

信用等级公告

联合[2018] 2188 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长期信用状况进行综合分析和评估，确定陕西省水务集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月三十日



陕西省水务集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2018 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	12.69	22.05	26.26	43.76
资产总额(亿元)	93.80	147.16	189.61	215.19
所有者权益(亿元)	74.74	92.66	101.91	104.27
短期债务(亿元)	3.70	5.72	12.20	15.31
长期债务(亿元)	9.22	19.98	30.78	46.04
全部债务(亿元)	12.92	25.70	42.98	61.35
营业收入(亿元)	0.87	7.62	10.55	1.74
利润总额(亿元)	0.01	0.38	0.51	0.02
EBITDA(亿元)	1.16	2.96	2.73	--
经营性净现金流(亿元)	0.02	0.68	0.56	-5.79
营业利润率(%)	-83.56	-5.73	11.28	8.99
净资产收益率(%)	0.01	0.28	0.41	--
资产负债率(%)	20.32	37.03	46.25	51.54
全部债务资本化比率(%)	14.74	21.71	29.67	37.04
流动比率(%)	284.58	185.13	210.82	229.31
经营现金流流动负债比(%)	0.28	2.87	2.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.17	8.69	15.76	--

注: 2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

分析师

张龙景 王 萌

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

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、管理、运营主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在业务专营性和外部支持等方面具备的优势。同时,联合资信也关注到公司有息债务规模较大、在建工程投资需求大以及自身盈利能力较弱等因素对其经营发展及整体偿债能力带来的不利影响。

陕西省区域经济持续稳定发展,为公司发展提供了良好的外部环境。同时随着公司对市县供排水业务的逐步合并,公司未来收入规模有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用的综合评估,联合资信认为,公司主体长期信用风险很低。

优势

1. 陕西省区域经济持续稳定发展,公司外部发展环境良好。
2. 公司在陕西省供水业务、水电业务、污水处理、水利设施建设等投资建设方面具有重要地位,区域业务专营性优势显著,并持续获得陕西省政府在财政补贴和资本金等方面支持。

关注

1. 公司有息债务规模快速增长,长期债务偿还压力较大。
2. 公司在建及拟建项目未来投资需求较大,面临较大外部融资压力。
3. 公司盈利能力较弱、利润形成对财政补贴依赖大。

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。

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、该公司信用等级自 2018 年 7 月 30 日至 2019 年 7 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

陕西省水务集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

陕西省水务集团有限公司（以下简称“公司”），于 2010 年 11 月经《陕西省人民政府关于同意成立陕西省水务集团公司的批复》【陕政函（2010）186 号】批准设立，初始注册资本 3.00 亿元。2017 年 1 月 20 日，经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”）批复同意，公司将资本公积 47.00 亿元转增实收资本。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本、实收资本均为 50.00 亿元，陕西省国资委持有其 100% 股权，为公司实际控制人。

公司经营范围：水利国有资产的运营管理；承接政府银行合作贷款，承担水利建设项目的投资业务；从事水电、水源工程、城市防洪、城镇供水、河道治理、水土保持及相关土地资源综合开发及经营管理；污水处理设施的开发、建设和运营管理；再生水生产服务；水环境治理；水生态治理；水利风景区建设；休闲农业；渔业养殖。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）公司主要业务为“一体两翼三辅助两支撑”，即：以城镇供水为主体，以污水处理、水力发电为两翼，以水生态治理、水饮品供给、新能源开发为辅助，以水务科技、投融资管理为支撑的八大业务板块。

截至 2018 年 3 月底，公司内设建设管理部、财务部、投资发展部、企管部等共 11 个职能部门；公司纳入合并范围的子公司共 20 家。

截至 2017 年底，公司资产总额 189.61 亿元，所有者权益 101.91 亿元（其中少数股东权益 1.05 亿元）；2017 年公司实现营业收入 10.55 亿元，利润总额 0.51 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 215.19

亿元，所有者权益 104.27 亿元（其中少数股东权益 10.39 亿元）；2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.74 亿元，利润总额 0.02 亿元。

公司注册地址：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。

二、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，我国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运

用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017

年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，我国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持

向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

三、行业及区域经济环境

1. 水务行业分析

(1) 行业概况分析

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

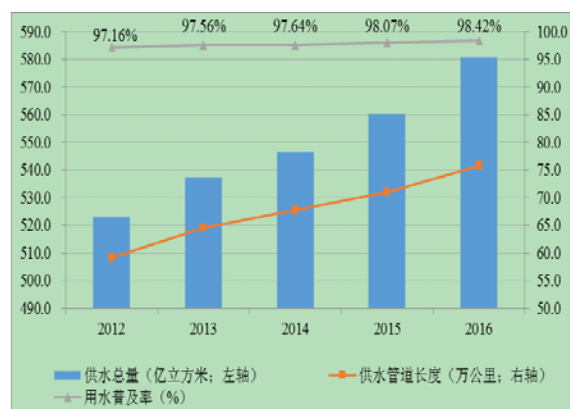
① 供水行业分析

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

2012~2016 年，我国供水总量呈现出稳步上升的态势。2016 年底，我国城市供水能力达 3.03 亿立方米/日，较上年增长 2.2%；供水管道长度 75.7 万公里，较上年底增长 6.5%，城市用水普及率增加 0.35 个百分点至 98.42%。从大趋势来看，近几年全国城镇供水总量保持 2%~3% 的速度稳定增长，我国供水设施建设已趋近饱和，行业进入平稳发展

状态。

图1 我国城市供水规模变动情况



资料来源：联合资信根据《2016 年城乡建设统计公报》整理

由于我国人口基数大，人均水资源量水平长期处于低位，2016 年底仅为 2180.50 立方米（按 2016 年全年用水量占全年水资源总量的 18.6%，人均水资源量 406 立方米），不足世界平均水平的三分之一，受制于南北地理环境和气候差异造成的水资源分布不均，全国约 81% 的水资源集中分布在长江流域及以南地区，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。2016 年底，全年用水量 6040.2 亿立方米，占全年水资源总量的 18.6%，人均综合用水量 438 立方米。据统计，全国 663 个城市中，有 400 多个城市常年供水不足，110 个城市严重缺水。华北、西北、辽中南、山东及沿海部分城市水资源供需矛盾尤为突出，北京、天津、宁夏、上海、河北等 9 个省（市、自治区）人均水资源量不足 500 立方米，属于严重缺水地区。水资源短缺和人均水资源量与用水量不匹配一定程度上制约我国经济和社会可持续发展，水务行业重要性日益凸显。

自来水价格偏低，仍存在较大上调空间

目前，我国用水分类包括居民生活用水和生产经营用水（工业用水、行政事业用水、经营服务用水）和特种行业用水三类。水价主要有自来水费、水资源费和污水处理费构成。

从定价模式来看，水价仍然由各地物价部门通过举行价格听证会的方式确定，但是自来

水价格正在逐步实现市场化。伴随着经济的不断发展和供水成本的不断提升,我国自来水价格也不断上涨。据统计,截至2018年4月底,全国36个大中城市,居民生活用水(自来水)价格(第一阶梯水价)平均为2.29元/吨,其中47%的城市水价在2~3元/吨,14%的城市水价高于3元/吨。为体现水资源的稀缺性,充分发挥水价的调节作用,国家正逐步推行工业和服务业用水超额累进加价制度,居民生活用水采用阶梯式水价制度。

表1 2018年4月底全国重点城市居民自来水价格
(单位:元/立方米)

排名	城市	自来水价	排名	城市	自来水价
1	天津	4.00	19	厦门	2.20
2	北京	3.64	20	银川	2.15
3	长春	3.60	21	福州	2.10
4	郑州	3.45	22	成都	2.08
5	济南	3.20	23	广州	1.98
6	西安	2.85	24	上海	1.92
7	石家庄	2.83	25	杭州	1.90
8	深圳	2.67	26	合肥	1.90
9	青岛	2.50	27	贵阳	1.82
10	重庆	2.50	28	西宁	1.76
11	昆明	2.45	29	兰州	1.75
12	宁波	2.40	30	海口	1.75
13	哈尔滨	2.40	31	长沙	1.63
14	呼和浩特	2.35	32	南京	1.62
15	沈阳	2.35	33	南昌	1.58
16	太原	2.30	34	南宁	1.45
17	大连	2.30	35	拉萨	1.54
18	乌鲁木齐	2.25	36	武汉	1.37

