

信用等级公告

联合〔2020〕474号

联合资信评估股份有限公司通过对龙岩水务发展集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定龙岩水务发展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

联合资信评估股份有限公司
二〇二〇年九月二十八日



龙岩水务发展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

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级时间: 2020 年 9 月 28 日

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	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		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

评级观点

龙岩水务发展集团有限公司(以下简称“公司”或“龙岩水发”)是龙岩市重要的保障性住房建设及水务运营主体。联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其业务专营优势较为明显,并持续在股权划转、资本金注入、财政补贴及拨款和政府债务置换等方面得到外部支持,公司保障性住房建设销售及工程代建业务未来融资压力小。同时,联合资信也关注到,公司资产质量一般以及盈利能力有待提升等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来,随着龙岩市经济持续增长,公司现有业务不断优化拓展,业务规模有望保持增长。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状况的综合评估,联合资信认为,公司主体偿债能力很强,主体信用风险很低。

优势

1. 区域专营优势明显。公司是龙岩市重要的保障性住房建设及水务运营主体,承担了龙岩中心城区规划区大多数的保障性住房建设工作,并享有龙岩中心城区规划区部分地区的供水及污水特许经营权,专营优势较为明显。
2. 保障性住房建设销售和工程代建业务未来融资压力小。公司保障性住房建设销售业务尚需投资规模不大且享有政策性银行的融资支持,工程代建项目资金来源源于财政拨款或业主单位,未来融资压力小。
3. 有力的外部支持。近年来,公司持续在股权划转、财政补贴及拨款和政府债务置换等方面得到外部支持。其中,股权划转合计增加公司资本公积 27.46 亿元;获得政府债务置换资金共计 7.40 亿元。

关注

1. 资产质量一般。截至 2020 年 6 月底,公司资产中存货和其他应收款合计占比 49.84%,对公司资金形成较大占用,流动性偏弱,整体资产质量一般。

分析师：唐立倩 王中天 王默璇

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

2. **盈利能力有待提升。**公司总资本收益率和净资产收益率偏低，2019 年分别为 1.39%和 1.82%，整体盈利能力有待提升。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
现金类资产(亿元)	6.75	4.10	4.13	10.53
资产总额(亿元)	82.35	79.06	83.73	105.36
所有者权益(亿元)	35.80	35.79	38.27	38.87
短期债务(亿元)	1.32	3.22	3.01	5.70
长期债务(亿元)	6.29	10.82	16.53	20.55
全部债务(亿元)	7.61	14.05	19.54	26.25
营业收入(亿元)	5.90	7.79	8.53	11.90
利润总额(亿元)	0.80	0.95	0.90	0.23
EBITDA(亿元)	1.10	1.40	1.36	--
经营性净现金流(亿元)	-2.12	-6.98	-3.90	-2.39
营业利润率(%)	18.89	21.85	15.94	4.86
净资产收益率(%)	1.76	1.82	1.82	--
资产负债率(%)	56.53	54.73	54.30	63.11
全部债务资本化比率(%)	17.52	28.18	33.80	40.31
流动比率(%)	176.42	192.24	216.58	192.18
经营现金流动负债比(%)	-7.54	-24.95	-15.94	--
现金短期债务比(倍)	5.11	1.27	1.37	1.85
EBITDA 利息倍数(倍)	3.32	2.77	2.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.93	10.07	14.34	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额(亿元)	11.70	7.76	36.66	38.49
所有者权益(亿元)	10.72	6.40	34.49	34.52
全部债务(亿元)	--	0.81	1.11	2.51
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	--	0.02	0.28	-0.02
资产负债率(%)	8.43	17.51	5.92	10.32
全部债务资本化比率(%)	--	11.23	3.12	6.77
流动比率(%)	57.68	175.75	173.49	102.60
经营现金流动负债比(%)	-7.10	-247.16	-7.89	--

注：2020 年半年报未经审计；2018 年数据使用 2019 年年初数

主体评级历史:

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
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由龙岩水务发展集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2020 年 9 月 28 日至 2021 年 9 月 27 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。

龙岩水务发展集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

龙岩水务发展集团有限公司（以下简称“公司”或“龙岩水务”），成立于 2016 年 1 月 20 日，是由福建省龙岩市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“龙岩市国资委”）出资组建的国有独资有限责任公司，初始注册资本 5.00 亿元。其中，0.03 亿元为货币出资，4.97 亿元为股权划转¹形成的资本公积转增实收资本。2018 年 10 月，根据《龙岩市国资委关于龙岩水务发展集团有限公司股权无偿划转至龙岩城市发展集团有限公司的通知》（龙国资〔2018〕83 号），公司股东由龙岩市国资委变更为龙岩城市发展集团有限公司（以下简称“龙岩城发”），持股比例 100%。2019 年 10 月，龙岩城发对公司增加资本金 3000.00 万元。截至 2020 年 6 月底，公司注册资本为 5.00 亿元，实收资本为 5.30 亿元²，股东为龙岩城发，实际控制人为龙岩市国资委。

公司经营范围：水利、电力、水电、给水、原水、排水、污水及中水处理企业的投资、建设、管理；水利水电工程勘测、设计、监理及项目代建；水土保持治理、水利工程及水质检测；水库、温泉开发与利用及相关旅游地产项目的投资、建设、管理；城市水环境治理、达标水排放的再利用再开发、水资源的深度开发投资及管理；国有资产的经营管理、相关城市基础设施建设的筹融资及建设管理；建材、设施器材装备供应及相关贸易。（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）

截至 2020 年 6 月底，公司本部内设综

合部、财务中心、资产管理与经营事业部和企划投资发展部等多个职能部门，拥有 8 家子公司。

截至 2019 年底，公司资产总额 83.73 亿元，所有者权益 38.27 亿元（其中少数股东权益 0.39 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 8.53 亿元，利润总额 0.90 亿元。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 105.36 亿元，所有者权益 38.87 亿元（其中少数股东权益 0.41 亿元）；2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 11.90 亿元，利润总额 0.23 亿元。

公司地址：龙岩市新罗区九一南路 164 号；法定代表人：陈向农。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行

2020 年上半年，突如其来的新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。虽然 5—6 月份数据有触底反弹的明显迹象，但是依然处于萎缩低迷中，全球经济增长动能依然缺乏。中国经济增速尽管于二季度转正，超预期增长 3.2%，但上半年同比依然下降 1.6%，疫情的负面影响尚未消除，经济增长还未恢复到正常水平。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临压力。

经济运行受疫情严重冲击

由于疫情对生产、流通、消费的限制，经济活动受到严重冲击，2020 年上半年中国经济出现负增长，GDP 累计同比下降 1.6%，其中一季度同比下降 6.8%、二季度同比增长 3.2%。二季度经济复苏较为强劲，对上半年经济恢复发挥了重要作用。

¹ 根据龙国资〔2015〕252 号文件和龙国资〔2016〕21 号文件，为进一步优化龙岩市水务资源配置，在公司成立之初，龙岩市国资委将持有的龙岩水利投资发展有限公司、龙岩市龙津河建设发展有限公司 100% 股权划入公司；龙岩市城市发展集团有限公司将持有的龙岩水务集团有限公司和龙岩城发水环境发展有限公司 100% 股权无偿划入公司。

² 截至报告出具日，公司尚未完成工商变更，预计将于 2020 年底办理完毕。

表1 2017-2020年上半年中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年一季度	2020年上半年
GDP (万亿元)	83.2	91.9	99.1	20.7	45.7
GDP 增速 (%)	6.9	6.7	6.1	-6.8	-1.6
规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	-8.4	-1.3
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	-16.1	-3.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-19.0	-11.4
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	-11.4	-3.0
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.8	-3.3
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	4.9	3.8
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-0.6	-1.9
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.9	5.7
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-3.9	-2.0
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-14.3	-10.8
公共财政支出增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-5.7	-5.8

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

三大需求全面收缩

2020 年上半年，社会消费品零售总额累计同比增长-11.4%，降幅较一季度（-19.0%）有所收窄，但仍处于深度萎缩状态；全国网络零售额达 5.15 万亿元，同比增长 7.3%，为支撑消费的重要力量；全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长-3.1%，比上季度（-16.1%）明显收窄，同样仍处于负增长区间。从主要投资领域看，制造业投资增速为-11.7%，降幅比一季度（-25.2%）有所收窄，处于历史同期最低水平；基础设施建设（不含电力）投资增速为-2.7%，较上季度（-19.7%）降幅大幅收窄，仍处下降状态；房地产投资增速为 1.9%，较一季度（-7.7%）转负为正，成为投资增长的主要支撑。民间投资增速为-7.3%，比上年低 13 个百分点；国有投资增速为-5.8%，比上年低 2.7 个百分点。2020 年 1—6 月，货物进出口总额 14.24 万亿元人民币，同比增长-3.2%，增速较一季度（-6.5%）收窄。其中，出口额 7.71 万亿元，累计同比增长-3.0%；进口额 6.52 万亿元，累计同比增长-3.3%。进出口顺差 1.19 万亿元，较一季度（993.0 亿元）大幅增加，较上年同期（1.21 万亿元）略有减少。2020 年上半年，中国对东盟累计进出口额为 1.99

万亿元（同比增长-1.8%），对东盟累计进出口额为 2.09 万亿元（同比增长 5.6%），对美国累计进出口额为 1.64 万亿元（同比增长-6.6%），对日本累计进出口额为 1.03 万亿元（同比增长 0.4%），东盟成为中国进出口金额最大和增长速度最快的地区。2020 年二季度，资本形成总额拉动 GDP 增长 5 个百分点，最终消费支出向下拉动 GDP 2.3 个百分点，货物和服务净出口拉动 GDP 增长 0.5 个百分点，可见二季度经济恢复超预期，主要源于投资和外贸的强劲复苏。

