

六盘水市水利开发投资有限责任公司 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6360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主体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”的信用等级为 AA，评级展望调整为负面。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十二日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、本报告版权为联合资信所有，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。

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

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
六盘水市水利开发投资有限责任公司	AA/负面	AA/稳定	2024/07/22
20 六盘水投 MTN001	AA/负面	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，六盘水市水利开发投资有限责任公司（以下简称“公司”）仍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，公司业务保持明显的区域专营优势。2023 年，六盘水市经济和财政水平同比均有所增长，公司继续获得外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司营业总收入最主要来源仍为供水业务，公司水务设施在建及拟建项目尚需投资额较小，整体投资进度缓慢。公司资产以应收类款项、投资性房地产和在建工程为主，流动性较弱；所有者权益中实收资本和资本公积占比高，权益稳定性较强；公司债务以长期债务为主，整体债务负担轻，但面临很大的短期债务偿付压力；2023 年公司利润总额由正转负，公司收到的财政补贴有所减少，利润总额对非经常性损益依赖严重，盈利指标表现差；公司长期和短期偿债指标表现均较差，或有负债风险高，间接融资渠道亟待拓宽，且存在未决诉讼情况。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资产划拨和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

2023 年以来，公司及重要子公司企业信用报告存在多笔不良及关注类贷款，且存在逾期记录；公司存在重大涉诉未决情况；公司对外担保中多家被担保企业被列为被执行人；公司短期偿付压力很大且尚未使用银行授信额度低。联合资信评估股份有限公司将公司的评级展望调整为负面。

可能引致评级上调的敏感性因素：债务压力大幅减轻，盈利能力和偿债能力明显增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：融资环境恶化，公司核心资产被划出，政府支持程度持续减弱，公司偿债指标进一步弱化，涉诉、代偿等负面舆情进一步增多，逾期记录进一步增多。

优势

- **跟踪期内，公司业务仍保持明显的区域专营优势。**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基础设施建设主体，仍保持明显的区域专营优势。
- **公司继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到划拨资产 1.70 亿元，收到财政补贴 24.56 万元。

关注

- **公司资产流动性较弱。**截至 2023 年底及 2024 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 32.96%和 34.03%，主要为应收政府单位及国有企业的往来款和代管项目工程款，回款时间存在一定不确定性；且部分应收对象被列为被执行人，资产流动性较弱。
- **公司对非标类融资依赖程度较高，短期债务偿付压力很大且尚未使用银行授信额度低。**截至 2023 年底，公司全部债务 29.44 亿元，其中非标类融资合计 10.30 亿元，占全部债务的 34.99%。截至 2024 年 3 月底，公司短期债务为 9.53 亿元，现金短期债务比为 0.13 倍，且公司货币资金受限严重，公司面临很大的短期债务偿付压力；截至 2024 年 3 月底，公司尚未使用银行授信额度 0.13 亿元。
- **公司或有负债风险高。**截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 16.81 亿元，担保比率 22.23%，主要为对六盘水市国有企业的担保，被担保的六盘水市多家国有企业已多次被列为被执行人；截至 2024 年 5 月底，公司与上海巴安水务股份有限公司（以下简称“巴安水务”）之间存在重大未决诉讼，公司作为被告被巴安水务上诉要求支付款项合计 3.15 亿元，公司或有负债风险高，需持续关注未来担保代偿情况和诉讼进展情况。
- **公司企业信用报告存在多笔不良和关注类贷款，且存在逾期记录。**截至 2024 年 7 月 1 日，公司本部企业信用报告未结清信贷记录中存在 2 笔不良类贷款记录，合计余额 2.69 亿元，1 笔关注类贷款记录，余额 1.83 亿元；合计逾期金额 0.52 亿元。子公司六盘水市水务有限责任公司银行企业信用报告中存在 2 笔未结清关注类贷款，合计余额 0.30 亿元，逾期金额 0.20 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	水务企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	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

本次评级打分表及结果

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 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

主要财务数据

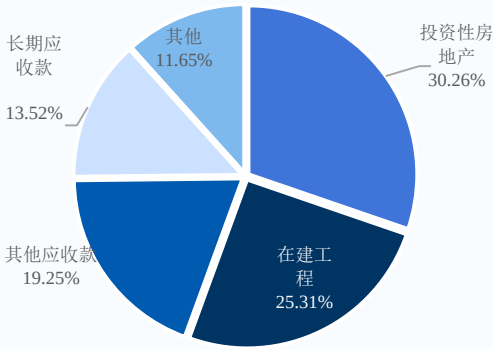
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	0.38	1.29	1.28
资产总额（亿元）	122.85	129.71	127.94
所有者权益（亿元）	74.13	75.67	75.61
短期债务（亿元）	9.83	8.95	9.53
长期债务（亿元）	18.35	20.48	20.49
全部债务（亿元）	28.18	29.44	30.02
营业总收入（亿元）	2.06	1.73	0.33
利润总额（亿元）	0.46	-0.01	-0.06
EBITDA（亿元）	0.89	0.38	--
经营性净现金流（亿元）	0.54	1.07	0.17
营业利润率（%）	11.43	23.07	20.62
净资产收益率（%）	0.39	-0.22	--
资产负债率（%）	39.66	41.66	40.91
全部债务资本化比率（%）	27.54	28.01	28.42
流动比率（%）	87.04	91.82	100.11
经营现金流动负债比（%）	2.00	3.62	--
现金短期债务比（倍）	0.04	0.14	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	0.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.69	76.72	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	66.97	69.65	66.10
所有者权益（亿元）	24.91	24.87	24.90
全部债务（亿元）	16.48	13.52	15.46
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.01	-0.04	-0.01
资产负债率（%）	62.81	64.29	62.33
全部债务资本化比率（%）	39.82	35.22	38.31
流动比率（%）	79.07	84.61	74.50
经营现金流动负债比（%）	0.74	1.04	--

