

信用评级公告

联合〔2023〕6729号

联合资信评估股份有限公司通过对六盘水市水利开发投资有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持六盘水市水利开发投资有限责任公司主体长期信用等级为AA，维持“20 六盘水投 MTN001”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

二〇二三年七月二十六日

六盘水市水利开发投资有限责任公司 2023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
六盘水市水利开发投 资有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
20 六盘水投 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 六盘水投 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2023/10/09

注：1. “20 六盘水投 MTN001”所列到期兑付日为首次行权日；2. 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

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
水务企业信用评级方法	V4.0.202208
水务企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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

评级时间：2023 年 7 月 26 日

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	4
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		5
指示评级				bb ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+8
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，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：

六盘水市水利开发投资有限责任公司（以下简称“公司”）是六盘水市重要的供水、污水处理、水利管网安装和水利工程建设主体。跟踪期内，公司业务保持区域专营优势，并继续获得外部支持。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，跟踪期内，公司工程代管业务回款时间存在不确定性、资产流动性较弱、短期偿债压力很大、非标融资占比高及或有负债风险高等因素可能对公司信用基本面带来的不利影响。未来，随着六盘水区域用水需求的增长，公司经营状况有望保持稳定。

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“20 六盘水投 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。公司作为六盘水市重要的供水、污水处理和水利管网安装企业以及六盘水市重要的水利工程建设主体，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，公司继续获得外部支持。2022 年，公司接受各政府部门及原六盘水市地质勘查局和六盘水市供电局等事业单位职工家属“三供一业”资产 0.65 亿元，计入“资本公积”；公司收到财政补贴 0.50 亿元，计入“其他收益”。

关注

- 公司的工程代管业务回款存在一定的不确定性。截至 2023 年 3 月底，公司长期应收款 17.54 亿元，全部由公司工程代管业务形成，回款时间存在一定不确定性。
- 跟踪期内，公司资产流动性较弱。截至 2022 年底及 2023 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）占资产总额的比重分别为 32.53%和 32.58%，主要为应收政府单位及国

分析师：李思卓 董思茵

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

有企业的往来款和应收工程代管项目的工程款，对公司的资金形成较大占用，资产流动性较弱。

3. **跟踪期内，公司短期债务偿付压力很大。**截至 2023 年 3 月底，公司短期债务为 9.71 亿元，现金短期债务比为 0.01 倍，公司面临很大的短期债务偿付压力。
4. **跟踪期内，公司非标融资占比高。**截至 2022 年底，公司全部债务 28.18 亿元，其中一年内到期的长期应付款 4.17 亿元，长期应付款 4.32 亿元，合计占全部债务比重为 30.13%，公司非标融资占比高。
5. **公司或有负债风险高。**截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 17.76 亿元，主要为对六盘水市国有企业的担保，担保比率 23.94%，被担保的六盘水市多家国有企业已多次被列入被执行人，公司或有负债风险高，需持续关注未来担保代偿情况。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	1.67	0.44	0.38	0.11
资产总额（亿元）	122.40	121.06	122.85	123.11
所有者权益（亿元）	72.72	73.20	74.13	74.19
短期债务（亿元）	9.18	10.64	9.83	9.71
长期债务（亿元）	21.29	17.30	18.35	17.84
全部债务（亿元）	30.46	27.94	28.18	27.54
营业总收入（亿元）	3.43	3.15	2.06	0.30
利润总额（亿元）	0.94	0.66	0.46	-0.12
EBITDA（亿元）	1.37	1.09	0.89	--
经营性净现金流（亿元）	-3.12	1.70	0.54	0.09
营业利润率（%）	13.09	12.92	11.43	15.65
净资产收益率（%）	1.02	0.65	0.39	--
资产负债率（%）	40.59	39.53	39.66	39.73
全部债务资本化比率（%）	29.52	27.62	27.54	27.07
流动比率（%）	106.40	75.80	87.04	84.69
经营现金流动负债比（%）	-12.24	6.18	2.00	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.04	0.04	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	1.36	0.76	0.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.24	25.68	31.69	--
公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	77.07	67.14	66.97	66.68
所有者权益（亿元）	24.28	24.91	24.91	25.08
全部债务（亿元）	15.48	17.07	16.48	15.94
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.84	0.63	-0.01	0.00
资产负债率（%）	68.50	62.89	62.81	62.38
全部债务资本化比率（%）	38.94	40.65	39.82	38.85
流动比率（%）	94.04	71.94	79.07	76.44
经营现金流动负债比（%）	-17.77	2.48	0.74	--

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 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；3. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；4. 本报告合并口径中其他应付款中有息债务纳入短期债务进行核算；长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算；5. “--”表示数据无意义

数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 六盘水投 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/22	李思卓 董思茵	水务企业信用评级方法 V3.1.202205 水务企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.2012205	阅读全文
	AA	AA	稳定	2020/07/15	霍正泽 李思卓	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅

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六盘水市水利开发投资有限责任公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

六盘水市水利开发投资有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于六盘水市水利开发投资有限责任公司（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，公司实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 21.20 亿元，实收资本为 11.65 亿元。2023 年 5 月 10 日，公司控股股东由六盘水市工业和信息化局变更为六盘水市国有资产监督管理委员会（以下简称“六盘水市国资委”）。截至 2023 年 5 月底，六盘水市国资委和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持有公司 97.08% 和 2.92% 股权，公司实际控制人为六盘水市人民政府。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2023 年 5 月底，公司本部内设 12 个职能部门，包括党政办公室、纪检监察室和人力资源部等；截至 2023 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 3 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 122.85 亿元，所有者权益 74.13 亿元（含少数股东权益 0.20 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 2.06 亿元，利润总额 0.46 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 123.11 亿元，所有者权益 74.19 亿元（含少数股东权益 0.20 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.30 亿元，利润总额-0.12 亿元。

公司注册地址：贵州省六盘水市钟山区凤凰山兴隆路 1 号；法定代表人：赵玉雄。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，公司由联合资信所评定的存续债券如表 1 所示，“20 六盘水投 MTN001”募集资金已按照指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已正常支付该债券利息。

表 1 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)
20 六盘水投 MTN001	3.00	3.00	2020/10/09	3+2

