

信用等级公告

联合[2013] 1003 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
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十三日



绍兴市水务集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA
评级展望：稳定
评级时间：2013 年 7 月 23 日

财务数据：

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
资产总额（亿元）	118.81	124.01	128.33	124.37
所有者权益（亿元）	58.03	60.71	62.70	62.79
长期债务（亿元）	29.70	29.40	27.61	25.87
全部债务（亿元）	36.81	39.23	38.12	36.03
主营业务收入（亿元）	13.19	14.01	15.37	3.92
利润总额（亿元）	0.96	0.76	0.89	-0.21
EBITDA（亿元）	6.23	6.14	6.66	--
主营业务利润率（%）	10.76	6.89	7.31	-1.05
净资产收益率（%）	2.51	2.42	2.31	--
资产负债率（%）	40.37	41.29	40.47	38.31
全部债务资本化比率（%）	34.19	35.01	33.29	31.95
流动比率（%）	322.04	265.23	238.45	263.06
全部债务/EBITDA(倍)	5.91	6.39	5.72	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.20	3.95	3.69	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

高 凡 张露雪
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

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对绍兴市水务集团有限公司（以下简称“绍兴水务”或“公司”）的评级反映了公司作为绍兴市唯一从事水务建设和经营的主体，在产业链条完备、区域垄断经营和政府支持等方面具备的显著优势。同时联合资信也关注到，受水务行业经营模式影响，公司盈利能力较弱、对外担保金额大对公司信用水平带来的不利影响。

未来，基于水资源的稀缺性和中国城市化水平提高带来的自来水需求增长，自来水行业有望保持稳定增长的趋势。同时，“十二五”期间污水处理行业将处于快速发展阶段，行业发展前景向好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 水务是关系国计民生的基础公用事业行业，受国家及地方政府支持力度大。
2. 绍兴地区经济较发达，整体水务发展环境较好。
3. 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，近三年收入和资产规模保持稳定增长。
4. 公司管理水平较高，对下属子公司管控力度较强。

关注

1. 公司营业规模受区域范围及当地经济结构影响，未来快速扩张可能性较小。
2. 公司盈利能力受水价政策影响较大，政府给予的补贴收入对公司利润总额影响大。
3. 公司对外担保金额大，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，未因与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、与绍兴市水务集团有限公司主体长期信用等级自 2013 年 7 月 23 日至 2014 年 7 月 22 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 月经中共绍兴市委、绍兴市人民政府关于组建绍兴市水务集团有限公司的意见〔绍市委发（2000）92 号〕文件批准，于 2001 年 5 月正式成立，营业执照号码：330600000037415，注册资本金为人民币 47900 万元，由绍兴市人民政府国有资产监督管理委员会全资控股。截至 2013 年 3 月底，公司实收资本为 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 2013 年 3 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 2013 年 3 月底，公司本部及下属单位在职人员共计 15444 人。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 128.33 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）62.70 亿元；2012 年公司实现主营业务收入 15.37 亿元，利润总额 0.89 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 124.37 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）62.79 亿元；2013 年 1~3 月公司实现主营业务收入 3.92 亿元，利润总额-0.21 亿元。

公司注册地址：绍兴市环城南路 422 号；法定代表人：周克文。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度

同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续

下滑等因素影响,2012 年前三季度 PPI 不断下降,9 月达年内低点-3.6%,10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI 降幅持续收窄,12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012 年全国教育支出 21165 亿元,同比增长 28.3%;医疗卫生支出 7199 亿元,同比增长 12.0%;社会保障和就业支出 12542 亿元,同比增长 12.9%;住房保障支出 4446 亿元,同比增长 16.4%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,5 月 23 日召开的国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境,取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下,央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性,全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道,目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣,支持中小企业发展,发展生产性服务业,加强生态建设。房地产方面,坚持房地产调控不放松,一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策,相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面,支持自住性合理需求,国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施,央行指出满足首套房贷款需求,30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政

