

信用等级公告

联合〔2020〕2207号

联合资信评估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拟发行的 2020 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定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，六盘水市水利开发投资有限责任公司 2020 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年七月十五日



六盘水市水利开发投资有限责任公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

本期中期票据信用等级: AA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期中期票据发行规模: 基础发行金额 2 亿元, 发行金额上限 4 亿元

本期中期票据期限: 5 (3+2) 年, 附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还有息债务

评级时间: 2020 年 7 月 15 日

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	V3.0.201907
水务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	a		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	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	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
		调整因素和理由		
外部支持			3	

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; 财务指标为近两年加权平均值; 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”) 是六盘水市最主要的供水、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。联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对公司的评级反映了其业务区域专营优势明显, 公司持续获得有力的外部支持等方面的优势。联合资信同时也关注到公司工程代管业务回款时间存在不确定性、公司资产质量一般、短期偿债压力较大等因素可能对公司信用基本面带来的不利影响。

本期中期票据发行后对公司现有债务规模影响较大, 公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行金额上限的保障程度较强。考虑到本期中期票据发行规模较大, 且到期一次兑付本金, 公司存在一定的集中偿付压力。

近年来, 六盘水市经济实力较强, 为公司提供了良好的外部发展环境。随着供水能力的不断增强及区域内用水需求的增长, 公司未来收入规模有望提升。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以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司的主体偿债风险很小, 公司本期中期票据的偿还能力很强, 违约的风险很低。

优势

1. 公司的外部发展环境向好。近年来六盘水市区域经济实力较强, 为公司提供了良好的外部发展环境。
2. 公司的业务专营优势明显。公司作为六盘水市最主要的供水、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, 区域专营优势明显。
3. 公司持续获得有力的外部支持。公司在资金及资产注入、财政补贴和政府债务置换等方面得到有力的外部支持。

关注

1. 公司的工程代管业务回款存在一定的不确定性。公司工程代管业务回款时间存在一定不确定性, 项目投资成本对公司资金形成较大占用。

分析师：霍正泽 李思卓

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

2. 近年来公司货币资金规模持续下降，应收类款项规模大，整体资产流动性较弱，资产质量一般。近年来，公司的货币资金规模持续下降，2017—2020年3月底分别为28.77亿元、5.76亿元、4.61亿元和4.07亿元；截至2020年3月底，公司资产构成中应收类款项占公司资产总额的29.35%，公司账面上应收类款项规模大，对公司的自有资金形成较大占用。
3. 公司的短期偿债压力较大。截至2020年3月底，公司短期债务为8.00亿元，同期现金短期债务比为0.51倍。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
现金类资产(亿元)	28.82	5.77	4.66	4.11
资产总额(亿元)	131.21	114.70	117.91	117.79
所有者权益(亿元)	53.47	69.18	71.98	71.93
短期债务(亿元)	4.52	5.44	8.13	8.00
长期债务(亿元)	31.90	17.58	11.13	11.13
全部债务(亿元)	36.42	23.01	19.25	19.12
营业收入(亿元)	1.88	1.91	1.81	0.25
利润总额(亿元)	1.13	1.16	1.07	-0.05
EBITDA(亿元)	1.56	1.51	1.53	--
经营性净现金流(亿元)	8.23	2.18	9.14	-0.21
营业利润率(%)	48.29	46.18	34.98	4.86
净资产收益率(%)	1.42	1.29	1.14	--
资产负债率(%)	59.25	39.68	38.95	38.93
全部债务资本化比率(%)	40.52	24.96	21.10	21.00
流动比率(%)	123.97	106.02	78.11	76.58
经营现金流动负债比(%)	24.80	11.97	32.52	--
现金短期债务比(倍)	6.37	1.06	0.57	0.51
EBITDA利息倍数(倍)	0.64	0.63	0.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.28	15.26	12.55	--

公司本部（母公司）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额(亿元)	68.85	68.45	71.14	71.09
所有者权益(亿元)	21.65	22.37	23.44	23.43
全部债务(亿元)	16.74	15.47	12.43	12.33
营业收入(亿元)	0.46	0.19	0.12	0.00
利润总额(亿元)	0.70	0.55	0.52	1.02
资产负债率(%)	68.56	67.33	67.06	67.03
全部债务资本化比率(%)	43.61	40.89	34.65	34.47
流动比率(%)	100.88	74.66	65.96	64.88
经营现金流动负债比(%)	-46.20	21.16	28.10	--

注：2020年1-3月财务数据未经审计

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
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由六盘水市水利开发投资有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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、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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；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。

六盘水市水利开发投资有限责任公司 2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

六盘水市水利开发投资有限责任公司（以下简称“公司”）是由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”）出资组建的有限责任公司（国有独资），成立于 2014 年 4 月 17 日，初始注册资本 20.00 亿元，出资方式为以六盘水市水务有限责任公司（以下简称“水务公司”）和六盘水市江源电力有限公司（以下简称“江源电力公司”）账面净资产等实物出资。2014 年 10 月，由于六盘水市国资委的国资管理职能划转至六盘水市经济和信息化委员会（以下简称“六盘水市经信委”），公司股东变更为六盘水市经信委。2016 年 11 月，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）对公司增资 1.20 亿元。根据 2019 年 1 月 23 日下发的《中共六盘水市委、六盘水市人民政府关于六盘水市市级机构改革的实施意见》（六盘水党发〔2019〕4 号），六盘水市经信委更名为六盘水市工业和信息化局（以下简称“六盘水市工信局”），此次股东更名尚未变更公司章程和工商登记信息。截至 2020 年 3 月底，公司注册资本 21.20 亿元，实收资本 11.65 亿元。六盘水市工信局持股 94.34%，农发基金持股 5.66%，公司实际控制人为六盘水市人民政府。

公司经营范围：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（生产销售自来水；水源工程、输水管道工程的维修养护和防洪安全管理；污水处理及回用；各类市政给排水管网安装施工；水利、水电、电力基础设施建设投资开发；电力生产、

经营；技术咨询服务；供水；种植；养殖；机电产品、建材、矿产品的经销）。

截至 2020 年 3 月底，公司本部内设行政办公室、人事教育科、投融资部等共 6 个职能部门；公司纳入合并范围的子公司共 7 家。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 117.91 亿元，所有者权益 71.98 亿元（含少数股东权益 0.20 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 1.81 亿元，利润总额 1.07 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 117.79 亿元，所有者权益 71.93 亿元（含少数股东权益 0.20 亿元）；2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.25 亿元，利润总额 -0.05 亿元。

公司注册地址：贵州省六盘水市钟山区凤凰城市综合体 9-8 号；法定代表人：赵泽。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2020 年注册 8.00 亿元中期票据，本次拟发行六盘水市水利开发投资有限责任公司 2020 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行金额为 2.00 亿元，发行金额上限为 4.00 亿元，期限为 5（3+2）年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期中期票据每年付息一次，到期一次还本。

公司计划将本期中期票据募集资金全部用于偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，我国经济增速进一步下

滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行

2019年以来中国经济增速继续下行，全年GDP同比增长6.1%（见表1），为2008年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长6.4%，前二季度累计同比增长6.3%，前三季度累计同比增长均为6.2%，逐季下滑态势明显。2020年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP同比增长-6.8%，是我国有GDP统计数据以来首次出现大幅负增长。

表1 2016—2019年我国主要经济数据

项 目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1.增速及增幅均为同比增长情况

2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3.GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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，GDP为不变价规模

4.城镇失业率统计中，2016-2017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。

数据来源：国家统计局，wind，联合资信整理

2019年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020年一季度三大需求全面大幅收缩

2019年，社会消费品零售总额同比增长

8.0%，较上年下滑1.0%，其中网上零售额10.6万亿元，同比增长16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.4%，比上年低0.5个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为3.1%，比上年低6.4个百分点；基础设施投资增速为3.8%，与上年持平；房地产投资增速为9.9%，比上年高0.4个百分点。民间投资增速为4.7%，比上年低4.0个百分点；国有投资增速为6.8%，比上年高4.9个百分点。2019年，货物进出口总额31.54万亿元，同比增长3.4%，增速比上年回落6.3个百分点。其中，出口增长5.0%，进口增长1.6%。进出口顺差2.92万亿元，同比扩大25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长8.0%、14.1%、-10.7%和0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口9.27万亿元，增长10.8%。2020年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020年一季度工业和服务业同步大幅下降

2019年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长3.1%、5.7%和6.9%，占GDP比重分别为7.1%、39.0%和53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，增速较上年同期回落0.5个百分点；2019年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长9.4%和5.4%，服务业增长势头较好。2020年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1-2月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下

降

2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9% 和 -0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大

2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4% 和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长 -14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长 -5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大

2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受

疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2% 和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85% 下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，我国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基

点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对我国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端恢复快于需求端造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对我国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17

日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，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。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持我国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于我国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

四、行业及区域经济环境

1. 水务行业分析

水务行业主要包括自来水的生产和供应、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用与分配等。水资源在日常生产、生活中不可或缺，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，且由于

涉及国计民生，公益性和区域垄断性特点突出。水务行业产业链主要涉及原水获取、自来水生产、供应和污水处理和再生利用等环节，受区域水资源禀赋、水务政策影响较大。近年来，随着我国城市化进程推进，一系列节水和环保治污政策出台，为水务行业进一步发展释放空间。

(1) 区域水资源禀赋

我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，广大北方和部分沿海地区水资源禀赋较南方大部分地区有所欠缺，原水获取受到一定挑战，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式

我国水资源主要来源于地表水，地表水占水资源总量的 95.85%。由于我国人口基数大，人均水资源量水平长期处于低位，不足世界平均水平的三分之一。受制于我国南北地理环境和气候差异因素，全国约五分之四的水资源集中分布在长江流域及以南地区，水资源区域分布不均，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。其中，部分省份人均水资源量不足 1000 立方米/人，人均水资源量匮乏。