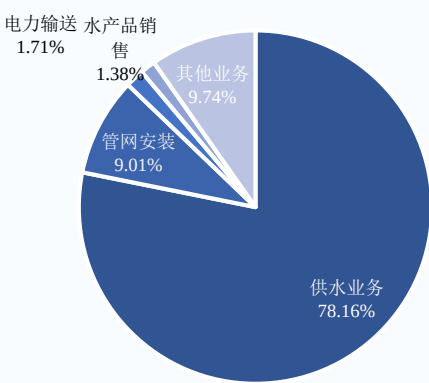
注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务报表未经审计；3 本报告合并口径将其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；5.“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

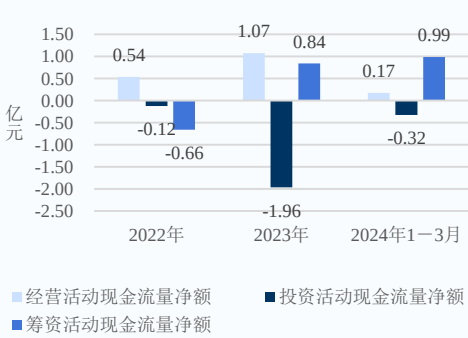
2023 年底公司资产构成



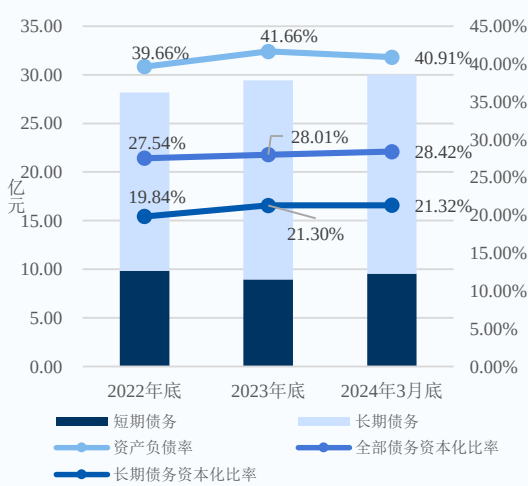
2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 六盘水投 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2025/10/09	调整票面利率，回售，事先约束，控制权变更，交叉保护，财务指标承诺

注：1.“20 六盘水投 MTN001”附存续期第 3 年末投资者回售选择权，上表所列到期兑付日为最终到期日；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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	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/稳定	AA/稳定	2023/07/26	李思卓 董思茵	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	阅读全文
20 六盘水投 MTN001	AA/稳定	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、历史评级报告可通过链接可查询
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李思卓 lisz@lhratings.com

项目组成员：董思茵 dongsy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）及其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，公司注册资本、实收资本和实际控制人未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 21.20 亿元，实收资本 11.65 亿元，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”）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，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”）为公司实际控制人。

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基础设施建设主体，按照联合资信行业分类标准划分为水务行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设党政办公室、纪检监察室和人力资源部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 3 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 129.71 亿元，所有者权益 75.67 亿元（含少数股东权益 0.19 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 1.73 亿元，利润总额-0.01 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 127.94 亿元，所有者权益 75.61 亿元（含少数股东权益 0.19 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.33 亿元，利润总额-0.06 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

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。同期末，“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，公司已按期支付利息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 六盘水投 MTN001	3.00	3.00	2020/10/09	3+2 年

资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

我国水务行业公益性和区域垄断性特点突出，其中供水行业处于相对成熟阶段，污水处理行业尚处于发展期；我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内调整幅度有限。我国水务行业现阶段呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局，需关注地方财力较弱区域水企项目回款风险。

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。我国人均水资源量较世界平均水平处于低位，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，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，但近年来增速有所放缓；2022 年，我国城市用水普及率已达到 99.39%，城市供水行业固定资产投资规模较 2021 年高峰有所回落，城市供水行业处于相对成熟阶段；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国 36 个大中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，我国污水处理能力进一步上升，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。

近年来，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；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，加快补齐城市和县城污水处理能力缺口；推进水费改革提升水务行业盈利空间等方面。我国水务行业现阶段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为实力较强的水务企业提供拓展业务及异地扩张的机会，但水务行业涉及国计民生，预期竞争格局仍将保持基本稳定。行业关注方面，我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来随着相关政策的出台和落实，水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内价格调整幅度有限，行业盈利能力短期内承压；水务企业长期资产投入规模较大，回报周期较长，企业或面临较大资本支出压力，且需关注地方财力较弱区域水务企业项目回款风险。完整版行业分析详见[《2024 年水务行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2023 年，六盘水市地区生产总值及财政收入均实现同比增长，但财政自给能力较弱，政府债务负担重。整体看，公司外部发展环境良好。