注:该表自来水单价为第一阶梯水价,且不含污水处理费的居民用水价格。

资料来源:自来水企业、中国水网等

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

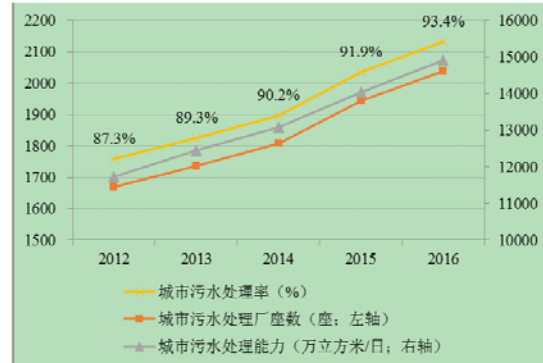
② 污水处理行业分析

行业进入快速发展期,污水处理能力尚有较大提升空间

近年来,随着全国各大城市污水排放总量的不断增长,国家政策逐渐向节能环保方

向倾斜,对污水处理基础设施投资加大,污水处理能力明显提升,行业进入快速发展期。

图2 我国污水处理规模变动情况



资料来源:联合资信根据《2016年城乡建设统计公报》整理

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类,其中生活污水占全国污水排放总量的60%以上。2016年底,我国耗水总量3192.9亿立方米,全国废污水排放总量765亿立方米。截至2016年底,全国累计建成污水处理厂3552座,城市污水处理能力达14910万立方米/日(544亿吨/年),较上年增长6.2%;排水管道长度达57.7万公里,较上年增长6.9%;城市污水处理率提升1.54个百分点至93.44%。自2010年以来污水处理行业增速基本稳定在5%~6%左右。污水处理能力尚未无法满足国废污水排放总量,行业正处于快速成长期。

污水费处理费仍处低位,部分城市尚有较大上调空间

从污水处理价格来看,目前各地污水处理价格仍然由政府决定,价格整体仍然处于低位,但随着市场化改革推进,污水处理服务费结算方式得以变化,有效提升了污水处理企业盈利水平。长期看,污水处理费价格上涨已是必然之势。

表2 2018年4月底全国重点城市居民污水处理费
(单位:元/立方米)

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	深圳	0.90
13	厦门	1.00	31	海口	0.80
14	西宁	0.95	32	南昌	0.80
15	兰州	0.95	33	拉萨	0.80
16	长沙	0.95	34	呼和浩特	0.65
17	长春	0.95	35	沈阳	0.60
18	郑州	0.95	36	太原	0.50

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

资料来源：Wind资讯、自来水企业、中国水网等

根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》（发改价格[2015]119号），污水处理收费标准要补偿污水

处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。2016 年底前，设市城市污水处理收费标准原则上每吨应调整至居民不低于 0.95 元，非居民不低于 1.4 元。根据相关城市的市政府、发改委、物价局或自来水企业公布的数据显示，截至 2018 年 4 月底，居民生活污水处理费排名前十位的城市价格处于 1.0~1.7 元/吨之间，主要为水资源匮乏城市；居民生活污水处理费排名后六位的城市包括天津、深圳等地，价格处于 0.50 元~0.90 元/吨，未来尚有较大的价格上调空间。

（2）行业政策

污水处理行业是典型的公用事业，为确保水务行业健康和可持续发展，国家有关部门明确了“十三五”水务发展目标，并制定了一系列涉及资质管理、产品和服务质量、项目建设标准、价格管理、市场化改革、税收优惠、技术革新等方面的政策，为水务行业的发展提供了保障。

表 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
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	《排污许可管理办法（试行）》（环境保护部部令第 48 号）	环境保护部

资料来源：联合资信整理

（3）行业竞争和发展趋势

水务企业大致可分为国有水务企业、投资型水务企业、外资企业和民营水务企业。其中中国有水务企业作为行业主力军，多为原事业单位改制形成，区域专营优势明显，但在跨地域经营、规模经济水平较弱。投资型水务企业多

数为上市企业，综合实力相对雄厚，正在通过并购、合资、参控股、BOT 等手段积极扩大市场份额。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和较高的管理水平，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但进入中国水务市场数量较少。由于水务行业涉及国计民生，民营水务企

业所占市场份额较小，主要集中在污水处理领域。伴随经济发达的一线城市水务行业进入成熟期，需求增长放缓，相关配套设施还不健全的二三线城市及乡镇地区成为主要渗透目标。行业地位突出、技术水平较好的水务企业逐步进行异地扩张。同时，部分国有水务企业受政资分离和鼓励社会资本合作等政策要求和影响，纷纷步入混改浪潮，2017年水务企业IPO全面爆发，其中4家企业A股上市和2家企业港股上市，行业竞争将进一步加剧。

随着经济水平增长、城市化进程推进，污水处理市场仍有较大需求，水环境治理包括农村水环境治理和流域综合治理等领域随着新政落实，未来市场需求空间较大。同时，为推动水务行业健康发展，近年来国家出台相关政策鼓励社会资本参与水务项目建设投资，水务行业投资模式逐步向多元化转变，社会资本方的介入一定程度推进了水务行业市场化改革，对于行业地位突出、技术水平较好的水务企业会逐步进行异地扩张，水务市场初步呈现多元资本跨地区参与的趋势。

2. 陕西省经济发展概况

公司经营与投资的项目主要集中在陕西省范围内，其经营范围、投资方向及融资能力直接受陕西省经济增长、财政状况和水务行业发展水平影响。

陕西，位于西北内陆腹地，东邻山西、河南，西连宁夏、甘肃，南抵四川、重庆、湖北，北接内蒙，横跨黄河和长江两大流域中部，总面积20.58万平方千米。

截至2017年底，陕西省常住人口3835.44万，下辖西安、铜川、宝鸡、咸阳、渭南、延安、汉中、榆林、安康、商洛等10个地级市，30个市辖区、72个县、5个县级市，其中西安、宝鸡两市城市人口过百万。

根据《2017年陕西省国民经济和社会发展统计公报》，全年陕西省生产总值21898.81亿元，比上年增长8.0%。其中，第一产业增加值

1739.45亿元，增长4.6%，占生产总值的比重为7.9%；第二产业增加值10895.38亿元，增长7.9%，占49.8%；第三产业增加值9263.98亿元，增长8.7%，占42.3%。人均生产总值57266元，比上年增长7.3%。

全年全部工业增加值8721.45亿元，比上年增长8.1%。其中，规模以上工业增加值增长8.2%。规模以上工业中，重工业增加值增长7.4%，轻工业增长11.5%；分工业门类看，采矿业增加值增长4.3%，制造业增长10.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长8.0%；能源工业增加值增长5.5%，非能源工业增长10.2%；六大高耗能行业增加值增长4.5%。全年规模以上工业主营业务收入22374.99亿元，比上年增长17.3%；利润2185.68亿元，增长49.3%。

全年全社会固定资产投资23819.38亿元，比上年增长14.4%。其中，固定资产投资（不含农户）23468.21亿元，增长14.6%；农户投资351.17亿元，增长0.2%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资1552.99亿元，比上年增长35.1%；第二产业投资5697.93亿元，增长1.8%，其中工业投资5688.36亿元，增长1.8%；第三产业投资16217.29亿元，增长18.1%。

水利方面，水利系统全年完成建设投资278.0亿元，比上年增长8.5%。全年有效（农田）灌溉面积1269.81千公顷，旱涝保收面积750.11千公顷，节水灌溉面积935.43千公顷，其中高效节水灌溉面积达到446.15千公顷，累计水土流失治理面积7820.06千公顷，堤防长度累计7332.45公里。已建成水库1101座，总库容为94.15亿立方米，其中大型12座，库容为53.5亿立方米。已建成万亩以上灌区187处，有效灌溉面积849.1千公顷。当年解决农村饮水安全及改善提高人口数323万人。水利供水工程总供水量92.09亿立方米，其中向农业供水57.3亿立方米，工业供水14.27亿立方米，城乡居民生活供水13.72亿立方米，城镇公共供水3.25亿立方米，生态环境用水3.49亿立方米。

