信用等级公告

联合[2012] 871 号

联合资信评估有限公司通过对绍兴市水务集团有限公司2011年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

绍兴市水务集团有限公司

2011年度第一期短期融资券的信用等级为

A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

绍兴市水务集团有限公司
2012 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：
本期短期融资券信用等级：A-1

发行额度：2 亿元
期　　限：365 天
偿还方式：到期一次性兑付本金及利息
发行目的：补充流动资金、替换银行贷款

评级时间：2012 年 10 月 17 日

财务数据

项　　目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
现金类资产（亿元）	7.76	8.65	9.41	8.71
资产总额（亿元）	116.36	118.81	124.01	126.95
所有者权益（亿元）	55.27	58.03	60.71	61.14
短期债务（亿元）	6.47	7.10	9.83	8.48
全部债务（亿元）	38.42	36.81	39.23	40.08
主营业务收入（亿元）	10.37	13.19	14.01	6.58
利润总额（亿元）	1.63	0.96	0.76	-0.04
EBITDA（亿元）	6.85	6.23	6.14	--
经营性净现金流（亿元）	2.22	6.65	4.53	-1.57
净资产收益率（%）	2.90	2.51	2.42	--
资产负债率（%）	41.88	40.37	41.29	42.84
速动比率（%）	115.54	114.67	99.36	113.91
EBITDA 利息倍数（倍）	4.10	6.03	5.18	--
经营现金流动负债比(%)	19.09	52.86	28.68	--
现金偿债倍数(倍)	3.88	4.33	4.71	4.36

注：　2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师
王妮娜　陈　静
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）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）评定，绍兴市水务集团有限公司（简称“公司”）拟发行的 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

优势

1．公司从事的水务经营区域垄断优势突出，且水务产业链条完善。
2．公司现金类资产、经营性现金流入规模较大，且稳定性较高，对本期短期融资券的保障能力强。

关注

1．公司盈利能力受水价政策影响较大。
2．公司流动资产中存货占比较大，资产流动性一般。
3．公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与绍兴市水务集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与绍兴市水务集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因绍兴市水务集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由绍兴市水务集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、绍兴市水务集团有限公司 2012 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

绍兴市水务集团有限公司（以下简称“绍兴水务”或“公司”）于 2000 年 12 月经绍市委发[2000]92 号文件批准，由绍兴市供水投资发展有限公司、绍兴市自来水总公司、绍兴市排水管理处、绍兴市排水投资发展有限公司等单位组建成立的国有独资有限责任公司。公司于 2001 年 5 月 21 日在绍兴市工商行政管理局注册登记并领取了企业法人营业执照，注册号为 3306001006643。公司注册资本为 47900 万元。

公司业务以绍兴城市水务规划、建设、运营和管理为主，即水务业务包括原水销售、制水、自来水供应、污水收集、污水处理和排放，是绍兴市水资源建设和经营领域的主要力量，具有地区垄断优势。

截至 2012 年 6 月底，公司本部设立办公室、人力资源部、财务管理部、投资发展部、企业管理部、工程技术部和监察审计部 7 个职能部门。截至 2012 年 6 月底，公司本部及下属单位在职人员共计 1359 人。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 124.01 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）60.71 亿元；2011 年公司实现主营业务收入 14.01 亿元，利润总额 0.76 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司（合并）资产总额 126.95 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）60.71 亿元；2012 年 1~6 月公司实现主营业务收入 6.58 亿元，利润总额-0.04 亿元。