六盘水市位于黔西乌蒙山区，西接云南省曲靖市，北邻毕节市。截至 2023 年底，六盘水市下辖 2 个区、1 个特区、1 个代管县级市。

图表 2 • 六盘水市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1503.6	1557.6
GDP 增速（%）	0.7	3.2
固定资产投资增速（%）	-4.0	-14.8
三产结构	12.5:44.6:42.9	11.9:44.1:44.0
人均 GDP（万元）	4.98	5.15

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《六盘水市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，六盘水市地区生产总值同比增长 3.2%，其中，第一产业增加值 185.1 亿元，增长 3.3%；第二产业增加值 687.7 亿元，增长 0.6%，其中工业增加值 617.1 亿元，增长 2.0%；第三产业增加值 684.8 亿元，增长 5.7%。六盘水市规模以上工业增加值比上年增长 1.3%。分门类看，采矿业增加值下降 1.0%，制造业增加值增长 7.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长 3.8%。固定资产投资中，第一产业投资下降 89.1%，第二产业投资增长 10.5%，第三产业投资下降 29.9%。2023 年六盘水市固定资产投资增速持续下降，为-14.8%。根据六盘水市统计局公布的数据，2024 年 1—3 月六盘水市实现地区生产总值 402.3 亿元，按不变价格计算同比增长 5.5%。

图表 3 • 六盘水市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	96.09	110.33
一般公共预算收入增速（%）	-6.12	14.83

税收收入（亿元）	58.64	70.30
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	61.03	63.72
一般公共预算支出（亿元）	326.50	341.06
财政自给率（%）	29.43	32.35
政府性基金收入（亿元）	105.30	123.99
地方政府债务余额（亿元）	752.04	935.26

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于六盘水市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，六盘水市一般公共预算收入增长幅度较大，一般公共预算收入质量一般，财政自给能力较弱；政府性基金预算收入同比有所增长。截至 2023 年底，六盘水市政府债务率¹为 204.46%，地方政府债务负担重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 21.20 亿元，实收资本 11.65 亿元，六盘水市国资委和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国资委。

2 企业规模和竞争力

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、水利管网安装企业以及水利工程建设主体，其业务在六盘水市保持明显的专营优势。

3 信用记录

跟踪期内，公司本部和重要子公司本部存在多笔不良和关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91520200098544144T），截至 2024 年 7 月 1 日，公司本部无已结清不良及关注类贷款记录。未结清信贷记录中存在 2 笔不良类贷款记录，合计余额 2.69 亿元；1 笔关注类贷款记录，合计余额 1.83 亿元。根据公司提供的说明，关注类贷款中，存在 1 笔中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）贷款，系公司向建设银行申请调整还款计划，建设银行同意后自动将贷款类别下调为关注类，合计余额 1.83 亿元。不良类贷款中，存在 1 笔浙商银行股份有限公司贷款，余额 0.49 亿元，该笔贷款已于 2024 年 3 月 21 日完成借新还旧，逾期金额 0.49 亿元；存在 1 笔远东国际融资租赁有限公司（以下简称“远东租赁”）借款，余额 2.20 亿元，逾期金额 190.00 万元，截至报告出具日，公司已与远东租赁达成初步和解协议。同时，公司正常类贷款中，六盘水农村商业银行股份有限公司贷款存在 117.17 万元逾期记录。

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”）企业信用报告（统一社会信用代码：915202006927255111），截至 2024 年 7 月 1 日，水务公司本部无未结清和已结清的不良贷款记录，存在 2 笔未结清关注类贷款，合计余额 0.30 亿元；存在 1 笔已结清关注类贷款，以上关注类贷款均系兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”）贷款产生，逾期金额 0.20 亿元。公司已与兴业银行达成续贷展期协议，兴业银行将其下调为关注类。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在其他逾期或违约记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

¹ 政府债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100.00%

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入主要来自供水业务，公司营业总收入规模同比有所下降，综合毛利率有所上升。

跟踪期内，公司营业总收入主要来自供水业务。2023 年，公司营业总收入同比下降 16.03%，主要系商品贸易收入下降所致；毛利率水平同比增长 12.23 个百分点，系供水业务毛利率同比增长以及原毛利率水平很低的商品贸易收入占比大幅下降所致。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入结构未发生重大变化，仍主要来自供水业务，公司实现收入 0.33 亿元，相当于 2023 年的 19.08%，毛利率水平小幅下降。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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（%）
供水业务	1.06	51.66	20.21	1.35	78.16	27.73	0.32	96.97	21.88
管网安装	0.15	7.48	-6.76	0.16	9.01	-2.80	0.00	--	--
电力输送	0.04	2.14	35.67	0.03	1.71	33.84	0.01	3.03	2.50
水产品销售	0.00	0.23	26.82	0.02	1.38	17.89	0.00	--	--
商品贸易	0.71	34.49	0.02	0.00	0.03	100.00	0.00	--	--
其他	0.08	4.00	59.93	0.17	9.71	32.16	0.00	--	--
合计	2.06	100.00	13.17	1.73	100.00	25.40	0.33	100.00	21.15

注：1. 2022 年，公司水产品销售业务收入 47.54 万元；2. 2023 年，公司商品贸易收入为 5.17 万元
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

（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优势明显，2023 年，公司供水业务收入和毛利率同比均有所增长，公司供水在建项目尚需投资额较小且整体进度较慢。

公司供水及污水处理业务主要由子公司水务公司负责，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。

2023 年，公司原水取水量同比小幅下降。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，水资源费仍为 0.06 元/吨。

