

# 信用评级公告

联合〔2022〕6170号

联合资信评估股份有限公司通过对西安水务（集团）有限责任公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持西安水务（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 西安水务 MTN001”和“20 西安水务 MTN002”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十五日

## 西安水务（集团）有限责任公司 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项目                 | 本次<br>级别 | 评级<br>展望 | 上次<br>级别 | 评级<br>展望 |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|
| 西安水务（集团）有限<br>责任公司 | AA       | 稳定       | AA       | 稳定       |
| 20 西安水务 MTN001     | AA       | 稳定       | AA       | 稳定       |
| 20 西安水务 MTN002     | AA       | 稳定       | AA       | 稳定       |

### 评级观点

西安水务（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是西安市城区重要的自来水供应以及污水处理主体。跟踪期内，西安市经济持续稳定发展，公司的经营环境良好，并在资金及资产注入、财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性偏弱、利润总额持续为负、未来资本支出压力较大等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司在建水利设施完工，公司的运营能力将进一步提升，公司营业总收入和利润水平有望增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“20 西安水务 MTN001”和“20 西安水务 MTN002”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 跟踪评级债项概况：

| 债券简称              | 发行<br>规模 | 债券<br>余额 | 到期<br>兑付日  |
|-------------------|----------|----------|------------|
| 20 西安水务<br>MTN001 | 5 亿元     | 5 亿元     | 2023/03/06 |
| 20 西安水务<br>MTN002 | 3 亿元     | 3 亿元     | 2023/04/27 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 25 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                    | 版本          |
|-----------------------|-------------|
| 水务企业信用评级方法            | V3.1.202205 |
| 水务企业主体信用评级模型<br>(打分表) | V3.1.202205 |

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 | 2    |
|         |      |       | 行业风险    | 1    |
|         |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 3    |
|         |      |       | 企业管理    | 3    |
|         |      |       | 经营分析    | 2    |
| 财务风险    | F2   | 现金流   | 盈利能力    | 4    |
|         |      |       | 现金流量    | 2    |
|         |      |       | 资产质量    | 4    |
|         |      | 资本结构  |         | 3    |
|         |      | 偿债能力  |         | 2    |
| 调整因素和理由 |      |       |         | 调整子级 |

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

### 优势

- 经营环境良好。**跟踪期内，西安市经济持续增长，地方财力逐步提升。2021 年，西安市地区生产总值 10688.28 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.1%；一般公共预算收入为 856 亿元，同口径增长 18.2%。“十四五”期间，陕西省仍将加强水利基础设施建设，公司发展面临良好的经济和政策环境。
- 业务专营优势显著。**公司作为西安市城区重要的自来水供应和污水处理主体，业务专营优势显著。
- 持续获得有力的外部支持。**公司在资金及资产注入、财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。2021 年，公司资本公积增加 6.63 亿元，主要系收到资本金注入及资产划拨所致。同期，公司收到政府补助 0.49 亿元。

### 关注

- 公司资产流动性偏弱。**公司资产中应收类款项、固定资产和在建工程占比高，公司资产流动性偏弱，整体资产质量一般。
- 利润总额持续为负。**公司对期间费用控制能力一般，政府补贴无法覆盖运营亏损，利润总额持续为负（2021 年利润总额为-1.39 亿元），整体盈利能力较弱。

分析师：张 依 刘学

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](http://www.lhratings.com)

3. **面临较大的资本支出压力。**截至 2022 年 3 月底，公司在建和拟建水利设施项目总投资 83.92 亿元，未来尚需投资 37.93 亿元，资本支出压力较大。
4. **审计机构出具带保留意见的审计结论。**希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2021 年财务报告出具了带保留意见的审计报告，保留意见系子公司西安黑河供水有限责任公司（以下简称“黑河公司”）其他应收款中应收西安市财政局 5.06 亿元尚未收到，此款项目目前正在申报损失。经西安市人民政府国有资产监督管理委员会批准，黑河公司已于 2022 年 3 月全额核销该笔债权。

财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 35.52  | 35.07  | 28.70  | 22.42      |
| 资产总额（亿元）       | 164.96 | 185.11 | 213.13 | 210.27     |
| 所有者权益（亿元）      | 46.67  | 48.32  | 52.49  | 47.49      |
| 短期债务（亿元）       | 23.75  | 24.25  | 31.52  | 26.41      |
| 长期债务（亿元）       | 35.68  | 49.34  | 59.11  | 63.81      |
| 全部债务（亿元）       | 59.43  | 73.59  | 90.62  | 90.22      |
| 营业总收入（亿元）      | 21.21  | 23.48  | 26.19  | 6.09       |
| 利润总额（亿元）       | -1.06  | -1.88  | -1.39  | -0.19      |
| EBITDA（亿元）     | 6.90   | 6.12   | 7.72   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 10.99  | 9.03   | 3.32   | -0.48      |
| 营业利润率（%）       | 19.55  | 18.56  | 21.14  | 26.03      |
| 净资产收益率（%）      | -2.79  | -4.46  | -3.15  | --         |
| 资产负债率（%）       | 71.71  | 73.90  | 75.37  | 77.41      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 56.01  | 60.37  | 63.32  | 65.51      |
| 流动比率（%）        | 95.99  | 90.74  | 64.22  | 55.74      |
| 速动比率（%）        | 94.14  | 86.83  | 59.08  | 53.03      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 19.48  | 15.24  | 4.27   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.50   | 1.45   | 0.91   | 0.85       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.99   | 2.18   | 2.31   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 8.61   | 12.03  | 11.37  | --         |
| 公司本部（母公司）      |        |        |        |            |
| 项 目            | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 79.47  | 84.92  | 100.46 | 96.03      |
| 所有者权益（亿元）      | 40.03  | 40.04  | 46.39  | 46.41      |
| 全部债务（亿元）       | 33.89  | 36.68  | 36.79  | 33.58      |
| 营业总收入（亿元）      | 1.94   | 1.43   | 2.03   | 0.44       |
| 利润总额（亿元）       | 0.04   | 0.01   | 0.02   | 0.02       |
| 资产负债率（%）       | 49.63  | 52.85  | 53.82  | 51.67      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 45.85  | 47.81  | 44.23  | 41.98      |
| 流动比率（%）        | 133.23 | 166.04 | 134.20 | 134.50     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 10.49  | 7.37   | 36.77  | --         |

注：本报告已将合并口径中 2021 年及 2022 年一季度其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务；2022 年一季度财务数据未经审计；尾差系四舍五入所致  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

## 评级历史：

| 债项简称                          | 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 西安水务 MTN001、20 西安水务 MTN002 | AA   | AA   | 稳定   | 2021/7/27 | 张依<br>汪宜徽  | <a href="#">水务企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 西安水务 MTN002                | AA   | AA   | 稳定   | 2020/4/9  | 楚方媛<br>黄 焱 | <a href="#">水务企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 西安水务 MTN001                | AA   | AA   | 稳定   | 2019/8/27 | 霍正洋<br>楚方媛 | <a href="#">水务企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受西安水务（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

## 西安水务（集团）有限责任公司 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于西安水务（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 32.01 亿元，西安市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“西安市国资委”）持股 65.60%，西安城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“西安城投”）持股 34.40%，公司控股股东和实际控制人仍为西安市国资委。

跟踪期内，公司对组织结构进行了调整。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设办公室、人力资源部、党群工作部、监察专员办公室、工会办公室、战略投资部、财务部、资产运营部、生产运营中心、技术信息中心、工程管理中心及审计部等 12 个职能部门。截至 2021 年底，公司有纳入合并范围子公司 29 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 213.13 亿元，所有者权益 52.49 亿元（含少数股东权益 1.56 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 26.19 亿元，利润总额-1.39 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 210.27 亿元，所有者权益 47.49 亿元（含少数股东权益 1.55 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.09 亿元，利润总额-0.19 亿元。

公司注册地址：陕西省西安市曲江新区雁南路 300-9 号 A 座。法定代表人：贺瑞林。

### 三、跟踪评级债券概况及其募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见表 1，债券余额合计 8.00 亿元，债券募集资金均已按规定用途使用完毕。跟踪期内，公司在付息日正常支付存续债券利息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

| 债券简称           | 发行金额 | 债券余额 | 起息日        | 期限  |
|----------------|------|------|------------|-----|
| 20 西安水务 MTN001 | 5.00 | 5.00 | 2020/03/06 | 3 年 |
| 20 西安水务 MTN002 | 3.00 | 3.00 | 2020/04/27 | 3 年 |
| 合计             | 8.00 | 8.00 | --         | --  |

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济与政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

#### 三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及

上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目               | 2021 年<br>一季度 | 2021 年<br>二季度 | 2021 年<br>三季度 | 2021 年<br>四季度 | 2022 年<br>一季度 |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP 总额（万亿元）      | 24.80         | 28.15         | 28.99         | 32.42         | 27.02         |
| GDP 增速（%）        | 18.30(4.95)   | 7.90(5.47)    | 4.90(4.85)    | 4.00(5.19)    | 4.80          |
| 规模以上工业增加值增速（%）   | 24.50(6.79)   | 15.90(6.95)   | 11.80(6.37)   | 9.60(6.15)    | 6.50          |
| 固定资产投资增速（%）      | 25.60(2.90)   | 12.60(4.40)   | 7.30(3.80)    | 4.90(3.90)    | 9.30          |
| 房地产投资（%）         | 25.60(7.60)   | 15.00(8.20)   | 8.80(7.20)    | 4.40(5.69)    | 0.70          |
| 基建投资（%）          | 29.70(2.30)   | 7.80(2.40)    | 1.50(0.40)    | 0.40(0.65)    | 8.50          |
| 制造业投资（%）         | 29.80(-2.0)   | 19.20(2.00)   | 14.80(3.30)   | 13.50(4.80)   | 15.60         |
| 社会消费品零售（%）       | 33.90(4.14)   | 23.00(4.39)   | 16.40(3.93)   | 12.50(3.98)   | 3.27          |
| 出口增速（%）          | 48.78         | 38.51         | 32.88         | 29.87         | 15.80         |
| 进口增速（%）          | 29.40         | 36.79         | 32.52         | 30.04         | 9.60          |
| CPI 涨幅（%）        | 0.00          | 0.50          | 0.60          | 0.90          | 1.10          |
| PPI 涨幅（%）        | 2.10          | 5.10          | 6.70          | 8.10          | 8.70          |
| 社融存量增速（%）        | 12.30         | 11.00         | 10.00         | 10.30         | 10.60         |
| 一般公共预算收入增速（%）    | 24.20         | 21.80         | 16.30         | 10.70         | 8.60          |
| 一般公共预算支出增速（%）    | 6.20          | 4.50          | 2.30          | 0.30          | 8.30          |
| 城镇调查失业率（%）       | 5.30          | 5.00          | 4.90          | 5.10          | 5.80          |
| 全国居民人均可支配收入增速（%） | 13.70(4.53)   | 12.00(5.14)   | 9.70(5.05)    | 8.10(5.06)    | 5.10          |