公司注册地址：绍兴市环城南路 376 号；法定代表人：周克文。

二、本期短期融资券概况

公司于 2011 年注册短期融资券额度 6 亿元，已于 2011 年发行 2 亿元。本期计划发行额度 2 亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限为 365 天；本期短期融资券发行的 2 亿元短期融资券 30%用于补充企业的流动资金，其余 70%用于替换银行短期流动贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司主要从事水务以及水务配套基础设施建设安装销售等业务，负责绍兴城市源水、制水、供水、排水、污水处理设施规划、建设、营运、管理。在水务业务方面，公司产业链条完善，供水领域包括完整的上游原水开发、中游净水处理、下游自来水输送业务，分别由绍兴市汤浦水库有限公司、绍兴市制水有限公司、绍兴市自来水有限公司承担；排水领域包括污水的收集与输送和污水收费、居民企业生活用水的处理，分别由绍兴市排水管理有限公司和绍兴市水处理有限公司承担。在非水务业务方面，公司下设有绍兴市水联建设工程有限公司，主要从事供排水管道工程、机电安装工程等水务相关工程的施工建设，而绍兴市水联贸易有限责任公司主要从事各种管道、阀门等给排水物资销售。整体来看，公司所有业务都是围绕给排水进行，是绍兴市唯一一家经营水务业务的单位。

近年来，公司已成功完成了绍兴市小舜江供水二期工程—南线、绍兴市小舜江供水二期工程—净水厂、绍兴市污水处理厂三期工程等水务工程的建设，公司的供水能力、净水制造产能以及污水处理产能得以迅速提升，市区曹娥江饮水工程的完成也使得绍兴市区河道水质大幅提升，对于绍兴市防洪、制涝工作的开展具有重要意义。另外，公司现有绍兴市应急备用水厂及配套管网一期工程已于 2011 年下半年投入试运行；绍兴市供排水管网改造工程自 2005 年起施工建设，现已完成了大范围的管网改造，2011 年底主干管网实现供排水，公司的管网漏损率连续 5 年不超过 5%，而国内大部分水务公司的管网漏损率都在 12%左右。下阶段，公司新增业务来源于绍兴滨海新城开发区水务

项目的建设和运营，未来开发园区给排水管道建设、供水、排水等所有水务业务均由公司承担。

近年来，公司原水销售、净水制造和自来水供应以及污水处理等业务产能不断提升。2009~2011 年公司主营业务年复合增长 16.23%，业务扩张迅速，主要得益于公司一系列水务工程项目建设和实施。伴随着水务工程带着的固定资产折旧不断加大，公司成本也节节攀升。由于公司盈利情况主要取决于供排水价格变动，在 2010 年供排水价格变动之前，公司业务呈现亏损格局，净利润主要来源于政府的财政补贴。未来伴随着供排水价格上涨影响的完全释放和业务规模的不断扩大，公司未来盈利能力将逐步好转。

近年伴随着一系列工程项目的开工和运营，公司 2009~2011 年的负债水平也有所上升，但公司整体债务负担不重。2011 年公司的资产负债率为 41.29%，远远低于水务行业的平均水平。公司经营活动产生的现金流入量较大，对于负债具有较强的覆盖能力。

总体看，公司主体信用风险低，联合资信对公司主体信用评级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

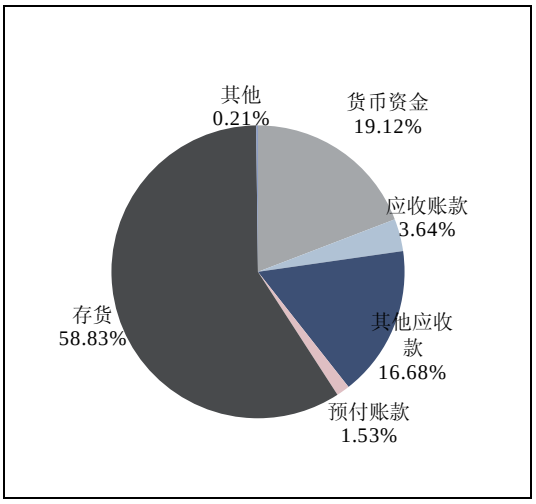
1. 资产流动性

2009～2011 年，公司资产总额变动不大，年均复合增长 3.23%，2011 年底资产总额为 124.00 亿元。公司的资产结构比较稳定，固定资产一直居于主导地位，与行业特点相符。2011 年末流动资产和固定资产占比分别为 33.75%和 64.95%。

2009～2011 年，公司流动资产规模基本保持稳定，年均复合增长 3.03%，主要为货币资金的增长，在此期间公司流动资产的结构变化不大，存货是固定资产的主要构成部分。截至 2011 年底，公司流动资产合计 41.86 亿元，以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主，占比分别为 19.12%、3.64%、16.68%和 58.83%。