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产业

场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 水务行业

水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业。由于涉及国计民生，行业公益性和区域垄断性特点突出。我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，2021 年，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，城市用水普及率达到 99.38%，城市供水行业固定资产投资规模持续提升，城市供水行业处于平稳发展状态；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，但水价区域差异化明显。污水处理方面，近年来我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国污水处理行业处于发展期。

近几年水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水处理设施和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，推进水费改革提升水务行业盈利空间。我国水务行业目前呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来，水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将成为实力较强的水务企业拓展业务及异地扩张的机会，预期竞争格局仍将保持基本稳定。完整版行业分析详见《[2023 年水务行业分析](#)》。

2. 区域经济及政府财力

公司是六盘水市重要的供水、污水处理和水利管网安装企业以及六盘水市重要的水利工程建设主体，公司的日常经营和投资方向受六盘水市经济发展状况的影响较大。

（1）区域经济

2022 年，六盘水市经济总量小幅增长，但固定资产投资和规模以上工业增加值同比均有所下降。

根据《六盘水市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，六盘水市地区生产总值为 1503.6 亿元，同比增长 0.7%。其中，第一产业增加值 188.3 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 671.1 亿元，同比下降 1.4%；第三产业增加值 644.2 亿元，同比增长 2.0%。三次产业结构为 12.5: 44.6: 42.9，与上年相比，第一次产业和第三产业占比分别上升 0.3 个百分点和 0.6 个百分点，第二产业占比下降 3.9 个百分点。2022 年，六盘水市固定资产投资比上年下降 4.0%；同期，六盘水市规模以上工业增加值同比下降 2.1%。

（2）政府财力

2022 年，六盘水市一般公共预算收入有所下降，财政自给能力弱，政府债务负担重。

根据《六盘水市 2022 年全市和市级预算执行情况与 2023 年全市和市级预算草案的报告》，2022 年，六盘水市一般公共预算收入为 96.09 亿元，同比下降 6.12%；同期，六盘水市一般公共预算支出 326.49 亿元，财政自给率为 29.43%，财政自给能力弱；政府性基金预算收入 105.30 亿元，同比下降 17.64%；上级补助收入 197.95 亿元。截至 2022 年底，六盘水市政府债务余额 752.04 亿元，根据综合财力（一般公共预算收入+政府性基金收入+一般公共预算上级补助收入+政府性基金预算上级补助收入）计算所得的地方政府债务率为 188.32%，地方政府债务负担重。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司实际控制人未发生变化。截至2023年3月底，公司注册资本为21.20亿元，实收资本为11.65亿元。2023年5月10日，公司股权结构变更为六盘水市国资委持股97.08%，农发基金持股2.92%，公司实际控制人仍为六盘水市人民政府。

2. 企业规模和竞争优势

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍是六盘水市重要的供水、污水处理和水利管网安装企业以及六盘水市重要的水利工程建设主体，其业务在六盘水市保持专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好，公司本部及部分重要子公司本部新增逾期信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的征信报告（统一社会信用代码：91520200098544144T），截至2023年7月18日，公司本部无已结清不良贷款记录。存在一笔285.00万元逾期记录，存在一笔1.15亿元关注类信贷记录，根据公司提供的说明，上述逾期及关注类信贷记录系公司与华融金融租赁股份有限公司（以下简称“华融金租”）1.50亿元产生，截至2023年7月18日，债务余额1.15亿元，公司已与华融金租达成初步展期协议。

根据公司提供的子公司六盘水市江源电力有限公司（以下简称“江源电力”）征信报告（统一社会信用代码：9152020075015018XJ），截至2023年7月17日，江源电力本部无未结清和已结清的不良贷款记录。存在一笔38.87万元逾期记录，根据

公司提供的说明，系与中国工商银行股份有限公司六盘水分行（以下简称“工商银行”）协商调整还款计划期间产生，现阶段已与工商银行达成协议，重新调整还款计划。

根据公司提供的子公司六盘水市水务有限责任公司（以下简称“水务公司”）征信报告（统一社会信用代码：915202006927255111），截至2023年6月16日，水务公司本部无未结清和已结清的不良贷款记录。

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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司重要管理人员无变动，公司人员结构无重大变化。公司在法人治理结构和管理体制等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，受供水收入和贸易收入下滑影响，公司营业总收入同比有所下降，综合毛利率小幅下降。

跟踪期内，公司营业总收入主要来自于供水业务和商品贸易业务。公司其他业务板块包括管网安装和电力输送等业务，收入规模均较小。

2022年，公司营业总收入同比有所下降，主要系供水收入和贸易收入下降所致。毛利率方面，除管网安装和水产品销售业务外，公司其他业务毛利率均有所下降，综合毛利率小幅下降。2023年1—3月，公司实现营业总收入0.30亿元，综合毛利率为16.00%。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
供水业务	1.23	39.04	30.31	1.06	51.66	20.21	0.29	96.67	44.43
管网安装	0.15	4.67	-13.04	0.15	7.48	-6.76	*	1.33	4.15
电力输送	0.05	1.54	49.39	0.04	2.14	35.67	*	2.33	40.69
水产品销售	*	0.03	-249.04	*	0.23	26.82	0.00	0.00	--
污水处理	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
商品贸易	1.65	52.34	0.13	0.71	34.49	0.02	0.00	0.00	--
其他	0.08	2.39	88.10	0.08	4.00	59.93	0.00	0.00	--
合计	3.15	100.00	14.01	2.06	100.00	13.17	0.30	100.00	16.00

注：1.2021—2022 年，公司水产品销售业务收入分别 9.92 万元和 47.54 万元，2023 年 1—3 月，公司管网安装收入为 40.00 万元，电力输送收入为 70.00 万元 2. “--”代表数据不适用

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）供水及污水处理业务

公司供排水业务在六盘水市中心城区专营性优势明显，2022 年，公司供水业务收入及毛利率同比均有所下降。

水务公司依据六盘水市住房和城乡建设局授予的特许经营授权书，在六盘水市中心城区从事供排水生产经营、供排水设施管理维护及供排水管道施工安装业务，特许经营期限截至 2026 年 11 月。公司供排水业务具体服务范围包括六盘水市中心城区及红桥工业园区。