表 2 我国人均水资源量匮乏区域分布

省份/直辖市	人均水资源量 单位：(立方米/人)
天津	112.9
上海	159.9
北京	164.2
宁夏	214.6
河北	217.7
山西	328.6
山东	342.4
河南	354.6
江苏	470.6
辽宁	539.4
陕西	964.8

注：列示区域为人均水资源量不足1000立方米/人的省份或直辖市
资料来源：联合资信根据《2018年城市建设统计年鉴》整理

南水北调成为缓解我国南北水资源不平衡问题的重要举措，通过南水北调工程三条调水线路，与长江、淮河、黄河、海河相互联接，改善华北、西北等水资源匮乏区域的供水问题。

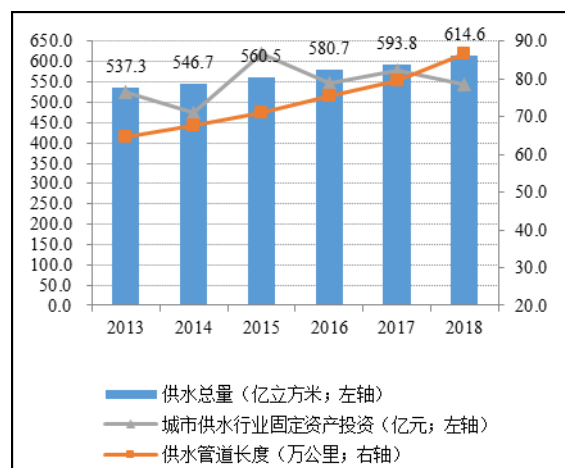
目前南水北调中线工程、南水北调东线工程（一期）已经完工并向北方地区调水，改善了河南、河北、北京、天津等地区用水问题。

(2) 供水行业分析

城市化进程推动我国城市供水能力和供水总量逐年增长；城市用水普及率较高。城市供水行业固定资产投资规模稳中小幅波动。整体看，我国城市供水行业进入平稳发展状态

近年来，随着城市化进程推进，城市用水人口持续增加，2018 年城市用水人口增至 5.03 亿人，同比增长 4.16%。同期，城市供水能力达 3.12 亿立方米/日，较 2017 年增长 2.42%，仍保持平稳增长。2018 年，我国城市供水总量达 614.6 亿立方米，较 2017 年增长 3.51%；其中居民家庭用水占比最高，为 39.3%，生产运营用水占比 26.4%，其他为公共服务等方面用水。2018 年，我国城市供水管道长度 86.51 万公里，较 2017 年增长 8.49%；城市用水普及率进一步上升至 98.36%。2018 年，城市供水行业固定资产投资 543.0 亿元，较 2017 年略有下降，整体呈现稳中小幅波动态势。我国城市供水行业进入平稳发展状态。

图 1 我国城市供水能力和固定资产投资情况



资料来源：联合资信根据《2018年城市建设统计年鉴》整理

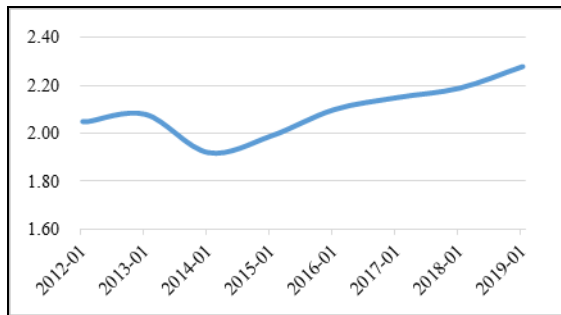
近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，2019 年，部分城市居民生活用水价格进一步调升；水资源匮乏城市水价格较高；伴随着水价改革的推进，城市供

水价格仍有进一步上调空间

我国水价主要由自来水费、水资源费和污水处理费构成。从定价模式来看，目前我国水价仍然由各地物价部门通过举行价格听证会的方式确定。水费征收范围包含居民生活用水、生产经营用水（工业用水、行政事业用水、经营服务用水）和特种行业用水三类。其中，居民生活用水水价整体最低，生产经营用水水价次之，特种行业用水水价最高。受居民生活用水量在城市用水量中占比最高影响，水务企业供水收入主要来源于居民生活用水。

2019 年，我国重点城市居民生活用水平均水价为 2.28 元/立方米，较 2018 年增加 0.09 元/立方米，居民生活用水水价整体呈现小幅上涨趋势。

图 2 重点城市居民生活用水平均水价变动情况
(单位:元/立方米)



注：选取样本为省会城市和计划单列市居民生活用水第一阶梯水价，居民生活用水水价不包含污水处理费、水价附加等
资料来源：wind，联合资信整理

2019 年以来，在全国省会城市和计划单列市中，石家庄、银川和福州居民生活用水第一阶梯水价均有所调升，调整幅度在 0.2 元/立方米~0.5 元/立方米不等，其他省会城市和计划单列市自来水价格保持稳定。从自来水价格排名来看，京津冀、河南、山东等水资源匮乏区域城市自来水价格明显高于其他城市。

表 3 截至 2019 年底全国重点城市居民自来水价格
(单位:元/立方米)

排名	城市	自来水价	排名	城市	自来水价
1	石家庄	4.28	19	大连	2.30
2	天津	4.00	20	乌鲁木齐	2.25

3	北京	3.64	21	厦门	2.20
4	长春	3.60	22	成都	2.08
5	郑州	3.45	23	南昌	2.03
6	济南	3.20	24	广州	1.98
7	西安	2.85	25	长沙	1.93
8	深圳	2.67	26	上海	1.92
9	青岛	2.50	27	杭州	1.90
10	重庆	2.50	28	贵阳	1.82
11	昆明	2.45	29	合肥	1.78
12	呼和浩特	2.45	30	西宁	1.76
13	宁波	2.40	31	兰州	1.75
14	哈尔滨	2.40	32	海口	1.75
15	太原	2.40	33	南京	1.62
16	银川	2.40	34	南宁	1.55
17	福州	2.40	35	拉萨	1.54
18	沈阳	2.35	36	武汉	1.37

注：该表自来水单价为第一阶梯水价，且不含污水处理费的居民用水价格；福州市水价为2020年1月新调整水价

资料来源：各城市水务局、中国水网、联合资信整理

近年来，国务院等有关单位发布多项文件，要求提高节水意识，充分发挥市场机制进行水价改革；不断推进居民生活用水阶梯计价制度，并在 2020 年底全面实行非居民用水超定额、超计划累进加价制度；要求合理提高征收标准，做到应收尽收。整体看，在政策指导下，我国城市供水水价仍有进一步上调空间，且随着应收尽收征收范围的扩大，预期供水行业收入将进一步增长。

(3) 污水处理行业分析

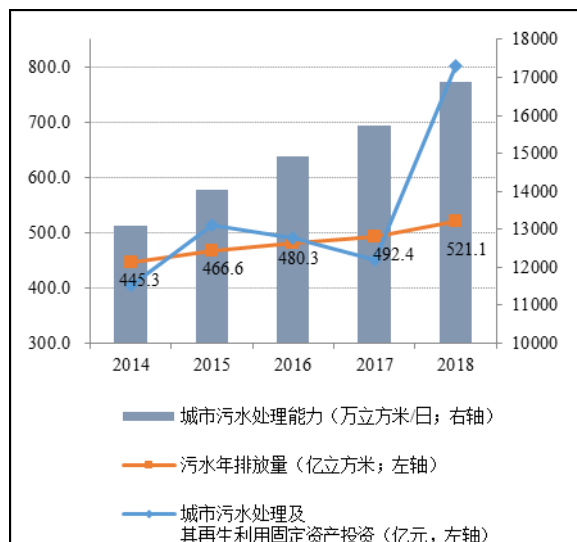
近年来，随着城市污水排放总量的不断增长，国家政策逐渐向节能环保方向倾斜，对污水处理基础设施投资加大，污水处理能力预期将进一步提升，行业进入快速发展期

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，以生活污水为主。近年来，生活污水占全国污水排放总量的 60%以上。2018 年，全国城市污水排放量 521.1 亿立方米，较 2017 年增长 5.84%。同期，全国城市污水处理能力 1.69 万立方米/日，较 2017 年增长 7.23%，显著高于同期城市供水能力增速。2018 年，全国城市污水处理率增至 95.49%，同比增长 0.95 个百分点，城市污水处理率进一步上升。2018 年，全国城市污水处理及其再生利用固定资产

投资规模为802.6亿元,同比增长78.04%。2016—2018年,我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计1743.3亿元,同期县城污水处理及其再生固定资产投资387.2亿元¹,较我国《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》中各类城镇污水处理及再生利用设施投资5600亿元目标尚有较大空间。

2019年,生态环境部等多部门提出生活污水应接尽接,依法规范生活污水接入管网,城市污水排放量未来或将显著增长。随着污水处理及再生利用设施投资并投入运营,城镇污水处理能力预期将进一步提升,行业进入快速发展期。

图3 近年来,我国城市污水处理变动情况



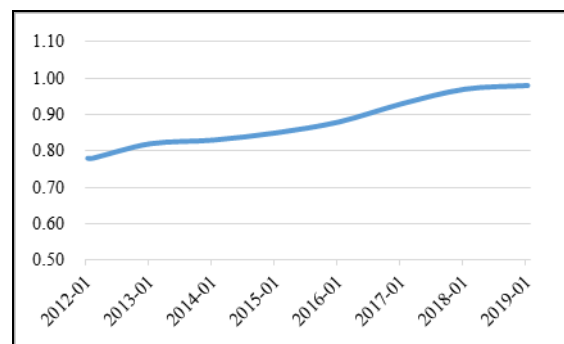
资料来源: 联合资信根据《2018年城市建设统计年鉴》整理

污水处理费仍处低位, 部分城市尚有较大上调空间

从污水处理价格来看, 目前各地污水处理价格仍然由政府决定, 价格整体仍然处于低位。根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》(发改价格〔2015〕119号), 污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理