2009～2011 年，随公司营业收入规模扩张，公司货币资金保持稳定增长态势，年均增幅为 9.03%。截至 2011 年底，公司货币资金余额为 9.24 亿元，其中银行存款占比高达 98.66%。

图 1　2010 年底公司流动资产结构图



资料来源：根据公司财务报表整理

2009～2011 年，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 4.78%。截至 2011 年，公司其他应收款余额 4.44 亿元，其中账龄在一年以内的款项占比 30.54%，一到两年账龄的款项占比 65.43%；其他应收款主要是工程保证金等。

2009 年~2011 年，公司存货基本保持稳定，年均增长 0.37%。截至 2011 年底，公司存货合计 26.18 亿元，其中土地储备合计 25.51 亿元，具体土地储备分别为公司控股子公司绍兴市国际物流中心有限公司所处的 70061 平方米土地、自来水公司所处的 63866 平方米土地和市九里蚕场 136334 平方米土地。以上土地用途为住宅、商业用地，公司目前暂无开发计划。目前，九里蚕场土地使用权已抵押给中国投资担保有限公司，作为“09 绍兴水务债”的反担保资产。

2009～2011 年，公司固定资产缓慢增长，年均复合增长率为 3.05%，主要原于工程项目建设导致固定资产原值上升；三年固定资产结构相对稳定，以固定资产净额和在建工程为主。

2009～2011 年公司固定资产原值以房屋建

筑物（期末占比 61.50%）、机器设备（期末占比 16.10%）和管网（期末占比 21.71%）为主，固定资产原值 77.00 亿元，累计计提折旧 24.94 亿元，固定资产净值 52.06 亿元，成新率 67.61%。

2009～2011 年在建工程以河道疏通、整治工程为主。截至 2011 年底，公司在建工程合计 28.45 亿元。2011 年主要投资项目为新城水务和应急备用水厂工程，总投资计划金额为 6.3 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司资产总额 126.95 亿元，较 2011 年底上升 4.37%；其中流动资产合计 45.16 亿元，占比 35.57%；固定资产合计为 80.18 亿元，占比为 63.16%，资产构成较 2011 年底变化不大。

整体看，公司的资产数额及其结构比较稳定，与行业特点有关，公司资产中固定资产占比大，资产流动性一般。

2. 现金流

2009~2011 年，经营活动现金流量净额波动增长，年均复合增长率为 42.74%，增长主要来自 2010 年，系公司业务规模的扩大和主营业务收入不断增长所致。2011 年度，公司经营活动产生的现金流量净额为 4.53 亿元。其中，销售商品、提供劳务收到现金 15.68 亿元（其中收到政府补贴约 2 亿元），较去年同期增长 15.01%。收到其它与经营活动相关的现金 0.92 亿元，主要来源于政府的财政补贴和往来款项。

2009~2011 年，公司现金收入比的平均值为 112.34%，2011 年度这一数值为 111.91%。公司收入的现金实现情况良好，由于自来水收入和污水处理收入都是按月及时收回，行业特点决定了公司经营活动具有很强的现金净额获取能力，三年间公司经营活动现金净流入 13.40 亿元。

公司近三年工程项目建设比较多，现已完成并投入运营的项目有绍兴污水处理厂三期工程、小舜江供水二期工程、市区曹娥江引水工程，另有河道疏通整治工程、城市供排水管网改造工程、应急备用水厂及配套管网一期等工程正处于建设过程中。公司项目资金投入力度较大，近三年构建固定资产、无形资产和其他长期投资支付的现金累计达 18.73 亿元 ，因此投资活动体现为现金流出。其中 2010 年投资活动现金流出 4.45 亿元，较 2009 和 2011 年度有所降低，主要是由于绍兴污水处理厂三期工程、小舜江供水二期工程、市区曹娥江引水工程于 2009 年完工，2010 年新增固定资产投资数额大幅降低所致。