总体看，近年来陕西省经济保持了较快的

增长势头，区域经济结构合理；固定资产投资增速较快。

四、基础素质分析

1. 股权状况

2017年，经陕西省国资委批准，公司将资本公积47.00亿元转增注册资本。截至2018年3月底，公司注册资本和实收资本均为50.00亿元。陕西省国资委是公司的唯一出资人和实际控制人。

2. 企业规模与竞争优势

公司在陕西省供水、污水、水利工程建设方面具有重要地位，业务专营性突出。

公司是由陕西省政府批准成立的国有独资公司，是陕西省水利行业投资主体和水利国有资产经营管理主体，主要从事水电、水源工程、城市防洪、城镇供水、河道整治、水土保持及相关土地资源综合开发及经营管理，为陕西省各县市提供供水和污水处理服务，产业链较为完整。

公司主营业务包括：城镇供水、污水处理、水力发电、水生态治理、水饮品供给、新能源开发、水务科技、投融资管理等八大业务板块，下设供水、水电开发、农业水利综合开发等20个子公司，固定资产达到96.64亿元。公司服务区域包括：富县、宁强县、子长县、宜君县、韩城市、泾阳县、泾河新城、勉县、洛川县、佛坪县、山阳县、太白县等县域，公司成立了二十九家供水子公司。在水利电力开发方面，建成总装机容量6250千瓦的留坝县桑园坝水电站，并购了总装机容量1.50万千瓦的南郑县碑坝河梯级3座水电站、6.20万千瓦莲花台梯级水电站。

3. 人员素质

公司高级管理人员具有丰富的企业管理经验及行业从业经验；集团及子公司员工以研究生、本科学历为主，县城供水公司以大专、中

专、高中以下学历为主。公司岗位构成基本符合公司业务特点，能够满足公司日常经营需要。

截至2018年3月底，公司高级管理人员包括董事长1人、总经理1人、副总经理2人、总工程师1人，总会计师1名。

王瑜先生，1965年生，中共党员，研究生学历；1985年参加工作，2007年至2010年在泾惠渠管理局工作，任局长、党委副书记；2010年~2011年在陕西省水利厅办公室任主任；2012年~2016年10月在公司工作，任总经理、执行董事；2016年10月至今在公司任党委书记、董事长。

殷伟民先生，1970年生，中共党员，研究生学历；1988年参加工作，2003年~2004年，在中共陕西省委企业工作委员会群工部任部长；2004年~2009年，在陕西省国资委党建工作处(党委组织部)任处长；2009年~2012年，在陕西省国资委人事处(党委组织部)任处长；2012年~2017年，在陕西燃气集团有限公司历任副总经理、党委委员、党委副书记；2017年7月至今，在公司任党委委员、副书记、总经理。

截至2018年3月底，公司共有职工7000人，从年龄结构看，35岁以下占42.00%、36至55岁占55.00%、55岁以上占3.00%；从学历情况看，研究生及以上学历占1.80%、本科及学历占14.40%、大专学历占24.30%、中专、高中及以下学历占59.50%。

4. 外部支持

近年来，公司获得陕西省政府在资产划拨和财政补贴等方面的持续支持。

资产划拨

截至2018年3月底，公司累计接收区县政府无偿划转的供水公司43家，其中目前经资产评估确认后纳入公司合并报表范围的供水子公司29家，预计未来1到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

2015~2017年，公司分别获得政府补贴1.16亿元、2.53亿元和2.57亿元；2018年1~3月，公司获得政府补贴0.63亿元。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G104501050002544801），截至2018年6月5日，公司无未结清不良贷款信息，公司过往债务履约情况良好。

截至2018年7月3日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

总体看，公司建立了较为完善的企业法人治理结构。公司不设股东会，由陕西省国资委行使股东职权。

公司设董事会，董事会成员5人；设董事长1人，为公司法定代表人，由出资人指定；董事会中职工董事1人，由公司职工代表大会民主选举产生；其余董事由陕西省国资委委派。董事每届任期3年，任期届满后经委派或选举后可连任。截至2018年3月底，由于陕西省国资委仅任命2名董事（其中1名为董事长），导致公司董事会暂无法履职。目前公司由总经理办公会行使董事会职权。

公司设监事会，监事会成员5人。其中监事会主席1人、职工监事2人；职工监事由公司职工代表大会民主选举产生，其余监事会成员由出资人委派；监事会主席由出资人从监事会成员中指定。监事会成员每届任期三年，任期届满，可连选连任。

公司设总经理1名、副总经理2名、总工程师1名、总会计师1名。副总经理和总工程师协助总经理开展工作。总经理、副总经理和总工程师人选由出资人提议，经规定程序批准

后，由董事会聘任或解聘。公司董事会成员兼任总经理、副总经理需经出资人批准。

2. 管理体制

公司管理制度较为健全，各项管理职能均落实到相应的职能部门并形成有效监管体系，不相容职责实现岗位分离，能够满足公司日常经营管理需要。

公司根据《中华人民共和国公司法》及其他有关法律、法规规定，结合公司实际，制订了公司安全生产管理制度、预算管理制度、资金管理制度、财务管理制度、项目建设管理制度和投融资管理制度等内部控制制度。

公司本部内设11个职能部门，制定了11项经营管理制度、规定、规则和办法，包含预算管理、财务管理、项目建设管理、投融资管理、安全生产管理和子公司管理等各个方面。

预算管理方面，公司实行全面预算管理，全面预算包括业务预算、资本预算、筹资预算和财务预算。公司以业务预算、资本预算、筹资预算为基础，以经营利润为目标，以现金流为核心编制财务预算，并主要以财务报表形式予以充分反映。企业整体财务预算按年度编制，其中的业务预算、资本预算、筹资预算分季度、月份落实。对重大融资进行事前预算，择优选择适度负债、合理确定债务结构，防范融资风险的原则，严格控制融资规模。

财务管理方面，公司根据现行企业会计准则制定了《陕西省水务集团有限公司财务报销制度》、《陕西省水务集团有限公司财物集中管理办法》、《陕西省水务集团有限公司基本建设财务管理办法》等制度。集团公司对于子公司进行各项经营业绩指标考核和高层管理人员的直接任命，同时加强了资金收付管理提高了资金运行效率和使用效益，对下属子公司财务负责人和会计统一管理，规范和加强财务管理工作，为真实、准确、完整反应财务管理信息提供了制度保证。

项目建设管理方面，结合集团实际，出台

了陕西省水务集团有限公司《项目建设管理办法》（试行），对项目设计、招投标、合同、监理、施工、质量管理、工程验收等多方面进行规范。公司严格按照《办法》对公司投资项目建设进行管理，促进了项目顺利实施，控制建设工期，严把工程质量，用好项目资金，发挥投资效益。

子公司管理方面，公司出台了《陕西省水务集团供水子公司运营管理办法实施细则（试行）》和《陕西省水务集团供水有限公司人力资源管理办法实施细则（试行）》等文件。对一级子公司的管理制度分散在财务管理和项目管理办法之中。由于公司从 2015 年开始，逐步整合陕西省县城供水资产，截至 2018 年 3 月，已完成整合 29 家县城供水公司，目前均为公司子公司。由于公司子公司整合还未完全完成，公司对子公司的管控能力还有待进一步提高。

六、经营分析

1. 经营概况

2015~2017 年，公司营业收入快速增长，

主要包括自来水销售业务收入、房地产收入和工程施工收入，收入结构变动较大。受公司自来水销售以及工程施工毛利率上升影响，公司毛利率由负转正。

2015~2017 年，公司自来水销售业务收入持续增长，2017 年为 2.55 亿元。公司工程施工收入受建设项目进度以及合同规模影响波动下降，2017 年为 2.32 亿元。2017 年，公司新增房地产业务收入，为 4.48 亿元，全部是公司承担的水利厅的家属楼项目产生的收入，该板块不具有持续性。公司水电、污水、纯净水销售和其他板块等收入规模较小。

毛利率方面，2017 年，随着公司逐渐更新和修缮管道，以及对新合并的水厂的规范化运营，供水业务营业成本逐渐下降，该板块亏损程度有所降低，公司营业毛利率由负转正，为 12.08%。