工业生产及经济效益恢复较快，服务业收缩明显

2020 年上半年工业和服务业同步下降。全国规模以上工业增加值同比增长-1.3%，其中一季度增长-8.4%、二季度降幅有所收窄。上半年工业企业利润总额同比增长-12.8%，其中一季度下降 36.7%、二季度增长 4.8%；尤其是 5、6 月份，利润总额分别增长 6.0%和 11.5%，增速逐月加快。1—5 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长-6.4%，较 1—3 月增速（-11.5%）明显回升，但下降幅度依然较大。2020 年上半年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 0.9%、-1.9%

和-1.6%，均较一季度大幅回升，但第二产业、第三产业仍处于收缩状态。

居民消费价格涨幅扩大，生产者价格同比降幅扩大

2020年上半年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨3.8%，涨幅比上年同期扩大1.6个百分点。其中食品价格上涨16.2%，涨幅比上年同期提升11.5个百分点；非食品价格上涨0.7%，涨幅比上年回落0.9个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.2%，涨幅比上年回落0.6个百分点。2020年上半年，工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.9%，比上季度（-0.6%）降幅继续扩大，较上年同期（0.3%）转升为降。工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.6%，降幅比一季度（-0.8%）继续扩大。

社会融资规模大幅增长，企业融资成本有所下降

2020年6月末，社会融资规模存量271.8万亿元，同比增长12.8%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，上半年新增社会融资规模20.83万亿元，比上年同期多增6.22万亿元。其中人民币贷款新增12.33万亿元，较上年同期多增2.31万亿元；新增企业债券融资规模3.33万亿，较上年同期多增1.76万亿；新增地方政府债3.79万亿元，较上年同期多增1.33万亿元；新增非金融企业境内股票融资2461亿元，较上年多增1256亿元。在社会融资规模大幅增加的同时，融资成本也显著降低。金融机构人民币贷款加权平均利率5.06%，较上年同期下降86个基点。企业信用债发行利率也呈下降趋势。2020年6月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为4.1609%、5.1087%和4.0410%，较上年同期（分别为4.5173%、5.2572%和4.5264%）均明显下降。社会融资规模的快速增长和融资成本的显著下降，为上半年对冲疫情负面影响、经济快速复苏提供了资金保障。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大

2020年上半年，全国一般公共预算收入9.62万亿元，同比增长-10.8%，降幅较一季度（-14.3%）有所收窄，但依然较大。其中税收收入8.20万亿元，同比增长-11.3%；非税收入1.42万亿元，同比增长-8.0%。一般公共预算收入总体大幅下降。同期全国政府性基金收入3.15万亿元，同比增长-1.0%，较一季度（-12.0%）降幅大幅收窄。2020年上半年全国一般公共预算支出11.64万亿元，同比增长-5.8%，降幅比一季度（-5.7%）略有扩大。从支出结构看，社会保障与就业支出同比增长1.7%，虽较上年同期（6.7%）相比增幅下滑较大，但为本期唯一正增长的支出（除债务利息支出之外），其中降幅较为明显的是城乡社区事务支出（下降30.0%）、节能环保支出（下降15.4%）、交通运输支出（下降13.3%）、科学技术支出（下降12.2%）、教育支出（下降7.6%）。2020年上半年财政收支缺口2.02万亿元，较一季度缺口（0.93万亿元）大幅扩大，在疫情冲击的特殊时期，财政收支形势比较严峻。

就业压力较大，形势逐月改善

2020年上半年，在疫情冲击下，服务业和制造业均呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。6月调查失业率5.7%，较3月（5.9%）略有回落，但较上年同期（5.1%）仍属高位。虽然就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，失业率高位运行，总体就业压力仍然较大。疫情以来保就业、保民生成为宏观政策的首要任务，财政、货币方面出台系列稳企业、保就业的针对性政策措施，重点支持帮助中小微企业复工复产，城镇调查失业率从最高2月份的6.2%持续微降，就业形势逐月改善。

2. 宏观政策环境

2020年上半年中国宏观政策全力对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，保

证经济运行在合理区间。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资

为应对经济下行压力，帮助企业渡过难关，财政部会同有关部门及时出台了一系列阶段性、有针对性的减税降费政策措施；实施规模性财政政策，大幅扩大地方政府专项债券规模至 3.75 万亿元（较上年增加 1.6 万亿元，增幅 74.4%），并加快发行使用进度和使用范围，支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，同时增加用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金；发行抗疫特别国债 1 万亿元，增加赤字预算 1 万亿元至 3.76 万亿元，赤字率 3.60% 以上；同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持。

稳健的货币政策引导利率下行，加大对中小微企业金融支持

注重全面性政策和结构性政策相结合，实施三次降准，为市场注入了适度充裕的流动性；三次下调 LPR 报价利率，引导贷款利率下行；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息（总额 400 亿元的“小微企业贷款延期支持工具”和总额 4000 亿元的“小微企业信用贷款支持计划”），为小微企业信贷融资创造了良好环境，不仅有利于小微企业信贷融资的可得性、降低成本，而且总体上具有扩大信用规模、降低信用风险的作用。6 月国务院要求推动金融机构向企业让利 1.5 万亿元，中国人民银行决定下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点，调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15% 和 2.25%，再贴现利率为 2%，进一步降低了中小企业的融资成本。

3. 宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以内循环为主体、国内国际双循环相互促进

的新发展格局

2020 年 7 月 30 日召开的中央政治局会议认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。为此，下半年财政政策要更加积极有为、注重实效，要保障重大项目建设资金，注重质量和效益。中央政治局会议对货币政策新的定位是要更加灵活适度、精准导向。具体要求一是要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业。

在以上政策引导和支持下，下半年我国以投资和消费为主的内需将实现较快的恢复性增长

投资方面，制造业投资上半年下降幅度较大（-11.7%），下半年有望在货币信贷政策支持、最终需求恢复和 PPI 回升的支撑下逐步修复；基建投资在“两新一重”及补短板重大项目推进和财政资金支持下将会延续二季度的增长势头；房地产开发投资也将在老旧小区改造及新型城镇化等建设规模扩大的背景下保持稳定增长。上述三大投资的恢复和持续增长，将支撑固定资产投资增速继续好转。消费方面，在疫情防控 and 保就业促消费相关政策措施的作用下，下半年随着疫情影响的进一步弱化、居民收入的恢复性提高和消费需求的释放，以及政府消费支出的适当增加，商品和服务消费或将较快恢复，消费对经济增长的拉动有望由负转正。外需方面，未来主要经济体陆续重启经济及实施更大规模的刺激政策，对我国外需具有较大提振作用；同时我国防疫物资、远程

办公用品以及高新技术产品的出口一直保持稳定增长，有理由相信下半年我国货物和服务净出口对 GDP 的拉动作用会在二季度转正的基础上继续提高；但由于全球疫情形势的复杂性和反复性，以及中美关系的不确定性等因素影响，外需对我国下半年经济的拉动作用不宜高估。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规

模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施投资建设重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节

作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作

为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2 2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019 年 3 月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于

			项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监

管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

近年来，龙岩市经济持续增长，产业结构不断优化，工业增加值以及固定资产投资保持增长，为公司创造了良好的外部环境。

龙岩市位于福建省西部，地处闽粤赣三省交界，东临漳州、泉州，南邻广东梅州，西连江西赣州，北接三明，是海峡西岸经济区延伸两翼、对接两洲、拓展腹地的交通枢纽与重要通道。龙岩市辖两区（新罗区、永定区）、四县（长汀县、上杭县、武平县、连城县）、代管一个县级市（漳平市），区域总面积 19027 平方公里。

2017—2019 年，龙岩市经济持续发展，地区生产总值年均复合增长 11.17%。2019 年，

龙岩市完成地区生产总值 2678.96 亿元，增长 8.2%。三次产业结构由 2017 年的 10.5: 51.9: 37.6 调整为 10.7: 45.5: 43.8；第二、第三产业占比进一步提升。按常住人口计算，2019 年，龙岩市人均 GDP 为 101476 元，增长 7.1%。

2019 年，龙岩市全部工业增加值 838.39 亿元，比上年增长 7.9%。其中，规模以上工业增加值增长 8.2%。在规模以上工业中，分门类看，采矿业下降 2.3%，制造业增长 9.6%，电力、燃气及水生产和供应业增长 7.7%。工业产品销售率 98.92%，比上年提高 1.0 个百分点。全年固定资产投资比上年增长 6.4%。其中，第一产业投资下降 11.2%，第二产业投资增长 16.8%，第三产业投资增长 3.2%。

2020 年上半年，龙岩市实现地区生产总值 624.26 亿元，同比增长 1.3%。固定资产投资增速为 2.2%，其中房地产投资为-15.2%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2020年6月底，公司注册资本为5.00亿元，实收资本为5.30亿元，股东为龙岩城发，实际控制人为龙岩市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司作为龙岩市重要的保障性住房建设及水务运营主体，承担了龙岩中心城市规划区大多数的保障性住房建设，并享有部分龙岩中心城市规划区的水务特许经营权，专营优势较为明显。

公司是龙岩市重要的保障性住房建设及供水和污水处理运营主体。一方面，公司下属子公司龙岩市安居住宅建设有限公司（以下简称“龙岩安居”）承担了龙岩中心城市规划区大多数的保障性住房（含经济适用房、廉租房、公共租赁房、人才公寓、安置房等）的建设，综合占有率达70%。其中，中心城市规划区全部公租房、廉租房、高级人才房项目均由龙岩安居负责；80%的经济适用房和60%的棚改安置房