供水业务

公司取水主要来源为玉舍水库、双桥水库和天生湖水库，水库整体蓄水能力为 16936.00 万吨，上述水库均为公司自有资产。

2022 年，公司原水取水量同比有所增长。由于公司供水业务的原水来源主要为自有水库，取水成本较低，公司在自有水库取水仅需缴纳水资源费，水资源费为 0.06 元/吨。

表3 公司原水取水情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
水库数量（座）	5	5	5
蓄水能力（万吨）	16936.00	16936.00	16936.00
原水取水量（万吨）	5606.98	5680.57	1309.12
水资源费（元/吨）	0.06	0.06	0.06

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司制水能力同比未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司制水能力为 48.50 万吨/日。

表4 截至2023年3月底公司制水厂情况

水厂名称	水厂状态	投产时间	设计制水能力（万吨/日）
玉龙水厂	启用	2006 年	10.00
月照水厂	启用	2017 年	30.00
天生湖水厂	启用	2016 年	5.00
朝阳水厂	备用	1992 年	2.50
德坞水厂	备用	2010 年	1.00
合计	--	--	48.50

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司供水量同比小幅增长，主要系六盘水市东部片区扩张及自来水需求量增长所致。

供水指标方面，公司水质合格率保持在 100.00%；供水普及率保持稳定，截至 2023 年 3 月底为 85.00%；跟踪期内，公司产销差率在 18.00%以上，保持在偏高的水平。2022 年，公司的产能利用率较上年保持稳定。

表5 公司供水情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
供水量（万吨）	5220.12	5298.55	1221.41
水质合格率（%）	100.00	100.00	100.00
供水普及率（%）	85.00	85.00	85.00
产销差率（%）	17.75	18.46	18.21
产能利用率（%）	49.42	49.42	49.42

资料来源：公司提供

公司的供水区域为六盘水市中心城区和红桥工业园区。售水方面，跟踪期内，公司售水量有所增长，主要系非居民售水量增长所致。从用户类型看，公司下游客户以居民为主。从不同类型用户供水量角度来看，居民生活用水有所提升，非居民生活用水量有所下降。

表6 公司售水及管网情况

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
售水量（万吨）	4293.07	4320.23	999.00
其中：居民生活用水（万吨）	3106.04	3406.70	779.86
非居民用水（万吨）	1183.71	910.55	218.33
特种行业用水（万吨）	3.32	2.98	0.81
供水管网总长度（千米）	2609.12	2644.65	2650.56
自来水用户数（户）	135053	142335	148208

资料来源：公司提供

水价方面，供水价格由政府统一定价，根据《贵州省城镇供水价格管理办法实施细则》，政府计算的供水价格主要由供水成本、费用、税金和利润构成。六盘水市终端自来水价格由水价和污水处理费构成，公司拥有贵州省发展和改革委员会颁发的经营服务性收费许可证，由公司负责收取自来水费，其中污水处理费作为六盘水市政府的非税收入，公司行使代收职能，公司仅将水价部分确认为收入。根据《关于调整市中心城区污水处理费征收标准的通知》，市中心城区居民用水污水处理费征收标准为 0.95 元/立方米，非居民用水污水处理费为 1.40 元/立方米。跟踪期内，根据六盘水市发展和改革委员会发布的《市发展改革委关于调整市中心城区供水价格的通知》（六盘水发改价费〔2022〕148号），自 2023 年 1 月 1 日起，六盘水市范围内自来水价有所调升，终端水价亦有所调升。

表7 2023年起六盘水市水价构成情况

（单位：元/立方米）

供水客户类型		自来水价	污水处理费	终端水价
居民生活用水	第一阶梯（月用量≤15 立方米/户）	2.74	0.95	3.69
	第二阶梯（15 立方	4.11	0.95	5.06

米/户<月用水量≤24立方米/户）			
第二阶梯（月用量≥24立方米/户）	8.22	0.95	9.17
非居民生活用水	4.35	1.40	5.75
特种用水	15.00	1.40	16.40

资料来源：公司提供

2022 年，公司供水业务收入有所下降，主要系受公共安全卫生事件影响，非居民用水量和特种用水量下降所致。毛利率方面，2022 年，公司供水业务毛利率有所下降，主要系 2022 年一季度和四季度六盘水市进入枯水期，需从较远的水库抽水导致成本增长以及收入总额有所下降但折旧成本维持不变综合所致。2023 年 1—3 月，公司实现供水业务收入 0.29 亿元，毛利率 44.43%，毛利率提升主要系水价上升所致。

污水处理业务

2020年起，公司不再确认污水处理业务收入，未来盈利能力及收入稳定性有待关注。

截至 2023 年 3 月底，小屯污水处理厂已正式运营，但未完成工程决算，公司整体污水处理能力为 16.50 万吨/日。

表8 截至2023年3月底公司污水处理厂情况

项目	投产时间	处理能力（吨/日）
九洞桥污水处理厂	2007.01	5.00
德坞污水处理厂	2010.11	1.50
小屯污水处理厂	工程决算中	10.00
合计	--	16.50

资料来源：公司提供

从产权情况来看，九洞桥污水处理厂、德坞污水处理厂和小屯污水处理厂产权均归属于水务公司。业务模式方面，公司代管的污水处理厂不单独确认污水处理收入，公司收取的自来水终端水费中的污水处理费为政府非税收入，全额上缴财政；公司每年根据污水处理业务运营情况向政府提交运营费用预算表，政府根据该预算表按月向公司拨付污水处理业务运营费用，主要包括人员工资及福利费和运

行费用（主要包括原材料费、水电费和管理费用等），该费用仅覆盖污水处理业务运营成本。2022年和2023年1—3月，经六盘水市人民政府确认的污水处理运营费用分别为2005.69万元和511.25万元。

自建供排水设施项目

公司自建供排水设施项目未来尚需投资规模较小，且部分在建项目资金已经纳入地方财政预算，公司的资金筹措压力一般。

为满足公司供排水业务需要，近年来公司陆续开展了多个供水工程、污水处理厂工程、水库工程和配套管网设施工程的投资建设。截

至2023年3月底，公司自建供排水设施项目共8个，计划总投资额33.99亿元，已完成投资额30.58亿元，除雨污系统改造工程涉及重大变更已投资额已经超过预算之外，其余项目尚需投资3.42亿元。考虑到月照水厂配套管网工程项目、双桥水库供水工程项目及水城河治理工程项目的部分贷款纳入地方财政预算，公司的筹资压力一般。公司自建供排水设施项目建成之后，公司供水及污水处理能力将进一步提升。