策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

三、行业及区域经济环境

1. 水务行业概述

水务行业为综合性概念，涉及范围较广，包括自来水供水、污水处理、再生水生产以及污泥处置等业务，并且衍生形成水厂升级改造、污水厂除臭、依托水源热泵技术的新能源和流域河道治理等外延性业务。从产业链的角度，水务行业可划分为上、中、下游三个板块，具体而言：第一，上游板块为以技术工艺选择方案、融资方式、项目运作模式为核心的设计咨询业务，其客户对象主要为地方政府，其盈利模式为“以核心技术为支撑，专业化解决方案为载体的前期综合服务”；第二，中游产业板块由污水处理厂和供水厂等建设和运营业务组成，其客户为已有水厂或新投标水厂，其盈利模式为“以特许经营为前提，以项目管理与优化组织方案为载体的中期综合服务”；第三，下游板块由综合配套服务为核心的委托运营服务、技术服务、升级改造服务、在线监测服务、药剂和设备供应服务以及维修服务组成，其客户为同行业企业或地方政府，其盈利模式为“以人力资本为核心，提供优质服务为载体的后期综合服务”。

水务行业隶属于公共事业，地域性和垄断性特点较强，目前，中国水务行业运行具有下列特点：

（1）行业经营垄断性强

除自来水厂的工程建设以外，水务行业其他的各个环节都具有典型的自然垄断性质。水务行业是资本高度密集的行业，自来水管网等固定资产生命周期很长，给水处理设施的使用年限至少为 25 年，同一区域内不可能进行管网的重复建设，使行业具有天然的区域垄断特征。

（2）经营主体众多

水务行业主要竞争主体按公司性质可分为国有水务公司、投资型水务公司、外资公司和民营水务公司，其中国有水务公司仍然占据水务行业大部分市场。

国有水务公司，主要包括自来水公司和排水公司，它们大多是原国有公用事业单位通过改制而形成的公司。改制后自来水公司和排水公司多是分开经营，目前国内大部分城市已经将自来水公司、排水公司统一纳入水务公司管理，在水务公司内部形成完整的上下游产业链。公司与政府部门有天然的公共关系优势，在区域范围内拥有资源优势和垄断优势。但在跨地域经营、规模经济方面与全国性的公司相比，有一定的差距。代表公司：重庆市水务控股（集团）有限公司、绍兴市水务集团有限公司。

投资型水务公司，该类公司多数为上市公司，综合实力相对雄厚，正在通过合资经营、收购兼并等手段积极扩大水务市场份额，在许多大中型城市已经形成了相当的投资规模，形成了跨区域规模化经营的格局，市场绩效良好。如北京首创股份有限公司、天津创业环保集团股份有限公司等。

外资公司，外资公司拥有先进的水务技术，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但是整个行业内外资公司数量不多。目前，威立雅和苏伊士是中国市场上最具代表性的外资水务巨头。威立雅在中国已投资超过 20 个项目，服务人口超过 3000 万；苏伊士公司则在中国拥有 20 家以上的合资公司，供水人口达到 1400 万，处理能力达到 550 万吨/日以上。

民营公司，由于水务行业涉及国计民生，对一国的经济社会稳定十分关键，因此，目前进入该行业的民营公司相对较少，所占市场份额也较为有限，主要集中在污水处理领域。代表公司为金州环境股份有限公司、桑德环保资源股份有限公司和北京碧水源科技股份有限公司。

(3) 市场化水平低、行业处于保本微利运行状态

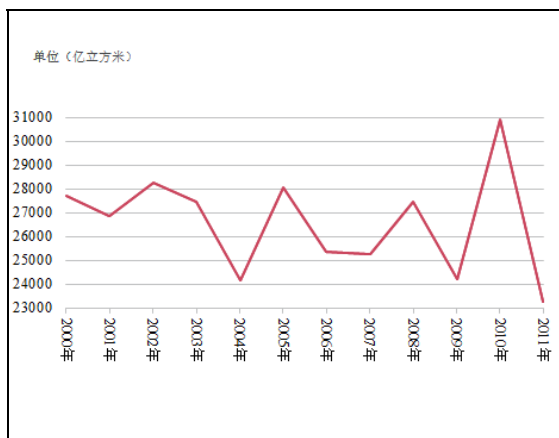
水务行业作为国民经济重要的基础产业之一，关系到城乡居民生活、企业生产和生态环境的保护，是社会可持续发展的基础。长期以来水务业被作为社会福利品向居民低价提供。同时，水务行业具有投资金额大、投资周期长、投资回报率低而稳定的行业特征，因此水务企业通常由政府出资或扶持保证其正常运营。尤其是供水行业大多由地方政府独家垄断经营，供水公司的商业运作与管理创新受到较大限制。由于水务行业市场化程度不高，城市水价构成中，主要考虑净水成本补偿，而对供排水管网建设和污水处理成本补偿不足。水价尚未建立根据市场供求和成本变化及时调整的机制，供水价格普遍偏低，造成供水企业长期处于保本微利甚至亏损状态，严重阻碍了供水行业的发展。

2. 供水子行业分析

(1) 中国水资源匮乏，且总量呈下降趋势

从水资源总量来看，由于受降雨量变动等自然条件的影响，水资源量波动性较大，自2000年以来在24000亿立方米和31000亿立方米区间波动。2011年，中国水资源总量为23258.50亿立方米，较2010年减少24.75%。

图1 2000年~2011年中国水资源总量



资料来源：wind 资讯

从人均水资源占有情况来看，中国水资源

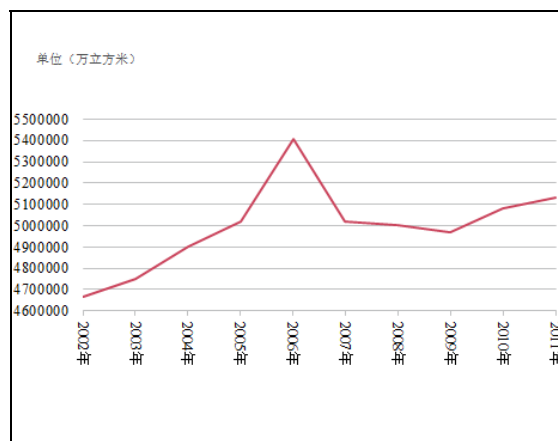
较为匮乏。按照第六次全国人口普查数据计算，人均水资源量为2125立方米，不足世界平均水平的三分之一。水资源短缺已成为制约中国经济和社会可持续发展的重要因素。

(2) 用水总量逐年提升

2006~2012年，中国用水总量呈现出稳步上升的态势，2012年用水总量为6110亿立方米。从来源的角度来看，用水主要来源于地表水和地下水两部分，其中地表水是用水的主要来源，其供给量占用水总量的80%左右。从历年供水量看，中国供水总量平稳增长，生产用水波动不大，生活用水呈现上涨态势。根据中国工程院《中国可持续发展水资源战略研究报告》，随着人口增长，城市化发展和经济发展，中国供水行业将保持稳定增长，到2030年，中国国民经济用水需求量将达到7000亿至8000亿立方米。其中，城市供水需求增长将领先于其他用水需求量的增长。

(3) 近年自来水用量基本稳定

图2 2002~2011年城市用水量变动图



资料来源：wind 资讯

自来水供应可分为居民生活用水和生产经营用水（包括工业用水、行政事业用水、经营服务用水和特种行业用水），其中工业用水是用水主体。2002年度，全国城市自来水用水总量为466.46亿吨，之后呈现逐年上升的态势，2006年达到峰值，2007~2009年，伴随着全国水价调整和阶梯式水价逐步实施，城市自来水用水量缓慢下降，但下降幅度较小，基本呈现稳定

状态。2010年开始城市用水量开始逐步回升，2011年，全国城市自来水用量为513.42亿吨，较上年同期上升1%。

（4）自来水价格偏低，水价上调仍是必然

从定价模式来看，中国水价仍然由各地物价局举行价格听证会的方式决定，但是自来水价格正在逐步实现市场化调整。伴随着经济的不断发展和供水成本的不断提升，中国自来水价格也不断上涨。据CEIC统计数据，中国居民用水价格从2001年1月的1.06元/吨上升到2013年1月的2.08元/吨，年上涨幅度为5.78%；工业用水价格从2001年1月的1.48元/吨上升到2011年的3.75元/吨，年上涨幅度为9.74%。为体现水资源的稀缺性，充分发挥水价的调节作用，国家正逐步推行工业和服务业用水超额累进加价制度，居民生活用水采用阶梯式水价制度。

