信用等级公告

联合〔2021〕7942 号

联合资信评估股份有限公司通过对陕西省水务集团有限公司及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“20 陕西水务 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年八月十三日

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 2021 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
20 陕西水务 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 陕西水务 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/04/23

评级时间：2021 年 8 月 13 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	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	B	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	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F4	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		4
调整因素和理由				调整子级
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，在陕西省的自来水供应、污水处理、水电开发、水利设施投资建设等方面具有显著的竞争优势。跟踪期内，陕西省地区生产总值持续稳定增长，公司经营环境良好；公司在资产划拨、财政补贴等方面持续获得有力的外部支持；随着公司无偿接收大量供水、污水处理等资产，公司资本实力不断增强，资产及营收利润规模持续增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司投资压力较大，资产流动性较弱，债务规模持续增长、存在较大短期偿债压力和盈利能力一般、利润对政府补助依赖大等因素对其经营发展及整体信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司对市县供排水企业的进一步合并以及多元化业务的持续开展，公司收入规模有望继续增长，盈利水平有望提升，公司有望保持稳健持续发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 陕西水务 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**跟踪期内，陕西省地区生产总值稳步增长，固定资产及基础设施投资保持一定增速。2020 年，陕西省完成地区生产总值 26181.86 亿元，比上年增长 2.2%；固定资产投资比上年增长 3.6%，公司经营环境良好。
2. **业务地位显著，区域竞争优势明显。**公司作为陕西省最大的水务投资建设、运营主体，业务地位显著；在陕西省的自来水供应、污水处理、水电开发、水利设施投资建设等方面具有重要地位，区域竞争优势明显。
3. **外部支持有力，资本实力不断增强。**跟踪期内，公司继续在资产划拨及财政补贴方面得到当地政府的大力支持；所有者权益及资产规模持续增长，资

分析师：张建飞　刘佳辰　汪宜徽
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

本实力进一步增强。2020 年，公司无偿接收政府划拨的供水、污水处理、水库等资产合计增加公司资本公积 6.22 亿元；2020 年及 2021 年 1－3 月，公司分别获得政府补贴 4.88 亿元和 2.50 亿元。

4. **业务多元化开展，营收规模持续扩大。**公司以供水、污水处理为主业，延伸开展工程施工、安装维修、水利及光伏发电、水饮品销售和涉水旅游资源开发等业务，业务多元化开展，收入来源多样，有利于分散业务单一风险，并利于提升盈利能力。近年来，公司营业收入规模持续快速增长，未来随着多元化业务持续开展，公司营收规模及盈利水平有望提升。

关注

1. **项目投资压力较大。**公司业务多元化开展，规划建设的供水、污水处理、水库、水电站以及其他业务项目较多，投资规模较大，公司存在较大的投资压力。部分项目收益实现周期较长且受实际运营情况影响，收益实现存在一定不确定性。

2. **资产流动性较弱。**公司资产主要为在建及已完工的水厂、管网和水库等水利基础设施，运营周期长，变现速度慢；且资产受限比例较高，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

3. **债务规模持续增长，短期偿债压力较大。**2020 年底，公司全部债务较 2019 年底增长 19.95%；2021 年 3 月底，公司全部债务较 2020 年底进一步上升；当期现金短期债务比为 0.52 倍。

4. **盈利能力一般，利润总额对政府补助依赖大。**2020 年，公司期间费用率为 32.28%，期间费用对营业利润的侵蚀较严重；利润总额对政府补贴依赖大，利润形成稳定性欠佳，整体盈利能力一般。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	45.70	38.02	20.08	25.00
资产总额(亿元)	246.34	332.21	362.72	395.72
所有者权益(亿元)	109.56	149.36	156.24	157.13
短期债务(亿元)	30.96	59.20	50.81	47.70
长期债务(亿元)	78.13	92.92	131.65	157.99
全部债务(亿元)	109.10	152.11	182.45	205.70
营业收入(亿元)	8.50	11.72	28.14	4.60
利润总额(亿元)	-0.82	0.08	0.91	0.20
EBITDA(亿元)	4.06	5.62	8.11	--
经营性净现金流(亿元)	0.01	1.62	3.37	1.55
营业利润率(%)	15.53	10.74	13.84	10.53
净资产收益率(%)	-0.84	0.02	0.46	--
资产负债率(%)	55.53	55.04	56.93	60.29
全部债务资本化比率(%)	49.89	50.46	53.87	56.69
流动比率(%)	119.03	75.75	93.69	110.35
经营现金流动负债比(%)	0.02	1.94	5.11	--
现金短期债务比(倍)	1.48	0.64	0.40	0.52
EBITDA 利息倍数(倍)	0.83	1.05	0.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	26.90	27.08	22.51	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	179.72	243.88	263.82	263.75
所有者权益(亿元)	106.56	147.89	153.07	152.98
全部债务(亿元)	49.07	71.95	88.25	93.95
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	-1.71	0.57	-1.11	-0.77
资产负债率(%)	40.71	39.36	41.98	42.00
全部债务资本化比率(%)	31.53	32.73	36.57	38.05
流动比率(%)	167.38	115.50	157.07	161.03
经营现金流动负债比(%)	5.74	-4.88	-15.79	--

注：合并口径长期应付款有息部分调整入债务核算；因未获取资本化利息数字，公司本部相关指标无法计算，未进行有息债务调整；公司合并及本部 2021 年一季度财务报表未经审计

评级历史：

债券简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 陕西水务 MTN001	AA	AA	稳定	2020/9/4	楚方媛 李　颖 张　博	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
20 陕西水务 MTN001	AA	AA	稳定	2020/1/14	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

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，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、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 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于陕西省水务集团有限公司（以下简称“公司”）及相关债项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，公司股权结构发生变化。根据《关于核实长安汇通有限责任公司出资的通知》（陕国资资本发〔2020〕19 号）以及《关于做好部分企业股东变更登记工作的通知》（陕国资资本发〔2020〕35 号），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”）将持有的公司 49%股权转让给长安汇通有限责任公司[1]（以下简称“长安汇通”），并于 2020 年 4 月完成工商变更，公司企业类型由国有独资公司变更为国有控股公司。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，陕西省国资委及长安汇通分别持有公司 51%和 49%股权。长安汇通为陕西省国资委于 2020 年 2 月成立的国有独资公司，唯一股东为陕西省国资委；股权变更后，长安汇通仅作为股权持有主体，公司管理体制和管理关系保持不变，继续由陕西省国资委直接履行监管职责，公司实际控制人仍为陕西省国资委。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司本部内设办公室、人力资源部、经营管理部、规划发展部、建设管理部、投融资和资本运营管理部、审计部和财务资产管理部共 10 个职能部门（不含党委下属的 3 个部门）；公司纳入合并范围的一级子公司共 22 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 362.72 亿元，所有者权益 156.24 亿元（其中少数股东权益 0.66 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 28.14 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 395.72 亿元，所有者权益 157.13 亿元（其中少数股东权益 0.59 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.60 亿元，利润总额 0.20 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

截至跟踪报告出具日，联合资信所评公司存续债券为“20 陕西水务 MTN001”，债券余额 10.00 亿元。截至 2021 年 3 月底，“20 陕西水务 MTN001”募集资金已全部按照计划用途使用完毕。跟踪期内，公司已按时支付“20 陕西水务 MTN001”当期利息。

表 1　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
20 陕西水务 MTN001	10.00	10.00	2020/4/23	5 年

资料来源：联合资信整理

[1] 根据陕西省人民政府《关于同意组建长安汇通有限责任公司的批复》（陕政函〔2020〕8 号），长安汇通有限责任公司正式成立；根据《关于做好部分企业股东变更登记工作的通知》（陕国资资本发〔2020〕35 号），陕西省国资委将持有的公司、陕西电子信息集团有限公司、陕西地矿集团有限公司、陕西医药控股集团有限公司、陕西法士特汽车传动集团有限责任公司、陕西省东庄水利枢纽工程建设有限责任公司、陕西省引汉济渭工程建设有限公司、陕西省地方电力（集团）有限公司等公司 49%股权以及陕西省外经贸实业集团有限公司 42.66%股权、陕西汽车控股集团有限公司 27.17%股权、陕西环保产业集团有限责任公司 41%股权、西部机场集团有限公司 44.17%股权、陕西燃气集团有限公司 47.55%股权、陕西省物流集团有限责任公司 16.29%股权变更为长安汇通有限责任公司持有。股权变更后，长安汇通有限责任公司仅作为股权持有主体，各企业管理体制和管理关系维持现状，保持不变，继续由陕西省国资委直接履行监管职责。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[2]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29%和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10%和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 2　2018－2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	12.70（5.31）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	15.90（6.95）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	12.60（4.40）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	23.00（4.39）
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货

2 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1－5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50%左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，

疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

五、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、自来水生产及供应、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，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，2020 年地表水占水资源总量的 96.39%。目前我国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（天津 2019 年人均水资源仅为 51.9 立方米/人）人均水资源量不足 1000 立方米/人，人均水资源量匮乏。

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用水人口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小幅提升，但2019年供水能力近年来首次下降。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。

近年来，随着城市化进程推进，城市用水人口持续增加。根据国家住房和城乡建设部《2019 年城市建设统计年鉴》，2019 年城市用水人口增至 5.18 亿人，同比增长 2.92%。同期，城市供水能力达 3.09 亿立方米/日，较 2018 年下降 1.01%。2019 年，我国城市供水总量达 628.30 亿立方米，较 2018 年增长 2.23%。用水结构中，居民家庭用水占比最高，为 46.97%，生产运营用水占比 30.43%，其他为公共服务等方面用水。2019 年，我国城市供水管道长度 92.01 万公里，较 2018 年增长 6.37%；城市用水普及率进一步上升至 98.78%。2019 年，城市供水行业固定资产投资 560.1 亿元，较 2018 年略有上升，整体呈现稳中小幅

波动态势。我国城市供水行业处于平稳发展状态。

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。2020 年，我国重点城市居民生活用水平均水价为 2.33 元/立方米，较 2019 年增加 0.05 元/立方米，居民生活用水水价整体呈现小幅上涨趋势。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。

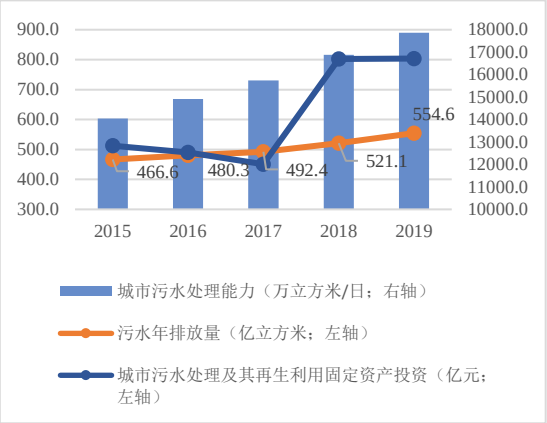
近年来，国务院等有关单位发布多项文件，要求提高节水意识，充分发挥市场机制进行水价改革；不断推进居民生活用水阶梯计价制度，并在 2020 年底全面实行非居民用水超定额、超计划累进加价制度；要求合理提高征收标准，做到应收尽收。整体看，在政策指导下，我国城市供水水价基本平稳，仍有进一步上调空间，且随着应收尽收征收范围的扩大，预期供水行业收入将进一步增长。