盈利。城市污水处理收费标准原则上居民应不低于0.95元/吨, 非居民不低于1.40元/吨。近年来, 根据我国重点城市居民生活污水处理平均价格走势来看, 居民生活污水处理平均价格虽持续上升, 但仍低于1.00元/吨, 该价格仅基本满足国家规定收费标准最下线, 并且居民生活污水处理费排名靠后的城市例如太原、拉萨、海口等地, 污水处理价格处于0.50元/吨~0.90元/吨, 尚未满足国家规定最低收费标准0.95元/吨。整体看, 污水处理费仍处低位, 部分城市尚有较大上调空间。

图4 重点城市居民生活污水处理均价变动情况(单位: 元/吨)



注: 选取样本为36个大中城市居民生活污水处理平均价格
资料来源: wind, 联合资信整理

表4 截至2019年底全国重点城市居民污水处理费(单位: 元/吨)

排名	城市	污水处理费	排名	城市	污水处理费
1	上海	1.70	19	西安	0.95
2	南京	1.42	20	石家庄	0.95
3	北京	1.36	21	哈尔滨	0.95
4	南宁	1.14	22	大连	0.95
5	武汉	1.10	23	银川	0.95
6	杭州	1.00	24	福州	0.95
7	贵阳	1.00	25	乌鲁木齐	0.95
8	青岛	1.00	26	广州	0.95
9	济南	1.00	27	合肥	0.95
10	重庆	1.00	28	成都	0.95
11	昆明	1.00	29	天津	0.95
12	宁波	1.00	30	南昌	0.95
13	厦门	1.00	31	呼和浩特	0.95
14	西宁	0.95	32	沈阳	0.95

¹ 污水处理及其再生利用固定资产投资口径来源于统计局披露的《城乡建设统计年鉴》, 城市污水处理及其再生利用固定资产投资中不包含县城污水处理及其再生固定资产投资, 县城投资规模单独统计。乡镇污水处理及其再生固定资产投资数据尚未披露, 尚未统计在内

15	兰州	0.95	33	深圳	0.90
16	长沙	0.95	34	拉萨	0.80
17	长春	0.95	35	海口	0.80
18	郑州	0.95	36	太原	0.50

注：该表污水处理费为居民生活污水处理收费，若有阶梯污水处理费的收费标准，表中数据为第一阶梯污水处理费

资料来源：各城市水务局、中国水网

(4) 行业政策

水务行业是典型的公用事业，为确保水务行业健康和可持续发展，国家有关部门制定了一系列政策和规划为其健康发展提供了保障。2019年以来，国家发改委、水利部等在节水和污水处理方面新出台文件，要求控制用水总量，提高用水效率，到2020年，全国用水总量控制

在6700亿立方米以内，全国公共供水管网漏损率控制在10%以内，水资源节约和循环利用达到世界先进水平；2018年，我国公共供水管网漏损率达14.62%，较2020年目标仍有一定差距，未来加快城市老旧供水管网改造成为节水提效的重要工作之一。污水方面，随着《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019—2021年）的通知》等文件陆续出台，要求地级及以上城市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村，城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，基本消除黑臭水体，以上政策进一步推动我国城镇生活污水的治理，为水务行业发展提供扩容空间。

表5 水务行业相关的主要政策、法规情况表

序号	名称	颁布单位
1	《水利改革发展“十三五”规划》（2016年12月）	国家发改委、水利部、住建部
2	《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》（发改环资〔2016〕2849号）	国家发改委、住建部
3	《污水处理费免征增值税优惠》	国家税务总局
4	《重点流域水污染防治规划（2016—2020年）》（环水体〔2017〕142号）	环境保护部
5	《全国农村环境综合整治“十三五”规划》（环水体〔2017〕18号）	环境保护部、财政部
6	《“十三五”环境领域科技创新专项规划》（国科发社〔2017〕119号）	科技部、环境保护部、住建部、林业局、气象局
7	《关于修改〈中华人民共和国水污染防治法〉的决定》第二次修正（2017年6月27日）	全国人大常委会
8	《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施PPP模式的通知》（财建〔2017〕455号）	财政部
9	《节水型社会建设“十三五”规划》（发改环资〔2017〕128号）	国家发改委、水利部、住建部
10	《城镇污水处理工作考核暂行办法》（建城〔2017〕143号）	住建部
11	《生态环境部贯彻落实〈全国人民代表大会常务委员会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决定〉实施方案》（环厅〔2018〕70号）	生态环境部
12	《住房城乡建设部生态环境部关于印发城市黑臭水体治理攻坚战实施方案的通知》（建城〔2018〕104号）	住建部、生态环境部
13	《排污许可证申请与核发技术规范水处理（试行）》（HJ 978-2018）	生态环境部
14	《国家节水行动方案》发改环资规〔2019〕695号	国家发改委、水利部
15	关于印发城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019—2021年）的通知	国家住房和城乡建设部、生态环境部、发展改革委

资料来源：联合资信整理

(5) 行业竞争和发展趋势

水务行业中地方国有水务企业最为普遍；受资金和技术实力较强的央属水务企业异地扩张影响，未来水务行业跨区域竞争将有所加剧；但水务行业规模效应明显，且区域管网受物理因素限制，预期水务行业整体竞争格局仍呈现区域垄断或行业龙头趋势

水务企业大致可分为国有水务企业（央企和地方国企）、外商投资水务企业和民营水务企业。其中，国有地方水务企业最为普遍，多为所在地方原事业单位改制形成，其业务结构相对单一，以服务所在区域供水和污水处理为主业，区域垄断性突出，是水务行业的主力军。央属水务企业基于雄厚的股东背景和资金实力，通

过并购、合资、参控股、BOT 和 PPP 等手段在全国范围内或国外异地扩张,获取供水和污水处理业务特许经营权,并通过水务衍生行业拓展成为投资型综合水务企业,进入壁垒较高。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和较高的管理水平,尤其在污水处理行业处于技术领先地位,但进入中国水务市场数量较少。由于水务行业涉及国计民生,民营水务企业所占市场份额较小,主要集中在污水处理领域。伴随经济发达的城市水务行业进入成熟期,需求增长放缓,相关配套设施还不健全的区县城及乡镇地区成为主要渗透目标。行业地位突出、技术水平较好的水务企业逐步进行异地扩张。未来受资金和技术实力较强的水务企业异地扩张影响,水务行业竞争将有所加剧,但水务行业规模效应明显,且区域管网受物理因素限制,预期水务行业整体仍呈现区域垄断或行业龙头趋势。

受城镇污水处理提质增效等政策影响,未来,我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。PPP投资模式的转变推进了水务行业市场化改革,但同时增加了水务企业的投资和回款压力

随着经济水平增长、城镇化进程推进和一系列节水 and 环保水务政策的出台,我国供水行业在老旧供水管网提标改造,提升供水效率方面尚有一定空间,污水处理行业在投资和扩产能方面将有较大发展空间,预期未来我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。在建设资金配置方面,财政部、住建部等多次提出,鼓励政府参与的污水处理项目实施 PPP 模式,鼓励社会资金参与水务设施建设,水务行业投资模式逐步向多元化转变,社会资本方的介入一定程度推进了水务行业市场化改革。在环保政策驱动下,水环境综合治理等水务衍生行业发展较快,部分投资型综合类水务企业利用资金优势通过 PPP 模式积极参与水环境综合治理等水务衍生行业投资,该类项目前期投入规模大,回款期长,对地方政府财政实力依

赖程度较高,企业资本支出和现金回流或将面临较大压力

2. 区域经济情况

公司经营业务均在六盘水市,六盘水的经济发展对公司日常经营及投资方向影响较大;近年来,六盘水市经济实力较强,公司的外部发展环境向好。

公司是六盘水市最主要的供水、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。

六盘水市是贵州省下辖地级市,位于贵州省西部乌蒙山区,是国家“三线”建设时期发展起来的一座能源原材料工业城市,1978年12月18日经国务院批准建市。六盘水市全市面积9965平方公里,下辖六枝特区、盘州市、水城县、钟山区4个县级行政区和5个省级经济开发区,87个乡(镇、街道)。截至2019年底,全市常住总人口295.05万人。

水利资源方面,六盘水市地处长江水系和珠江水系的分水岭地区,市境北部以乌江上游三岔河为干流,市境南部以北盘江为干流,境内长度10公里以上的河流有43条,其中长江水系9条,珠江水系34条。地表河网多呈现河谷深切、河床狭窄、水流急、落差大的特征。

根据六盘水市统计局出具的《六盘水市国民经济和社会发展统计公报》,2017-2019年六盘水市生产总值分别为1461.71亿元、1525.69亿元和1265.97亿元。根据《六盘水市2019年国民经济和社会发展统计公报》2019年,六盘水市生产总值比上年增长7.5%。按产业份,第一产业增加值154.76亿元,增长5.7%;第二产业增加值582.43亿元,增长8.7%,其中工业增加值512.24亿元,增长9.0%;第三产业增加值528.78亿元,增长6.6%。人均地区生产总值43003元,比上年增加2829元,增长7.0%。

2019年,六盘水市固定资产投资比上年下降3.3%。分产业看,第一产业投资下降33.3%,

占全市固定资产投资比重为5.3%；第二产业投资增长37.8%，占全市固定资产投资比重为22.4%；第三产业投资下降8.7%，占全市固定资产投资比重72.3%。

2019年，六盘水市城镇常住居民人均可支配收入33048元，比上年增长8.8%；农村常住居民人均可支配收入11043元，增长10.8%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2020年3月底，公司注册资本21.20亿元，实收资本11.65亿元。六盘水市工信局持股94.34%，农发基金持股5.66%，公司实际控制人为六盘水市人民政府。

2. 企业规模与竞争优势

公司是贵州省六盘水市最主要的供水、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，其业务在六盘水市专营优势明显。