2018 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 1.74 亿元。其中自来水销售业务收入 0.83 亿元，工程施工收入 0.78 亿元。2018 年 1~3 月，营业毛利率 12.10%，较 2017 年保持稳定。

表 4 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司营业收入情况（单位：万元、%）

业务板块	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1~3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
自来水销售收入	17133.09	-102.04	17466.49	-84.55	25507.76	-0.24	8285.71	18.72
水电收入	824.13	-24.81	1108.11	-26.85	3581.75	50.23	454.33	7.12
工程施工	43706.99	10.56	52026.28	18.28	23239.65	29.12	7776.25	10.06
房地产	--	--	--	--	44841.41	4.86	--	--
污水收入	--	--	--	--	490.68	-113.49	422.28	-121.13
纯净水销售收入	--	--	--	--	158.82	-21.58	91.71	13.54
其他	3832.03	42.07	6186.90	40.39	7630.83	34.64	365.94	65.06
合计	65496.25	-17.50	76787.78	-3.98	105450.91	12.08	17396.23	12.10

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

受益于股东对公司的大力支持，公司供水业务规模快速增长，但目前自来水销售业务水价受政府控制，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，公司将在旧设备维修扩建方面有较大需求。

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。公司作为陕西省水务行业的投融资、建设和运营的主要主体，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2018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43个、重点镇为98个，资产评估确认后纳入公司合并报表范围的供水子公司29家，划拨资产共计89.57亿元。已覆盖陕西省36个县（市），所在区域包括宝鸡市、咸阳市、渭南市、铜川市、延安市、榆林市、安康市、兴平市、汉中市和商洛市等。

（1）供水业务

公司自来水销售业务的经营主体为子公司陕西省水务集团供水有限公司。原水取水方面，公司供水业务主要以水库水、地下水和地表水为原水来源。

制水方面，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。随着对县区供排水业务的逐渐合并，公司供水成本相对供水量保持下降趋势，主要系公司逐渐更新和修缮管道，以及对新合并的水厂的规范化运营，公司自来水销售业务单位制水成本见表5：

表5 公司供水业务成本构成情况（单位：元/吨）

项目	2015年	2016年	2017年	2018年1-3月
药剂	0.03	0.02	0.03	0.04
人工	1.45	1.90	1.79	1.92
动力电耗	0.18	0.39	0.43	0.44
折旧费用	0.27	0.30	0.36	0.42
修理费	0.15	0.50	0.18	0.23
其他费用	0.92	0.37	1.10	0.87
合计	3.00	3.48	3.89	3.92

资料来源：公司提供

截至2017年底，公司整合水厂数量达到55个（见附件2），公司整体日供水能力为60万吨，年设计供水量为16895.85万吨。2015~2017年，公司供水量快速增长，分别为3989.49万

吨、6341.20万吨和9778.67万吨。随着陕西省经济发展带动居民以及工业用水需求增加，公司售水总量快速增长，三年分别为4001.00万吨、5120.30万吨和7908.36万吨。其中，居民用水分别为2851.91万吨、3627.22万吨和5549.30万吨；公司漏损率分别为26.00%、24.00%和20.80%；2017年公司水费回收率为98.00%。由于公司接收的县区供水企业管网设备相对老旧，公司漏损率相对较高，目前公司正在更新和维修管网，计划两年内将漏损率降低至15.00%。

从用水客户看，公司供水客户以居民客户为主，居民售水量占比稳步增长，近三年居民售水量在公司售水总量中的占比分别为67.10%、69.00%和70.07%，为供水业务稳步发展提供了保障。

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6个市县达成了居民用水施行阶梯水价供水的目标，公司未来计划2年内完成对已经接收的县区的水价调整。

表6 公司平均供水水价构成情况（单位：元/立方米）

用水性质	自来水价	政府性收费项目价格		最终价格
		水资源费	污水费	
居民生活用水	2.00	0.30	0.60	2.90
非居民用水	3.70	0.60	1.00	5.30
特种行业	7.80	0.60	1.00	9.40

资料来源：公司提供

2015~2017年，随着公司业务范围扩大，售水量的持续增长，公司自来水销售业务收入相应增长，分别为1.71亿元、1.75亿元和2.55亿元；同期，公司供水业务毛利率有所改善，分别为-102.04%、-84.55%和-0.24%，主要系公

司逐渐更新和修缮管道，以及对新合并的水厂的规范化运营所致。

(2) 污水处理业务

公司 2017 年新增污水处理业务，污水处理费随自来水费一同收取。截至 2018 年 3 月底，公司共有 7 个污水处理厂，2017 年整体处理污水 662.4 万吨。

表 7 2018 年 3 月底公司污水处理厂情况

(单位: 万人、万立方米/日)

污水处理厂名称	污水处理范围	服务人口	日污水处理量
洛川县污水处理厂	县城区	5.00	0.31
富县污水处理厂	县城区	4.60	0.39
汉阴县污水处理厂	县城区	8.00	0.75
白水县污水处理厂	县城区	7.00	0.46
略阳县污水处理厂	县城	7.00	0.84

蒲城县城南污水处理厂	城南工业区	3.00	0.40
三原县污水处理厂	县城	15.00	3.31
合计	--	49.6	6.46

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。

(3) 供水、污水设施建设项目

近三年，根据陕西省政府对地方抗旱工程的要求，公司存在较大的供水、污水设施新建及扩建需求，故自营供水、污水设施建设项目投资规模较大。截至 2018 年 3 月底，公司在建的供水、污水设施建设项目情况如下表，计划投资总额 25.20 亿元，已投资额 10.53 亿元。

表 8 2018 年 3 月底公司在建供水、污水设施情况 (单位: 亿元)

项目名称	总投资	资金来源			累计完成投资	未来投资计划		工期
		自有	贷款	其他		2018 年 4-12 月	2019 年	
水库项目								
韩城侯家峪水库	2.52	0.78	0.40	1.34	1.12	0.50	0.90	2016.10-2019.11
韩城小迷川水库	2.79	1.31	0.50	0.98	1.50	0.50	0.79	2015.12-2018.11
山阳磨沟水库	2.20	0.44	1.70	0.06	0.40	0.80	1.00	2017.9-2020.12
洛川李家河水库	3.68	1.10	2.00	0.58	1.55	0.85	1.28	2016.7-2019.3
太白石沟水库	1.70	0.34	0.70	0.65	0.50	0.40	0.80	2016.8-2019.2
汉阴洞河水库	3.00	0.70	1.00	1.30	2.13	0.50	0.37	2015.11-2019.3
子长红石砬水库	3.72	0.70	2.90	0.12	1.53	0.60	1.59	2016.9-2019.12
水厂项目								
泾阳县第三水厂及管网配套工程	0.32	0.06	--	0.25	0.10	0.16	0.06	2014-2019
三原县城供水改扩建（二期）工程	0.49	0.10	--	0.40	0.22	0.27	--	2013.3-2019
宜君县城供水工程（水库水源及龟山水厂等）	0.55	0.11	--	0.44	0.22	0.33	--	2015.11-2018.5
宜君县哭泉镇镇区供水工程	0.16	0.03	--	0.13	0.01	0.15	--	2017.3-2018.12
富平县城区供水水源及输配水管网改扩建工程	1.25	0.25	--	1.00	0.11	1.14	--	2016.8-2018.8
丹凤县城东水厂扩建工程	0.58	0.12	--	0.46	0.03	0.55	--	2016-2018
洋县引洮入城县城供水工程	0.59	0.12	--	0.48	0.45	0.14	--	
佛坪县县城供水扩建工程	0.25	0.05	--	0.20	0.22	0.04	--	2016-2018
南郑县大河坎水厂（二期）	0.61	0.12	--	0.49	0.12	0.49	--	2016-2018
山阳县第二水厂	0.22	0.04	--	0.17	0.16	0.06	--	2015.9-2018.3
管网改造项目								
泾阳县桥底镇供水管网工程	0.10	0.02	--	0.08	--	--	--	--
洛川县配水管网改造工程	0.09	0.02	--	0.07	0.07	0.03	--	2016-2018
污水处理项目								
汉阴县污水处理厂提标改造工	0.19	0.13	--	0.06	0.05	0.08	--	--