2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流量净额尚不能满足公司投资需要，公司对外筹集部分资金，筹资活动两年累计产生现金活动净流入 12.97 亿元。其中 2009 年资金筹集以发行公司债为主（额度 15 亿元）。2010 年，公司经营活动现金流入大幅提升，完成固定资产投资之后尚有大量资金剩余，因此公司偿还了 2.39 亿元的债务，当年筹资活动现金净流出 1.55 亿元。2011 年公司经营活动现金流入较上年略有减少，同期购建固定资产、无形资产和其他长期资产的投资支出规模仍较大，加之当年需偿还 2.08 亿元的债务，为此公司加大筹资力度，该年度筹资活动现金流入 6.38 亿元，其中银行借款 2.50 亿元，发行短期融资券 2.00 亿元。2011 年公司筹资活动现金流量净额 2.53 亿元。

2012 年 1~6 月，受公司与相关企业往来支出较大影响（该部分支出已于 9 月底之前收回），公司经营活动产生的现金流量净额为-1.57 元；投资活动主要体现为现金流出，产生的现金流量净额为-2.51 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为 3.48 亿元。

总体上，公司经营活动获取现金净额能力强，连续三年经营活动获取现金净额波动增长。公司经营现金净额无法完全覆盖投资规模，存在一定的对外融资需求。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率持续下降，三年的平均值分别为 296.98%和 107.11%。2011 年末流动比率和速动比率分别为 265.23%和 99.29%。2012 年 6 月底，流动比率和速动比率分别为 276.69%和 113.82%，较 2011 年底略有提升。2009 年～2011 年，公司经营现金流动负债比分别为 19.09%、52.86%和 28.26%。考虑到公司现金类资产规模较大，经营活动现金获取能力强，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行规模为 4 亿元，分别占 2012 年 6 月底全部债务、负债总额 9.98%和 7.36%。本期短期融资券发行对公司负债结构影响较小。

由于公司 2011 年第一期短期融资券 2 亿元将于 2012 年 12 月初到期兑付，公司本期短期融资券发行后，对公司债务负担基本无影响。

2009~2011 年，公司现金类资产余额保持较高水平且逐年增长，对本期短期融资券有良好的保障能力，其中 2011 年底公司现金类资产余额为 9.41 亿元，是本期短期融资券的 4.71 倍。2012 年 6 月底，现金偿债倍数为 4.36 倍，现金类资产对本期短期融资券有较好的保障能力。

2009~2011 年公司经营活动现金流入量数额较大且呈增长态势，对于本期短期融资券具有较强的保障能力。其中 2011 年经营活动现金流入量及净额分别为本期短期融资券的 8.31 倍和 2.27 倍。公司经营性现金流对本期短期融资券的保障能力强。

截至 2012 年 6 月底，公司共获得各商业银行累计授信总额 26.23 亿元，未使用额度 3.50 亿元。整体看，公司间接融资渠道畅通。

截至 2012 年 6 月底，公司对外担保余额为 45.80 亿元，担保比例为 63.11%。其中公司为绍兴市交通投资发展有限公司（以下简称“绍兴交通”）2009 年 10 月发行 20 亿元公司债券和诸暨市城市投资发展有限公司 2011 年发行的 15 亿元公司债券提供担保，占全部对外担保额的 76.42%。绍兴交通是由绍兴市人民政府投资的国有独资公司，注册资本 5 亿元。截至 2011 年底，绍兴交通资产总额 325.81 亿元，所有者权益 110.19 亿元，2011 年实现主营业务收入 38.69 亿元；诸暨市城市投资发展有限公司以其所有的诸暨国用（2010）第 90100989 号项下地块的土地使用权提供抵（质）押反担保，土地价值 230924.88 万元。

表 1 公司对外担保构成明细

借款单位	提供借款机构	保证金额（万元）
绍兴市城市建设投资发展有限公司	兴业、杭州银行	46850
绍兴市交通投资发展有限公司	企业债券	200000
诸暨城市投资发展有限公司	企业债券	150000
上虞市自来水公司	交通银行	6000
绍兴市黄酒集团有限公司	招商、工商银行	22500
绍兴市热点有限公司（黄酒）	华夏银行	1500
绍兴市天然气投资有限公司	建设银行	13000
绍兴县水务集团有限公司	兴业、浦发、工商银行	12100
绍兴县滨海供水有限公司	农村合作银行	2000
绍兴县供水有限公司	农业银行	4000
合计		457950

资料来源：公司提供

总体看，公司对外担保单位均为绍兴市政府公用事业类单位或重点投资项目建设单位，目前经营、建设状况正常，但担保金额较大，未来仍存在一定的或有负债风险。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号：B-201210576430），截至 2012 年 10 月 12 日，公司无不良信贷信息记录。

六、结论

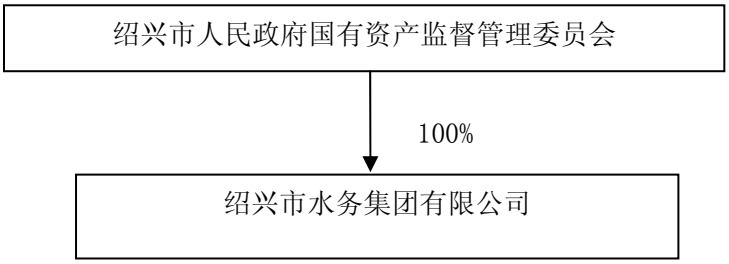
公司业务以绍兴城市水务规划、建设、运营和管理为主，即水务业务包括原水销售、制水、自来水供应、污水收集、污水处理和排放，是绍兴市水资源建设和经营领域的主要力量，在绍兴市辖区范围内公司得到了地方政府的大力支持，具有地域垄断优势。

近年来，公司的水务业务和非水务业务都保持了稳步增长的态势，主营业务收入水平逐年提升。公司的盈利能力与终端自来水和污水处理价格相关度高，近年来公司盈利能力较弱，伴随着自来水以及污水处理价格上调对于公司影响的完全释放，公司的盈利能力将有较大提升。近年来公司建设工程项目较多，负债水平有所上升，但整体债务负担仍较轻。

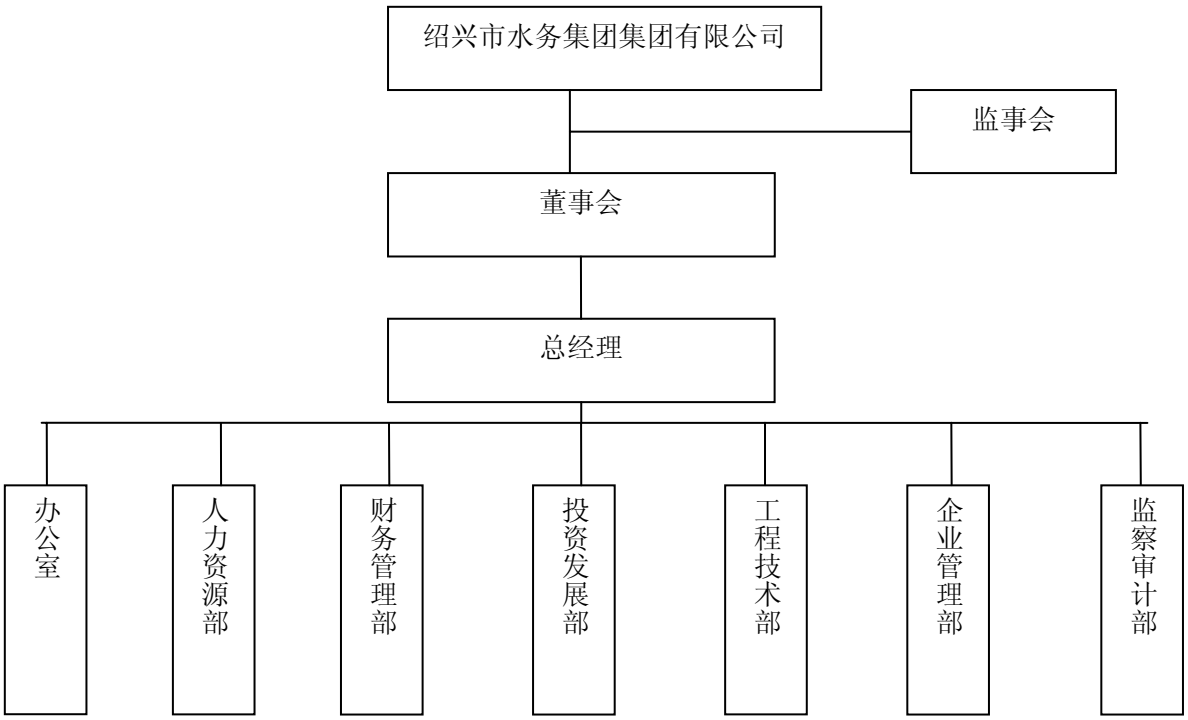
公司现金类资产充足，经营现金流状况良好，经营活动现金流入量和经营活动现金净流量规模较大，对本期短期融资券的保障能力强。

总体来看，公司本期短期融资券到期不能偿还本息的风险较低。

附件 1　公司股权结构图情况



附件 2　公司组织结构图


绍兴市水务集团集团有限公司
监事会
董事会
总经理
办公室
人力资源部
财务管理部
投资发展部
工程技术部
企业管理部
监察审计部

附件 3-1 公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	77333.77	83844.78	92386.25	*9.30*	86327.15
短期投资					
应收票据	241.47	2664.00	1750.00	*169.21*	773.18
应收股利					
应收利息					
应收账款	12868.44	11163.94	13856.71	*3.77*	16417.01
其他应收款	40448.74	40899.22	44405.82	*4.78*	75334.09
应收账款	53317.18	52063.16	58262.53	*4.53*	91751.10
预付账款	3446.06	5604.24	4296.61	*11.66*	6909.00
存货	259811.13	260904.05	261757.15	*0.37*	265667.95
存货净额	259811.13	260904.05	261757.15	*0.37*	265667.95
待摊费用	135.01	101.43	101.10	*-13.47*	161.99
其他流动资产					
流动资产合计	394284.63	405181.65	418553.64	*3.03*	451590.36
长期投资：					
长期股权投资	6280.74	6572.35	12200.64	*39.38*	12250.64
长期投资合计	6280.74	6572.35	12200.64	*39.38*	12250.64
长期投资净额	6280.74	6572.35	12200.64	*39.38*	12250.64
固定资产：					
固定资产原值	656170.79	684335.52	770028.52	*8.33*	772231.36
固定资产净值	486423.22	474388.85	520581.39	*3.45*	502966.32
固定资产净额	486423.22	474388.85	520581.39	*3.45*	502966.32
工程物资		718.54	206.02		
在建工程	271962.44	296926.08	284509.73	*2.28*	298871.99
固定资产清理			95.28		
固定资产合计	758385.66	772033.46	805392.43	*3.05*	801838.31
无形资产及其他资产：					
无形资产	736.33	943.51	1109.74	*22.76*	1127.70
长期待摊费用	8.40	129.60	109.99	*261.85*	305.30
股权分置流通权	3908.66			*-100.00*	
其他长期资产		3257.21	2700.59		2363.02
无形资产及其他资产合计	4653.39	4330.33	3920.32	*-8.21*	3796.01
资产总计	1163604.42	1188117.79	1240067.03	*3.23*	1269475.33

附件 3-2　公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	45385.00	47900.00	45500.00	*0.13*	64750.00
应付票据	2300.00	5000.00	5000.00	*47.44*	40.00
应付账款	21074.31	26824.46	33793.17	*26.63*	23269.01
预收账款	7914.42	8609.48	8238.10	*2.02*	12212.20
应付工资	353.75	357.47	353.75	*0.00*	39.42
应付福利费	420.23	308.85	130.28	*-44.32*	101.64
应付股利			28.00		321.54
应交税金	-2815.24	-2320.70	-1663.31	*-23.13*	-1882.35
其他应交款	16.99	28.26	16.20	*-2.35*	-0.05
其他应付款	24684.55	20972.03	17766.85	*-15.16*	41018.60
预提费用	4.50		856.62	*1279.71*	3342.47
一年内到期的长期负债	17047.05	18135.87	27790.41	*27.68*	0.00
其他流动负债			20000.00		20000.00
流动负债合计	116385.56	125815.71	157810.08	*16.44*	163212.48
长期负债：					
长期借款	161626.15	139185.35	136123.73	*-8.23*	162508.84
应付债券	157851.17	157851.17	157851.17	*0.00*	153516.17
长期应付款	49674.90	54735.41	51717.33	*2.04*	56291.50
专项应付款	1774.04	2091.33	8469.04	*118.49*	8265.62
其他长期负债					
长期负债合计	370926.25	353863.26	354161.27	*-2.29*	380582.12
负债合计	487311.81	479678.96	511971.35	*2.50*	543794.60
少数股东权益	123560.38	128091.72	121021.63	*-1.03*	114290.27
所有者权益：					
实收资本	47900.00	47900.00	47900.00	*0.00*	47900.00
资本公积	435452.06	446664.56	458703.98	*2.64*	457618.78
盈余公积	2997.78	3266.18	4991.95	*29.04*	4991.95
未分配利润	66382.39	82516.37	95478.12	*19.93*	100879.73
所有者权益合计	552732.23	580347.11	607074.06	*4.80*	611390.46
负债及所有者权益合计	1163604.42	1188117.79	1240067.03	*3.23*	1269475.33