水务方面，公司供水和污水处理业务范围包括六盘水市中心城区及红桥工业园区，公司拥有六盘水市中心城区供排水特许经营资质。

水利工程方面，公司先后建设了花岩洞取水工程、双桥水库工程、月照水厂及配套管网等项目。此外，公司投资建设了双桥水库附属电站，其装机量为4500KW H，该电站已并网发电；公司还参股了六盘水市境内多个水电站，每年为公司带来较为稳定的投资收益。公司还承担了六盘水市的管网安装业务。

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验丰富；员工素质等方面能够满足公司日常经营需要。

截至2020年3月底，公司高级管理人员包括董事长1人、副董事长兼总经理1人、副总经理2人、总工程师1人。

赵泽先生，1971年生，中共党员；历任六盘水市钟山区林业局技术员、检疫站副站长，

六盘水市钟山区党办秘书科正股级秘书，六盘水市钟山区委组织部干审科长、干部科长，六盘水市钟山区汪家寨镇党委组织委员、宣传统战委员、党委副书记、政法委书记、镇长，六盘水市钟山区人民政府党组成员、区人民政府办公室主任、应急办主任、副区长，六盘水市人民政府副秘书长、政府办公室党组成员；2016年10月起任公司董事长。

赵玉雄先生，1975年生，中共党员。历任贵州省六盘水市水城县计划生育局办公室主任、副局长，六盘水市水城县米箩乡党委副书记、副乡长、党委书记、乡长、人大主席，六盘水市水城县政协党组成员、副主席、玉舍镇党委书记，六盘水市水城县野玉海山地旅游度假区管委会副主任、党工委副书记、管委会副主任，六盘水市玉舍国家级森林公园管理处主任，六盘水市水城县政协党组成员、副主席；2016年10月起任公司副董事长、总经理。

截至2020年3月底，公司共有职工470人，从年龄结构看，30岁以下139人、30至50岁228人、50岁以上103人；从学历情况看，本科及以上学历134人、本科以下336人。

4. 外部支持

近年来，六盘水市一般公共预算收入波动下降，财政自给能力弱。近年来，公司在资产及资金注入、财政补贴和债务置换等方面得到有力的外部支持。

根据六盘水市统计公报，2017—2019年，六盘水市一般公共预算收入波动下降，分别138.62亿元、141.37亿元和106.81亿元。2019年，六盘水市一般公共预算收入比上年下降24.60%，其中，税收收入70.34亿元，下降35.10%。一般公共预算支出321.31亿元，下降0.7%。六盘水市财政自给率为33.24%，财政自给能力弱。

(1) 资产及资金注入支持

2018年公司收到六盘水市财政局拨付的项目专项补助资金等合计0.16亿元，计入“资本公

积”。2019年公司收到政府拨付的项目款项0.55亿元，计入“资本公积”。

(2) 财政补贴支持

2017—2019年，公司收到民生工程财政专项补贴分别为0.25亿元、0.32亿元和0.55亿元，计入“其他收益”科目。

(3) 政府债务置换支持

根据六盘水市人民代表大会决议，公司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。截至2016年底，公司承担的债务中共有14.49亿元被纳入地方政府一类债务；2016—2017年，公司分别收到政府债券置换资金0.86亿元和13.62亿元。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现有其他不良信息记录。

根据公司提供的征信报告（报告编号：EL202007010000328262），截至2020年7月1日，公司无未结清或已结清不良贷款记录，过往债务履约情况良好。

截至2020年7月13日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司已依法律法规建立了较为健全的法人治理结构。

公司根据《中华人民共和国公司法》及其他有关法律、法规规定，结合公司实际，制订了《公司章程》。

根据公司章程，公司设股东会，由六盘水市工信局和农发基金组成，农发基金不参与经营管理，但有权对增资款使用情况、公司及投资项目进行检查监督。股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。

公司设党委，设党委书记1人，由董事长担任。公司党委参与企业发展战略、中长期发

展规划、生产经营方针、年度财务预算和决算、企业重要人事安排及内部机构调整等重大问题的决策，企业重大经营管理事项经公司党委研究讨论后由股东会作出决定。公司党委工作经费纳入公司预算，从公司管理费中列支。

公司设董事会，由5人组成，设董事长1名，副董事长1名，由中共六盘水市委员会任免；董事会成员中职工董事1人，由职工民主选举产生或更换，除董事长和副董事长外的非职工董事由六盘水市工信局委派或更换。董事每届任期三年，任届期满，可以连任。

公司设监事会，由5人组成，设监事长1名；职工监事2人，由职工民主选举产生或更换；其他监事由六盘水市工信局任命。公司董事、经理、高级管理人员不得兼任监事。监事每届任期三年，任届期满，可以连任。

公司设总经理1人，由公司副董事长兼任，对董事会负责；公司设副总经理2人，协助总经理工作。总经理、副总经理每届任期3年，任期届满，可以连任。

2. 管理水平

公司已制定了较为详细的管理制度，能够满足公司经营需求。

公司建立总经理办公会议制度，由总经理主持日常生产经营管理工作。公司本部设行政办公室、人事教育科、投融资部、财务部、招投标办公室和工程项目部共6个职能部门，本部职能部门设置有待完善；财务管理方面，总会计师负责公司整体财务管理工作，公司本部单独设立会计和出纳岗位。

公司根据经营管理需要，建立了相关规章制度。财务及融资管理方面，公司制定了《财务管理制度》《对外担保制度》和《非经营性往来及资金拆借制度》等管理制度；业务经营方面，公司制定了《安全生产管理制度》和《建设工程合同管理办法》。

财务管理方面，公司财务工作由总会计师负责全面组织、协调、指导公司及所属各子公

公司的会计核算和财务管理工作；各子公司设置财务科，负责本公司的会计核算和财务管理工作。公司实施资金集中管理，以降低资金成本，并对资金进行合理分配和运用。公司实行全面预算管理，每年 10 月启动全面预算编制工作，按照“自上而下”和“自上而下”相结合的方式及收支两条线的原则，由公司本部下达经营计划和目标，并组织各子公司编制下一年度预算，完成合并预算报告后，经董事会批准实施。公司对子公司财务负责人实行委派制。

对外担保方面，公司本部对子公司提供的担保视同对外担保，并按照公司《对外担保制度》进行管理。公司对外担保实行统一管理，公司的分支机构不得对外提供担保；未经公司批准，子公司不得对外提供担保，不得相互提供担保。公司对外担保应当取得董事会批准，公司还规定了须经股东会审议通过的担保情形。公司决定担保前，应对被担保人的资信情况进行调查，并对收益和风险进行充分分析，《对外担保制度》规定了公司对担保对象的资信要求及申报流程，公司不得为任何非法人单位或个人提供担保。

合同管理方面，公司建设工程合同适用范围包括设计、工程施工、勘察、监理、咨询服务等业务环节。合同标的在 5000 元以上的，原则上应以书面形式签订合同；建设工程合同由业务部门报总经理、董事长审批。

安全生产方面，公司明确了勘察单位、设计单位、施工单位、工程监理单位及其他与建设工程安全生产有关单位的安全责任界限，公司实行季度检查制度和月巡检、抽检查制度，

以监督安全生产工作落实情况，检查结果纳入公司对部门及个人的绩效考核成绩。公司建立安全文明施工管理专项基金账户，实行安全文明施工保证金缴纳、奖罚和返还制度。公司《安全生产管理制度》对安全生产检查内容和奖罚办法做出了详细规定。

七、经营分析

1. 经营概况

公司负责六盘水市中心城区及红桥工业园区供排水及污水处理业务，营业收入构成以供水业务为主，近年来公司营业收入波动下降，毛利率持续下降。

公司营业收入主要来自于供水业务和管网安装业务收入，其他板块收入规模均较小。2018 年公司营业收入构成中新增污水处理业务收入，系公司自建污水处理厂试运营产生的经营收入；除自营污水处理厂外，公司还代管 2 个污水处理厂，但相关污水处理业务并未体现收入及成本。公司的其他业务板块为管网安装、电力输送等业务，但收入和毛利规模均较小。

2017—2019 年，公司营业收入波动中有所下降，分别为 1.88 亿元、1.91 亿元和 1.81 亿元，主要系管网安装业务收入波动下降所致。受供水业务毛利率变动、管网安装业务毛利率下降及污水处理业务毛利率为负等综合因素影响，公司的毛利率持续下降，三年分别为 49.42%、47.89%和 36.32%。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.25 亿元，毛利率 5.31%。

表 6 2017—2019 年及 2020 年 1—3 月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

科目名称	营业收入				毛利率			
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
供水业务	1.04	1.03	1.33	0.22	31.15	46.31	43.52	2.92
管网安装	0.27	0.58	0.26	0.02	25.58	48.47	22.68	-10.94
电力输送	0.03	0.05	0.05	0.01	72.01	42.05	40.41	100.00
工程代管	0.46	0.11	--	--	100.00	100.00	--	--
污水处理	--	0.07	0.10	--	--	-39.37	-37.36	--

其他	0.08	0.07	0.06	0.01	69.16	75.94	59.94	61.77
合计	1.88	1.91	1.81	0.25	49.42	47.89	36.32	5.31

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

公司是六盘水市最主要的供水、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，其业务在六盘水市具有专营性。公司供水及污水处理业务主要由子公司水务公司经营；工程代管业务的经营内容为公司本部承接的水城河综合治理工程；管网安装业务等其他业务均由下属子公司负责。

（1）供水及污水处理业务

公司供排水业务在六盘水中心城区内业务专营性优势明显，近年来水务业务收入呈增长趋势，六盘水市地形及水源分布对公司节省供水业务成本作用较大，公司供水业务保持了较高的毛利率。

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 万吨/年，上述水库均为公司自有资产。

2017—2019 年，公司原水取水量持续增长。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只需缴纳水资源费，水资源费为 0.06 元/吨。

