# 信用等级公告

联合〔2020〕3487 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，维持“19 陕西水务 CP002”和“20 陕西水务 CP001”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

二〇二〇年九月四日

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 |
| 20 陕西水务 MTN001 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 20 陕西水务 CP001 | A-1 | 稳定 | A-1 | 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 |
|---|---|---|---|
| 20 陕西水务 MTN001 | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2025/04/23 |
| 20 陕西水务 CP001 | 9.00 亿元 | 9.00 亿元 | 2021/02/13 |
| 19 陕西水务 CP002 | 5.00 亿元 | 5.00 亿元 | 2020/09/25 |

评级时间：2020 年 9 月 4 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 | B | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 3 |
| | | | 行业风险 | 1 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 2 |
| | | | 企业管理 | 3 |
| | | | 经营分析 | 3 |
| 财务风险 | F3 | 现金流 | 资产质量 | 4 |
| | | | 盈利能力 | 5 |
| | | | 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 |
| 外部支持 | | | | 1 |

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地专营性优势。跟踪期内，陕西省地区生产总值持续稳定增长，公司外部发展环境良好；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、热力公司等资产，公司资产规模大幅增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司盈利能力较弱和债务规模持续增长等因素对其经营发展及整体偿债能力带来的不利影响。未来，随着公司对市县供排水企业的进一步合并，公司收入规模有望继续增长，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，维持“19 陕西水务 CP002”和“20 陕西水务 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

## 优势

1. **陕西省经济持续稳定增长，公司外部发展环境良好。**跟踪期内，陕西省地区生产总值为 25793.17 亿元，比上年增长 6.0%，2019 年，陕西省水利系统完成建设投资 328.5 亿元，比上年增长 8.6%，公司外部发展环境良好。

2. **公司作为陕西省最大的水务投资建设、运营主体，专营优势显著。**跟踪期内，公司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，区域业务专营性优势显著。

3. **公司持续在财政补贴和资产划拨等方面获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司无偿接收政府划拨的供水、污水处理、热力公司等共

分析师：楚方媛　李　颖　张　博
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

计 19 家，共增加公司资本公积 41.07 亿元，截至 2019 年底，公司累计接收区县政府无偿划转的供水公司 37 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；2019 年及 2020 年 1－3 月，公司分别获得政府补贴 5.50 亿元和 1.96 亿元，分别同比增长 24.72%和 7.69%；同期，公司收到政府专项资金共 7.59 亿元，同比增长 19.86%。

关注

1. **公司有息债务规模有所增长。**跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，短期债务偿付压力较大。截至 2020 年 3 月底，公司短期债务为 55.26 亿元，现金短期债务比为 0.59 倍。

2. **盈利能力较弱。**2019 年，公司期间费用率为 61.03%，公司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程度高，整体盈利能力较弱。

主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元) | 26.26 | 45.70 | 38.02 | 32.65 |
| 资产总额(亿元) | 189.61 | 246.34 | 332.21 | 333.42 |
| 所有者权益(亿元) | 101.91 | 109.56 | 149.36 | 149.46 |
| 短期债务(亿元) | 12.20 | 30.96 | 59.20 | 55.26 |
| 长期债务(亿元) | 30.78 | 44.37 | 48.65 | 57.80 |
| 全部债务(亿元) | 42.98 | 75.33 | 107.85 | 113.07 |
| 营业收入(亿元) | 10.55 | 8.50 | 11.72 | 2.65 |
| 利润总额(亿元) | 0.51 | -0.82 | 0.08 | 0.11 |
| EBITDA(亿元) | 2.73 | 4.06 | 5.62 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 0.56 | 0.01 | 1.62 | -2.81 |
| 营业利润率(%) | 11.28 | 15.53 | 10.74 | -3.08 |
| 净资产收益率(%) | 0.41 | -0.84 | 0.02 | -- |
| 资产负债率(%) | 46.25 | 55.53 | 55.04 | 55.18 |
| 全部债务资本化比率(%) | 29.67 | 40.74 | 41.93 | 43.07 |
| 流动比率(%) | 210.82 | 119.03 | 75.75 | 76.66 |
| 经营现金流动负债比(%) | 2.34 | 0.02 | 1.94 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 2.15 | 1.48 | 0.64 | 0.59 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.83 | 0.83 | 1.05 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 15.76 | 18.57 | 19.20 | -- |

| 公司本部（母公司） | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
| 资产总额(亿元) | 141.53 | 179.72 | 243.88 | 245.91 |
| 所有者权益(亿元) | 100.27 | 106.56 | 147.89 | 147.76 |
| 全部债务(亿元) | 23.23 | 49.07 | 71.95 | 78.19 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入(亿元) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额(亿元) | 0.07 | -1.71 | 0.57 | -0.12 |
| 资产负债率(%) | 29.15 | 40.71 | 39.36 | 39.91 |
| 全部债务资本化比率(%) | 18.81 | 31.53 | 32.73 | 34.60 |
| 流动比率(%) | 130.19 | 167.38 | 115.50 | 135.95 |
| 经营现金流动负债比(%) | 4.12 | 5.74 | -4.88 | -- |

注：公司和公司本部 2020 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 | 2020/1/14 | 张龙景<br>李 颖 | 水务企业信用评级方法 V3.0.201907<br>水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907 | 阅读全文 |
| 20 陕西水务 CP001 | A-1 | AA | 稳定 | 2019/12/31 | 张龙景<br>李 颖 | 水务企业信用评级方法 V3.0.201907<br>水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907 | 阅读全文 |
| 19 陕西水务 CP002 | A-1 | AA | 稳定 | 2020/2/25 | 张龙景<br>李 颖 | 水务企业信用评级方法 V3.0.201907<br>水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907 | 阅读全文 |
| 19 陕西水务 CP002 | A-1 | AA | 稳定 | 2019/8/14 | 张龙景<br>吕泽峰<br>李 颖 | 水务企业信用评级方法 V3.0.201907<br>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”）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 2020 年 3 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 2020 年 3 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一级子公司共 19 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 332.21 亿元，所有者权益 149.36 亿元（其中少数股东权益 0.35 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 11.72 亿元，利润总额 0.08 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 333.42 亿元，所有者权益 149.46 亿元（其中少数股东权益 0.34 亿元）；2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 2.65 亿元，利润总额 0.11 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”“20 陕西水务 CP001”和“20 陕西水务 MTN001”，尚需偿还债券本金余额 24.00 亿元。截至 2020 年 6 月底，“19 陕西水务 CP002”和“20 陕西水务 CP001”募集资金共 14.00 亿元，已全部用于偿还外部借款，“20 陕西水务 MTN001”募集资金 10.00 亿元，已全部用于偿还到期的债务融资工具。目前，联合资信所评债券尚未到付息日。

表 1　截至 2020 年 6 月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 |
|---|---|---|---|---|
| 20 陕西水务 MTN001 | 10.00 | 10.00 | 2020/4/23 | 5 年 |
| 20 陕西水务 CP001 | 9.00 | 9.00 | 2020/2/13 | 1 年 |
| 19 陕西水务 CP002 | 5.00 | 5.00 | 2019/9/25 | 1 年 |

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。水资源在日常生产、生活中不可或缺，水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业，且由于涉及国计民生，公益性和区域垄断性特点突出。水务行业产业链主要涉及原水获取、自来水生产、供应和污水处理和再生利用等环节，受区域水资源禀赋、水务政策影响较大。近年来，随着我国城市化进程推进，一系列节水和环保治污政策出台，为水务行业进一步发展释放空间。

(1) 区域水资源禀赋

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

我国水资源主要来源于地表水，地表水占

水资源总量的 95.85%。由于我国人口基数大，人均水资源量水平长期处于低位，不足世界平均水平的三之一。受制于我国南北地理环境和气候差异因素，全国约五分之四的水资源集中分布在长江流域及以南地区，水资源区域分布不均，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。其中，部分省份人均水资源量不足 1000 立方米/人，人均水资源量匮乏。

表 2　我国人均水资源量匮乏区域分布

| 省份/直辖市 | 人均水资源量<br>单位：(立方米/人) |
|---|---|
| 天　津 | 112.9 |
| 上　海 | 159.9 |
| 北　京 | 164.2 |
| 宁　夏 | 214.6 |
| 河　北 | 217.7 |
| 山　西 | 328.6 |
| 山　东 | 342.4 |
| 河　南 | 354.6 |
| 江　苏 | 470.6 |
| 辽　宁 | 539.4 |
| 陕　西 | 964.8 |

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

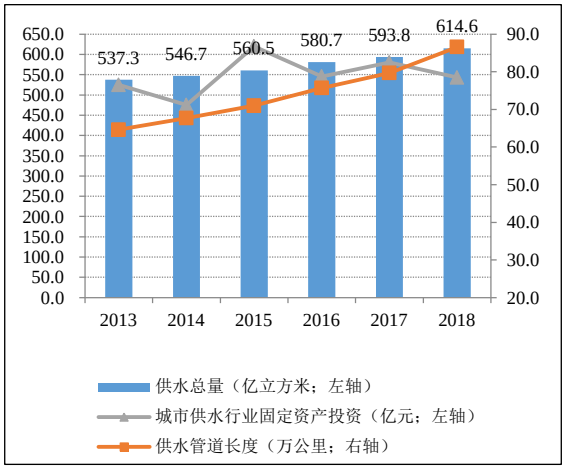
南水北调成为缓解我国南北水资源不平衡问题的重要举措，通过南水北调工程三条调水线路，与长江、淮河、黄河、海河相互联接，改善华北、西北等水资源匮乏区域的供水问题。目前南水北调中线工程、南水北调东线工程（一期）已经完工并向北方地区调水，改善了河南、河北、北京、天津等地区用水问题。

(2) 供水行业分析

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

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

图 1　我国城市供水能力和固定资产投资情况




资料来源：联合资信根据《2018年城市建设统计年鉴》整理

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

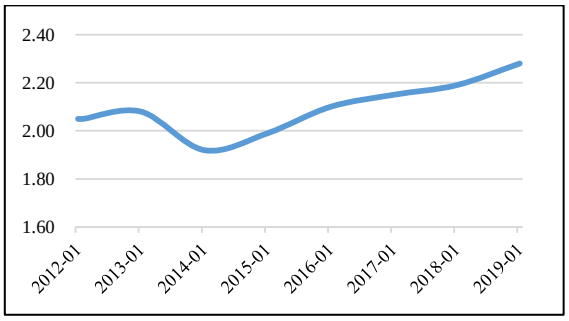
我国水价主要由自来水费、水资源费和污水处理费构成。从定价模式来看，目前我国水价仍然由各地物价部门通过举行价格听证会的方式确定。水费征收范围包含居民生活用水、生产经营用水（工业用水、行政事业用水、经营服务用水）和特种行业用水三类。其中，居民生活用水水价整体最低，生产经营用水水价次之，特种行业用水水价最高。受居民生活用水量在城市用水量中占比最高影响，水务企业供水收入主要来源于居民生活用水。