图表 5 • 公司原水取水情况

指标	2022 年	2023 年	2024 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）	5680.57	5591.24	1854.86
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 2024 年 3 月底，公司制水能力为 48.50 万吨/日。

图表 6 • 截至 2024 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下降。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 2024 年 3 月底为 85.00%；跟踪期内，公司产销差率在有所下降，保持在偏高的水平。2023 年，公司的产能利用率有所下降。

图表 7 • 公司供水情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
供水量（万吨）	5298.55	5199.85	1725.02
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（%）	18.46	12.71	13.80
产能利用率（%）	49.42	38.30	49.86

注：1. 公司产能利用率计算方式非使用全部可用制水厂作为基准，随不同水厂开启使用时间有所调整；2. 产销差率=（售水量/供水量）*100%

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，公司售水量同比有所增长，主要系居民生活用水量增长所致。从用户类型看，公司下游客户以居民为主，非居民用水和特种行业用水量同比均小幅下降。

图表 8 • 公司售水及管网情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
售水量（万吨）	4320.23	4538.90	1487.04
其中：居民生活用水（万吨）	3406.70	3632.08	1411.60
非居民用水（万吨）	910.55	904.07	75.17
特种行业用水（万吨）	2.98	2.77	0.27
供水管网总长度（千米）	2644.65	2692.12	2693.92
自来水用户量（户）	142335	151071	153664

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，居民用水各阶梯价格提升幅度在 14%以上；非居民生活用水和特种用水终端水价提升幅度在 19%以上。

图表 9 • 2023 年六盘水市水价构成情况

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 立方米/户<月用水量≤24 立方米/户）	4.11	0.95	5.06

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

2023 年，公司供水业务收入和毛利率同比均有所增长，主要系六盘水市水价提升所致。2024 年 1—3 月，公司供水业务毛利率有所下降系一季度六盘水市为枯水期，远距离抽水导致成本增长所致。

污水处理业务

公司拥有 3 个污水处理厂，截至 2024 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。

图表 10 • 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，针对九洞桥污水处理厂业务，公司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。德坞污水处理厂和小屯污水处理厂采用 TOT 模式运营，项目建成后已于 2019 年交由广东粤海水务股份有限公司（以下简称“粤海水务”）运营管理，合作期限为 27 年，转让价格 22.00 亿元，公司收取污水处理费后上缴至六盘水市财政局，由六盘水市财政局拨付至粤海水务。2023 年和 2024 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 2045.00 万元和 678.34 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，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 2024 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导致已投资额超过预算外，其余项目尚需投资 3.42 亿元，整体公司投资进度较 2023 年 3 月底未发生变化，处于停滞状态。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。

图表 11 • 截至 2024 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）	已投资额（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

资料来源：公司提供

截至 2024 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。

（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对内部在建工程中的管网安装和对外部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。针对企业和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。公司就安装工程与外聘施工团队签订施工合同，合同主要条款约定了工程建设规模、工程造价、施工要求和方式等。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。

2023 年，公司管网安装收入小幅增长，毛利率仍为负。2024 年 1—3 月，公司未实现管网安装业务收入。

（3）工程代管业务

公司建设的工程代管项目由政府回购，账面沉淀了较大规模应收工程代管款，跟踪期未收到相应回款

公司受托建设的水城河综合治理工程项目于 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，该项目已于 2019 年完工。公司所支付的项目成本均体现在“长期应收款”中。六盘水市水务局推进了水城河运营维护 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，公司于 2019 年收到政府支付的回款 4.53 亿元。政府尚未对项目建设成本及工程管理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，截至 2024 年 3 月底，公司应收工程代管款 17.53 亿元。跟踪期内，公司未收到政府相关回款，联合资信将持续关注回款情况。

（4）商品贸易业务

公司贸易业务毛利润空间很低，上下游集中度很高，需关注对手方履约风险。

公司商品贸易业务主要由子公司六盘水市供水安装工程有限公司（原名六盘水市供水总公司安装工程公司）负责 2022 年及 2023 年贸易品种为螺纹钢，购买平均单价分别为 4250.00 元/吨和 4256.80 元/吨，销售平均单价分别为 4300.00 元/吨和 4261.09 元/吨，2023 年，公司采用净额法确认收入，故收入大幅下降且毛利率为 100.00%。

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，2023 年，公司贸易业务上下游集中度很高。

图表 12 • 2023 年公司贸易业务主要供应商情况

企业名称	品种	单价（元/吨）	合计采购金额（万元）
南昌秀政贸易有限公司	螺纹钢	4366.00	253.67
贵州两怡农业科技有限公司	螺纹钢	4362.00	252.43
贵州辛丽雅材料有限公司	螺纹钢	4186.00	253.68
贵州夜嗨汇鑫贸易有限公司	螺纹钢	4186.00	251.22
贵州恒宇万通贸易有限公司	螺纹钢	4273.00	503.69
贵州赢越建材有限公司	螺纹钢	4186.00	253.27
烈沛（上海）贸易发展有限公司	螺纹钢	4244.00	503.06
合 计	--	--	2271.02