(3) 污水处理行业分析

近年来，我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国未来污水处理行业处于快速发展期。

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。2019 年，全国城市污水排放量 554.6 亿立方米，较 2018 年增长 6.43%。同期，全国城市污水处理能力 1.79 万立方米/日，较 2018 年增长 5.82%，显著高于同期城市供水能力增速。2019 年，全国城市污水处理率增至 96.81%，同比增长 1.32 个百分点，城市污水处理率进一步上升。2019 年，全国城市污水处理及其再生利用固定资产投资规模为 803.7 亿元，同比增长 0.13%。2017－2019 年，我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计 2057.1 亿元，同期县城污水处理及其再生固定资产投资 448.7 亿元[3]，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。

图 1 我国城市污水处理相关数据变动情况



资料来源：联合资信根据国家住房和城乡建设部发布的《2019 年城市建设统计年鉴》整理

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。2020 年，在全国省会城市和计划单列市中，太原市城区污水处理收费有所调整，居民用水污水处理收费标准由 0.50 元/立方米调整为 0.95

[3] 污水处理及其再生利用固定资产投资口径来源于《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

元/立方米，其他省会城市和计划单列市污水处理价格保持稳定。近年来，我国重点城市居民生活污水处理平均价格虽呈上升趋势，但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拉萨、海口、深圳等地，污水处理价格处于0.80 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。

2020 年，国家发展改革委、住房城乡建设部联合印发《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》，该方案提出到 2023 年，县级及以上城市设施能力基本满足生活污水处理需求。未来将加大生活污水收集管网配套建设和改造力度，促进污水资源化利用，推进污泥无害化资源化处理处置，加快补齐设施短板，完善生活污水收集处理设施体系。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，行业处于快速发展期。

(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。

表 3 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
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
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
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
16	《关于推进农村生活污水治理的指导意见》（中农发〔2019〕14 号）	中央农办、发改委等九部门
17	《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》（发改环资〔2020〕1234 号）	国家发改委
18	《关于推进污水资源化利用的指导意见》（发改环资〔2021〕13 号）	国家发改委

资料来源：联合资信整理

(5) 行业竞争和发展趋势

水务行业准入条件和行业壁垒较高，预期仍呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局；受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，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。

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，主要受工艺要求高以及成本效益问题的考量影响，该类技术在国内大范围推广过程中受到一定限制。民营水务企业所占市场份额较小，主要通过PPP模式在污水处理和水环境治理领域参与竞争，面临较大投融资和回款压力。

总体看，未来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，预期水务行业仍呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。

受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，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，但同时应关注财力较弱区域污水处理费回款情况和PPP项目投资压力。“十四五”期间，通过智慧水务技术提升水务业务的竞争力，智慧水表、“供排污”一体化智慧管控系统有利于充分发挥协同管理效应，有效降低整体运营成本，将推动我国水务行业愈加成熟。

2．陕西省经济发展概况

跟踪期内，陕西省地区生产总值稳步增长，居民可支配收入水平进一步提高；固定资产及基础设施投资保持一定增速。受疫情等因素影响，陕西省一般公共预算收入有所下降。

根据《2020年陕西省国民经济和社会发展统计公报》，2020年，陕西省完成地区生产总值26181.86亿元，比上年增长2.2%。其中，第一产业增加值2267.54亿元，增长3.3%，占生产总值的比重为8.7%;第二产业增加值11362.58亿元，增长1.4%，占43.4%;第三产业增加值12551.74亿元，增长2.8%，占47.9%。全年居民人均可支配收入 26226元，比上年增加1560元，增长6.3%。全部工业增加值8860.11亿元，比上年增长0.8%。其中，规模以上工业增加值增长1.0%。全年规模以上工业中，电力、热力、燃气及水的生产和供应业增长7.5%。

2020年，陕西省全社会建筑业增加值2599.8亿元，比上年增长4.6%。具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业实现总产值8501.13亿元，增长7.8%，其中国有及国有控股企业实现总产值5456.96亿元，增长13.1%;签订合同额19894.64亿元，增长10.7%；房屋建筑施工面积37555.14万平方米，增长6.5%。

2020年，陕西省全社会固定资产投资比上年增长3.6%，其中，固定资产投资(不含农户)增长4.1%，农户投资下降25.0%。全年民间固定资产投资比上年增长6.9%，基础设施投资增长1.5%，高技术产业投资增长16.8%，文化产业投资下降10.9%。

水利方面，陕西省是一个水资源短缺的省份，需通过南水北调工程缓解水资源不足的问题，主要涉及南水北调中线，将汉丹江和嘉陵江流域为调出区，渭河流域为受水区。近年来，陕西省相继启动实施了引嘉济清、引汉济渭等5项工程，目前引嘉济清等4项工程已建成投运或试通水，引汉济渭工程正朝着2021年引水进关中的目标实施。

根据《陕西省2020年财政预算执行情况和2021年财政预算草案的报告》，2020年，陕西省地方一般公共预算收2257.2亿元，下降1.3%，完成年度收入预算的95.8%，主要是受新冠肺炎疫情、减税降费和经济下行等因素影响。其中税收收入1752.1亿元，下降5.1%；税收收入占一般公共预算收入的77.62%，收入质量较好。一般公共预算支出5933.8亿元，增长3.8%；其中农林水支出739.6亿元，增长8.1%。2020年，陕西省获得各类补助资金共计2963.5亿元，其中，税收返还160.2亿元，一般性转移支付2527.5亿元，专项转移支付275.8亿元。全省政

府性基金预算收入2104.7亿元，增长13.2%，主要是西安等地国有土地使用权出让收入增加较多。

六、基础素质分析

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有力支持。公司过往履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

1. 股权状况

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，陕西省国资委及长安汇通分别持有公司 51%和 49%股权。长安汇通为陕西省国资委于 2020 年 2 月成立的国有独资公司，唯一股东为陕西省国资委；股权变更后，长安汇通仅作为股权持有主体，公司管理体制和管理关系保持不变，继续由陕西省国资委直接履行监管职责，公司实际控制人仍为陕西省国资委。

2. 外部支持

资产划拨

2020年，公司无偿接收吴起县、汉阴县、澄县等县级供水资产，佛坪县污水资产、观音河水库以及土地使用权等资产，合计增加资本公积6.22亿元。

财政补贴

2020年，公司获得运营补助等政府补助4.64亿元，计入“其他收益”；收到与企业日常活动无关的政府补助0.24亿元，计入“营业外收入”。2021年1－3月，公司获得政府补助2.50亿元，计入“其他收益”。

3. 企业信用记录

根据《企业信用报告（授信机构版）》（组织机构代码：719783368），截至 2021 年 7 月 8 日，公司无未结清和已结清的不良贷款信息，公司作为保证人为其他借款人承担相关还款责任中有一笔关注类贷款。根据公司提供的相关说明，该项贷款为子公司陕西省水务集团韩城市供水有限公司（以下简称“韩城供水公司”）的项目贷款，由公司为该笔贷款提供担保；由于韩城供水公司作为公司下属一级子公司，未达到国家开发银行内部优质客户标准，在贷款投放完成后，该贷款被列入“关注类”事宜。贷款发放至今，韩城供水公司经营运转正常，贷款按期足额缴纳本息资金。总体来看，公司过往履约情况良好。

截至 2021 年 8 月 8 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构无重大变动，总会计师岗位人员调整，管理制度方面新增资金集中管理相关规定。

跟踪期内，根据《中共陕西省国资委委员会关于张芝侠任职的通知》（陕国资党任〔2020〕37 号）《陕西省人民政府国有资产监督管理委员会关于张芝侠任职的通知》（陕国资任〔2020〕43 号），陕西省国资委党委任命张芝侠为公司党委委员，陕西省国资委任命张芝侠为公司总会计师。

张芝侠，女，陕西扶风人，1972 年 7 月生，中共党员，在职研究生学历，高级会计师、高级经济师，1995 年 7 月参加工作。1998 年 12 月至 2001 年 6 月先后任陕西省农电管理局扶风县电力局财经科副科长、科长；2008 年 6 月至 2014 年 8 月先后任陕西省地方电力（集团）有限公司宝鸡供电分公司财务经营部副主任、主任；2014 年 8 月至 2016 年 1 月任陕西省地方电力（集团）有限公司汉中供电分公司党委委员、总会计师；2016 年 1 月至 2019 年 1 月先后任陕西省地方电力（集团）有限公司榆林供电分公司党委委员、总会计师、总法律顾问、工会主席；2019 年 1 月至 2019 年 12 月任陕西

省地方电力（集团）有限公司财务部副主任（主持工作）；2019 年 12 月至 2020 年 1 月任陕西省地方电力（集团）有限公司财务资产部主任；2020 年 1 月至 2020 年 11 月任陕西省地方电力（集团）有限公司财务资产部主任、陕西地电股权投资管理有限公司董事。2020 年 11 月至今任公司党委委员、总会计师。

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。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受新增贸易收入以及工程施工和安装维修业务收入较快增长的影响，公司营业收入大幅增长；供水、污水处理、纯净水销售以及其他业务毛利率提升带动公司综合毛利率有所提升。

2020 年，公司实现营业收入同比增长 140.15%，主要来自新增的贸易收入以及工程施工和安装维修业务收入的增长。2020 年，公司主要业务板块收入均有较大幅度增长；业务收入构成以自来水供应、工程施工、安装维系以及新增的贸易收入为主，其他板块收入规模较小。

毛利率方面，供水及污水业务毛利率同比均有较大升幅，同比分别上升 19.01 个百分点、18.36 个百分点；工程施工毛利率同比下降 6.94 个百分点；安装维修业务毛利率同比略有上升；新增的贸易业务毛利率水平很低；其他业务毛利率同比上升 20.55 个百分点；受上述因素综合影响，公司综合毛利率同比上升 1.99 个百分点。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入相当于 2020 年全年的 16.35%。其中供水业务收入及工程施工收入仍为公司营业收入主要来源。同期，公司综合毛利率较 2020 年下降 2.06 个百分点，主要系占比较大的供水业务和工程施工业务毛利率下降所致。