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

趋势。

图 2　重点城市居民生活用水平均水价变动情况

（单位:元/立方米）




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

资料来源：wind，联合资信整理

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

表 3　截至 2019 年底全国重点城市居民自来水价格

（单位:元/立方米）

| 排名 | 城市 | 自来水价 | 排名 | 城市 | 自来水价 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 石家庄 | 4.28 | 19 | 大连 | 2.30 |
| 2 | 天津 | 4.00 | 20 | 乌鲁木齐 | 2.25 |
| 3 | 北京 | 3.64 | 21 | 厦门 | 2.20 |
| 4 | 长春 | 3.60 | 22 | 成都 | 2.08 |
| 5 | 郑州 | 3.45 | 23 | 南昌 | 2.03 |
| 6 | 济南 | 3.20 | 24 | 广州 | 1.98 |
| 7 | 西安 | 2.85 | 25 | 长沙 | 1.93 |
| 8 | 深圳 | 2.67 | 26 | 上海 | 1.92 |
| 9 | 青岛 | 2.50 | 27 | 杭州 | 1.90 |
| 10 | 重庆 | 2.50 | 28 | 贵阳 | 1.82 |
| 11 | 昆明 | 2.45 | 29 | 合肥 | 1.78 |
| 12 | 呼和浩特 | 2.45 | 30 | 西宁 | 1.76 |
| 13 | 宁波 | 2.40 | 31 | 兰州 | 1.75 |
| 14 | 哈尔滨 | 2.40 | 32 | 海口 | 1.75 |
| 15 | 太原 | 2.40 | 33 | 南京 | 1.62 |
| 16 | 银川 | 2.40 | 34 | 南宁 | 1.55 |
| 17 | 福州 | 2.40 | 35 | 拉萨 | 1.54 |
| 18 | 沈阳 | 2.35 | 36 | 武汉 | 1.37 |

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

资料来源：各城市水务局、中国水网、联合资信整理

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

(3)　污水处理行业分析

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

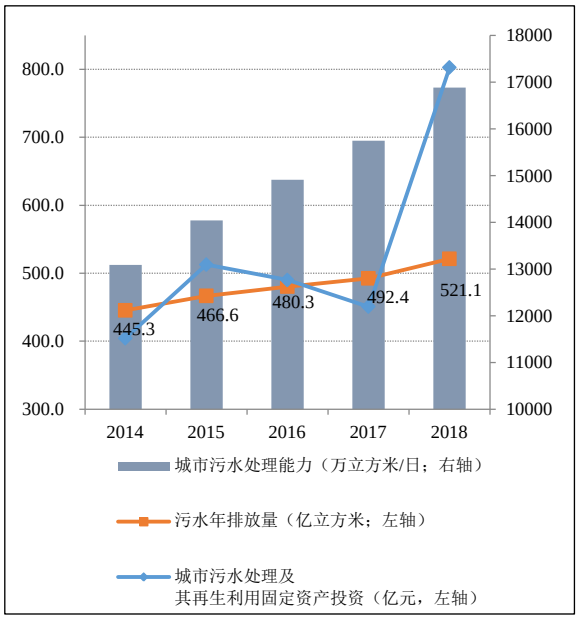
污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，以生活污水为主。近年来，生活污水占全国污水排放总量的 60%以上。2018 年，全国城市污水排放量 521.1 亿立方米，较 2017 年增长 5.84%。同期，全国城市污水处理能力 1.69 万立方米/日，较 2017 年增长 7.23%，显著高于同期城市供水能力增速。2018 年，全国城市污水处理率增至 95.49%，同比增长 0.95 个百分点，城市污水处理率进一步上升。2018 年，全国城市污水处理及其再生利用固定资产投资规模为 802.6 亿元，同比增长 78.04%。2016－2018 年，我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计 1743.3 亿元，同期县城污水处理及其再生固定资产投资 387.2 亿元[1]，较我国《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》中各类城镇污水处理及再生利用设施投资 5600 亿元目标尚有较大空间。

2019 年，生态环境部等多部门提出生活污水应接尽接，依法规范生活污水接入管网，城市污水排放量未来或将显著增长。随着污水处理及再生利用设施投资并投入运营，城镇污水

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

处理能力预期将进一步提升，行业进入快速发展期。

图 3　近年来，我国城市污水处理变动情况



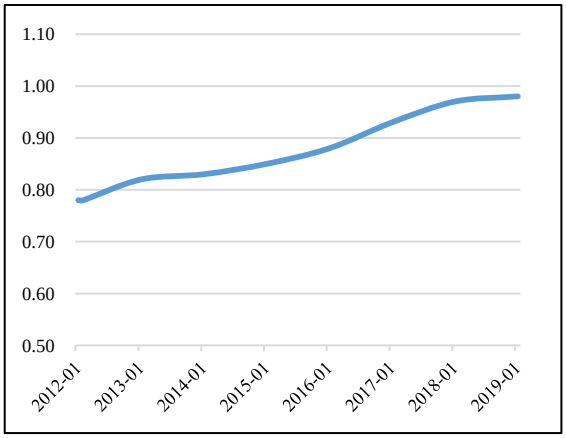

资料来源：联合资信根据《2018年城市建设统计年鉴》整理

**污水处理费仍处低位，部分城市尚有较大上调空间。**

从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由政府决定，价格整体仍然处于低位。根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》（发改价格〔2015〕119 号），污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。城市污水处理收费标准原则上居民应不低于 0.95 元/吨，非居民不低于 1.40 元/吨。近年来，根据我国重点城市居民生活污水处理平均价格走势来看，居民生活污水处理平均价格虽持续上升，但仍低于 1.00 元/吨，该价格仅基本满足国家规定收费标准最下线，并且居民生活污水处理费排名靠后的城市例如太原、拉萨、海口等地，污水处理价格处于 0.50 元/吨~0.90 元/吨，尚未满足国家规定最低收费标准 0.95 元/吨。整体看，污水处理费仍处低位，部分城市尚有较大上调空间。

图 4　重点城市居民生活污水处理均价变动情况

（单位：元/吨）




注：选取样本为 36 个大中城市居民生活污水处理平均价格

资料来源：wind，联合资信整理

表 4　截至 2019 年底全国重点城市居民污水处理费

（单位：元/吨）

| 排名 | 城市 | 污水处理费 | 排名 | 城市 | 污水处理费 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 上海 | 1.70 | 19 | 西安 | 0.95 |
| 2 | 南京 | 1.42 | 20 | 石家庄 | 0.95 |
| 3 | 北京 | 1.36 | 21 | 哈尔滨 | 0.95 |
| 4 | 南宁 | 1.14 | 22 | 大连 | 0.95 |
| 5 | 武汉 | 1.10 | 23 | 银川 | 0.95 |
| 6 | 杭州 | 1.00 | 24 | 福州 | 0.95 |
| 7 | 贵阳 | 1.00 | 25 | 乌鲁木齐 | 0.95 |
| 8 | 青岛 | 1.00 | 26 | 广州 | 0.95 |
| 9 | 济南 | 1.00 | 27 | 合肥 | 0.95 |
| 10 | 重庆 | 1.00 | 28 | 成都 | 0.95 |
| 11 | 昆明 | 1.00 | 29 | 天津 | 0.95 |
| 12 | 宁波 | 1.00 | 30 | 南昌 | 0.95 |
| 13 | 厦门 | 1.00 | 31 | 呼和浩特 | 0.95 |
| 14 | 西宁 | 0.95 | 32 | 沈阳 | 0.95 |
| 15 | 兰州 | 0.95 | 33 | 深圳 | 0.90 |
| 16 | 长沙 | 0.95 | 34 | 拉萨 | 0.80 |
| 17 | 长春 | 0.95 | 35 | 海口 | 0.80 |
| 18 | 郑州 | 0.95 | 36 | 太原 | 0.50 |

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

资料来源：各城市水务局、中国水网

(4) 行业政策

水务行业是典型的公用事业，为确保水务行业健康和可持续发展，国家有关部门制定了一系列政策和规划为其健康发展提供了保障。2019 年以来，国家发改委、水利部等在节水和污水处理方面新出台文件，要求控制用水总量，提高用水效率，到 2020 年，全国用水总量控制在 6700 亿立方米以内，全国公共供水管网漏损率控制在 10%以内，水资源节约和循环利用达到世界先进水平；2018 年，我国公共供水管网漏损率达 14.62%，较 2020 年目标仍有一定差距，未来加快城市老旧供水管网改造成为节水提效的重要工作之一。污水方面，随着《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019－2021 年）的通知》等文件陆续出台，要求地级及以上城市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村，城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，基本消除黑臭水体，以上政策进一步推动我国城镇生活污水的治理，为水务行业发展提供扩容空间。

表 5 水务行业相关的主要政策、法规情况表

| 序号 | 名称 | 颁布单位 |
|---|---|---|
| 1 | 《水利改革发展“十三五”规划》（2016 年 12 月） | 国家发改委、水利部、住建部 |
| 2 | 《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》（发改环资〔2016〕2849 号） | 国家发改委、住建部 |
| 3 | 《污水处理费免征增值税优惠》 | 国家税务总局 |
| 4 | 《重点流域水污染防治规划（2016－2020 年）》（环水体〔2017〕142 号） | 环境保护部 |
| 5 | 《全国农村环境综合整治“十三五”规划》（环水体〔2017〕18 号） | 环境保护部、财政部 |
| 6 | 《“十三五”环境领域科技创新专项规划》（国科发社〔2017〕119 号） | 科技部、环境保护部、住建部、林业局、气象局 |
| 7 | 《关于修改〈中华人民共和国水污染防治法〉的决定》第二次修正》（2017 年 6 月 27 日） | 全国人大常委会 |
| 8 | 《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP 模式的通知》（财建〔2017〕455 号） | 财政部 |
| 9 | 《节水型社会建设“十三五”规划》（发改环资〔2017〕128 号） | 国家发改委、水利部、住建部 |
| 10 | 《城镇污水处理工作考核暂行办法》（建城〔2017〕143 号） | 住建部 |
| 11 | 《生态环境部贯彻落实〈全国人民代表大会常务委员会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决议〉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 |

资料来源：联合资信整理

(5) 行业竞争和发展趋势

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

水务企业大致可分为国有水务企业（央企和地方国企）、外商投资水务企业和民营水务企业。其中，国有地方水务企业最为普遍，多为所在地方原事业单位改制形成，其业务结构相对单一，以服务所在区域供水和污水处理为主业，区域垄断性突出，是水务行业的主力军。央属水务企业基于雄厚的股东背景和资金实力，通过并购、合资、参控股、BOT 和 PPP 等手段在全国范围内或国外异地扩张，获取供水和污水处理业务特许经营权，并通过水务衍生行业拓展成为投资型综合水务企业，进入壁垒较高。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和较高的管理水平，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但进入中国水务市场数量较少。由于水务行业涉及国计民生，民营水务企

业所占市场份额较小，主要集中在污水处理领域。伴随经济发达的城市水务行业进入成熟期，需求增长放缓，相关配套设施还不健全的区县城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。未来受资金和技术实力较强的水务企业异地扩张影响，水务行业竞争将有所加剧，但水务行业规模效应明显，且区域管网受物理因素限制，预期水务行业整体仍呈现区域垄断或行业龙头趋势。