资料来源：公司提供

图表 13 • 2023 年公司贸易业务主要客户情况

企业名称	品种	单价（元/吨）	合计销售金额（万元）
黔东南州交旅物资贸易有限责任公司	螺纹钢	4264.00	1772.32

成都宏股物流有限公司	螺纹钢	4221.00	201.37
四川淘优乐电子商务有限公司	螺纹钢	4271.00	302.51
合 计	--	--	2276.20

资料来源：公司提供

（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。

公司的其他业务为电力输送业务、自有房屋和商业物业的出租收入。其中，公司电力业务主要通过子公司六盘水市江源电力有限公司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。2023 年，公司电力输送业务收入和毛利率同比均小幅下降。公司自有房屋和商业物业的出租收入，相关收入规模较小。

2 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投资建设。

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投资建设，对与水利水电有关的国有资产进行优化配置，从项目开发、品牌建立、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。

（四）财务方面

公司提供了 2023 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 2024 年 1—3 月财务报表未经审计。

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内共 3 家一级子公司。整体看，公司会计政策连续性较强，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，主要系应收类款项增加所致；公司应收类款项、投资性房地产和在建工程占比仍较高，对资金仍形成较大占用，公司资产流动性仍弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 5.58%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 14 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	23.49	19.12	27.27	21.02	28.03	21.90
货币资金	0.38	0.31	1.29	0.99	1.28	1.00
其他应收款	22.15	18.03	24.97	19.25	25.74	20.12
非流动资产	99.36	80.88	102.44	78.98	99.92	78.10
长期应收款	17.54	14.28	17.54	13.52	17.54	13.71
投资性房地产	39.18	31.89	39.25	30.26	39.25	30.68
在建工程	31.31	25.49	32.83	25.31	30.37	23.74
资产总额	122.85	100.00	129.71	100.00	127.94	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 16.09%。公司流动资产主要由货币资金和其他应收款构成。公司货币资金较上年底增长 238.36%，其中受限资金 1.16 亿元，受限比例非常高，受限原因系生态渔业项目农业产业基金，为专款专户管理；其他应收款较上年底增长 12.73%，主要系应收政府资金往来款和系统内关联方往来款增长所致，前五名合计占比 75.52%，构成来看，公司其他应收款主要由系统内关联方借款 11.46 亿元，系统内关联方往来款 2.48 亿元，政府资金往来款 3.88 亿元和债务风险准备金 6.61 亿元构成，账龄来看，公司其他应收款账龄 1 年以内款项余额 3.62 亿元，1~2 年款项余额 5.55 亿元，3 年以上款项余额 15.88 亿元，整体账龄较长。

图表 15 • 公司 2023 年底主要其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
六盘水市财政局	偿债保证金	5.95	1 年以上	26.37
		0.66	1 年以内	
六盘水市城市建设投资有限责任公司	借款	5.42	1 年以上	23.67
		0.51	1 年以内	
钟山区人民政府	借款	2.64	1 年以上	11.23
		0.18	1 年以内	
六盘水市城际轨道有限责任公司	借款	2.03	1 年以上	8.77
		0.17	1 年以内	
六盘水市公共交通有限公司	借款	1.28	1 年以上	5.48
		0.09	1 年以内	
合计	--	18.92	--	75.52

注：截至 2024 年 7 月 9 日，六盘水市城市建设投资有限责任公司存在 3 笔被执行记录，合计被执行金额 6.98 亿元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 3.10%。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 2023 年底，公司长期应收款较上年底无变化，为应收工程代管款项；投资性房地产小幅增长 0.19%，主要由土地使用权 38.03 亿元构成；在建工程较上年底增长 4.85%，主要系给排水设施审定投资金额增长所致。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 16 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
投资性房地产	1.28	0.99	抵押借款
其他权益工具投资	1.44	1.11	质押借款
定期存单	0.11	0.08	质押借款
长期股权投资	1.94	1.50	质押借款
货币资金	1.16	0.89	司法冻结、第三方监管等原因
合计	4.00	3.08	—

资料来源：公司提供

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系获得股东资产注入所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比高，权益稳定性仍较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.08%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 15.39% 和 71.88%，权益稳定性仍较强。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底增长 3.23%，系收到六盘水市国资委将首钢水钢职工家属区“三供一业”供水设施资产划拨所致；公司未分配利润较上年底下降 2.22%，系利润分配和经营亏损综合所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益构成未发生重大变化。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 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	15.71	11.65	15.39	11.65	15.40
资本公积	52.69	71.07	54.39	71.88	54.39	71.94
未分配利润	7.35	9.91	7.18	9.49	7.12	9.42
归属于母公司所有者权益合计	73.94	99.74	75.48	99.74	75.41	99.74
少数股东权益	0.20	0.26	0.19	0.26	0.19	0.26
所有者权益合计	74.13	100.00	75.67	100.00	75.61	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底小幅增长，债务结构以长期债务为主，对非标类融资依赖度较高，面临很大的短期债务偿付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 10.92%，主要系资金拆借和融资规模增加所致。公司负债结构仍以流动负债为主。截至 2024 年 3 月底，公司经营性负债构成未发生重大变化。