表 4　2019 年－2020 年级 2021 年 1－3 月公司营业收入情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年 1－3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
自来水供应	4.33	36.94	2.86	4.76	16.92	21.87	1.24	27.06	0.36
工程施工	3.60	30.73	15.10	6.04	21.45	8.16	1.24	26.95	-4.46
房地产	0.06	0.49	1.95	0.42	1.49	-4.39	0.00	0.00	0.00
安装维修业务	0.52	4.42	14.53	2.62	9.31	17.71	0.26	5.63	24.45
水电业务	0.56	4.76	63.73	0.91	3.23	57.29	0.27	5.77	57.63
污水处理	0.58	4.95	3.45	1.29	4.60	21.81	0.45	9.75	27.31
纯净水销售	0.06	0.54	19.40	0.65	2.32	34.27	0.06	1.40	-0.92
农业渔业林业	0.24	2.02	8.30	0.30	1.08	3.63	0.12	2.69	24.81
光伏发电	0.48	4.08	62.83	0.51	1.80	54.98	0.12	2.58	57.70
贸易	--	--	--	7.27	25.83	0.46	0.00	0.00	0.00

其他业务	1.30	11.07	10.35	3.37	11.98	30.90	0.84	18.18	27.89
合计	**11.72**	**100.00**	**13.54**	**28.14**	**100.00**	**15.53**	**4.60**	**100.00**	**13.47**

注：其他业务主要为商业保理、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；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司审计报告及提供，联合资信整理

2. 业务经营分析

陕西省地处西北地区，可用水资源相对匮乏，省内多处存在供水水源单一、供水能力严重不足、供排水工程与设备老化等问题。公司是陕西省最大的水务行业投融资、建设和运营的主体。2014年下半年，陕西省政府为改善省内供水情况，决定将陕西省内除西安市外地区的供水业务逐步分批无偿划拨至公司，并交由公司统一运营管理。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。同时公司可通过划拨资产后的土地增值变现、收费权质押等方式进行融资。截至2021年3月底，公司以无偿划转方式累计接收供排水资产的县（市）为62个、重点镇为145个。截至2021年3月底，公司纳入合并报表范围的供水公司共43家，资产共计107亿元；供水范围已覆盖陕西省66个县（市），服务范围覆盖全省75.86%的所有县区（市）。

（1）供水业务

跟踪期内，公司供水业务规模快速增长，带动业务收入较快增长，业务毛利率大幅提升。未来，伴随逐步接收陕西省内剩余县区供水业务，公司供水业务规模有望持续增长，但同时公司将在水厂新建、扩建、改造，管网维修、配套以及水源水库建设等方面有较大需求，面临一定投资压力。

公司供水业务的经营主体主要为子公司陕西省水务集团供水有限公司（以下简称“供水有限公司”）。2020年，受益于政府划拨供水公司及水厂的资产，公司供水业务及收入规模进一步增长。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、制造费用以及材料费等构成。

截至 2021 年 3 月底，公司整合水厂数量达到 143 个（主要水厂情况见附件 2），较 2020 年 3 月底增加 8 个；公司整体日供水能力为 90 万吨，管网铺设总长度 4416.19 公里，服务人口 474.99 万人。2020 年，公司供水与售水量分别为 18834.87 万吨、16138.92 万吨，均同比快速增长。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，2020 年及 2021 年 1 季度分别为 15.50%和 17.60%。目前，公司正在更新和维修管网，更新维护建设初现一定成效，公司计划将漏损率降低至 15.00%；2020 年公司水费回收率保持 100.00%。

表 5 公司供水业务情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
供水总量（万吨）	15810.79	18834.87	5133.94
售水总量（万吨）	13118.49	16138.92	4271.22
漏损率（%）	16.00	15.50	17.60
产销差率（%）	15.71	15.48	17.60
水费回收率（%）	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

从用水客户看，2020 年，公司非居民用水占比有所提升，但用水客户仍以以居民客户为主，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

项目	2019 年		2020 年		2021 年 1-3 月	
	数量（万吨）	占比（%）	数量（万吨）	占比（%）	数量（万吨）	占比（%）
居民用水	9180.29	69.98	10649.14	65.98	2786.18	65.23
非居民用水	3820.74	29.12	4974.94	30.83	1456.02	34.09
特种用水	117.46	0.90	184.85	1.15	29.02	0.68
灌溉用水	--	--	330.00	2.04	--	--
合计	**13118.49**	**100.00**	**16138.93**	**100.00**	**4271.22**	**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。

表 7　公司平均供水水价构成情况

（单位：元/立方米）

用水性质	基本水价	政府性收费项目价格		最终价格
		水资源税	污水费	
居民生活用水	2.27	0.29	0.71	3.27
非居民用水	4.52	0.68	1.18	6.38
特种行业	7.95	0.73	1.01	9.69

注：上表价格是公司根据各县子公司情况计算的平均数字；因有新增县以及水价调整的县，有所变动

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，2020 年为 4.76 亿元，同比增长 10.03%；当期供水业务毛利率为 21.87%，同比上升 19.01 个百分点，主要系部分县区水价调升所致。2021 年 1－3 月，公司供水业务实现收入 1.24 亿元，毛利率为 0.36%，较 2020 年大幅下滑，主要系原料、人工等成本上升，且一季度用水需求量较二三季度低，而成本相对稳定，一季度毛利率下降明显，随着二三季度供水量增加，毛利率将相应提高。

表 8　截至 2021 年 3 月底公司主要在建供水项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金来源			累计完成投资	未来投资计划		投运后预计增加收入（每年）
		自筹	贷款	其他		2021 年 4-12 月	2022 年	
太白县石沟水库工程	16963.96	8763.96	6000.00	2200.00	10925.05	2100.00	3938.91	5415.00
子长县红石峁水库供水工程	37216.00	6716.00	29000.00	1500.00	28788.80	2000.00	6427.20	1222.05
汉阴洞河水库枢纽工程	34810.00	2807.00	13913.00	18090.00	29189.97	2000.00	3620.03	5439.00
甘泉县府村川水库工程	37585.43	0.00	26405.43	11180.00	29173.01	2000.00	6412.42	2356.00
韩城小迷川水库	27896.78	13092.00	14804.78	0.00	23445.96	4450.82	--	1290.13
山阳县磨沟水库枢纽工程	30520.00	6104.00	24416.00	0.00	18068.18	10000.00	2451.82	2975.00
淳化县屯庄水库项	26350.00	0.00	18850.00	7500.00	8616.96	10000.00	7733.04	943.04
水库水源项目小计	**211342.17**	**37482.96**	**133389.21**	**40470.00**	**148207.92**	**32550.82**	**30583.43**	**19640.22**
兴平市西吴水厂	27463.32	5492.66	21970.66	0.00	8006.86	8000.00	11456.46	5053.85
泾阳县第三水厂及管网配套工程	3189.00	637.80	2551.20	0.00	2079.34	600.00	509.66	730.00
富县引葫济富供水工程	10584.00	2116.80	8467.20	0.00	1283.00	4301.00	5000.00	1122.13
韩城市二水厂改造工程	1352.80	800.00	552.80	0.00	87.00	865.80	400.00	450.00
洛川县石头镇供水工程	6800.00	1006.00	5440.00	354.00	654.30	6145.70	--	696.85
吴起县第三水厂	6764.04	1352.81	5411.23	0.00	689.23	6074.81	--	430.00
安康城东新区供水工程	6997.30	1399.46	5597.84	0.00	174.00	4000.00	2823.30	417.68
供水项目小计	**63150.46**	**12805.53**	**49990.93**	**354**	**12973.73**	**29987.31**	**20189.42**	**8900.51**
合计	**274492.63**	**50288.49**	**183380.14**	**40824.00**	**161181.65**	**62538.13**	**50772.85**	**28540.73**

注：其他主要包括直接融资、财政补助等；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

随着公司逐步接收陕西省其他县区的供排水业务，业务区域扩大，水厂、水库等项目新建、改扩建以及管网维修改造等需求随之增加。截至 2021 年 3 月底，公司主要在建的水

源水库项目和供水设施项目共计 14 个，计划投资总额 27.45 亿元，已投资额 16.12 亿元，建设资金主要来自于公司自有资金、银行贷款、直接融资和财政补助等。2021 年 4－12 月以及 2022 年分别计划投资 6.25 亿元、5.08 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司主要拟建供水项目共计 4 个，总投资额 2.25 亿元，2021 年 4－12 月以及 2022 年分别计划投资 0.40 亿元、1.22 亿元。供水业务仍然是公司最主要的投资方向，未来投资规模较大。

表 9　截至 2021 年 3 月底公司主要拟建供水项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金来源		未来投资计划	
		自筹	贷款	2021 年 4-12 月	2022 年
乾县第三水厂供水工程	5749.71	1149.94	4599.77	1500.00	3000.00
陕西省蒲城高新产业技术开发区（西区）供水工程	3674.27	734.85	2939.42	250.00	2500.00
蒲城韩家河供水扩建工程	2987.71	597.54	2390.17	250.00	2737.71
勉县联丰供水工程	10048.00	2009.60	8038.40	2000.00	4000.00
合计	**22459.69**	**4491.94**	**17967.75**	**4000.00**	**12237.71**

资料来源：公司提供

（2）污水处理业务

跟踪期内，公司收购以及接受划拨的污水处理厂增加，污水处理规模快速增长，污水处理业务毛利率大幅提升。未来，随着收购及逐步接收陕西省内剩余县区污水处理业务，公司污水处理业务规模有望持续增长，但同时将在污水处理厂新建、改扩建以及相关配套项目需求亦将随之扩大，公司面临一定项目投资压力。

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。跟踪期内，随着公司收购及接受划拨污水处理厂的增加，公司污水处理能力、覆盖区域及人员和污水处理量均大幅增长；截至 2021 年 3 月底，公司共有 23 个污水处理厂（详见附件 3），污水处理能力达到 34.85 万吨/日，覆盖人口 457.94 万人。2020 年以及 2021 年 1－3 月，公司污水处理量分别为 6375.75 万吨和 2119.79 万吨。

表 10　公司污水处理情况

项目	2019 年	2020年	2021 年 1-3 月
污水处理能力（万吨/日）	18.03	31.53	34.85
服务人口（万人）	135.96	357.72	457.94
污水处理量（万吨）	4257.22	6375.75	2119.79

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。跟踪期内，随着污水处理量的增大，公司污水处理收入大幅增长；2020 年，公司实现污水处理收入 1.29 亿元，同比增长 123.04%；当期毛利率为 21.81%，同比上升 18.36 个百分点，主要系当年新合并的污水处理厂毛利率较高带动。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建的污水项目共计 7 个，计划投资总额 6.34 亿元，已投资额 1.96 亿元，项目建设资金主要为自筹、银行贷款、直接融资和财政补助等；2021 年 4－12 月及 2022 年分别计划投资 2.39 亿元和 1.80 亿元。公司污水处理业务开展较晚，污水设施已投资规模较小，未来投资规模较大。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污水设施升级改造进行。截至 2021 年 3 月底，公司未来主要拟建污水项目共计 7 个，总投资额 8.22 亿元，2021 年 4－12 月及 2022 年分别计划投资 0.57 亿元和 3.65 亿元。