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

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

2. 陕西省经济发展概况

**跟踪期内，陕西省地区生产总值持续增长，常住人口有所增加，城镇化率较高，公司外部发展环境良好。**

根据《2019年陕西省国民经济和社会发展统计公报》，2019年，陕西省地区生产总值25793.17亿元，比上年增长6.0%，经济总量持续增长。同期，陕西省三次产业结构为7.7:46.5:45.8，同比增速分别为4.4%、5.7%和6.5%；工业和服务业合计占比高且增速相对较快，从需求端促进水务市场扩容。2019年，陕西省人均生产总值66649元，比上年增长5.4%。全省常住人口3876.21万人，同比增加11.81万人。按城乡分，城镇人口2303.63万人，占总人口的59.43%，常住人口有所增加和较高的城镇化率为公司业务发展提供良好外部环境。

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，二期工程即将获批。根据陕西省水利厅发布的《2018年陕西省水资源公报》，2018年，陕西省水资源总量371.43亿立方米，比多年平均减少12.3%，其中地表水资源量347.55亿立方米，地下水资源量125.03亿立方米（地表水和地下水存在重复计量）。同期，陕西省各部门总用水量93.72亿立方米，比上年增加0.73亿立方米，其中地表水用水量59.36亿立方米，比上年增加1.20亿立方米。全省废污水排放总量12.59亿吨，其中，第二产业废污水排放量5.55亿吨，第三产业废污水排放量1.69亿吨，城镇居民生活废污水排放量5.35亿吨。水质方面，全省平均Ⅰ~Ⅲ类水质河长占81.8%，同比增加4.2%，Ⅳ~Ⅴ类水质河长占12.4%，同比增加0.3%，劣Ⅴ类水质河长占5.8%，同比减少4.5%。

**陕西省水利建设投资增速较快，2020年作为“十三五”规划收官之年，陕西省将基本形成水资源合理配置和有效利用体系。**

水利方面，2019年，陕西省水利系统完成建设投资328.5亿元，比上年增长8.6%，上升到

全国第10位。截至2020年上半年，陕西省完成水利投资138.33亿元，同比增长5.97%，落实中央水利发展资金列全国第九位。农村饮水工程运行管理、水价水费可持续整体水平得到提升，全省农村饮水安全投资10.36亿元，建成工程2079处，巩固提升受益人口159.43万人。陕西省水利工程建设稳步推进，引汉济渭调水工程累计完成秦岭主洞开挖94.5千米，占比96.13%；三河口水库初期下闸蓄水运行；黄金峡水库左坝基坑开挖、右坝混凝土浇筑。

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。

## 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，陕西省财政实力有所增长，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有力支持。**

2019年，陕西省地方一般公共预算收入2287.7亿元，增长2%，其中税收收入1846亿元，增长4%，税收收入占一般公共预算收入的80.69%，收入质量较好；一般公共预算支出5721.6亿元，增长7.9%；全省政府性基金预算收入1859.6亿元，增长27%，其中国有土地使用权出让收入1427.8亿元，增长34%。

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。

**资产划拨**

2019年，公司无偿接收政府划拨的供水、污水处理、热力公司等共计19家，包括各县区的供水公司12家、污水处理公司2家、水电开发公司2家、光伏发电公司2家以及陕西省水务集团子长县热力有限公司（以下简称“子长县热力公司”）以及红寺湖景区共增加公司资本公积41.07亿元。截至2019年底，公司累计接收区县政府无偿划转的供水公司37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**

2019年及2020年1－3月，公司分别获得政府补贴5.50亿元和1.96亿元，分别同比增长24.72%和7.69%。2019年，公司收到的水源项目项目资本金、三供一业专项资金和水库专项资金共7.59亿元，同比增长19.86%。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，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。**

根据《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91610000570663973E），截至2020年7月13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的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 2020 年 9 月 4 日，联合资信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相关规定。**

跟踪期内，公司原副总经理焦凤雄不再担任公司副总经理，同时，新增 1 名副总经理。截至 2020 年 3 月底，公司高层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，受供水业务和工程施工业务收入较快增长的影响，公司营业收入有所增长。供水及工程施工为其主要收入来源。但供水业务及工程施工业务毛利率明显下降，公司综合毛利率随之下降。**

2019 年，公司实现营业收入 11.72 亿元，较上年增长 37.79%，其中供水业务收入 4.33 亿元，工程施工收入为 3.60 亿元，分别较上年增长 27.35%和 55.17%。公司水电业务收入 0.56 亿元，污水处理业务收入 0.58 亿元，公司新增光伏发电业务，实现收入 0.48 亿元。其他板块收入规模较小，其中，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 0.06 亿元。

毛利率方面，受公司供水和工程施工等板块毛利率下降的影响，公司综合毛利率由 2018 年的 18.62%下降至 2019 年的 13.54%，主要系 2019 年公司新并入 4 家供水公司，供水设施更新改造成本投入较高以及 2019 年部分工程施工业务收入与成本确认时间不完全一致，2019 年成本确认金额较高所致。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 2.65 亿元。其中供水业务收入 0.76 亿元，工程施工收入 0.85 亿元。同期，公司综合毛利率为-0.57%，较 2019 年大幅下降，主要系占比较大的供水业务和工程施工业务毛利率进一步下降并由正转负所致。

表 6　2018 年－2020 年 3 月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

| 业务板块 | 2018 年 | | | 2019 年 | | | 2020 年 1—3 月 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 供水业务 | 3.40 | 39.96 | 5.30 | 4.33 | 36.94 | 2.86 | 0.76 | 28.85 | -9.66 |
| 污水处理 | 0.32 | 3.76 | -27.04 | 0.58 | 4.95 | 3.45 | 0.19 | 7.12 | 16.50 |
| 工程施工 | 2.32 | 27.24 | 46.69 | 3.60 | 30.73 | 15.10 | 0.85 | 31.93 | -7.57 |
| 房地产 | 0.92 | 10.77 | -0.54 | 0.06 | 0.49 | 1.95 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 水电业务 | 0.37 | 4.29 | 45.94 | 0.56 | 4.76 | 63.73 | 0.04 | 1.53 | -68.48 |
| 安装维修业务 | 0.56 | 6.62 | 18.08 | 0.52 | 4.42 | 14.53 | 0.13 | 4.94 | 0.46 |
| 纯净水销售 | 0.07 | 0.77 | 9.78 | 0.06 | 0.54 | 19.40 | 0.03 | 1.02 | 0.29 |
| 农业渔业林业 | 0.08 | 0.99 | 11.82 | 0.24 | 2.02 | 8.30 | 0.13 | 4.91 | 0.06 |
| 光伏发电 | -- | -- | -- | 0.48 | 4.08 | 62.83 | 0.12 | 4.43 | 61.61 |
| 其他业务 | 0.48 | 5.59 | 26.66 | 1.30 | 11.07 | 10.35 | 0.40 | 15.26 | 0.55 |
| **合计** | **8.50** | **100.00** | **18.62** | **11.72** | **100.00** | **13.54** | **2.65** | **100** | **-0.57** |

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：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

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2020年3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140个，资产评估确认后纳入公司合并报表范围的供水公司37家，划拨资产共计102.00亿元，已覆盖陕西省61个县（市），服务范围占全省所有县区的72.62%。

（1）供水业务

**跟踪期内，受益于政府对公司的大力支持，公司供水业务规模快速增长，但目前水价受政府决定，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，供水业务毛利率持续下降。**

公司供水业务的经营主体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”）。2019年，受益于政府划拨12家供水公司，供水业务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、动力成本（电费）和折旧摊销费等构成。

截至 2020 年 3 月底，公司整合水厂数量达到 135 个（主要水厂情况见附件 2），较 2019 年 3 月底增加 15 个，公司整体日供水能力为 90 万吨，管网铺设总长度 3907.19 公里，服务人口约 480 万。2018－2019 年，公司供水与售水量快速增长，供水量分别为 12739.80 万吨和 15810.79 万吨，售水量分别为 10202.00 万吨和 13118.49 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，2018－2019 年，公司漏损率分别为 16.97%和 16.00%。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%；2019 年公司水费回收率保持 100.00%。2020 年 1－3 月，公司供水量为 3321.56 万吨，漏损率仍为 16%。

从用水客户看，公司供水客户以居民客户为主，2018－2019 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 7 公司用水客户情况表（单位：万吨、%）

| 项目 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 1-3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 数量 | 占比 | 数量 | 占比 | 数量 | 占比 |
| 居民用水 | 7290 | 71.46 | 9180.29 | 69.98 | 2324.42 | 70.02 |
| 非居民用水 | 2854 | 27.97 | 3820.74 | 29.12 | 967.40 | 29.14 |
| 特种用水 | 58 | 0.60 | 117.46 | 0.90 | 29.74 | 0.90 |

| 合计 | 10202 | 100.00 | 13118.49 | 100.00 | 3319.56 | 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 8　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 |
|---|---|---|---|---|
| | | 水资源税 | 污水费 | |
| 居民生活用水 | 2.30 | 0.30 | 0.79 | 3.30 |
| 非居民用水 | 3.96 | 0.72 | 1.02 | 5.70 |
| 特种行业 | 7.78 | 0.72 | 1.00 | 9.50 |

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，2019 年为 4.33 亿元；公司供水业务毛利率整体偏低，主要系陕西省水资源缺乏，水源地、供水厂、用水单位间的距离较长，供水管网折旧费用偏高所致。2019 年，供水业务毛利率下降至 2.86%，主要系公司接收县城供水公司的管网大幅增长，供水管网的折旧费用较高所致。2020 年 1－3 月，公司供水业务实现收入 0.76 亿元，为 2019 年的 17.55%，毛利率为-9.66%，较 2019 年大幅下滑，主要系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。

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。截至 2020 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 18 个（详见附件 3），计划投资总额 36.88 亿元，已投资额 15.04 亿元，建设资金主要来自于公司自有资金、银行贷款和财政专项资金。2020－2022 年分别计划投资 12.09 亿元、8.76 亿元和 1.26 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。

截至 2020 年 3 月底，公司未来主要拟建供水项目共计 3 个（详见附件 4），总投资额 3.79 亿元，项目建设资金主要为融资租赁、银行贷款和财政资金。未来两年分别计划投资 0.78 亿元和 1.15 亿元。

（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，受规模效应影响，污水处理业务毛利率由负转正。**

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 2020 年 3 月底，公司共有 14 个污水处理厂，跟踪期内，公司污水处理量大幅增长，2018－2019 年以及 2020 年 1－3 月，公司污水处理量分别为 2799.10 万吨、4257.22 万吨和 2241.59 万吨。