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速  
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人

民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综

合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 水务行业分析

水务行业主要包括自来水的生产和供应、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用与分配等。水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。由于涉及国计民生，公益性和区域垄断性特点突出。

#### (1) 水资源禀赋

**2020 年全国用水量有所下降，用水结构有所优化。我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。**

我国水资源主要来源于地表水，根据《2020 年度中国水资源公报》，2020 年地表水占水资源总量（31605.2 亿立方米）的 96.21%。2020 年，全国用水总量和供水总量均为 5812.9 亿立方米，受新冠疫情、降水偏丰等因素影响，用水总量减少 208.3 亿立方米。其中，全国用水总量中生活用水、工业用水、农业用水分别占 14.9%、17.7%、62.1%。

目前我国人均水资源量水平长期处于低位，不足世界平均水平的三分之一。受制于我国南北地理环境和气候差异因素，全国约五分之四

的水资源集中分布在长江流域及以南地区，水资源区域分布不均，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。其中，部分省份人均水资源量不足 1000 立方米/人，人均水资源量匮乏。南水北调成为缓解我国南北水资源不平衡问题的重要举措，通过南水北调工程三条调水线路，与长江、淮河、黄河、海河相互联接，改善华北、西北等水资源匮乏区域的供水问题。目前南水北调中线工程、南水北调东线工程（一期）已经完工并向北方地区调水，改善了河南、河北、北京、天津等地区用水问题。

## （2）供水行业分析

**城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量逐年增长，城市用水普及率较高，2020 年城市供水行业固定资产投资规模大幅提升，供水能力有所提升。近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势。**

近年来，随着城市化进程推进，城市用水人口持续增加。根据国家住房和城乡建设部《2020 年城市建设统计年鉴》，2020 年城市用水人口增至 5.18 亿人，同比增长 2.70%。同期，城市供水能力达 3.21 亿立方米/日，较 2019 年增长 3.88%。2020 年，我国城市供水总量达 629.54 亿立方米，较 2019 年增长 0.20%。用水结构中，生活用水占比最高，其次是生产用水和公共服务等方面用水。2020 年，我国城市供水管道长度 100.69 万公里，较 2019 年增长 9.43%；城市用水普及率进一步上升至 98.99%。2020 年，城市供水行业固定资产投资 749.4 亿元，较 2019 年大幅上升 33.81%。我国城市供水行业处于平稳发展状态。

我国水价主要由自来水费、水资源费和污水处理费构成。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。2021 年 9 月底，我国重点城市居民生活用水平均水价为 2.33 元/立方米，居民生活用水水价整体呈现小幅上涨趋势。从自来水价格排名来看，京津冀、河南、山东等水资源匮乏区域城市自来水价格明显高于其他城市。

近年来，国务院等有关单位发布多项文件，要求提高节水意识，充分发挥市场机制进行水价改革；不断推进居民生活用水阶梯计价制度，并在 2020 年底全面实行非居民用水超定额、超计划累进加价制度；要求合理提高征收标准，做到应收尽收。整体看，在政策指导下，我国城市供水水价将温和增长。

## （3）污水处理行业分析

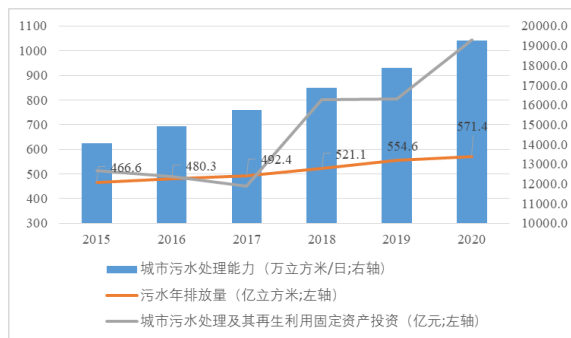
**近年来，我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国未来污水处理行业处于发展期。**

污水处理分为工业废水处理和生活污水两大类，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。2020 年，全国城市污水排放量 571.36 亿立方米，较 2019 年增长 3.01%。同期，全国城市污水处理能力 1.93 亿立方米/日，较 2019 年增长 7.86%，显著高于同期城市供水能力增速。2020 年，全国城市污水处理率增至 97.53%，同比增长 0.73 个百分点，城市污水处理率进一步上升。2020 年投资规模为 1043.4 亿元，同比增长 29.83%。2016—2020 年，我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计 3590.4 亿元，同期县城污水处理及其再生固定资产投资 869.3 亿元<sup>2</sup>，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。

<sup>2</sup> 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。

图 1 我国城市污水处理相关数据变动情况



资料来源：联合资信根据国家住房和城乡建设部发布的《城市建设统计年鉴》整理

从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由政府决定，价格整体仍然处于低位。根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》（发改价格〔2015〕119号），污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。城市污水处理收费标准原则上居民应不低于 0.95 元/吨，非居民不低于 1.40 元/吨。2021 年，全国省会城市和计划单列市污水处理价格保持稳定。近年来，我国重点城市居民生活污水处理平均价格虽呈上升趋势，但该价格仅基本满足国家规定收费标准最下线，并且居民生活污水处理费排名靠后的城市例如拉萨、海口、深圳等地，污水处理价格处于 0.80 元/吨~0.90 元/吨，尚未满足国家规定最低收费标准 0.95 元/吨。整体看，污水处理费仍处低位，部分城市尚有较大上调空间。

根据《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，“十四五”期间，主要在补齐城镇污水管网短板，提升收集效能；强化城镇污水处理设施弱项，提升处理能力以及推进污水资源化利用三方面推进设施建设；计划新增和改造污水收集管网 8 万公里，新增污水处理能力 2000 万立方米/日，新建、改建和扩建再生水生产能力不少于 1500 万立方米/日，新增污泥无害化处置设施规模不少于 2 万吨/日。随着“十三五”全国城镇污水处理体系的基本建立，“十四五”规划设施建设目标较“十三五”期间显著减少，建设内容更加注重“补短板”，预计相关固定资产投资金额会有所下降，而随着污水处理及再生利用设施的投资并投入运营，城镇污水处理能力预期将进一步提升，行业仍处于发展期。

#### （4）行业政策

水务行业是典型的公用事业，为确保水务行业健康和可持续发展，国家有关部门制定了一系列政策和规划为其健康发展提供了保障。2020年以来，水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能；推进水费改革提升水务行业盈利空间；通过中央，地方和外部融资等方式保证项目建设资金等方面。

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  | 《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         |
| 4  | 《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     |
| 5  | 《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       |
| 6  | 《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           |
| 7  | 《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 |
| 8  | 《城镇污水处理工作考核暂行办法》（建城〔2017〕143 号）                                          | 住建部           |
| 9  | 《生态环境部贯彻落实〈全国人民代表大会常务委员会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决定〉实施方案》（环厅〔2018〕70 号） | 生态环境部         |
| 10 | 《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     |
| 11 | 《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         |

| 序号 | 名称                                      | 颁布单位                   |
|----|-----------------------------------------|------------------------|
| 12 | 《国家节水行动方案》发改环资规〔2019〕695号               | 国家发改委、水利部              |
| 13 | 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 |
| 14 | 《关于推进农村生活污水治理的指导意见》（中农发〔2019〕14号）       | 中央农办、发改委等九部门           |
| 15 | 《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》（发改环资〔2020〕1234号） | 国家发改委                  |
| 16 | 《关于推进污水资源化利用的指导意见》（发改环资〔2021〕13号）       | 国家发改委                  |
| 17 | 《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》（发改环资〔2021〕827号） | 国家发改委、住建部              |
| 18 | 《城镇供水价格管理办法》（2021年10月）                  | 国家发改委                  |
| 19 | 《城镇供水定价成本监审办法》（2021年10月）                | 国家发改委                  |

资料来源：联合资信整理

### （5）行业竞争和发展趋势

水务行业准入条件和行业壁垒较高，预期仍呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，未来，我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。

水务企业大致可分为国有水务企业（央企和地方国企）、外商投资水务企业和民营水务企业。其中，地方国有水务企业最为普遍，多为所在地方原事业单位改制形成，其业务结构相对单一，以服务所在区域供水和污水处理为主业，区域垄断性突出，是水务行业的主力军。央属水务企业基于雄厚的股东背景和资金实力，通过并购、合资、参控股、BOT和PPP等手段在全国范围内或国外异地扩张，获取供水和污水处理业务特许经营权，并通过水务衍生行业拓展成为投资型综合水务企业，进入壁垒较高。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和较高的管理水平，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但进入中国水务市场数量较少，主要受工艺要求高以及成本效益问题的考量影响，该类技术在国内大范围推广过程中受到一定限制。民营水务企业所占市场份额较小，主要通过PPP模式在污水处理和水环境治理领域参与竞争，面临较大投融资和回款压力。