项目也由其负责建设。另一方面，公司下属子公司龙岩水发自来水有限责任公司（以下简称“龙岩自来水公司”，原名龙岩水务集团有限公司）和龙岩水发环境发展有限公司（以下简称“水环境公司”）享有部分龙岩中心城市规划区的供水及污水特许经营权，专营优势较为明显。

根据龙岩自来水公司与龙岩市住房和城乡建设局（以下简称“龙岩市住建局”）签订的《龙岩中心城区供水特许经营协议》及《龙岩市住房和城乡建设局关于同意授予龙岩水发自来水有限责任公司供水特许经营权的批复》（龙建城〔2019〕70号），龙岩市住建局授予龙岩自来水公司在龙岩市中心城区规划区（包含新罗区、高新技术产业开发区，但不含永定区且不包括新罗区水电建设发展有限公司、东南洋供水公司的服务范围和龙岩和源水务有限公司、龙岩新区自来水有限公司的制水权限及相关镇村的供水服务范围）享有供水服务特许经营权。供水服务内容包括供水设施（含水源工程、制水工程、供水管网工程、一户一表改造工程）的投资建设、运行维护管理等相关服务，协议有效期至2040年12月30日。公司供水服务人口约55万人，占龙岩市2018年底常住人口的20.83%，服务面积80多平方公里。

根据龙岩市住建局与水环境公司共同签署的《龙岩市中心城区污水处理特许经营协议》，龙岩市住建局授予水环境公司在龙岩市中心城区（不含永定区）内享有污水处理运营项目的特许经营权（包括运营、新建、扩建或改建的污水处理项目），协议有效期至2043年3月31日。

3. 人员素质

公司高管人员管理经验丰富，员工整体素质较高，能够满足日常经营需求。

截至2020年6月底，公司共有高级管理人员5人，包括党委书记兼董事长1人、总经理1人、纪委书记1人、副总经理2人。

修人坤先生，1972年3月生，中共党员，

本科学历；历任闽西职业大学校长办公室秘书，龙岩市政府办公室（县级）秘书，福建省龙岩市新罗区委办公室秘书，福建省龙岩市新罗区委办公室综合科副科长，福建省龙岩市新罗区委办公室副主任，龙岩市人民政府办公室计划财税科科长，龙岩市人民政府办公室建设科科长，福建省龙岩市人民政府办公室党组成员、副主任；现任龙岩城发党委书记、董事长，公司党委书记、董事长。

陈向农先生，1969年1月生，本科学历；历任龙岩自来水公司经理助理，龙岩自来水公司副经理，龙岩市污水处理管理处负责人、支部书记，龙岩市龙津净水有限责任公司总经理、支部书记，水环境公司董事长、总经理、支部书记，水环境公司董事长、总经理、支部书记，公司党委委员、副总经理；现任龙岩城发党委委员、常务副总经理，公司党委委员、总经理。

截至2020年6月底，公司共有员工555人。按文化程度划分，高中及以下学历员工94人，占16.94%；大专学历员工122人，占21.98%；本科及以上学历员工339人，占61.08%。

4. 外部支持

近年来，**龙岩市一般公共预算收入持续增长，财政自给率一般。公司在股权划拨、资本金注入、财政补贴拨款及政府债务置换等方面持续得到有力的外部支持。**

2017—2019年，龙岩市一般公共预算收入持续增长，分别为138.75亿元、151.27亿元和155.62亿元，增速分别为5.6%、9.0%和2.9%；税收收入占比分别为67.11%、72.43%和68.97%，一般公共预算收入结构有所优化。2019年，龙岩市完成政府性基金收入133.70亿元，同比增长22%。

2017—2019年，龙岩市一般公共预算支出分别为300.86亿元、217.97亿元和227.33亿元；刚性支出占比分别为47.57%、56.65%和59.43%，财政支出弹性有所收紧。同期，龙岩

市财政自给率分别为46.12%、69.40%和68.46%，有所波动，自给率一般。截至2019年底，龙岩市政府债务余额共计656.44亿元，其中一般债务248.89亿元，专项债务407.55亿元，债务负担很重。

近年来，公司在股权划转、资本金注入、财政补贴和拨款及债务置换等方面持续得到外部支持。

（1）股权划转

根据中共龙岩城市发展集团有限公司委员会党委会会议纪要（〔2019〕16号文件），龙岩城发将其持有的龙岩安居78.62%股权、龙岩市国城置地有限责任公司100%的股权、龙岩利锦贸易有限公司（以下简称“利锦贸易”）100%的股权，将龙岩市土地发展集团有限公司所持有的龙岩市龙地贸易有限公司（以下简称“龙地贸易”）100%的股权、福建龙地建设发展有限公司（以下简称“龙地建设”）65%的股权及龙岩市龙地居住物业管理有限公司100%的股权无偿划转至公司，划转基准日均为2018年12月31日，上述股权划转合计增加公司资本公积27.46亿元。由于公司对2016—2017年审计报告进行追溯调整，该整合未在公司资本公积变动中体现。

根据龙岩城发（2019）10-1号会议纪要，龙岩城发将龙岩利泓房地产开发有限公司（以下简称“利泓房地产”）30.00%股权无偿划入公司，增加公司资本公积0.53亿元。

（2）资本金注入

2019年10月，龙岩城发对公司增资0.30亿元，增强了公司的资本实力。

（3）财政补贴及拨款

龙岩市人民政府每年拨付一定数额的财政补贴及拨款来支持公司的发展。2017—2019年和2020年上半年，公司分别获得政府补贴0.02亿元、0.04亿元、0.22亿元和0.03亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”科目；收到财政拨款8.27亿元、1.38亿元、0.43亿元和3.30亿元，计入“资本公积”或“专项应付款”科

目。

(4) 政府债务置换

根据《龙岩市财政局关于明确置换债券资金有关事项的函》（龙财建函〔2018〕55号），2015—2018年，公司下属子公司龙岩安居累计获得政府债务置换资金共计7.40亿元。根据《龙岩市国资委关于对龙岩城市发展集团有限公司置换债券资金进行账务调整的批复》（龙国资〔2018〕102号），上述债券资金于2018年一并转增资本公积。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司有不良信用记录。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91350800MA345MLA9U），截至2020年9月24日，公司无未结清和已结清不良及关注类贷款记录。公司过往债务履约情况良好。

截至2020年9月16日，联合资信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

公司法人治理结构健全，能够满足日常经营需要，且整体运行情况良好。

公司为依据《公司法》和国家有关法律、法规的规定成立的国有独资有限责任公司。公司为规范公司经营管理行为，制定了公司章程，按照现代企业制度建立并完善法人治理结构。

公司不设股东会，设董事会，董事会成员5人，董事由股东委派产生，任期3年，任期届满，经股东委派可连任。董事会设董事长1人，由股东从董事会成员中指定。

公司设监事会，监事会成员5人，其中职工代表3人。股东代表监事由股东委派产生，职工代表监事由职工代表大会或职工大会选

举产生。监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事的任期为3年，监事任期届满，连选可以连任。

公司设立中国共产党龙岩水务发展集团有限公司委员会（以下简称“公司党委”）和中国共产党龙岩水务发展集团有限公司纪律检查委员会（以下简称“公司纪委”）。公司党委设书记一名，公司党委书记、董事长由同一人担任，另配备一名主抓公司党建工作的副书记。公司党委和纪委的书记、副书记、委员职数按上级党组织批复设置，并按照党章等有关规定选举或任命产生。

公司设总经理1人，由董事会聘任或解聘，任期3年。总经理对董事会负责，行使主持公司日常生产经营管理工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟定公司内部管理机构设置方案，拟定公司基本管理制度，制定公司的具体规章和提请聘任或解聘公司高层管理人员等经营与管理职权。

公司法人治理结构健全，能够满足日常经营需要，且整体运行情况良好。

2. 管理水平

公司管理体系较为完善，能够满足公司日常的经营管理需求。公司管理制度执行情况良好。

公司本部设综合部、党群工作部、人力资源部、财务中心、资产管理与经营事业部、工程管理与造价控制部、总工室、质量与安全部、监审法务与风控部、监察室和企划投资发展部11个职能部门，各部门分工明确。同时根据公司经营管理的特點，公司制定了包括财务、投资、安全生产等方面较详细的管理制度体系。

在财务管理方面，公司设立了财务中心，

统管财务工作。资金使用方面，公司大额资金使用均需经过总经理审批。子公司管理方面，子公司财务独立，可根据子公司的实际情况，制定适合子公司内部授权审批制度。

对外投资及子公司管控方面，公司及下属各子公司的投资项目均由公司董事会审议决定，由公司或下属各子公司负责组织实施。各子公司于每年12月15日前报送下一年度投资计划方案，由企划投资发展部汇总并经审定后报送龙岩市国资委评审。公司根据龙岩市国资委的评审意见，组织修改完善年度投资计划方案，提交董事会审议决定后，将年度投资计划报送龙岩市国资委备案。

对外担保方面，公司实施了《企业内部控制基本规范》及其担保业务指引，建立健全企业风险评估和跟踪监测等管理制度，定期对担保风险进行排查并提出风险应对措施。公司实行担保季度报告制度，于每季度末15个工作日内将担保情况统计汇总后上报龙岩市国资委。公司经批准对外担保的，必须要求被担保人提供反担保，在签订担保合同的同时，签订反担保合同并办理相应反担保手续。对外担保经批准后需要变更担保金额、期限等担保合同主要条款或担保合同到期后要求续保的，应重新履行审批程序。