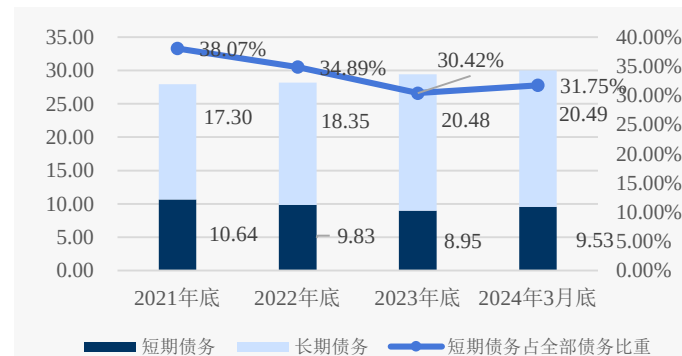
图表 18 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	26.99	55.40	29.70	54.96	28.00	53.49
短期借款	3.67	13.61	3.82	12.88	3.82	13.66
其他应付款	14.40	53.36	17.60	59.26	15.50	55.36
一年内到期的非流动负债	4.87	18.05	4.76	16.03	5.34	19.06
非流动负债	21.73	44.60	24.34	45.04	24.34	46.51
长期借款	10.48	48.23	9.73	39.98	9.73	39.99
应付债券	3.55	16.33	3.05	12.53	3.05	12.52
长期应付款	4.32	19.89	7.70	31.66	7.70	31.65
负债总额	48.72	100.00	54.04	100.00	52.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

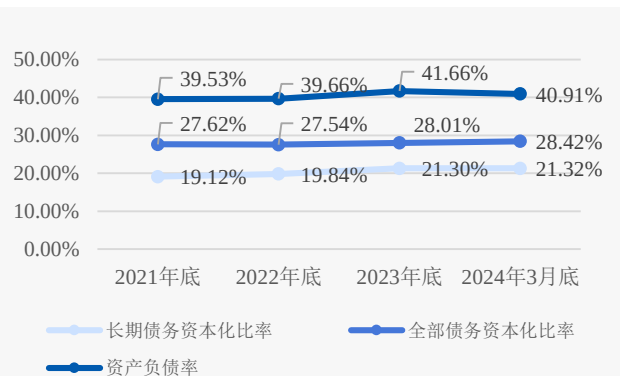
有息债务方面，本报告合并口径将其他应付款中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款中带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 4.45%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 10.36%，对债券融资依赖度一般；非标类融资占比 34.99%，对非标类融资依赖度较高。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所提高，公司债务负担有所加重。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 30.02 亿元，较上年底增长 1.97%，整体债务负担进一步加重，债务结构未发生重大变化。整体来看，公司债务负担轻。

图表 19 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 20 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司面临很大的短期债务偿付压力。

图表 21 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	8.95	0.05	6.73	13.71	29.44
占有息债务的比例（%）	30.40	0.17	22.86	46.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

受商品贸易业务收入确认方式影响，2023 年，公司营业总收入同比有所下降；利润总额由正转负，非经营性损益对利润形成有益补充，公司收到的政府补助金额有所减少，盈利指标表现差。

2023 年，公司营业总收入同比下降 16.03%，主要系商品贸易业务收入确认方法变动所致；营业成本同比下降 27.86%；营业利润率同比增长 11.64 个百分点。

非经营性损益方面，2023 年，公司收到的政府补助金额有所减少，利润总额由正转负，投资收益和资产处置收益对利润形成有益补充。2024 年 1—3 月，公司利润总额仍为负。

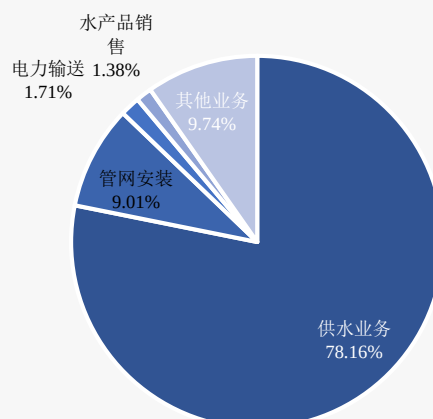
图表 22 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	2.06	1.73	0.33
营业成本	1.79	1.29	0.26
期间费用	0.62	0.68	0.15
投资收益	0.36	0.23	0.02
其他收益	0.50	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.11	0.00
利润总额	0.46	-0.01	-0.06
营业利润率（%）	11.43	23.07	20.62
总资本收益率（%）	0.32	-0.14	--
净资产收益率（%）	0.39	-0.22	--

注：2023 年，公司其他收益为 24.56 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

图表 23 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，受业务回款和往来款流入减少影响，公司经营活动现金流入和流出规模均有所下降；投资活动现金维持净流出状态；筹资活动净现金流由负转正。

图表 24 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	3.54	2.54	0.48
经营活动现金流出小计	3.00	1.47	0.31
经营活动现金流量净额	0.54	1.07	0.17
投资活动现金流入小计	0.39	0.29	0.00
投资活动现金流出小计	0.51	2.25	0.32
投资活动现金流量净额	-0.12	-1.96	-0.32
筹资活动前现金流量净额	0.42	-0.88	-0.15
筹资活动现金流入小计	5.31	5.33	1.29
筹资活动现金流出小计	5.96	4.50	0.30
筹资活动现金流量净额	-0.66	0.84	0.99
现金收入比（%）	126.10	111.57	133.59

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，公司委托代建业务回款额保持稳定但回款时间滞后，2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 28.27%，系业务回款和往来款流入均有所下降所致，公司现金收入比维持高位；经营活动现金流出同比下降 51.17%，主要系业务投入减少所致；经营活动现金净流入额同比有所增长。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流出主要以生态渔业项目农业产业资金流出和水利设施项目投入构成。公司投资活动现金维持净流出状态