表9 截至2023年3月底公司在建供排水设施项目情况

项目名称	开工时间	项目进度	计划总投资额（亿元）	已投资（亿元）
双桥水库项目	2011年12月	已完工，未完成竣工决算，由于该工程涉及征地拆迁，移民局审计未完成，暂未进行决算	20.50	20.50
月照水厂	2014年12月	已完工，未完成竣工决算，由于月照水厂部分证照未办理完毕，暂未进行决算	2.56	2.56
月照水厂配套管网工程	2015年12月	该工程分为两期，一期工程已完成，但由于经开区建设未开工，二期工程未开工，暂未进行决算	3.61	0.68
六盘水污水处理厂工程	2015年3月	已完工，由于部分证照未办理完毕，暂未进行决算。	2.94	2.54
德坞污水处理厂提标改造项目	2017年12月	已完工，由于部分证照未办理完毕，暂未进行决算	0.41	0.41
九洞桥污水处理厂提标改造工程	2019年12月	该工程分为两期，一期工程已完成，二期工程未开工，暂未进行决算	0.86	0.77
水钢污水处理厂工程项目	2020年5月	已完工，由于部分证照未办理完毕，暂未进行决算	0.66	0.66
雨污系统改造工程	--	主体建设阶段	2.45	2.46
合 计	--	--	33.99	30.58

注：雨污系统改造项目内含6个子项目，其中新建管网部分涉及重大变更，导致已投资额超过总投资额；各项目开工时间不一致，故无明确开工时间
资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司有1个拟建项目，为六盘水东城区供水管网工程，计划总投资0.35亿元。

表10 截至2023年3月底公司拟建项目情况

项目名称	项目简介	计划总投资（亿元）
六盘水东城区供水管网工程	新建供水管网 DN800 管 3713m、DN600 管 3926m、DN200 管 96m，新建加压泵站一座。	0.35

资料来源：公司提供

（2）管网安装业务

公司的管网安装业务板块由下属子公司负责，相关收入及利润规模较小。

公司管网安装业务包括在建工程中的管网安装和对企业及个人管网安装。针对在建工程中的管网安装，公司负责整个六盘水市中心城区的给排水管网建设和维护；六盘水市中心城区的给排水主管道由水务公司及各子公司对其所负责的区域自行投资建设，其中供水主管道建成后计入公司固定资产。针对企业 and 个人的管网安装业务，安装自来水管道工期较短，一般当月施工当月完工。公司无施工队，安装工程由外包施工队开展。施工合同主要条款约定了工程建设规模、工程造价、施工要求和方式、双方责任、工程质量及保修、付款方式和解决合同纠纷方法。根据公司的会计政策

与合同约定，公司一般根据完工进度分阶段确认收入。安装工程资金来自于公司的自有资金。

2022 年，公司管网安装收入保持稳定，毛利率有所上升但仍为负。2023 年 1—3 月，公司实现管网安装业务收入 40.00 万元，毛利率为 4.15%。

（3）工程代管业务

公司工程代管项目已完工，未来将不再确认工程代管业务收入。公司建设的工程代管项目将由政府回购，但由于政府尚未对项目建设成本及工程管理费的支付时间安排作出明确约定，项目建设成本对公司资金形成较大占用。联合资信将关注回款的落实情况。

截至 2023 年 3 月底，公司受托建设的水城河综合治理工程已完工，该项目于 2014 年 12 月开工建设，建设内容包括水城河干流、明湖支流和德坞支流总长度约 20.98 公里范围内的河道治理及河道两岸景观打造，总投资 21.80 亿元。公司所支付的项目成本均体现在“长期应收款”中。六盘水市水务局正推进水城河运营维护 PPP 项目，通过 PPP 项目特许经营权转让方式筹集资金并支付公司工程代管业务的相关费用，相应的项目公司已于 2019 年 2 月 19 日成立，公司已于 2019 年收到政府支付的回款 4.53 亿元。联合资信将持续关注具体项目回款情况。因工程代管项目已完工，自 2019 年起公司不再确认工程代管业务收入。

（4）商品贸易业务

公司商品贸易业务以子公司为运营主体，于 2020 年正式开展，采用以销定购模式，整公司贸易业务毛利润空间很低，上下游集中度很高且存在重叠，需关注贸易业务相关风险。

公司商品贸易业务主要由子公司六盘水市供水总公司安装工程公司（以下简称“安装工程公司”）负责，于 2020 年正式开展，2021 年贸易品种为电解镍，购买平均单价为 13.49 万元/吨，销售平均单价为 13.51 万元/吨。2022 年贸易品种为螺纹钢，购买平均单价为 4250.00 元/吨，销售平均单价为 4300.00 元/吨。

风险控制方面，公司采用以销定购模式进行贸易业务，故毛利率很低。公司应收账款账期一般为一年以内，账期较短。

上下游集中度方面，公司上游供应商为贵州省工盛贸易有限公司、山东科达基建有限公司、张家港保税区天和伟信国际贸易有限公司、温州佰锐贸易有限公司和龙岩棋强商贸有限公司；下游客户为温州佰锐贸易有限公司、温州市昌顺金属材料有限公司、江苏融宜供应链管理有限公司和蚌埠名睿鑫新材料有限公司，集中度很高。

（5）其他业务

公司的其他业务主要为下属子公司负责的电力输送和租赁等业务，相关收入及利润规模较小，对公司整体的营业总收入及毛利率影响较小。

公司电力业务主要通过子公司江源电力和六盘水市双桥电站有限责任公司运营。公司在六盘水市境内拥有长度为 32.50 千米的输电线，主要客户为六盘水北盘江水电开发有限公司。六盘水北盘江水电开发有限公司的发电需经过公司的输电线接入贵州电网，公司向六盘水北盘江水电开发有限公司收取电力过网费。2022 年，公司电力输送业务收入和毛利率均小幅下降。

