。

委托代建工程施工项目

工程代建方面，公司本部根据宿迁市及周边地区水利发展计划，确定相关的投资建设项目，而后与宿迁市政府按照项目发展计划签订代建协议进行施工建设。工程项目建设期间，项目建设管理部门按期根据工程投入和进度

情况办理工程款支付申请，按照项目经理、项目管理部门负责人、资金管理部门、分管领导、总经理逐级确认审核流程进行审批，财务部门据此进行支付。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 2020 年底，公司尚未竣工决算代建项目主要有宿迁市七堡引水灌溉及供水工程、宿迁市骆马湖路（雄壮河湾）截污工程、宿迁市中心城市水系内环沟通工程、宿迁市中心城市核心区污水处理设施（管网工程）工程、市管区域排水防涝能力提升（提质增效）建设工程，计划总投资 27.17 亿元，截至 2020 年底，主要代建项目已完成投资 21.90 亿元，累计确认收入 18.23 亿元，累计收到回款 16.40 元，其中 2020 年回款 1.20 亿元。

表 6 截至 2020 年底公司主要代建项目明细表（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资金额	累计确认收入	2020 年确认收入	开工时间	竣工时间/计划竣工时间
宿迁市七堡引水灌溉及供水工程	17.81	16.21	14.01	1.07	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	0.00	2012/07	2018/07
宿迁市中心城市水系内环沟通工程	2.80	2.24	0.19	0.00	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	2.97	3.99	0.00	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	0.38	9.56（万元）	9.56（万元）	2019	2022/09
合计	27.17	21.90	18.23	1.07	--	--

注：表中已投资金额为按工程进度确定的金额；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所致
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 2020 年底，公司拟建项目主要有骆马湖宿迁大控制三角区生态修复项目和静脉产业园建设项目等。其中，

骆马湖宿迁大控制三角区生态修复项目区域范围北至骆马湖一线大堤，南至运河南堤，西至皂河闸，东至宿迁枢纽，总面积约 26.00 平方公里，其中约 7.00 平方公里建设堤防和水

面、约 19.00 平方公里建设湿地公园，目前正在编制项目可研报告，计划总投资约 10.00 亿元，该项目资金来源暂未明确。总体看，公司

主要拟建项目总投资额 40.55 亿元，2021 年已安排投资 6.10 亿元，未来投资需求较大。

表 7 截至 2020 年底公司主要自建拟建项目明细表（单位：亿元、年）

项目名称	计划总投资	资金来源	资金平衡方式	计划建设周期	2021 年计划投资
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+湿地公园运营收入	2021—2024	--
宿迁市尾水导流二期工程	5.40	自筹	财政补贴+运营收入	2021—2023	5.40
城北水厂建设工程	9.95	自筹、财政补贴	财政补贴+运营收入	2021—2024	0.50
静脉产业园	15.00	自筹、财政补贴	财政补贴+运营收入	2021—2023	--
物流园项目	0.20	自筹	运营收入	2021	0.20
合计	40.55	--	--	--	6.10

注：骆马湖宿迁大控制三角区生态修复项目正在上级部门审批中，静脉产业园选址及运作模式等正在拟定中，以上两个项目暂未确定 2021 年投资计划

资料来源：公司提供

市场化工程施工项目

市场化工程施工方面，公司子公司东升水务和禹王水利通过公开招标的方式获取相关水利设施建设项目，施工项目集中在宿迁市。东升水务和禹王水利均具备水利水电工程施工总承包二级资质。业务具体流程为：工程发包单位作为建设主体公开发布工程招标文件，东升水务和禹王水利分别参与工程招标市场报名，经过评委评定，若中标，凭中标通知书，在规定期限内签订施工合同，然后发包单位组织人员按照合同规定进行进度审核，对应的工程款按合同约定支付。会计核算方面，以招投标后备案为准的工程合同、第三方工程监理报告、工程款支付审批单、发票等原始凭证为依据作为工程建设成本核算，计入“存货—工程施工”，并以各工程项目为对象设立明细账予以核算。公司及业主双方按照合同所规定的进度确定工程收入，同时根据开票金额计入“应收账款”。

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。2018—2020 年，东升水务和禹王水利市场化施工新签合同额分别为 2.27 亿元、2.80 亿元和 2.40 亿元。截至 2021 年 3 月底，东升水务和禹王水利主要在建项目 41 个，合同金额合计 5.62 亿元，