表7 2017—2020年3月公司原水取水情况

（单位：座、万吨/年、万吨、元/吨）

指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
水库数量	5	5	5	5
蓄水能力	16936.00	16936.00	16936.00	16936.00
原水取水量	4108.00	4264.77	4522.27	1062.29
水资源费	0.06	0.06	0.06	0.06

资料来源：公司提供

近年来，公司制水能力不断增长。2017 年，公司建设的月照水厂试运营并网供水，公司水厂数量增至 5 座；月照水厂设计制水能力为 30 万吨/日，2019 年月照水厂正式运营，公司整体制水能力大幅提升，公司的治水能力增长至 48.50 万吨/日，截至 2020 年 3 月底，公司整体设计制水能力保持在 48.50 万吨/日。

表8 截至2020年3月底公司制水厂情况

（单位：万吨/日）

水厂名称	水厂状态	投产时间	设计制水能力
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

2017—2019 年，公司供水量分别为 3963.00 万吨、4287.00 万吨和 4522.00 万吨，增长幅度较大，主要系六盘水市东部片区扩张及公司开始为红桥工业园区供水导致自来水需求量增长所致。

供水指标方面，公司水质合格率较高，2017 年以来均为 100.00%；供水普及率持续上升，2020 年 3 月底为 85.50%；2017—2019 年，公司产销差率在 17%以上，保持在偏高的水平，2018 年以来公司产销差率有所下降，主要系公司新增压力检测、智能水表等设备，加强业务管理所致。2017—2018 年公司的产能利用率均为 70.00%。2019 年起下降至 55.00%，系月照水厂正式运营后，公司的设计产能提升所致。

表9 2017—2020年3月公司供水情况

（单位：万吨、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
供水量	3963.00	4287.00	4522.00	1062.00
水质合格率	100.00	100.00	100.00	100.00

供水普及率	82.50	83.60	85.00	85.50
产销差率	17.80	17.45	17.00	17.20
产能利用率	70.00	70.00	55.00	55.00

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，2017—2019年，公司售水量持续增长。从用户类型看，公司下游客户以居民为主。

表10 2017—2020年3月公司售水情况
(单位：万吨、千米、户)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—3月
售水量	3262.00	3753.00	3824.00	790.40
其中：居民生活用水	1956.00	2443.00	2462.00	584.00
非居民用水	1285.00	1289.00	1340.00	206.00
特种行业用水	21.00	22.00	22.00	0.40
供水管网总长度	1482.24	1585.31	1658.81	1660.00
自来水用户量	46850	47539	116908	116910

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。2012年5月以来，六盘水市自来水价未发生变化，但污水处理价格有所调整。根据《关于调整市中心城区污水处理费征收标准的通知》六盘水市污水处理价格发生变动，市中心城区居民用水污水处理费征收标准由0.70元/立方米调整为0.95元/立方米，非居民用水污水处理费由0.70元/立方米调整为1.40元/立方米，终端水价亦发生变动，该标准自2017年8月执行。

表11 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	第一阶梯(月用量≤15 立方米/户)	2.30	0.95	3.25

用水	第二阶梯(15立方米/户<月用水量≤24立方米/户)	3.45	0.95	4.40
	第二阶梯(月用量≥24立方米/户)	4.60	0.95	5.55
	非居民生活用水	3.40	1.40	4.80
	特种用水	12.00	1.40	13.40

资料来源：公司提供

2017—2019年，公司分别实现供水业务收入1.04亿元、1.03亿元和1.33亿元，2019年公司的供水业务收入同比增加0.30亿元，主要原因系公司售水量增长和预收水费所致。受六盘水市地形及水源分布等的影响，公司节省了部分供水业务成本，公司供水业务保持了较高的毛利率，近三年供水业务毛利率分别为31.15%、46.31%和43.52%。2017年毛利率较低，主要系当年公司将花岩(鱼)洞应急供水工程折旧计入供水业务成本所致。2020年1—3月，公司实现供水业务收入0.22亿元，毛利率2.92%。

污水处理业务

公司自建污水处理厂实现收入规模小且持续亏损，未来盈利能力有待改善。

2015年，公司代管2个污水处理厂，分别为九洞桥污水处理厂和德坞污水处理厂，设计处理能力合计6.50万吨/日。2016年，公司自建的小屯污水处理厂开始进入调试运营状态，该污水处理厂设计处理能力为10.00万吨/日。2018年小屯污水处理厂开始试运营，截至2020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。

从产权情况来看，目前九洞桥污水处理厂和德坞污水处理厂产权均归属于六盘水市住建局，公司与上述水厂属于代管关系，仅负责其日常运营，并未实现公司的污水处理收入。小屯污水处理厂由公司投资建设，试运营期间已实现污水处理收入。

表12 截至2020年3月底公司污水处理厂情况

(单位: 吨/日)

项目	投产时间	处理能力
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

注: 小屯污水处理厂自2018年开始试运营

资料来源: 公司提供

业务模式方面, 公司代管的污水处理厂未实现营业收入, 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。

2017—2019年及2020年1—3月, 公司经营政府确认的污水处理业务运营费用分别为1425.00万元、2200.00万元、3046.00万元和1686.39万元。公司将收到相关运营费用计入“其他应付款”中, 后续冲抵公司支付的各项费用。

公司自建的小屯污水处理厂自2018年试运营以来实现收入分别为0.07亿元和0.10亿元, 毛利率分别为-39.37%和-37.36%。公司的自营污水处理厂实现收入规模小且持续亏损, 未来的盈利能力有待改善。

自建供排水设施项目

公司自建和基建供排水设施项目未来尚需投资规模较大, 其中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。根据反馈部分拟建项目资金来自于政府专项债券及专项资金等, 需持续关注资金的实际落地情况。

为满足公司供排水业务需要, 近年来公司陆续开展了一些供水工程、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2020年3月底, 公司自建供排水设施项目

共5个, 计划总投资额30.02亿元, 已完成投资额22.68亿元, 尚需投资7.34亿元。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13 2020年3月底公司在建供排水设施项目情况

(单位: 亿元)

项目名称	开工时间	项目进度/计划竣工时间	计划总投资额	已投资
双桥水库项目	2011年12月	主体工程接近完工	20.50	15.94
月照水厂	2014年12月	已完工, 正在竣工验收中	2.56	2.93
月照水厂配套管网工程	2015年12月	项目建设进度约30%	3.61	1.00
六盘水污水处理厂工程(小屯污水处理厂)	2015年3月	已完工, 正在进行工程审计和决算	2.94	2.49
德坞污水处理厂提标改造项目	2017年12月	已完工, 正在编制准备决算资料	0.41	0.32
合计	--	--	30.02	

注: 上表中的月照水厂因为有调增项目, 故已投资额大于计划总投资额

资料来源: 公司提供

截至2020年3月底, 公司有4个拟建项目, 分别为九洞桥污水处理厂提标改造工程、水钢污水处理厂工程项目、市中心城区建成区雨污系统改造提升项目(清水引出、管网修复部分)和六盘水东城区供水管网工程, 总投资合计4.32亿元, 根据反馈上述项目中部分资金来源来自于政府专项债券及专项资金, 实际资金落地情况有待关注。

表14 2020年3月底公司拟建项目情况(单位: 亿元)

项目名称	项目简介	计划总投资
九洞桥污水处理厂提标改造工程	提标、改造污水处理能力5万吨/日的污水处理厂一座	0.86
水钢污水处理厂工程项目	新建污水处理能力1万吨/日的污水处理厂一座	0.66
市中心城区建成区雨污系统改造提升	引清入河工程, 新建管涵3800米; 主管网修复、疏通、	2.44

项目（清水引出、管网修复部分）	连接工程，修复、新建管涵 68617m	
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
合 计		4.32

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，但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、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。针对企业和个人管网安装，安装自来水管工期较短，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、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。

2017-2019 年，公司分别实现管网安装收入 0.27 亿元、0.58 亿元和 0.26 亿元，2018 年公司安装工程资金同比大幅增长系供水区域红桥工业园区的用户增长所致；毛利率分别为 25.58%、48.47%和 22.68%。2020 年 1-3 月实现管网安装业务收入 0.02 亿元，毛利率 -10.94%。

（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，2019 年公司收到部分回购款项，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。联合资信将持续关注回款的落实情况。

截至 2020 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，计划总投资额 21.80 亿元。

该项目的具体模式为：公司与六盘水市水务局签订《工程建设管理协议》，公司负责筹集项目投资所需资金，并承担项目建设管理监督职责。公司和六盘水水务局对项目按年度进行确认工程成本，公司每年按照双方确认的工程成本的 12%向六盘水市水务局收取工程管理费用，公司根据六盘水市水务局确认的工程成本确认收入。项目竣工后，公司将工程移交给六盘水市水务局。但《工程建设管理协议》未就项目投资成本及工程代管费的支付时间安排及项目建设期间的资金占用成本作出明确约定。实际上，公司仅确认工程代管收入。公司所支付的项目成本均体现在“长期应收款”中。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支付公司工程代管业务的相关费用，相对应的项目公司已于 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。联合资信将持续关注具体项目回款情况。

2017-2018 年，公司分别确认工程代管业务收入 0.46 亿元和 0.11 亿元，毛利率均为 100.00%；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）其他业务

公司的其他业务由下属子公司负责的电力输送、租赁等业务，相关收入及利润规模较小，对公司整体的营业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公司及孙公司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 32.50km 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。2017—2019 年，公司确认电力输送业务收入 0.03 亿元、0.05 亿元和 0.05 亿元，毛利率分别为 72.01%、42.05% 和 40.41%。2020 年 1—3 月，公司实现电力输送业务收入 0.01 亿元，毛利率 100.00%。

公司的其他业务为公司自有房屋、门面的出租收入，相关收入规模较小。

3. 未来发展

公司未来的工作重心仍主要集中于六盘水市供排水业务，并计划开展水利水电行项目。

未来公司将重点开展对六盘水市的水利设施项目、水电项目，对与水利水电有关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有效聚集，积极实现规模效益。