安全生产方面，公司贯彻“安全第一，预防为主”的方针，坚持突发事件、事故应急救援与预防工作相结合，形成统一指挥、反应灵敏、功能齐全、协调有序、运转高效的应急救援管理机制。

六、经营分析

1. 经营概况

公司收入以保障房销售、水务和贸易等为主，来源较为多元化。近年来，公司收入规模持续增长；受各板块业务收入比重及毛利率变动影响，整体毛利率波动中有所下降。2020年以来，公司贸易收入大幅增长，对收入规模提升效果明显。

公司收入主要以水务业务（污水处理和供水）、保障性住房销售、工程代建、工程施工和贸易业务为主，近年来合计占营业收入比重超80%；其他业务主要是租金收入、管理服务费、地块征用处置收入等。2017—2019年，公司营业收入持续增长，分别为5.90亿元、7.77亿元和8.53亿元。其中，2018年保障性住房销售收入同比增长65.36%；2019年工程施工收入同比增长68.61%，其他业务收入中新增地块征用处置收入对营业收入规模提升作用明显。

从盈利能力看，2017—2019年，受各板块业务收入比重及毛利率变动影响，整体毛利率波动中有所下降。

2020年1—6月，公司实现营业收入11.90亿元，相当于2019年营业收入的139.44%，主要来自贸易收入，未来贸易收入将成为公司营业收入的主要来源；受贸易业务收入比重增加且毛利率较低影响，公司整体毛利率下滑至5.06%。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017年			2018年			2019年			2020年1—6月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
供水	0.69	11.61	30.68	0.74	9.55	32.64	0.78	9.12	23.40	0.36	3.04	15.06
污水处理	0.34	5.81	26.41	0.40	5.17	8.32	0.49	5.72	28.33	0.29	2.41	25.93
保障性住房销售	1.68	28.41	8.71	2.77	35.68	19.09	3.07	35.98	-6.28	0.00	0.05	26.14
贸易业务	1.92	32.59	7.34	2.06	26.55	8.35	1.08	12.66	7.85	10.16	85.36	0.97
工程代建	0.28	4.76	78.38	0.41	5.29	79.08	0.29	3.39	92.75	0.18	1.49	75.31
工程施工	0.51	8.66	21.02	0.74	9.50	15.17	1.25	14.60	27.52	0.29	2.46	30.22
其他业务	0.48	8.17	57.11	0.64	8.26	53.29	1.58	18.53	39.96	0.62	5.19	24.47

合计	5.90	100.00	20.18	7.77	100.00	22.60	8.53	100.00	17.06	11.90	100.00	5.06
----	------	--------	-------	------	--------	-------	------	--------	-------	-------	--------	------

注：2020年1-6月，公司实现保障性住房销售收入60.10万元

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 水务业务

公司享有部分龙岩中心城区规划区的水务特许经营权，专营优势较为明显。近年来，公司水务业务收入稳定增长。

① 供水业务

供水业务由龙岩自来水公司负责。供水范围为龙岩中心城区规划区（包含新罗区、高新技术开发区，但不含永定区且不包括新罗区水电建设发展有限公司、东南洋供水公司的服务范围和龙岩和源水务有限公司、龙岩新区自来水有限公司的制水权限及相关镇村的供水服务范围）。特许经营权限于2040年12月到期，特许经营期满后，根据相关法律规定重新确定。

供水设计能力方面，公司拥有以地下水为水源的水厂8座，分别为莲花、西桥、麒麟、东宫、曹溪、大洋、北门、交易城水厂，设计日制水能力11.6万立方米，同时向两家以地表水为水源的民营制水企业（外商企业凤凰水厂、民营企业新区水厂）购水约10万立方米/日，总供水能力为21.60万立方米/日，实际供水能力为15万立方米/日左右，主要供水区域为龙岩中心城区核心区，服务人口约55万人，服务面积80多平方公里。2016年以来原水费和水资源费稳定在0.78元/立方米和0.05元/立方米。

表4 公司供水业务运营情况

（单位：座、万立方米/日、万立方米、%、万米）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1-6月
水厂数量	8	8	8	8
最高峰日供水量	15.7	16.9	17.1	17.8
日均供水能力	14.2	15.2	15.6	15.4
自来水供水总量	5179	5556	5706	2768
自来水售水总量	3890	4327	4519	2186
漏损率	15.00	14.47	15.06	15.73

产销差率	24.89	22.11	20.81	21.01
水费回收率	101.30	100.95	100.40	96.40
新建管网长度	172.8	194.7	236.26	245.26

注：水费回收率高于100.00%系随着一户一表的推行，公司近年来清查了拖欠水费的情况，以前年度所欠的水费回收所致

资料来源：公司提供

水价方面，根据《龙岩市物价局关于调整龙岩中心城区自来水价格的批复》（龙发改价〔2016〕价126号），供水价格分为民用水价格（三级阶梯式水价，分别为1.60元/吨、2.40元/吨、3.20元/吨，基数为25吨每户每月、35吨每户每月和35吨以上每户每月）、特种行业用水价格（2.50元/吨）和其他行业用水价格（1.90元/吨）三个类别。

2017—2019年，公司供水收入稳定增长，分别为0.69亿元、0.74亿元和0.78亿元；毛利率主要受天气（影响地下水和外购源水比例）、管网维修、人工等成本因素影响，2017—2019年，公司供水业务毛利率分别为30.68%、32.64%和23.40%，其中2019年毛利率较低系外购原水成本增加所致。2020年1—6月，公司实现供水收入0.36亿元，毛利率15.06%，毛利率进一步下降，系2019年新增管网较多，折旧增长所致。截至2020年6月底，公司在建水厂项目为北翼水厂，该项目尚在设计规划阶段，总投资估算3.50亿元左右，初步设计日制水能力15.00万立方米，计划未来用于替换以地下水为水源的水厂，已有少量（约二百万元）前期准备工作投入；在建供水管网工程，单个项目总投资金额较小，体现在“在建工程”科目；公司暂无拟建供水水厂项目。

② 污水处理业务

污水处理业务由水环境公司负责。公司污水处理覆盖范围为龙岩中心城区规划区（不含永定区），拥有2座污水处理厂（南翼污水处理厂和铁山污水处理厂），设计日处理能力16

万立方米。

表5 公司污水处理能力情况
(单位: 座、万立方米/日、万立方米)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
实际日均污水处理量	14.84	15.38	15.53	16.18
实际污水处理量	5415.93	5611.93	5669.2	2945.48
设计日均污水处理能力	16.00	16.00	16.00	16.00
污水厂数量	2	2	2	2

资料来源: 公司提供

截至 2020 年 6 月底, 公司在建污水处理厂改扩建项目单个项目总投资规模不大, 已投资 4.16 亿元, 计入“在建工程”科目。其中, 龙岩中心城区污水处理厂网提质增效工程项目总投资 6.18 亿元, 截至 2020 年 6 月底仅发生少量前期投入, 资金来源为财政拨款、政府专项债和自筹资金, 计划于 2024 年底完工。该项目一方面是对中心城市规划区污水管网普查、清淤、修复及雨污分流改造, 安装智慧排水系统, 对南翼污水处理厂和铁山污水处理厂的管网进行提标改造, 另一方面将新建红坊污水厂(设计日处理能力 2 万立方米)。

污水处理费由公司收取水费时一并代收并上缴至财政局账户。在运营期内, 水环境公司每月向公用事业中心提供运营报告及服务费账单, 包括处理水量、污染物检测情况、设施运行状态等情况, 龙岩市住房和城乡建设局每月根据实际处理水量, 委托公用事业中心向水环境公司支付污水处理服务费。

2018 年及以前, 公司根据财政拨付资金确认收入和计提折旧, 2018 年以后公司根据当月污水处理量与政府购买服务价格(污水处理费标准为 0.95 元/立方米, 含 13%增值税)按月确认收入并按照会计准则计提折旧。

2017—2019 年及 2020 年 1—6 月, 公司分别确认污水处理收 0.34 亿元、0.40 亿元、0.49 亿元和 0.29 亿元; 毛利率分别为 26.41%、8.32%、28.33%和 25.93%, 毛利率波动系以前年度未足额计提折旧, 人员工资薪酬计入管理

费用, 2018 年公司补足折旧同时将人员工资薪酬计入生产成本所致。

(2) 保障性住房销售

近年来, 公司保障性住房已完工项目整体去化一般。在建项目尚需投资规模不大且享有政策性银行的融资支持, 未来外部融资压力小。

公司的保障性住房销售项目涵盖经济适用房、拆迁安置房、公租房与廉租房等类型, 由公司下属子公司龙岩安居负责开展, 龙岩市政府每年下达《年度保障性安居工程建设任务分解和项目清单》, 授权龙岩安居作为实施主体从事龙岩市保障性住房建设工作。龙岩安居负责具体建设管理工作, 包括组织施工、监理等招标工作, 签订施工、监理等相关合同, 拆迁安置由龙岩市的专门拆迁机构负责。

公租房与廉租房项目由龙岩市保障房管理服务中心立项, 龙岩安居承建, 资金来源为财政拨款, 土地为行政划拨, 当收到财政拨款时贷记“资本公积”, 现金流反映在“吸收投资收到的现金”, 支付工程款项在“其他非流动资产”体现, 收到工程项目对手方开具的发票后转入“在建工程”科目核算, 建成后由龙岩市保障房管理服务中心进行出租管理, 目前尚未有项目竣工结算; 经济适用房、棚户区改造安置房由龙岩安居自行立项, 资金来源为自筹资金和财政拨款, 土地为行政划拨, 支付工程款项在“其他非流动资产”体现, 收到工程项目对手方开具的发票后转入“存货”科目核算, 通过政府限价、定向出售回收投资。