程								
略阳县污水处理厂提标改造工程	0.18	0.14	--	0.04	0.05	0.09	--	--
合计	25.20	6.69	9.20	9.30	10.53	7.67	6.79	--

注：公司资金来源中，其他主要为各级政府水利项目资金补助和直接融资；

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，县区内老旧的供水设施、管网以及规模均有较大的改造需求，同时，公司2017年起开始负责接收地区的污水处理业务，因此公司未来拟建项目也将围绕县城供水、污水设施升级改造进行。

截至2018年3月底，公司未来拟建项目共计31个（详见附表3），总投资额19.66亿元，已投资9.40亿元。项目建设资金主要为自有资金和政府水利项目资金补助。

公司工程施工板块收入规模有所波动，由于公司提高自身经营效率、控制成本，公司工程施工板块毛利率不断增长。

公司工程施工业务主要由公司子公司陕西水利水电工程集团有限公司（以下简称“陕水集团”）负责，公司2016年对陕水集团实现了财务并表，目前公司与陕水集团正在积极与政府相关部门沟通，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。随着公司派往陕水集团的高管逐渐到位，未来公司对陕水集团的控制能力有望得到提升。陕水集团作为陕西省最大的水利、市政一级施工企业，对占有陕西的水利施工市场的份额具有一定区位优势。陕水集团几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、韩城市濠河综合治理工程等工程150余项。

2015~2017年，公司工程施工业务实现收入3.47亿元、5.20亿元和2.33亿元。收入主要来自于：洛川县李家河水库工程、渭河华县石堤河口至方山河口段堤顶道路及绿化工程、太白县石沟水库工程、贵德县拉西瓦灌溉工程

施工五标段和富县工业园区白草洼精细化工产业园基础建设项目等项目。2017年公司施工业务收入规模下降主要系陕水集团目前收入确认依据为发票金额或业主提供的进度报表，近几年由于建筑市场发展变化，部分工程项目没有进度报表或者未开具发票，导致陕水集团收入暂不能确认。2018年，陕水集团将根据国家相关财税政策对收入确认方法进行调整，调整后收入规模将客观反映陕水集团实际经营情况。同时，由于部分收入合并抵消，也导致合并口径下工程施工业务收入规模有所减少。

新签合同方面，2015~2017年，公司当年新签合同数量分别为22个、13个和26个；新签合同额分别为5.17亿元、5.90亿元和9.14亿元，上涨速度较快。从业主方看，陕水集团主要的业主方政府相关单位和公司本部。其中，水务集团作为发包方，陕水集团作为建设方的主要项目共计17个，合同金额合计10.07亿元。

截至2018年3月底，陕水集团在手合同除去与公司本部合同外，共计53个，合同额合计约17.29亿元，整体看，陕水集团后续项目支出较大。

房地产业务方面，2016年，陕水集团受陕西省水利厅委托，投资开发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。因此在陕水集团纳入合并口径之后，公司2017年形成4.48亿元的房地产销售收入。目前一期项目楼盘销售基本结束，后续公司在该板块没有其他业务，公司在房地产板块收入不具有持续性。

公司的水电销售收入主要来自于公司所拥有的各水库和水利枢纽在日常泄水或排洪过程中产生的电能的销售收入。由于公司拥有

的发电设备全部为水力发电，因此公司生产和销售电力的情况受气候情况、季节变换影响较大。

公司水利设施在日常生产经营过程中充当着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。这部分电力通过并网销售给国家电网。

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

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月，公司水电业务实现收入分别为 824.13 万元、1108.11 万元、3581.75 万元和 454.33 万元，毛利率分别为 -24.81%、-26.85%、50.23%、7.12%。2017 年受气候影响，公司水利设施水量充沛，因此水利发电收入和毛利率均有大幅度增长。

表 10 公司水电站概况（单位：小时、亿千瓦时）

项目	设计利用小时	设计年发电量	实际上网电量			
			2015 年	2016 年	2017 年	2018 年第一季度
桑园坝水电站	2613	0.16	0.01	0.12	0.17	0.01
碑坝河三级水电站	3000	0.45	0.23	0.24	0.35	0.03
太白县石沟水电站	4211	0.02	--	0.01	0.02	0.00
旬阳县钟家坪水电站	4133	0.31	--	—	0.32	0.03
洋县卡房水电站	4328	0.52	--	—	0.36	0.01
合计	18285	1.46	0.23	0.37	1.21	0.09

资料来源：公司提供

公司其他业务收入增幅主要来自水库原水供应和安装维修业务，随着供水市场化进程加快，公司接管的县城供水业务增多，自来水的安装维修业务量大幅增长。

公司其他业务主要包括安装维修业务、租赁收入、纯净水销售以及水质监测等，其中占比较大的是安装维修业务，安装维修业务主要为管网维修、新增用户安装及日常维护。公司安装由公司下属的各个县城的供水公司负责，

虽然各县的安装维修收入均不大，但由于县城数量多，合计金额较大。

2015-2017 年底及 2018 年 1-3 月，公司实现其他业务收入分别为 0.38 亿元、0.61 亿元、0.76 亿元和 0.04 亿元，其他业务板块的毛利率分别为 42.07%、40.39%、34.64%、65.06%。

3. 未来发展

公司未来经营仍将以自来水销售和工程施工为主。继续稳步接收陕西省内其他市县的供排水业务，同时扩大开展水电业务和矿泉水销售业务。

根据公司发展规划，“十三五”期间，公司将通过继续接收其他县区供排水业务和升级改造已接收县区的供排水设施深入发展县区的供排水业务，提升供水质量，做大做强水务产业；陕水集团负责的工程施工板块继续稳步开展，除陕西省内业务外，陕水集团计划逐步扩大业务范围，推动发展公司国际化业务能力，增大国际业务占比；公司计划通过并购和新建的形式，扩大公司水利发电业务规模；同时，公司矿泉水销售业务随着公司矿泉水产品“大秦之水”在陕西省的逐步推广，公司未来矿泉水销售板块收入有望获得一定增长。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2015~2017 年合并财务报告，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2018 年 1~3 月财务数据未经审计。

从合并范围来看，2018 年 3 月年底，公司合并范围内子公司共 20 家，公司近三年来发展迅速，公司合并范围快速增加，2015~2016 年公司新增子公司 6 家，2016~2017 年新增子公司 8 家，公司新增子公司规模较大，对公司资产、权益规模以及收入规模和构成都产生一定影

响。

2. 资产质量

由于公司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公司水利设施建设的逐步开

展相应增长。公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

2015~2017年，公司资产总额快速增长，年均复合增长42.18%。截至2017年底，公司资产总额189.61亿元，较上年底增长28.84%，公司资产以非流动资产为主。

表 11 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12.69	13.53	21.99	14.94	26.26	13.85	43.75	20.33
预付款项	1.68	1.79	4.35	2.96	5.33	2.81	7.44	3.46
其他应收款	0.76	0.81	3.93	2.67	6.42	3.39	8.49	3.95
流动资产合计	15.57	16.60	43.75	29.73	50.69	26.73	66.99	31.13
长期应收款	5.31	5.66	5.53	3.76	5.62	2.96	7.73	3.59
固定资产	65.71	70.05	80.73	54.86	96.64	50.97	97.33	45.23
在建工程	4.36	4.65	13.61	9.25	26.05	13.74	28.77	13.37
非流动资产合计	78.23	83.40	103.41	70.27	138.92	73.27	148.20	68.87
资产合计	93.80	100.00	147.16	100.00	189.61	100.00	215.19	100.00

资料来源：公司财务报表

2015~2017 年，公司流动资产年均复合增长 80.43%，主要来自于货币资金的增长。2017 年底，公司流动资产合计 50.69 亿元，较上年底增长 15.85%。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和预付款项构成。

2017 年底，公司货币资金 26.26 亿元，较上年底增长 19.42%。其中，银行存款 26.08 亿元。公司货币资金中无受限资金。

2015~2017 年，公司预付款项快速增长，年均复合增长 78.32%。2017 年底，公司预付款项为 5.33 亿元，较上年增长 22.47%，主要系公司预付工程款增加所致。

2015~2017 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 191.51%。2017 年底，公司其他应收款为 6.42 亿元，较年初增长 63.24%，主要系公司应收往来款及购买土地的保证金增长所致。从欠款集中度看，前五名欠款方占 43.15%，主要系应收公司联营企业、政府单位等业务合作单位往来款以及购买土地的保证金，回收风险较小。公司其他应收款共计计提坏账准备 0.03 亿元。