七、财务分析

公司提供了 2017—2019 年财务报告，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，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2020 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2017—2019 年及 2020 年 1—3 月，公司的合并范围未发生变化，截至 2020 年 3 月底，公司合并范围内共 7 家子公司。整体看，公司财务数据可比性强。

1. 资产质量

近年来，公司资产规模波动下降。公司的货币资金规模持续下降，应收类款项规模较大，对公司的自有资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

近年来，公司资产总额波动下降，年均复合下降 5.21%。截至 2019 年底，公司资产总额 117.91 亿元，较上年底增长 2.80%。公司资产以非流动资产为主。

表 15 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	28.77	21.93	5.76	5.02	4.61	3.91	4.07	3.46
其他应收款	10.98	8.37	12.96	11.30	16.74	14.20	16.77	14.24
流动资产	41.13	31.35	19.30	16.83	21.96	18.62	21.48	18.24
长期应收款	20.95	15.97	22.07	19.24	17.54	14.88	17.54	14.89
投资性房地产	37.65	28.69	37.83	32.98	39.31	33.34	39.31	33.37
在建工程	21.19	16.15	20.37	17.76	22.63	19.19	23.09	19.60
其他非流动资产	3.17	2.42	6.22	5.42	6.17	5.23	6.18	5.25
非流动资产	90.08	68.65	95.39	83.16	95.95	81.38	96.31	81.76
资产总额	131.21	100.00	114.70	100.00	117.91	100.00	117.79	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2020 年一季度报表整理

2017—2019 年，公司流动资产波动下降，年均复合下降 26.93%。截至 2019 年底，公司流动资产 21.96 亿元，较上年底增长 13.76%。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金和其他应收款构成。

截至 2018 年底，公司货币资金 5.76 亿元，较上年底下降 79.97%，主要系公司偿还债务所

致。截至 2019 年底，公司货币资金 4.61 亿元，较上年底下降 20.03%，公司货币资金中无受限资金。

2017—2019 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 23.49%。截至 2019 年底，公司其他应收款 16.74 亿元，较上年底增长 29.04%，主要为往来款和保证金等。从账龄分

布来看，截至 2019 年底公司其他应收款余额中无 1 年以内，1~2 年占 39.34%，2~3 年占 2.54%、3 年以上占 58.12%，综合账龄较长。从欠款单位看，公司其他应收款中前五名占其他应收款总额的比重为 68.63%，集中度较高，且欠款单位主要为政府单位，坏账风险较小，但规模较大，回款时间存在一定不确定性。

表 16 2019 年底公司其他应收账款情况

(单位: 亿元、%)

债务人名称	金额	占比	性质
六盘水市财政局	4.79	28.52	偿债保证金
钟山区人民政府	2.23	13.27	往来款
六盘水市城市建设投资有限责任公司	1.71	10.16	往来款
六盘水市城际轨道有限责任公司	1.69	10.07	往来款
六盘水市公共交通有限公司	1.09	6.51	往来款
合计	11.50	68.63	--

资料来源：公司审计报告

2017—2019 年，公司非流动资产有所增长，年均复合增长 3.21%。截至 2019 年底，公司非流动资产 95.95 亿元，较上年底增长 0.58%。主要由长期应收款、投资性房地产和在建工程构成。

2017—2019 年，公司可供出售金融资产未发生变化。截至 2019 年底，公司可供出售金融资产 1.44 亿元，构成为可供出售的权益工具。

2017—2019 年，公司长期应收款波动中有所下降，年均复合下降 8.50%。公司的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 2019 年底，公司长期应收款 17.54 亿元，较上年底下降 20.52%，系公司收到政府支付的回款。

2017—2019 年，公司长期股权投资波动中有所增长，年均复合增长 7.19%。截至 2019 年底，公司长期股权投资 2.27 亿元，较上年底增长 14.94%，主要为公司持有六盘水粤海环保有限公司、六盘水北盘江水电开发有限公司等的股权投资。

2017—2019 年，公司投资性房地产保持相对稳定，年均复合增长 2.18%。截至 2019 年底，公司投资性房地产 39.31 亿元（其中受限资产合计 12.28 亿元），较上年底增长 3.91%，主要系公司投资性房地产公允价值变动所致。从构成看，公司投资性房地产中，房屋及建筑物 1.08 亿元，土地使用权 38.22 亿元，投资性房地产中的土地使用权全部为商住用地，截至目前公司尚未制定相关开发计划。。

2017—2019 年，公司在建工程波动中有所增长，年均复合增长 3.35%。截至 2019 年底，公司在建工程 22.63 亿元，较上年底增长 11.10%，主要系双桥水库工程逐步开工所致，公司在建工程主要为双桥水库工程、月照水厂以及月照水厂配套管网工程等。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 117.79 亿元，较上年底下降 0.10%。公司资产结构以非流动资产为主，各财务科目较 2019 年底变动不大。

截至 2020 年 3 月底，公司资产构成中应收类款项（包含应收账款、其他应收款和长期应收款）占公司资产总额的 29.35%，公司账面上应收类款项规模大，对公司的自有资金形成较大占用。

截至 2019 年底，公司受限资产合计 12.28 亿元，都为投资性房地产，受限资产占当年资产总额的 10.41%，公司整体的资产受限比例一般。

2. 资本结构

近年来，公司所有者权益有所增长，构成以资本公积为主，公司的所有者权益稳定性较好。

2017—2019 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 16.03%。截至 2019 年底，公司所有者权益合计 71.98 亿元，较上年底增长 4.05%。

2017—2019 年，公司资本公积快速增长，年均复合增长 19.29%。截至 2018 年底，公司

资本公积 51.23 亿元，较上年底增加 14.66 亿元，系公司将收到六盘水财政局拨付的项目专项补助资金 1650 万元转入资本公积，及公司将财政局拨付的 14.50 亿元政府置换债务资金由“其他应付款”转入“资本公积”。截至 2019 年底，公司资本公积 52.05 亿元，较上年底增长 1.58%，系公司收到政府拨付的项目款

项 0.55 亿元以及因财政供水二期工程进行竣工决算，增加固定资产的同时增加资本公积 0.26 亿元所致。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益 71.93 亿元，较上年底下降 0.07%，结构与规模较 2019 年底变化不大。

表 17 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	11.49	21.49	11.65	16.84	11.65	16.19	11.65	16.20
资本公积	36.57	68.39	51.23	74.05	52.05	72.31	52.05	72.36
未分配利润	4.63	8.66	5.21	7.53	5.98	8.31	5.93	8.24
所有者权益合计	53.47	100.00	69.18	100.00	71.98	100.00	71.93	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2020 年一季度报表整理

近年来，公司有息债务规模逐年下降，构成以长期债务为主，整体债务负担一般，但短期偿债压力较大。

2017—2019 年，公司负债波动下降，年均

复合下降 23.14%。截至 2019 年底，公司负债 45.93 亿元，较上年底增长 0.91%。其中流动负债占 61.22%、非流动负债占 38.78%

表 18 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.80	1.03	0.60	1.32	1.50	3.27	1.50	3.27
应付账款	0.46	0.59	0.55	1.21	0.47	1.02	0.46	1.00
其他应付款	26.14	33.62	10.26	22.54	17.79	38.73	17.91	39.05
一年内到期的非流动负债	3.22	4.14	4.84	10.63	6.63	14.44	6.50	14.17
流动负债	33.18	42.68	18.21	40.00	28.12	61.22	28.05	61.16
长期借款	28.90	37.17	14.58	32.03	24.23	11.13	24.27	24.23
应付债券	3.00	3.86	3.00	6.59	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	11.47	14.75	8.29	18.21	4.96	10.80	4.96	10.82
非流动负债	44.56	57.31	27.31	60.00	17.81	38.78	17.81	38.84
负债总额	77.75	100.00	45.52	100.00	45.93	100.00	45.86	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2020 年一季度报表整理

2017—2019 年，公司流动负债波动中有所下降，年均复合下降 7.95%。截至 2019 年底，公司流动负债 28.12 亿元，较上年底增长 54.41%。从构成看，公司流动负债以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。

2017—2019 年，公司短期借款波动增长，年均复合增长 36.93%。截至 2019 年底，公司短期借款 1.50 亿元，较上年底增长 150.00%，

短期借款构成全部为保证借款。

2017—2019 年，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 17.51%。截至 2018 年底为 10.33 亿元，较上年底减少 15.81 亿元，主要系公司将原暂计入其他应付款的政府债券置换资金于 2018 年转入资本公积所致。截至 2019 年底为 17.79 亿元，较上年底增长 72.15%，主要系政府往来款增长所致，公司的其他应付款

构成主要为与政府的往来款。

2017—2019 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 43.36%。截至 2019 年底，公司一年内到期的非流动负债 6.63 亿元，较上年底增长 37.00%，公司一年内到期的非流动负债主要构成为一年内到期的长期应付款 4.07 亿元和一年内到期的应付债券 1.80 亿元。

2017—2019 年，公司非流动负债快速下降，年均复合下降 36.78%。截至 2019 年底，公司非流动负债 17.81 亿元，较上年底下降 34.77%。主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2017—2019 年，公司长期借款快速下降，年均复合下降 37.94%。截至 2019 年底，公司长期借款 11.13 亿元，较上年底下降 23.66%。主要系抵押和质押借款减少所致。长期借款主要由保证借款 3.81 亿元和保证且质押借款 4.30 亿元构成。

2017—2019 年，公司应付债券快速下降，年均复合下降 100.00%。截至 2019 年底，公司应付债券 0.00 亿元，系一年内到期的部分调整至一年内到期的非流动负债所致。

截至 2019 年底，公司长期应付款 4.96 亿元，较上年底下降 40.17%，公司的长期应付款全部为应付的融资租赁款等，为长期有息债务。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 45.86 亿元，较上年下降 0.14%。公司的负债结构较 2019 年底变动不大，仍以流动负债为主，各科目均较 2019 年底变动不大。