累计已投入 3.22 亿元，后期尚需投入 2.40 亿元。

2018—2020 年，受水利施工市场行情及工程进度影响，公司工程施工收入波动下降，分别为 3.85 亿元、3.36 亿元和 3.46 亿元，同期代建类工程施工收入分别为 1.84 亿元、1.49 亿元和 1.07 亿元，逐年减少，系前期代建工程逐步收尾、新代建工程尚未确认收入所致。

2018—2020 年，工程施工毛利率分别为 10.92%、8.69%和 7.53%，毛利率持续下降，主要系施工成本上升所致。

2021 年一季度，公司工程施工业务实现收入 1.02 亿元，为上年全年收入的 29.48%，其中代建类施工业务收入为 0.15 亿元，市场化施工业务收入 0.87 亿元。同期，工程施工毛利率为 20.32%，较上年上升 12.79 个百分点，系当期代建收入暂未确认成本所致。

(2) 建材销售业务

公司建材销售业务快速增长，但毛利率低，对利润贡献小。

公司建材销售业务主要由子公司江苏水韵建材有限公司（以下简称“水韵建材”）负责经营，该业务主要是向施工单位销售钢材、水泥、混凝土等建筑材料，目前合作客户有江

苏首义薄膜有限公司、宿迁市中铁工贸有限公司、江苏华美建材有限公司等，结算方式以货到付款为主。近三年公司建材销售收入快速增长，但毛利率低，2018—2020 年销售收入分别为 1.38 亿元、2.00 亿元和 2.29 亿元，毛利率分别为 0.72%、0.77%和 0.77%。

2021 年 1—3 月，公司建材销售业务新增石油相关贸易品类，当期实现销售收入 0.52 亿元，相当于 2020 年全年的 22.71%；毛利率为 0.70%，维持较低水平。

(3) 污水处理及矿砂销售

公司污水处理业务经营稳定，收入规模小，毛利率水平高；受政策因素影响，矿砂开采销售业务已暂停，业务持续性弱。

公司污水处理业务主要由子公司江苏润生水处理产业有限公司（以下简称“润生公司”，原城南污水处理厂）负责经营。润生公司主要负责老城区范围内的污水处理，处理能力为 5.5 万吨/日，主要系生活污水处理；公司根据污水处理量每年向财政局申请污水处理补贴。近年来公司污水处理量和污水处理收入保持平稳，2018—2020 年，公司污水处理费分别为 1830.57 万元、1825.00 万元和 1825.00 万元，毛利率约为 70%。

公司矿砂销售业务主要由子公司宿迁市砂矿负责经营。宿迁市砂矿成立于 1990 年，主要从事黄砂、白砂的开采和销售，是宿迁市唯一的矿砂销售企业。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，价格均为 11 元/吨。

公司开采的矿砂主要来自于骆马湖湖底，出于环境保护的需要，宿迁市于 2014 年对骆马湖进行封湖，禁止打捞和开采，徐州市人民政府、宿迁市政府、沂沭泗水利管理局于 2015 年 5 月 26 日联合发出《关于禁止在骆马湖水域非法采砂的通告》。公司采砂作业处于暂停状态。2018 年，公司实现矿砂销售收入 331.04 万元，主要系销售以往开采存货形成，2019 年以来未实现砂矿销售收入。矿砂销售业务政策

风险大，业务持续性弱。

(4) 应急处理渗透液业务

2020 年，公司新增应急处理渗透液业务，该板块收入规模较小，毛利率较高。

2020 年，公司新增应急处理渗透液业务，主要由二级子公司小岭垃圾处理公司负责。小岭垃圾处理公司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。2020 年公司实现应急处理渗透液收入 1323.62 万元，毛利率 60.55%。公司应急处理渗透液收入规模较小，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，同时积极拓展业务范围，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，大力发展“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，积极拓展业务范围，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；推动小岭垃圾处理公司运作固废处理业务，推进公司市场化转型。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 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了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2021 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2019 年，公司合并范围新设立 1 家一级子公司，注销 1 家一级子公司；2020 年，公司合并范围新增 1 家二级子公司，减少 2 家一级子公司；2021 年 1—3 月，公司合并范围子公司无变化，截至 2021 年 3 月底，

公司合并范围拥有 8 家子公司。上述合并范围变化子公司规模均较小。整体看，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模波动增长，构成以流动资产为主。公司资产中应收类款项和土地资产占比