地方国有水务企业区域垄断性突出，实力较强的地方国有企业和央企等行业龙头利用资金和技术优势积极参与水务衍生行业投资及财政实力偏弱的区县城镇供排水项目。但水务行

业涉及国计民生，竞争格局基本稳定，预期水务行业整体仍呈现区域垄断和行业龙头趋势。

受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，未来，我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。PPP投资模式的转变推进了水务行业市场化改革，但同时应关注财力较弱区域污水处理费回款情况和PPP项目投资压力。“十四五”期间，通过智慧水务技术提升水务业务的竞争力，智慧水表、“供排污”一体化智慧管控系统有利于充分发挥协同管理效应，有效降低整体运营成本，将推动我国水务行业愈加成熟。

## 2. 区域经济环境

跟踪期内，西安市经济持续增长，地方财力逐步提升，“十四五”期间，陕西省仍将加强水利基础设施建设，公司发展面临良好的经济和政策环境。

根据《2021年西安市经济和社会发展统计公报》，2021年，西安市地区生产总值（GDP）为10688.28亿元，按可比价格计算，同比增长4.1%。其中，第一产业增加值308.82亿元，增长6.1%；第二产业增加值3585.20亿元，增长0.9%；第三产业增加值6794.26亿元，增长5.7%。三次产业构成为2.89：33.54：63.57。全年人均地区生产总值83689元。

根据西安市水务局网站数据，2021年底，西安市常住人口（含西咸共管区）1316.30万人，人口城镇化率79.49%。西安市多年平均水资源总量为23.47亿立方米，人均水资源占有量不足

260立方米，是陕西省人均水资源占有量的1/4，全国人均水资源占有量的1/7。

根据陕西省水利厅全省水利工作会议介绍的相关数据，2021年，陕西省完成水利投资376.03亿元，较上年增加22.18亿元、增长6.3%，实现了“十四五”良好开局。根据《陕西省“十四五”水利发展规划》以及陕西省政府相关会议介绍，“十四五”期间，陕西省规划水利总投资1490亿元。将从全局和战略的高度，立足省内、南调汉水、北引黄河、纵横成网，持续完善五大工程体系基础设施。按照“关中协同创新、陕北转型升级、陕南绿色循环”发展定位，以东庄、古贤等重点水源工程为节点，以黄河、渭河等天然河流水系网为基础，以引汉济渭、榆林东线引黄等资源配置工程网为纽带，以智慧水利智能管控信息网为支撑，加快构建“五纵十横”陕西水网构架。

根据《西安市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告》，2021年，西安市一般公共预算收入为856亿元，同比增长18.2%。其中，税收收入占比为682.47亿元，增长19.4%，占比79.7%。2021年，西安市一般公共预算支出为1474.62亿元。2021年，西安市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%）为58.05%。2021年，西安市政府性基金收入为1460.39亿元，同比增长21%。截至2021年底，西安市政府债务余额3230.93亿元。

根据陕西省发展和改革委员会网站公布的《2022年一季度西安经济运行情况》，2022年一季度，西安市全市地区生产总值2638.03亿元，同比增长2.8%。其中，第一产业增加值32.98亿元，增长4.4%；第二产业增加值887.15亿元，增长3.7%；第三产业增加值1717.90亿元，增长2.4%。同期，西安市全市固定资产投资（不含农户）同比增长4.4%，比去年全年提高16.0个百分点。根据西安市财政局网站公布的《2022年1—5月份财政预算收支情况》，2022年1—5月，西安市一般公共预算收入359.27亿元，扣除留抵退税因素后下降3.5%；一般公共预算支出

618.82亿元，增长14.9%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为32.01亿元，西安市国资委和西安城投分别持股65.60%和34.40%，西安市国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

### 2. 企业规模与竞争力

**公司在西安市城区供水和污水处理方面具有重要地位，业务的区域专营优势显著；公司水务产业链完整，区域竞争优势明显。**

公司作为西安市城区重要的供水和污水处理业务经营主体，具有显著的区域专营性。公司业务包括原水获取、制水、供水和污水处理一体化运营，水务产业链完整。水源方面，截至2022年3月底，公司拥有水库3座（黑河金盆、石砭峪、李家河水库），设计总库容为2.71亿立方米；运营的制水厂13家，设计日供水能力超过200万立方米，平均日供水量超过170万立方米。供水面积约480平方公里，涉及供水人口约450余万人。2022年3月底，运营的污水处理厂7家，设计日处理能力154.00万吨；垃圾渗沥液处理厂1座，日处理能力1200吨；再生水处理公司1个，日生产能力26万吨，再生水供水管道60公里，总服务面积169平方公里。总体看，公司业务在西安市竞争优势明显。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司无新增不良或关注类贷款记录；未发现公司有其他不良信用记录。**

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：9161013369863256X），截至2022年6月16日，公司本部无已结清及未结清的不良或关注类信贷记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：9161040003449777），

截至2022年7月20日，西安市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）本部无未结清及已结清的不良或关注类信贷记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（授信机构版），截至2022年7月20日，西安净水处理有限责任公司（以下简称“净水处理公司”）本部无未结清及已结清的不良或关注类信贷记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版），截至2022年7月21日，西安黑河供水有限责任公司（以下简称“黑河公司”）本部无未结清的不良或关注类信贷记录，已结清信贷记录中存在1笔关注类贷款，已于2017年正常还款。

截至跟踪报告出具日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司法定代表人、董事长、总经理及部分董事发生变更。董事会成员和总经理空缺，暂未补齐。

跟踪期内，西安市人民政府委派贺瑞林担任公司法定代表人、董事长，免去石卫平法定代表人、董事长及董事职务；免去贺瑞林总经理职务，总经理职位暂时空缺；免去周文汉、王禄仕副总经理、董事职务，新增孟哲担任公司副总经理；根据公司章程公司董事会应由9人组成，原董事会成员有6人，免去周文汉、石卫平、王禄仕董事职务后，截至本报告出具日公司董事会成员仅3人，尚未补齐空缺董事<sup>3</sup>。

贺瑞林，1967年3月生，研究生学历。历任西安市碑林区市容园林局副局长，碑林区长乐坊街道党委副书记、纪委书记，碑林区南大街街道办事处主任，碑林区南院门街道办事处

主任、党工委书记，碑林区区委办公室主任、保密局局长，西安市新城区委常委、统战部部长，新城区委常委、纪委书记、区监察委员会主任，西安市幸福路地区党工委委员、纪工委书记；西安市雁塔区委常委，雁塔区人民政府党组副书记、常务副区长；公司副董事长、总经理，现任公司董事长、法定代表人。

孟哲，1970年1月生，江苏徐州人，中共党员，历任西安市新城区长乐西路街道党工委书记，西安火车站广场管理委员会主任，现任公司党委委员、副总经理。

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度等方面无其他重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，公司收入仍主要来自自来水销售和污水处理；2021年，公司的营业总收入和毛利率均有所增长。

2021年，公司营业总收入同比增长11.52%，主要为自来水销售收入和污水处理收入。2021年，公司自来水销售收入同比增长7.97%，污水处理收入同比增长15.73%。其他业务主要包括小管安装、工程施工、发电销售、砂石销售等，2021年其他收入同比增长16.20%，主要系出售材料收入增长和新增管网维护费收入所致。

毛利率方面，2021年，公司综合业务毛利率同比提高2.49个百分点，主要系自来水销售业务毛利率提高所致。

2022年1—3月，公司营业总收入相当于2021年的23.25%，仍主要来源于自来水销售及污水处理收入，毛利率为27.94%。

<sup>3</sup> 公司提供资料显示：根据《公司章程》，公司应有董事9人，实际董事6人（其中3人已退休；现已被免去董事职务），按照《西安市推进国资国企高质量发展行动方案》，公司正在推动国企改革，已退休人员不再参与公司经营决策，故已退休3人员无表决权；参股方董事1人，按照《西安市国资委关于简政放权放管结合优

化服务工作暂行办法》，参股方董事不参与公司经营决策，故参股方董事不参与表决；职工董事1人，由于公司正处于国企改革调整期，职工董事暂不选举，该职位空缺。公司董事人数应满足奇数要求，公司签署的相关决议具有法律效力，符合公司章程要求的比例。

表4 公司营业总收入及毛利率情况

| 业务板块  | 2020 年     |           |            | 2021 年     |           |            | 2022 年 1—3 月 |           |            |
|-------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|--------------|-----------|------------|
|       | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元)   | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 自来水销售 | 13.04      | 55.51     | 22.08      | 14.08      | 53.76     | 26.39      | 4.14         | 67.96     | 27.91      |
| 污水处理  | 4.77       | 20.32     | 9.68       | 5.52       | 21.08     | 10.64      | 1.86         | 30.51     | 26.91      |
| 其他    | 5.67       | 24.16     | 25.56      | 6.59       | 25.16     | 25.70      | 0.09         | 1.53      | 49.82      |
| 合计    | 23.48      | 100.00    | 20.40      | 26.19      | 100.00    | 22.89      | 6.09         | 100.00    | 27.94      |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告及公司提供数据整理

## 2. 业务经营分析

### 自来水销售

跟踪期内，公司制水产能有所提高，自来水销售业务收入及毛利率均有所增长。

公司是西安市主城区重要的自来水供应企业，公司的业务在西安市主城区具备显著的专营性。公司自来水供应包括原水获取、制水和自来水销售三个环节。

#### (1) 原水获取

西安市原水主要来源于地表流经和地下水两个渠道。西安市原水供应以地表水为主，地下水仅作为补充、备用以及紧急供水的水源。跟踪期内，公司原水取水方式及价格无变化。

表5 公司原水取水量情况（单位：万立方米）

| 项目   | 2021 年   | 2022 年 1—3 月 |
|------|----------|--------------|
| 地表水  | 56856.65 | 13705.70     |
| 外购原水 | 12592.16 | 2938.97      |
| 地下水  | 11497.38 | 2181.15      |
| 合计   | 80946.19 | 18825.82     |