有息债务方面，将长期应付款中的有息债务调整到调整后的长期债务中核算，2017—2019 年，公司调整后全部债务持续下降，截至 2019 年为 24.22 亿元，构成中调整后的长期债务占比大。截至 2020 年 3 月底，公司调整后全部债务进一步下降至 24.09 亿元，构成较 2019 年底变动不大。2017—2019 年，公司的资产负债率、调整后全部债务资本化比率、调

整后长期债务资本化比率均持续下降，截至 2019 年底分别为 38.95%、25.17%和 18.27%。截至 2020 年 3 月底，公司的资产负债率和调整后全部债务资本化比率进一步下降至 38.93%和 25.08%，调整后长期债务资本化比率略有增长至 18.28%。总体看，近年来，公司的有息债务规模持续下降，债务负担一般。

截至 2020 年 3 月底，公司调整后的全部债务 24.09 亿元，根据公司的未来偿债规划，公司在 2020 年面临较大的偿债压力。

表19 公司未来偿债规划（单位：亿元）

年 度	金 额
2020 年 4-12 月	8.00
2021 年	4.30
2022 年	4.37
2023 年	1.38
2024 年及以后	6.05

资料来源：公司提供

3. 盈利能力

近年来，公司营业收入波动中有所增长，对期间费用控制能力较弱，利润总额对政府补贴有依赖度较高，整体盈利能力较弱。

2017—2019 年，公司营业收入波动中有所下降，年均复合下降 1.95%。2019 年，公司营业收入 1.81 亿元，较上年下降 5.52%。2017—2019 年，公司营业成本不断增长，年均复合增长 10.02%。2019 年，公司营业成本 1.15 亿元，较上年增长 15.45%。

2019 年，公司期间费用 0.52 亿元，较上年增长 3.97%。期间费用构成以管理费用为主，当期期间费用占营业收入的比重为 28.89%，同比提升 2.64 个百分点，公司对期间费用的控制能力较弱。

2017—2019 年，公司的其他收益不断增长，年均复合增长 48.53%，2019 年为 0.55 亿元，公司的其他收益主要为政府补助。2017—2019 年，公司利润总额波动下降，年均复合下降 2.81%。2019 年，公司利润总额 1.07 亿元，较上年下降 7.71%。总体看，利润总额对补贴

收入的依赖度较高。

从盈利指标看, 2017—2019 年, 公司的营业利润率不断下降, 2019 年为 34.98%, 同比下降 11.21 个百分点。2017—2019 年, 公司的总资产收益率和净资产收益率波动下降, 2019 年分别为 0.91% 和 1.14%, 分别同比下降 0.08 和 0.16 个百分点。

2020 年 1—3 月, 公司实现营业收入 0.25 亿元, 实现利润总额 -0.05 亿元, 公司营业利润率 4.86%。总体看, 公司整体盈利能力较弱。

4. 现金流分析

近年来公司经营活动现金流受往来款规模变动影响较大, 收现质量较好; 公司在建及拟建项目投资规模较大, 公司的筹资活动现金流持续净流出且缺口逐年增大, 公司的筹资能力持续下降。

经营活动方面, 2017—2019 年, 公司经营活动现金流入波动中有所增长, 年均复合增长 8.95%。2017—2019 年, 公司经营活动现金流入分别为 21.44 亿元、3.94 亿元、25.45 亿元。其中, 2019 年销售商品、提供劳务收到的现金 1.90 亿元, 较上年增长 6.66%。2019 年收到其他与经营活动有关的现金 23.54 亿元, 较上年增长 990.62%, 主要系往来款大幅增加所致。2017—2019 年, 公司经营活动现金流出波动中有所增长, 年均复合增长 11.11%。2017—2019 年, 公司经营活动现金流出分别为 13.21 亿元、1.76 亿元、16.31 亿元。其中, 2019 年购买商品、接受劳务支付的现金 0.52 亿元, 较上年增长 102.38%。2017—2019 年, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 8.23 亿元、2.18 亿元、9.14 亿元。公司经营活动现金流净额受往来款规模变动影响较大。

获现能力方面, 2017—2019 年, 公司现金收入比分别为 78.63%、93.46%、105.51%, 公司收现质量较好。

投资活动方面, 2017—2019 年, 公司投资活动现金流入快速增长, 年均复合增长

186.42%。2017—2019 年, 公司投资活动现金流入分别为 0.19 亿元、0.51 亿元、1.58 亿元。2019 年收到其他与投资活动有关的现金 1.28 亿元, 较上年增长 460.70%, 主要系收到定期存单款项所致。2017—2019 年, 公司投资活动现金流出波动幅度较大, 年均复合下降 0.61%, 分别为 1.37 亿元、5.65 亿元、1.35 亿元。2017—2019 年, 公司投资活动产生的现金流量净额波动幅度较大, 分别为 -1.18 亿元、-5.14 亿元、0.23 亿元。

从筹资活动来看, 2017—2019 年, 公司筹资活动现金流入波动下降, 分别为 17.51 亿元、18.52 亿元、4.91 亿元。2019 年取得借款收到的现金 4.80 亿元, 较上年增长 32.60%。2017—2019 年, 公司筹资活动现金流出波动下降, 年均复合下降 22.51%。2017—2019 年, 公司筹资活动现金流出分别为 23.71 亿元、24.86 亿元、14.24 亿元。2019 年偿还债务支付的现金 12.15 亿元, 较上年下降 40.28%。2019 年支付其他与筹资活动有关的现金 0.24 亿元, 较上年下降 92.16%, 主要为支付的发债筹资顾问费。2017—2019 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额持续为负且有扩大趋势分别为 -6.20 亿元、-6.34 亿元、-9.32 亿元。

2020 年 1—3 月, 公司经营活动现金流净额为 -0.21 亿元, 投资活动现金流净额为 -0.05 亿元, 筹资活动现金流净额为 -0.30 亿元。

5. 偿债能力

公司的短期偿债能力和长期偿债能力均较弱, 间接融资渠道畅通, 考虑到股东对公司的支持力度较大, 公司整体偿债风险很低。

从短期偿债能力指标看, 2017—2019 年, 公司流动比率和速动比率均快速下降, 2019 年底分别为 78.11% 和 77.35%。2017—2019 年, 公司经营现金流动负债比波动中有所增长, 分别为 24.80%、11.97%、32.52%。经营现金流净额为正, 对流动负债有一定的保障能力。2020 年 3 月底, 公司现金类资产 4.11 亿元,

为同期短期债务的 0.51 倍，现金类资产不能对同期短期债务形成有效覆盖，整体看，公司的短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司 EBITDA 保持波动下降，分别为 1.56 亿元、1.51 亿元、1.53 亿元。2017—2019 年，调整后全部债务/EBITDA 快速下降，分别为 23.28 倍、15.26 倍、12.55 倍，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力较弱。

截至 2020 年 3 月底，公司获得银行授信总额 56.75 亿元，已使用额度 15.34 亿元，未使用额度 41.41 亿元。公司的间接融资渠道畅通。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保余额 4.17 亿元，主要为对六盘水市内国有企业的担保，担保比率 5.80%，对外担保余额较小，公司的或有负债风险相对可控。

考虑到公司获得的外部支持力度较大，公司整体偿债风险很低。

6. 母公司财务概况

母公司的资产、权益、营业收入和利润总额占合并口径的比重一般，但母公司的债务规模占合并口径的比重很大，公司的大部分资产和业务均集中在子公司，需持续关注母公司对子公司的管控情况。此外，母公司的债务负担一般，短期偿债能力弱。

2017—2019 年，母公司资产总额稳定增长，年均复合增长 1.65%。截至 2019 年底，母公司资产总额 71.14 亿元，较上年底增长 3.92%，母公司的资产总额占合并口径的 60.33%。母公司资产构成以非流动资产为主。截至 2019 年底，母公司的其他应收款 20.71 亿元，较上年底增长 10.56%。母公司的长期应收款 17.54 亿元，较上年底下降 20.52%。母公司的长期应收款 12.16 亿元，较上年底增长 3.12%。截至 2020 年 3 月底，母公司的资产总额 71.09 亿元，资产规模及构成等均较 2019 年底变动不大。

2017—2019 年，母公司所有者权益合计有所增长，年均复合增长 4.04%。截至 2019 年底，母公司所有者权益合计 23.44 亿元，较上年底增长 4.78%，母公司的所有者权益占合并口径的 32.56%。2019 年底母公司的所有者权益中其中实收资本 11.65 亿元，较上年底无变动。资本公积 9.11 亿元，较上年底增长 6.44%。截至 2020 年 3 月底，母公司的所有者权益 23.43 亿元，母公司的所有者权益规模及构成等均较 2019 年底变动不大。

2017—2019 年，母公司负债合计保持相对稳定，年均复合增长 0.53%。截至 2019 年底，母公司负债合计 47.70 亿元，较上年底增长 3.51%，母公司的负债合计占合并口径的 103.87%。债务结构以流动负债为主。母公司的其他应付款 30.29 亿元，较上年底增长 28.94%，一年内到期的非流动负债 6.03 亿元，较上年底增长 104.12%。长期借款 5.90 亿元，较上年底下降 37.99%。长期应付款 4.10 亿元，较上年底下降 35.06%。截至 2019 年底，母公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率同比均有所下降，分别为 67.06%、34.65%和 20.11%，总体看，母公司的债务负担一般。

2017—2019 年，母公司营业收入快速下降，年均复合下降 49.86%。2019 年，母公司实现营业收入 0.12 亿元，较上年下降 38.86%，母公司的营业收入占合并口径的 6.39%。母公司实现利润总额 0.52 亿元，同比下降 5.18%，占合并口径的 48.57%。

截至 2020 年 3 月底，母公司的现金类资产 3.64 亿元，为同期短期债务的 0.57 倍，不能对短期债务形成有效保障，公司短期偿债能力弱。

九、本期中期票据偿债能力分析

本期中期票据发行后对公司现有债务规模影响较大，公司的经营活动现金流入对本期

中期票据发行金额上限的保障程度较强。考虑到本期中期票据发行规模较大，且到期一次兑付本金，公司存在一定的集中偿付压力。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据的发行金额上限为4.00亿元，相当于2019年底公司调整后长期债务和调整后全部债务的24.86%和16.52%，本期中期票据发行后对公司现有债务规模影响较大。

2019年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为38.95%、25.17%、18.27%。以2019年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期资本化比率将分别上升为40.95%、28.16%、21.82%，公司债务负担有所上升。考虑到募集资金将用于偿还有息债务，本期中期票据发行后，公司债务指标可能低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2017—2019年，公司经营活动现金流入分别为21.44亿元、3.94亿元、25.45亿元。分别为本期中期票据拟发行金额上限的5.36倍、0.99倍和6.36倍；公司EBITDA分别为本期中期票据拟发行金额上限的0.39倍、0.37倍和0.38倍；公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据发行金额上限的2.06倍、0.54倍和2.29倍。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行金额上限的保障能力较强，EBITDA对本期中期票据发行金额上限的保障能力弱，经营活动现金流量净额对本期中期票据发行金额上限的保障能力一般。考虑到本期中期票据到期一次兑付本金，未来公司将面临一定的集中偿付压力。

十、 结论

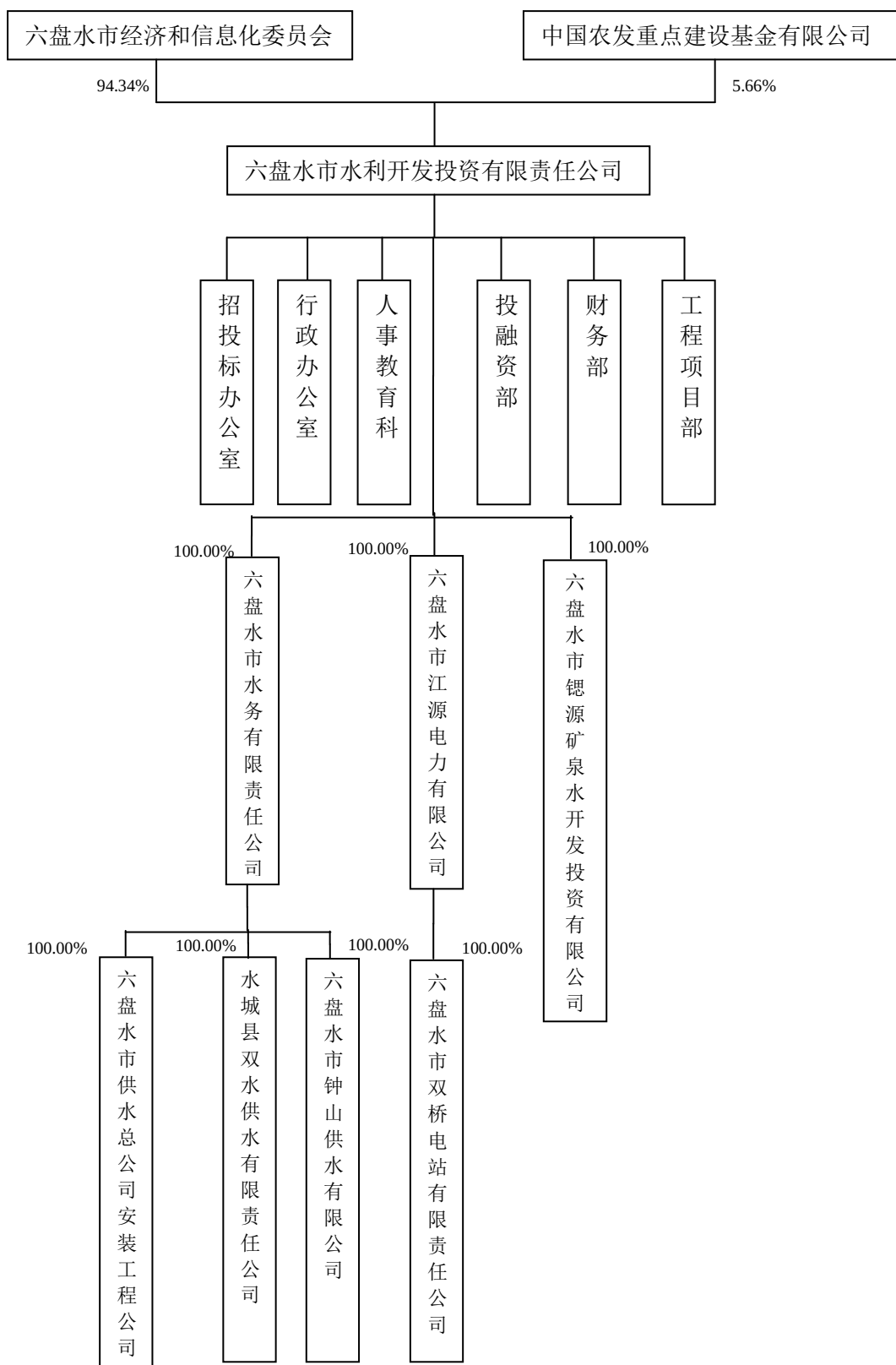
近年来，六盘水市区域经济持续发展，为公司提供了良好的外部发展环境。

公司是贵州省六盘水市最主要的供水、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，业务在其所在区域专营优势明显。近年来，公司在资产和资金注入、财政补贴和政府性债务置换等方面得到强有力的外部支持。公司的资产质量一般；所有者权益稳定性较好；公司短期偿债压力较大；盈利能力弱；收现质量较好；整体偿债风险很低。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行金额上限的保障能力较强。考虑到本期中期票据到期一次兑付本金，未来公司将面临一定的集中偿付压力。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司的主体偿债风险很小，公司本期中期票据的偿还能力很强，违约的风险很低。

附件 1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	28.82	5.77	4.66	4.11
资产总额(亿元)	131.21	114.70	117.91	117.79
所有者权益(亿元)	53.47	69.18	71.98	71.93
短期债务(亿元)	4.52	5.44	8.13	8.00
长期债务(亿元)	31.90	17.58	11.13	11.13
调整后长期债务(亿元)	43.37	25.87	16.09	16.09
全部债务(亿元)	36.42	23.01	19.25	19.12
调整后全部债务(亿元)	47.89	31.31	24.22	24.09
营业收入(亿元)	1.88	1.91	1.81	0.25
利润总额(亿元)	1.13	1.16	1.07	-0.05
EBITDA(亿元)	1.56	1.51	1.53	--
经营性净现金流(亿元)	8.23	2.18	9.14	-0.21
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.69	11.22	6.41	--
存货周转次数(次)	0.10	6.27	6.18	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	78.63	93.46	105.51	132.42
营业利润率(%)	48.29	46.18	34.98	4.86
总资本收益率(%)	0.84	0.97	0.90	--
调整后总资本收益率(%)	0.75	0.89	0.85	--
净资产收益率(%)	1.42	1.29	1.14	--
长期债务资本化比率(%)	37.36	20.26	13.39	13.40
调整后长期债务资本化比率(%)	44.78	27.22	18.27	18.28
全部债务资本化比率(%)	40.52	24.96	21.10	21.00
调整后全部债务资本化比率(%)	47.25	31.16	25.17	25.08
资产负债率(%)	59.25	39.68	38.95	38.93
流动比率(%)	123.97	106.02	78.11	76.58
速动比率(%)	123.49	105.15	77.35	75.81
经营现金流动负债比(%)	24.80	11.97	32.52	--
现金短期债务比(倍)	6.37	1.06	0.57	0.51
EBITDA 利息倍数(倍)	0.64	0.63	0.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.28	15.26	12.55	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	31.10	21.08	16.02	--

注：1. 2020 年 1-3 月财务报表未经审计；2. 调整后长期债务=长期债务+长期应付款；3. 调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务

附件 2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.32	1.55	4.05	3.64
资产总额(亿元)	68.85	68.45	71.14	71.09
所有者权益(亿元)	21.65	22.37	23.44	23.43
短期债务(亿元)	2.59	2.96	6.53	6.43
长期债务(亿元)	14.15	12.52	5.90	5.90
全部债务(亿元)	16.74	15.47	12.43	12.33
营业收入(亿元)	0.46	0.19	0.12	0.00
利润总额(亿元)	0.70	0.55	0.52	1.02
EBITDA(亿元)	0.70	0.55	0.52	--
经营性净现金流(亿元)	-11.68	5.76	10.56	-0.17
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
存货周转次数(次)	0.00	109.72	65.63	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	0.00	29.92	107.68	--
营业利润率(%)	99.72	43.56	-32.66	--
总资本收益率(%)	1.37	1.46	1.44	--
净资产收益率(%)	2.43	2.47	2.21	17.42
长期债务资本化比率(%)	39.52	35.88	20.11	20.11
全部债务资本化比率(%)	43.61	40.89	34.65	34.47
资产负债率(%)	68.56	67.33	67.06	67.03
流动比率(%)	100.88	74.66	65.96	64.88
速动比率(%)	100.88	74.66	65.95	64.87
经营现金流动负债比(%)	-46.20	21.16	28.10	--
现金短期债务比(倍)	2.05	0.53	0.62	0.57
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.90	28.29	23.97	--

注：2020 年 1-3 月财务报表未经审计

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 4-1 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 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

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

联合资信评估有限公司关于 六盘水市水利开发投资有限责任公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项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。

六盘水市水利开发投资有限责任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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

六盘水市水利开发投资有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对六盘水市水利开发投资有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，六盘水市水利开发投资有限责任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六盘水市水利开发投资有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现六盘水市水利开发投资有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对六盘水市水利开发投资有限责任公司或本期债项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，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如六盘水市水利开发投资有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对六盘水市水利开发投资有限责任公司或本期债项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六盘水市水利开发投资有限责任公司联系，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。