龙岩安居根据与购买单位签订协议的结算价格在交房时按照每套每户确认收入, 结算价格制定需参照政府原则价格区间, 部分按照成本加成, 部分按照市场评估价格确定。

2017—2019 年, 公司分别实现保障性住房销售收入 1.68 亿元、2.77 亿元和 3.07 亿元; 毛利率分别为 8.71%、19.09%和-6.28%。其中, 2017 年结算价格按照成本加成模式核算; 2018 年安置房结算价格参照市场评估价格进行结

算；2019 年毛利率为负系金鸡小区 A 地块（安置房）亏损所致。2020 年 1—6 月，公司实现保障性住房销售收入 60.10 万元，规模很小，系当期交房较少所致；毛利率 26.14%。

截至 2020 年 6 月底，公司主要已完工保

障性住房项目累计投资 22.12 亿元，已回收资金 12.55 亿元，其中莲东 D 地块项目尚未实现销售，系由于居民安置问题导致尚未竣工决算。

表 6 截至 2020 年 6 月底公司主要已完工保障性住房项目情况（单位：亿元）

项目名称	完工时间	计划投资额	已投资金额	已回款金额
莲庄小区（安置房）	2018 年	10.00	8.47	6.63
金鸡 A 地块（安置房）	2018 年	4.44	4.44	0.67
铁山佳苑（经济适用房）	2017 年	0.30	0.29	0.25
莲东 F 地块（经济适用房）	2015 年	3.90	3.88	3.40
莲东 F 地块（安置房）	2015 年	1.46	1.50	0.68
莲东 B 地块（安置房）	2013 年	1.72	2.16	0.91
莲东 D 地块（经济适用房、人才房）	2016 年	0.30	0.37	--
合计	--	22.12	21.11	12.55

注：莲庄小区（安置房）及金鸡 A 地块（安置房）等项目回款有部分在“其他应付款-龙岩市土地收购储备中心”科目体现；上表仅列示反映在“存货”科目中的项目投入情况，公租房与廉租房项目目前尚未竣工结算
资料来源：公司提供

截至 2020 年 6 月底，公司暂无拟建保障房项目，主要在建保障性住房项目总投资金额 49.17 亿元，已投资 40.39 亿元，在建项目尚需

投资规模不大，且享有政策性银行针对保障性住房的融资支持政策，未来外部融资压力小。

表 7 截至 2020 年 6 月底公司主要在建保障性住房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	保障房类型	规划建设期间	总投资额	已投资额	已回款金额	总建筑面积	可售面积
莲塘小区五期	棚改	2016.05-2020.05	3.89	2.79	--	12.18	11.63
小洋洋和家苑	棚改	2017.10-2021.05	6.18	5.24	--	16.63	13.10
龙盛小区	棚改	2016.09-2019.12	6.30	6.61	--	23.12	21.14
龙辉小区	棚改	2017.10-2020.06	6.92	6.10	--	24.90	23.46
黄邦小区	棚改	2019.07-2022.12	9.10	4.93	--	16.50	16.07
铁山佳苑	廉租房、公租房	2013.06-2018.08	8.30	6.15	6.15	26.68	8.6
莲东 F 地块	廉租房、公租房	2011.10-2015.11	1.88	2.03	2.03	23.15	5.23
铁山保障性住房	廉租房、公租房	2012.12-2016.06	6.60	6.54	6.54	17.06	13.31
合计			49.17	40.39	14.72	160.22	112.54

注：公租房、廉租房项目无自有资金投入，由财政拨付建设资金；铁山佳苑已投资金额中有近 4 亿元计入“存货”科目核算；上表仅列示反映在“存货”和“在建工程”科目中的项目投入情况
资料来源：公司提供

（3）工程代建

近年来，公司工程代建收入规模有所波动，在建及拟建项目合计投资规模尚可，对业务持续性形成一定支撑。项目资金来源于业主单位，公司自身融资压力不大。

公司工程代建板块的主要运营主体为龙

岩安居，建设内容主要为安置房。公司与龙岩市土地收购储备中心和龙岩市火车站北站房综合枢纽建设开发有限责任公司等业主单位签订《代建协议书》，资金来源为业主单位，公司不进行垫资且不形成资产，根据合同约定的支付比例向业主方申请拨付工程进度款，每

年依据龙岩市财政投资评审中心或市审计局审定后的建设投入计提一定比例（3.00%）的管理费收入，未回款部分计入“其他应收款”。

2017—2019 年，公司工程代建收入分别为 0.28 亿元、0.41 亿元和 0.29 亿元；毛利率分别为 78.38%、79.08%和 92.75%，波动较大，系项目人工成本、办公费等费用波动所致。2020 年 1—6 月，公司实现工程代建收入 0.18 亿元，毛利率 75.31%。

截至 2020 年 6 月底，公司在建项目总投资合计 38.62 亿元，已投资 24.85 亿元，尚需投资 13.77 亿元。拟建项目包括龙岩市第二凤凰小学等，合同金额 1.28 亿元。公司在建及拟建代建项目合计投资规模尚可，对业务持续性形成一定支撑，相关项目资本金来自于业主单位，公司自身融资压力不大。

（4）贸易业务

公司贸易业务收入对公司营业收入的形成补充，上下游集中度较高。2020 年公司开展毛利率很低的大宗贸易，收入规模大幅增长。

公司贸易业务运营主体为子公司利锦贸易、龙岩水发贸易有限公司（以下简称“水发贸易”）和龙地贸易。其中，水发贸易、利锦贸易于 2019 年 7 月由母公司划入，龙地贸易对水发贸易及利锦贸易进行吸收合并，已于 2020 年 4 月 8 日完成工商变更程序。整合后，公司贸易业务收入来自于龙地贸易。

公司的贸易品类主要涉及钢材、铝合金模板、脂肪酸、水务仪器仪表设备、电解铜及其他建材等。2019 年，公司贸易业务前五大供应商占采购金额的比重为 69.82%，主要供应商为福建三钢闽光股份有限公司、福建省龙岩市航鑫贸易有限公司、龙岩市灿松贸易有限公司等。定价主要以供方定价和参照市场价格为主；结算时，主要采用货到付款（账期 7 日内）、款到发货等方式；同期，前五大下游客户占销售金额的比重为 52.56%，主要客户包括福建星原建设工程有限公司、龙岩市灿松贸易有限公

司、福建磊鑫（集团）有限公司等。定价主要以公司定价和参照市场价格为主；结算时，主要采用按照合同约定进度（货到 45 天内结算后现金转账为主，超账期加价）方式。

2017—2019 年，公司贸易收入分别为 1.92 亿元、2.06 亿元和 1.08 亿元，其中 2019 年收入下滑明显系贸易板块整合等因素所致；毛利率分别为 7.34%和 8.35%和 7.85%。2020 年 1—6 月，公司实现贸易收入 10.16 亿元，较 2019 年大幅增长，主要系以往该板块主要服务于集团项目建筑工程材料的需求，2020 年新增大宗商品贸易所致；毛利率 0.97%，较上年大幅下降，系大宗商品贸易利润微薄所致。

（5）工程施工

近三年，公司工程施工业务收入持续增长，毛利率水平较高，对公司毛利润有一定贡献。2020 年受疫情影响，收入规模同比有所下降。

工程施工业务由龙岩自来水公司、龙岩水发龙津建设有限公司（以下简称“龙津建设”）和龙地建设负责经营，主要业务为自来水供水管道及加压设施工程的建设。其中，龙津建设拥有消防设施工程专业承包二级、建筑装饰装修工程专业承包二级、建筑工程施工总承包三级资质及市政公用工程施工总承包三级资质；龙地建设拥有建筑工程施工总承包二级资质及市政公用工程施工总承包二级资质，同时，其国资背景为承接各类工程提供了一定便利。2017—2019 年，该板块分别确认营业收入 0.51 亿元、0.74 亿元和 1.25 亿元；毛利率分别为 21.02%、15.17%和 27.52%，毛利率水平较高，主要系自来水供水管道及加压设施工程建设毛利率较高，以及龙津建设将部分人工成本计入管理费用所致。2020 年 1—6 月，该板块实现营业收入 0.29 亿元，毛利率 30.22%，受疫情影响，工程施工收入同比有所下降。

3. 未来发展

未来，随着公司现有业务的不断优化和拓

展，公司业务规模有望保持增长。

公司是龙岩市重要的保障性住房建设及水务运营主体。一方面，公司未来仍将积极推进市政基础设施建设进度，有序推进保障性住房项目、工程代建项目落地。另一方面，公司将持续推进北翼水厂，未来替换以地下水为水源的水厂，保证其供水的稳定性，提高环境效益。与此同时，公司将积极推动龙岩中心城区污水处理厂网提质增效工程项目建设，加强排水质量和水务安全保障管理，提高效能。随着公司现有业务的不断优化和拓展，业务规模有望保持增长。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年度三年连审财务报告、2019 年度及 2020 年半年度财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016—2018 年度财务报告进行了审计，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019 年度财务报告进行了审计，上述两家公司均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2020 年半年度财务报告未经审计。

合并范围变化方面，2019 年，公司股东龙岩城发将 6 家公司股权无偿划转至公司，划转基准日为 2018 年 12 月 31 日，公司以上述公司并表口径对 2016—2017 年审计报告进行追溯调整。截至 2017 年底，公司纳入合并范围子公司合计 8 家；2018 年，公司将下属子公司龙岩市水利投资发展有限公司（以下简称“龙岩水投”）无偿划转至龙岩投资发展集团有限公司；2019 年，龙地贸易对水发贸易及利锦贸易进行吸收合并，龙岩自来水公司吸收合并龙岩水发纯净水有限公司。2020 年上半年，公司合并范围未发生变化。

会计差错更正方面，由于 2018 年年报部分财务数据勘误，公司已于 2019 年年报对前期部分科目数据进行差错更正，此次变动对较

多财务科目产生影响。本报告 2018 年财务数据使用 2019 年年报期初数据进行分析。公司差错更正明细详见下表。

表 8 公司差错更正情况（单位：万元）

会计差错更正的内容	影响科目	影响金额
黄岗水库污水治理项目及富溪三级水库污水治理项目为代建项目，未纳入财务报表	货币资金	-53.58
	在建工程	-96.42
	专项应付款	-150.00
调整水环境公司 2018 年 12 月收入	应收账款	371.55
	主营业务收入	371.55
	资产减值损失	1.86
	坏账准备	1.86
	递延所得税资产	0.46
	所得税费用	-0.46
冲减龙津建设 2018 年 12 月暂估收入	应收账款	-46.76
	主营业务收入	-46.76
补计提国城置地公司 2018 年坏账准备	应收账款坏账准备	3.70
	其他应收款坏账准备	1.51
	资产减值损失	5.21
	递延所得税资产	1.30
	所得税费用	-1.30
水环境公司、龙岩安居税费负债重分类	其他流动资产	-16.90
	应交税费	-16.90
调整水环境公司无形资产摊销	无形资产（累计摊销）	18.60
	管理费用	6.20
	年初未分配利润	-12.40
无偿转入龙地建设股权，调整商誉	商誉	499.80
	资本公积	499.80

资料来源：公司审计报告

综合来看，公司合并范围变化不大，会计差错更正影响金额变动不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模有所波动；流动资产中存货和其他应收款占比大，对公司资金形成较大占用；非流动资产以在建工程为主。公司整体资产质量一般，流动性偏弱。

2017—2019年，公司资产总额有所波动，年均复合增长0.84%。截至2019年底，公司资产总额83.73亿元，较年初增长5.91%。公司以

流动资产为主，流动资产占比63.31%，比重较2018年底有所下降。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.75	8.20	4.10	5.19	4.13	4.93	10.53	9.99
应收账款	0.92	1.12	0.94	1.19	1.08	1.29	5.96	5.66
预付款项	0.09	0.11	0.08	0.10	0.04	0.05	4.71	4.47
其他应收款	10.42	12.65	11.79	14.91	8.99	10.74	9.70	9.21
存货	28.43	34.52	34.35	43.45	38.35	45.80	42.81	40.63
其他流动资产	3.08	3.74	2.55	3.23	0.42	0.50	0.54	0.51
流动资产	49.69	60.34	53.81	68.06	53.01	63.31	74.25	70.47
长期股权投资	2.97	3.61	0.00	0.00	1.01	1.21	1.05	1.00
固定资产	5.61	6.81	4.09	5.17	5.16	6.16	5.01	4.76
在建工程	17.74	21.54	15.80	19.98	16.06	19.18	16.52	15.68
其他非流动资产	5.43	6.59	4.25	5.38	6.72	8.03	6.24	5.92
非流动资产	32.66	39.66	25.25	31.94	30.72	36.69	31.10	29.52
资产总额	82.35	100.00	79.06	100.00	83.73	100.00	105.36	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2020年半年报整理

2017—2019年，公司流动资产波动中有所增长，年均复合增长3.29%，主要来自其他应收款及存货的增长。截至2019年底，公司流动资产53.01亿元，较年初下降1.47%。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至2019年底，公司货币资金4.13亿元，较年初增长0.77%，无受限资金。

2017—2019年，公司应收账款有所增长，年均复合增长8.33%，主要为应收贸易款项。截至2019年底，公司应收账款1.08亿元。从账龄上看，账龄在1年以内占75.60%，账龄偏短。从集中度看，应收账款前五名合计0.34亿元，占比30.67%，应收账款集中度较低。

公司其他应收款主要由往来款、拆借款及代建款构成，存在一定的资金占用。2017—2019年，公司其他应收款波动中有所下降，年均复合下降7.13%。截至2019年底，公司其他应收款8.99亿元，较年初下降23.75%，主要系公司收回前期投入兴业信托的投资资金所致。从账龄看，公司1年以内的其他应

收款占44.63%，账龄偏短。从集中度看，前五名合计占比88.73%，集中度高。

表10 截至2019年底公司其他应收款前五名情况
（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质	账龄
龙岩城市发展集团有限公司	5.75	64.48	往来款	2年以内
龙岩市土地发展经营有限公司	0.77	8.63	往来款	1年以内
龙岩城鑫地产开发有限公司	0.75	8.39	往来款	1年以内
龙岩市土地收购储备中心	0.41	4.65	建设资金	1年以内
龙岩市土地发展集团有限公司	0.23	2.58	往来款	1年以内
合 计	7.91	88.73	--	--

资料来源：公司审计报告

2017—2019年，公司存货快速增长，年均复合增长16.13%。截至2019年底，公司存货38.35亿元，较年初增长11.65%，主要由35.36亿元保障性住房及水源地整治项目和2.71亿元经济适用房及安置房项目构成。

2017—2019年，公司其他流动资产快速下降，年均复合下降62.86%。截至2019年底，

公司其他流动资产 0.42 亿元，较年初下降 83.35%，主要为公司持有的短期理财产品赎回所致。

2017—2019 年，公司非流动资产波动幅度较大，年均复合下降 3.02%。截至 2019 年底，公司非流动资产 30.72 亿元，较年初增长 21.66%。从构成看，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和其他非流动资产构成

2017—2019 年，公司固定资产波动中有所下降，年均复合下降 4.11%。截至 2018 年底，公司固定资产 4.09 亿元，较上年底下降 26.99%，主要系部分房屋建筑物及各类设备随龙岩水投转出所致。截至 2019 年底，公司固定资产 5.16 亿元，较年初增长 25.94%，主要系水环境公司水发环境所建的南翼污水处理厂项目和光伏发电项目竣工验收并转入固定资产所致。

2017—2019 年，公司在建工程波动中有所下降，年均复合下降 4.85%。截至 2018 年底，公司在建工程 15.80 亿元，较上年底下降 10.94%，主要系何家陂水库工程随龙岩水投转出所致。截至 2019 年底，公司在建工程 16.06 亿元，较年初增长 1.66%，主要系对保障房、安置房、供水管网工程等项目持续投入所致。

2017—2019 年，公司其他非流动资产波动中有所增长，年均复合增长 11.26%，主要系预付工程款结转及支出所致。截至 2019 年底，公司其他非流动资产 6.72 亿元，较年初增长 58.04%。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 105.36 亿元，资产规模较上年底增长 25.83%；资产结构仍以流动资产为主。截至 2020 年 6 月底，

公司货币资金大幅增长至 10.53 亿元，主要系外部融资扩张所致；应收账款大幅增长至 5.96 亿元，主要系贸易业务回款质量不高所致；预付款项大幅增长至 4.71 亿元，主要系应付天津兴远恒达金属制品有限公司、阜阳中合汇供应链管理有限公司等公司的原材料款；其他应收款增长 7.97%至 9.70 亿元，主要系应收龙岩市土地收购储备中心代建管理费增加所致；存货增长 11.64%至 42.81 亿元，主要系对安置房、经济适用房等项目的持续投入；其他科目变动不大。截至 2020 年 6 月底，公司共持有 25.13 万平方米土地使用权，均为划拨取得，用途为主要为安置房建设出备用地。

截至 2020 年 6 月底，公司受限资产主要为按揭保证金、维修基金专户余额、结构性存款 0.31 亿元（计入“货币资金”科目）；此外公司尚有质押金额为 30.40 亿元的停车场收费权及安置房收益权，上述收益权均为未来收益，目前暂未形成账面资产。

3. 资本结构

公司所有者权益有所增长，实收资本及资本公积占比高，考虑到公司部分资本公积为用于代建项目的财政拨款，公司所有者权益稳定性一般。

2017—2019 年，公司所有者权益有所增长，年均复合增长 3.39%。截至 2019 年底，公司所有者权益 38.27 亿元，其中实收资本及资本公积合计占比 93.00%，占比高；考虑到公司部分资本公积为用于代建项目的财政拨款，待项目完工后将与“在建工程”科目进行冲抵，公司所有者权益稳定性一般。

表 11 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	金额	金额	占比	金额	占比
实收资本	5.00	13.97	5.00	13.97	5.30	13.85	5.30	13.64
资本公积	23.94	66.87	28.42	79.41	30.29	79.15	30.73	79.06
未分配利润	1.76	4.92	2.22	6.20	2.26	5.91	2.40	6.17

少数股东权益	5.10	14.25	0.14	0.39	0.39	1.02	0.41	1.05
所有者权益	35.80	100.00	35.79	100.00	38.27	100.00	38.87	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年半年报整理

2017—2018 年，公司实收资本保持稳定，均为 5.00 亿元；截至 2019 年底，公司实收资本增加 0.30 亿元，为股东龙岩城发注资。

2017—2019 年，公司资本公积快速增长，年均复合增长 12.49%。截至 2018 年底，公司资本公积 28.42 亿元，较上年底大幅增长，系受政府债券置换资金转增资本公积 7.40 亿元、收到财政拨款 0.73 亿元、合并及划出子公司导致资本公积变动的综合影响。截至 2019 年底，公司资本公积 30.29 亿元，较年初增长 6.57%，主要系公司收到财政拨款 1.56 亿元、龙岩城发无偿划拨利泓房地产 30% 的股权增加公司资本公积 0.53 亿元及同一控制下企业无偿划出减少资本公积 0.22 亿元所致。