表 9　截至 2020 年 3 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及交口河镇集镇 | 5.00 | 0.80 | 0.54 |
| 富县污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 4.60 | 0.50 | 0.60 |
| 汉阴污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区及涧池、汉阳、漩涡集镇 | 8.00 | 1.29 | 0.94 |
| 略阳污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 7.00 | 1.50 | 0.80 |
| 白水污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 7.00 | 1.00 | 0.31 |
| 甘泉污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 8.96 | 0.70 | 0.48 |
| 三原污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 15.00 | 5.00 | 3.53 |
| 南郑污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区及圣水、新集、高台、红庙、 | 56.79 | 3.92 | 3.16 |

| | 阳春集镇 | | | |
|---|---|---|---|---|
| 黄龙污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 5.00 | 0.30 | 0.18 |
| 吴堡污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 3.00 | 0.20 | 0.26 |
| 宁强污水处理厂 | 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 | 1.12 |
| 淳化污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 4.00 | 0.80 | 0.32 |
| 镇坪污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 1.10 | 0.50 | 0.15 |
| 城固污水处理厂 | 管网覆盖县城建成区 | 15.00 | 3.00 | 2.04 |
| **合计** | -- | -- | **21.03** | **14.45** |

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。2019 年，公司获得污水处理补贴 0.17 亿元。2018 年，污水处理量仍然较小，而且投入较大，因此毛利率仍为负。2019 年，由于公司收购以及无偿划转，公司目前投产的污水处理厂由 10 家增长至 14 家，污水处理量大幅增长，规模效应逐渐显现，毛利率由负转正；2020 年 1－3 月，污水处理业务收入 0.19 亿元，毛利率为 16.50%，污水处理毛利率较上年大幅增长，主要系前期设备投入完成，污水处理成本相对固定，随着污水日处理能力的提升，污水处理规模增加，收入也相应增加，导致毛利率明显提高。

截至 2020 年 3 月底，公司主要在建的污水项目共计 8 个（详见附件 3），计划投资总额 11.42 亿元，已投资额 1.90 亿元，2020－2022 年分别计划投资 5.73 亿元、3.14 亿元和 0.84 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 2020 年 3 月底，公司未来主要拟建污水项目共计 5 个（详见附件 4），总投资额 1.64 亿元，项目建设资金主要为融资租赁、银行贷款和财政资金，未来两年分别计划投资 0.43 亿元和 1.03 亿元。

（3）工程施工业务

**跟踪期内，公司工程施工板块收入进一步增长，由于部分工程施工业务收入与成本确认时间不完全一致，工程施工业务毛利率有所下降。**

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，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。

2019 年，公司工程施工业务实现收入 3.60 亿元，较上年增长 55.17%。毛利率方面，2019 年公司工程施工业务毛利率由 2018 年的 46.69% 下降至 15.10%，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。2020 年 1－3 月，公司实现工程施工业务收入 0.87 亿元，主要来自于太白县龙王河水库工程、奉新县南潦河九天阁至天工大桥城南防洪工程、陕西省东庄水利枢纽场内 3、4、5、7、8 号道路工程施工Ⅰ标等项目的收入，毛利率为-7.57%，较 2019 年大幅下降，主要系一季度受疫情影响，大部分工程项目未开工，相关材料、人工成本的支出导致毛利率由正转负。

截至 2020 年 3 月底，公司主要在建施工项目合同总额 3.56 亿元，项目已完工金额 1.88 亿元，总体看，公司大部分在建项目将于 2020 年完工结算，未来剩余投资规模一般。主要在

建项目已确认收入 1.50 亿元，实现回款 1.29 亿元，工程施工业务整体回款质量较好。

新签合同方面，2019 年以及 2020 年 1－3 月，陕水集团新签合同数量分别为 10 个和 4 个，新签合同金额分别为 15.38 亿元和 0.33 亿元，截至 2020 年 3 月底，陕水集团在手订单 9 个，涉及金额 7.66 亿元。2020 年 1－3 月，陕水集团新签合同金额大幅下降主要系受疫情影响，合同签订推迟或者取消。

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 2020 年 3 月底，公司本部作为发包方，陕水集团作为建设方的项目有 6 个，合同金额合计 4.20 亿元。陕水集团在手合同除去与公司本部合同外，共计 3 个，合同额合计约 3.46 亿元。

表 10　截至 2020 年 3 月底工程施工业务主要在建项目情况（单位：亿元、年）

| 项目名称 | 业主单位 | 合同金额 | 建设期间 | 已完工金额 | 确认收入金额 | 已结算金额 | 已完工未结算金额 | 回款情况 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 太白县龙王河水库工程 | 太白县河道管理站 | 1.16 | 2019－2021 | 0.35 | 0.30 | 0.14 | 0.21 | 0.35 |
| 商南县莲花台水电站工程 | 中国电建集团西北勘测设计研究院有限公司 | 0.63 | 2017－2020 | 0.77 | 0.65 | 0.52 | 0.26 | 0.46 |
| 羊毛湾引水工程施工Ⅳ标 | 羊毛湾引水工程建设管理处 | 0.54 | 2019－2020 | 0.03 | 0.00 | 0.03 | 0.00 | 0.00 |
| 羊毛湾引水工程施工Ⅲ标 | 羊毛湾引水工程建设管理处 | 0.51 | 2017－2020 | 0.35 | 0.34 | 0.33 | 0.02 | 0.32 |
| 华阴市生物医药产业园区（罗敷镇）供水工程 | 华阴市华敷医药产业园投资开发有限公司 | 0.42 | 2018－2020 | 0.18 | 0.06 | 0.13 | 0.05 | 0.02 |
| 陕西省东庄水利枢纽场内 3、4、5、7、8 号道路工程施工 I 标 | 陕西省东庄水利枢纽工程建设有限责任公司 | 0.30 | 2019－2020 | 0.19 | 0.14 | 0.19 | 0.00 | 0.15 |
| 合计 | -- | 3.56 | -- | 1.88 | 1.50 | 1.34 | 0.54 | 1.29 |

资料来源：公司提供

（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。2018－2019 年，公司分别确认 0.92 亿元和 0.06 亿元的房地产销售收入，毛利率分别为-0.54%和 1.95%，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，由于房产主要向内部职工销售，2019 年毛利率恢复到较低水平。截至 2020 年 3 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、光伏发电业务

**跟踪期内，公司的水电业务收入持续增长，新增光伏发电业务收入规模与水电业务相当。公司生产和销售电力的情况受气候、季节变换影响较大。**

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，目前，公司已有 7

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，以及 2019 年投运的亿宏大岭水电站和亿宏赵湾水电站。截至 2019 年底，装机总量合计 8.72 万千瓦。2019 年和 2020 年 1－3 月，公司水力发电量分别为 1.81 亿千瓦时和 0.24 亿千瓦时。截至 2020 年 3 月底，公司在建水电站项目 5 个（详见附件 3），投资总额 3.13 亿元，已投资额 1.13 亿元，2020 年和 2021 年分别计划投资 1.68 亿元和 0.27 亿元，2020 年计划投资规模较大。拟建水电站项目方面，公司拟建商南县水电站两座，计划总投资 3.51 亿元，资金通过融资租赁和银行贷款筹集，未来两年计划总投资分别为 0.9 亿元和 1.05 亿元。

公司光伏发电业务刚刚起步，目前公司仅持有 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 年和 2020 年 1－3 月，公司光伏发电总量分别为 0.64 亿千瓦时和 0.15 亿千瓦时。

2019 年以及 2020 年 1－3 月，公司水电业务实现收入 0.56 亿元和 0.04 亿元，毛利率分别为 63.73%和-68.48%，毛利率水平受当期降雨量影响较大，2020 年一季度，由于当地降水量较少，水库来水流量较小，水情偏弱，业务收入很少，但成本支出相对固定导致毛利率大幅转负。光伏发电业务实现收入分别为 0.48 亿元和 0.12 亿元，收入占比及毛利率相对稳定，光伏发电稳定性更好，成为水电业务的有力补充。

表 11　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 | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 1－3 月 |
| 桑园坝水电站 | 2613 | 0.16 | 0.14 | 0.18 | 0.01 |
| 碑坝河三级水电站 | 3000 | 0.45 | 0.32 | 0.36 | 0.02 |
| 太白县石沟水电站 | 4211 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | -- |
| 旬阳县钟家坪水电站 | 4133 | 0.31 | 0.28 | 0.28 | 0.04 |
| 洋县卡房水电站 | 4328 | 0.52 | 0.36 | 0.50 | 0.01 |
| 亿宏大岭水电站 | 2960 | 0.56 | -- | 0.21 | 0.07 |
| 亿宏赵湾水电站 | 2509 | 0.68 | -- | 0.27 | 0.07 |
| **合计** | **23754** | **2.70** | **1.11** | **1.81** | **0.22** |

资料来源：公司提供

3. 未来发展

**公司未来经营仍将以供水业务为主，着力优化产业结构，提升经济效益，加快实现企业由做大向做优做强的转变。**

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。

## 八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019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2020年1－3月财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至2019年底，公司合并范围内一级子公司共19家，2019年，公司新纳入合并范围的一级子公司4家，分别为子长县热力有限公司、陕西省水务集团商业保理有限公司、西安力合投资管理有限公司（以下简称“力合投资”）和陕西省水务集团实业发展有限公司，其中力合投资为非同一控制下企业合并，子长县热力有限公司为公司接收政府资产划拨，其他两家家均为投资设立。2019年，

公司接收政府划拨各县区供水公司12家，纳入供水有限公司下属子公司；接收污水处理有限公司2家，纳入陕西省水务集团污水处理有限公司下属子公司；接收水电开发公司2家，纳入陕西省水务集团水电开发有限公司下属子公司；接收光伏发电公司2家，纳入新能源开发公司下属子公司；接收红寺湖景区资产，纳入陕西省水务集团水生态综合开发有限公司。截至2020年3月底，公司合并范围内一级子公司19家，公司合并范围变化对公司财务数据有一定影响，主要包括固定资产、无形资产以及营业收入等科目，整体上，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供水、污水处理等资产划入以及水利设施建设的逐步投入相应增长。公司受限资产比重高，资产流动性较弱，资产质量一般。**

截至2019年底，公司资产总额332.21亿元，较上年底增长34.86%，主要系公司固定资产、在建工程和无形资产快速增长所致。其中，非流动资产占比80.96%，构成仍以固定资产和在建工程为主，但公司无形资产占比大幅增长，公司资产仍然以非流动资产为主。

表 12　2018－2019 年及 2020 年 1－3 月公司主要资产情况（单位：亿元、%）

| 科目名称 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 1－3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 45.69 | 18.55 | 37.98 | 11.43 | 32.63 | 9.79 |
| 应收账款 | 3.20 | 1.30 | 4.36 | 1.31 | 5.05 | 1.51 |
| 预付款项 | 0.76 | 0.31 | 3.52 | 1.06 | 3.51 | 1.05 |
| 其他应收款 | 6.29 | 2.55 | 8.51 | 2.56 | 10.17 | 3.05 |
| 存货 | 4.06 | 1.65 | 5.83 | 1.75 | 4.75 | 1.42 |
| 其他流动资产 | 1.68 | 0.68 | 2.89 | 0.87 | 2.15 | 0.64 |
| **流动资产合计** | **62.23** | **25.26** | **63.25** | **19.04** | **58.32** | **17.49** |
| 长期应收款 | 4.49 | 1.82 | 4.78 | 1.44 | 4.83 | 1.45 |
| 固定资产 | 110.65 | 44.92 | 129.40 | 38.95 | 128.57 | 38.56 |
| 在建工程 | 46.35 | 18.82 | 75.82 | 22.82 | 84.91 | 25.47 |
| 无形资产 | 3.16 | 1.28 | 35.10 | 10.57 | 35.07 | 10.52 |
| 其他非流动资产 | 14.09 | 5.72 | 15.15 | 4.56 | 14.79 | 4.44 |
| **非流动资产合计** | **184.12** | **74.74** | **268.96** | **80.96** | **275.10** | **82.51** |
| **资产合计** | **246.34** | **100.00** | **332.21** | **100.00** | **333.42** | **100.00** |