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 0.54%，主要系外部融资资金流入增加所致；筹资活动现金流出同比下降 77.00%，主要由偿还债务支出构成。2023 年，公司筹资活动现金净流量由负转正。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入，投资活动现金净流出，筹资活动现金净流入，各科目构成未发生重大变化。

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标表现均较弱；对外担保规模较大且多家担保对象存在被执行情况，公司存在重大未决诉讼，或有负债风险高；间接融资渠道亟待拓宽。

图表 25 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	87.04	91.82	100.11
	速动比率（%）	85.32	90.54	98.80
	现金类资产/短期债务（倍）	0.04	0.14	0.13
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	0.89	0.38	--
	全部债务/EBITDA（倍）	31.69	76.72	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.89	0.43	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率较上年底小幅提升；现金短期债务比有所增长，但由于货币资金受限严重，现金类资产对短期债务的保障程度仍很低。整体看，公司短期偿债指标表现较差。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比下降 56.86%，EBITDA 对利息的覆盖程度有所弱化；公司全部债务/EBITDA 有所提高。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 21.11 亿元，其中尚未使用额度 0.13 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 16.81 亿元，担保比率为 22.23%，主要为区域内其他国有企业担保，多家被担保企业被列入失信被执行人名单或被被执行人名单；截至 2024 年 7 月 1 日，根据企业信用报告，公司本部作为担保人/反担保人的其他借贷交易中存在 3.60 亿元关注类余额和 960.00 万元不良类余额；子公司水务公司作为担保人/反担保人的其他借贷交易中存在 1.96 亿元关注类余额和 0.49 亿元不良类余额。公司或有负债风险高，未来担保代偿情况需保持关注。

图表 26 • 公司对外担保情况

公司名称	担保金额（万元）	是否被列入被执行人名单
六盘水市城际轨道有限责任公司	56784.97	否
六盘水市民生产业投资集团有限责任公司	34700.00	是
六盘水市城市建设投资有限责任公司	34460.00	是
六盘水市农业投资开发有限责任公司	16200.00	是
六盘水空港新能源投资开发有限责任公司	12200.00	否
六盘水市交通运输集团有限公司	6755.00	是
六盘水凉都猕猴桃产业股份有限公司	5560.00	是
六盘水市交通投资开发有限责任公司	960.00	是

六盘水交通物资贸易有限公司	270.00	否
六盘水市公共交通有限公司	255.00	否
合计	168144.97	--

注：“是否被列入被执行人名单”以2024年7月15日查询情况为准

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

未决诉讼方面，截至 2024 年 5 月底，公司与上海巴安水务股份有限公司（以下简称“巴安水务”）之间存在重大未决诉讼（案号：（2024）黔 02 民初 39 号），系巴安水务就水城河综合治理二期项目工程款支付事项向贵州省六盘水市中级人民法院对公司提起诉讼。巴安水务作为原告，诉求为公司支付工程款及复利、逾期保证金、征地拆迁款、违约金、材料费及保管费合计 3.15 亿元。截至报告出具日，该案件正在审理过程中。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产、权益和负债占合并口径比例分别为 53.70%、82.87%和 32.86%，负债占比高，资产和权益占比均一般；2023 年，公司本部未实现营业总收入，利润总额为-437.61 万元，公司本部主要承担管理职能，业务主要由各子公司负责。公司对各子公司在财务、融资、资金支付方面均有较为完备的管理方案，对子公司控制能力很强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，业务运行过程中承担了较多的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司水利工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，公司为六盘水市重要的供水主体，承担了较多的社会责任。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、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、污水处理、水利管网安装和水利工程建设主体，跟踪期内，在资产划拨和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系六盘水市国资委。2023 年，六盘水市地区生产总值和财政收入均实现同比增长。截至 2023 年底，六盘水市政府债务率为 204.46%，债务负担重。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为六盘水市城区重要的供水主体，业务区域专营性明显。跟踪期内，公司在资产划拨和财政补贴方面继续得到外部支持。

资产划拨

2023 年，公司收到六盘水市国资委划拨首钢水城钢铁（集团）有限责任公司首钢水钢职工家属区“三供一业”供水设施，增加资本公积 1.70 亿元。

财政补贴

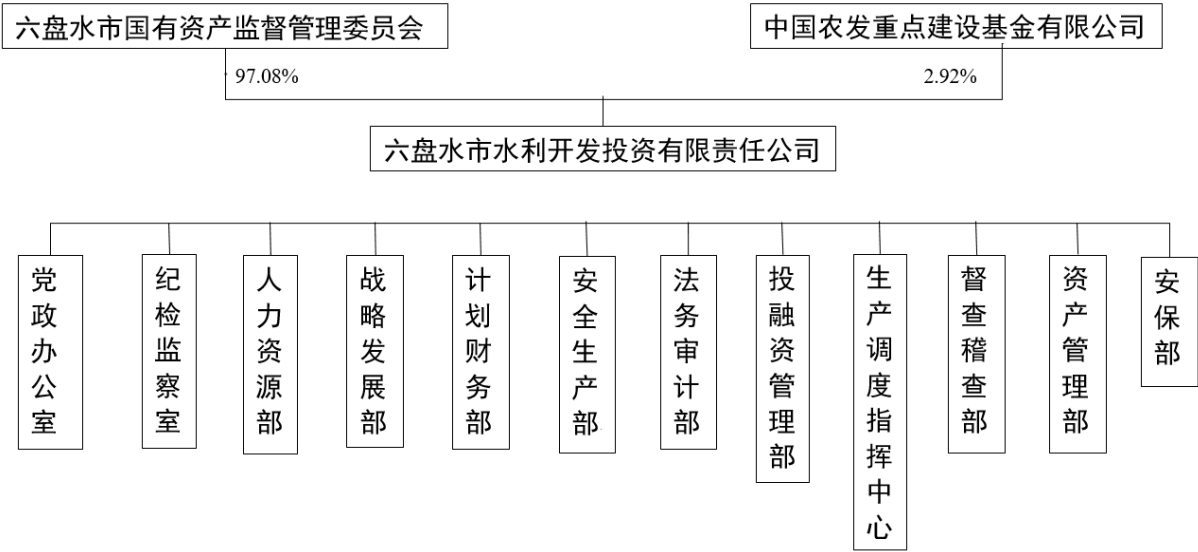
2023 年，公司收到政府补贴 24.56 万元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