高，资产流动性弱，整体资产质量一般。

2018—2020 年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长 4.06%。截至 2020 年底，公司合并资产总额 129.76 亿元，较上年下降 0.79%。其中，流动资产占 83.90%，非流动资产占 16.10%。公司资产结构以流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.96	5.81	6.67	5.10	2.97	2.29	6.09	4.69
应收账款	13.33	11.12	13.43	10.27	13.97	10.77	14.01	10.79
其他应收款	35.77	29.85	36.39	27.82	32.97	25.41	35.15	27.06
存货	52.37	43.70	52.50	40.14	52.34	40.33	52.27	40.24
其他流动资产	0.05	0.04	4.17	3.19	5.45	4.20	2.67	2.05
流动资产	109.07	91.02	113.73	86.95	108.87	83.90	111.00	85.45
可供出售金融资产	6.83	5.70	5.80	4.43	10.20	7.86	10.20	7.85
长期股权投资	2.50	2.09	2.50	1.91	2.50	1.93	2.50	1.92
其他非流动资产	0.00	0.00	7.33	5.60	6.33	4.88	4.00	3.08
非流动资产	10.76	8.98	17.07	13.05	20.90	16.10	18.90	14.55
资产总额	119.83	100.00	130.80	100.00	129.76	100.00	129.90	100.00

注：尾差系四舍五入所致（下同）

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季度报表整理

（1）流动资产

2018—2020年末，公司流动资产规模波动下降，年均复合下降0.09%。截至2020年底，公司流动资产108.87亿元，较上年下降4.28%，主要系货币资金和其他应收款下降所致。公司流动资产主要由应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 2.97 亿元，较上年下降 55.54%，主要系当期投资及筹资活动现金净流出所致。货币资金中无受限资金。

2018—2020 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 2.37%。截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 13.97 亿元，较上年增长 4.02%，其中应收宿迁市财政局回购款及污水处理费 7.76 亿元，占比 55.58%；公司应收账款未计提坏账准备。

2018—2020 年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 3.98%。截至 2020 年底，公司其他应收款 32.97 亿元，较上年下降 9.38%，

主要系部分应收政府单位借款及往来款当期收回所致。其他应收款应收对象前五名账面余额合计 7.08 亿元，占比 21.43%，集中度一般。其中应收宿迁市融资调度管理中心借款账面余额 6.32 亿元，较上年减少 1.11 亿元。

表9 截至 2020 年底公司其他应收款前五名单位情况

（单位：亿元、%）

债务人名称	余额	款项性质	占其他应收款期末余额比例
宿迁市融资调度管理中心	6.32	借款	19.12
金沙大厦	0.63	质保金	1.89
江苏精科智能电器股份有限公司	0.07	往来款	0.20
宿迁市供排水管理处	0.04	往来款	0.12
骆马湖路（雄壮河湾）截污工程项目部	0.03	质保金	0.09
合计	7.08	--	21.43

资料来源：公司审计报告

2018—2020年末，公司存货波动下降，年均复合下降0.03%。截至2020年底，公司存货

52.34亿元，较上年底下降0.31%，较上年底变化不大。其中开发成本51.55亿元，全部为公司通过招标挂牌的土地资产，土地资产均已办妥产权证书且无受限情况，未来开发计划尚未明确。

2018—2020年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长938.08%。截至2020年底，公司其他流动资产5.45亿元，较上年底增长30.78%，主要系理财产品增加所致。

(2) 非流动资产

2018—2020年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长39.33%。截至2020年底，公司非流动资产20.90亿元，较上年底增长22.42%，主要系可供出售金融资产增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产和其他非流动资产构成。

2018—2020年末，公司可供出售金融资产波动增长，年均复合增长22.21%。截至2019年底，公司可供出售金融资产为5.80亿元，较上年底减少1.03亿元，系公司对宿迁市经济开发总公司（现名宿迁经济开发集团有限公司）、宿迁裕丰资产管理有限公司和宿迁市洋河新城新农村建设有限公司的委托贷款6.83亿元重分类至“其他非流动资产”所致；截至2020年底，公司可供出售金融资产10.20亿元，较上年底增长75.86%，主要系增加对宿迁市安华庭棚户区改造投资有限公司（以下简称“安华庭棚改项目公司”）的投资所致。安华庭棚改项目公司主要负责安华庭棚改项目的投资建设，公司及宿迁城投、宿迁交投和宿迁产发分别持有其25%股权，公司每年对安华庭棚改项目按至少年化6.3%确认投资回报，公司不参与其实际经营管理。