表 11　截至 2021 年 3 月底公司主要在建拟建污水处理项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金来源			累计完成投资	未来投资计划	
		自筹	贷款	其他		2021 年 4-12 月	2022 年
汉阴县污水处理厂二期扩容建设项目	9292.78	493.78	7000.00	1799.00	2484.65	4500.00	2308.13
三原县污水处理厂提标改造及中水回用项目 1 标段	7538.41	7538.41	0.00	0.00	2026.93	2000.00	3511.48
吴堡县污水处理厂二期及再生水利用工程	5357.43	3657.43	0.00	1700.00	2166.80	3190.63	--
汉中市洋县马畅等 7 镇污水处理及配套管网工程	18940.19	0.00	17440.19	1500.00	7118.69	6500.00	5321.50
白水县第二污水处理厂及部分截污干管项目 1 标段	16098.85	14058.85	0.00	2040.00	3536.70	5000.00	5522.15
关于洛川第二污水处理厂建设项目	1876.83	632.83	0.00	1244.00	196.35	1680.48	--
汉中市勉县新铺镇、周家山镇、温泉镇、污水收集及处理工程（一期）	4340.00	0.00	4340.00	0.00	2028.90	1000.00	1311.10
在建项目小计	**63444.49**	**26381.30**	**28780.19**	**8283.00**	**19559.02**	**23871.11**	**17974.37**
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（一期）	20996.00	12796.00	8200.00	0.00	--	1000.00	8000.00
富县污水处理厂扩容提标改造工程	8386.36	8386.36	0.00	0.00	--	500.00	5500.00
吴起县城第二污水处理厂及配套管网工程	12179.00	4179.00	8000.00	0.00	--	1500.00	6500.00
佛坪县雨污水干支管及通信、照明建设项目（老城区和黄家湾片区）	6216.24	5428.24	0.00	788.00	--	700.00	3000.00
合阳县第二污水处理厂建设项目	11029.39	11029.39	0.00	0.00	--	800.00	6000.00
凤翔第二污水处理厂工程	5448.52	1048.52	4400.00	0.00	--	445.00	3000.00
洛川县污水处理厂及配套管网工程	17986.77	17986.77	0.00	0.00	--	755.00	4500.00
拟建项目小计	**82242.28**	**60854.28**	**20600.00**	**788.00**	**--**	**5700.00**	**36500.00**
合计	**145686.77**	**87235.58**	**49380.19**	**9071.00**	**--**	**29571.11**	**54474.37**

注：其他主要包括直接融资、财政补助等；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（3）工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工板块收入大幅增长，毛利率有所下降。

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，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。

2020 年，公司工程施工业务实现收入 6.04 亿元，同比增长 67.65%；当期工程施工毛利率 8.16%，同比下降 6.94 个百分点。2021 年 1－3 月，公司实现工程施工业务收入 1.24 亿元，当期毛利率为-4.46%。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建施工项目合同总额 6.34 亿元，项目已完工金额 2.73 亿元，未来剩余投资规模一般。主要在建项目已结算金额 2.20 亿元，实现回款 1.47 亿元，工程施工业务整体回款质量尚可。

新签合同方面，2020 年以及 2021 年 1－3 月，陕水集团新签合同数量分别为 17 个和 2 个，新签合同金额分别为 9.14 亿元和 0.57 亿元。截至 2021 年 3 月底，陕水集团在手订单 23 个，涉及金额 11.19 亿元；其中公司本部作为发包方，陕水集团作为建设方的项目有 5 个，合同金额 2.33 亿元。

表 12　截至 2021 年 3 月底工程施工业务主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	业主单位	合同金额	已完工金额	已结算金额	已完工未结算金额	回款情况
华州区桥涧峪水库引水入城工程建设项目（管线+地表水厂）	渭南市华州区城区供水有限公司	15540.34	9179.52	9044.91	134.61	1557.92
重要支流治理泾河长武县第二期河道治理护岸工程施工III标段工程（联营）	长武县中小河流域治理项目建设管理办公室	772.38	269.75	231.72	38.03	224.77
太白龙王河水库工程	太白县河道管理站	11641.62	5405.44	2187.89	3217.55	6293.74
凤县县城第二污水处理厂建设项目(联营)	凤县顺达城市建设工程有限公司	3272.78	514.10	514.10	0.00	500.00
西安国际港务区西韩路污水临时提升排水等工程	西安国际港务区土地储备中心	2422.08	1570.54	824.63	745.91	657.00
华阴市医药园区净水厂建设项目	华阴市华敷医药产业园投资开发有限公司	4188.18	3666.99	3626.71	40.28	2604.92
渭南市渭河南岸滨水东区宣义巷、学府路、思贤路、湖滨路市政工程建设项目	渭南市城市投资集团有限公司	6282.25	960.60	0.00	960.60	0.00
渭南市抽黄供水北湾调蓄池工程	渭南市黄河水务有限责任公司	19239.35	5768.50	5555.11	213.39	2851.22
合计	--	**63358.98**	**27335.44**	**21985.07**	**5350.37**	**14689.57**

资料来源：公司提供

（4）水电、光伏发电业务

跟踪期内，公司的水电及光伏发电业务收入规模保持增长，毛利率有所下降。未来，随着在建水电站的完工及投入运营，公司水电业务规模有望持续扩大，但同时项目建设所需投资规模较大，公司存在一定投资压力。

水电业务方面，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。光伏发电业务由子公司陕西省水务集团新能源开发有限公司（以下简称“新能源开发公司”）负责，公司目前持有光伏发电站 2 座，分别为黄龙光伏扶贫电站和延川光伏扶贫电站。水电和光伏发电产生的电力通过并网销售给国家电网及陕西地方电网。

跟踪期内，公司水电业务的运营保持增长趋势，水电业务发展良好。截至 2021 年 3 月底，公司已有 9 座水电站建成投运。截至 2021 年 3 月底，公司水电站装机总量合计 15.27 万千瓦。2019—2020 年和 2021 年 1—3 月，公司水力发电量分别为 1.81 亿千瓦、2.37 亿千瓦和 0.30 亿千瓦；2020 年发电量同比增长 30.94%。

随着发电量增加，公司水电收入保持增长；2020 年，公司实现水电收入 0.91 亿元，同比增长 62.50%；当期毛利率为 57.29%，同比下降 6.44 个百分点，仍保持较高水平。2021 年 1—3 月，公司水电业务实现收入 0.27 亿元，毛利率为 57.63%。

表 13　公司水电站概况

项目	设计利用时间（小时）	设计年发电量（亿千瓦时）	实际上网电量（亿千瓦时）		
			2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
桑园坝水电站	2613	0.16	0.18	0.14	0.01
碑坝河三级水电站	3000	0.45	0.36	0.28	0.05
太白县石沟水电站	4211	0.02	0.01	--	--
旬阳县钟家坪水电站	4133	0.31	0.28	0.30	0.06
洋县卡房水电站	4328	0.52	0.50	0.37	0.01
亿宏大岭水电站	2960	0.56	0.21	0.52	0.06
亿宏赵湾水电站	2509	0.68	0.27	0.63	0.07
郑家坝水电站	2773	0.14	--	0.05	0.01
田坝水电站	3568	0.71	--	0.02	0.08
丹江莲花台水电站	2750	1.10	--	0.06	0.00
合计	**32845**	**4.65**	**1.81**	**2.36**	**0.35**

注：太白县石沟水电站已于 2020 年拆除；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司在建水电站项目 12 个，投资总额 15.33 亿元，已投资额 5.29

亿元，尚需投资 10.04 亿元；其中 2021 年 4－12 月计划投资 0.73 亿元。随着在建水电站的完工及投入运营，公司水电业务规模有望持续扩大，但同时项目建设所需投资规模较大，公司存在一定投资压力。

表 14　截至 2021 年 3 月底公司在建水电站情况

项目	预计总投资（亿元）	累计已投资（亿元）	2021 年 4-12 月计划总投资（万元）	装机容量（万千瓦）	设计年发电量（万千万时）
郑家坝水电站	0.65	0.76	182.75	0.50	1386.00
拦马山水电站	0.86	0.25	160.00	0.60	1988.00
四平水电站	0.50	0.13	160.00	0.48	1457.00
老龙嘴水电站	0.42	0.21	649.34	0.31	948.00
茅坝湾水电站	0.25	0.15	629.74	0.19	638.74
黑湾电站	0.38	0.18	800.00	0.30	935.88
张家河电站	1.12	0.36	2398.62	1.00	2543.13
重坝电站	0.35	0.11	400.00	0.27	850.25
七里坝水电站	0.47	0.43	242.92	0.36	860.88
莲花台水电站	6.90	2.69	903.85	4.00	11000.00
金华湾水电站	2.03	0.01	640.00	1.40	3932.00
月亮湾水电站	1.40	0.01	160.00	1.00	2947.00
合计	**15.33**	**5.29**	**7327.22**	**10.41**	**29486.88**

注：郑家坝水电站和莲花台水电站已达到试运营状态，尚未进行工程决算
资料来源：公司提供

公司光伏发电业务刚刚起步，公司仅持有 2 座光伏发电站，黄龙光伏扶贫电站装机总量为 31.58 兆瓦，延川光伏扶贫电站装机总量为 14.98 兆瓦。2019—2020 年和 2021 年 1－3 月，公司光伏发电总量分别为 0.64 亿千瓦时、0.65 亿千瓦时和 0.15 亿千瓦时，发电规模基本稳定。2020 年及 2021 年 1—3 月，公司光伏发电业务分别实现收入 0.51 亿元和 0.12 亿元，收入规模保持增长，毛利率有所下降，维持在较高水平；光伏发电稳定性较好，成为水电业务的有力补充。

（5）贸易业务

跟踪期内，公司新增贸易业务，业务收入规模较大，但毛利率水平很低；业务稳定性较差，未来业务开展存在较大不确定性。

2020年，公司新增贸易业务，业务承做主体为新纳入合并范围子公司陕西水务建设集团有限公司（以下简称“陕水建设”）下属子公司陕西风掣雷行工贸有限公司。公司贸易业务以直购直销，以销定购模式开展，收到下游客户需求后，根据下游客户订单向上游供货商进行采购。贸易品种主要为电解铜等。

2020年，公司实现贸易业务收入7.27亿元，毛利率为0.46%，毛利率水平很低。其中，公司贸易业务上游供货商主要为陕西梧桐树供应链管理有限公司、盐城市物资集团有限公司等，前五大供货商采购金额合计5.62亿元，占当年贸易成本的77.73%；下游客户主要为四川省交通物资有限责任公司等，前五大客户合计金额6.37亿元，占当年贸易收入的87.62%；上下游集中度均很高。2021年以来的贸易业务因无订单，未实现相关收入；该业务因毛利率低已暂停，后续业务开展不确定性较大。

表15　2020年公司贸易业务上下游前五大情况

项目	名称	金额（元）
供货商	陕西梧桐树供应链管理有限公司	163308688.37
	盐城市物资集团有限公司	148423745.19
	森成鑫（厦门）进出口有限公司	108450659.63
	舟山帝钒供应链管理有限公司	100382764.57
	佛山市兴海铜铝业有限公司	41074262.04
合计		**561640119.80**
客户	四川省交通物资有限责任公司	431093878.30
	中榕实业（上海）有限公司	69649293.66
	江西国新铜业科技有限公司	58451685.28
	四川省乐山市福华农科投资集团有限责任公司	58204860.98
	上海继樊实业有限公司	19777194.80
合计		**637176913.02**