资料来源：公司提供

#### (2) 制水情况

截至2022年3月底，公司拥有13家制水厂，其中负责西安市主城区供水的自来水公司拥有7家水厂，负责西安市周边部分县区供水业务的子公司拥有水厂6家。截至2022年3月底，公司制水能力为223.60万立方米/日。

表6 截至2022年3月底公司下属水厂供水情况表（单位：万立方米/日）

| 水厂名称    | 制水能力  | 所属子公司            | 供水范围                                                            |
|---------|-------|------------------|-----------------------------------------------------------------|
| 灞河水厂    | 9.00  | 自来水公司            | 西安市主城区                                                          |
| 沣东水厂    | 10.00 | 自来水公司            | 西安市主城区                                                          |
| 渭滨水厂    | 13.00 | 自来水公司            | 西安市主城区                                                          |
| 汉城水厂    | 10.00 | 自来水公司            | 西安市主城区                                                          |
| 曲江水厂    | 60.00 | 自来水公司            | 西安市主城区                                                          |
| 乐游原水厂   | 53.00 | 自来水公司            | 西安市主城区                                                          |
| 白鹿原水厂   | 25.00 | 自来水公司            | 西安市主城区                                                          |
| 草堂水厂    | 15.00 | 西安城乡水务有限公司       | 户县三星项目、高新区草堂基地、建设大学                                             |
| 户县石井水厂  | 5.00  | 西安城乡水务石井水厂有限责任公司 | 西安市鄠邑区                                                          |
| 长安区子午水厂 | 3.00  | 西安市长安区子午水厂有限责任公司 | 西安市长安区                                                          |
| 长安区三水厂  | 8.60  | 西安城乡水务有限公司       | 长安城区、韦曲至郭杜沿线、西高新区、郭杜教育科技产业园、西部大学城、民用航天科技产业园生产、生活用水，以及常宁新区部分高校用水 |
| 阎良水厂    | 10.00 | 西安阎良航城水务有限公司     | 东至关中环线，西至西禹高速，北至战备路，南至川心十字。                                     |

|       |        |            |         |
|-------|--------|------------|---------|
| 临潼加压站 | 2.00   | 西安城乡水务有限公司 | 西安市临潼地区 |
| 合计    | 223.60 | --         | --      |

资料来源：公司提供

表 7 公司制水情况

| 项目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年<br>3 月 |
|--------------|--------|--------|---------------|
| 水厂个数（个）      | 13     | 13     | 13            |
| 制水能力（万立方米/日） | 214.60 | 223.60 | 223.60        |

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司的供水成本包括直接材料、人工成本、折旧摊销、修理费、动力成本以及其他成本；其中直接材料、人工成本和折旧摊销是供水成本的主要组成部分，上述成本构成占供水成本的70%以上。

### （3）供水业务

公司供水业务主要由子公司自来水公司负责。2021年，公司的售水量同比增长7.85%；供水产销差略有下降。2022年1—3月，自来水

销售量相当于2021年全年的23.61%。

表 8 自来水公司供水情况（单位：万立方米）

| 项目     | 2020 年   | 2021 年   | 2022 年<br>1—3 月 |
|--------|----------|----------|-----------------|
| 自来水供水量 | 60151.58 | 64871.68 | 15021.99        |
| 自来水销售量 | 51353.14 | 55700.11 | 13152.56        |
| 产销差（%） | 14.63    | 14.14    | 12.44           |

资料来源：公司提供

### （4）水价及用户结构

跟踪期内，西安市城区水价无变化。

2022年6月17日，《西安市城区公共管网供水价格改革方案（征求意见稿）》公布，在7月16日前向社会公开征求意见。

从用水客户结构看，跟踪期内西安地区用水客户仍以居民用水为主。

表 9 2021 年用水客户结构

| 项目名称   | 年用水量（万立方米） | 比重（%）  | 终端水价（元/立方米） |
|--------|------------|--------|-------------|
| 居民生活用水 | 35173.48   | 65.38  | 3.80        |
| 非居民用水  | 18446.10   | 34.29  | 5.80        |
| 特种行业用水 | 177.18     | 0.33   | 17.00       |
| 合计     | 53796.76   | 100.00 | --          |

资料来源：公司提供

2021 年，公司自来水销售板块收入同比增长 7.97%；同期毛利率为 26.39%。2022 年 1—3 月，公司的自来水销售业务收入 4.14 亿元，毛利率 27.91%。

### 污水处理

跟踪期内，公司污水处理设计生产能力及

实际污水处理量均有所提高，污水处理收入和毛利率均有所提升。

公司污水处理业务由净水处理公司负责。截至 2022 年 3 月底，公司共拥有污水处理厂 8 家，公司污水处理设计生产能力及实际污水处理量较 2020 年均有所提高。

表 10 公司污水处理情况（单位：万立方米/日）

| 污水处理厂名称 | 污水处理范围                                                  | 2022 年 3 月底设计生产能力 | 日均实际污水处理量 |
|---------|---------------------------------------------------------|-------------------|-----------|
| 第三污水处理厂 | 西安市东郊浐河两岸及纺织城地区 25 平方公里范围                               | 30.00             | 20.82     |
| 第四污水处理厂 | 西安市旧城区，东郊京九路、太华路以西区域，漕运明渠以东、北三环以南区域，漕运明渠以西部分区域以及北三环沿线区域 | 50.00             | 46.65     |
| 第五污水处理厂 | 西安市东南郊、东郊、东北郊、浐河以西至太华路、北二环至北三环区域，以及东二环至经九路、南二环至华清路区域    | 40.00             | 29.07     |
| 第六污水处理厂 | 西安市主城区西北端沿皂河流域（包括三桥工业区），六村堡组团及纪阳组团范围                    | 20.00             | 18.14     |

|            |                                       |        |        |
|------------|---------------------------------------|--------|--------|
| 第十污水处理厂    | 北三环以北,草滩大学城、未央湖及草滩生态园区漕运明渠以东至灞河西岸区域   | 8.00   | 3.33   |
| 防治产业园污水处理厂 | 纺织产业园区,北至庆华厂防护绿地,东至庆华厂库区,南至老牛坡遗址,西至灞河 | 3.00   | 1.76   |
| 蓝田污水处理厂    | 蓝田县城区及蓝田县工业园区                         | 3.00   | 2.76   |
| 鱼化污水处理厂    | 南二环及昆明路以南、南三环及科技八路以北、雁翔路以西、西绕城以东区域    | 20.00  | 12.05  |
| 合计         | --                                    | 174.00 | 134.58 |

资料来源:公司提供

2021年7月1日以前,污水处理价格较2020年无变化,收取污水处理费不足以弥补成本部分,仍由财政通过财政拨款补足;根据《西安水务局关于西安水务集团所属污水处理企业“二费合一”结算暂定标准的通知》,公司下属污水处理厂提标改造后,第四、第五、第十污水处理厂和纺织产业园污水处理厂自2021年7月1日起,按“二费合一”模式执行,污水处理服务结算标准暂定为2元/立方米;第六污水处理厂自2021年8月1日起,按“二费合一”模式执行,污水处理服务结算标准暂定为2元/立方米;鱼化污水处理厂待提标改造工程完成后,自转入商业运行之日起,按“二费合一”模式执行,结算标准按照相关程序报西安市政府审定后执行。跟踪期内,蓝田污水处理厂污水处理价格无变化,收取污水处理费不足以弥补成本部分,仍由财政通过财政拨款补足。

表11 公司污水处理情况(单位:万立方米)

| 项目         | 2020年  | 2021年  | 2022年3月 |
|------------|--------|--------|---------|
| 日均设计处理能力   | 143.00 | 154.00 | 174.00  |
| 日均实际污水处理量  | 126.70 | 127.57 | 134.58  |
| 污水处理负荷率(%) | 88.60  | 82.84  | 77.34   |

资料来源:公司提供

2021年,公司污水处理收入同比增长15.73%;同期毛利率增长至10.64%。2022年1—3月,公司污水处理收入1.86亿元,毛利率26.91%。

#### 运营效率分析

公司的供排水和污水处理业务产业链完整。跟踪期内,公司整体运营能力很强,运营效率较高。

公司的供排水和污水处理业务产业链完整,截至2022年3月底,公司供水及污水处理业务设计产能合计397.60万立方米/日,整体设计运营能力很强。产能利用率达78.55%,整体的运营效率较高。

表12 截至2022年3月底公司水务业务运营能力和运营效率情况(单位:万立方米/日)

| 指标名称              | 数值     |
|-------------------|--------|
| 自来水业务设计产能         | 223.60 |
| 自来水业务实际产能         | 177.73 |
| 污水处理业务设计产能        | 174.00 |
| 污水处理业务实际产能        | 134.58 |
| 供水和污水处理业务设计产能合计   | 397.60 |
| 供水和污水处理业务产能利用率(%) | 78.55  |

资料来源:联合资信根据公司提供数据整理

#### 3. 未来发展

公司未来经营仍将以自来水销售和污水处理为主,继续稳步开展西安市区内的供排水业务。公司在建水务相关项目投资规模大,公司或将面临较大的资本支出压力,但相关水利设施投产后将进一步提升公司的运营能力。

公司未来将继续立足西安市,提高供水质量,加强供水保障。公司将根据行业发展趋势和区域市场特征,合理配置资源,积极承担西安市重点水务工程。同时,公司还将继续加强供排水设施建设,加强备用水库以及备用管道的建设;将发挥特许经营优势,推进渭北区域、沿山区县、各开发区及西咸新区水务一体化进程,接收经开、临潼等地涉水资产;积极协调争取主城区终端水价调整落地落实,多渠道推动污水处理及污泥处置服务费“二费合一”,逐步形成公益服务企业全成本覆盖及合理盈利的价格机制,实现“保本微利”经营目标。