资料来源：公司审计报告及 2020 年一季度财务报表

截至 2019 年底，公司流动资产合计 63.25 亿元，较上年底增长 1.65%，流动资产规模较上年底变化不大，货币资金规模有所下降；公司流动资产仍主要以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

受公司接收政府划拨的供水、供热等资产影响，公司有关管网、设备等固定资产的投入快速增长，公司货币资金有所下降。截至 2019 年底，公司货币资金 37.98 亿元，较上年底下降 16.88%，主要构成为银行存款。货币资金中受限资金 0.25 亿元，受限资金比例很小。

截至 2019 年底，公司应收账款 4.36 亿元，较上年底增长 36.42%，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。应收账款包括渭南市渭河综合治理工程项目办公室 1.23 亿元、韩城市濠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 0.16 亿元等；公司单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款为 0.66 亿元，占公司应收账款余额的 14.14%，全部为应收国网陕西省电力公司的应收账款。按账龄法计提坏账准备的应收账款余额为 3.69 亿元，其中，1 年以

内的应收账款占 47.90%、1~2 年的（含 2 年）占 11.76%、2~3 年的（含 3 年）占 14.61%、3 年以上的占 25.73%，公司应收账款累计计提坏账准备 0.32 亿元。

截至 2019 年底，公司预付款项为 3.52 亿元，较上年底增加 2.77 亿元，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。

截至 2019 年底，公司其他应收款 8.51 亿元，较上年底增长 35.34%，主要系公司业务规模扩大以及并入子公司导致往来款大幅增长所致。其他应收款主要由往来款、项目前期借款和保证金构成，回收风险较小；按账龄法计提坏账准备的其他应收款账面余额为 6.45 亿元，账龄集中分布于 1 年以内（占比 85.85%）和 1~2 年（占比 10.60%），计提坏账准备 0.12 亿元，计提比例很低。项目前期借款主要用于支付工程项目前期建设发生的费用，在工程项目正式开工后转入项目工程建设成本。从欠款单位看，前五名欠款方合计占比 32.57%，集中度较低。

表 13　2019 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 |
|---|---|---|---|
| 汉中市城市建设投资开发有限公司 | 1.03 | 11.96 | 往来款 |
| 渭南市城市投资集团有限公司 | 0.50 | 5.78 | 诚意保证金 |
| 山东汇通金融租赁有限公司 | 0.40 | 4.62 | 履约保证金 |
| 太平石化金融租赁有限责任公司 | 0.34 | 3.96 | 履约保证金 |
| 薛岔水源井工程款 | 0.34 | 3.95 | 单位间往来款 |
| **合计** | **2.06** | **32.57** | -- |

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年底，公司存货 5.83 亿元，较上年底增长 43.66%，系新增已完工未结算的工程施工项目所致；公司存货主要由工程施工项目 3.16 亿元和库存商品 1.40 亿元构成。

截至 2019 年底，公司其他流动资产 2.89 亿元，较上年底增长 1.21 亿元，系银行理财产品大幅增长所致；公司其他流动资产主要由银行理财产品 1.73 亿元、待抵扣进项税金 0.96 亿元和预交税费 0.10 亿元构成。

截至 2019 底，公司非流动资产合计 268.96 亿元，较上年底增长 46.08%，主要系固定资产、在建工程和无形资产增长所致。公司非流动资产主要以固定资产、在建工程和无形资产为主。

截至 2019 年底，公司持有至到期投资为 3.65 亿元，较上年底增长 217.39%，主要系公司新增对陕国投西咸新区泾河集团股权收益权计划产品、陕国投沣西项目信托计划和陕国投昆明池项目信托计划的投资所致。

截至 2019 年底，公司长期应收款 4.78 亿元，较上年底增长 6.53%，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 4.45 亿元。

截至 2019 年底，公司固定资产为 129.40 亿元，较上年底增长 16.95%，主要系公司新增无偿划入的县级供水、污水、热力等资产，共计增加 23.04 亿元，公司固定资产以房屋及建筑物（119.24 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 8.60 亿元，未计提减值准备。

截至 2019 年底，公司在建工程 75.82 亿元，较上年底增长 63.58%，主要系公司新增陕西省三门峡库区防汛调度中心、自用及商用一体化办公楼、泾阳张家山泉群工程矿泉水项目、温泉开发、黎坪红寺湖景区项目等项目的投资所致。截至 2019 年底，公司在建工程主要包括水库建设工程 21.64 亿元、红寺湖景区旅游开发项目 10.59 亿元、办公楼工程 11.74 亿元、水电站建设工程 7.72 亿元、水厂建设工程 8.14 亿元、管网及引水工程 5.83 亿元以及污水项目 3.90 亿元构成，其中，红寺湖景区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，其他用于办公楼租赁。

截至 2019 年底，公司无形资产 35.10 亿元，较上年底增加 31.94 亿元，主要系公司新增土地使用权 31.97 亿元，全部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，

其中，新划入的水生态公司增加 10.65 亿元，陕西省水务集团商南县供水有限公司增加 6.67 亿元，公司本部新划入增加 8.20 亿元。公司无形资产主要由土地使用权 34.45 亿元和供水、污水处理特许经营权 0.38 亿元构成。

截至 2019 年底，公司其他非流动资产 15.15 亿元，较上年底增长 7.58%，主要系 2019 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 9.92 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 5.09 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。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 333.42 亿元，较 2019 年底增加 1.21 亿元，基本保持稳定。其中，流动资产为 58.32 亿元，较 2019 年底减少 4.93 亿元，其中货币资金和其他应收款科目变动较大。截至 2020 年 3 月底，公司货币资金 32.63 亿元，较 2019 年底下降 14.09%；公司其他应收款 10.17 亿元，较 2019 年底增长 19.%，主要系公司往来款增长所致。公司非流动资产 275.10 亿元，较 2019 年底增加 6.14 亿元，主要系在建工程投入增长所致。

截至 2020 年 3 月底，公司受限资产账面价值合计 94.66 亿元，占总资产的 28.39%，占净资产的 63.33%，受限比例高，受限资产为管道沟槽、水库、机器设备等固定资产以及佳县工业园。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，公司所有者权益快速增长，实收资本和资本公积占比较高，权益结构稳定性较好。**

截至 2019 年底，公司所有者权益 149.36 亿元（含少数股东权益 0.35 亿元），较上年底增长 36.34%，系资本公积增长所致，主要为公司无偿接收政府划拨的供水、污水处理、热力公司等共计 19 家，包括各县区的供水公司 12 家、污水处理公司 2 家、水电开发公司 2 家、光伏发电公司 2 家以及水生态公司、子长县热力公司和水利水电工程公司，共增加公司资本公积 41.07 亿元。所有者权益构成以实收资本（占比 33.48%）和资本公积（占比 66.55%）为主，权益结构稳定性较好。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益 149.46 亿元（含少数股东权益 0.34 亿元），较 2019 年底保持稳定。

**跟踪期内，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，预计负债水平将进一步上升。**

截至 2019 年底，公司负债合计 182.85 亿元，同比增长 33.67%，流动负债和非流动负债均有不同程度的增长；非流动负债占负债总额的 54.33%，占比较上年底有所下降，但公司负债仍以非流动负债为主。

表 14　2018－2019 年以及 2020 年 3 月底公司主要负债及所有者权益情况（单位：亿元、%）

| 科目名称 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 1－3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 15.90 | 11.62 | 23.07 | 12.62 | 19.36 | 10.52 |
| 应付账款 | 7.34 | 5.37 | 7.51 | 4.11 | 7.00 | 3.80 |
| 其他应付款 | 10.41 | 7.61 | 11.70 | 6.40 | 10.30 | 5.60 |
| 一年内到期的非流动负债 | 15.06 | 11.01 | 35.27 | 19.29 | 35.06 | 19.06 |
| **流动负债合计** | **52.28** | **38.22** | **83.50** | **45.67** | **76.08** | **41.35** |
| 长期借款 | 23.39 | 17.10 | 32.47 | 17.76 | 42.35 | 23.02 |
| 应付债券 | 20.98 | 15.34 | 16.19 | 8.85 | 15.45 | 8.40 |
| 长期应付款 | 33.77 | 24.69 | 42.80 | 23.41 | 39.04 | 21.22 |
| 专项应付款 | 6.33 | 4.63 | 7.59 | 4.15 | 10.74 | 5.84 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **非流动负债合计** | **84.51** | **61.78** | **99.34** | **54.33** | **107.89** | **58.65** |
| **负债合计** | **136.79** | **100.00** | **182.85** | **100.00** | **183.97** | **100.00** |
| 实收资本 | 50.00 | 45.64 | 50.00 | 33.48 | 50.00 | 33.45 |
| 资本公积 | 58.33 | 53.24 | 99.40 | 66.55 | 99.40 | 66.51 |
| **所有者权益合计** | **109.56** | **100.00** | **149.36** | **100.00** | **149.46** | **100.00** |

资料来源：公司审计报告及 2020 年一季度财务报表

截至 2019 年底，公司流动负债为 83.50 亿元，较上年底增长 59.73%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债大幅增长所致。

截至2019年底，公司短期借款23.07亿元，较上年底增长 45.05%，主要系公司扩大融资规模增加借款所致；其中抵押借款 2.40 亿元、保证借款 2.59 亿元、信用借款 17.98 亿元。

截至2019年底，公司应付账款7.51亿元，较上年底增长 2.29%，主要为应付的未结算工程款；账龄方面，1 年以内的占 58.31%，1~2 年的（含 2 年）占 21.59%，2~3 年的（含 3 年）占 8.50%，3 年以上的占比 11.60%。

截至 2019 年底，公司其他应付款 11.70 亿元，较上年底增长 12.35%，主要系单位往来款增长所致；其他应付款余额中往来款 9.92 亿元，质保金 1.14 亿元。

截至 2019 年底，公司一年内到期的非流动负债 35.27 亿元，较上年底增长 134.15%，其中，一年内到期的长期借款 6.08 亿元，一年内到期的应付债券 16.00 亿元[2]、一年内到期的长期应付款 13.19 亿元。

截至 2019 年底，公司非流动负债 99.34 亿元，较上年底增长 17.55%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。

截至2019年底，公司长期借款32.47亿元，较上年底增长 38.81%，其中，质押借款 19.79 亿元、保证借款 2.92 亿元、信用借款 8.41 亿元、抵押借款 1.35 亿元。