附件 4　公司利润表

（单位：人民币万元）

项　　目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 6 月
一、主营业务收入	103689.71	131869.76	140090.74	*16.23*	65787.80
减：主营业务成本	83458.66	116032.02	128268.17	*23.97*	61966.63
主营业务税金及附加	1547.72	1649.03	2164.76	*18.27*	869.84
二、主营业务利润	18683.33	14188.71	9657.81	*-28.10*	2951.33
加：其他业务利润	2691.45	1659.21	1401.57	*-27.84*	1445.21
减：营业费用	360.67	404.89	526.10	*20.78*	316.04
管理费用	10661.32	13389.54	13362.87	*11.96*	7875.08
财务费用	13192.84	12638.16	11684.45	*-5.89*	7538.83
其他					
三、营业利润	-2840.04	-10584.68	-14514.04	*126.06*	-11333.42
加：投资收益	72.19	471.62	-371.31		26.96
补贴收入	19206.49	19817.69	22083.29	*7.23*	10980.77
营业外收入	368.16	198.64	733.12	*41.11*	130.05
其他收入					
减：营业外支出	461.74	268.85	313.82	*-17.56*	170.96
四、利润总额	16345.06	9634.41	7617.24	*-31.73*	-366.60
减：所得税	1250.47	1218.03	2253.26	*34.24*	763.26
减：少数股东损益	-932.33	-6131.13	-9323.55	*216.23*	-6531.47
加：未确认的投资损失					
五、净利润	16026.92	14547.52	14687.53	*-4.27*	5401.61

附件 5-1　公司现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	118525.40	147370.02	156777.63	*15.01*	71583.30
收到的税费返还		92.34			90.20
收到的其他与经营活动有关的现金	10711.24	26257.84	9248.39	*-7.08*	6384.30
现金流入小计	129236.64	173720.20	166026.02	*13.34*	78057.80
购买商品、接受劳务支付的现金	54084.99	80874.12	90900.43	*29.64*	57437.06
支付给职工以及为职工支付的现金	9515.47	11484.96	12046.21	*12.51*	9241.47
支付的各项税费	7134.54	6748.44	9195.16	*13.53*	4932.45
支付的其他与经营活动有关的现金	36287.96	8104.90	8621.41	*-51.26*	22130.86
现金流出小计	107022.96	107212.42	120763.21	*6.23*	93741.84
经营活动现金流量净额	22213.68	66507.78	45262.81	*42.74*	-15684.04
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金					
取得投资收益所收到的现金	78.44	432.00	72.00	*-4.19*	26.96
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	405.72	7645.63	327.72	*-10.12*	83.51
收到的其他与投资活动有关的现金					
现金流入小计	484.16	8077.63	399.72	*-9.14*	110.47
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	78453.34	52369.68	56448.17	*-15.18*	21608.42
投资所支付的现金	3200.00	252.00	6072.00	*37.75*	3650.00
支付的其他与投资活动有关的现金					
现金流出小计	81653.34	52621.68	62520.17	*-12.50*	25258.42
投资活动现金流量净额	-81169.18	-44544.05	-62120.45	*-12.52*	-25147.95
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金		8400.00	2432.00		2400.00
借款所收到的现金		2515.00	25000.00		59400.00
发行债券收到的现金	150000.00		20000.00	*-63.49*	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	9719.48	14855.80	16442.50	*30.07*	5000.00
现金流入小计	159719.48	25770.80	63874.50	*-36.76*	66800.00
偿还债务所支付的现金	75969.55	23889.42	20817.26	*-47.65*	13764.89
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	17553.87	16444.10	17023.71	*-1.52*	18220.21
支付的其他与筹资活动有关的现金	3160.10	890.00	634.42	*-55.19*	42.00
现金流出小计	96683.51	41223.52	38475.39	*-36.92*	32027.11
筹资活动现金流量净额	63035.96	-15452.72	25399.11	*-36.52*	34772.89
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	4080.46	6511.01	8541.47	*44.68*	-6059.10