截至2022年3月底,公司在建水利设施

项目总投资 80.45 亿元，未来尚需投资 34.57 亿元；拟建项目为李家河枢纽引水系统总干渠复线工程，计划总投资 3.47 亿元（包含前期资金投入 0.11 亿元），未来尚需投资 3.36 亿元。相关的水利设施项目建成后将转为公司的固

定资产，且将进一步提升公司的营运能力。考虑到在建和拟建项目待投资规模较大，公司或将面临一定的资金筹措压力。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目

| 项目名称                     | 总投资<br>(万元) | 已投资<br>(万元) | 尚需投资 (万元) |
|--------------------------|-------------|-------------|-----------|
| 城市供水老化管网改造工程             | 78000.00    | 53250.16    | 24749.84  |
| 城市给水管网建设 I 期工程           | 53257.00    | 18152.80    | 35104.20  |
| 西南郊水厂工程（一期）配水干线工程        | 60000.00    | 39097.75    | 20902.25  |
| 东北郊应急备用水源地项目             | 65945.00    | 13093.09    | 52851.91  |
| 铺设再生水管网 3.2km 工程         | 1448.00     | 290.00      | 1158.00   |
| 西安市西南郊水厂引水工程             | 165100.00   | 123000.00   | 42100.00  |
| 西安市高陵污泥焚烧处置厂及配套污泥应急堆放场工程 | 104860.00   | 24500.00    | 80360.00  |
| 高陵张卜地下水水质提升项目            | 4540.00     | 3849.00     | 691.00    |
| 陕西省西安市第三污水处理厂扩容工程        | 60811.73    | 52802.38    | 8009.35   |
| 陕西省西安市第三污水处理厂提标改造工程      | 31576.79    | 16247.92    | 15328.87  |
| 陕西省西安市第四污水处理厂提标改造工程      | 60703.81    | 33892.86    | 26810.95  |
| 陕西省西安市第五污水处理厂提标改造工程      | 34468.13    | 23862.34    | 10605.89  |
| 陕西省西安市第六污水处理厂提标改造工程      | 34871.27    | 24209.22    | 10662.05  |
| 陕西省西安市第十污水处理厂提标改造工程      | 22445.22    | 13366.73    | 9078.49   |
| 陕西省西安市纺织产业园污水处理厂提标改造工程   | 12787.85    | 8523.05     | 4264.80   |
| 西安市引蓝济李引水工程              | 13687.83    | 10652.86    | 3034.97   |
| 合计                       | 804502.63   | 458790.16   | 345712.47 |

注：部分项目总投资和已投资数据有调整；部分项目已投资数额小于 2021 年 3 月底数据系统统计口径不同所致；尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了带保留意见的审计报告，保留意见为子公司黑河公司其他应收款中应收西安市财政局 5.06 亿元，该款项是黑河工程管理局移交给黑河公司的长期借款 6.69 亿元，根据 2001 年 11 月 22 日西安市人民政府专项问题第 90 号会议纪要，该款项通过黑河水利枢纽工程建设附加费偿还，2004—2006 年，公司收到财政工程建设附加费 1.63 亿元，截至

2021 年底西安市财政局尚有 5.06 亿元未拨付。经西安市国资委批准，黑河公司已于 2022 年 3 月核销应收西安市财政局的 5.06 亿元债权。公司提供的 2022 年 1—3 月财务报表未经审计。

截至 2021 年底，公司有合并范围子公司 29 家。合并范围变化方面，2021 年，公司注销 1 家子公司[西安水务（集团）物业管理有限公司]，新增 7 家子公司（其中 4 家为投资设立，3 家为无偿划转）。公司合并范围变动涉及的资产规模及营业总收入较小，对公司合并财务数据的影响较小。

截至 2021 年底，公司资产总额 213.13 亿元，所有者权益 52.49 亿元（含少数股东权益 1.56 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 26.19 亿元，利润总额-1.39 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 210.27 亿元，所有者权益 47.49 亿元（含少数股东权益 1.55 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.09 亿元，利润总额-0.19 亿元。

## 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以非流动资产为主。资产中应收类款项对资金形成一定占用；公司固定资产和在建工程占比较高，公司仍面临一定的折旧压力；整体看，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较 2020 年底增长 15.14%，主要来自固定资产的增加。公司资产结构仍以非流动资产为主。

表 14 公司主要资产构成情况

| 科目           | 2020 年        |               | 2021 年        |               | 2022 年 3 月    |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     |
| <b>流动资产</b>  | <b>53.79</b>  | <b>29.06</b>  | <b>49.96</b>  | <b>23.44</b>  | <b>42.15</b>  | <b>20.05</b>  |
| 货币资金         | 35.01         | 18.91         | 28.66         | 13.45         | 22.33         | 10.62         |
| 应收账款         | 4.71          | 2.55          | 6.20          | 2.91          | 7.96          | 3.79          |
| 预付款项         | 2.88          | 1.55          | 1.24          | 0.58          | 2.28          | 1.09          |
| 其他应收款        | 7.97          | 4.31          | 7.80          | 3.66          | 5.32          | 2.53          |
| 存货           | 2.32          | 1.25          | 4.00          | 1.88          | 2.04          | 0.97          |
| <b>非流动资产</b> | <b>131.32</b> | <b>70.94</b>  | <b>163.17</b> | <b>76.56</b>  | <b>168.11</b> | <b>79.95</b>  |
| 长期股权投资       | 4.37          | 2.36          | 4.84          | 2.27          | 4.83          | 2.30          |
| 固定资产         | 91.17         | 49.25         | 117.66        | 55.20         | 116.24        | 55.28         |
| 在建工程         | 33.26         | 17.97         | 35.12         | 16.48         | 41.50         | 19.74         |
| <b>资产总额</b>  | <b>185.11</b> | <b>100.00</b> | <b>213.13</b> | <b>100.00</b> | <b>210.27</b> | <b>100.00</b> |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度整理

截至 2021 年底，公司流动资产较 2020 年底下降 7.11%，主要系货币资金减少所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2021 年底，公司货币资金较 2020 年底下降 18.12%，主要为银行存款和其他货币资金；货币资金中有 3.16 亿元受限资金，主要为银行借款保证金和专用资金（即斗门水库项目专项代建资金）。

截至 2021 年底，公司应收账款较 2020 年底增长 31.60%，主要为应收政府单位款项 2.33 亿元及应收重点工程客户款项 0.35 亿元。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额为 6.20 亿元，共计提坏账准备 0.62 亿元，计提比例为 9.03%；其中账龄 1 年以内的占 79.43%，1~2 年的占 8.58%，2~3 年的占 3.39%，3 年以上的

占 8.59%，综合账龄偏短；应收账款前五大欠款方主要为机关单位及事业单位，合计金额占比 36.59%，集中度一般。

表 15 截至 2021 年底公司应收账款前五大情况

| 名称                    | 余额<br>(亿元)  | 占比<br>(%)    | 坏账准备<br>(亿元) |
|-----------------------|-------------|--------------|--------------|
| 西安市财政局                | 2.12        | 31.03        | 0.00         |
| 蓝田县水务局                | 0.13        | 1.86         | 0.00         |
| 西安高新技术产业开发<br>区土地储备中心 | 0.10        | 1.50         | 0.03         |
| 西安融侨房地产开发有<br>限公司     | 0.10        | 1.48         | 0.03         |
| 简家村接水                 | 0.05        | 0.72         | 0.05         |
| <b>合计</b>             | <b>2.50</b> | <b>36.59</b> | <b>0.11</b>  |

注：尾差系四舍五入所致；“西安融侨房地产开发有限公司”现名为“西安金辉房地产开发有限公司”

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司预付款项较 2020 年底下降 56.94%，主要为预付的工程款，账龄以 1 年

以内为主（占52.18%）。

截至 2021 年底，公司其他应收款较 2020 年底下降 2.10%；其他应收款主要为应收西安市财政局款项和政府相关单位往来款，其中有一笔应收西安市财政局 5.06 亿元款项自 2007 年以来尚未收回，公司正在申报损失，暂未计提坏账准备（经西安市国资委批准，黑河公司已于 2022 年 3 月核销该笔债权）；其他应收款前五大欠款方合计金额占比 75.77%，集中度较高，账龄基本均在 3 年以上，其他应收款整体账龄长；其他应收款计提坏账准备合计 1.15 亿元。

表 16 截至 2021 年底公司其他应收款前五大情况

| 名称         | 余额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 款项性质    |
|------------|------------|-----------|---------|
| 西安市财政局     | 5.06       | 56.49     | 其他      |
| 石砭峪复线工程建管处 | 0.68       | 7.63      | 代建项目    |
| 黑河农灌建管处    | 0.75       | 8.34      | 代建项目    |
| 周至县政府水厂    | 0.19       | 2.10      | 代建项目    |
| 西安市财政局     | 0.11       | 1.20      | 污水处理手续费 |
| 合计         | 6.79       | 75.77     | --      |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货较2020年底增长72.48%，主要系合同履行成本增长所致；存货主要由合同履行成本3.69亿元、开发成本0.17亿元和原材料0.13亿元构成，累计计提跌价准备28.38万元。

截至 2021 年底，公司非流动资产较 2020 年底增长 24.25%，主要系固定资产增加所致。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。

截至 2021 年底，公司长期股权投资较 2020 年底增长 10.73%，主要系对西安市鄠邑区兴水

水务有限责任公司、西安市临潼区兴水生态环境治理有限公司、周至县兴水水务有限责任公司及西安市高陵区兴水水务管理有限责任公司等的投资。

截至 2021 年底，公司固定资产较 2020 年底增长 29.05%，主要由土地 1.72 亿元、房屋及建筑物 82.14 亿元、机器设备 16.99 亿元构成。2021 年，公司固定资产计提折旧 6.30 亿元，公司仍面临一定的折旧压力。