公司的其他业务为公司自有房屋和商业物业的出租收入，相关收入规模较小。

3. 未来发展

公司未来的重点工作仍主要集中于六盘水市供排水业务，并计划开展水利水电项目。

未来，公司将重点开展对六盘水市的水利工程设施项目和水电项目，对与水利水电有关的国有资产进行优化配置，从项目开发、品牌打造、市场营销等角度引导、参与和促进六盘水市水利水电行业的发展，促进六盘水市水利水电投资的聚集，以实现规模效益。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年 1—3 月财务报表未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内共 3 家一级子公司，2022 年及 2023 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司均未发生变化。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模小幅增长。公司货币资金规模很小，应收类款项规模较大，对公司的自有资金形成较大占用，同时由于借款方存在被执行人信息，需关注其未来款项回收情况。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 122.85 亿元，较上年底增长 1.48%，主要系其他应收款增长所致。其中，流动资产占 19.12%，非流动资产占 80.88%。公司资产结构以非流动资产为主。

表 11 公司主要资产构成情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	0.44	0.36	0.38	0.31	0.11	0.09
其他应收款	19.64	16.23	22.15	18.03	22.39	18.19
流动资产	20.85	17.23	23.49	19.12	23.46	19.06
长期应收款	17.54	14.49	17.54	14.28	17.54	14.25
投资性房地产	39.18	32.37	39.18	31.89	39.18	31.82
在建工程	32.78	27.08	31.31	25.49	31.66	25.72
非流动资产	100.20	82.77	99.36	80.88	99.65	80.94
资产总额	121.06	100.00	122.85	100.00	123.11	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报告整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 23.49 亿元，较上年底增长 12.63%，主要系其他应收款增长所致。公司流动资产主要由其他应收款构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 0.38 亿元，较上年底下降 13.17%，主要系项目投入、债券偿还和关联方往来款变动综合所致。货币资金中有 0.21 亿元受限资金，受限比例为 55.28%，主要系票据保证金和因九洞桥污水处理厂应付工程款涉诉导致资金受限所致。

截至 2022 年底，公司其他应收款 22.15 亿元，较上年底增长 12.74%，主要系与区域内国有企业和政府部门往来款增长所致。公司其他应收款中关联方往来款 0.73 亿元，关联方借款 10.89 亿元，政府部门往来款 3.79 亿元，债务风险准备金 5.95 亿元。从集中度来看，公司其他应收款前五名账面价值合计 17.41 亿元，占

78.37%，集中度较高。其中，对六盘水市城市建设投资有限责任公司（以下简称“六盘水城投”）借款 5.52 亿元，六盘水城投及其子公司六盘水市开发投资有限公司已多次被列入被执行人名单，且于 2023 年 2 月 7 日被列入失信被执行人名单，未来款项回收情况需保持关注。坏账计提来看，公司其他应收款共计提坏账准备 736.33 万元，计提比例很低。

表 12 截至 2022 年底公司其他应收账款情况

债务人名称	金额（亿元）	占比（%）	性质	账龄
六盘水市财政局	5.95	26.76	偿债保证金	0~5 年以上
六盘水城投	5.52	24.84	借款	0~3 年
钟山区人民政府	2.64	11.88	借款	0~5 年以上
六盘水市城际轨道有限责任公司	2.03	9.12	借款	0~5 年

六盘水市公共交通有限公司	1.28	5.77	借款	0~2年、3~4年、5年以上
合计	17.41	78.37	--	--

资料来源：公司审计报告

(2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 99.36 亿元，较上年底下降 0.84%，主要系在建工程下降所致。公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产和在建工程构成。

截至 2022 年底，公司长期应收款 17.54 亿元，较上年底保持稳定。公司长期应收款全部为应收工程代管项目—水城河综合治理工程的工程款项。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 39.18 亿元，较上年底下降 0.02%。从构成看，公司投资性房地产中，房屋及建筑物 1.13 亿元，土地使用权 38.06 亿元，投资性房地产中的土地使用权全部为商住用地，公司尚未制定相关开发计划。

截至 2022 年底，公司在建工程 31.31 亿元，较上年底下降 4.46%，主要系水城河工程经审计后工程款金额有所减少和管网设施转入固定资产所致。公司在建工程主要由双桥水库工程和月照水厂工程等构成。

截至 2022 年底，公司受限资产合计 2.08 亿元，其中投资性房地产受限 1.28 亿元，货币资金受限 0.11 亿元，其他权益工具投资受限 0.68 亿元。此外，公司货币资金中由于涉诉和业务冻结使用受限的款项合计 0.10 亿元，审计报告中未纳入受限资产。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 123.11 亿元，较上年底增长 0.21%。其中，流动资产占 19.06%，非流动资产占 80.94%。公司资产仍以非流动资产为主，各科目较上年底均未发生重大变动。

资产流动性方面，截至 2022 年底及 2023 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）占资产总额的比重分别为 32.53%和 32.58%，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款和应收工程代管项目的工程款，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益小幅增长，构成以实收资本和资本公积为主，公司所有者权益稳定性良好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 74.13 亿元，较上年底增长 1.27%，主要系未分配利润和资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.74%，少数股东权益占比为 0.26%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 15.71%、71.07%和 9.91%。所有者权益结构稳定性良好。

截至 2022 年底，公司实收资本保持稳定；资本公积 52.69 亿元，较上年底小幅增长 1.23%，系接受各政府部门及原六盘水市地质勘查局和六盘水市供电局等事业单位职工家属“三供一业”资产 0.64 亿元所致。

截至 2022 年底，公司未分配利润 7.35 亿元，较上年底增长 4.16%，系利润累积所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 74.19 亿元，较上年底增长 0.08%，系资本公积增长所致。公司资本公积 52.86 亿元，较上年底增长 0.33%，系公司部分工程经审计核算后金额调整所致。

表 13 公司所有者权益主要构成情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 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	11.65	15.91	11.65	15.71	11.65	15.71
资本公积	52.05	71.10	52.69	71.07	52.86	71.25

未分配利润	7.05	9.64	7.35	9.91	7.23	9.74
所有者权益合计	73.20	100.00	74.13	100.00	74.19	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报告整理