表 12 2017 年底公司其他应收款欠款前五名

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	占比	款项性质
九冶建设有限公司	0.55	8.57	往来款
韩城市国土资源局	0.66	10.28	购买土地的保证金
镇巴县自来水公司	0.30	4.67	项目前期借款
陕西金水房地产开发有限公司	0.79	12.24	往来款
陕西省江河水库管理局	0.47	7.35	往来款
合计	2.77	43.15	--

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 33.26%。截至 2017 年底，公司非流动资产合计 138.92 亿元，较上年增长 34.34%，主要系固定资产和在建工程增长所致。公司非流动资产主要以固定资产和在建工程为主。

2015~2017 年，公司长期应收款有所波动，年复合增长 2.88%。2017 年底，公司长期应收款 5.62 亿元，同比增长 1.55%。长期应收款主要为公司代陕西省渭河综合治理办公室就渭河治理项目向农发行借款，因此，陕西省渭河综合治理办公室需偿还公司本息合计 4.30 亿元，以及公司子公司融资租赁公司对外融资租

贷款 1.29 亿元。

2015~2017 年，随着在建供水、污水设施的陆续完工，公司固定资产快速增长，年均复合增长 21.27%。2017 年底，公司固定资产账面价值 96.64 亿元，较年初增长 19.71%，主要系公司新增加的无偿划入的县级供水资产及并购新建的水电资产。其中供水资产 10.27 亿元、污水资产 3.46 亿元、农业资产 0.64 亿元、洋县卡房 0.74 亿元、旬阳水电 0.76 亿元、勉县昌隆 0.52 亿元以及水电公司 0.21 亿元。公司固定资产以房屋及建筑物(占 97.34%)为主。公司固定资产累计折旧合计 4.97 亿元，未计提减值准备。公司固定资产中，受限资产 56.44 亿元，主要为公司融资租赁产生的抵质押资产，抵押比率高。

2015~2017 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 144.36%。截至 2017 年底为 96.64 亿元，较上年增长 19.71%，主要系公司新建韩城侯家峪水库、韩城小迷川水库和洛川李家河水库等水库所致。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 215.19 亿元，较年初增长 28.84%。其中，流动资产为 66.99 亿元，较年初增长 32.16%，主要系货币资金增加所致；非流动资产 138.92 亿元，较年初增长 6.68%，主要系可供出售金融资产增加所致，公司可供出售金融资产主要为持股小于百分之二十的股权投资。

2017 年底，公司受限资产账面价值合计 56.44 亿元，占总资产的 29.77%，占净资产的 55.38%，受限比例偏高。

3. 资本结构

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。

2015~2017 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 16.77%，截至 2017 年底，公司所有者权益 101.91 亿元，较上年增长 9.98%，主要系实收资本增长所致。公司所有者权益中归属于母公司所有者权益为 100.87 亿元，其中实收资本占 49.57%、资本公积占 49.74%、未分配利润占 0.67%、盈余公积占 0.01%。截至 2017 年底，公司实收资本 50.00 亿元，较年初增加 47.00 亿元，主要系根据《陕西省人民政府国有资产监督管理委员会关于陕西省水务集团有限公司增加资本金的批复》，将公司资本公积转增资本金 47.00 亿元。公司资本公积 50.18 亿元，较年初下降 42.52%。所有者权益中实收资本和资本公积占比较大，公司所有者权益结构稳定性较好。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益合计 104.27 亿元，较年初增长 9.98%，其中归属于母公司的所有者权益 103.23 亿元。

公司负债总额快速增长，以非流动负债为主，债务规模适宜。随着公司融资租赁借款快速增长，公司负债中长期债务占比逐渐升高。

2015~2017 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 114.52%。2017 年底，公司负债合计 87.70 亿元，较上年增长 60.92%，主要系非流动负债增长所致；公司负债以非流动负债为主。

表 13 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司负债及所有者权益情况(单位:亿元、%)

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	3.70	31.95	5.46	10.01	7.05	8.04	15.31	13.80
应付账款	0.55	4.75	6.30	11.56	5.76	6.57	4.65	4.19
一年内到期的非流动负债	--	--	--	--	5.16	5.88	--	--
流动负债合计	5.47	47.21	23.63	43.37	24.04	27.42	29.21	26.34
长期借款	1.75	15.10	19.98	36.66	25.71	29.32	26.06	23.49
应付债券	--	--	--	--	5.06	5.77	19.98	18.01
长期应付款	1.75	15.10	8.59	15.77	26.87	30.64	31.85	28.71
专项应付款	2.62	22.60	2.25	4.13	5.95	6.79	3.77	3.40
非流动负债合计	6.12	52.79	30.86	56.63	63.65	72.58	81.71	73.66

合计	11.59	100.00	54.50	100.00	87.70	100.00	110.92	100.00
实收资本(或股本)	3.00	4.01	3.00	3.24	50.00	49.06	50.00	47.95
资本公积	71.64	95.85	87.30	94.22	50.18	49.24	52.53	50.38
所有者权益合计	74.74	100.00	92.66	100.00	101.91	100.00	104.27	100.00

资料来源：公司财务报表

2015~2017 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 109.63%。2017 年底，公司流动负债为 24.04 亿元，较上年增长 1.73%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要包括短期借款、应付账款、预收款项和一年内到期的非流动负债为主。

2015~2017 年，公司短期借款快速增长，年均复合增长 37.94%，2017 年底，为 7.05 亿元，较上年增长 29.18%，主要系公司扩大融资规模增加借款所致；其中质押借款占 6.67%、保证借款占 26.96%、信用借款占 66.37%。

2015~2017 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长 223.31%。2017 年底，公司应付账款 5.76 亿元，主要为应付工程款，较上年下降 8.58%；账龄方面，1 年以内的占 63.26%，1~2 年的占 14.28%，2~3 年的占 22.17%，3 年以上占比 0.29%；集中度方面，账龄超过 1 年的大额应付账款前 5 名合计 1.13 亿元，占比为 19.62%，集中度较低。

2017 年底，公司新增一年内到期的非流动负债 5.16 亿元，主要系一年内到期的长期借款和长期应付款转入所致。

2015~2017 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 116.46%。2017 年底，公司非流动负债 63.65 亿元，较年初增长 106.25%，主要系长期应付款增长所致。公司非流动负债主要以长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款为主。

2015~2017 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长 283.33%。截至 2017 年底，公司长期借款 25.71 亿元，较年初增长 28.71%，主要系公司增加质押借款所致。公司长期借款中质押借款(占 49.59%)，信用借款(占 29.66%)，其余均为保证、抵押借款。

2017 年，公司新增应付债券 5.06 亿元，主要系公司 2017 年 9 月发行期限为 3 年的中期票据“17 陕西水务 MTN001”5.00 亿元。

2015~2017 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 291.86%。2017 年底，公司长期应付款 26.87 亿元，主要为公司融资租赁款 22.72 亿元以及陕西省金融控股集团有限公司、中国农发重点建设基金有限公司和国开发展基金有限公司对子公司股权形式的投资 4.15 亿元；由于中国农发重点建设基金有限公司、陕西省金融控股集团有限公司和国开发展基金有限公司不参与被投企业经营管理，只收取固定收益，投资到期后由公司回购股权，故公司将其纳入长期应付款核算；

2015~2017 年，公司专项应付款波动增长，年均复合增长 50.75%，截至 2017 年底为 5.95 亿元，较上年增长 164.52%，主要为公司收到的水源项目、供水项目和农业渔业项目的项目资本金。

有息债务方面，2015~2017 年，公司全部债务规模快速增长，年均复合增长 180.75%。2017 年底，公司全部债务 42.98 亿元，较上年增长 67.27%，主要系 2017 年公司发行 5 亿元中期票据以及长期借款规模增大所致。其中短期债务占比 28.39%，长期债务占比 71.61%。从债务指标看，2015~2017 年，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不断增长，2017 年底分别为 46.25%、29.67%和 23.20%。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 2017 年底调整后长期债务 57.65 亿元，调整后全部债务 69.86 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 36.13%和 40.67%。