截至 2021 年底，公司在建工程较 2020 年底增长 5.58%，主要由西南郊水厂管网工程、西南郊水厂配水干线工程一期、西南郊饮水工程等项目构成。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较 2021 年底下降 1.34%，主要系货币资金减少所致，资产结构较 2021 年底变化不大，仍以非流动资产为主。

截至 2021 年底，公司受限资产 3.16 亿元，均为受限货币资金，占资产总额的 1.48%，受限比例低。

### 3. 负债和所有者权益

#### 所有者权益

2021年，受益于政府资金及资产注入，公司所有者权益有所增长。公司未分配利润持续为负，仍对所有者权益有所侵蚀。2022年3月底，因核销应收西安市财政局债权，公司所有者权益有所下降。总体来看，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年底，公司所有者权益较 2020 年底增长 8.63%，主要来自资本公积的增加；所有者权益以实收资本和资本公积为主，未分配利润持续为负。

表 17 公司所有者权益构成情况

| 项目   | 2020 年底 |        | 2021 年底 |        | 2022 年 3 月 |        |
|------|---------|--------|---------|--------|------------|--------|
|      | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元)    | 占比 (%) |
| 实收资本 | 32.01   | 66.25  | 32.01   | 60.98  | 32.01      | 67.40  |
| 资本公积 | 22.28   | 46.11  | 28.91   | 55.07  | 24.11      | 50.77  |

|         |       |        |        |        |        |        |
|---------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 未分配利润   | -7.83 | -16.19 | -10.02 | -19.10 | -10.22 | -21.51 |
| 少数股东权益  | 1.83  | 3.79   | 1.56   | 2.96   | 1.55   | 3.26   |
| 所有者权益合计 | 48.32 | 100.00 | 52.49  | 100.00 | 47.49  | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

跟踪期内，公司实收资本无变化；资本公积较 2020 年底增长 29.75%，系公司收到西安市水务局拨入 3.00 亿元资本金由公司统筹用于全域治水“三河一山”项目，收到西安市水务局拨入 3.00 亿元资本金用于支持全市排水设施建设运营工作，以及公司接收无偿划转的 3 家单位，增加资本公积 0.53 亿元所致；公司未分配利润为持续为负，主要系自来水价格受到政府限制，导致公司净利润持续为负所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益较 2021 年底下降 9.52%，主要系资本公积减少（黑

河公司核销应收西安市财政局 5.06 亿元债权，导致资本公积减少）所致，其他主要科目变化不大。

### 负债

**2021 年，公司负债总额和全部债务规模均有所增长，整体债务负担较重。**

截至 2021 年底，公司负债总额较 2020 年底增长 17.44%，主要来自短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债及长期借款的增加。公司负债结构相对均衡。

表 18 公司主要负债构成情况

| 项目           | 2020 年底       |               | 2021 年底       |               | 2022 年 3 月    |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额(亿元)        | 占比 (%)        | 金额(亿元)        | 占比 (%)        | 金额(亿元)        | 占比 (%)        |
| 短期借款         | 10.38         | 7.59          | 15.27         | 9.50          | 12.80         | 7.87          |
| 应付账款         | 9.06          | 6.62          | 12.21         | 7.60          | 13.05         | 8.02          |
| 其他应付款        | 15.18         | 11.09         | 23.64         | 14.72         | 25.98         | 15.96         |
| 一年内到期的非流动负债  | 12.87         | 9.41          | 16.25         | 10.12         | 13.61         | 8.36          |
| <b>流动负债</b>  | <b>59.28</b>  | <b>43.34</b>  | <b>77.79</b>  | <b>48.43</b>  | <b>75.63</b>  | <b>46.46</b>  |
| 长期借款         | 39.48         | 28.86         | 48.10         | 29.94         | 52.90         | 32.50         |
| 应付债券         | 9.86          | 7.21          | 8.20          | 5.10          | 8.10          | 4.97          |
| 长期应付款        | 27.68         | 20.23         | 23.10         | 14.38         | 22.69         | 13.94         |
| 其他非流动负债      | 0.00          | 0.00          | 2.78          | 1.73          | 2.78          | 1.71          |
| <b>非流动负债</b> | <b>77.51</b>  | <b>56.66</b>  | <b>82.85</b>  | <b>51.57</b>  | <b>87.15</b>  | <b>53.54</b>  |
| <b>负债总额</b>  | <b>136.79</b> | <b>100.00</b> | <b>160.64</b> | <b>100.00</b> | <b>162.78</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

截至 2021 年底，公司流动负债较 2020 年底增长 31.23%。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

截至 2021 年底，公司短期借款较 2020 年底增长 47.04%，由信用借款（11.09 亿元）和保证借款（4.18 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司应付账款较 2020 年底增长 34.76%，主要系应付工程款增长所致；

公司应付账款主要系应付工程款和收取施工企业的质保金，账龄以 1 年以内为主（占 80.34%）。

截至 2021 年底，公司预收款项较 2020 年底下降 95.47%，主要系根据 2021 年新会计准则，预收款项调入“合同负债”所致。同期，公司合同负债 7.89 亿元，主要为预收居民安装水表款。

截至 2021 年底，公司其他应付款较 2020 年底增长 55.77%，主要系往来款大幅增长所致。

其中应付利息 0.43 亿元，其他应付款 23.21 亿元。从款项性质看，公司其他应付款主要由各类押金、质保金、保证金（1.65 亿元），代收代付款项（1.68 亿元），项目土地税费（1.10 亿元）、其他往来款（18.06 亿元）和工程及设备款（0.71 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2020 年底增长 26.28%，主要为一年内到期的长期借款（16.24 亿元）。

截至 2021 年底，公司非流动负债较 2020 年底增长 6.89%；公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2021 年底，公司长期借款较 2020 年底增长 21.83%，主要由信用借款 13.16 亿元、保证借款 26.11 亿元和质押借款 8.83 亿元构成；长期借款成本在 2.10%~6.00%之间。

截至 2021 年底，公司应付债券较 2020 年底下降 16.86%，主要系“三污提标改造工程地方政府债券”计入“其他非流动负债（一般政府专项债）”所致。

截至 2021 年底，公司长期应付款较 2020 年底下降 16.54%；公司长期应付款中专项应付款占比 99.91%，主要系政府拨付项目建设款。

截至 2021 年底，公司新增其他非流动负债 2.78 亿元，均为一般政府专项债。

截至 2021 年底，公司全部债务较 2020 年底增长 23.14%。其中，短期债务占 34.78%，长期债务占 65.22%，以长期债务为主。从债务指标来看，2021 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较 2020 年底分别提高 1.48 个、2.96 个和 2.44 个百分点。公司整体债务负担较重。

表 19 公司债务情况

| 项 目          | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月底 |
|--------------|--------|--------|-------------|
| 短期债务（亿元）     | 24.25  | 31.52  | 26.41       |
| 长期债务（亿元）     | 49.34  | 59.11  | 63.81       |
| 全部债务（亿元）     | 73.59  | 90.62  | 90.22       |
| 长期债务资本化比率（%） | 50.52  | 34.78  | 29.28       |
| 全部债务资本化比率（%） | 60.37  | 75.37  | 77.41       |

|          |       |       |       |
|----------|-------|-------|-------|
| 资产负债率（%） | 73.90 | 63.32 | 65.51 |
|----------|-------|-------|-------|

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较 2021 年底增长 1.33%，主要系长期借款增加；债务结构仍以非流动负债为主。同期，公司全部债务较 2021 年底下降 0.45%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，2022 年 3 月底，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较 2021 年底分别提高 2.04 个、2.19 个和 4.36 个百分点。

有息债务到期分布方面，2022 年、2023 年和 2024 年，公司每期需偿还到期的债务分别为 31.52 亿元、25.00 亿元和 3.55 亿元。

截至 2022 年 6 月底，公司存续债券 8.00 亿元，均于 2023 年到期，公司 2022—2023 年债务集中兑付规模较大。

表 20 截至 2022 年 6 月底公司存续债券情况

| 债券简称           | 到期日        | 债券余额（亿元） |
|----------------|------------|----------|
| 20 西安水务 MTN001 | 2023/03/06 | 5.00     |
| 20 西安水务 MTN002 | 2023/04/27 | 3.00     |
| 合计             | --         | 8.00     |

资料来源：Wind

#### 4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，公司对期间费用控制能力一般，政府补贴仍无法覆盖运营亏损，利润总额持续为负。

2021 年，公司实现营业总收入同比增长 11.52%；营业成本同比增长 8.03%，营业总收入增速高于收入增速。受此影响，营业利润率同比提高 2.58 个百分点。

表 21 公司盈利能力情况

| 项目        | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入（亿元） | 23.48  | 26.19  | 6.09         |
| 营业成本（亿元）  | 18.69  | 20.19  | 4.39         |
| 期间费用（亿元）  | 5.92   | 7.50   | 1.86         |
| 其他收益（亿元）  | 0.78   | 0.49   | 0.06         |
| 利润总额（亿元）  | -1.88  | -1.39  | -0.19        |

|           |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|
| 营业利润率(%)  | 18.56 | 21.14 | 26.03 |
| 总资本收益率(%) | 0.53  | 1.14  | --    |
| 净资产收益率(%) | -4.46 | -3.15 | --    |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