资料来源：公司提供

（6）其他业务及项目

公司其他业务较多样，为公司收入提供较好补充。水生态治理相关项目投资规模较大，公司面临较大的投资压力；未来计划通过销售或运营获取相关收入，运营周期较长，项目收益实现受实际运营情况影响较大，存在一定不确定性。

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。2020 年，公司确认房地产收入 0.42 亿元，同比大幅增加，主要来自剩余车位的销售；当期毛利率为-4.39%，同比由正转负。截至 2021 年 3 月底，累计收到回款 6.23 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。

安装维修业务方面，公司子公司陕西省水务集团供水有限公司通过向供水客户提供水表安装以及维修等配套服务获取相关收入。2020 年，公司实现安装维修业务收入 2.62 亿元，同比增幅较大，主要系当年公司对三供一业分离移交过程中的新建小区提供服务，业务规模扩大所致；当期毛利率为 17.71%，同比上升 3.18 个百分点。2021 年 1 季度，公司实现安装维修收入 0.26 亿元，当期毛利率为 24.45 %。

水饮品销售业务主要来自公司子公司陕西省水务集团秦之泉饮品有限公司，销售饮品主要为“大秦之水”矿泉水。“大秦之水”于 2017 年 7 月上市，由代工厂加工生产。2020 年 5 月，公司自建的张家山天然矿泉水生产厂（年产 30 万吨）第一期（年产 15 万吨）完工投产，公司新增水饮品定制、代加工 、团购 业务。目前大秦之水被授权为“十四运”指定用水，未来市场前景良好。

农林渔业务，该业务承做主体主要为子公司陕西省渔业公司，主要业务包括水产品、渔需物资、添加剂及饲料的销售；冷藏设备、渔业技术咨询服务；渔业工程勘察设计；渔业机械、机电产品、水产养殖、苗种繁育、渔用饲料的研发等。2020 年，公司实现农林渔业务收入 0.30 亿元，同比保持增长，毛利率为 3.63%，同比有所下降。2021 年 1 季度，该业务实现收入 0.12 亿元，毛利率为 24.81%。

水生态治理业务方面，该业务来自子公司陕西省水务集团水生态综合开发有限公司（以下简称“水生态公司”），业务范围主要包括农田、水利、渔业工程建设与管理；土地复垦、整理、开发；农作物的种植；渔业、畜牧业种养殖及技术咨询等。水生态公司目前主要开展农村土地流转经营、基础设施修建、开发现代农业渔业综合项目等。截至 2020 年底，公司主要项目包括汉阴凤台绿地项目、黎坪景区旅游道路项目、丹凤鱼岭水寨项目、韩城黄河万亩生态园项目、麟游怡新谷项目、子长西山沟项目和温泉康体疗养区新建项目，公司计划以该类项目推动绿色渔业、绿色农业、生态观光旅游、养老养生产业投资等多元化业务开展，未来通过项目运营、销售等实现相关收入。截至 2020 年底，上述项目合计预算总投资 62.63 亿元，已完成投资 17.86 亿元，尚需投资规模大，公司面临较大的投资压力；上述项目未来计划通过销售或提供观光旅游、生态养老等运营服务获取相关收入，运营周期较长，且项目收益实现受实际运营情况影响较大，存在一定不确定性。

表 16　2020 年底公司水生态治理相关项目概况

（单位：亿元）

项目	预算总投资	已投资
汉阴凤台绿地项目	2.96	3.14
黎坪景区旅游道路项目	8.53	3.00
丹凤鱼岭水寨项目	8.90	1.76
韩城黄河万亩生态园项目	29.93	2.64
麟游怡新谷项目	8.25	4.63
子长西山沟项目	0.96	0.60
温泉康体疗养区新建项目	3.10	2.09
合计	**62.63**	**17.86**

注：韩城黄河万亩生态园项目已暂停；总投资因为预算投资，根据实际情况有可能调整；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来经营仍将以供水污水业务为主，着力优化产业结构，提升经济效益。

根据公司发展规划，公司将重点推进市区、开发区、工业园区水务市场整合，延伸县城供水范围，适度向城乡结合部、新开发小区拓展，扩大二次供水试点范围，持续扩大市场占有率，做大做强水务产业；实施提标改造，大力推广应用膜处理技术，降低二次污染，提升供水质量；提升污水处理厂建设标准，探索污泥堆肥、建筑材料等资源化利用技术，实现无害化处理；推进水设备、水务环保科技等产品向价值链中高端迈进，不断提高“大秦之水”“陕水务”水设备的品牌影响力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年合并和母公司财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对合并和母公司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2021年1－3月财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至2021年3月底，公司合并范围内一级子公司共22家。2020年，公司新纳入合并范围的一级子公司4家，分别为陕水建设、陕西省水务集团智能数据有限公司、陕西省水务集团全乐养老服务股份有限公司和陕西水务科创产业发展有限公司，均为投资设立；此外调整两家一级子公司为二级子公司；2021年1—3月，公司合并范围新增一级子公司1家，为海南秦控水务有限公司，系非同一控制下企业合并所得。跟踪期内，公司合并范围变化对公司财务数据的可比性影响较小。

截至 2020 年底，公司资产总额 362.72 亿元，所有者权益 156.24 亿元（其中少数股东权益 0.66 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 28.14 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额395.72亿元，所有者权益157.13亿元（其中少数股东权益0.59亿元）；2021年1－3月，公司实现营业收入4.60亿元，利润总额0.20亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，由于对县市供水业务的逐步合并及在建项目的持续投入，公司资产规模保持增长；公司资产主要为在建及已完工的水厂、管网和水库等水利基础设施，运营周期长，变现速度慢；且资产受限比例较高，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2020年，公司资产规模保持增长；2020年底，公司资产总额较2019年底增长9.18%，主要来自固定资产、在建工程和无形资产的增长。其中，非流动资产占82.94%，占比进一步提升，公司资产构成仍以非流动资产为主。

表 17　2019－2020 年及 2021 年 1－3 月公司主要资产情况

科目名称	2019 年		2020 年		2021 年 1－3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	37.98	11.43	19.99	5.51	24.89	6.29
应收账款	4.36	1.31	8.88	2.45	10.05	2.54
预付款项	3.52	1.06	5.72	1.58	7.83	1.98
其他应收款	8.55	2.57	12.15	3.35	21.08	5.33
存货	5.83	1.75	7.55	2.08	6.51	1.65
一年内到期的非流动资产	0.08	0.03	5.57	1.53	5.75	1.45
流动资产合计	**63.25**	**19.04**	**61.87**	**17.06**	**81.28**	**20.54**
长期应收款	4.78	1.44	5.82	1.61	9.04	2.29
固定资产	129.40	38.95	142.14	39.19	142.14	35.92
在建工程	75.82	22.82	91.13	25.12	100.77	25.46
无形资产	35.10	10.57	41.14	11.34	41.17	10.40

其他非流动资产	15.15	4.56	12.50	3.45	13.16	3.32
非流动资产合计	**268.96**	**80.96**	**300.85**	**82.94**	**314.44**	**79.46**
资产合计	**332.21**	**100.00**	**362.72**	**100.00**	**395.72**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表

2020 年底，公司流动资产较 2019 年底下降 2.18%。其中，货币资金下降 47.35%，主要系项目建设持续投入和偿还债务所致；公司货币资金主要构成为银行存款 18.85 亿元。应收账款较 2019 年底大幅增长 103.64%，主要系公司工程施工业务规模扩张，应收业主方的工程款有所增长所致；公司应收款中单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款 0.86 亿元，全部为应收国网陕西省电力公司的应收账款，占公司应收账款余额的 9.20%，计提坏账准备 0.21 亿元；按账龄法计提坏账准备的应收账款余额为 8.37 亿元，计提坏账准备 0.48 亿元，账龄集中于 1 年以内（66.92%）；从集中度看，期末余额前五名客户的应收账款余额合计 4.14 亿元，占应收账款合计的 44.06%，集中度一般；大额应收账款主要包括渭南市渭河综合治理工程项目办公室 1.23 亿元、西北机器有限公司 1.01 亿元。预付款项较 2019 年底增长 62.39%，主要系工程项目存在部分垫款建设，项目尚未完工或已完工未到结算期所致。其他应收款（合计）较 2019 年底增长 42.15%，主要系对外借款、质保金及往来款等增加所致；按账龄法计提坏账准备的其他应收款账面余额为 6.04 亿元，账龄集中分布于 1 年以内（占 80.10%），计提坏账准备 0.21 亿元，计提比例很低；从集中度看，期末余额前五名其他应收款项合计 8.34 亿元，占 67.60%，集中度较高，大额应收款项主要包括汉中市城市建设投资开发有限公司污水厂并购款 4.08 亿元（占 33.11%）、陕西宏卓房地产开发有限公司借款 1.78 亿元（占 14.46%）和金水二期项目应收收益 1.43 亿元，账龄均为 1 年以内；其中陕西宏卓房地产开发有限公司为民营企业，款项回收存在一定风险。存货较 2019 年底增长 29.62%，系已完工未结算的工程施工项目增加所致；公司存货主要由工程施工项目 5.22 亿元和库存商品 1.05 亿元构成。一年内到期的非流动资产较 2019 年底大幅增加 5.49 亿元，主要为一年内到期的融资租赁款 5.07 亿元。

2020 年底，公司非流动资产较 2019 年底增长 11.86%。其中，长期应收款较 2019 年底增长 21.79%，主要为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 5.04 亿元。固定资产较 2019 年底增长 9.85%，主要系公司新增无偿划入的县级供水、污水资产以及在建工程转固所致；公司固定资产以房屋及建筑物（106.62 亿元）为主，主要为水库、水厂和供水管网等，累计折旧合计 10.82 亿元，未计提减值准备。在建工程较 2019 年底增长 20.20%，主要系项目持续建设投资入所致；公司在建工程主要包括水库建设工程 24.86 亿元、旅游开发项目 18.73 亿元、办公楼工程 9.10 亿元、水电站建设工程 5.93 亿元、水厂建设工程 11.13 亿元、管网工程 7.19 亿元以及污水项目 5.30 亿元构成；旅游开发项目完工后公司用于自主经营，办公楼项目完工后部分用于自用，其他用于租赁。无形资产较 2019 年底增长 17.21%，主要系公司新增土地使用权 5.98 亿元，主要为收到政府无偿划转的供水、水电、污水处理公司的土地使用权；公司无形资产主要由土地使用权 40.42 亿元和供水、污水处理特许经营权 0.41 亿元构成。其他非流动资产较 2019 年底下降 17.54%，主要预付移民征迁款及工程支出。

2021 年 3 月底，公司资产总额较 2020 年底增长 9.10%，主要来自货币资金、应收类款项和在建工程增长。期末，公司受限资产账面价值合计 97.66 亿元，占总资产的 24.68%，受限比例高；受限资产为管道沟槽、水库、机器设备等以及佳县工业园，用途主要为租赁借款