截至 2018 年 3 月底，公司负债合计 110.92 亿元，较上年增长 51.54%，主要系随着公司

融资规模扩大，公司非流动负债增长所致。公司非流动负债占比进一步上升。2018年3月底，公司短期借款15.31亿元，较上年底增长117.26%；公司应付债券19.98亿元，较上年底增长294.48%，主要系公司发行的15亿元中期票据“18陕西水务MTN001”；公司长期应付款31.85亿元，较上年底增长212.71%，主要为新增的公司融资租赁借款。有息债务方面，2018年3月底，公司全部债务61.35亿元，较2017年底增长42.72%，其中短期债务占24.96%，长期债务占75.04%，债务结构仍以长期债务为主；同期，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较2017年底进一步上升，分别为51.54%、37.04%和30.63%；调整后全部债务93.20亿元，调整后全部债务资本化比率47.20%。

4. 盈利能力

公司整体盈利能力较弱，政府补贴对利润总额的形成有重要影响。但近年来随着公司业务范围的扩大以及营业收入规模的持续增长，公司营业利润率有所改善。

公司营业收入主要来源于自来水销售业务收入和工程施工收入等。2015~2017年，公司营业收入快速增长，年均复合增长247.62%。2017年，公司实现营业收入10.55亿元，较上年增长38.45%，主要系公司陆续整合县城供水资产过程中增加了县城供水能力、规范收费机制、减少了漏损率所致。2017年，公司营业成本9.27亿元，较上年增长16.85%，主要系工程项目投资增加、资产整合投入增大以及整合后折旧计提增加所致。近三年，公司营业利润率由2015年的-83.56%增至11.28%。

2015~2017年，公司期间费用快速增长，以管理费用为主。2017年，公司期间费用3.74亿元，较上年增长95.66%，主要系财务费用增加所致。2017年，公司管理费用为2.02亿元，较上年增长39.84%；财务费用为0.94亿元，较上年增加546.82%，主要系公司年初提用了大

量的融资租赁款所致；销售费用0.78亿元，较上年增长143.19%。2015~2017年，公司期间费用率分别为59.14%、23.28%和35.50%，公司期间费用控制能力有所下降。整体看，公司期间费用对营业利润侵蚀严重，期间费用控制能力一般。

2015~2017年，公司营业利润持续增长，2017年转亏为盈，为0.49亿元，较上年度增加2.59亿元。2015~2017年，公司营业外收入分别为1.19亿元、2.64亿元和0.05亿元，主要为政府补贴；2017年公司收到政府补贴2.57亿元，计入“其他收益”科目，近三年公司利润总额分别为0.01亿元、0.38亿元和0.51亿元，公司利润总额对政府补贴依赖程度高。

从盈利指标看，2015~2017年，公司总资产收益率逐年增长，三年分别为0.19%、0.59%和1.01%；净资产收益率不断增长，三年分别为0.01%、0.28%和0.41%。公司整体盈利能力较弱。

2018年1~3月，公司实现营业收入1.74亿元，相当于2017年营业收入的16.49%；同期公司实现利润总额0.02亿元，公司营业利润率8.99%，较2017年有所下降。

5. 偿债能力

公司短期偿债能力较好。考虑到公司获得多方面外部支持，以及间接融资渠道较为通畅，公司整体偿债风险很低。

从短期偿债能力指标看，2015~2017年，公司流动比率和速动比率波动下降，2017年底分别为210.82%和198.37%，流动比率较2016年底上升25.69个百分点，速动比率较2016年底上升48.44个百分点。2015~2017年，公司经营现金流负债比分别为0.28%、2.87%和2.34%。公司现金类资产较为充足，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债指标看，2015~2017年，公司EBITDA分别为1.16亿元、2.96亿元和2.73亿元，受公司有息债务持续上涨的影响，公司

调整后全部债务/EBITDA持续上升，分别为12.68倍、11.60倍和25.61倍，公司长期偿债能力较弱。

截至2018年3月底，公司无对外担保情况。

截至2018年3月底，公司共获得银行授信额度110.04亿元，未使用额度68.03亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

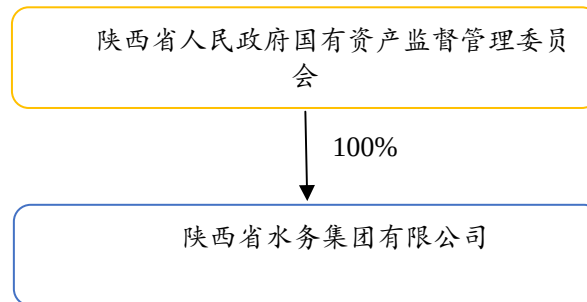
八、结论

公司是陕西省重要的供水和污水处理企业及重要的水利工程投资建设主体，区域专营性优势明显。陕西省经济持续稳定发展，一般公共预算收入持续增长，为公司提供了良好的外部环境。

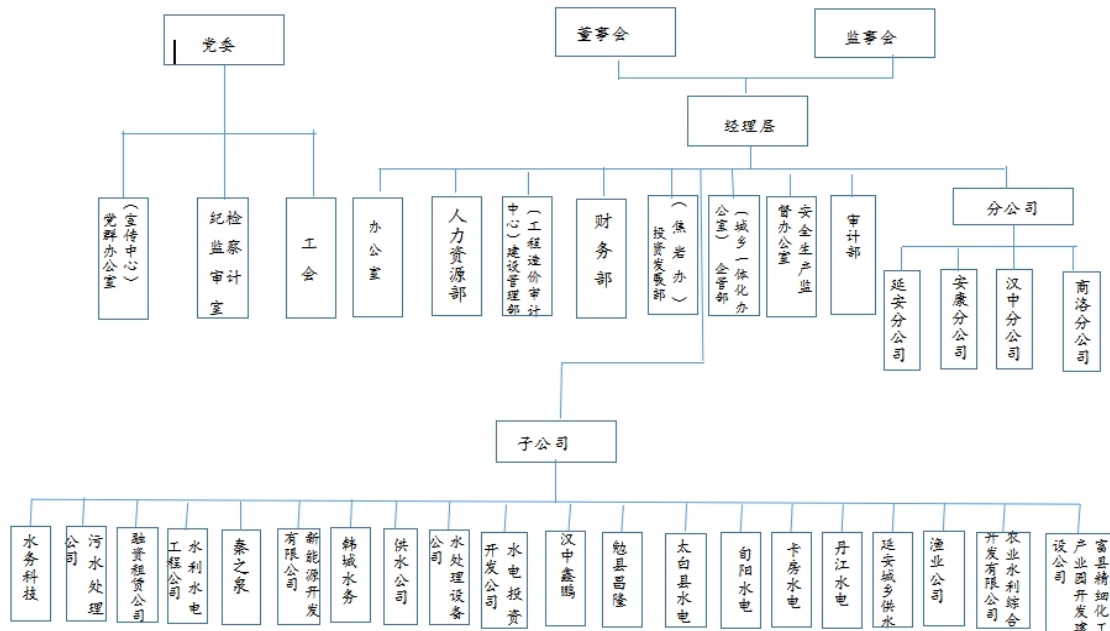
近年来，公司持续获得陕西省政府以及下属各区县政府给予的补贴和资本金支持，资产规模和营业收入保持增长，所有者权益稳定性较好；同时，联合资信关注到，公司盈利能力较弱，在建项目未来融资需求较大。

基于对公司主体长期信用的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 2018 年 3 月底公司水厂情况（单位：万人、万吨、元/吨）