2021年，公司期间费用较2020年增长26.52%，以管理费用和财务费用为主；期间费用率同比提高3.39个百分点，公司期间费用控制能力一般。

2021年，公司利润总额持续为负，亏损较上年有所收窄。公司其他收益较2020年下降36.50%，对利润总额补充作用有限，政府补贴无法覆盖运营亏损。

从盈利指标看，2021年公司总资本收益率和净资产收益率较2020年分别提高0.61个和1.31个百分点。总体来看，公司整体盈利能力较弱。

2022年1—3月，公司实现营业总收入相当于2021年营业总收入的23.25%。同期，公司实现利润总额-0.19亿元。

## 5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流量净额持续为正，整体收现质量有所下降；公司投资活动净流出规模仍较大；公司现金流对筹资活动依赖大。

经营活动现金流方面，2021年，公司经营活动现金流入同比增长2.83%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金23.50亿元，主要为供水和污水处理业务收入回款；公司收到其他与经营活动有关的现金19.07亿元，主要为收到的财政资金及其他业务收入。2021年，公司现金收入比同比下降8.22个百分点，整体收现质量有所下降。2021年，公司经营活动现金流出同比增长21.21%，主要系支付其他与经营活动有关的现金增加所致。其中，购买商品、接受劳务支付的现金9.91亿元；支付其他与经营活动有关的现金16.54亿元，主要系支付的往来款、保证金及拨付下属单位工程资金等。2021年，公司经营活动产生的现金流量净额同比下降63.20%。

投资活动现金流方面，2021年，公司投资活动现金流入同比增长263.77%，但规模仍较小，主要为收到其他与投资活动有关的现金增长所致。同期，公司投资活动现金流出同比增长0.13%，为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金；公司投资活动产生的现金流量净额持续为负。

表 22 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目            | 2020年  | 2021年  | 2022年<br>1—3月 |
|---------------|--------|--------|---------------|
| 经营活动现金流入量     | 41.49  | 42.66  | 12.70         |
| 经营活动现金流出量     | 32.46  | 39.34  | 13.19         |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 9.03   | 3.32   | -0.48         |
| 投资活动现金流入量     | 0.27   | 1.00   | 0.00          |
| 投资活动现金流出量     | 22.87  | 22.90  | 3.67          |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -22.59 | -21.90 | -3.67         |
| 筹资活动现金流入量     | 43.20  | 47.44  | 3.46          |
| 筹资活动现金流出量     | 30.14  | 37.37  | 5.70          |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 13.07  | 10.07  | -2.25         |
| 现金收入比(%)      | 97.96  | 89.74  | 104.49        |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

筹资活动现金流方面，2021年公司筹资活动现金流入同比增长9.81%，主要为银行借款和发行债券收到的现金。2021年，公司筹资活动现金流出同比增长24.01%，主要用于偿还债务本息。2021年，公司筹资活动产生的现金流量净额同比下降22.93%。

2022年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-0.48亿元；公司投资活动现金流净额为-3.67亿元；公司筹资活动现金流净额由正转负至-2.25亿元。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现尚可，长期偿债能力指标表现较强，目前公司间接融资渠道畅通。

表 23 公司偿债能力指标

| 项目     | 项目      | 2020年 | 2021年 | 2022年<br>1—3月 |
|--------|---------|-------|-------|---------------|
| 短期偿债能力 | 流动比率(%) | 90.74 | 64.22 | 55.74         |
|        | 速动比率(%) | 86.83 | 59.08 | 53.03         |

|        |                 |       |       |       |
|--------|-----------------|-------|-------|-------|
|        | 经营现金流动负债比 (%)   | 15.24 | 4.27  | -0.64 |
|        | 经营现金/短期债务 (倍)   | 0.37  | 0.11  | -0.02 |
|        | 现金短期债务比 (倍)     | 1.45  | 0.91  | 0.85  |
| 长期偿债能力 | EBITDA (亿元)     | 6.12  | 7.72  | --    |
|        | 全部债务/EBITDA (倍) | 12.03 | 11.73 | --    |
|        | 经营现金/全部债务 (倍)   | 0.12  | 0.04  | -0.01 |
|        | EBITDA 利息倍数 (倍) | 2.18  | 2.31  | --    |
|        | 经营现金/利息支出 (倍)   | 3.22  | 0.99  | -0.51 |

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所下降。2021 年，公司经营现金流动负债比同比下降 10.97 个百分点；经营现金短期债务比同比下降 0.27 倍。2022 年 3 月底，公司现金短期债务比较 2021 年底有所下降。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数较 2020 年有所增长；全部债务/EBITDA、经营现金/全部债务及经营现金/利息支出较 2020 年均有所下降。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现较强。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额为 12.76 亿元，担保比率为 26.86%，全部为对西安市水务相关国企的担保，或有负债风险较小。截至 2022 年 6 月底，对外担保已全部提前归还，公司无对外担保余额。

截至 2022 年 3 月底，公司银行授信规模 354.90 亿元，已使用 83.60 亿元，尚未使用额度 271.30 亿元，公司间接融资渠道畅通。

## 7. 母公司财务分析

总体看，母公司资产规模在合并口径占比一般，收入主要来自子公司；母公司资产结构以非流动资产为主，整体债务负担一般。

截至 2021 年底，母公司资产总额为 100.46 亿元（占合并口径的 47.14%），较 2020 年底增长 18.30%，以非流动资产为主。其中，流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资和在建工程构成。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 46.39 亿元（占合并口径的 88.38%），较 2020 年底增长 15.86%；主要由实收资本（占 69.00%）、资本公积（占 30.75%）和未分配利润（占 0.18%）构成。

截至 2021 年底，母公司负债总额为 54.07 亿元（占合并口径的 33.66%），较 2020 年底增长 20.48%；流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。

截至 2021 年底，母公司全部债务 36.79 亿元，其中短期债务占 54.04%，长期债务占 45.06%；母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.82%和 44.23%。

2021 年，母公司实现营业总收入 2.03 亿元（占合并口径的 7.74%），同比增长 41.95%；利润总额 0.02 亿元。

2021 年，母公司经营活动现金流净额为 12.57 亿元，投资活动现金流净额-6.34 亿元，筹资活动现金流净额-0.65 亿元。

## 十、外部支持

跟踪期内，公司在资金及资产注入、财政补贴方面获得有力的外部支持。

### （1）资金及资产注入

2021 年，根据西安市政发〔2020〕2 号文，关于《西安市水务系统企业划转和加强监管实施方案》的通知，公司本年接收无偿划转的 3 家单位，增加资本公积 0.53 亿元。根据西安市办〔2021〕265 号文，公司收到西安市水务局拨入全域治水项目资本金 3.00 亿元，计入“资本公积”。根据西安市财函〔2021〕1978 号文，公司收到西安市财政局拨入资本金 3.00 亿元，支持全市排水设施建设运营工作，计入“资本公积”。

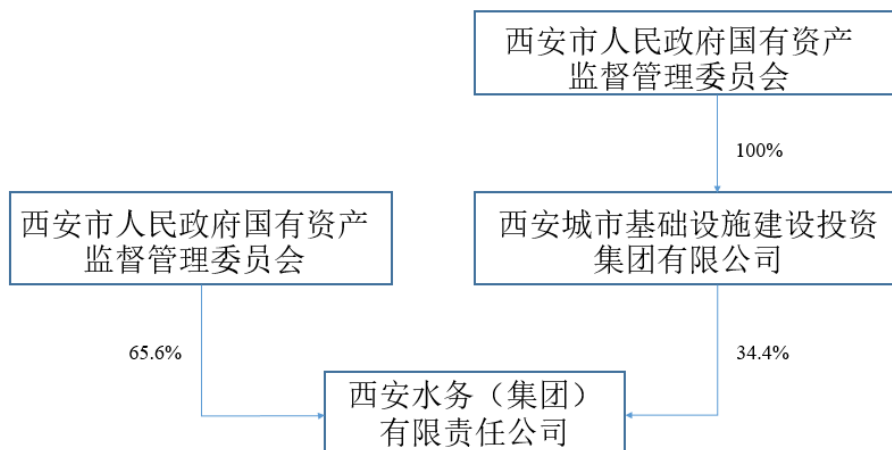
### （2）政府补贴

2021 年，公司获得政府补助 0.49 亿元，主要包括管网补贴、稳岗补贴等。

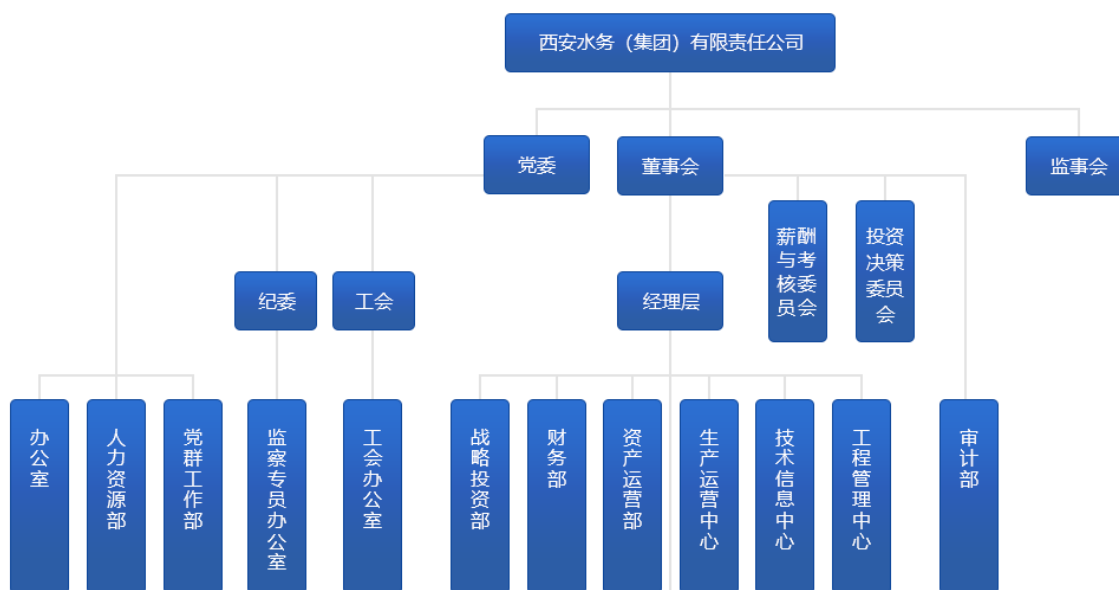
## 十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“20西安水务MTN001”和“20西安水务MTN002”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 2021 年底公司合并范围子公司情况