2017—2019 年，公司未分配利润不断增长，年均复合增长 13.34%，主要为历年来公司净利润的累积。

2017—2019 年，公司少数股东权益波动

下降，年均复合下降 72.33%。截至 2018 年底，公司少数股东权益 0.14 亿元，较上年底下降 97.16%，主要系龙岩水投划出所致。截至 2019 年底，公司少数股东权益 0.39 亿元，较年初增长 169.40%。

截至 2020 年 6 月底，公司所有者权益为 38.87 亿元，较上底增长 1.57%，系资本公积和未分配利润增长所致。截至 2020 年 6 月底，公司资本公积较上底增长 1.45% 至 30.73 亿元，主要系公司收到财政拨款所致；公司未分配利润为 2.40 亿元，较上年底增长 6.30%。

近年来，公司有息债务规模快速增长，以长期债务为主，近年来公司债务负担上升较快。

2017—2019 年，公司负债有所波动，年均复合下降 1.17%。截至 2019 年底，公司负债 45.46 亿元，较年初增长 5.08%；其中流动负债占 53.85%。

表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	金额	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.31	2.81	2.68	6.19	1.60	3.52	5.70	8.57
应付账款	0.63	1.35	0.88	2.03	1.65	3.63	7.46	11.22
预收款项	1.72	3.69	1.91	4.41	3.52	7.74	4.08	6.14
其他应付款	24.20	51.99	21.57	49.85	16.00	35.20	21.27	31.99
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.54	1.25	1.41	3.10	0.00	0.00
流动负债	28.16	60.49	27.99	64.69	24.48	53.85	38.64	58.11
长期借款	6.29	13.51	10.82	25.01	16.53	36.36	20.55	30.91
长期应付款 ³	10.65	22.88	2.53	5.85	2.47	5.43	2.47	3.71
专项应付款	0.92	1.98	1.09	2.52	1.24	2.73	4.10	6.17
非流动负债	18.39	39.51	15.28	35.31	20.99	46.17	27.85	41.89
负债总额	46.55	100.00	43.27	100.00	45.46	100.00	66.49	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年半年报整理

³ 不包括“专项应付款”。

2017—2019年，公司流动负债有所下降，年均复合下降6.77%。截至2019年底，公司流动负债24.48亿元，较年初下降12.55%，主要由预收款项和其他应付款构成。

2017—2019年，公司短期借款波动中有所增长，年均复合增长10.47%。截至2018年底，公司短期借款2.68亿元，较上年底增长104.42%，全部为保证借款，保证人为土发集团。截至2019年底，公司短期借款1.60亿元，较年初下降40.30%。

2017—2019年，公司应付账款快速增长，年均复合增长62.35%。截至2019年底，公司应付账款1.65亿元，较年初增长88.37%，主要由暂估设备款及工程尾款构成。

2017—2019年，公司预收款项快速增长，年均复合增长42.91%。截至2019年底，公司预收款项3.52亿元，较年初增长83.72%，主要系龙岩安居预收房款增加以及自来水公司向新建楼盘地产商预收自来水工程建设款增加所致。

2017—2019年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降18.68%。截至2018年底，公司其他应付款21.57亿元，较上年底下降10.11%，主要系龙岩安居莲东B、莲东F项目竣工结算后项目预付款转出所致；截至2019年底，公司其他应付款16.00亿元，较年初下降25.81%，主要系龙岩安居归还其代龙岩城发投向兴业信托的投资资金往来款所致。从构成看，公司其他应付款主要包含工程项目建设资金13.62亿元和往来款1.56亿元等。

截至2019年底，公司一年内到期的非流动负债1.41亿元，全部为临期长期借款。

2017—2019年，公司非流动负债波动幅度较大，年均复合增长6.84%。截至2019年底，公司非流动负债20.99亿元，主要为长期借款。

2017—2019年，公司长期借款快速增长，年均复合增长62.14%。截至2019年底，公司长期借款16.53亿元，较年初增长52.74%；其中质押借款占89.84%，质押物为公司停车场收费权

及安置房收益权，信用借款占4.90%，保证借款占5.26%，保证人为龙岩城发及公司本部（为下属子公司借款担保）。

公司长期应付款⁴主要由债券置换资金、财政拨款、国开基金及农发基金等构成，其中应付国开基金及农发基金的款项为有息债务，已调整至长期债务核算。2017—2019年，公司长期应付款快速下降，年均复合下降51.81%。截至2018年底，公司长期应付款2.53亿元，较上年底下降76.23%，主要系公司将政府债券置换资金转作资本公积所致。截至2019年底，公司长期应付款2.47亿元，较年初下降2.29%，主要系公司应付农发基金款项减少所致。

截至2020年6月底，公司负债合计66.49亿元，较上底增长46.25%，主要系应付账款、其他应付款和长短期借款增长所致，公司负债结构仍以流动负债为主。截至2020年6月底，公司短期借款大幅增长256.13%至5.70亿元；应付账款大幅增长350.68%至7.46亿元，主要系龙地贸易业务扩张收入增长但未及时回款所致；其他应付款增长32.92%至21.27亿元，主要系公司收到往来款项、专项资金等所致；长期借款增长24.33%至20.55亿元，主要系公司新增4.17亿元质押借款所致；专项应付款增长231.17%至4.10亿元，主要系公司收到财政拨款所致。

有息债务方面，2017—2019年，公司全部债务快速增长，年均复合增长60.26%。截至2019年底，公司全部债务19.54亿元，较年初增长39.09%。主要系长期借款增加所致。若将长期应付款中付息部分调整至长期债务核算，公司调整后全部债务为21.95亿元。公司调整后全部债务以长期为主，占比86.30%。从债务指标上看，2017—2019年，公司资产负债率有所下降，调整后全部债务资本化比率及调整后长期债务资本化比率均快速增长，截至2019年底，上述指标分别为54.30%、36.45%和33.11%，公司债务负担尚可。截至2020年6月底，公司调整后全部债务28.66亿元，较2019年底有所增

⁴ 不包括“专项应付款”。

长，债务结构趋于短期化。同期，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率及调整后长期债务资本化比率分别为63.11%、42.44%和37.14%，公司债务负担上升较快。从公司有息

债务期限结构来看，截至2020年6月底，公司有息债务到期时间主要集中在2021年上半年及2025年以后，公司面临一定的短期偿付压力。

表13 截至2020年6月底公司有息债务到期分布情况（单位：万元、%）

项目	2020年7—12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后	合计
金额	442.95	63580.00	3955.00	0.00	0.00	218532.00	286509.95
占比	0.15	22.19	1.38	0.00	0.00	76.27	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

受益于公司业务板块拓展影响，公司整体收入快速增长，但利润总额规模较小，整体盈利能力有待提升。

受益于公司水务、保障房及贸易业务的拓展，2017—2019年，公司营业收入快速增长，年均复合增长20.23%；营业利润率波动中有所下降，分别为18.89%、21.85%和15.94%。

期间费用方面，2017—2019年，公司期间费用快速增长，年均复合增长9.82%，以管理费用为主；同期公司期间费用率分别为11.75%、10.21%和9.80%，对利润形成一定侵蚀。

非经常性损益方面，2017—2019年，公司投资收益波动中有所下降，主要系联营企业盈利能力下降及新增3家联营企业导致按权益法确认的投资收益变动所致。公司将财政补贴计入“其他收益”或“营业外收入”科目，主要为管网补贴、户表改造补贴、扩容增效补贴等，近三年分别为0.02亿元、0.04亿元和0.12亿元，规模很小。

2017—2019年，公司利润总额波动中有所增长，分别为0.80亿元、0.95亿元和0.90亿元，规模偏小。

从盈利指标看，2017—2019年，公司调整后总资产收益率波动下降，净资产收益率有所增长。2019年，上述指标分别为1.39%和1.82%，公司盈利能力有待提升。

2020年1—6月，公司营业收入11.90亿元，相当于2019年全年营业收入的139.44%，

主要系公司贸易业务扩张所致；公司营业利润率4.86%；公司利润总额为0.23亿元。

5. 偿债能力

近三年，公司有息债务规模增长较快，目前短期偿债压力较小，长期偿债能力尚可；考虑到公司持续获得政府大力支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019年，公司流动比率持续增长、速动比率不断下降，三年均值分别为201.40%和65.90%。截至2020年6月底，上述指标分别为192.18%和81.38%。同期，公司现金类资产10.53亿元，为短期债务的1.85倍，短期偿债压力较小。

表14 公司主要偿债能力指标（单位：%、倍）

指标名称	2017年	2018年	2019年	2020年1—6月
短期偿债指标				
流动比率	176.42	192.24	216.58	192.18
速动比率	75.46	69.52	59.91	81.38
现金短期债务比	5.11	1.27	1.37	1.85
长期偿债指标				
调整后全部债务/EBITDA	9.74	11.84	16.11	--
EBITDA利息倍数	3.32	2.77	2.16	--

资料来源：根据公司审计报告及2020年半年报整理

从长期偿债能力指标看，2017—2019年，公司EBITDA规模波动增长，分别为1.10亿元、1.40亿元和1.36亿元。调整后全部债务/EBITDA持续上升，EBITDA利息倍数持续下降。整体看，公司长期偿债能力持续减弱。

截至 2020 年 6 月底，公司对外担保余额共计 6.46 亿元，担保比率为 16.63%，被担保公司主要为对龙岩水投及龙岩城发。总体看，公司或有负债风险较小。