2018—2020年，公司长期股权投资保持相对稳定。截至2020年底，公司长期股权投资2.50亿元，较上年底基本持平，被投资单位为

宿迁市第一人民医院，持股比例40.00%。

2019—2020年，公司其他非流动资产分别为7.33亿元和6.33亿元。截至2019年底，公司其他非流动资产为7.33亿元，全部为委托贷款，较上年底增长较大主要系原可供出售金融资产中的委托贷款重分类至本科目；截至2020年底，公司其他非流动资产6.33亿元，较上年底下降13.64%，主要系对宿迁市星远贸易有限公司委托贷款收回所致。

截至2020年底，公司无受限资产。

资产流动性方面，2018—2020年末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重分别为84.67%、78.22%和76.51%。公司资产中应收类款项和土地资产占比高，资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至2021年3月底，公司合并资产总额129.90亿元，较上年底增长0.11%，较上年底变化不大。其中，流动资产占85.45%，资产结构以流动资产为主。截至2021年3月底，公司货币资金6.09亿元，较上年底增长105.45%，主要系融资增加所致，除此之外各科目较上年底变化较小。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

近年来，公司所有者权益持续增长，稳定性较好，资本公积以返还的土地出让金和契税款为主，所有者权益质量尚可。

2018—2020年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长3.44%，主要系股东增资、股权划拨及经营积累所致。截至2020年底，公司所有者权益88.32亿元，较上年底增长3.47%，主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占11.47%、66.21%和20.66%。所有者权益中实收资本和资本公积占比高，稳定性较好。

表10 公司主要所有者权益构成（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比

实收资本	9.50	11.52	10.14	11.88	10.14	11.47	10.14	11.43
资本公积	58.05	70.32	58.07	68.03	58.48	66.21	58.48	65.98
盈余公积	1.58	1.91	1.22	1.43	1.46	1.65	1.46	1.64
未分配利润	13.42	16.26	15.94	18.67	18.25	20.66	18.56	20.94
所有者权益合计	82.55	100.00	85.36	100.00	88.32	100.00	88.63	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度报表整理

2018—2020 年，公司实收资本分别为 9.50 亿元、10.14 亿元和 10.14 亿元。2019 年底较上年底增长系股东对公司货币增资 6350 万元。2020 年底较上年底无变化。

2018—2020 年，公司资本公积保持相对稳定，年均复合增长 0.37%。其中，2019 年底较上年底增长 132.06 万元，主要系国有资本经营收益返还及项目资金拨付所致。截至 2020 年底，公司资本公积 58.48 亿元，较上年底增长 0.72%，主要系当期划拨小岭垃圾处理公司股权所致，公司资本公积以宿迁市国土局返还的土地出让金和契税款为主。

截至 2021 年 3 月底，所有者权益总额及各明细科目规模较 2020 年底变化不大。

(2) 负债

公司债务规模持续增长，整体债务负担较轻；公司面临较大的短期偿债压力。

2018—2020 年末，公司负债规模波动增长，年均复合增长 5.43%；截至 2020 年底，公司负债总额 41.44 亿元，较上年底下降 8.81%，主要系非流动负债下降所致。其中，流动负债占 82.03%，非流动负债占 17.97%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比较上年底明显上升。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	17.93	48.10	5.98	13.16	6.88	16.60	7.33	17.76
应付账款	5.40	14.48	5.69	12.52	5.52	13.31	5.64	13.66
其他应付款	4.90	13.14	9.11	20.05	3.40	8.19	3.03	7.34
一年内到期的非流动负债	1.60	4.29	10.00	22.01	4.00	9.65	0.00	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	10.00	24.13	10.00	24.23
流动负债	32.70	87.71	34.00	74.82	33.99	82.03	29.76	72.12
长期应付款	0.58	1.56	0.45	0.99	0.45	1.07	0.50	1.22
应付债券	4.00	10.73	11.00	24.21	7.00	16.89	11.00	26.66
非流动负债	4.58	12.29	11.45	25.20	7.45	17.97	11.50	27.88
负债总额	37.28	100.00	45.44	100.00	41.44	100.00	41.26	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度报表整理

2018—2020 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 1.97%。截至 2020 年底，公司流动负债 33.99 亿元，较上年底变化不大。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、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2020年底，公司短期借款6.88亿元，较上年底增长15.05%，其中保证借款5.38亿元、信用借款1.50亿元。

2018—2020 年末，公司应付账款波动增长，年均复合增长 1.11%。截至 2020 年底，公司应付账款 5.52 亿元，较上年底变化不大。应付账款主要系应付工程劳务及材料款，账龄以 3 年以内为主。

2018—2020 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 16.77%。截至 2020 年底，公司其他应付款 3.40 亿元，较上年底下降 62.72%，公司审计报告披露因上年度内部往来

未完全抵消,进行差错更正调整了2019年底其他应付款余额,调整后2020年底其他应付款余额较上年底下降17.27%,主要系往来款下降所致。

2018—2020年末,公司一年内到期的非流动负债波动增长,年均复合增长58.11%。截至2020年底,公司一年内到期的非流动负债4.00亿元,较上年底下降60.00%,主要系一年内到期的应付债券偿还所致。

2018—2020年末,公司非流动负债波动增长,年均复合增长27.46%。截至2020年底,公司非流动负债7.45亿元,较上年底下降34.95%,主要系应付债券下降所致。公司非流动负债主要由应付债券和专项应付款构成。

2018—2020年末,公司应付债券波动增长,年均复合增长32.29%。截至2020年底,公司应付债券7.00亿元,较上年底下降36.36%,主要系划分至一年内到期的非流动负债所致。

2018—2020年末,公司长期应付款持续下降,年均复合下降12.59%。截至2020年底,公司长期应付款0.45亿元,较上年底无变化,主要系污水处理专用资金拨款。

截至2021年3月底,公司负债总额41.26亿元,较上年底下降0.42%,较上年底变化不大。其中,流动负债占72.12%,负债结构以流动负债为主。截至2021年3月底,公司应付债券11.00亿元,较上年底增长57.14%,主要系当期发行“21宿迁水务MTN001”4.00亿元所致。

有息债务方面,2018—2020年,公司全部债务持续增长,年均复合增长8.85%。截至2020年底,公司全部债务为27.88亿元,较上年底增长3.34%;债务结构方面,公司短期债务为20.88亿元,占比74.89%,以短期债务为主。截至2021年3月底,公司全部债务为28.33亿元,较上年底增长1.61%,变化不大。

债务期限结构方面,截至2021年3月底,公司2021年4—12月、2022年、2023年、2024年及以后到期债务分别为14.33亿元、10.00亿元、0.00亿元和4.00亿元,2021年和2022年,公司面

临较大的集中偿付压力。

从债务指标来看,2018—2020年,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均波动增长,截至2020年底分别为31.93%、23.99%和7.34%。截至2021年3月底,上述三个指标分别为31.77%、24.22%和11.04%,较上年底分别下降0.17个百分点、提高0.23个百分点和提高3.70个百分点。公司整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

公司营业收入持续增长,营业利润率逐年下降;公司利润总额对政府补助和投资收益依赖度高,整体盈利能力一般。

2018—2020年,公司营业收入持续增长,分别为5.60亿元、5.77亿元和6.30亿元,主要收入来源为工程施工和建材销售收入。近三年,公司营业利润率逐年下降,分别为11.71%、10.45%和9.59%。

2018—2020年,公司期间费用波动增长分别为0.47亿元、0.49亿元和0.54亿元,主要为管理费用;期间费用率分别为8.31%、8.51%和8.51%,公司期间费用控制能力好。

2018—2020年,公司分别实现投资收益0.41亿元、0.73亿元和1.14亿元,主要系委托贷款利息收入。近三年,公司利润总额波动增长,分别为2.73亿元、2.40亿元和2.88亿元,其中政府补助1.06亿元、2.13亿元和1.70亿元,公司利润总额对政府补助和投资收益依赖度高。

从盈利指标来看,2018—2020年,公司总资产收益率和净资产收益率波动下降。2020年分别为2.23%、2.91%。公司整体盈利能力一般。

2021年1—3月,公司实现营业收入1.64亿元,同比增长1.28%;利润总额0.31亿元,同比下降1.72%。同期,公司营业利润率为16.14%。

5. 现金流分析

公司经营活动现金流持续净流入,但规模

持续下降；投资活动现金流以理财资金、委托贷款和安华庭棚改项目资金为主；公司筹资活动现金流净额波动较大，外部筹资需求较大。

经营活动方面，2018—2020 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金持续下降，分别为 14.39 亿元、5.83 亿元和 5.31 亿元；同期，公司现金收入比分别为 256.98%、101.07% 和 84.23%。2018—2020 年，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 32.95 亿元、8.64 亿元和 7.24 亿元，主要系收回政府单位往来款；2018—2020 年，公司经营活动现金流入分别为 47.34 亿元、14.47 亿元和 12.54 亿元。公司购买商品、接受劳务支付的现金年均复合增长 42.01%，2020 年为 5.03 亿元；公司支付其他与经营活动有关的现金主要为支付的往来款，年均复合下降 53.50%，2020 年为 6.63 亿元。2018—2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 13.95 亿元、6.11 亿元和 0.60 亿元。

投资活动方面，2018—2020 年，公司投资活动现金流入以收回投资收到的现金为主，分别为 15.46 亿元、0.05 亿元和 9.90 亿元，主要系赎回理财产品所致。2019—2020 年，公司收到其他与投资活动有关的现金分别为 8.50 亿元和 7.00 亿元，主要系收回委托贷款收到的现金。2018—2020 年，公司投资支付的现金分别为 7.00 亿元、10.00 亿元和 15.42 亿元，系公司购买理财产品支出及安华庭棚改项目投资支出，2018—2020 年支付其他与投资活动有关的现金分别为 6.46 亿元、8.00 亿元和 6.00 亿元，系委托贷款支出。2018—2020 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 2.42 亿元、-8.72 亿元和 -3.88 亿元。

筹资活动方面，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动下降，分别为 28.03 亿元、44.28 亿元和 26.88 亿元，主要为取得借款收到的现金。近三年，筹资活动现金流出分别为 38.86 亿元、40.96 亿元和 27.30 亿元，以偿还债务支付的现金为主；2018 年，公司支付其他与筹资活动有关的现金为 12.22 亿元，主要系

与其他单位的往来款项。筹资活动现金流量净额分别为 -10.83 亿元、3.32 亿元和 -0.42 亿元。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 0.42 亿元；投资活动现金净流入 2.25 亿，由负转正，主要系收回理财产品所致；筹资活动现金流量净额 0.45 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力弱，长期债务偿还能力强；考虑到公司获得的外部支持力度较大、间接融资渠道较为畅通，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力看，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率波动下降，截至 2020 年底分别为 320.25% 和 166.29%。近三年，公司经营现金流动负债比分别为 42.66%、17.99% 和 1.77%，现金短期债务比分别为 0.36 倍、0.42 倍和 0.15 倍，波动下降。2021 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别为 372.97% 和 197.34%，较上年底分别提高 52.72 个百分点和提高 31.05 个百分点。截至 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.35 倍，公司短期偿债压力较大，短期偿债能力弱。

从长期偿债指标来看，2018—2020 年，公司 EBITDA 波动增长，分别为 2.74 亿元、2.43 亿元和 2.96 亿元。其中，利润总额分别为 2.73 亿元、2.40 亿元和 2.88 亿元，公司 EBITDA 质量较好。2018—2020 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.01 倍、3.91 倍和 5.23 倍；同期，公司全部债务/EBITDA 分别为 8.60 倍、11.10 倍和 9.43 倍，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力尚可。整体看，公司长期债务偿还能力强。

截至 2021 年 3 月底，公司共获得各商业银行累计授信总额 28.78 亿元，尚未使用额度 21.40 亿元，间接融资渠道较为畅通。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保金额合计 8.36 亿元，担保比率为 9.42%。被担保方均为地方国企，其中对宿迁市湖滨新城新农村开发建设有限公司（现名：宿迁市新城控股集团

团有限公司)和江苏洋河新城文化旅游投资发展有限公司(现名:江苏洋河文化旅游集团有限公司)的担保事项均附有反担保措施。整体来看,公司或有负债风险可控。

表 12 截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况
(单位:万元)

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保措施
宿迁市湖滨新城新农村开发建设有限公司	46300.00	2015/11/19—2030/11/29	是
江苏洋河新城文化旅游投资发展有限公司	7250.00	2019/01/02—2022/01/01	是
宿迁文化旅游发展集团有限公司	20000.00	2020/07/24—2023/07/23	否
宿迁三台山旅游发展有限公司	10000.00	2021/02/19—2022/02/18	否
合计	83550.00	--	--

资料来源:公司提供

7. 母公司财务概况

母公司资产和负债占合并口径的比重较大,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较低,但贡献了合并口径大部分利润。

母公司财务方面,2018—2020年末,母公司资产总额波动增长,年均复合增长1.17%,截至2020年底,母公司资产总额105.78亿元,较上年底增长4.73%,主要系可供出售金融资产增长所致。其中,流动资产占比80.19%,母公司资产结构以流动资产为主。母公司资产总额占合并口径资产总额的81.52%,占比较高。

2018—2020年末,母公司所有者权益持续增长,年均复合增长5.53%,截至2020年底,母公司所有者权益为48.80亿元,较上年底增长4.90%,主要系未分配利润增长所致。母公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成,占合并口径所有者权益的55.25%,占比一般。