| 子公司名称                 | 主营业务                                                  | 持股比例    |    | 取得方式 |
|-----------------------|-------------------------------------------------------|---------|----|------|
|                       |                                                       | 直接      | 间接 |      |
| 西安黑河供水有限责任公司          | 黑河供水工程建设管理                                            | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安市供水集团有限公司           | 给排水工程设计施工、建设管理等                                       | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安水务（集团）生物质能源发展有限公司   | 污泥无害化处理、处置；污泥、垃圾焚烧发电；污泥及垃圾处理衍生物清运服务等                  | 100.00% | -- | 新设成立 |
| 西安水务（集团）工程建设管理有限公司    | 水务工程项目管理及项目建设、项目咨询等                                   | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安城乡水务有限公司            | 原水销售、污水处理、原水供应的投资、工程建设和管理服务                           | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安阎良航城水务有限公司          | 阎良规划范围内城区供水工作，同时利用长输管线向高陵城区、临潼城区供水等                   | 51.84%  | -- | 股权划转 |
| 西安水务（集团）李家河水库管理有限公司   | 李家河水库工程的城镇供水、水力发电、水源保护、防洪度汛、水利机电设备的维护等                | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安水务（集团）黑河输水渠道管理有限公司  | 河输水渠道工程、渠道辅助设施的管理维护；输水渠道供水水源环境管理维护等                   | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安市自来水有限公司            | 负责西安市城区自来水的生产、供应和销售等                                  | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安净水处理有限责任公司          | 城市生活、工业污水的处理和净化；再生水的生产和销售；污水处理企业的投融资管理等               | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安水务（集团）鱼化工程项目管理有限公司  | 鱼化污水处理厂提标改造工程项目建设管理                                   | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安水务投资有限责任公司          | 以自有资金从事投资活动                                           | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安市惠丰工程养护有限公司         | 水利工程的施工、维修、养护等                                        | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安中远水工程质量检测有限公司       | 水利水电工程质量检测及技术服务                                       | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安市引渭济黑调水工程水电开发有限责任公司 | 水力发电、水利水电工程施工、养护、水利工程咨询及工程勘察                          | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安弘泰水利工程建设有限责任公司      | 水利水电工程的施工、养护及技术服务；园林绿化工程的施工及养护；给排水工程、土石方工程等           | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安市迈豪水务有限责任公司         | 水利工程施工、维修、养护及安全监测；防洪除涝；河道疏浚等                          | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安祥龙园林绿化有限公司          | 水上游乐设施项目、儿童游乐设施项目筹建、经营，城市园林绿化的设计、施工，水利水电工程的维修养护，河道疏浚等 | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安昌汇水利工程有限责任公司        | 水利工程施工、维修、养护及安全监测；防洪除涝；河道疏浚；水资源开发利用等                  | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安漕运码头餐饮有限公司          | 餐饮服务；会议室租赁等                                           | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安兴水水利工程项目管理有限公司      | 水利工程的设计、咨询及工程监理；建筑工程的施工；市政工程、港口工程、给水工程、水土保持生态建设工程等    | 100.00% | -- | 无偿划转 |
| 西安祥龙水利建筑工程有限责任公司      | 水利水电工程、建筑安装工程（除特种设备）、公路桥梁工程、钻井工程施工；建筑                 | 100.00% | -- | 无偿划转 |

|                    | 材料的销售等                                           |         |    |      |
|--------------------|--------------------------------------------------|---------|----|------|
| 西安城市排水管网运营有限公司     | 市政设施管理；智能水务系统开发；防洪除涝设施管理；污水处理及其再生利用等             | 100.00% | -- | 投资设立 |
| 西安水务（集团）绿水发展有限责任公司 | 污水处理及其再生利用；企业管理；工程管理服务；水质污染物监测及检测仪器仪表销售等         | 100.00% | -- | 投资设立 |
| 西安清漪环保科技有限公司       | 污水处理及其再生利用；水污染治理；水环境污染防治服务等                      | 100.00% | -- | 投资设立 |
| 西安排水集团有限公司         | 自来水生产和供应；污水处理及其再生利用；水利工程设计施工；供水工程、污水处理工程、环保生态工程等 | 100.00% | -- | 股权划转 |
| 西安引汉济渭工程建设管理有限公司   | 园林绿化工程施工；土石方工程施工等                                | 100.00% | -- | 投资设立 |
| 西安世纪水建投资有限公司       | 建设项目的投资、建设、设计、科研及其信息技术开发；供水、排水、水污染治理等            | 60.00%  | -- | 无偿划转 |
| 西安净水处理有限责任公司       | 城市生活、工业污水的处理和净化；再生水的生产和销售；污水处理企业的投融资管理等          | 100.00% | -- | 股权划拨 |

注：西安市引渭济黑调水工程水电开发有限责任公司已于 2022 年 1 月注销；西安世纪水建投资有限公司于 2022 年 4 月变更为公司二级子公司

资料来源：公司提供

### 附件 3 主要财务数据及计算指标（合并口径）

| 项目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 35.52  | 35.07  | 28.70  | 22.42      |
| 资产总额（亿元）       | 164.96 | 185.11 | 213.13 | 210.27     |
| 所有者权益（亿元）      | 46.67  | 48.32  | 52.49  | 47.49      |
| 短期债务（亿元）       | 23.75  | 24.25  | 31.52  | 26.41      |
| 长期债务（亿元）       | 35.68  | 49.34  | 59.11  | 63.81      |
| 全部债务（亿元）       | 59.43  | 73.59  | 90.62  | 90.22      |
| 营业总收入（亿元）      | 21.21  | 23.48  | 26.19  | 6.09       |
| 利润总额（亿元）       | -1.06  | -1.88  | -1.39  | -0.19      |
| EBITDA（亿元）     | 6.90   | 6.12   | 7.72   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 10.99  | 9.03   | 3.32   | -0.48      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 8.15   | 6.08   | 4.73   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 15.05  | 11.11  | 6.39   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.13   | 0.13   | 0.13   | --         |
| 现金收入比（%）       | 97.98  | 97.96  | 89.74  | 104.49     |
| 营业利润率（%）       | 19.55  | 18.56  | 21.14  | 26.03      |
| 总资本收益率（%）      | 1.69   | 0.53   | 1.14   | --         |
| 净资产收益率（%）      | -2.79  | -4.46  | -3.15  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 43.32  | 50.52  | 52.97  | 57.33      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 56.01  | 60.37  | 63.32  | 65.51      |
| 资产负债率（%）       | 71.71  | 73.90  | 75.37  | 77.41      |
| 流动比率（%）        | 95.99  | 90.74  | 64.22  | 55.74      |
| 速动比率（%）        | 94.14  | 86.83  | 59.08  | 53.03      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 19.48  | 15.24  | 4.27   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.50   | 1.45   | 0.91   | 0.85       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.99   | 2.18   | 2.31   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 8.61   | 12.03  | 11.73  | --         |

注：本报告已将 2021 年及 2022 年一季度其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务；2022 年一季度财务数据未经审计

资料来源：公司审计报告、财务报告及公司提供

## 附件 4 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 7.60   | 6.03   | 13.80  | 9.30       |
| 资产总额（亿元）       | 79.47  | 84.92  | 100.46 | 96.03      |
| 所有者权益（亿元）      | 40.03  | 40.04  | 46.39  | 46.41      |
| 短期债务（亿元）       | 18.27  | 18.83  | 19.88  | 16.78      |
| 长期债务（亿元）       | 15.62  | 17.86  | 16.91  | 16.81      |
| 全部债务（亿元）       | 33.89  | 36.68  | 36.79  | 33.58      |
| 营业总收入（亿元）      | 1.94   | 1.43   | 2.03   | 0.44       |
| 利润总额（亿元）       | 0.04   | 0.01   | 0.02   | 0.02       |
| EBITDA（亿元）     | 1.64   | 1.16   | 1.97   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 2.29   | 1.69   | 12.57  | -0.79      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 1.11   | 0.84   | 0.96   | --         |
| 存货周转次数（次）      | *      | *      | *      | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.03   | 0.02   | 0.02   | --         |
| 现金收入比（%）       | 94.57  | 127.43 | 50.30  | 130.36     |
| 营业利润率（%）       | 99.17  | 99.07  | 98.96  | 99.18      |
| 总资本收益率（%）      | 2.15   | 1.44   | 1.92   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 0.07   | 0.00   | 0.03   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 28.06  | 30.84  | 26.71  | 26.59      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 45.85  | 47.81  | 44.23  | 41.98      |
| 资产负债率（%）       | 49.63  | 52.85  | 53.82  | 51.67      |
| 流动比率（%）        | 133.23 | 166.04 | 134.20 | 134.50     |
| 速动比率（%）        | 133.23 | 166.04 | 134.20 | 134.50     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 10.49  | 7.37   | 36.77  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.42   | 0.32   | 0.69   | 0.55       |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 20.69  | 31.76  | 18.69  | --         |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.05   | 1.04   | 1.24   | --         |

注：2022 年一季度财务数据未经审计；\*表示分母为 0，无法计算

资料来源：公司审计报告、财务报告及公司提供

## 附件 5 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                                |
|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                                     |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1] × 100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                                     |
| 营业总收入年复合增长率     |                                                                                                     |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                                     |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                                     |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)                                                              |
| 存货周转次数          | 营业成本 / 平均存货净额                                                                                       |
| 总资产周转次数         | 营业总收入 / 平均资产总额                                                                                      |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%                                                                       |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                                     |
| 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           | (营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%                                                               |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                                     |
| 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%                                                                                 |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                                     |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA / 利息支出                                                                                       |
| 全部债务 / EBITDA   | 全部债务 / EBITDA                                                                                       |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                                     |
| 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 + 应收款项融资中的应收票据

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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

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 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

## 附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 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，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 6-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 6-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 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，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |