信用等级公告

联合〔2020〕416号

联合资信评估有限公司通过对陕西省水务集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持陕西省水务集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“19陕西水务CP002”信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年二月二十五日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

陕西省水务集团有限公司 2020 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
陕西省水务集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
19 陕西水务 CP002	A-1	稳定	A-1	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
19 陕西水务 CP002	5.00 亿元	5.00 亿元	2020/09/25

评级时间：2020 年 2 月 25 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	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点：

陕西省水务集团有限公司（以下简称“公司”）是陕西省最大的水务投资建设、运营主体，跟踪期内，公司保持其专营优势，持续获得较大力度的外部支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司有息债务规模快速增长、在建工程投资需求较大以及自身盈利能力弱等因素对其经营发展及整体偿债能力带来的不利影响。

陕西省区域经济持续稳定发展，为公司发展提供了良好的外部环境。同时，随着公司对市县供排水企业的逐步合并，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。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 陕西水务 CP002”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. **区域经济持续增长。**跟踪期内，陕西省区域经济持续稳定发展，2018 年，陕西省生产总值较上年增长 8.3%，固定资产投资较上年增长 10.2%，水利系统投资较上年增长 8.7%，公司外部发展环境良好。
2. **专营优势显著。**跟踪期内，公司在陕西省供水、水电、污水处理、水利设施投资建设等方面具有重要地位，区域业务专营性优势显著。
3. **获得较大的外部支持。**跟踪期内，公司持续在财政补贴和资产划拨等方面获得较大的外部支持。2018 年及 2019 年 1—9 月，公司分别接受账面价值为 8.15 亿元和 12.55 亿元的资产划拨；同期，分别获得政府补贴 4.41 亿元和 4.48 亿元。

关注

1. **有息债务规模快速增长。**跟踪期内，公司有息债务规模快速增长，长期债务偿付压力较大。
2. **面临较大的外部融资压力。**跟踪期内，公司在建及拟建项目未来投资规模较大。截至 2019 年 9

月底，公司主要在建的供水、污水设施建设项目仍需投资 37.96 亿元，未来投资规模较大，面临较大外部融资压力。

3. **盈利能力弱。**跟踪期内，公司盈利能力弱，利润形成对政府补贴依赖大。

分析师：张龙景　　李　颖
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

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	22.05	26.26	45.70	34.42
资产总额(亿元)	147.16	189.61	246.34	281.62
所有者权益(亿元)	92.66	101.91	109.56	118.17
短期债务(亿元)	5.72	12.20	30.96	34.72
长期债务(亿元)	19.98	30.78	44.37	56.17
全部债务(亿元)	25.70	42.98	75.33	90.89
营业收入(亿元)	7.62	10.55	8.50	7.64
利润总额(亿元)	0.38	0.51	-0.82	0.56
EBITDA(亿元)	2.96	2.73	4.06	--
经营性净现金流(亿元)	0.68	0.56	0.01	-7.63
营业利润率(%)	-5.73	11.28	15.53	11.97
净资产收益率(%)	0.28	0.41	-0.84	--
资产负债率(%)	37.03	46.25	55.53	58.04
全部债务资本化比率(%)	21.71	29.67	40.74	43.48
流动比率(%)	185.13	210.82	119.03	116.99
经营现金流动负债比(%)	2.87	2.34	0.02	--
现金短期债务比(倍)	3.85	2.15	1.48	0.99
EBITDA 利息倍数(倍)	6.76	2.59	1.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.69	15.76	18.57	--
公司本部（母公司）				
项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	117.50	141.53	179.72	213.91
所有者权益(亿元)	90.33	100.27	106.56	119.31
全部债务(亿元)	15.54	23.23	49.07	62.33
营业收入(亿元)	0.02	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	0.03	0.07	-1.71	-0.35
资产负债率(%)	23.12	29.15	40.71	44.22
全部债务资本化比率(%)	14.68	18.81	31.53	34.31
流动比率(%)	217.54	130.19	167.38	175.09
经营现金流动负债比(%)	27.26	4.12	5.74	--

注：公司 2019 年三季度财务报表未经审计

主体评级历史：

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019/12/31	张龙景、李颖	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 V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2018/7/30	张龙景、王萌	水务企业主体信用评级方法（2017 年） 水务企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

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

声　明

一、本报告引用的资料主要由陕西省水务集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

陕西省水务集团有限公司 2020 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于陕西省水务集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本概况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为陕西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”），持股比例为 100%。跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化，截至 2019 年 9 月底，公司注册资本、实收资本均为 50.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2019 年 9 月底，公司本部内设经营管理部、规划发展部、建设管理部、审计部、财务资产管理部等 10 个职能部门（含党委下属的 3 个部门）；公司纳入合并范围的子公司共 17 家。

截至 2018 年底，公司资产总额 246.34 亿元，所有者权益 109.56 亿元（其中少数股东权益 1.26 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 8.50 亿元，利润总额-0.82 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 281.62 亿元，所有者权益 118.17 亿元（其中少数股东权益 0.30 亿元）；2019 年 1－9 月，公司实现营业收入 7.64 亿元，利润总额 0.56 亿元。

公司住所地址：陕西省西安市高新区高新二路新世纪大厦 12201 号；法定代表人：王瑜。

三、债券概况与募集资金使用情况

本次联合资信所跟踪的公司存续期债券为“19 陕西水务 CP002”，尚需偿还债券本金余额 5.00 亿元。截至 2019 年 12 月 23 日，“19 陕西水务 CP002”募集资金 5.00 亿元，已使用 3.22 亿元，全部用于偿还外部借款。

表 1　截至 2019 年底跟踪评级债券概况

（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 陕西水务 CP002	5.00	5.00	2019/9/25	366 天

资料来源：联合资信整理

四、行业及区域经济环境

1. 水务行业分析

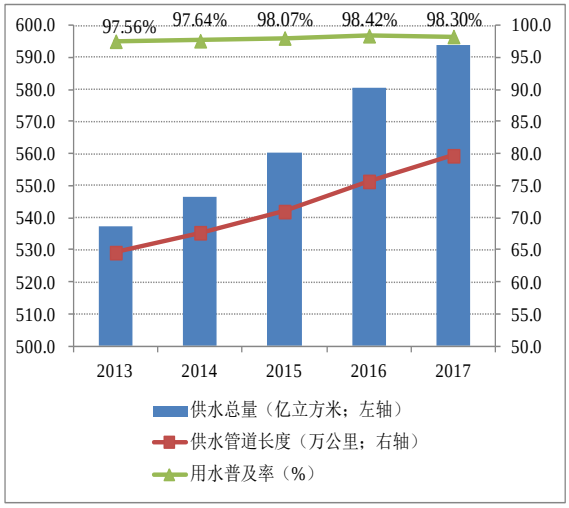
水务行业主要包括自来水的生产和供应、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用与分配等。

(1) 供水行业分析

供水总量逐年提升，供水行业平稳发展；但我国水资源匮乏，人均水资源量与用水量不匹配

2013－2017 年，我国供水总量呈现出稳步上升的态势。2017 年底，我国城市供水能力达 3.05 亿立方米/日，较上年增长 0.51%；供水管道长度 79.7 万公里，较上年底增长 5.38%，城市用水普及率下降 0.12 个百分点至 98.30%。从大趋势来看，近几年全国城镇供水总量保持 2%~3%的速度稳定增长，我国供水设施建设已趋近饱和，行业进入平稳发展状态。

图1　我国城市供水规模变动情况



资料来源：联合资信根据《2017年城市建设统计年鉴》整理

由于我国人口基数大，人均水资源量水平长期处于低位。根据《中国统计年鉴 2018》数据显示，2017 年，我国人均水资源量仅为 2074.5 立方米/人，不足世界平均水平的三之一。受制于南北地理环境和气候差异造成的水资源分布不均，全国约 81%的水资源集中分布在长江流域及以南地区，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。2017 年，全国用水总量 6043.4 亿立方米，占全年水资源总量的 21.0%，人均综合用水量 436 立方米。据统计，全国 663 个城市中，有 400 多个城市常年供水不足，110 个城市严重缺水。华北、西北、辽中南、山东及沿海部分城市水资源供需矛盾尤为突出，北京、天津、宁夏、上海、河北等 10 个省（市、自治区）人均水资源量不足 500 立方米，属于严重缺水地区。水资源短缺和人均水资源量与用水量不匹配一定程度上制约我国经济和社会可持续发展，水务行业重要性日益凸显。

自来水价格偏低，仍存在较大上调空间

目前，我国用水分类包括居民生活用水和生产经营用水（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。水价主要有自来水费、水资源费和污水处理费构成。

从定价模式来看，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，但是自来水价格正在逐步实现市场化。伴随着经济的不断发展和供水成本的不断提升，我国自来水价格也不断上涨。据统计，截至 2018 年底，全国 36 个大中城市居民生活用水（自来水）价格（第一阶梯水价）平均为 2.30 元/吨。为体现水资源的稀缺性，充分发挥水价的调节作用，全国各地居民生活用水已陆续采用阶梯式水价制度，目前国家正逐步推行工业和服务业用水超额累进加价制度。

表 2　2018 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	天津	4.00	19	厦门	2.20
2	北京	3.64	20	银川	2.20
3	长春	3.60	21	福州	2.10
4	郑州	3.45	22	成都	2.08
5	济南	3.20	23	广州	1.98
6	西安	2.85	24	上海	1.92
7	石家庄	2.83	25	杭州	1.90
8	深圳	2.67	26	贵阳	1.82
9	青岛	2.50	27	合肥	1.78
10	重庆	2.50	28	兰州	1.75
11	昆明	2.45	29	海口	1.75
12	呼和浩特	2.45	30	西宁	1.70
13	宁波	2.40	31	长沙	1.63
14	哈尔滨	2.40	32	南京	1.62
15	太原	2.40	33	南昌	1.58
16	沈阳	2.35	34	拉萨	1.54
17	大连	2.30	35	南宁	1.45
18	乌鲁木齐	2.25	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。

资料来源：自来水企业、中国水网等

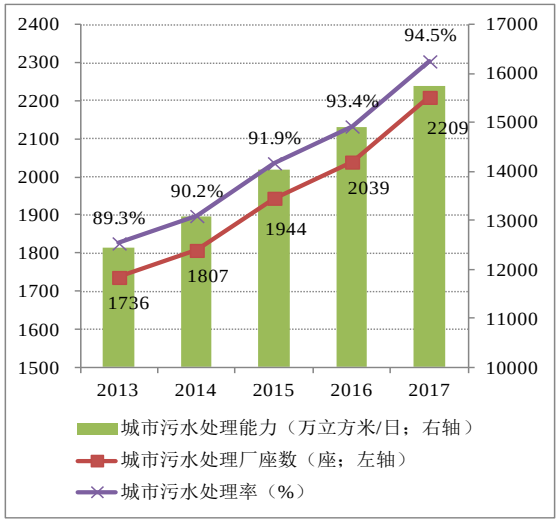
从长期来看，基于水资源的稀缺性和城镇化水平的不断提升带来的自来水需求量的加大，自来水价格仍将长期处于上行通道。

(2) 污水处理行业分析

行业进入快速发展期，污水处理能力尚有较大提升空间

近年来，随着全国各大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，污水处理能力明显提升，行业进入快速发展期。

图2　我国污水处理规模变动情况



资料来源：联合资信根据《2017年城市建设统计年鉴》整理

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，其中生活污水占全国污水排放总量的 60%以上。2017 年，我国耗水总量 3206.8 亿立方米，全国废污水排放总量 756 亿吨。截至 2017 年底，全国设市城镇（不含建制镇）累计建成污水处理厂 5027 座，城市污水处理能力达 574.6 亿立方米/年，较上年增长 5.6%；排水管道长度达 63.0 万公里，较上年底增长 9.3%，城市污水处理率提升 1.10 个百分点至 94.5%。自 2010 年以来污水处理能力增速基本稳定在 5%~6%左右。污水处理能力尚未满足国家废污水排放总量，行业正处于快速成长期。

污水费处理费仍处低位，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，但随着市场化改革推进，污水处理服务费结算方式得以变化，有效提升了污水处理企业盈利水平。长期看，污水处理费价格上涨已是必然之势。

表 3　2018 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	拉萨	0.95
14	西宁	0.95	32	呼和浩特	0.95
15	兰州	0.95	33	沈阳	0.95
16	长沙	0.95	34	深圳	0.90
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用水污水处理收费，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：Wind资讯、自来水企业、中国水网

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。2016 年底前，设市城市污水处理收费标准原则上每吨应调整至居民不低于 0.95 元，非居民不低于 1.40 元。根据相关城市的市政府、发改委、物价局或自来水企业公布的数据显示，截至 2018 年底，居民生活污水处理费排名前十位的城市价格处于 1.0~1.7 元/吨之间，主要为水资源匮乏城市；居民生活污水处理费排名靠后的城市包括天津、深圳、海口等地，污水价格处于 0.50 元~0.95 元/吨，未来尚有较大的价格上调空间。

(3) 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，国家有关部门明确了“十三五”水务发展目标，并制定了一系列涉及资质管理、产品和服务质量、项目建设标准、价格管理、市场化改革、税收优惠、技术革新等方面的政策，为水务行业的发展提供了保障。

表 4　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议〉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

资料来源：联合资信整理

(4) 行业竞争和发展趋势

水务企业大致可分为国有水务企业、投资型水务企业、外资企业和民营水务企业。其中国有水务企业作为行业主力军，多为原事业单位改制形成，区域专营优势明显。投资型水务企业多数为上市企业，综合实力相对雄厚，正在通过并购、合资、参控股、BOT和PPP等手段积极扩大市场份额。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。伴随经济发达的一线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二三线城市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。同时，部分国有水务企业受政资分离和鼓励社会资本合作等政策要求和影响，纷纷步入混改浪潮。

随着经济水平增长、城市化进程推进和一系列水务行业政策的出台，污水处理、黑臭水体治理、海绵城市建设、农村水环境治理等领域市场空间正逐步释放。未来受水务行业进入者增加影响，竞争将进一步加剧，由于水务行业规模效应明显，部分实力强的企业通过并购实现快速增长，行业集中度将提升。同时，为推动水务行业健康发展，近年来国家出台相关政策鼓励社会资本参与水务项目建设投资，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。

2. 陕西省经济发展概况

公司经营与投资的项目主要集中在陕西省范围内，其经营范围、投资方向及融资能力直接受到陕西省经济发展水平，水务行业发展状况的影响。

跟踪期内，陕西省经济保持了较快的增长势头，固定资产投资增速较快，水利系统投资不断增长。

根据《陕西省2018年国民经济和社会发展统计公报》，2018年陕西省生产总值24438.32亿元，比上年增长8.3%。其中，第一产业增加值1830.19亿元，增长3.2%，占生产总值的比重为7.5%；第二产业增加值12157.48亿元，增长8.7%，占49.7%；第三产业增加值10450.65亿元，增长8.8%，占42.8%。人均生产总值63477元，

比上年增长7.5%。全年全部工业增加值9634.80亿元，比上年增长9.0%。

2018年，陕西省全部工业增加值9634.80亿元，比上年增长9.0%。其中，规模以上工业增加值增长9.2%。全年规模以上工业中，采矿业增加值比上年增长11.5%，制造业增长8.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.7%；能源工业增加值增长10.4%，非能源工业增长8.1%；六大高耗能行业增加值增长4.7%；高技术产业（制造业）增加值增长14.2%。全年规模以上工业主营业务收入23060.4亿元，比上年增长12%；利润2436.3亿元，增长17.1%。

2018年，陕西省全社会固定资产投资比上年增长10.2%，其中，固定资产投资（在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资比上年增长45.2%；第二产业投资增长5.5%，其中工业投资增长5.3%；第三产业投资增长9.8%。

水利方面，水利系统全年完成建设投资302.59亿元，比上年增长8.7%。全年有效（农田）灌溉面积1259.59千公顷，旱涝保收面积749.66千公顷，节水灌溉面积939.93千公顷，其中高效节水灌溉面积达到455.53千公顷，累计水土流失治理面积7917.95千公顷，堤防长度累计7503.62公里。已建成水库1102座，总库容为94.35亿立方米，其中大型12座，库容为53.5亿立方米。已建成万亩以上灌区187处，有效灌溉面积877.67千公顷。当年解决农村饮水安全及改善提高人口数610.83万人。水利供水工程总供水量93.72亿立方米，其中向农业供水54.39亿立方米，工业供水14.49亿立方米，城镇生活用水12.42亿立方米，乡村生活用水7.65亿立方米，生态环境用水4.75亿立方米。

根据陕西省水利行业“十三五”规划，“十三五”期间，陕西省将基本形成水资源合理配置和高效利用体系，2020年全省用水总量控制在112.92亿m^3以内，万元GDP生产总值用水量及万元工业增加值用水量分别下降15%和10%，城市生活节水器具普及率达到85%以上，城市和农村供水管网漏损率分别控制在10%和15%以内，城镇再生水利用率达到30%以上。城乡供水安全保障能力显著提高，新增供水能力15亿m^3，总供水能力达到120亿m^3；新增城镇日供水能力58万吨，日供水能力达到215万吨，水质合格率达到98%以上。农村集中供水率达到95%以上，自来水普及率达到90%以上，水质达标率和供水保障程度有较大幅度提高。新增农村水电装机33.26万千瓦，全省装机达到171.76万千瓦。水产品年产量16.5万吨，渔业生产总值达到65亿元。

五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东和出资情况未发生变化，实际控制人仍为陕西省国资委。

2. 外部支持

跟踪期内，陕西省一般公共预算收入稳定增长，公司持续获得陕西省政府在资产划拨和财政补贴等方面的较大支持。

2018年，陕西省地方一般公共预算收入2243.14亿元，增长11.78%，其中税收收入1774.29亿元，增长19.43%；中央补助收入2475.70亿元；一般公共预算支出5302.44亿元，增长9.71%；全省政府性基金预算收入1464.73亿元。

公司作为陕西省最大的水务投资建设、运营主体，跟踪期内，公司持续获得陕西省政府在资产划拨和财政补贴等方面的较大支持。

资产划拨

2018年，公司无偿接收镇坪县、吴起县等供水、污水处理及热力相关资产，共增加公司资本公积8.15亿元；2019年1－9月，公司无偿接收红寺湖水库及景区资产，共增加公司资本公积12.55亿元。截至2019年9月底，公司累计接收区县政府无偿划转的供水公司38家，其中经资产评估确认后纳入公司合并报表范围的供水公司36家，预计未来1~2年，公司将完成全省所有县级供水企业的整合，届时公司将成为陕

西省覆盖区域最广、用户最多、规模最大的省级供水龙头企业。

财政补贴

2018年，公司获得政府补贴4.41亿元，较上年增长71.60%，2019年1－9月，公司获得政府补贴4.48亿元，政府补贴力度持续加大，主要为供水业务补助。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司过往履约情况良好，未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G10610101021002208），截至 2019 年 11 月 18 日，公司无未结清不良贷款信息，已结清贷款中有一笔发生于 2018 年 9 月 23 日的欠息记录，金额为 63.16 万元，根据陕西省农村商业银行股份有限公司出具的说明，公司已于 2018 年 9 月 25 日将利息及时偿还。总体来看，公司过往履约情况良好。

截至 2020 年 2 月 24 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构无重大变动，新增 1 名副总经理，管理制度方面新增资金集中管理办法。

跟踪期内，公司原副总经理焦凤雄不再担任公司副总经理，新增 1 名副总经理。截至 2019 年 9 月底，公司高级管理人员包括董事长 1 名、总经理 1 名、副总经理 4 名、总工程师 1 名和总会计师 1 名。

崔天怀先生，1967 年生，中共党员，高级工程师，本科学历；历任陕西省地下水工作队《地下水》杂志编辑，陕西省水利工程塑料厂厂长，陕西省水电物资总公司办公室主任、副总经理、党委书记、副总经理，陕西省水务集团污水处理有限公司执行董事、总经理、党委书记；2019 年 9 月至今任公司副总经理。

跟踪期内，为了健全公司内部控制体系，公司出台了《陕西省水务集团有限公司资金集中管理办法》，并在公司财务资产管理部下设立“陕西省水务集团有限公司资金中心”（以下简称“资金中心”）作为公司资金集中管理的专门机构。纳入公司资金集中管理的各成员企业须将本单位所开立的银行账户向公司报备，由公司确定各成员企业的归集银行、归集账户和归集资金类型以及自动上划线。公司资金集中的流程具体为，纳入公司资金集中管理的各成员企业向资金中心填报《银行账户报备表》，资金中心对《银行账户报备表》进行审核，并与各成员企业需纳入集中管控的银行账户实现银企直联，当该类银行账户余额高出自动上划线和前一日由资金中心支付到账的资金两者之和时，高出部分由资金中心自动划入该成员企业在资金中心的类银行账户。资金支付流程为，各成员企业根据每笔实际业务的具体支付金额，填写《付款通知单》，并提交资金中心，凡申请额未超当时存款额的，资金中心提交银企直联合作银行向成员企业支付，不得超过存款额。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受房地产收入大幅下降影响，公司营业收入有所下降。供水及工程施工为其主要收入来源。受供水业务以及工程施工业务毛利率上升影响，公司综合毛利率有所上升。

2018 年公司实现主营业务收入 8.50 亿元，较上年下降 19.36%，其中供水业务收入 3.40 亿元，工程施工收入为 2.32 亿元，受水润坊项目销售进入收尾阶段影响，公司房地产收入下降至 0.92 亿元，水电业务收入 0.37 亿元，污水处理业务收入 0.32 亿元，其他板块收入规模较小。

毛利率方面，受公司供水和工程施工等板块毛利率上升影响，公司综合毛利率由 2017 年

的 12.08%上升至 2018 年的 18.62%。

2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.64 亿元。其中供水业务收入 3.36 亿元，工程施工收入 2.50 亿元。同期，公司综合毛利率为 14.85%，较 2018 年有所下降，主要系占比较大的工程施工业务毛利率下降所致。

表 5　2017 年—2019 年 9 月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年			2019 年 1—9 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	2.55	24.19	-0.24	3.40	39.96	5.30	3.36	43.96	6.65
工程施工	2.32	22.04	29.12	2.32	27.24	46.69	2.50	32.71	6.04
房地产	4.48	42.52	4.86	0.92	10.77	-0.54	0.00	0.00	0.00
水电业务	0.36	3.40	50.23	0.37	4.29	45.94	0.27	3.58	54.85
污水处理	0.05	0.47	-113.48	0.32	3.76	-27.04	0.42	5.49	6.15
安装维修业务	0.23	2.15	32.05	0.56	6.62	18.08	0.00	0.00	0.00
纯净水销售	0.02	0.15	-21.58	0.07	0.77	9.78	0.04	0.57	15.48
农业渔业林业	0.02	0.17	3.06	0.08	0.99	11.82	0.10	1.26	21.91
其他业务	0.52	4.92	36.84	0.48	5.59	26.66	0.95	12.43	58.63
合计	**10.55**	**100.00**	**12.08**	**8.50**	**100.00**	**18.62**	**7.64**	**100.00**	**14.85**

注：其他业务主要为融资租赁业务、材料销售业务、供热业务和水处理设备销售业务等

资料来源：公司审计报告及 2019 年 3 季度报表

2．业务经营分析

跟踪期内，受益于股东对公司的大力支持，公司供水业务规模快速增长，但目前自来水销售业务水价受政府决定，该板块盈利能力较弱；同时，伴随逐步接收陕西省内剩余县区供水业务，公司将在维修扩建方面有较大需求。

公司系陕西省水务行业的投融资、建设和运营的主要主体，公司通过与县区（市）政府签订合作协议，约定由县政府作为地方供排水责任主体，水库、县城现有供水设施和县城供水公司均交由公司运营管理，并获得当地供水唯一特许经营权。截至2019年9月底，公司以无偿划转方式累计接收供排水资产的县为61个、重点镇为123个，资产评估确认后纳入公司合并报表范围的供水公司36家，划拨资产共计122.64亿元，已覆盖陕西省61个县（市）。

（1）供水业务

公司自来水销售业务的经营主体为子公司陕西省水务集团供水有限公司。

公司供水业务以水库水、地下水和地表水为原水来源。公司供水业务成本主要由人工成本、动力成本（电费）和折旧摊销费等构成。

截至 2019 年 9 月底，公司整合水厂数量达到 125 个（主要水厂情况见附件 2），公司整体日供水能力为 87 万吨，管网铺设总长度 3770 公里，服务人口约 480 万。2017—2018 年，公司供水量快速增长，分别为 9778.67 万吨和 12739.80 万吨，售水量分别为 7908.36 万吨和 10202.00 万吨。由于公司接收的县区供水企业管网设备相对老旧，漏损率相对较高，2017—2018 年，公司漏损率分别为 20.80%和 16.97%。目前，公司正在更新和维修管网，计划将漏损率降低至 15.00%；2018 年公司水费回收率为 100.00%。2019 年 1—9 月，公司供水量为 9801.00 万吨，漏损率进一步降至 16.00%。

从用水客户看，公司供水客户以居民客户为主，2017—2018 年，居民售水量占比保持稳定，为供水业务稳步发展提供了保障。

表 6 公司用水客户情况表（单位：万吨、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年 1-9 月	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
居民用水	5549	70.17	7290	71.46	5733	69.28

非居民用水	2280	28.83	2854	27.97	2450	29.61
特种用水	79	1.00	58	0.6	92	1.11
合计	**7908**	**100.00**	**10202**	**100.00**	**8275**	**100.00**

资料来源：公司提供

水价方面，陕西省县区供水价格包括自来水费、水资源费和污水处理费。其中水资源费和污水处理费为公司以代收代缴的形式一并收取的政府性收费项目。

公司负责的县区供水业务中，由于原先供水价格相对较低且各地区收费标准不同，公司接收业务后，将对地区供水价格逐步统一，目前仅有 10 个市县达成了居民用水施行阶梯水价供水的目标，有 33 个市县正在进行阶梯水价调整。

表 7　公司平均供水水价构成情况（单位：元/立方米）

用水性质	自来水价	政府性收费项目价格		最终价格
		水资源费	污水费	
居民生活用水	2.0	0.3	0.6	2.9
非居民用水	3.7	0.6	1.0	5.3
特种行业	7.8	0.6	1.0	9.4

资料来源：公司提供

随着公司业务范围扩大，售水量持续增长，公司供水业务收入相应增长，2018 年为 3.40 亿元；同期，公司供水业务毛利率上升至 5.30%，主要系公司对接收的县城供水管网进行更新改造，漏损率有所下降所致。2019 年 1－9 月，公司供水业务实现收入 3.36 亿元，为 2018 年的 98.82%，毛利率为 6.65%，较 2018 年有所增长，系部分其他费用例如水资源税、管理费用在年末统一结算所致。

（2）污水处理业务

公司 2017 年新增污水处理业务，污水处理费随自来水费一同收取。截至 2019 年 9 月底，公司共有 13 个污水处理厂，2018 年和 2019 年 1－9 月分别处理污水 2799.10 万吨和 2989.89 万吨。

表 8　截至 2019 年 9 月底公司污水处理厂情况

（单位：万人、万立方米/日、万吨）

污水处理厂名称	污水处理范围	服务人口	生产能力	日污水处理量
洛川污水处理厂	管网覆盖县城建成区	5.00	0.60	0.52
富县污水处理厂	管网覆盖县城建成区	4.60	0.50	0.55
汉阴污水处理厂	管网覆盖县城建成区	8.00	1.0	0.99
略阳污水处理厂	管网覆盖县城建成区	7.00	1.50	0.74
白水污水处理厂	管网覆盖县城建成区	7.00	1.00	0.463
蒲城污水处理厂	服务于城南工业区	--	1.00	0.33
甘泉污水处理厂	管网覆盖县城建成区	8.96	0.30	0.40
三原污水处理厂	管网覆盖县城建成区	15.00	5.00	3.56
南郑污水处理厂	管网覆盖县城建成区	56.79	0.76	3.32
黄龙污水处理厂	管网覆盖县城建成区	5.00	0.30	0.21
吴堡污水处理厂	管网覆盖县城建成区	--	0.30	0.09
宁强污水处理厂	管网覆盖县城建成区	--	1.00	0.21
淳化污水处理厂	管网覆盖县城建成区	--	0.80	0.04
合计	--	--	**14.06**	**11.40**

资料来源：公司提供

公司污水处理成本相对较大，污水处理板块主要依靠地方政府的财政补贴运营，每年地方财政根据公司污水处理业务成本给予相应的财政补贴。2018 年，公司获得污水补贴 658.08 万元。2017 年，污水处理业务处于起步阶段，污水处理量小，投入较大，因此毛利率较低。2018 年，日均污水处理量较 2017 年有所增长，公司各项经营管理逐步步入正轨，成本逐步下降，因此毛利率从 2017 年的-113.48%上升至 2018 年的-27.04%。2019 年 1－9 月，由于无偿划转及收购的污水处理厂逐渐增多，污水处理量大幅增长，规模效应逐渐显现，毛

利率由负到正。

（3）工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工板块收入规模有所下降，由于部分工程施工业务收入与成本确认时间不完全一致，毛利率有所增长。

公司工程施工业务主要由公司子公司陕西水利水电工程集团有限公司（以下简称“陕水集团”）负责，公司自2016年起对陕水集团进行财务并表，目前公司与陕水集团正在积极和政府相关部门沟通，促进尽快完善产权整合划转的手续，尽快办理完成相关工商变更登记手续。目前，陕水集团所有重大事项决策均需公司同意，公司事实上已拥有对陕水集团的控制权和管理权。陕水集团近年来相继承建了安塞马家沟水库、陕西秦元供热管网穿渭、定边供水续建盐场堡支管系统、咸阳亭口反调节水库泄洪洞、铜川龙潭水库导流泄洪洞、渭河综合治理工程、韩城市濛河综合治理工程等工程150余项。

2018年，公司工程施工业务实现收入2.32亿元，与2017年持平。毛利率方面，2018年公司工程施工业务毛利率由2017年的29.12%上升至46.69%，系部分工程施工业务收入与成本确认时间不完全一致，公司按照工程支付审批表确认收入，成本在实际发生时确认，工程支付审批审核时间较长，导致收入与成本确认时间不一致所致。2019年1－9月，公司实现工程施工业务收入2.50亿元，主要来自于太白县龙王河水库工程、阎良国家航空高技术产业基地等项目的收入，毛利率为6.04%，较2018年底大幅下降，系由于工程施工业务部分项目在年中未及时确认收入，但相关成本在发生时已确认，造成部分项目毛利率较低，该类项目会在年终时进行清算。

新签合同方面，2018年以及2019年1－9月，公司新签合同数量分别为17个和5个，新签合同金额分别为12.27亿元和0.93亿元，2019年1－9月，公司新签合同金额大幅下降主要系受整体经济形势影响。

从业主方看，陕水集团主要的业主方为政府相关单位和公司本部，截至2019年9月底，公司作为发包方，陕水集团作为建设方的项目有3个，合同金额合计0.60亿元。陕水集团在手合同除去与公司本部合同外，共计6个，合同额合计约3.64亿元。

（4）房地产业务

跟踪期内，受水润坊项目进入收尾阶段影响，公司房地产业务收入大幅下降，目前公司无新建房地产项目，业务可持续性弱。

房地产业务方面，2016年，公司投资开发的水润坊一期房地产项目，总投资7.08亿元，主要定向销售给水利系统职工，余下部分对外销售。2017－2018年，公司分别确认4.48亿元和0.92亿元的房地产销售收入，毛利率分别为4.86%和-0.54%，2018年毛利率为负系由于结算成本时未按配比原则，导致当期结算成本较高；截至2019年9月底，累计收到回款5.70亿元。目前一期项目楼盘销售基本结束，无新建房地产项目，业务可持续性弱。

（5）水电业务

公司的水电销售收入主要来自于公司所拥有的各水库和水利枢纽在日常泄水或排洪过程中产生的电能的销售收入。公司生产和销售电力的情况受气候情况、季节变换影响较大。

公司水利设施在日常生产经营过程中承担蓄水和提供原水的职能，通过调整蓄水总量和汛期泄洪时产生一定的电力，该部分电力通过并网销售给国家电网及陕西地方电网。

近年来，公司水电业务的运营呈逐步增长趋势，水电业务发展良好。目前公司已有5座水电站建成投运，分别为汉中市留坝县桑园坝水电站、碑坝河三级水电站、太白县石沟水电站、旬阳县钟家坪水电站和洋县卡房水电站，装机总量合计4.13万千瓦，水库总容量1080万立方米。

2018年以及2019年1－9月，公司水电业务实现收入0.37亿元和0.27亿元，毛利率分

别为 45.94%和 54.85%，毛利率水平受当期降雨量影响较大。

表 9　公司水电站概况　（单位：小时、亿千瓦时）

项目	设计利用时间	设计年发电量	实际上网电量			
			2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
桑园坝水电站	2613	0.16	0.12	0.17	0.14	0.13
碑坝河三级水电站	3000	0.45	0.24	0.35	0.32	0.26
太白县石沟水电站	4211	0.02	0.01	0.02	0.01	0.01
旬阳县钟家坪水电站	4133	0.31	--	0.32	0.28	0.16
洋县卡房水电站	4328	0.52	--	0.36	0.36	0.40
合计	**18285**	**1.46**	**0.37**	**1.21**	**1.12**	**0.96**

资料来源：公司提供

（6）供水、污水设施建设项目

随着公司逐步接收陕西省其他区县的供排水业务，公司自营供水、污水设施建设项目投资规模较大。

根据陕西省政府对地方抗旱工程的要求，公司存在较大的供水、污水设施新建及扩建需求，故自营供水、污水设施建设项目投资规模较大。截至 2019 年 9 月底，公司主要在建的供水、污水设施建设项目共计 42 个（见附件 3），计划投资总额 64.36 亿元，已投资额 26.40 亿元，2019 年 10—12 月以及 2020—2021 年分别计划投资 3.21 亿元、18.74 亿元和 5.82 亿元，未来投资规模较大。

随着公司逐步接收陕西省其他县区的供排水业务，县区内老旧的供水设施、管网以及规模均有较大的改造需求，同时，公司 2017 年起开始负责接收区县的污水处理业务，公司未来拟建项目也将围绕县城供水、污水设施升级改造进行。

截至 2019 年 9 月底，公司未来主要拟建项目共计 10 个（详见附件 4），总投资额 7.77 亿元。项目建设资金主要为自有资金和银行贷款。

3．未来发展

公司未来经营仍将以供水业务为主，继续稳步接收陕西省内其他市县的供排水业务，同时扩大开展水电业务和水设备销售业务。

根据公司发展规划，“十三五”期间，公司将通过继续接收其他县区供排水业务和升级改造已接收县区的供排水设施，深入发展县区的供排水业务，并逐步拓展服务领域，将供水向市、县工业园区生活生产延伸，提升供水质量，做大做强水务产业；统筹推进水源、供水、污水、水电和生态等全产业链水务资产整合；公司计划通过并购形式，扩大公司水利发电业务规模；持续加大品牌宣传推广力度，不断提高“大秦之水”和“陕水务”水设备的品牌影响力，产品销售由陕西走向全国，实现销售量的倍数增长。

八、财务分析

1．财务概况

公司提供了2018年合并财务报告，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2019年1—9月财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至2019年9月底，公司合并范围内子公司17家，2018年，公司新纳入合并范围的子公司2家，分别为陕西省水务集团水电开发有限公司和陕西省水务集团洛川县热力有限公司，均为投资设立。2019年1—9月，公司新增2家子公司，分别为陕西省水务集团子长县热力有限公司和陕西省水务集团商业保理有限公司，均为投资设立。截至2019年9月底，公司合并范围内子公司17家，跟踪期内财务数据具有可比性。

2．资产质量

跟踪期内，由于对县市供水业务的逐步合并，公司资产规模快速增长；公司资产中固定

资产和在建工程随着水利设施建设的逐步开展相应增长。公司受限资产比重高，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2018年底，公司资产总额246.34亿元，较上年底增长29.92%，其中流动资产占比25.26%，非流动资产占比74.74%，构成较上年底变化不大，公司资产仍然以非流动资产为主。

表 10　2017－2018 年及 2019 年 1－9 月公司主要资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年 1－9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	26.26	13.85	45.69	18.55	34.39	12.21
应收账款	3.35	1.77	3.20	1.30	4.35	1.55
预付款项	5.33	2.81	0.76	0.31	1.06	0.38
其他应收款	6.42	3.39	6.29	2.55	14.81	5.26
存货	2.99	1.58	4.06	1.65	3.55	1.26
其他流动资产	5.96	3.14	1.68	0.68	6.71	2.38
流动资产合计	**50.69**	**26.73**	**62.23**	**25.26**	**64.94**	**23.06**
长期应收款	5.62	2.96	4.49	1.82	2.42	0.86
固定资产	96.64	50.97	110.65	44.92	113.55	40.32
在建工程	26.05	13.74	46.39	18.83	61.87	21.97
无形资产	1.86	0.98	3.16	1.28	15.07	5.35
其他非流动资产	2.26	1.19	14.09	5.72	15.78	5.60
非流动资产合计	**138.92**	**73.27**	**184.12**	**74.74**	**216.67**	**76.94**
资产合计	**189.61**	**100.00**	**246.34**	**100.00**	**281.62**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及 2019 年三季度财务报表

截至 2018 年底，公司流动资产合计 62.23 亿元，较上年底增长 22.76%，公司流动资产主要以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

受新增银行借款及新发行债券影响，公司货币资金大幅增长。截至 2018 年底，公司货币资金 45.69 亿元，较上年底增长 74.00%，主要为银行存款。货币资金中无受限资金。

截至 2018 年底，公司应收账款 3.20 亿元，较上年底下降 4.45%，主要为应收业主方的工程款，包括渭南市渭河综合治理工程项目办公室 0.63 亿元、韩城市濛水河生态建设开发有限责任公司 0.60 亿元和陕西省江河水库管理局 0.31 亿元等；从账龄来看，1 年以内的占 41.68%、1~2 年的（含 2 年）占 17.84%、2~3 年的（含 3 年）占 39.56%、3 年以上的占 0.92%，公司应收账款累计计提坏账准备 0.18 亿元。

截至 2018 年底，公司预付款项为 0.76 亿元，较上年底下降 85.82%，系项目到期结算所致。

截至 2018 年底，公司其他应收款 6.29 亿元，较上年底下降 2.02%，主要由项目前期借款、往来款和保证金构成，回收风险较小；项目前期借款主要系公司在收购有关县级供水公司过程中，在与作为该县级供水公司出资人的有关政府部门达成收购意向后，为保证在收购完成前该县级供水公司正常运转，以专项资金借款方式向县级供水公司提供的流动资金，待该县级供水公司收购完成后，专项资金借款转化为公司对县级政府部门的其他应收款。

表 11　2018 年底公司其他应收款前五名

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	占比	款项性质
渭南市城市投资集团有限公司	0.65	10.26	保证金
略阳县财政局	0.50	7.89	项目前期借款
中泓国际建设工程有限公司	0.36	5.63	往来款
太平石化金融租赁有限责任公司	0.34	5.41	履约保证金
招银金融租赁有限公司	0.21	3.39	保证金
合计	**2.06**	**32.57**	**--**

资料来源：公司审计报告

截至 2018 年底，公司存货 4.06 亿元，较上年底增长 35.55%，系新增已完工的工程施工项目 2.06 亿元所致；公司存货主要由工程施工项目 2.21 亿元和库存商品 1.24 亿元构成。

截至 2018 年底，公司其他流动资产 1.68 亿元，较上年底下降 71.77%，系银行理财产品大幅下降所致；公司其他流动资产主要由银行理财产品 0.99 亿元、待抵扣进项税金 0.58 亿元和预交税费 0.11 亿元构成。

截至 2018 底，公司非流动资产合计 184.12 亿元，较上年底增长 32.54%，主要系固定资产和在建工程增长所致。公司非流动资产主要以固定资产和在建工程为主。

截至 2018 年底，公司可供出售金融资产 3.42 亿元，较上年底增长 77.72%，主要系公司新增对陕西投融资担保有限责任公司等公司的股权投资所致。

截至 2018 年底，公司持有至到期投资 1.15 亿元，较上年底下降 72.29%，系公司对“陕国投恒大深圳应收账款投资集合资金信托计划”和“陕国投武汉恒大城二期 C 区项目贷款集合资金信托计划”的投资到期回收所致。

截至 2018 年底，公司长期应收款 4.49 亿元，较上年底下降 20.10%，主要为公司代陕西省渭河综合治理办公室就渭河治理项目向农发行借款，导致陕西省渭河综合治理办公室需偿还公司本息合计 3.06 亿元，以及子公司陕西水务集团融资租赁有限公司应收外部单位融资租赁款 1.40 亿元。

截至 2018 年底，公司长期股权投资 0.44 亿元，为公司新增对陕西水务环保科技有限公司的股权投资。

截至 2018 年底，公司固定资产 110.65 亿元，较上年底增长 14.50%，主要系公司新增无偿划入的县级供水、污水、热力等资产，其中新增供水资产 1.40 亿元、污水资产 2.62 亿元、热力资产 2.07 亿元以及榆佳工业园 5.04 亿元。公司固定资产以房屋及建筑物（106.86 亿元）为主，主要为水库、水厂和供水管网等。公司固定资产累计折旧合计 6.68 亿元，未计提减值准备。

截至 2018 年底，公司在建工程 46.39 亿元，较上年底增长 78.08%，主要系公司新增丹江莲花台梯级水电站、怡心谷、甘泉府村川水库、韩城信息化大楼等项目的投资所致。截至 2018 年底，公司在建工程主要包括水电站建设工程 6.58 亿元、水厂建设工程 5.28 亿元、水库建设工程 13.92 亿元、管网及引水工程 5.38 亿元、污水项目 1.96 亿元、旅游开发项目 4.01 亿元以及农业项目 3.56 亿元构成。

截至 2018 年底，公司无形资产 3.16 亿元，较上年底增长 69.88%。公司无形资产主要由土地使用权 2.71 亿元和特许权 0.38 亿元构成。

截至 2018 年底，公司其他非流动资产 14.09 亿元，较上年底增长 524.03%，主要系 2018 年公司将原计入“在建工程”的对河水库和甘泉府村川等项目的前期拆迁款及工程款 8.47 亿元重分类至“其他非流动资产”科目；此外，公司其他非流动资产还包括资产收购款 3.36 亿元，系供水公司未来计划划转资产的县，例如周至、蓝田、高陵等供水专项资金，公司在与县城进行资产划转谈判时，由于部分县城供水公司生产经营相对困难，为确保县城供水公司正常的生产经营，公司垫付了部分资金，计入了“其他应收款”。随着划转工作的推进，该款项部分转入“其他非流动资产”。

截至 2019 年 9 月底，公司合并资产总额 281.62 亿元，较 2018 年底增长 14.32%。其中，流动资产为 64.94 亿元，较 2018 年底增长 4.37%，其中货币资金、其他应收款和其他流动资产科目变动较大。截至 2019 年 9 月底，公司货币资金 34.39 亿元，较 2018 年底下降 24.72%；公司其他应收款 14.81 亿元，较 2018 年底增长 135.41%，系公司向各区县政府支付的专项资金借款增长所致。公司目前正与陕西省部分区县政府就接收当地供水资产及特许经营权划转等事宜进行磋商谈判，为了加快收购进度，向地方政府表示合作诚意，公司向基

本已确定合作意向的区县政府供水业务负责、实施部门支付了专项资金借款，支持相关区县供水业务的发展；公司其他流动资产 6.71 亿元，较 2018 年底增长 299.09%，系公司购买的银行理财产品增长所致。非流动资产 216.67 亿元，较 2018 年底增长 17.68%，主要系在建工程和无形资产增长所致。截至 2019 年 9 月底，公司在建工程 61.87 亿，较 2018 年底增长 33.37%，主要系新增对怡心谷、泾阳张家山泉群工程矿泉水项目、新集镇污水处理工程等项目的投资所致；公司无形资产 15.07 亿元，较 2018 年底增长 377.51%，系收到政府无偿划转的红寺湖景区和水库（资产评估价值为 12.55 亿元）。

截至 2019 年 9 月底，公司受限资产账面价值合计 86.69 亿元，占总资产的 30.78%，占净资产的 73.36%，受限比例高，受限资产均为管道沟槽、水库、机器设备等固定资产。此外，公司以多个水库的收费权进行质押，取得银行借款，收费权价值未进行评估。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，实收资本和资本公积占比较高，权益结构稳定性较好；公司负债总额快速增长，短期债务占比有所上升，调整后债务负担较重。

截至 2018 年底，公司所有者权益 109.56 亿元（含少数股东权益 1.26 亿元），较上年底增长 7.50%，系资本公积增长所致，主要来自于公司无偿接受的镇坪县、吴起县等供水、污水处理及热力供应相关资产。

截至 2019 年 9 月底，公司所有者权益 118.17 亿元（含少数股东权益 0.30 亿元），较 2018 年底增长 7.86%，系随着公司无偿接收政府划拨的红寺湖景区等资产，资本公积增长所致。

截至 2018 年底，公司负债合计 136.79 亿元，同比增长 55.98%，流动负债和非流动负债均有不同程度的增长；公司负债以非流动负债为主。

表 12　2017－2019 年 9 月公司主要负债及所有者权益情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年 1－9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	7.05	8.04	15.90	11.62	21.81	13.35
应付账款	5.76	6.57	7.34	5.37	5.72	3.50
其他应付款	2.70	3.08	10.41	7.61	11.82	7.23
一年内到期的非流动负债	5.16	5.88	15.06	11.01	12.42	7.60
流动负债合计	**24.04**	**27.42**	**52.28**	**38.22**	**55.51**	**33.96**
长期借款	25.71	29.32	23.39	17.10	24.38	14.91
应付债券	5.06	5.77	20.98	15.34	31.80	19.45
长期应付款	26.87	30.64	33.77	24.69	41.95	25.67
专项应付款	5.95	6.79	6.33	4.63	9.39	5.75
非流动负债合计	**63.65**	**72.58**	**84.51**	**61.78**	**107.93**	**66.04**
负债合计	**87.70**	**100.00**	**136.79**	**100.00**	**163.45**	**100.00**
实收资本	50.00	49.06	50.00	45.64	50.00	42.31
资本公积	50.18	49.24	58.33	53.24	68.18	57.70
所有者权益合计	**101.91**	**100.00**	**109.56**	**100.00**	**118.17**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及 2019 年三季度财务报表

截至 2018 年底，公司流动负债为 52.28 亿元，较上年底增长 117.43%，主要系短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债大幅增长所致。

截至 2018 年底，公司短期借款 15.90 亿元，较上年底增长 125.68%，主要系公司扩大融资规模增加借款所致；其中质押借款 0.50 亿元、保证借款 4.44 亿元、信用借款 10.97 亿元。

截至 2018 年底，公司应付账款 7.34 亿元，较上年底增长 27.48%，主要为应付工程款；账龄方面，1 年以内的占 45.59%，1－2 年的（含 2 年）占 39.76%，2－3 年的（含 3 年）占 3.64%，3 年以上的占比 11.01%。

截至 2018 年底，公司其他应付款 10.41 亿元，较上年底增长 285.01%，主要系往来款大幅增长所致，其中公司接受划入资产榆佳工业园，同时承接榆佳工业园的负债，导致公司其他应付款增加 5.04 亿元，但无现金流的变动；其他应付款余额中往来款 8.39 亿元，质保金 1.27 亿元。

表 13　2018 年底公司其他应付款前五名

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	占比	款项性质
中国水电建设集团十五工程局有限公司	1.00	9.61	工程质保金
陕西建工第六建设集团有限公司	0.21	2.02	工程质保金
韩城市财政局	0.22	2.11	工程质保金及水费等
陕西神州房地产开发有限公司	0.14	1.34	购买办公楼
南郑县财政局	0.12	1.15	工程质保金
合计	**1.69**	**16.23**	**--**

资料来源：公司审计报告

截至 2018 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.06 亿元，较上年底增长 191.99%，其中，一年内到期的长期借款 7.03 亿元，一年内到期的长期应付款 8.03 亿元。

截至 2018 年底，公司非流动负债 84.51 亿元，较上年底增长 32.77%，主要系应付债券和长期应付款增长所致。

截至 2018 年底，公司长期借款 23.39 亿元，较上年底下降 9.04%，其中，质押借款 17.68 亿元、保证借款 3.21 亿元、信用借款 2.31 亿元、抵押借款 0.19 亿元。

截至 2018 年底，公司应付债券 20.98 亿元，较上年底增长 314.19%，主要系公司于 2018 年一季度发行了 15 亿元中期票据“18 陕西水务 MTN001”，期限为 5 年。

截至 2018 年底，公司长期应付款 33.77 亿元，较上年底增长 25.66%，主要系融资租赁借款增长所致；公司长期应付款包括融资租赁借款 30.35 亿元以及陕西省金融控股集团有限公司、中国农发重点建设基金有限公司和国开发展基金有限公司对子公司股权形式的投资 3.42 亿元；由于上述公司不参与被投企业经营管理，只收取固定收益，投资到期后由公司回购股权，故公司将其纳入长期应付款核算。

截至 2018 年底，公司专项应付款 6.33 亿元，较上年底增长 6.33%，主要为公司收到的水源项目和三供一业的项目资本金。

截至 2019 年 9 月底，公司负债合计 163.45 亿元，较 2018 年底增长 19.49%，主要系随着公司融资规模扩大，公司债务规模增长所致。公司非流动负债占比上升至 66.04%。截至 2019 年 9 月底，公司短期借款 21.81 亿元，较 2018 年底增长 37.15%；公司应付债券 31.80 亿元，较 2018 底增长 51.59%，系公司于 2019 年一季度发行了 6 亿元短期融资券“19 陕西水务 CP001”、于 2019 年三季度发行了 5 亿元短期融资券“19 陕西水务 CP002”所致；公司长期应付款 41.95 亿元，较 2018 底增长 24.25%，系公司新增融资租赁借款所致。

有息债务方面，截至 2018 年底，公司全部债务 75.33 亿元，较 2017 年底增长 75.25%，主要系 2018 年公司发行 15 亿元中期票据以及短期借款和融资租赁借款规模增长所致。其中短期债务占 41.10%，长期债务占 58.90%。从债务指标看，2018 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 55.53%、40.74%和 28.82%。考虑到将公司长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算，公司 2018 年底调整后长期债务 74.72 亿元，调整后全部债务 105.68 亿元；调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别为 40.55%和 49.10%。

截至 2019 年 9 月底，公司调整后全部债务 132.84 亿元，较 2018 年底增长 25.70%，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均较 2018 年底进一步上升，分别为 58.04%、52.92%和 45.37%；公司债务负担有所增长。从债务分布情况来看，2020－2022 年，公司分别需要偿还 54.56 亿元、6.58 亿元和 5.16 亿元到期债务，2020 年公司集中偿付压力大。

表 14　公司有息债务剩余期限分布 （单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
到期金额	54.56	6.58	5.16

资料来源：公司提供

4．盈利能力

跟踪期内，受房地产业务收入下降影响，公司营业收入有所下降；期间费用对营业利润侵蚀严重，公司利润总额对政府补贴依赖程度高，公司整体盈利能力弱。

公司营业收入主要来源于供水业务收入和工程施工收入。2018 年，公司实现营业收入 8.50 亿元，较上年下降 19.36%，主要系房地产业务收入大幅下降所致，该板块业务持续性弱。2018 年，公司营业成本 6.92 亿元，较上年下降 25.36%，主要系随着房地产业务收入下降，确认的成本也随之下降所致。公司营业利润率较上年有所增长，为 15.53%。

2018 年，公司期间费用为 6.53 亿元，较上年增长 74.48%，主要系财务费用增加所致。2018 年，公司管理费用为 2.62 亿元，较上年增长 29.62%；财务费用为 2.93 亿元，较上年增长 212.11%，系由于公司债务规模增长以及 2018 年融资结构变化所致，2017 年较多低利率的项目贷款，2018 年流动资金贷款较 2017 年增长较多；销售费用 0.98 亿元，较上年增长 25.36%。2018 年，公司期间费用率为 76.81%，期间费用控制能力有所下降。整体看，公司期间费用对营业利润侵蚀严重，期间费用控制能力弱。

2018年，公司实现营业利润-0.68亿元，较上年度减少1.17亿元，公司营业外收入0.09亿元，主要为政府补贴和非流动资产毁损报废利得；2018年公司收到政府补贴4.41亿元，计入“其他收益”科目，其中供水业务补助4.26亿元，较2017年增加1.70亿元，污水业务补助658.07万元，供热业务补助719.79万元；公司利润总额-0.82亿元，对政府补贴依赖程度高。

从盈利指标看，2018年，公司总资本收益率较上年有所上升，为1.16%，净资产收益率较上年有所下降，为-0.84%。公司整体盈利能力弱。

2019年1－9月，公司实现营业收入7.64亿元，相当于2018年营业收入的89.88%；同期，公司实现利润总额0.56亿元，公司营业利润率11.97%，较2018年有所下降。

5．现金流分析

跟踪期内，公司自身经营活动收到的现金可以覆盖经营活动现金流出；公司供排水设施投资规模较大，导致投资活动体现为净流出。随着公司投资需求的增长，公司外部融资规模快速增长。

经营活动现金流方面，2018 年，公司经营活动现金流入 17.31 亿元，较上年增长 33.27%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 9.72 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 7.59 亿元，主要为政府补贴以及往来款。公司现金收入比为 114.33%，收现质量有所提升，主要系公司进一步规范水费的收缴工作，水费回收率提高所致。2018 年，公司经营活动现金流出 17.30 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 6.80 亿元、支付职工薪酬 4.21 亿元、支付其他与经营活动有关的现金 5.63 亿元，主要为公司支付的管理费用、职工借款、押金以及罚款捐赠等。2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.01 亿元，较 2017 年大幅下降。

投资活动现金流方面，2018 年，公司投资活动现金流入为 39.19 亿元，其中收回投资收到的现金 36.12 亿元，主要系收回理财产品本金。2018 年，公司投资活动现金流出为 53.84

亿元，其中购建固定资产和建设项目支付的现金 14.63 亿元、投资支付的现金 35.38 亿元，主要为购买理财产品。由于公司供排水设施投资支出规模较大，2018 年公司投资活动现金流量净额仍然表现为净流出，为-14.65 亿元。

筹资活动现金流方面，2018 年，公司筹资活动现金流入为 63.72 亿元，主要为取得借款收到的现金；公司 2018 年筹资活动现金流出为 29.65 亿元，以偿还债务和融资租赁借款支付的现金为主。2018 年，公司筹资活动现金流量净额为 34.07 亿元。

2019 年 1－9 月，公司经营活动现金流入 15.86 亿元，其中销售商品接受劳务收到的现金 7.66 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 8.20 亿元，经营活动现金流出 23.50 亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金 15.78 亿元，主要为往来款支出以及向各区县政府支付的专项资金借款，经营活动现金流量净额为-7.63 亿元；公司投资活动现金流入 23.53 亿元，主要为理财产品的赎回，投资活动现金流出 44.95 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 10.92 亿元，投资支付的现金 28.66 亿元，主要为购买理财产品，投资活动现金流量净额为-21.43 亿元；公司筹资活动现金流量净额为 17.77 亿元，筹资活动现金流入包括公司取得借款收到的现金 23.70 亿元、收到其他与筹资活动有关的现金（主要为融资租赁借款）11.70 亿元以及发行债券收到的现金 10.98 亿元。

6．偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力尚可，长期偿债能力较弱。考虑到公司获得较大的外部支持，以及间接融资渠道较为通畅，公司整体偿债风险很低。

从短期偿债能力指标看，2018 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降，分别为 119.03%和 111.27%。截至 2018 年底和 2019 年 9 月底，公司现金类资产分别为 45.70 亿元和 34.42 亿元，分别为当期短期债务的 1.48 倍和 0.99 倍。总体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标看，2018年，公司EBITDA为4.06亿元，调整后全部债务/EBITDA为26.06倍，公司长期偿债能力较弱。考虑到公司获得多方面外部支持，公司整体偿债风险很低。

截至 2019 年 9 月底，公司无对外担保情况。

截至 2019 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 102.14 亿元，未使用额度 28.22 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

考虑到公司获得较大的外部支持，公司整体偿债风险很低。

7．母公司财务概况

母公司资产主要由长期股权投资构成，资产质量一般；所有者权益以实收资本和资本公积为主；有息债务以长期债务为主，短期偿债压力较小。

母公司财务方面，截至 2018 年底，母公司资产总额 179.72 亿元（占合并口径 72.55%），同比增长 26.98%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。截至 2018 年底，母公司货币资金 27.71 亿元，较 2017 年底增加 18.96 亿元，其他应收款 19.73 亿元，较 2017 年底增加 11.37 亿元。母公司资产以非流动资产为主，其中长期股权投资 109.05 亿元，系对子公司的投资，母公司资产质量一般。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 106.56 亿元，同比增长 6.27%，以实收资本和资本公积为主。

截至 2018 年底，母公司负债总额 73.17 亿元（占合并口径 53.49%），同比增长 77.33%，主要系应付债券及长期应付款大幅增长所致。公司负债主要由应付债券 20.98 亿元和长期应付款 13.70 亿元构成。有息债务方面，截至 2018 年底，母公司全部债务 49.07 亿元，其中短期债务 18.68 亿元，现金短期债务比为 1.48 倍，

短期偿债压力小。

2018 年，母公司未实现营业收入，实现利润总额-1.71 亿元。

截至 2019 年 9 月底，母公司资产总额 213.91 亿元，所有者权益 119.317 亿元；2019 年 1－9 月母公司未实现营业收入，实现利润总额-0.35 亿元。

九、本期短期融资券偿债能力分析

公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强；2020 年公司需集中偿付债券本金规模较大，公司面临一定集中兑付压力。

截至 2019 年 9 月底，本期短期融资券本金余额 5.00 亿元，公司现金类资产对本期短期融资券本金保障倍数为 6.88 倍，保障能力强。

表15　2020年公司债券到期情况（单位：亿元）

债券名称	金额	到期时间
19 陕西水务 CP001	6.00	2020/3/13
17 陕西水务 MTN001	5.00	2020/9/22
19 陕西水务 CP002	5.00	2020/9/25
合计	**16.00**	--

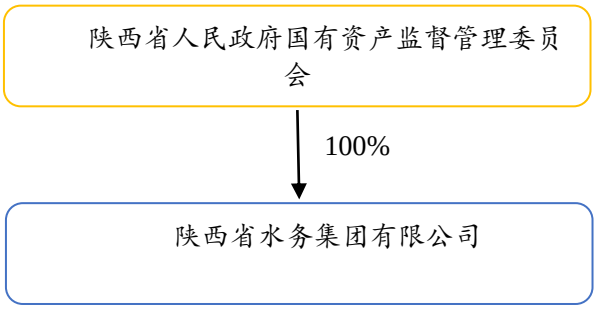
资料来源：联合资信整理

2020 年，公司需集中偿付债券本金 16.00 亿元。截至 2019 年 9 月底，公司现金类资产为 34.42 亿元，为 2020 年偿付债券本金的 2.15 倍。2018 年，公司经营活动产生的现金流入量和经营活动产生的现金流净额分别为 15.86 亿元和-7.63 亿元，分别为 2020 年偿付债券本金的 0.99 倍和-0.48 倍。

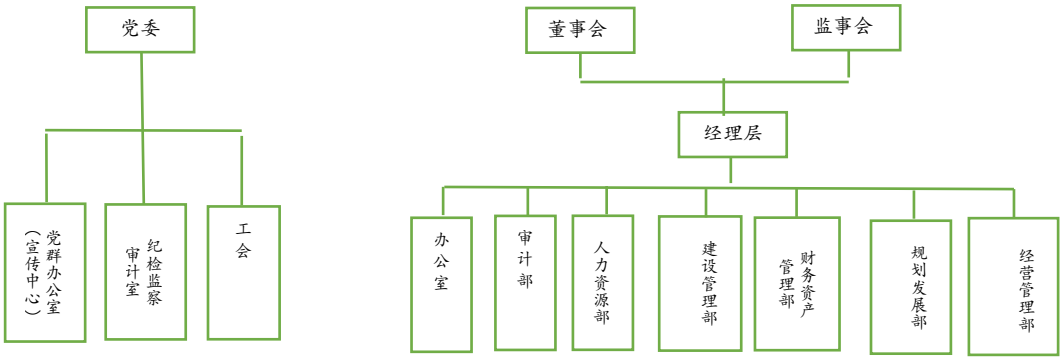
十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 陕西水务 CP002”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1－1　截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1－2　截至 2019 年 9 月底公司组织结构图



附件 1－3　截至 2019 年 9 月底公司合并范围内子公司情况

序号	子公司名称	注册资本（万元）	持股比例	注册地址	业务性质	取得方式
1	陕西省水务集团供水有限公司	20000.00	100%	西安市	自来水供应	投资设立
2	陕西省水务集团水电开发有限公司	60000.00	100%	西安市	水力发电	投资设立
3	陕西省水务集团水生态综合开发有限公司	10000.00	100%	西安市	农业服务业	投资设立
4	陕西省渔业公司	340.00	100%	西安市	渔业服务业	其他
5	陕西省水务集团秦之泉饮品有限公司	9000.00	100%	西安市	矿泉水纯净水生产	投资设立
6	陕西省水务集团延安城乡供水有限责任公司	5000.00	60%	延安市	城乡供水工程建设和供水运营管理	投资设立
7	陕西省水务集团富县精细化工产业园开发建设有限公司	5000.00	100%	延安市	工业园区筹建	投资设立
8	陕西水利水电工程集团有限公司	15000.00	100%	西安市	水利水电工程	非同一控制下的企业合并
9	陕西省水务集团韩城水务有限公司	5000.00	100%	韩城市	水的生产和供应	投资设立
10	陕西水务集团融资租赁有限公司	50000.00	100%	西安市	融资租赁业务	投资设立
11	陕西省水务集团水务科技有限公司	2000.00	100%	西安市	水处理技术的研发	投资设立
12	陕西省水务集团污水处理有限公司	20000.00	100%	西安市	污水处理	投资设立
13	陕西省水务集团水处理设备有限公司	2000.00	66%	西安市	专用设备制造业	投资设立
14	陕西省水务集团新能源开发有限公司	10000.00	100%	西安市	新能源电力供应	投资设立
15	陕西省水务集团洛川县热力有限公司	3000.00	100%	延安市	热力生产和供应	投资设立
16	陕西省水务集团子长县热力有限公司	3500.00	100%	延安市	热力生产和供应	投资设立
17	陕西省水务集团商业保理有限公司	30000.00	100%	西安市	商业保理业务	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2　截至 2019 年 9 月底公司主要水厂情况

水厂名称	水源	供水区域	区域人口（万人）	2019 年 1—9 月实际供水总量（万吨）	每吨平均价格（元/吨）	日供水能力（万吨）
宁强 1、2、3 及高寨子水厂	地表水	县城城区及高寨子镇	4.98	290	2.67	1.2
商南县城供水水厂	县河水库	县城城区	5.2	202	2.4	1.2
丹凤县城供水 4 座水厂	地表水及地下水	县城城区	6.1	274	3	2
洛川县城供水水厂	地表水	县城城区	8	232	4.4	1.4
勉县县城供水水厂	地下水	县城城区	9	465	2.75	1.6
南郑大河坎水厂	地下水	县城城区	15.5	727	2.57	3
富平城区供水	380 深层水	城关街道办	8	944	3.5	3.9
富平杨坡供水		城关、东华街道办	3		2.9	
富平由典供水		流曲、刘集、张桥、到贤、王辽 5 个镇	10		2.9	
富平流曲供水		小惠、流曲等镇	3.2		2.9	
富平草滩供水		底店、小惠、薛镇	3.5		2.9	
富平笃祜供水		老庙、美原等镇	4		2.9	
富平尚书供水		曹村、小惠镇	4		2.9	
富平义门供水		齐村、庄里等镇	5		2.9	
富平雷北供水		美原、老庙、薛镇	6.5		2.9	
富平庄里供水		庄里、淡村、梅家坪	4.4		2.9	
富平雷村供水		宫里镇、曹村镇、庄里镇	2.16		2.9	
富平留古供水		留古镇	2.8		2.9	
合阳申都供水	地表水及地下水	县城城区及周边乡镇	7.6	403	3.76	1.4
泾阳县城供水 1、2 水厂	地下水	县城城区	6	258	2.67	1.4
洋县县城供水水厂	地下水	县城城区	7.8	356	2.14	4
白水县城供水 2 座水厂	地表水	县城城区	8	293	4.77	1.7
蒲城县城供水 2 座水厂	地表水	县城城区	52	1425	6.3	7.3
乾县县城供水 2 座水厂	地表水	县城城区	14	308	4	1.25
三原县城供水水厂	地表水	县城城区	24	388	2.7	2.8
兴平城区供水水厂	地表水	县城城区	30	505	3.52	2.8
志丹县城供水水厂	地表水	县城城区	13.6	241	3.35	1.2
泾河新城	地下水	县城城区	10	44	3.27	0.86
富县	地表水及地下水	县城城区	4.8	207	3.55	0.83
子长	地表水及地下水	县城城区及部分乡镇	13.8	207	3.65	--
宜君	地表水	县城城区及部分乡镇	1.8	35	3.8	0.13
山阳	地表水及地下水	县城城区	6	209	3.2	--
佛坪	地表水及地下水	县城城区	0.85	42	2.8	0.17
太白	地表水	县城城区及部分乡镇	2	110	2	0.48

汉阴	地表水	县城城区	5	151	2.1	0.5
吴堡	地下水	县城城区	2.3	57	3.6	0.3
柞水	地表水	县城城区及部分乡镇	3.8	69	3.75	0.3
甘泉	地表水	县城城区及部分乡镇	3.4	96	3.65	0.4
麟游	地表水及地下水	县城城区及部分乡镇	2.3	76	2.35	0.3
略阳	地表水	县城城区及部分乡镇	7	208	2.6	1.02
扶风	地下水	县城城区及部分乡镇	9.4	270	3.05	1.15
子洲	地下水	县城城区	4.2	88	3.3	0.35

资料来源：公司提供

附件 3　截至 2019 年 9 月底公司在建供水、水电站、污水设施情况

（单位：万元）

项目类别	项目名称	总投资	截至 2019 年 9 月底已投资额	资金筹措方式	2019 年 10－12 月计划投资	2020 年计划投资	2021 年计划投资
水源水库项目	太白县石沟水库工程	16963.96	7550.26	自有资金+中票资金	400.00	9013.70	--
	子长县红石峁水库供水工程	37216.00	17546.73	自有资金+银行贷款+财政资金	500.00	10000.00	9169.27
	汉阴洞河水库枢纽工程	34810.00	26902.26	自有资金+财政资金+中票资金	500.00	7407.74	--
	甘泉县府村川水库工程	37585.43	28230.2	自有资金+财政资金+银行贷款	1518.69	7836.54	--
	韩城小迷川水库	27896.78	18735.44	自有资金+财政资金+银行贷款	289.01	8872.33	--
	韩城市侯家峪水库	27707.90	15746.81	自有资金+财政资金+银行贷款	2388.51	9572.58	--
	山阳县磨沟水库枢纽工程	30520.00	9460.08	自有资金+银行贷款	1700.00	13000.00	6360.00
	洛川李家河水库	36761.21	15000.00	自有资金+银行贷款+财政资金	2000.00	--	--
供水项目	航空智慧新城供水工程	35380.00	3671.94	自有资金+银行贷款+中票资金	1000.00	10000.00	10000.00
	商南县第二水厂	5983.48	2400.00	自有资金+银行贷款+中票资金	500.00	3083.48	--
	丹凤县城东水厂扩建工程	5808.48	2825.42	自有资金+银行贷款+中票资金	500.00	2483.06	--
	子长县县城供水工程	11566.00	5469.23	自有资金+银行贷款	810.00	5286.77	--
	榆佳工业园供水工程（一期）和工业园区应急水源工程	52139.00	37245.07	自有资金+银行贷款	10000.00	4893.93	--
	泾阳县第三水厂及管网配套工程	3189.00	2079.34	自有资金+银行贷款+中票资金	500.00	609.66	--
	三原县城供水改扩建（二期）工程	4940.00	0.00	自有资金+银行贷款	300.00	4640.00	--
	宜君县哭泉镇镇区供水工程	1623.00	1088.18	自有资金+银行贷款	31.82	503.00	--
	佛坪县县城供水扩建工程	2549.00	2463.79	自有资金+银行贷款+中票资金	97.00	--	--
	南郑县大河坎水厂（二期）	6110.00	1200.00	自有资金+银行贷款+中票资金	800.00	4110.00	--
水电站项目	留坝郑家坝电站	6457.42	5508.37	自有资金+银行贷款	949.24	--	--
	南郑县拦马山电站	8563.83	2408.07	自有资金+银行贷款	500.00	3000.00	2655.76
	勉县茅坝湾电站	2470.93	1231.6	自有资金+银行贷款	500.00	739.33	--
	勉县黑湾电站	3785.22	1608.64	自有资金+银行贷款	500.00	1676.58	--
	勉县张家河电站	11238.61	3358.12	自有资金+银行贷款	500.00	7380.49	--
	勉县重坝电站	3468.13	1058.53	自有资金+银行贷款	300.00	2109.60	--
	勉县七里坝电站	4732.39	2482.82	自有资金+银行贷款	500.00	1749.57	--
	商南县莲花台电站	69000.00	21271.77	自有资金+银行贷款	1000.00	--	--
	南郑县老龙嘴水电站	4211.54	1194.16	自有资金+银行贷款	300.00	2717.38	--

	南郑县四平水电站	5005.11	1299.56	自有资金+银行贷款	300.00	3405.55	--
污水项目	洋县马畅等 7 镇污水处理及配套管网工程	32278.4	571.67	自有资金+银行贷款	300.00	5000.00	5000.00
	勉县新铺镇、周家山镇、温泉镇污水收集及处理工程	13000.00	301.15	自有资金+银行贷款	300.00	5000.00	5000.00
	勉县江南污水处理厂及配套管网工程	12625.00	4213.16	自有资金+银行贷款+中票资金	653.20	7758.64	--
	汉阴县镇级污水处理工程	4565.74	1510.99	自有资金+银行贷款	905.89	2148.86	--
	甘泉县污水处理厂改扩建项目	2998.00	153.93	自有资金+银行贷款	200.00	2644.07	--
	南郑区圣水镇污水处理工程	3938.00	3658	自有资金+银行贷款	0.00	--	--
	南郑区青树镇污水处理工程	3306.00	2600	自有资金+银行贷款+中票资金	200.00	506.00	--
	白水县第二污水处理厂及配套管网工程	13858.21	590.75	自有资金+银行贷款	200.00	5000.00	5000.00
	汉中市江南污水处理厂提标改造及再生水回用工程	8290.59	4500	自有资金+银行贷款	200.00	3590.59	--
	汉中市江南污水处理污泥无害化处理工程	1654.12	1200	自有资金+银行贷款	100.00	354.12	--
	南郑区梁山片区污水治理设施建设工程	2766.00	1200	自有资金+银行贷款	200.00	1366.00	--
	汉中市石门污水处理厂工程	27217.00	1026.3	自有资金+银行贷款	200.00	5000.00	5000.00
管网项目	白水县县城供水管网管网改扩建工程	6957.00	300.00	自有资金+银行贷款+中票	500.00	6157.00	--
	富平县城区供水水源及输配水管网改扩建工程	12460.00	3185.51	自有资金+银行贷款+中票	500.00	8774.49	--
	合计	**643596.48**	**264047.85**	--	**32143.36**	**187391.06**	**58185.03**

资料来源：公司提供

附件 4　截至 2019 年 9 月底公司拟建水电站、供水、污水设施情况

（单位：万元）

项目类别	项目名称	总投资	资金筹措方式	2019 年 10－12 月计划投资	2020 年计划投资	2021 年计划投资
水电站项目	商南县金华湾电站	20750.00	自有资金+银行贷款	200.00	5000	--
	商南县月亮湾电站	14396.00	自有资金+银行贷款	200.00	4000	--
供水项目	山阳县磨沟水库磨王段输水管网工程	1652.00	自有资金+银行贷款	200.00	1500	--
	陕西省蒲城高新产业技术开发区（西区）供水工程	2520.00	自有资金+银行贷款	300.00	2220	--
	乾县自来水公司第三水厂供水工程项目	5200.00	自有资金+银行贷款	200.00	5000	--
污水项目	富县污水管网延伸工程	2647.13	自有资金+银行贷款	200.00	2447.13	--
	宁强县铁锁关镇污水处理工程项目	1215.59	自有资金+银行贷款	300.00	915.59	--
	宁强县胡家坝镇污水处理工程项目	1776.64	自有资金+银行贷款	200.00	1576.64	--
	宁强县大安镇污水处理工程项目	3037.00	自有资金+银行贷款	500.00	2537	--
	汉中市勉县新街子镇、老道寺镇、金泉镇、褒城镇污水收集及处理工程	24497.00	自有资金+银行贷款	200.00	10000	--
	合计	**77691.36**	--	2500.00	35196.36	--

资料来源：公司提供

附件 5－1　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	22.05	26.26	45.70	34.42
资产总额(亿元)	147.16	189.61	246.34	281.62
所有者权益(亿元)	92.66	101.91	109.56	118.17
短期债务(亿元)	5.72	12.20	30.96	34.72
长期债务(亿元)	19.98	30.78	44.37	56.17
调整后长期债务（亿元）	24.82	53.51	74.72	98.13
全部债务(亿元)	25.70	42.98	75.33	90.89
调整后全部债务（亿元）	30.54	65.71	105.68	132.84
营业收入(亿元)	7.62	10.55	8.50	7.64
利润总额(亿元)	0.38	0.51	-0.82	0.56
EBITDA(亿元)	2.96	2.73	4.06	--
经营性净现金流(亿元)	0.68	0.56	0.01	-7.63
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.31	3.45	2.59	--
存货周转次数(次)	1.83	1.64	1.96	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.04	--
现金收入比(%)	99.19	84.87	114.33	100.29
营业利润率(%)	-5.73	11.28	15.53	11.97
总资本收益率(%)	0.59	1.01	1.16	--
净资产收益率(%)	0.28	0.41	-0.84	--
长期债务资本化比率(%)	17.74	23.20	28.82	32.22
调整后长期债务资本化比率(%)	21.13	34.43	40.55	45.37
全部债务资本化比率(%)	21.71	29.67	40.74	43.48
调整后全部债务资本化比率(%)	24.79	39.20	49.10	52.92
资产负债率(%)	37.03	46.25	55.53	58.04
流动比率(%)	185.13	210.82	119.03	116.99
速动比率(%)	149.93	198.37	111.27	110.60
经营现金流动负债比(%)	2.87	2.34	0.02	--
现金短期债务比(倍)	3.85	2.15	1.48	0.99
全部债务/EBITDA(倍)	8.69	15.76	18.57	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	10.33	24.09	26.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.76	2.59	1.32	--

注：1. 调整后长期债务=长期债务+长期应付款中的有息部分；调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务 2. 2019 年 1—9 月财务报表未经审计

附件 5－2　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	10.21	8.76	27.71	16.93
资产总额(亿元)	117.50	141.53	179.72	213.91
所有者权益(亿元)	90.33	100.27	106.56	119.31
短期债务(亿元)	3.31	3.41	18.67	20.78
长期债务(亿元)	12.23	19.82	30.39	41.55
全部债务(亿元)	15.54	23.23	49.07	62.33
营业收入(亿元)	0.02	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	0.03	0.07	-1.71	-0.35
EBITDA(亿元)	0.03	0.07	-1.71	--
经营性净现金流(亿元)	2.94	0.74	1.67	-11.19
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	0.00	0.00	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率(%)	95.70	0.00	0.00	0.00
总资本收益率(%)	0.03	0.05	-1.10	-0.26
净资产收益率(%)	0.03	0.06	-1.60	-0.39
长期债务资本化比率(%)	11.92	16.51	22.19	25.83
全部债务资本化比率(%)	14.68	18.81	31.53	34.31
资产负债率(%)	23.12	29.15	40.71	44.22
流动比率(%)	217.54	130.19	167.38	175.09
速动比率(%)	215.11	128.75	166.48	175.09
经营现金流动负债比(%)	27.26	4.12	5.74	--
现金短期债务比(倍)	3.08	2.57	1.48	0.81
全部债务/EBITDA(倍)	211.99	33.63	61.27	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.89	1.11	0.32	--

注：2019 年 1－9 月财务报表未经审计；EBITDA=财务费用+利润总额

附件 6　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（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 7－1　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 7－2　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 7－3　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