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，评级展望调整为负面。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
六盘水市水务有限责任公司	自来水生产、供给	100.00	—	划拨
六盘水市江源电力有限公司	电力输送	100.00	—	划拨
六盘水市锶源矿泉水开发投资有限公司	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：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.44	0.38	1.29	1.28
应收账款（亿元）	0.30	0.28	0.25	0.26
其他应收款（亿元）	19.64	22.15	24.97	25.74
存货（亿元）	0.33	0.46	0.38	0.37
长期股权投资（亿元）	2.40	2.55	2.51	2.52
固定资产（亿元）	4.59	5.13	6.70	6.65
在建工程（亿元）	32.78	31.31	32.83	30.37
资产总额（亿元）	121.06	122.85	129.71	127.94
实收资本（亿元）	11.65	11.65	11.65	11.65
少数股东权益（亿元）	0.20	0.20	0.19	0.19
所有者权益（亿元）	73.20	74.13	75.67	75.61
短期债务（亿元）	10.64	9.83	8.95	9.53
长期债务（亿元）	17.30	18.35	20.48	20.49
全部债务（亿元）	27.94	28.18	29.44	30.02
营业总收入（亿元）	3.15	2.06	1.73	0.33
营业成本（亿元）	2.71	1.79	1.29	0.26
其他收益（亿元）	0.65	0.50	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.66	0.46	-0.01	-0.06
EBITDA（亿元）	1.08	0.89	0.38	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.98	2.60	1.93	0.44
经营活动现金流入小计（亿元）	6.42	3.54	2.54	0.48
经营活动现金流量净额（亿元）	1.70	0.54	1.07	0.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.32	-0.12	-1.96	-0.32
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.62	-0.66	0.84	0.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	10.35	7.08	6.46	--
存货周转次数（次）	9.46	4.52	3.07	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	126.37	126.10	111.57	133.59
营业利润率（%）	12.92	11.43	23.07	20.62
总资本收益率（%）	0.49	0.32	-0.14	--
净资产收益率（%）	0.65	0.39	-0.22	--
长期债务资本化比率（%）	19.12	19.84	21.30	21.32
全部债务资本化比率（%）	27.62	27.54	28.01	28.42
资产负债率（%）	39.53	39.66	41.66	40.91
流动比率（%）	75.80	87.04	91.82	100.11
速动比率（%）	74.60	85.32	90.54	98.80
经营现金流动负债比（%）	6.18	2.00	3.62	--
现金短期债务比（倍）	0.04	0.04	0.14	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	0.89	0.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	25.78	31.69	76.72	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径将其他应付款带息部分纳入短期债务进行核算，长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4.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，单位均指人民币；5 “--” 表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.22	0.02	0.00	0.00
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	18.66	20.47	22.20	18.65
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	12.26	12.60	12.64	12.64
固定资产（亿元）	1.81	1.76	1.71	1.71
在建工程（亿元）	7.89	5.79	6.77	6.78
资产总额（亿元）	67.14	66.97	69.65	66.10
实收资本（亿元）	11.65	11.65	11.65	11.65
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	24.91	24.91	24.87	24.90
短期债务（亿元）	6.98	6.00	2.90	5.38
长期债务（亿元）	10.09	10.49	10.62	10.09
全部债务（亿元）	17.07	16.48	13.52	15.46
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.65	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.63	-0.01	-0.04	-0.01
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	1.16	0.22	0.31	0.87
经营活动现金流量净额（亿元）	0.65	0.19	0.27	0.19
投资活动现金流量净额（亿元）	0.53	1.59	1.88	-0.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.09	-1.97	-2.17	-0.14
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	*	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*	*
总资本收益率（%）	1.52	-0.01	-0.11	--
净资产收益率（%）	2.56	-0.02	-0.16	--
长期债务资本化比率（%）	28.82	29.63	29.92	28.83
全部债务资本化比率（%）	40.65	39.82	35.22	38.31
资产负债率（%）	62.89	62.81	64.29	62.33
流动比率（%）	71.94	79.07	84.61	74.50
速动比率（%）	71.93	79.05	84.60	74.49
经营现金流动负债比（%）	2.48	0.74	1.04	--
现金短期债务比（倍）	0.03	0.00	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务数据未经审计；3“/”代表数据未获取；因公司本部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.“*”代表分母或分子为 0，指标无意义，“--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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%
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