截至2019年底，公司应付债券16.19亿元，较上年底下降 22.82%，主要系公司于 2017 年发行的“17 陕西水务 MTN001”转入一年内到期的非流动负债所致。

截至 2019 年底，公司长期应付款 42.80 亿元，较上年底增长 26.75%，主要系融资租赁借款增长所致。

截至 2019 年底，公司专项应付款 7.59 亿元，较上年底增长 19.86%，主要为公司收到的水源项目和供水项目的项目资本金。

截至2020年3月底，公司负债合计183.97亿元，较 2019 年底增加 1.12 亿元，其中短期借款和长期借款变动较大。截至 2020 年 3 月底，公司短期借款 19.36 亿元，较 2019 年底下降 16.05%；公司长期借款 42.35 亿元，较 2019 年底增长 30.44%。

有息债务方面，截至 2019 年底，公司全部债务 107.85 亿元，较 2018 年底增长 43.17%，主要系 2019 年公司发行的中期票据和短期融资券转入一年内到期的非流动负债以及公司短期借款增长所致。其中短期债务占 54.89%，长期债务占 45.11%。从债务指标看，2019 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 55.04%、41.93%和 24.57%。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 2019 年底调整后长期债务 92.92 亿元，调整后全部债务 152.11 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 38.35%和 50.46%。

截至 2020 年 3 月底，公司调整后全部债务 155.46 亿元，较 2019 年底增长 2.20%，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 2019 年底略有上升，分别为 55.18%、50.98%和 40.13%；公司债务负担一般。公司有息债务期限分布如下表，2020 年 4—12 月及 2021—2022 年，公司承担一定的集中偿付压力。

[2] 一年内到期的应付债券为“17 陕西水务 MTN001”“19 陕西水务 CP001”和“19 陕西水务 CP002”

表15　截至2020年3月底公司有息债务分布（单位：亿元、%）

| 项目 | 2020 年 4—12 月 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 | 合计 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 到期金额 | 41.77 | 43.43 | 33.64 | 19.40 | 11.20 | 5.67 | **155.11** |
| 占比 | 26.93 | 28.74 | 21.69 | 12.51 | 7.22 | 3.66 | **100** |

资料来源：公司提供

4．盈利能力

**跟踪期内，受供水和工程施工业务规模增长的影响，公司营业收入快速增长；期间费用对营业利润侵蚀较严重，公司利润总额对政府补贴依赖程度高，利润总额由负转正，公司整体盈利能力较弱。**

公司营业收入主要来源于供水业务收入和工程施工收入。2019 年，公司实现营业收入 11.72 亿元，较上年增长 37.79%，主要系供水业务和工程施工业务收入增长所致。2019 年，公司营业成本 10.13 亿元，较上年增长 46.39%，主要系随着供水业务和工程施工业务规模扩大，成本相应提高所致。公司营业利润率较上年有所下降，为 10.74%。

2019 年，公司期间费用为 7.15 亿元，较上年增长 9.54%，主要系公司接收资产划拨后员工人数增加，从而导致管理费用中职工薪酬的增加。2019 年，公司管理费用为 3.32 亿元，较上年增长 26.54%；财务费用为 2.98 亿元，较上年增长 1.70%，保持相对稳定；销售费用 0.86 亿元，较上年下降 12.82%。2019 年，公司期间费用率为 61.06%，期间费用控制能力有所提升。整体看，公司期间费用对营业利润侵蚀较严重，期间费用控制能力较弱。

2019年，公司实现营业利润-0.27亿元，较上年度增长0.41亿元，但营业利润仍为负。公司营业外收入0.47亿元，主要为债务重组利得、政府补贴和非流动资产毁损报废利得；2019年公司收到政府补贴5.50亿元，计入“其他收益”科目，其中供水业务补助5.21亿元，较2018年增加0.94亿元，污水业务补助0.17亿元，较2018年增加1.00亿元，农业渔业补助0.09亿元；公司利润总额0.08亿元，对政府补贴依赖程度高，利润总额由负转正。

从盈利指标看，2019年，公司总资本收益率较上年略有上升，为1.21%，净资产收益率较上年由负转正，为0.02%。公司整体盈利能力较弱。

2020年1－3月，公司实现营业收入2.65亿元，相当于2019年营业收入的22.61%；同期，公司实现利润总额0.11亿元，公司营业利润率-3.08%，较2019年由正转负，主要系供水业务一季度供水量少导致收入下降而成本相对固定以及工程施工业务受疫情影响，开工减少所致。

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以及专项资金借款增长，导致投资活动净流出规模进一步扩大。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，2019 年，公司经营活动现金流入 17.39 亿元，较上年增长 0.42%，保持相对稳定。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 11.57 亿元，主要为公司供水业务、工程施工等经营业务收入；收到其他与经营活动有关的现金 5.13 亿元，主要为政府补贴以及往来款。公司现金收入比为 98.71%，整体收现质量好。2019 年，公司经营活动现金流出 15.77 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 6.24 亿元、支付职工薪酬 4.97 亿元、支付其他与经营活动有关的现金 1.88 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。2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.62 亿元，较 2018 年大幅增长。

投资活动现金流方面，2019 年，公司投资活动现金流入为 29.04 亿元，其中收回投资收到的现金 22.80 亿元，主要系收回结构性存款以及理财产品本金所致，理财产品期限灵活，

结构性存款期限在一个月以内，申赎频繁。2019年，公司投资活动现金流出为75.90亿元，其中购建固定资产和建设项目支付的现金24.72亿元、投资支付的现金8.93亿元，主要为购买理财产品以及对持有至到期的信托计划的投资，支付其他与投资活动有关的现金42.26亿元，较上年大幅增长39.19亿元，主要系公司并购区县的供水公司、污水处理公司等支付的现金以及当期购买短期理财产品的现金支出所致。2019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-46.87亿元。

筹资活动现金流方面，2019年，公司筹资活动现金流入为81.46亿元，主要为收到的银行贷款和融资租赁款；公司2019年筹资活动现金流出为44.18亿元，以偿还债务和融资租赁借款支付的现金为主。2019年，公司筹资活动现金流量净额为37.29亿元。

2020年1－3月，公司经营活动现金流量净额为-2.81亿元，主要系支付股权收购款、正在接收供水、污水单位的借款以及保证金和往来款所致；公司投资活动现金流量净额-13.49亿元，主要系公司在建工程投资增长所致；公司筹资活动现金流量净额为10.95亿元，筹资活动现金流入包括公司取得借款收到的现金15.34亿元和发行债券收到的现金9.00亿元。

6．偿债能力

**跟踪期内，公司短期偿债能力和长期偿债能力均较弱。考虑到公司获得有力的外部支持，以及间接融资渠道通畅，公司整体偿债风险很低。**

从短期偿债能力指标看，2019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75.75%和68.77%。截至2019年底和2020年3月底，公司现金类资产分别为38.02亿元和32.65亿元，分别为当期短期债务的0.64倍和0.59倍。总体看，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债指标看，2019年，公司EBITDA为5.62亿元，EBITDA利息倍数为1.05倍，调整后全部债务/EBITDA为27.08倍，公司长期偿债能力较弱。

截至2020年3月底，公司无对外担保情况。

截至2020年3月底，公司共获得银行授信额度171.93亿元，未使用额度97.68亿元，公司间接融资渠道通畅。

考虑到公司获得有力的外部支持，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；有息债务以短期债务为主，短期偿债压力较大。**

母公司财务方面，截至2019年底，母公司资产总额243.88亿元（占合并口径73.41%），较上年底增长35.70%，主要系其他应收款和长期股权投资增长所致。截至2019年底，母公司其他应收款39.25亿元，较2018年底增加19.52亿元，主要系对正在接收的供水、污水处理单位的借款增长所致；母公司长期股权投资150.32亿元，较2018年底增长37.85%，主要系对子公司投资，母公司资产以非流动资产为主，母公司资产质量一般。

截至2019年底，母公司所有者权益合计147.89亿元（占合并口径的99.02%），较上年底增长38.79%，以实收资本和资本公积为主。

截至2019年底，母公司负债总额95.99亿元（占合并口径52.50%），较上年底增长31.19%，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债及长期借款增长所致。有息债务方面，截至2019年底，母公司全部债务71.95亿元，其中短期债务40.95亿元，现金短期债务比为0.44倍，短期偿债压力较大。

2019年，母公司未实现营业收入，实现利润总额0.57亿元。

截至2020年3月底，母公司资产总额

245.91 亿元，所有者权益 147.76 亿元；2019 年 1－3 月，母公司未实现营业收入，实现利润总额-0.12 亿元。

## 九、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 2020 年底 8 月底，公司存续债券余额 44.00 亿元，公司一年内（即 2020 年 9 月 1 日至 2021 年 8 月 31 日）到期兑付债券余额为 19.00 亿元，2023 年达到存续债券待偿本金峰值 15.00 亿元。2020 年 3 月底，公司现金类资产 32.65 亿元；2019 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 17.39 亿元、1.62 亿元和 5.62 亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表16　公司存续债券保障情况
（单位：亿元、倍）

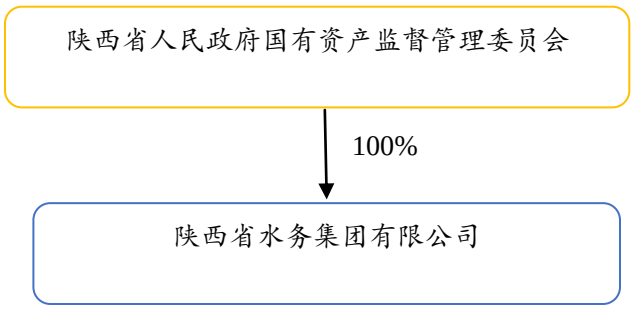
| 项 目 | 2020 年 8 月底 |
|---|---|
| 一年内到期债券余额 | 19.00 |
| 未来待偿债券本金峰值 | 15.00 |
| 2020 年 3 月底现金类资产/一年内到期债券余额 | 1.72 |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 | 1.16 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 | 0.11 |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值 | 0.37 |

资料来源：联合资信整理

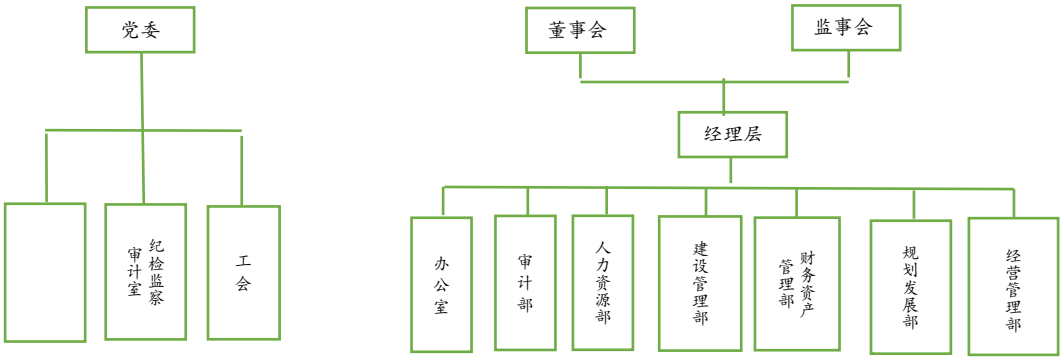
## 十、结论

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“20 陕西水务 MTN001”信用等级为 AA，维持“19 陕西水务 CP002”和“20 陕西水务 CP001”信用等级为 A-1，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