从全球角度看，中国水价远远低于国际水平。水费支出占居民可支配收入的比重（以下简称水费收入比）是世界上最主要的水价衡量指标之一。全球范围内的水费收入比一般在2%~5%之间，原中国建设部在《城乡缺水问题研究》中明确指出，为促进公众节约用水，水费收入比达到2.5%~3%为宜。而从现状看，现行水价远未达到上述标准。以全国水价最高的北京市为例，其用水家庭支出占家庭收入的比重也仅为1.8%，全国平均水平仅在1%左右，基本没有体现自来水的稀缺资源价值。

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

表1 2013年全国重点城市居民自来水价格
(单位:元/吨)

排名	城市	自来水价	排名	城市	自来水价
1	天津	4.00	19	青岛	1.80
2	北京	2.96	20	沈阳	1.80
3	重庆	2.70	21	银川	1.80

4	石家庄	2.50	22	兰州	1.75
5	长春	2.50	23	福州	1.70
6	昆明	2.45	24	南京	1.68
7	宁波	2.40	25	上海	1.63
8	哈尔滨	2.40	26	郑州	1.60
9	呼和浩特	2.35	27	海口	1.60
10	太原	2.30	28	合肥	1.55
11	大连	2.30	29	长沙	1.53
12	深圳	2.30	30	南宁	1.48
13	济南	2.25	31	乌鲁木齐	1.36
14	西安	2.25	32	杭州	1.35
15	贵阳	2.00	33	西宁	1.30
16	广州	1.98	34	南昌	1.18
17	成都	1.95	35	武汉	1.10
18	厦门	1.80			

资料来源：相应城市物价网、政府网及新闻门户网站。

注：该表自来水价格不含污水处理费。

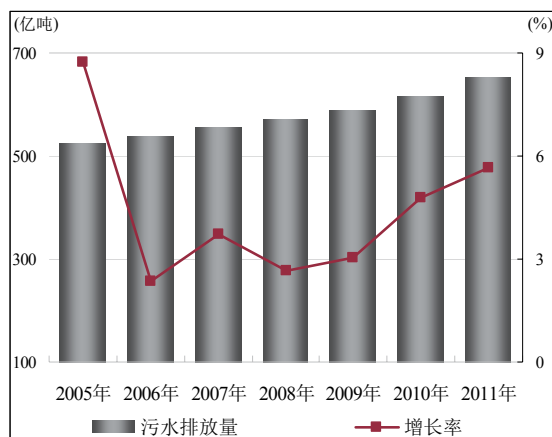
3. 污水行业分析

（1）污水处理行业发展概述

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，其中生活污水是污水处理的主体，占到全国污水排放总量的60%。

2003~2011年，中国污水排放总量由459.26亿吨上升至652.1亿吨，年均上涨幅度为4.48%。未来随着中国人口数量的不断增加、城市化进程的继续推进和人民生活水平的提高，城镇生活污水排放量将平稳增长，成为新增污水排放量的主要来源。

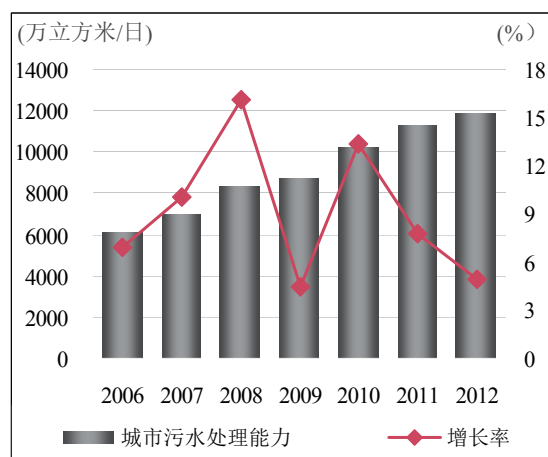
图3 全国污水年排放量变化情况



资料来源：wind 资讯

近年来，随着全国各大城市污水排放总量的不断增长，国家政策逐渐向节能环保方向倾斜，对污水处理基础设施投资加大，污水处理能力明显提升，行业进入高速扩张期。根据《中国2012年国民经济和社会发展统计公报》，全国城市污水处理厂日处理能力达11858万立方米，比上年末增长4.9%；城市污水处理率达到84.90%，比上年末提高2.3个百分点。