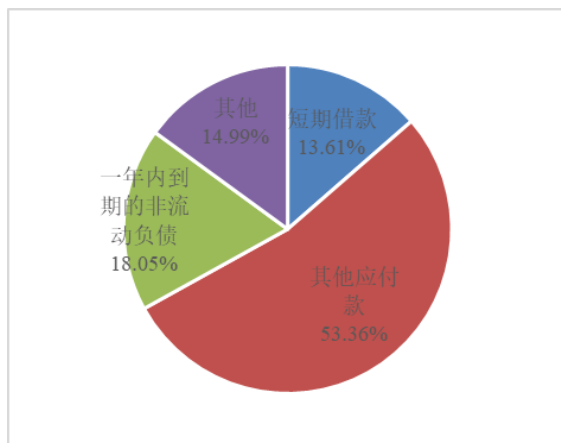
(2) 负债

截至 2022 年底，公司有息债务有所增长，构成以长期债务为主，其中非标类融资占比较高，整体债务负担尚可，但短期偿债压力很大。

截至 2022 年底，公司负债总额 48.72 亿元，较上年底增长 1.79%，主要系长期借款增长所致。其中，流动负债占 55.40%，非流动负债占 44.60%。公司负债结构相对均衡。

截至 2022 年底，公司流动负债 26.99 亿元，较上年底下降 1.91%，主要系其他应付款、短期借款和一年内到期的非流动负债下降所致。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。

图1 公司流动负债构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司短期借款 3.67 亿元，较上年底下降 10.99%，主要系债务偿还所致。公司短期借款主要由保证借款 1.40 亿元、抵押借款 1.07 亿元、质押借款 0.20 亿元、保证并质押借款 1.00 亿元构成。

截至 2022 年底，公司应付票据 0.67 亿元，较上年底增加 0.65 亿元，其中银行承兑汇票 0.33 亿元，商业承兑汇票 0.34 亿元。

截至 2022 年底，公司其他应付款 14.40 亿元，较上年底下降 4.43%，主要系政府代垫款和企业代垫款及借款下降所致。公司其他应付款主要由政府代垫款 7.41 亿元、企业代垫款及

借款 3.73 亿元、关联方往来款 1.58 亿元和外部往来款 1.28 亿元构成。公司其他应付款中有息债务 0.62 亿元，纳入短期债务进行核算。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 4.87 亿元，较上年底下降 6.34%，主要系债务偿还所致。公司一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款 0.70 亿元，一年内到期的长期应付款 4.17 亿元。

截至 2022 年底，公司非流动负债 21.73 亿元，较上年底增长 6.80%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 10.48 亿元，较上年底增长 13.35%，其中，保证借款 3.65 亿元，质押借款 1.90 亿元，保证并质押借款 3.81 亿元，质押并抵押借款 1.82 亿元，一年内到期部分 0.70 亿元。

截至 2022 年底，公司应付债券 3.55 亿元，较上年底增长 16.40%，主要系子公司六盘水市双桥电站有限责任公司于 2022 年 3 月 29 日获得贵州省农业农村现代化发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）对其生态渔业项目增资扩股 5000.00 万元优先股所致。公司应付债券主要由中期票据 3.00 亿元和优先股 0.50 亿元构成。

截至 2022 年底，公司长期应付款 4.32 亿元，较上年底下降 13.68%，主要系部分融资租赁款项于一年内到期转入一年内到期的非流动负债所致。公司长期应付款全部为融资租赁款项，系有息债务，纳入长期债务进行核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 48.92 亿元，较上年底增长 0.41%。其中，流动负债占 56.63%，非流动负债占 43.37%。公司流动负债与非流动负债相对均衡。公司其他应付款 15.18 亿元，较上年底增长 5.44%，主要系往来款增长所致。其他科目较上年底未发生重大变化。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 28.18 亿元，较上年底增长 0.87%，其中短期债务 9.83 亿元，长期债务 18.35 亿元。从债务指标来看，截至 2022 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 39.66%、27.54%和 19.84%，较上年底分别提高 0.12 个百分点、下降 0.08 个百分点和提高 0.73 个百分点。公司债务率指标表现尚可。公司融资渠道来看，融资租赁款项占公司全部债务的比例为 30.12%，公司全部债务中非标类融资占比较高。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 27.54 亿元，较上年底下降 2.27%。其中，短期债务 9.71 亿元，长期债务 17.84 亿元。从债务指标来看，截至 2023 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 39.73%、27.07%和 19.38%，较上年底分别提高 0.08 个百分点、下降 0.47 个百分点和下降 0.46 个百分点。

债务期限结构情况来看，以 2023 年 3 月底有息债务为基础，未来 3 年内，公司分别需偿付有息债务金额为 9.71 亿元、0.91 亿元和 4.00 亿元，考虑到公司可用货币资金规模很小且资产流动性较弱，公司短期债务偿付压力很大。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所下降，营业利润率小幅下降，期间费用控制能力有所弱化，利润总额对政府补贴和投资收益的依赖性很强，整体盈利能力指标表现有所弱化。

2022 年，公司营业总收入有所下降，同比下降 34.63%，营业成本有所下降，同比下降 33.94%，公司营业利润率小幅下降。

表14 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	3.15	2.06	0.30
营业成本（亿元）	2.71	1.79	0.25
期间费用（亿元）	0.61	0.62	0.16
其中：管理费用（亿元）	0.41	0.19	0.05

销售费用（亿元）	0.18	0.40	0.07
其他收益（亿元）	0.65	0.50	0.00
投资收益（亿元）	0.27	0.36	0.00
利润总额（亿元）	0.66	0.46	-0.12
营业利润率（%）	12.92	11.43	15.65
总资本收益率（%）	0.49	0.32	--
净资产收益率（%）	0.65	0.39	--

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报告整理

从期间费用看，2022 年，公司期间费用小幅增长，期间费用率为 30.32%。公司期间费用主要由销售费用和管理费用构成，财务费用相对较低。公司对期间费用的控制能力有所弱化。

2022 年，公司其他收益为 0.50 亿元，主要由政府补助构成；投资收益 0.36 亿元，主要由长期股权投资中水务企业的投资收益构成；同期，公司利润总额为 0.46 亿元，公司利润总额对政府补助和投资收益的依赖性很强。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，公司整体盈利能力指标表现有所弱化。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.30 亿元，利润总额为-0.12 亿元。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流受往来款规模变动影响有所下降，收现质量好；投资活动现金流量较小；筹资活动现金净流出额有所下降。

表15 公司现金流情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入（亿元）	6.42	3.54	0.45
经营活动现金流出（亿元）	4.72	3.00	0.36
经营活动现金流量净额（亿元）	1.70	0.54	0.09
投资活动现金流入（亿元）	0.17	0.39	0.00
投资活动现金流出（亿元）	1.49	0.51	0.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.32	-0.12	-0.30
筹资活动前现金流量净额（亿元）	0.38	0.42	-0.21
筹资活动现金流入（亿元）	5.45	5.31	1.25
筹资活动现金流出（亿元）	7.07	5.96	1.31

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
筹资活动现金流量净额(亿元)	-1.62	-0.66	-0.06
现金收入比(%)	126.37	126.10	141.13

资料来源：根据公司年度报告及 2022 年一季度财务报告整理

经营活动方面，2022 年，公司经营活动现金流量净额有所下降，受往来款收支规模下降影响，公司经营活动现金流入和流出额均有所下降。经营活动现金流入主要由业务回款构成，经营活动现金流出主要由项目建设支出和水务运营支出构成。公司现金收入比 126.10%，较上年保持相对稳定。

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流量净额仍为净流出，其中投资活动现金流入主要以定期存单和取得投资收益收到的现金构成；投资活动现金流出主要以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为主，系公司自建供排水设施投入。

公司 2022 年筹资活动前现金流量净额小幅增长。筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流量净流出额有所下降。筹资活动现金流入主要以取得借款收到的现金和融资租赁流入构成；筹资活动现金流出主要以偿还债务和融资租赁支付的现金构成。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 0.09 亿元，主要以公司业务运营收支为主；投资活动现金流量净额-0.30 亿元；筹资活动现金流量净额-0.06 亿元。

6. 偿债能力

公司的短期偿债指标表现很弱，长期偿债指标表现较弱；公司间接融资渠道有待拓宽；由于被担保的六盘水市国有企业多次被列入被执行人，公司或有负债风险高。

从短期偿债能力指标看，2022 年底，公司流动比率和速动比率均有所增长，2022 年，公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务保障能力差。截至 2022 年底，公司现金短期债务比仍较差。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降；同期末，公司现金短期债务比进一步下降至 0.01 倍，公司短期偿债指标表现很弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 有所下降，全部债务/EBITDA 有所增长，EBITDA 利息倍数有所增长。公司整体长期偿债指标表现较弱。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率(%)	75.80	87.04	84.69
	速动比率(%)	74.60	85.32	82.85
	经营现金/流动负债(%)	6.18	2.00	--
	经营现金/短期债务(倍)	0.16	0.05	--
	现金短期债务比(倍)	0.04	0.04	0.01
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	1.09	0.89	--
	全部债务/EBITDA(倍)	25.68	31.69	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.06	0.02	--
	EBITDA/利息支出(倍)	0.76	0.89	--
	经营现金/利息支出(倍)	1.18	0.54	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信总额 25.72 亿元，已使用额度 21.04 亿元，未使用额度 4.58 亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 17.76 亿元，主要为对六盘水市内国有企业的担保，担保比率 23.94%，其中，部分被担保人已多次被列入被执行人名单，公司未来担保代偿情况需保持关注，公司或有负债风险高。

表17 公司对外担保情况

被担保人名称	被担保人控股股东	担保余额（万元）	被担保是否存在被执行人信息
六盘水城投	六盘水市国资委	48617.24	是
六盘水市城轨轨道有限责任公司	六盘水市国资委	44612.97	否
六盘水市民生产业投资集团有限责任公司	六盘水市国资委	39531.82	是
六盘水市农业投资开发有限责任公司	六盘水市国资委	16627.00	否
六盘水空港新能源投资开发有限公司	六盘水市工业和信息化局	12450.00	否
六盘水市交通运输集团有限公司	六盘水市国资委	6785.00	否
六盘水凉都猕猴桃产业股份有限公司	六盘水市农业投资开发有限责任公司	5800.00	是
六盘水市交通投资开发有限责任公司	六盘水市民生产业投资集团有限责任公司	1000.00	是
六盘水市西福园生态服务有限公司	六盘水市民生产业投资集团有限责任公司	460.00	否
贵州能鑫能源产业投资有限公司	六盘水市国资委	450.00	是
六盘水市扶贫开发投资有限公司	六盘水市农业投资开发有限责任公司	420.00	否
六盘水市公共交通有限公司	六盘水市国资委	270.00	是
六盘水金玲籽农业科技发展有限公司	六盘水市农业投资开发有限责任公司	270.00	否
六盘水交通物资贸易有限公司	六盘水市工业和信息化局	270.00	否
合计	--	177564.03	--

资料来源：公司提供

7. 公司本部财务分析

公司本部资产总额占合并口径的比例一般，负债占合并口径比例很高，所有者权益占合并口径较低。2022年，公司本部未实现营业收入，利润总额占合并口径的比重很低。公司收入集中在子公司，需持续关注公司本部对子公司的管控情况。

截至2022年底，公司本部资产总额66.97亿元，较上年底下降0.25%，其中流动资产20.52亿元（占30.63%），非流动资产46.45亿元（占69.37%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款构成；非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。截至2022年底，公司本部资产占合并口径的54.51%，占比一般。

截至2022年底，公司本部负债总额42.06亿元，较上年底下降0.39%。其中，流动负债25.95亿元（占61.69%），非流动负债16.11亿元（占38.31%）。从构成看，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；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司本部2022年末的资产负债率为62.81%，较2021年底下降0.09个百分点。截至2022年底，公司本部负债占合并口径的86.33%，占比很高。

截至2022年底，公司本部所有者权益为24.91亿元，较上年底下降0.02%。在所有者权益中，实收资本为11.65亿元（占46.76%）、资本公积为9.11亿元（占36.57%）、未分配利润为3.72亿元（占14.93%），公司本部所有者权益稳定性良好。截至2022年底，公司本部所有者权益占合并口径的33.60%，占比较低。

2022年，公司本部未实现营业收入，利润总额为-0.01亿元，占合并口径比例均很低。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为0.19亿元，投资活动现金流净额1.59亿元，筹资活动现金流净额-1.97亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额66.68亿元，所有者权益为25.08亿元，负债总

额 41.60 亿元；公司本部资产负债率 62.38%；
2023 年 1—3 月，公司本部未实现营业收入和
利润总额。

十、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。公司作为六盘水市重要的供水主体，获得政府支持的可能性很高。跟踪期内，公司继续在政府补助和资产划入方面获得外部支持。