2018—2020年末,母公司负债波动下降,年均复合下降2.17%,截至2020年底,母公司负债总额56.99亿元,较上年底增长4.59%。其中,流动负债占比87.72%,受母公司与子公司往来款项规模较大影响,母公司负债规模大于合并口径负债。截至2020年底,母公司全部债务25.50亿元。其中,短期债务占72.55%、长期债务占27.45%。截至2020年底,母公司全部债务资本化比率34.32%,母公司债务负担较轻。

2018—2020年末,母公司营业收入持续下降,年均复合下降22.64%。2020年,母公司实现营业收入1.13亿元,主要为代建工程收入,占同期合并口径营业收入的17.92%,母公司营业收入占合并口径的比重较低;同期,母公司投资收益为1.11亿元,其他收益为1.47亿元,利润总额为2.64亿元,母公司利润总额较高主要系投资收益及收到的政府补贴规模较大所致,同期,母公司利润总额占合并口径利润总额的91.51%,占比很高。

现金流方面,2018—2020年,母公司经营活动净现金流均表现为净流入,分别为14.99亿元、4.89亿元和2.97亿元;投资活动净现金流有所波动,分别为1.92亿元、-9.27亿元和-4.34亿元;筹资活动净现金流分别为-11.34亿元、2.87亿元和-0.27亿元。

截至2021年3月底,母公司资产总额106.22亿元,所有者权益49.05亿元;2021年1—3月,母公司实现营业收入0.15亿元,利润总额0.25亿元。

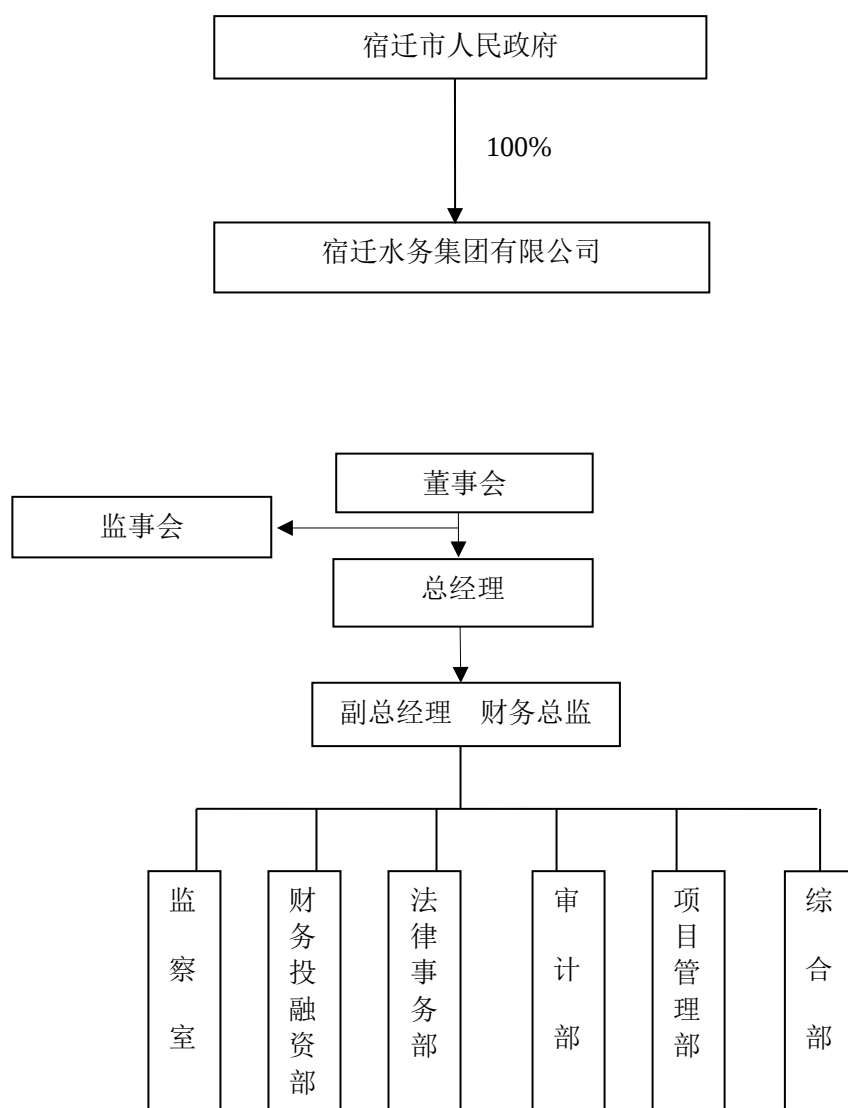
八、结论

公司作为宿迁市唯一的水务基础设施建设投融资主体,区域专营优势明显,近年来公司在资本金注入、股权划拨和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。同时联合资信也关注到公司资产流动性弱、短期偿债压力较大以及面临较大投资压力等不利因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