水厂名称	水源	供水区域	区域人口	日供水能力	2017 年供水量	平均价格
太白县梁峪水厂	石沟地表水	县城城区	2.00	0.5	97.87	2.42
宁强 1、2、3 及高寨子水厂	地表水	县城城区及高寨子镇	4.98	2.18	369.00	2.67
山阳县城供水水厂	薛家沟水库	县城城区	4.5	0.77	201.53	2.76
商南县城供水水厂	县河水库	县城城区	5.2	1.2	247.91	2.40
宜君县城供水水厂	西河水库	县城城区	1.3	0.2	43.60	5.25
子长县城供水水厂	中山川水库	县城城区	13.5	0.72	290.00	4.00
丹凤县城供水 4 座水厂	地表及地下水	县城城区	6.1	1.3	220.00	3.00
佛坪县城供水水厂	地表水	县城城区	1	0.2	49.00	2.77
富县第一净水厂	大申号水库	县城城区	4.2	0.5	240.00	3.75
洛川县城供水水厂	地表水	县城城区	8	1.5	285.00	4.40
勉县县城供水水厂	地下水	县城城区	9	1.4	508.00	2.75
南郑大河坎水厂	地下水	县城城区	15.5	3	840.00	2.57
富平城区供水	380 深层水	城关街道办	8	3	1462.00	3.50
富平杨坡供水	380 深层水	城关、东华街道	3	0.34		2.90
富平由典供水	380 深层水	流曲、刘集、张桥、到贤、王辽 5 个镇	10	0.72		2.90
富平流曲供水	380 深层水	小惠、流曲	3.2	0.19		2.90
富平草滩供水	380 深层水	底店、小惠、薛镇	3.5	0.3		2.90
富平笃祜供水	380 深层水	老庙、美原	4	0.3		2.90
富平尚书供水	380 深层水	曹村、小惠镇	4	0.35		2.90
富平义门供水	380 深层水	齐村、庄里	5	0.4		2.90
富平雷北供水	380 深层水	美原、老庙、薛镇	6.5	0.3		2.90
富平庄里供水	380 深层水	庄里、淡村、梅家坪	4.4	5.5		2.90
富平雷村供水	380 深层水	宫里镇、曹村镇、庄里镇	2.16	0.24		2.90
富平留古供水	浅层地下水	留古镇	2.8	0.18		2.90
合阳申都供水	地表及地下水	县城城区及周边乡镇	7.6	3.25	490.00	3.76
泾阳县城供水 1、2 水厂	地下水	县城城区	6	1	301.00	2.67
吴堡县城供水水厂	地下水	县城城区	1.5	0.2	65.20	4.15
洋县县城供水水厂	地下水	县城城区	7.8	2.15	381.82	2.14
柞水县城供水水厂	地表水	县城城区	2.8	0.5	100.00	3.77
汉阴县城供水水厂	地表水	县城城区	3.8	0.7	187.30	2.59
白水县城供水 2 座水厂	地表水	县城城区	8	2.5	250.70	4.77
蒲城县城供水 2 座水厂	地表水	县城城区	52	2.0	1198.00	6.30
乾县县城供水 2 座水厂	地表水	县城城区	14	1.1	371.00	4.00
三原县城供水水厂	地表水	县城城区	24	1.7	722.00	2.70
兴平城区供水水厂	地表水	县城城区	30	1.5	556.31	3.52
志丹县城供水水厂	地表水	县城城区	13.6	1	290.00	3.35
泾河新城	地下水	县城城区	10.00	0.03	11.43	3.27
合计	--	--	312.94	42.92	9778.67	3.27

附件3 2018年3月底公司拟建供排水设施情况（单位：亿元）

项目	总投资	资金来源			2018年4-12月计划投资额	2019年计划投资额
		自筹	贷款	其他		
汉阴县镇级污水处理工程	1.15	0.23	--	0.92	0.87	0.29
勉县江南污水处理厂及配套管网工程	1.26	0.72	0.43	0.11	0.15	1.11
勉县镇级污水处理厂（站）工程	1.30	0.26	--	1.04	0.80	0.50
宁强县大安镇污水处理工程项目	0.30	0.06	--	0.24	0.10	0.20
宁强县青木川镇污水处理厂	0.32	0.06	--	0.26	0.10	0.22
宁强县县城雨水管网改造项目	0.53	0.11	--	0.42	0.13	0.40
宁强县胡家坝镇污水处理项目	0.15	0.03	--	0.12	0.05	0.10
宁强县铁锁关镇污水处理厂项目	0.13	0.03	--	0.10	0.03	0.10
洋县乡镇污水处理厂（站）工程	1.10	0.22	--	0.88	0.60	0.50
汉中市江南污水处理厂提标改造及再生水回收工程	0.83	0.38	--	0.45	0.38	--
汉中市江南污水处理厂污泥无害化处理工程	0.17	0.03	--	0.13	0.13	0.04
南郑区圣水镇污水处理工程	0.39	0.29	--	0.10	0.29	--
南郑区新集镇污水处理工程	0.26	0.07	--	0.19	0.08	--
南郑区青树镇污水处理工程	0.33	0.27	--	0.06	0.21	0.12
南郑区江南污水处理厂扩建工程	0.92	0.40	--	0.52	0.40	--
南郑区黄官镇污水处理工程	0.18	0.04	--	0.15	0.03	0.15
南郑区阳春集镇污水处理配套污水主干工程	0.13	0.03	--	0.10	0.03	0.10
汉中市石门污水处理工程	2.72	0.54	---	2.18	1.50	1.22
洛南县污水处理厂扩容提标改造工程	0.53	0.45	-	0.09	0.35	0.18
富县县城污水处理厂配套管网设施改造建设工程	0.18	0.04	--	0.14	0.05	0.13
洛川县南门污水处理工程	0.16	0.03	--	0.13	0.16	--
吴堡县污水处理厂二期及再生水利用工程项目	0.57	0.11	--	0.46	0.07	0.50
白水县再生水处理项目	0.14	0.11	--	0.03	0.11	0.03
秦岭电厂中水回用项目	0.67	0.13	--	0.54	0.17	0.50
麟游县城供水工程	0.20	0.04	--	0.16	0.20	--
兴平市西吴水厂	2.75	0.55	--	2.20	1.42	1.37
咸阳市淳化县城市供水工程	0.44	0.09	--	0.35	0.27	0.16
乾县自来水公司第三水厂供水工程一期项目I、II标段	0.25	0.05	--	0.20	0.07	0.17
白水县县城供水管网网改扩建工程	0.70	0.14	--	0.56	0.21	0.35
延安黄河饮水延长县县城供水工程	0.60	0.12	--	0.48	0.18	0.42
富平县淡村镇供水工程	0.31	0.06	--	0.25	0.25	0.06
合计	19.66	5.69	0.43	13.53	9.40	8.93

注：公司资金来源中，其他主要为各级政府水利项目资金补助和直接融资。

附件 4 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.69	22.05	26.26	43.76
资产总额(亿元)	93.80	147.16	189.61	215.19
所有者权益(亿元)	74.74	92.66	101.91	104.27
短期债务(亿元)	3.70	5.72	12.20	15.31
长期债务(亿元)	9.22	19.98	30.78	46.04
调整后长期债务(亿元)	10.97	28.57	57.65	77.89
全部债务(亿元)	12.92	25.70	42.98	61.35
调整后全部债务(亿元)	14.67	34.29	69.86	93.20
营业收入(亿元)	0.87	7.62	10.55	1.74
利润总额(亿元)	0.01	0.38	0.51	0.02
EBITDA(亿元)	1.16	2.96	2.73	--
经营性净现金流(亿元)	0.02	0.68	0.56	-5.79
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.01	5.31	3.45	--
存货周转次数(次)	0.01	1.83	1.64	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.06	0.06	--
现金收入比(%)	110.02	99.19	84.87	96.96
营业利润率(%)	-83.56	-5.73	11.28	8.99
总资本收益率(%)	0.21	0.59	1.01	--
净资产收益率(%)	0.01	0.28	0.41	--
长期债务资本化比率(%)	10.98	17.74	23.20	30.63
调整后长期债务资本化比率(%)	12.79	23.57	36.13	42.76
全部债务资本化比率(%)	14.74	21.71	29.67	37.04
调整后全部债务资本化比率(%)	16.41	27.01	40.67	47.20
资产负债率(%)	20.32	37.03	46.25	51.54
流动比率(%)	284.58	185.13	210.82	229.31
速动比率(%)	278.17	149.93	198.37	219.67
经营现金流动负债比(%)	0.28	2.87	2.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.17	8.69	15.76	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	12.68	11.60	25.61	--

注：1. 调整后全部债务=全部债务+长期应付款中的有息部分；2. 2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 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	
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%

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

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 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 陕西省水务集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在陕西省水务集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

陕西省水务集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

陕西省水务集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，陕西省水务集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注陕西省水务集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现陕西省水务集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如陕西省水务集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与陕西省水务集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。