截至2020年6月底，公司共获银行授信额度总额为48.48亿元，未使用授信总额19.83亿元，公司间接融资渠道畅通。

考虑到公司持续获得政府大力支持，公司整体偿债能力很强。

6. 母公司财务概况

公司业务主要由各子公司开展，母公司资产总额占合并口径比重较低，所有者权益稳定性好，整体债务负担尚可，母公司不产生收入，自身盈利能力弱。

母公司财务方面，截至2019年底，母公司资产总额为36.66亿元，较年初大幅增长372.19%，主要由长期股权投资34.75亿元构成。母公司资产总额占合并报表资产总额的43.78%，占比较低。

截至2019年底，母公司所有者权益合计34.49亿元，较年初大幅增长，主要系资本公积增长所致。母公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比99.63%，所有者权益稳定性好。

截至2019年底，母公司负债合计2.17亿元，规模较小，主要由母公司其他应付款及长期借款构成。母公司负债占合并报表负债的4.77%，占比很低。截至2019年底，母公司全部债务1.11亿，全部为长期债务；资产负债率和全部债务资本化比率分别为5.92%和3.12%，整体看母公司债务负担很轻。

2019 年，母公司未实现营业收入；利润总额为 0.28 亿元，其中投资收益 0.37 亿元。整体看，母公司利润对投资收益依赖较大，自身盈利能力弱。

八、结论

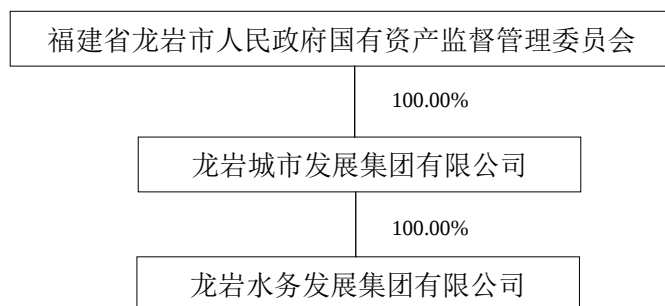
公司是龙岩市重要的保障性住房建设及

水务运营主体。近年来，龙岩市经济持续增长，产业结构不断优化，为公司创造了良好的外部环境。联合资信对公司的评级反映了其业务专营优势较为明显，并且持续在股权划拨、资本金注入、财政补贴和政府债务置换等方面得到外部支持，保障性住房建设销售及工程代建业务未来融资压力小。同时，联合资信也关注到，公司资产中存货和其他应收款对公司资金形成较大占用，整体资产质量一般；利润总额规模较小，整体盈利能力有待提升。

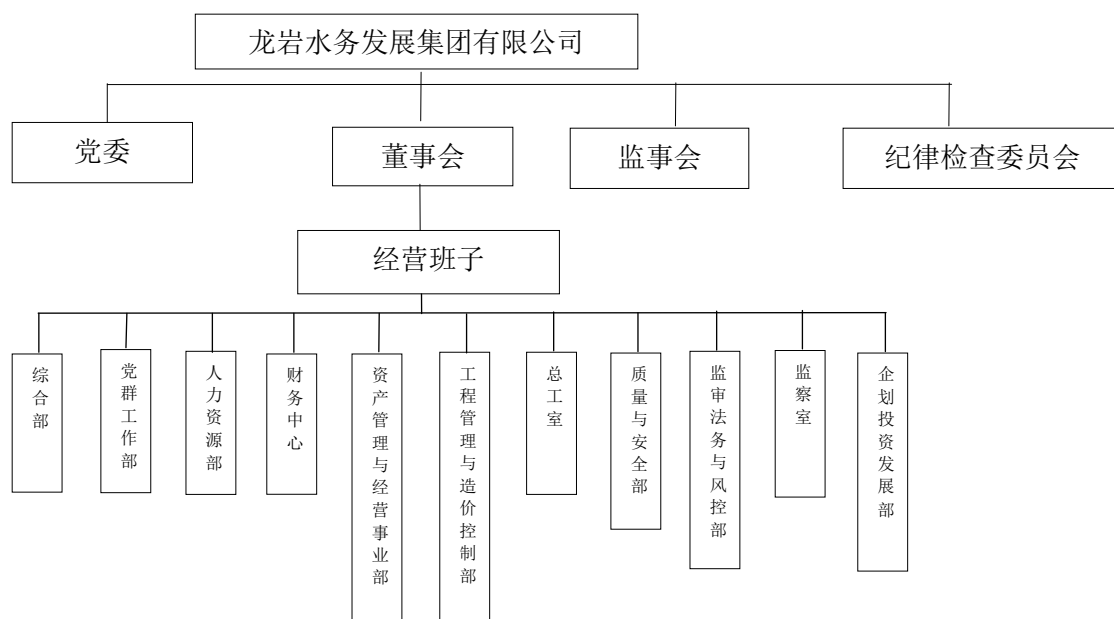
随着龙岩市经济持续增长，公司现有业务的不断优化和拓展，业务规模有望保持增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

总体来看，公司偿债风险很小，主体信用风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 6 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2020 年 6 月底公司子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	龙岩水发自来水有限责任公司	龙岩市	自来水供应及配套设施建设	64.48	划拨
2	龙岩水发环境发展有限公司	龙岩市	污水处理	76.55	划拨
3	龙岩水发龙津建设有限公司	龙岩市	自来水配套设施建设	100.00	划拨
4	龙岩市安居住宅建设有限公司	龙岩市	饮用水生产、销售	79.74	设立
5	龙岩市国城置地有限责任公司	龙岩市	建材、农产品等销售	100.00	设立
6	龙岩城发物业有限公司	龙岩市	市政工程项目建设	70.00	划拨
7	龙岩市龙地贸易有限公司	龙岩市	钢材贸易	65.00	划拨
8	福建龙地建设发展有限公司	龙岩市	贸易业务建材、钢筋、电梯等销售	65.00	划拨

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.75	4.10	4.13	10.53
资产总额(亿元)	82.35	79.06	83.73	105.36
所有者权益(亿元)	35.80	35.79	38.27	38.87
短期债务(亿元)	1.32	3.22	3.01	5.70
长期债务(亿元)	6.29	10.82	16.53	20.55
调整后长期债务(亿元)	9.37	13.29	18.94	22.96
全部债务(亿元)	7.61	14.05	19.54	26.25
调整后全部债务(亿元)	10.69	16.52	21.95	28.66
营业收入(亿元)	5.90	7.79	8.53	11.90
利润总额(亿元)	0.80	0.95	0.90	0.23
EBITDA(亿元)	1.10	1.40	1.36	--
经营性净现金流(亿元)	-2.12	-6.98	-3.90	-2.39
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.44	8.42	8.49	--
存货周转次数(次)	0.18	0.19	0.19	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.10	0.10	--
现金收入比(%)	100.90	111.62	98.48	75.94
营业利润率(%)	18.89	21.85	15.94	4.86
总资本收益率(%)	1.51	1.57	1.39	--
调整后总资本收益率(%)	1.41	1.50	1.34	--
净资产收益率(%)	1.76	1.82	1.82	--
长期债务资本化比率(%)	14.94	23.22	30.16	34.59
调整后长期债务资本化比率(%)	20.74	27.08	33.11	37.14
全部债务资本化比率(%)	17.52	28.18	33.80	40.31
调整后全部债务资本化比率(%)	22.99	31.58	36.45	42.44
资产负债率(%)	56.53	54.73	54.30	63.11
流动比率(%)	176.42	192.24	216.58	192.18
速动比率(%)	75.46	69.52	59.91	81.38
经营现金流动负债比(%)	-7.54	-24.95	-15.94	--
现金短期债务比(倍)	5.11	1.27	1.37	1.85
EBITDA 利息倍数(倍)	3.32	2.77	2.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.93	10.07	14.34	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	9.74	11.84	16.11	--

注：公司 2020 年半年报未经审计；调整后长期债务=长期债务+长期应付款付息项；调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务；2018 年数据使用 2019 年年初数

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	0.41	0.05	0.31	0.36
资产总额(亿元)	11.70	7.76	36.66	38.49
所有者权益(亿元)	10.72	6.40	34.49	34.52
短期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	1.55
长期债务(亿元)	--	0.81	1.11	0.96
全部债务(亿元)	--	0.81	1.11	2.51
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	--	0.02	0.28	-0.02
EBITDA(亿元)	--	0.03	0.29	--
经营性净现金流(亿元)	-0.07	-1.36	-0.08	-0.84
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	--	--	--	--
现金收入比(%)	--	--	--	--
营业利润率(%)	--	--	--	--
总资本收益率(%)	0.02	0.38	0.81	-0.05
净资产收益率(%)	0.02	0.28	0.82	-0.11
长期债务资本化比率(%)	--	11.23	3.12	2.70
全部债务资本化比率(%)	--	11.23	3.12	6.77
资产负债率(%)	8.43	17.51	5.92	10.32
流动比率(%)	57.68	175.75	173.49	102.60
速动比率(%)	57.68	175.75	173.49	102.60
经营现金流动负债比(%)	-7.10	-247.16	-7.89	--
现金短期债务比(倍)	--	--	--	0.23
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：母公司 2020 年半年报未经审计；2018 年数据使用 2019 年期初数

附件 4 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 ×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 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

5-2 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

联合资信评估股份有限公司关于 龙岩水务发展集团有限公司 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，联合资信将在龙岩水务发展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。

龙岩水务发展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。

龙岩水务发展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，龙岩水务发展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龙岩水务发展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，如发现龙岩水务发展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，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如龙岩水务发展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龙岩水务发展集团有限公司联系，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。