抵押；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

（1）所有者权益

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。

2020 年底，公司所有者权益较 2019 年底增长 4.60%。其中实收资本保持稳定；资本公积较 2019 年底增长 6.26%，系收到政府划拨供水、污水、水库资产以及土地使用权等。所有者权益构成以实收资本（占 32.00%）和资本公积（占 67.60%）为主，权益结构稳定性较好。

2021 年 3 月底，公司所有者权益较 2020 年底保持稳定。

表 18　2019－2020 年以及 2021 年 3 月底公司主要所有者权益情况

科目名称	2019 年		2020 年		2021 年 1－3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	50.00	33.48	50.00	32.00	50.00	31.82
资本公积	99.40	66.55	105.62	67.60	106.35	67.68
所有者权益合计	**149.36**	**100.00**	**156.24**	**100.00**	**157.13**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表

（2）负债

跟踪期内，公司负债总额快速增长，整体债务负担一般；未来，随着接收的供水公司增长，对供水管网维护建设投入不断增长，负债水平或将进一步上升。

2020 年底，公司负债总额较 2019 年底增长 12.93%，主要来自长期借款和应付债券增加；其中非流动负债占负债总额的 68.02%，公司负债仍以非流动负债为主。

表 19　2019－2020 年以及 2021 年 3 月底公司主要负债情况

科目名称	2019 年		2020 年		2021 年 1－3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
短期借款	23.07	12.62	18.70	9.05	16.90	7.09
应付账款	7.51	4.11	9.46	4.58	10.01	4.20
其他应付款	11.70	6.40	1.60	0.78	13.06	5.47
一年内到期的非流动负债	35.27	19.29	31.55	15.28	30.03	12.59
流动负债合计	**83.50**	**45.67**	**66.04**	**31.98**	**73.66**	**30.87**
长期借款	32.47	17.76	64.11	31.05	73.26	30.71
应付债券	16.19	8.85	26.47	12.82	25.69	10.77
长期应付款	50.38	27.56	48.48	23.48	64.41	27.00
非流动负债合计	**99.34**	**54.33**	**140.44**	**68.02**	**164.93**	**69.13**
负债合计	**182.85**	**100.00**	**206.48**	**100.00**	**238.59**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及 2020 年一季度财务报表

2020 年底，公司流动负债较 2019 年底下降 20.91%。其中短期借款较 2019 年底下降 18.95%；包括质押借款 1.53 亿元、保证借款 3.46 亿元和信用借款 13.71 亿元。应付账款较 2019 年底增长 25.91%，主要为应付的未结算工程款；账龄集中于 1 年以内（占 58.14%）。其他应付款（合计）较 2019 年底下降 86.32%，主要系单位往来款下降所致；其他应付款余额主要包括往来款 0.54 亿元、质保金 0.73 亿元。一年内到期的非流动负债较 2019 年底下降 10.54%，包括一年内到期的长期借款 7.45 亿元，一年内到期的应付债券 9.00 亿元、一年内到期的长期应付款 15.09 亿元和一年内到期的其他长期负债 11.10 万元。

2020 年底，公司非流动负债较 2019 年底增长 41.37%。其中长期借款增长 97.47%，包括质押借款 19.30 亿元、保证借款 8.41 亿元、信用借款 28.15 亿元、抵押借款 8.25 亿元。应付债券增长 63.50%，主要系公司于 2020 年新发“20 陕西水务 MTN001”10 亿元所致；余额包括中期票据本金 25.00 亿元及相应利息 1.47 亿元。长期应付款（合计）较 2019 年底下降 3.78%，主要系收到的水源项目和供水项目的项目资本金余额减少所致；其中长期应付款 39.16 亿元，主要为融资租赁款，有息部分计入债务核算；专项应付款 9.32 亿元，主要为公司收到的水源和供水项目专项资金。

2021 年 3 月底，公司负债总额较 2020 年底 15.55%，主要来自其他应付款、长期借款和长期应付款增加。

有息债务方面，2020 年底，公司全部债务较 2019 年底增长 19.95%；其中短期债务占 27.85%，长期债务占 72.15%。2021 年 3 月底，公司全部债务较 2020 年底进一步上升，仍以长期债务为主。

表 20　公司债务构成及债务负担情况

项　目	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期债务（亿元）	59.20	50.81	47.70
长期债务（亿元）	92.92	131.65	157.99
全部债务（亿元）	152.11	182.45	205.70
资产负债率（%）	55.04	56.93	60.29
全部债务资本化比率（%）	50.46	53.87	56.69
长期债务资本化比率（%）	38.35	45.73	50.14

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从债务指标看，2020 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 2019 年底有所上升。2021 年 3 月底，上述指标进一步上升，公司债务负担有所加重，整体债务负担一般。

4．盈利能力

跟踪期内，公司营业收入快速增长，营业利润率有所提高；期间费用对营业利润侵蚀较严重，利润总额对政府补贴依赖大，利润形成稳定性欠佳。公司整体盈利能力一般。

2020 年，公司实现营业收入同比增长 140.15%，营业成本同比增长 134.62%，营业收入增速高于成本增速，带动公司当期营业利润率同比上升 3.10 个百分点。

2020 年，受财务费用和管理费用增长影响，公司期间费用同比增长 26.96%；但得益于营业收入的快速增长，当期期间费用占营业收入比重同比下降 28.78 个百分点；期间费用对营业利润侵蚀仍较严重。

2020年，公司其他收益主要为收到的政府补助，投资收益主要为权益法下核算的长期股权投资收益；当期公司利润总额0.91亿元，同比大幅增长，但主要来自非经营性损益；公司利润实现对政府补贴依赖程度高。

从盈利指标看，得益于利润增长，2020年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提升0.45个和0.44个百分点。

表 21 公司盈利能力情况

项目	2019 年	2020 年
营业收入（亿元）	11.72	28.14
营业成本（亿元）	10.13	23.77
费用总额（亿元）	7.15	9.08
其中：销售费用（亿元）	0.86	1.32
管理费用（亿元）	3.32	3.93
财务费用（亿元）	2.98	3.84
其他收益（亿元）	5.50	4.64
投资收益（亿元）	0.37	1.54
利润总额（亿元）	0.08	0.91
期间费用占营业收入比（%）	61.06	32.28
营业利润率（%）	10.74	13.84
总资本收益率（%）	1.04	1.49
净资产收益率（%）	0.02	0.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年1－3月，公司实现营业收入4.60亿元，相当于2020年营业收入的16.35%；同期，公司实现利润总额0.20亿元，仍主要来自政府补助；当期公司营业利润率为10.53%，较2020年下降3.31个百分点。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流净额保持增长，收入实现质量有所下降；项目建设投入导致投资活动现金流缺口进一步扩大；为满足经营及投资需求，公司筹资活动现金流净额保持较大规模。

经营活动现金流方面，2020 年，公司经营活动现金流入同比增长 138.73%；其中，业务经营产生的销售商品、提供劳务收到的现金 21.20 亿元，同比增长 83.32%；往来款、补贴等收到其他与经营活动有关的现金 19.69 亿元，同比增长 283.96%。当期，公司现金收入比同比下降 23.36 个百分点，收入实现质量有所下降。2020 年，公司经营活动现金流出同比增长 141.84%；主要为购买商品、接受劳务支付的现金 29.39 亿元，同比增长 371.15%。2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额同比增长 108.44%。

投资活动现金流方面，2020 年，公司投资活动现金流入同比下降 47.59%，主要为收回结构性存款以及理财产品本金等形成的现金 6.51 亿元以及收到其他与投资活动有关的现金 8.43 亿元。同期，公司投资活动现金流出同比下降 6.15%，主要包括购建固定资产和建设项目支付的现金 16.79 亿元；投资支付的现金 8.30 亿元，主要用于购买理财产品以及对外投资；支付其他与投资活动有关的现金 45.72 亿元，主要为支付工程款、并购水电站等支付的现金以及当期购买短期理财产品、结构性存款等的现金支出。2020 年公司投资活动现金缺口进一步扩大，投资活动现金流量净额为-56.02 亿元。

筹资活动现金流方面，2020 年，公司筹资活动现金流入同比增长 16.15%，主要为收到的银行贷款、债券募资以及融资租赁款等；当期，公司筹资活动现金流出同比增长 35.83%，以偿还债务和融资租赁借款支付的现金为主。2020 年，公司筹资活动现金流量净额同比下降 7.16%，但仍保持较大规模。

表 22 公司现金流情况

项目	2019 年	2020 年
经营活动现金流入小计（亿元）	17.39	41.51
经营活动现金流出小计（亿元）	15.77	38.13
经营活动现金流量净额（亿元）	**1.62**	**3.37**
投资活动现金流入小计（亿元）	29.04	15.22
投资活动现金流出小计（亿元）	75.90	71.24
投资活动现金流量净额（亿元）	**-46.87**	**-56.02**
筹资活动前现金流量净额（亿元）	**-45.25**	**-52.65**
筹资活动现金流入小计（亿元）	81.46	94.62
筹资活动现金流出小计（亿元）	44.18	60.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	**37.29**	**34.62**
现金收入比（%）	98.71	75.35

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额为 1.55 亿元，投资活动现金流量净额-15.10 亿元，筹资活动现金流量净额为 18.45 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力指标较弱，长期偿债能力指标一般。考虑公司畅通的间接融资渠道以及区域业务地位和获得外部支持的可持续性，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2020 年底，公司流动比率和速动比率均较 2019 年底有所上升，分别为 93.69%和 82.25%。经营现金流动负债比为 5.11%，同比上升 3.17 个百分点。2020 年底和 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.40 倍和 0.52 倍。总体看，公司短期偿债能力指标较弱，存在较大短期偿债压力。

从长期偿债指标看，2020年，公司EBITDA利息倍数为0.90倍，全部债务/EBITDA为22.51倍，公司长期偿债能力指标一般。

截至 2021 年 3 月底，公司无对外担保情况。

截至 2021 年 3 月底，公司共获得银行等金融机构授信额度 241.47 亿元，未使用额度 129.41 亿元，公司间接融资渠道通畅。

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；负债以非流动负债为主，债务负担一般。

2020 年底，母公司资产总额 263.82 亿元（占合并口径 72.73%），较 2019 年底增长 8.18%，主要系其他应收款和长期股权投资增长所致。2020 年底，母公司其他应收款 57.32 亿元，较 2019 年底增长 46.03%；长期股权投资 167.96 亿元，较 2019 年底增长 11.74%，主要系对子公司投资。母公司资产以非流动资产为主，资产质量一般。

2020 年底，母公司所有者权益合计 153.07 亿元（占合并口径的 97.97%），较 2019 年底增长 3.51%，仍以实收资本和资本公积为主。

2020 年底，母公司负债总额 110.75 亿元（占合并口径 53.64%），较 2019 年底增长 15.38%，主要来自长期借款及应付债券增加。有息债务方面，2020 年底，母公司资产负债率为 41.98%，较 2019 年底上升 2.62 个百分点。