## 附件 1－2　截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



# 附件 1－3　截至 2020 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 | 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 |
| 18 | 西安力合投资管理有限公司 | 10000.00 | 99 | 西安市 | 金融 | 非同一控制下的企业合并 |
| 19 | 陕西省水务集团实业发展有限公司 | 30000.00 | 100 | 西安市 | 物业管理 | 投资设立 |

资料来源：公司提供

# 附件 2　截至 2020 年 3 月底公司主要水厂情况

| 序号 | 县名 | 水厂名称 | 水源 | 供水区域 | 区域人口（万人） | 2019 年 1-12 月实际供水总量（万吨） | 2020 年 1-3 月实际供水总量（万吨） | 每吨平均价格（元/吨） | 日供水能力（万吨） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 富县 | 富县供水公司第一净水厂 | 大申号水库 | 城区 | 4.20 | 183.00 | 46.00 | 6.78 | 0.50 |
| | | 富县供水公司第二净水厂 | 沙西沟水库 | 延能化 | 0.20 | 97.00 | 20.00 | 6.78 | 0.50 |
| 2 | 宁强 | 一水厂 | 二郎坝前池水源 | 县城及西城新区 | 6.00 | 294.00 | 49.43 | 3.59 | 1.20 |
| | | 四水厂 | 二郎坝前池水源 | 高寨子街道办及东城新区 | 1.00 | 65.00 | 13.50 | 3.59 | 0.30 |
| 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 | 306.00 | 88.00 | 7.00 | 0.84 |
| 4 | 宜君 | 西河制水厂 | 西河水库 | 县城及周边、哭泉镇、彭镇 | 3.19 | 47.00 | 11.30 | 6.65 | 0.19 |
| 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 | 616.00 | 151.00 | 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 | 318.00 | 70.00 | 2.15 | 1.50 |
| 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 | 503.20 | 168.00 | 3.06 | 1.70 |
| 8 | 山阳 | 十里水厂 | 薛家沟水库 | 三中以东 | 0.70 | 35.00 | 7.87 | 2.70 | 0.10 |
| | | 高一水厂 | 高一水源井 | 南新街、北新街 | 1.00 | 52.00 | 11.80 | 2.70 | 0.15 |
| | | 第二水厂 | 第二水厂水源井 | 西河新区 | 2.60 | 132.00 | 29.90 | 2.70 | 0.38 |
| | | 邹家湾泵房 | 邹家湾水源井 | 南新街、北新街 | 0.90 | 43.00 | 9.45 | 2.70 | 0.12 |
| | | 板板厂泵房 | 板板厂水源井 | 卜吉沟、北源 | 0.70 | 35.00 | 7.88 | 2.70 | 0.10 |
| 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 | 60.00 | 12.00 | 2.40 | 0.25 |
| 10 | 太白 | 凉峪水厂 | 石沟河 | 县城区内 | 2.00 | 150.40 | 45.12 | 2.85 | 0.50 |
| | | 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 | 310.00 | 64.00 | 3.20 | 1.20 |
| 12 | 丹凤 | 丹凤城东水厂 | 龙潭水库 | 丹凤 | 4.00 | 160.00 | 30.00 | 3.00 | 1.00 |
| | | 丹凤商镇应急水源 | 丹江河 | 商镇 | 2.00 | 70.00 | 15.00 | 3.00 | 0.50 |
| 13 | 汉阴 | 龙岭水厂 | 观音河水库 | 汉阴县城 | 6.30 | 219.80 | 39.09 | 2.20 | 1.00 |
| 14 | 南郑 | 大河坎水厂 | 梁山水源地 | 南郑区 | 15 万 | 960.00 | 211.00 | 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 | 59.21 | 12.93 | 11.86 | 0.20 |
| 16 | 富平 | 富平县北塬水厂 | 富平县贡坡水源地 | 县城区 | 16.00 | 705.00 | 30.00 | 3.50 | 4.00 |
| | | 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 | 149.00 | 23.00 | 3.50 | 0.60 |
| | | 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 | 45.00 | 5.00 | 3.50 | 0.20 |
| | | 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 | 49.00 | 4.00 | 3.50 | 0.20 |
| | | 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 | 63.00 | 6.32 | 3.50 | 0.40 |
| | | 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 | 58.00 | 6.94 | 3.50 | 0.36 |
| | | 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 | 50.00 | 6.00 | 3.50 | 0.40 |
| | | 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 | 89.23 | 7.04 | 3.30 | 0.34 |
| | | 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 | 44.00 | 5.53 | 3.50 | 0.30 |
| | | 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 | 123.00 | 10.71 | 3.50 | 0.60 |
| | | 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 | 47.29 | 4.00 | 3.50 | 0.20 |
| | | 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 | 87.13 | 11.55 | 3.50 | 0.45 |
| | | 雷北供水工程 | 富平县美原镇 | 美原镇 11 个村、老庙 | 6.10 | 108.00 | 17.14 | 3.50 | 0.60 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 雷北水源地 | 镇 4 个村、薛镇 8 个村 | | | | | |
| 17 | 吴堡 | 新粮站水厂 | 白地滩水源地 | 县城 | 3.00 | 77.95 | 13.40 | 16.50 | 0.40 |
| 18 | 柞水 | 猴儿砭水厂 | 朱家湾 | 柞水县城区 | 3.00 | 109.50 | 33.00 | 4.06 | 1.82 |
| 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 | 340.00 | 84.90 | 3.50 | 1.10 |
| | | 洋县供水公司二水厂 | 傥河水库 | 县城 | 9.80 | 476.00 | 61.27 | 2.07 | 2.00 |
| | | 四 0 五水厂 | 谢村深井群 | 四 0 五社区 | 1.50 | 134.00 | 34.80 | 3.46 | 1.00 |
| 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 | 399.00 | 81.00 | 4.10 | 1.50 |
| | | 项村水厂 | 红旗库地表水 | 县城北部及项村沿线村庄 | 5.00 | 158.00 | 40.00 | 3.50 | 0.80 |
| 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 | 132.89 | 18.27 | 4.50 | 0.40 |
| 23 | 麟游 | 九成宫水厂 | 峡口水库 | 麟游县城 | 2.10 | 102.00 | 27.50 | 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 | 356.00 | 79.07 | 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 | 1598.68 | 375.63 | 2.70 | 6.10 |
| | | 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 | 101.58 | 21.21 | 2.75 | 0.80 |
| | | 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 | 142.06 | 41.96 | 2.55 | 1.00 |
| | | 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 | 490.47 | 125.84 | 2.74 | 2.30 |
| | | 农村供水 | 15 眼水源井 | 89 个自然村 | 22.46 | 179.66 | 55.53 | 0.94 | 1.44 |
| 27 | 乾县 | 一水厂 | 地下水 | 县城 | 14.10 | 180.00 | 95.10 | 4.30 | 0.60 |
| | | 二水厂 | 地下水 | 县城 | | 230.00 | | | 0.80 |
| 28 | 白水 | 刘家卓净水厂 | 石堡川、耀卓 | 城区 | 8.00 | 288.00 | 72.50 | 3.56 | 2.00 |
| | | 石狮净水厂 | 杜康沟、大洼底、石堡川 | 城区 | | 102.00 | 21.80 | 3.28 | 0.40 |
| 29 | 扶风 | 新区水厂 | 地下水 | 新城区北段 | 4.50 | 230.00 | 39.00 | -- | 1.25 |
| | | 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 | 61.00 | 7.50 | -- | 0.57 |
| | | 城关 2 号井水厂 | 地下水 | 老城区八一路至文艺路 | 2.40 | 51.00 | 8.50 | -- | 0.65 |
| | | 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 | 28.00 | 6.00 | -- | 0.15 |
| | | 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 | 110.00 | 27.00 | 4.20 | 0.32 |
| 31 | 淳化 | 淳化县水务有限公司 | 南关水厂 | 县城城区 | 3.30 | 35.60 | 7.59 | 4.13 | 0.33 |
| | | 淳化县水务有限公司 | 北关水厂 | 县城城区 | | 51.80 | 11.31 | | |
| 32 | 延长 | 白家川 | 安沟水库 | 延长县县城及张家滩镇 | 5.50 | 112.00 | 26.00 | 4.67 | 0.35 |
| | | 王家河 | 滑里河水水库 | 延长县县城 | | 102.00 | 28.00 | 4.67 | 0.35 |
| 33 | 吴起 | 北过境水厂 | 薛岔水源 | 县城 | 7.80 | 375.08 | 86.00 | 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 | 87.00 | 16.00 | 3.20 | 0.35 |
| 35 | 汉滨区 | 余湾水厂 | 徐家河水库 | 张滩镇 | 1.34 | 36.50 | 9.13 | 2.20 | 0.12 |
| | | 王湾水厂 | 黄洋河 | 王湾村 | 0.70 | 24.55 | 6.09 | 1.80 | 0.07 |
| 36 | 佳县 | 榆佳经开区净水厂 | 泥河沟水源地 | 榆佳经开区 | 0.20 | 147.71 | 33.63 | 9.20 | 4.00 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 37 | 澄城 | 澄北水厂 | 石堡川水库 | 城区 | 15.00 | 325.20 | 94.90 | 5.01 | 2.00 |
| | | 二水厂 | 温泉供水中心 | 城区应急补充 | | 42.50 | 13.10 | | 2.00 |
| 38 | 韩城 | 供水厂 | 象山应急水厂 | 新城区、金城区 | 17.10 | 1176.80 | 270.00 | -- | 3.50 |
| 39 | | 高门供水公司 | 西南水库 | 芝川镇 | 2.00 | 33.50 | 8.40 | 1.25 | 0.09 |
| | | 西原供水站 | 盘河水库 | 西庄、龙门两个镇区 | 10.00 | 402.65 | 99.52 | 1.20 | 3.00 |
| 40 | | 渚北供水厂 | 地下水 | 龙门镇镇区 | 4.70 | 233.12 | 51.95 | 2.64 | 0.45 |