1. 支持能力

公司实际控制人为六盘水市人民政府，2022年以来，六盘水市经济体量小幅增长，一般公共预算收入有所下降，经济和财政实力很强。公司实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

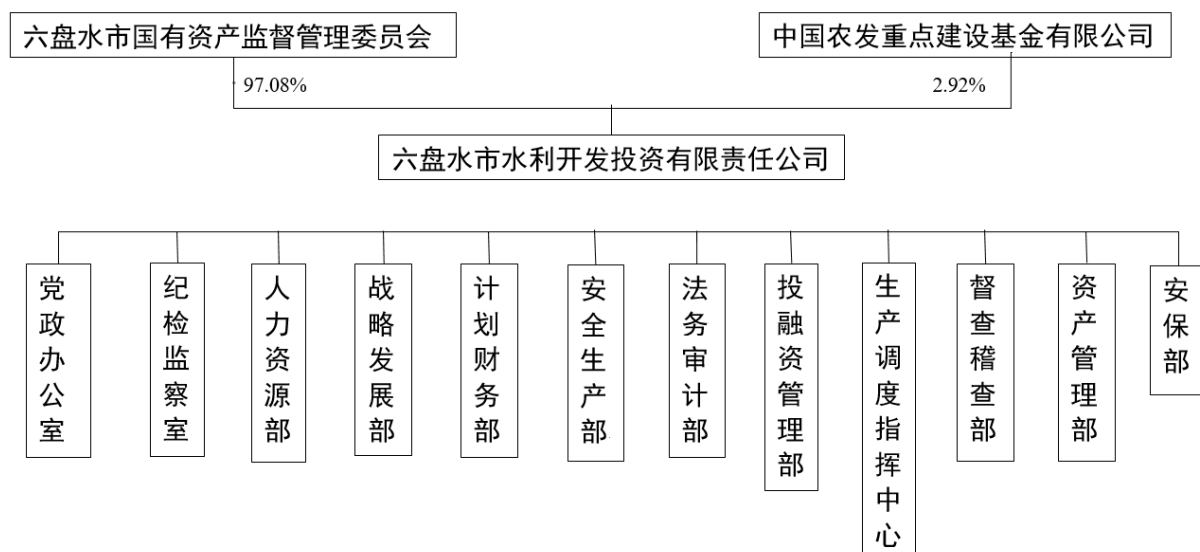
公司作为六盘水市重要的供水主体，业务区域专营优势明显，获得政府支持的可能性很高。跟踪期内，公司外部支持主要体现在政府补贴和资产划入方面。

2022年，公司接受各政府部门及原六盘水市地质勘查局和六盘水市供电局等事业单位职工家属“三供一业”资产0.65亿元，计入“资本公积”；公司收到财政补贴0.50亿元，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，维持“20 六盘水投 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 5 月底公司股权结构及组织结构图



附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

名称	注册地	业务性质	持股比例	取得方式
六盘水市水务有限责任公司	贵州省六盘水市	自来水生产、供给	100.00%	划拨
六盘水市江源电力有限公司	贵州省六盘水市	电力输送	100.00%	划拨
六盘水市锑源矿泉水开发投资有限公司	贵州省六盘水市	生产、销售饮料、提供住宿服务、餐饮服务、娱乐服务	59.31%	新设

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.67	0.44	0.38	0.11
资产总额（亿元）	122.40	121.06	122.85	123.11
所有者权益（亿元）	72.72	73.20	74.13	74.19
短期债务（亿元）	9.18	10.64	9.83	9.71
长期债务（亿元）	21.29	17.30	18.35	17.84
全部债务（亿元）	30.46	27.94	28.18	27.54
营业总收入（亿元）	3.43	3.15	2.06	0.30
利润总额（亿元）	0.94	0.66	0.46	-0.12
EBITDA（亿元）	1.37	1.09	0.89	--
经营性净现金流（亿元）	-3.12	1.70	0.54	0.09
财务指标				
销售债权周转次数（次）	11.64	10.35	7.08	--
存货周转次数（次）	12.77	9.46	4.52	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	126.84	126.37	126.10	141.13
营业利润率（%）	13.09	12.92	11.43	15.65
总资本收益率（%）	0.73	0.49	0.32	--
净资产收益率（%）	1.02	0.65	0.39	--
长期债务资本化比率（%）	22.65	19.12	19.84	19.38
全部债务资本化比率（%）	29.52	27.62	27.54	27.07
资产负债率（%）	40.59	39.53	39.66	39.73
流动比率（%）	106.40	75.80	87.04	84.69
速动比率（%）	105.44	74.60	85.32	82.85
经营现金流动负债比（%）	-12.24	6.18	2.00	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.04	0.04	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	1.36	0.76	0.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.24	25.68	31.69	--

注：1. 本报告合并口径将其他应付款中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款纳入长期债务核算；2. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；3. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	1.12	0.22	0.02	0.02
资产总额 (亿元)	77.07	67.14	66.97	66.68
所有者权益 (亿元)	24.28	24.91	24.91	25.08
短期债务 (亿元)	4.20	6.98	6.00	5.66
长期债务 (亿元)	11.28	10.09	10.49	10.28
全部债务 (亿元)	15.48	17.07	16.48	15.94
营业总收入 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	0.84	0.63	-0.01	0.00
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-5.94	0.65	0.19	0.00
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	*	*	*	--
存货周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	*	*	*	*
营业利润率 (%)	*	*	*	*
总资本收益率 (%)	2.11	1.52	-0.01	--
净资产收益率 (%)	3.46	2.56	-0.02	--
长期债务资本化比率 (%)	31.72	28.82	29.63	29.07
全部债务资本化比率 (%)	38.94	40.65	39.82	38.85
资产负债率 (%)	68.50	62.89	62.81	62.38
流动比率 (%)	94.04	71.94	79.07	76.44
速动比率 (%)	94.03	71.93	79.05	76.43
经营现金流动负债比 (%)	-17.77	2.48	0.74	--
现金短期债务比 (倍)	0.27	0.03	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. “--”代表数据不适用；3. “/”代表数据未获得，因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；4. “*”代表分母为 0，数据无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报告整理

附件 3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
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%
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×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+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其含义

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 评级展望设置及其含义

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