2020 年，母公司未实现营业收入，实现利润总额-1.11 亿元。

2021 年 3 月底，母公司资产总额 263.75 亿元，所有者权益 152.98 亿元；2021 年 1－3 月，母公司未实现营业收入，实现利润总额-0.77 亿元。

十、存续期债券偿债能力分析

公司现金类资产对一年内到期债券余额保障能力尚可；2023 年公司达到待偿还本金峰值，集中兑付压力一般。

截至报告出具日，公司存续债券余额 35.00 亿元，公司一年内到期兑付债券余额为 10.00 亿元，2023 年达到存续债券待偿本金峰值 15.00 亿元。2021 年 3 月底，公司现金类资产 25.00 亿元；2020 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为 41.51 亿元、3.37 亿元和 8.11 亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表23　公司存续债券保障情况

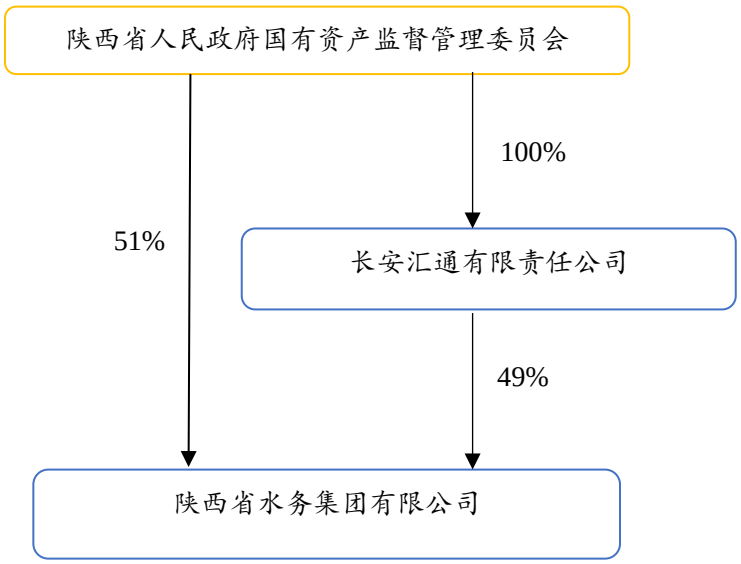
项 目	指标值
一年内到期债券余额（亿元）	10.00
未来待偿债券本金峰值（亿元）	15.00
2021 年 3 月底现金类资产/一年内到期债券余额（倍）	2.50
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	2.77
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.22
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.54

资料来源：联合资信整理

十一、　结论

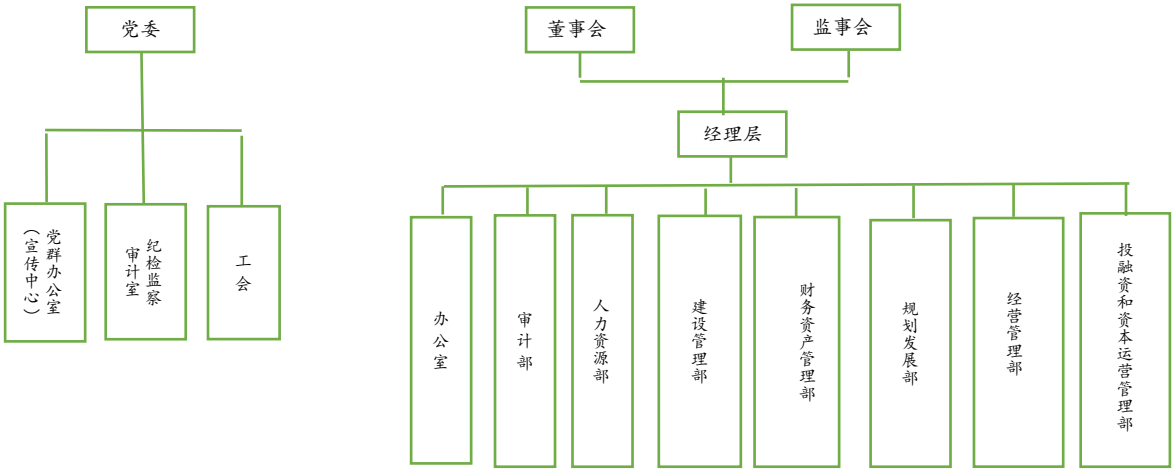
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 陕西水务 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司名称	实收资本（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	464.73	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	60.00	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	6946.00	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	100000.00	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	15000.00	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	陕西省水务集团商业保理有限公司	30000.00	100	西安市	金融	投资设立
16	西安力合投资管理有限公司	8696.47	99	西安市	金融	非同一控制下的企业合并
17	陕西省水务集团实业发展有限公司	1000.00	100	西安市	物业管理	投资设立
18	陕西省水务集团智能数据有限公司	1000.00	100	西安市	软件开发	投资设立
19	陕西省水务集团全乐养老服务股份有限公司	2040.00	100	西安市	服务业	投资设立
20	陕西水务科创产业发展有限公司	17000.00	60	西安市	水利管理	投资设立
21	陕西水务建设集团有限公司	17500.00	74	西安市	建筑安装	投资设立
22	海南秦控水务有限公司	10000.00	100	海南省海口市	自来水生产及供应	非同一控制下的企业合并

资料来源：公司审计报告及提供

附件 2　截至 2021 年 3 月底公司主要水厂情况(万人、万吨、元/吨)

序号	县名	水厂名称	水源	供水区域	区域人口	2020 年实际供水总量	2021 年 1-3 月实际供水总量	平均价格	日供水能力
1	富县	富县供水公司第一净水厂	大申号水库	城区	4.20	306.00	75.00	6.78	0.82
		富县供水公司第二净水厂	沙西沟水库	延能化	0.20				
2	宁强	一水厂	二郎坝前池水源	县城及西城新区	6.00	321.00	81.00	3.59	1.50
		四水厂	二郎坝前池水源	高寨子街道办及东城新区	1.00				
3	子长	子长市净水厂	中山川水库	子长市城区及部分城边村	13.50	423.00	133.00	7.00	0.85
4	宜君	西河制水厂	西河水库	县城及周边、哭泉镇、彭镇	3.19	54.00	14.00	6.65	0.15
5	勉县	陕西省水务集团勉县供水有限公司一水厂，陕西省水务集团勉县供水有限公司二水厂	1#水源井、2#水源井，3#水源井，6#水源井，7#水源井，8#水源井，10#水源井	11 平方公里	13.00	622.00	154.00	2.28	2.00
6	洛川	洛川谷咀净水厂	洛河径流水、南沟门水库水	洛川县城，交口镇	8.50	326.00	82.00	2.15	1.00
7	泾阳	陕西省水务集团泾阳县供水有限公司	张家山	泾阳县城	7.00	427.00	90.00	3.06	1.70
8	山阳	十里水厂	薛家沟水库	三中以东	0.70	305.00	89.00	2.70	1.10
		高一水厂	高一水源井	南新街、北新街	1.00				
		第二水厂	第二水厂水源井	西河新区	2.60				
		邹家湾泵房	邹家湾水源井	南新街、北新街	0.90				
		板板厂泵房	板板厂水源井	卜吉沟、北源	0.70				
9	佛坪	佛坪第二水厂	沙窝河地表水源	长角坝镇至西岔河镇银厂沟村	0.90	57.00	13.00	2.40	0.20
10	太白	凉峪水厂	石沟河	县城区内	2.00	127.00	44.00	2.85	0.42
		牛家沟水厂（备用水源）	牛家沟河						
11	商南	商南县第一水厂	商南县县河水库	商南县县城区	8.43	352.00	79.00	3.20	1.20
12	丹凤	丹凤城东水厂	龙潭水库	丹凤	4.00	358.00	45.00	3.00	1.00
		丹凤商镇应急水源	丹江河	商镇	2.00				
13	汉阴	龙岭水厂	观音河水库	汉阴县城	6.30	239.00	62.00	2.20	0.75
14	南郑	大河坎水厂	梁山水源地	南郑区	15 万	935.00	266.00	2.87	3.00
15	泾河新城	保障房供水站	地下水	泾阳县崇文镇	3.00	69.00	19.00	11.86	0.20
16	富平	富平县北塬水厂	富平县页坡水源地	县城区	16.00	1064.00	472.00	3.50	8.80
		觅子供水工程	富平县庄里镇李家河水源地	梅家坪镇、庄里镇、淡村镇三镇部分村民	3.90				
		庄里北部供水工程	富平县庄里镇庄北水源地	梅家坪镇、庄里镇二镇部分村民	3.00				
		雷村供水工程	富平县宫里镇雷村水源地	庄里镇、宫里镇、齐村镇	2.80				
		义门供水工程	富平县齐村镇义门水源地	齐村镇、淡村镇南社、庄里镇	5.10				

		尚书供水工程	富平县曹村镇尚书水源地	薛镇、到贤镇、曹村镇	4.60				
		草滩供水工程	富平县薛镇草滩水源地	流曲镇、曹村镇、宫里镇	4.60				
		杨坡供水工程	富平县东华街道办杨坡水源地	东华街道办优东村等 9 个村、流曲镇双杨等 5 个村	3.70				
		流曲供水工程	富平县流曲镇西村水源地	流曲镇、到贤镇	4.90				
		由典供水工程	富平县流曲镇丈八水源地	流曲镇、到贤镇、刘集镇、张桥镇	11.30				
		留古供水工程	富平县留古镇三寨水源地	留古镇程郑村、大众村等 12 个村	3.20				
		笃祜供水工程	富平县老庙镇笃祜水源地	美原镇东部 6 个村、老庙镇 10 个村	5.10				
		雷北供水工程	富平县美原镇雷北水源地	美原镇 11 个村、老庙镇 4 个村、薛镇 8 个村	6.10				
17	吴堡	新粮站水厂	白地滩水源地	县城	3.00	88.00	25.00	16.50	0.30
18	柞水	猴儿砭水厂	朱家湾	柞水县城区	3.00	138.00	27.00	4.06	0.30
19	志丹	志丹县供水公司二水厂	地下水 1-12#	志丹县城供水	8.00	321.00	100.00	3.50	1.10
20	洋县	洋县供水公司二水厂	傥河水库	县城	9.80	606.00	146.00	2.07	3.60
		四 0 五水厂	谢村深井群	四 0 五社区	1.50			3.46	
21	合阳	新城水厂	申都地下水	县城大部及申都沿线村庄	11.00	602.00	161.00	4.10	3.00
		项村水厂	红旗库地表水	县城北部及项村沿线村庄	5.00			3.50	
22	甘泉	关家沟净化水厂	岳屯水库，雨岔水库	下寺湾镇，县城	3.40	132.00	40.00	4.50	0.90
23	麟游	九成宫水厂	峡口水库	麟游县城	2.10	127.00	34.00	3.09	0.40
24	略阳	陕西省水务集团略阳县水务有限公司	略阳县金池院瓦场坝水源地	略阳县城区	6.10	343.00	87.00	3.20	2.00
25	蒲城	东坡头水厂	袁家坡	椿林、孙镇、工业园区、县城、紫荆办、龙阳镇、龙池镇、党睦镇、陈庄镇、紫荆办、奉先办	55.86	1823.00	466.00	2.70	7.90
		万兴水厂	袁家坡	椿林镇					
		刘家洼水厂	袁家坡	孙镇、工业园东区					
		黄家水厂	袁家坡	县城城区、紫荆街道办					
		马家水厂	袁家坡	龙阳镇、龙池镇、党睦镇					
		洞耳水厂	袁家坡	陈庄镇、紫荆办、奉先办、卤阳湖、工业园西区					
		余兴水厂	袁家坡	原仁、荆姚、紫荆办、兴镇					
		花王水厂	袁家坡	紫荆办、桥陵					
		西坡头水厂	西坡头	兴镇、桥陵镇、苏坊镇				2.20	