资料来源：公司提供

# 附件 3　截至 2020 年 3 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 | 已投资额 | 2020 年计划投资 | 2021 年计划投资 | 2022 年计划投资 | 计划完工日期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 水源水库项目 | 太白县石沟水库工程 | 16963.96 | 8520.42 | 9013.70 | -- | -- | 2020 年 5 月 |
| | 子长县红石峁水库供水工程 | 37216.00 | 21932.70 | 10000.00 | 9169.27 | -- | 2021 年 12 月 |
| | 汉阴洞河水库枢纽工程 | 34810.00 | 27561.00 | 7407.74 | -- | -- | 2020 年 4 月 |
| | 甘泉县府村川水库工程 | 37585.43 | 27000.00 | 7836.54 | -- | -- | 2020 年 6 月 |
| | 韩城小迷川水库 | 27896.78 | 19748.32 | 8872.33 | -- | -- | 2020 年 11 月 |
| | 韩城市侯家峪水库 | 27707.90 | 17942.30 | 9572.58 | -- | -- | 2020 年 6 月 |
| | 山阳县磨沟水库枢纽工程 | 30520.00 | 10660.08 | 13000.00 | 6360.00 | -- | 2021 年 3 月 |
| | 淳化县屯庄水库项 | 26350.00 | 895.58 | 2500.00 | 15000.00 | 7954.42 | 2022 年 12 月 |
| **小计** | -- | **239050.07** | **134260.4** | **68202.89** | **30529.27** | **7954.42** | -- |
| 供水项目 | 航空智慧新城供水工程 | 35380.00 | 5520.00 | 10000.00 | 20708.06 | -- | 2021 年 12 月 |
| | 宜君县哭泉镇镇区供水工程 | 1623.00 | 1120.00 | 503.00 | -- | -- | 2020 年 12 月 |
| | 张家山群泉引水工程（二期） | 3975.65 | 1554.22 | 500.00 | 1921.43 | | 2021 年 6 月 |
| | 子洲县净化水厂改扩建工程 | 13182.92 | 300.00 | 7000.00 | 5000.00 | 882.92 | 2022 年 3 月 |
| | 韩城市小南区供水工程 | 4025.00 | 323.60 | 2500.00 | 1201.40 | - | 2021 年 6 月 |
| | 兴平市西吴水厂 | 27463.32 | 2012.86 | 15000.00 | 10000.00 | 450.46 | 2022 年 3 月 |
| | 澄南水厂供水工程 | 19886.00 | 1050.00 | 8500.00 | 7500.00 | 2836.00 | 2022 年 1 月 |
| | 富平县城区供水水源及输配水管网改扩建工程 | 12460.00 | 3185.51 | 500.00 | 8774.49 | -- | 2020 年 12 月 |
| | 白水县县城供水管网管网改扩建工程 | 6957.00 | 800.00 | 6157.00 | -- | | 2020 年 12 月 |
| | 汉阴县观音河水库输水总干渠改建工程 | 4770.00 | 256.00 | 2000.00 | 2000.00 | 514.00 | 2022 年 3 月 |
| **小计** | -- | **129722.89** | **16122.19** | **52660** | **57105.38** | **4683.38** | -- |
| 水电站项目 | 南郑县拦马山电站 | 8563.83 | 2518.79 | 3000.00 | 2655.76 | -- | 2020 年 12 月 |
| | 勉县黑湾电站 | 3785.22 | 2108.64 | 1630.52 | -- | -- | 2020 年 12 月 |
| | 勉县张家河电站 | 11238.61 | 3858.12 | 7380.49 | -- | -- | 2020 年 12 月 |
| | 勉县重坝电站 | 3468.13 | 1358.53 | 2109.60 | -- | -- | 2020 年 12 月 |
| | 南郑县老龙嘴水电站 | 4211.54 | 1494.16 | 2717.38 | -- | -- | 2020 年 6 月 |
| **小计** | -- | **31267.33** | **11338.24** | **16837.99** | **2655.76** | -- | -- |
| 污水项目 | 洋县马畅等 7 镇污水处理及配套管网工程 | 32278.40 | 871.67 | 12000.00 | 11000.00 | 8406.73 | 2022 年 3 月 |
| | 勉县新铺镇、周家山镇、温泉镇污水收集及处理工程 | 13000.00 | 601.15 | 8000.00 | 4398.85 | -- | 2021 年 10 月 |
| | 勉县江南污水处理厂及配套管网工程 | 12625.00 | 5734.05 | 7758.64 | 0.00 | -- | 2020 年 12 月 |
| | 甘泉县污水处理厂改扩建项目 | 2998.00 | 353.93 | 2644.07 | -- | -- | 2020 年 9 月 |
| | 南郑区圣水镇污水处理工程 | 3938.00 | 4658.00 | 280.00 | -- | -- | 2020 年 6 月 |
| | 白水县第二污水处理厂及截污干管项目 | 13858.21 | 840.84 | 8067.46 | 5000.00 | | 2021 年 12 月 |
| | 汉中市江南污水处理厂提标改造及再生水回用工程 | 8290.59 | 4700.00 | 3590.59 | -- | -- | 2020 年 12 月 |
| | 汉中市石门污水处理厂工程 | 27217.00 | 1226.30 | 15000.00 | 10990.70 | | 2021 年 12 月 |
| **小计** | -- | **114205.2** | **18985.94** | **57340.76** | **31389.55** | **8406.73** | -- |
| **合计** | -- | **514245.49** | **180706.77** | **195041.64** | **121679.96** | **21044.53** | -- |

资料来源：公司提供

# 附件 4　截至 2020 年 3 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 | 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 | 融资租赁+银行贷款 | 5000.00 | 6225.00 |
| | 商南县月亮湾电站 | 14396.00 | 融资租赁+银行贷款 | 4000.00 | 4318.80 |
| **小计** | -- | **35146.00** | -- | **9000.00** | **10543.80** |
| 供水项目 | 山阳县磨沟水库磨王段输水管网工程 | 1652.00 | 财政资金+融资租赁+银行贷款 | 1534.00 | 118.00 |
| | 陕西省蒲城高新产业技术开发区（西区）供水工程 | 2520.00 | 财政资金+融资租赁+银行贷款 | 1253.00 | 1267.00 |
| | 蒲城引水惠蒲供水工程 | 33690.55 | 财政资金+融资租赁+银行贷款 | 5053.58 | 10107.17 |
| **小计** | -- | **37862.55** | -- | **7840.58** | **11492.17** |
| 污水项目 | 汉阴县污水处理厂二期扩容建设项目 | 9292.78 | 财政资金+融资租赁+银行贷款 | 2787.83 | 4646.39 |
| | 南郑区高台镇污水处理工程 | 2873.00 | 财政资金+融资租赁+银行贷款 | 574.60 | 2298.40 |
| | 南郑区阳春镇污水处理工程 | 1709.10 | 财政资金+融资租赁+银行贷款 | 256.37 | 1452.74 |
| | 淳化县污水处理厂提标改造工程 | 1551.19 | 财政资金+融资租赁+银行贷款 | 465.36 | 1085.83 |
| | 眉县经济技术开发区污水处理厂提标改造 | 1000.00 | 财政资金+融资租赁+银行贷款 | 200.00 | 800.00 |
| **小计** | -- | **16426.07** | -- | **4284.164** | **10283.36** |
| | **合计** | **89434.62** | -- | **21124.74** | **32319.32** |

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 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 26.26 | 45.70 | 38.02 | 32.65 |
| 资产总额(亿元) | 189.61 | 246.34 | 332.21 | 333.42 |
| 所有者权益(亿元) | 101.91 | 109.56 | 149.36 | 149.46 |
| 短期债务(亿元) | 12.20 | 30.96 | 59.20 | 55.26 |
| 长期债务(亿元) | 30.78 | 44.37 | 48.65 | 57.80 |
| 调整后长期债务（亿元） | 57.65 | 78.13 | 92.92 | 100.19 |
| 全部债务(亿元) | 42.98 | 75.33 | 107.85 | 113.07 |
| 调整后全部债务（亿元） | 69.86 | 109.10 | 152.11 | 155.46 |
| 营业收入(亿元) | 10.55 | 8.50 | 11.72 | 2.65 |
| 利润总额(亿元) | 0.51 | -0.82 | 0.08 | 0.11 |
| EBITDA(亿元) | 2.73 | 4.06 | 5.62 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 0.56 | 0.01 | 1.62 | -2.81 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 3.45 | 2.59 | 3.08 | -- |
| 存货周转次数(次) | 1.64 | 1.96 | 2.05 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.06 | 0.04 | 0.04 | -- |
| 现金收入比(%) | 84.87 | 114.33 | 98.71 | 96.38 |
| 营业利润率(%) | 11.28 | 15.53 | 10.74 | -3.08 |
| 总资本收益率(%) | 1.01 | 1.16 | 1.21 | -- |
| 净资产收益率(%) | 0.41 | -0.84 | 0.02 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 23.20 | 28.82 | 24.57 | 27.89 |
| 调整后长期债务资本化比率(%) | 36.13 | 41.63 | 38.35 | 40.13 |
| 全部债务资本化比率(%) | 29.67 | 40.74 | 41.93 | 43.07 |
| 调整后全部债务资本化比率(%) | 40.67 | 49.89 | 50.46 | 50.98 |
| 资产负债率(%) | 46.25 | 55.53 | 55.04 | 55.18 |
| 流动比率(%) | 210.82 | 119.03 | 75.75 | 76.66 |
| 速动比率(%) | 198.37 | 111.27 | 68.77 | 70.41 |
| 经营现金流动负债比(%) | 2.34 | 0.02 | 1.94 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 2.15 | 1.48 | 0.64 | 0.59 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 15.76 | 18.57 | 19.20 | -- |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 25.61 | 26.90 | 27.08 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.83 | 0.83 | 1.05 | -- |

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. 2020 年一季度财务报表未经审计

# 附件 5－2　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 8.76 | 28.66 | 17.99 | 17.77 |
| 资产总额(亿元) | 141.53 | 179.72 | 243.88 | 245.91 |
| 所有者权益(亿元) | 100.27 | 106.56 | 147.89 | 147.76 |
| 短期债务(亿元) | 3.41 | 18.67 | 40.95 | 37.05 |
| 长期债务(亿元) | 19.82 | 30.39 | 31.00 | 41.14 |
| 全部债务(亿元) | 23.23 | 49.07 | 71.95 | 78.19 |
| 营业收入(亿元) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额(亿元) | 0.07 | -1.71 | 0.57 | -0.12 |
| EBITDA(亿元) | 0.71 | 0.83 | 2.91 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 0.74 | 1.67 | -2.50 | -4.91 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | -- | 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(%) | -- | -- | -- | -- |
| 营业利润率(%) | -- | -- | -- | -- |
| 总资本收益率(%) | 0.55 | 0.51 | 1.31 | -0.22 |
| 净资产收益率(%) | 0.06 | -1.60 | 0.38 | -0.33 |
| 长期债务资本化比率(%) | 16.51 | 22.19 | 17.33 | 21.78 |
| 全部债务资本化比率(%) | 18.81 | 31.53 | 32.73 | 34.60 |
| 资产负债率(%) | 29.15 | 40.71 | 39.36 | 39.91 |
| 流动比率(%) | 130.19 | 167.38 | 115.50 | 135.95 |
| 速动比率(%) | 128.75 | 166.48 | 115.50 | 135.95 |
| 经营现金流动负债比(%) | 4.12 | 5.74 | -4.88 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 2.57 | 1.54 | 0.44 | 0.48 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 32.69 | 59.22 | 24.76 | -- |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.14 | 0.33 | 1.26 | -- |

注：2020 年一季度财务报表未经审计；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%<br>（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 |