附件 5-2　公司现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	16026.92	14547.52	14687.53	*0.96*
加：少数股东损益	-932.33	-6131.13	-9323.55	*216.23*
计提的资产减值准备	160.07	-6.30	31.15	*-55.88*
固定资产折旧	34714.69	41545.35	41135.46	*8.86*
无形资产摊销	74.53	116.93	138.34	*36.24*
长期待摊费用摊销	653.54	653.54	675.15	*1.64*
待摊费用减少(减:增加)	13.07	33.59	0.33	*-84.17*
预提费用增加(减:减少)	-379.21	-4.50	856.62	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	209.48	-27.28	65.58	*-44.05*
固定资产报废损失				
财务费用	15186.50	12873.17		*-100.00*
投资损失(减:收益)	-72.19	-471.62	11853.61	
递延税款贷项(减:借项)			371.31	
存货的减少(减:增加)	1059.62	-1092.91	-853.11	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-23678.74	-3887.75	-3977.74	*-59.01*
经营性应付项目的增加(减:减少)	-20822.25	8359.18	-10397.87	*-29.33*
其他				
经营性活动现金流量净额	22213.68	66507.78	45262.81	*42.74*
二、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	77333.77	83844.78	92386.25	*9.30*
减：现金的期初余额	73253.31	77333.77	83844.78	*6.99*
现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	4080.46	6511.01	8541.47	*44.68*

附件 6　主要计算指标

项　目	2009 年	2010 年	2011 年	*平均值(%)*	2012 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.93	9.79	9.52	*9.28*	--
存货周转次数(次)	0.32	0.45	0.49	*0.44*	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.11	0.12	*0.11*	--
现金收入比(%)	114.31	111.75	111.91	*112.34*	108.81
盈利能力					
主营业务利润率 (%)	18.02	10.76	6.89	*10.28*	4.49
总资本收益率(%)	3.50	2.62	0.49	*0.76*	--
净资产收益率(%)	2.90	2.51	2.42	*2.54*	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	36.63	33.85	28.76	*29.66*	30.34
全部债务资本化比率(%)	41.01	38.81	35.01	*35.01*	35.58
资产负债率(%)	41.88	40.37	41.29	*41.13*	42.84
偿债能力					
流动比率(%)	338.77	322.04	265.23	*296.98*	276.69
速动比率(%)	115.54	114.67	99.36	*107.19*	113.91
经营现金流动负债比(%)	19.09	52.86	28.68	*34.02*	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.10	6.03	5.18	*5.26*	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	5.91	6.39	*6.11*	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	0.06	-0.04	*-0.03*	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.52	2.13	-1.42	*-0.83*	--
本期短期融资券偿债能力					---
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.23	4.34	4.15	*4.02*	---
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.56	1.66	1.13	*1.18*	---
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.47	0.55	-0.42	*-0.34*	---
现金偿债倍数(倍)	3.88	4.33	4.71	*4.43*	4.36

附件 7　有关计算指标的计算公式

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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（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

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8　短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于
绍兴市水务集团有限公司
2012年第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

绍兴市水务集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。绍兴市水务集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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绍兴市水务集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现绍兴市水务集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如绍兴市水务集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至绍兴市水务集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送绍兴市水务集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一二年十月十七日