		安王水厂	安王	兴镇、桥陵镇、紫荆办					
		龙山水厂	西池	尧山镇、雷村镇	7.14			2.75	
		三级站	1、2 号井	洛滨镇					
		马湖水厂	西池	洛滨镇、孙镇					
		罕井站内	弥家	罕井镇	7.00			2.55	
		光陵水厂	光陵	尧山镇					
		许家坡水厂	许家坡	尧山镇、椿林镇					
		武义水厂	武义	尧山镇、罕井镇					
26	兴平	城区水厂	11 眼水源井	11.33（平方公里）	7.20	680.00	201.00	2.74	4.50
		农村供水	15 眼水源井	89 个自然村	22.46			0.94	
27	乾县	一水厂	地下水	县城	14.10	403.00	99.00	4.30	1.20
		二水厂	地下水	县城					
28	白水	刘家卓净水厂	石堡川、耀卓	城区	8.00	407.00	100.00	3.56	2.00
		石狮净水厂	杜康沟、大洼底、石堡川	城区				3.28	0.40
29	扶风	新区水厂	地下水	新城区北段	4.50	408.00	86.00		2.00
		新区净水站	地表水	新城区南段					
		法门水厂	地下水	法门镇区及景区	2.60				
		城关 2 号井水厂	地下水	老城区八一路至文艺路	2.40				
		城关 4 号井水厂	地下水	老城区公路段至桥头					
		城关 6 号井水厂	地下水	老城区八一路至北安					
		绛帐北水厂	地下水	火车路以北及部分村组	1.90				
		绛帐南水厂	地下水	火车路以南及工业园区					
30	子洲	净化水厂	自备水源井	子洲城区	4.50	116.00	33.00	4.20	0.40
31	淳化	淳化县水务有限公司	南关水厂	县城城区	3.30	119.00	26.00	4.13	0.33
		淳化县水务有限公司	北关水厂	县城城区					
32	延长	白家川	安沟水库	延长县县城及张家滩镇	5.50	207.00	51.00	4.67	0.70
		王家河	滑里河水水库	延长县县城					
33	吴起	北过境水厂	薛岔水源	县城	7.80	352.00	106.00	6.83	1.20
34	镇坪	镇坪县小河净水厂	地表水	县城及城效	1.20	53.00	36.00	3.20	0.24
35	汉滨区	余湾水厂	徐家河水库	张滩镇	1.34	90.00	23.00	2.20	0.27
		王湾水厂	黄洋河	王湾村	0.70			1.80	
36	佳县	榆佳经开区净水厂	泥河沟水源地	榆佳经开区	0.20	144.00	35.00	9.20	4.00
37	澄城	澄北水厂	石堡川水库	城区	15.00	351.00	109.00	5.01	4.00
		二水厂	温泉供水中心	城区应急补充					
38	韩城	供水厂	象山应急水厂	新城区、金城区	17.10	3336.07	816.49		3.50
39		高门供水公司	西南水库	芝川镇	2.00			1.25	0.09
		西原供水站	盘河水库	西庄、龙门两个镇区	10.00			1.20	3.00
40		渚北供水厂	地下水	龙门镇镇区	4.70			2.64	0.45

资料来源：公司提供

附件 3　截至 2021 年 3 月底公司主要污水处理厂情况（万人、万吨/日、万吨）

污水处理厂名称	污水处理范围	服务人口	生产能力	2020 年日均污水处理量	2021 年一季度日均污水处理量	投入运营时间	污水处理价格
洛川污水处理厂（含交口河）	管网覆盖县城建成区及交口河镇集镇	5.00	0.80	0.67	0.65	2017.7.1	2.18 元/吨
富县污水处理厂	管网覆盖县城建成区	4.60	0.50	0.56	0.53	2017.8.1	290 万元/年
汉阴污水处理厂（含涧池、旋涡、汉阳）	管网覆盖县城建成区及涧池、汉阳、漩涡集镇	8.00	1.29	1.17	1.43	2017.7.1	789 万元/年
略阳污水处理厂	管网覆盖县城建成区	7.00	1.50	0.59	0.55	2017.9.1	500 万元/年
白水污水处理厂	管网覆盖县城建成区	7.00	1.00	0.38	0.35	2017.10.1	180 万元/年
甘泉污水处理厂	管网覆盖县城建成区	8.96	0.70	0.47	0.47	2018.4.1	300 万元/年
三原污水处理厂	管网覆盖县城建成区	15.00	5.00	3.87	4.09	2018.1.1	1.58 元/吨
南郑污水处理厂（含圣水、新集、高台、红庙、阳春）	管网覆盖县城建成区及圣水、新集、高台、红庙、阳春集镇	56.79	3.92	3.42	3.75	2018.10.1	1570 万元/年
黄龙污水处理厂	管网覆盖县城建成区	5.00	0.30	0.23	0.38	2019.1.1	180 万元/年
吴堡污水处理厂	管网覆盖县城建成区	3.00	0.20	0.21	0.16	2019.5.1	4.21 元/吨
宁强污水处理厂（含大安。青木川、铁锁关、胡家坝）	管网覆盖县城建成区及大安。青木川、铁锁关、胡家坝集镇	10.51	1.53	1.16	0.95	2019.7.15	660 万元/年
淳化污水处理厂	管网覆盖县城建成区	4.00	0.80	0.37	0.37	2019.9.1	1.68 元/吨
镇坪污水处理厂	管网覆盖县城建成区	1.10	0.50	0.19	0.20	2019.11.1	375 万元/年
城固污水处理厂	管网覆盖县城建成区	15.00	3.00	2.64	2.31	2020.1.1	670 万元/年
眉县污水处理厂	管网覆盖县城建成区	32.00	0.50	0.29	0.28	2020.4.16	270 万元/年
佛坪污水处理厂	管网覆盖县城建成区	3.01	0.40	0.38	0.38	2020.10.1	175.74 万元/年
礼泉污水处理厂	管网覆盖县城建成区	47.32	3.00	1.91	1.57	2020.10.1	1.47 元/吨
周至污水处理厂	管网覆盖县城建成区	59.29	2.60	1.20	0.95	2020.10.15	1.28 元/吨
华阴污水处理厂	管网覆盖县城建成区	23.95	2.00	2.11	1.97	2020.11.1	440 万元/年
澄城县污水处理厂	管网覆盖县城建成区	39.32	2.00	--	1.08	2021.1.1	784.7 万元/年
米脂县污水处理厂	管网覆盖县城建成区	22.19	1.00	--	0.37	2021.1.1	925 万元/年
勉县污水处理厂	管网覆盖县城建成区	41.19	2.00	0.76	0.70	2020.9.1	363 万元/年
洋县污水处理厂	管网覆盖县城建成区	38.71	0.32	--	0.05	2021.1.1	300 万元/年

资料来源：公司提供

附件 4-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	45.70	38.02	20.08	25.00
资产总额(亿元)	246.34	332.21	362.72	395.72
所有者权益(亿元)	109.56	149.36	156.24	157.13
短期债务(亿元)	30.96	59.20	50.81	47.70
长期债务（亿元）	78.13	92.92	131.65	157.99
全部债务（亿元）	109.10	152.11	182.45	205.70
营业收入(亿元)	8.50	11.72	28.14	4.60
利润总额(亿元)	-0.82	0.08	0.91	0.20
EBITDA(亿元)	4.06	5.62	8.11	--
经营性净现金流(亿元)	0.01	1.62	3.37	1.55
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.59	3.08	4.21	--
存货周转次数(次)	1.96	2.05	3.55	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.08	--
现金收入比(%)	114.33	98.71	75.35	105.69
营业利润率(%)	15.53	10.74	13.84	10.53
总资本收益率(%)	0.98	1.04	1.49	--
净资产收益率(%)	-0.84	0.02	0.46	--
长期债务资本化比率(%)	41.63	38.35	45.73	50.14
全部债务资本化比率(%)	49.89	50.46	53.87	56.69
资产负债率(%)	55.53	55.04	56.93	60.29
流动比率(%)	119.03	75.75	93.69	110.35
速动比率(%)	111.27	68.77	82.25	101.50
经营现金流动负债比(%)	0.02	1.94	5.11	--
现金短期债务比(倍)	1.48	0.64	0.40	0.52
EBITDA 利息倍数(倍)	0.83	1.05	0.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	26.90	27.08	22.51	--

注：1.长期应付款中的有息部分已计入有息债务核算；2. 2021 年一季度财务报表未经审计

附件 4-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	28.66	17.99	5.62	5.13
资产总额(亿元)	179.72	243.88	263.82	263.75
所有者权益(亿元)	106.56	147.89	153.07	152.98
短期债务(亿元)	18.67	40.95	28.40	29.72
长期债务(亿元)	30.39	31.00	59.86	64.23
全部债务(亿元)	49.07	71.95	88.25	93.95
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	-1.71	0.57	-1.11	-0.77
EBITDA(亿元)	0.91	2.97	1.73	--
经营性净现金流(亿元)	1.67	-2.50	-6.43	1.46
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.00	*	*	--
存货周转次数(次)	0.00	*	*	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	*	*	*	*
营业利润率(%)	*	*	*	*
总资本收益率(%)	0.57	1.34	0.70	--
净资产收益率(%)	-1.60	0.38	-0.73	--
长期债务资本化比率(%)	22.19	17.33	28.11	29.57
全部债务资本化比率(%)	31.53	32.73	36.57	38.05
资产负债率(%)	40.71	39.36	41.98	42.00
流动比率(%)	167.38	115.50	157.07	161.03
速动比率(%)	166.48	115.50	157.07	161.03
经营现金流动负债比(%)	5.74	-4.88	-15.79	--
现金短期债务比(倍)	1.54	0.44	0.20	0.17
全部债务/EBITDA(倍)	53.84	24.26	51.02	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：未获取资本化利息数字，相关指标无法计算；因未获取相关数据，未进行有息债务调整；2021 年一季度财务报表未经审计

附件 5　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 6-1　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 6-2　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 6-3　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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 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。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。