宿迁市经济持续稳定发展，为公司发展提供了良好的外部经营环境。公司未来经营规模有望维持稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很小，违约风险很低。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
江苏东升水务建设工程有限公司	宿迁	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	--	出资
江苏润生水处理产业有限公司	宿迁	城市污水处理及技术咨询服	100.00	--	出资
江苏水韵建材有限公司	宿迁	钢材、水泥、五金洁具、机电设备、电器、装饰材料等	100.00	--	出资
江苏苏泉水务建设工程有限公司	宿迁	水利工程建筑安装, 水电工程、水利土石方及基桩工程、园林绿化工程	--	100.00	出资
宿迁环境保护投资有限公司	宿迁	筹集、融通、管理环保项目、生态农业项目建设资金, 环保技术咨询服务等	100.00	--	出资
宿迁市砂矿	宿迁	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	--	划拨
江苏禹王水利建设工程有限公司	宿迁	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	--	划拨
江苏润城环保科技有限公司	宿迁	生活垃圾处理, 垃圾资源回收利用	--	100.00	出资

资料来源: 公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.96	6.67	3.11	6.10
资产总额（亿元）	119.83	130.80	129.76	129.90
所有者权益（亿元）	82.55	85.36	88.32	88.63
短期债务（亿元）	19.53	15.98	20.88	17.33
长期债务（亿元）	4.00	11.00	7.00	11.00
全部债务（亿元）	23.53	26.98	27.88	28.33
营业收入（亿元）	5.60	5.77	6.30	1.64
利润总额（亿元）	2.73	2.40	2.88	0.31
EBITDA（亿元）	2.74	2.43	2.96	--
经营性净现金流（亿元）	13.95	6.11	0.60	0.43
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.31	0.43	0.46	--
存货周转次数（次）	0.14	0.10	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	256.98	101.07	84.23	81.53
营业利润率（%）	11.71	10.45	9.59	16.14
总资本收益率（%）	2.40	1.94	2.23	--
净资产收益率（%）	3.09	2.53	2.91	--
长期债务资本化比率（%）	4.62	11.42	7.34	11.04
全部债务资本化比率（%）	22.18	24.02	23.99	24.22
资产负债率（%）	31.11	34.73	31.93	31.77
流动比率（%）	333.57	334.55	320.25	372.97
速动比率（%）	173.40	180.25	166.29	197.34
经营现金流动负债比（%）	42.66	17.99	1.77	--
现金短期债务比（%）	0.36	0.42	0.15	0.35
全部债务/EBITDA（倍）	8.60	11.10	9.43	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.01	3.91	5.23	--

注：本报告合并口径已将其其他流动负债中的有息债务金额计入短期债务；公司 2021 年一季报财务数据未经审计

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.65	4.13	2.49	5.61
资产总额（亿元）	103.35	101.00	105.78	106.22
所有者权益（亿元）	43.81	46.52	48.80	49.05
短期债务（亿元）	17.60	13.50	18.50	15.00
长期债务（亿元）	4.00	10.96	7.00	11.00
全部债务（亿元）	21.60	24.46	25.50	26.00
营业收入（亿元）	1.89	1.56	1.13	0.15
利润总额（亿元）	2.63	2.29	2.64	0.25
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	14.99	4.89	2.97	0.01
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.14	0.19	0.14	--
存货周转次数（次）	0.10	0.08	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	589.50	132.82	122.62	0.00
营业利润率（%）	16.95	18.28	14.56	40.45
总资本收益率（%）	3.77	2.90	3.65	--
净资产收益率（%）	5.63	4.43	4.81	--
长期债务资本化比率（%）	8.37	19.07	12.55	18.32
全部债务资本化比率（%）	33.02	34.46	34.32	34.65
资产负债率（%）	57.61	53.94	53.87	53.83
流动比率（%）	164.72	192.52	169.70	189.11
速动比率（%）	137.46	157.34	139.73	156.77
经营现金流动负债比（%）	26.98	11.23	5.94	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.31	0.13	0.37
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：母公司 2021 年一季报财务数据未经审计；已将其他流动负债中有息债务金额计入短期债务；母公司口径全部债务未由于母公司未提供折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算

附件 4 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
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) / 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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 宿迁水务集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在宿迁水务集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

宿迁水务集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。宿迁水务集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，宿迁水务集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注宿迁水务集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现宿迁水务集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宿迁水务集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与宿迁水务集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。