图4 近年来中国污水日处理能力增长情况



资料来源：中国国民经济和社会发展统计公报

在污水处理价格方面，由于污水处理行业较早开始市场化运作，相对于自来水价格，污水价格更多采取市场定价方式。目前，全国污水平均处理价格为0.82元/吨。根据中国水网公布的最新数据，截至2012年7月，居民生活污水处理费排名前十的城市包括南京、苏州、上

海1等地，价格处于1.3~1.5元/吨之间。

（2）行业政策及未来发展

污水处理行业是典型的公用事业，因此其主要驱动因素是产业政策。近年来，国家政策不断向行业倾斜。

作为“十二五”时期七大战略性新兴产业规划之一，2010年11月25日，《节能环保产业发展规划》出台，规划提出三个发展目标：发展先进环保技术和装备、发展环保产品、发展环保服务。根据规划要求，“十二五”期间将新增污水配套管网建设能力20万吨，新增污水处理规模9000万吨，升级改造污水处理规模5000万吨，新增污泥日处理能力4.7万吨。目前污水处理厂主要建在县级以上城市，“十二五”规划将要求县级镇、尤其是重点镇建立污水处理厂，住建部也要求全面推进县城全面推进县城污水处理工作，未来污水处理投资将有大幅攀升。

2011年3月出台的《十二五规划纲要》、《指南》等文件对污水处理行业提出了“四个提高”要求：提高污水处理率、污水排放标准、再生水回用率和污泥无害化处理率。从污水处理率来看，2009年提前达到了“十一五”提出的75%的规划目标。“十二五”规划提出到“十二五”末期，城市污水处理率将达到85%，36个核心城市将向100%的污水收集率和处理率迈进；从排放标准来看，新建污水处理项目出水均要达到一级A，原有项目也要通过升级改造逐步达到一级标准。提高污水排放标准将带来污水处理设施的升级改造需求，大规模的水厂升级改造将拉动行业需求。

2012年发布的《“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》指出，“十二五”期间，全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划投资近4300亿元。同年5月，《全国城镇供水设施改造与建设“十二五”规划及2020年远景目标》出台，涉及水厂改造、管网改造、新建管网、新建水厂、水质检测监管、供水应急能力建设等多个领域。

总体来看,污水处理行业正处于快速发展阶段,污水处理总量节节攀升,“十二五”规划对于污水处理又提出了进一步的要求,势必会带动大批行业投资。从污水处理价格来看,目前各地污水处理价格仍然由物价局决定,价格整体仍然处于低位,长期价格上涨已是必然之势。总体来说,污水处理行业长期看好。

4. 绍兴地区水务发展状况

绍兴市地处浙东沿海,南依天台山,北濒杭州湾,按水系分为曹娥江、浦阳江和北部平原三大块。全市总面积8256平方公里,多年平均降水量1461毫米,多年平均水资源量62.2亿立方米,可用水资源量为29亿立方米。

绍兴市河网众多,水资源较为丰富,且水质优良,聚集了大量印染、化工和酿酒公司,受制于产业结构与水环境平衡发展的要求,绍兴市政府对水务建设的投入逐步加大,随着近几年的发展,绍兴市水务在同行业中已处于领先水平。

绍兴市用水需求主要分为两部分,一部分是居民生活用水需求,另一部分是工业公司用水需求。居民生活用水全部靠自来水供应,而工业公司除采用工业用水进行生产外,还采用河道直接取水的方式来满足使用要求。2010~2012年绍兴市用水需求量逐年增加,2012年绍兴市用水需求总量为11286万吨,其中35%为工业河道取水,其余65%为自来水供应。

从绍兴市水价来看,绍兴市水价定价机制与其他地区一样,尚未市场化,仍采取政府定价的模式。在自来水价格方面,绍兴市自来水价格仍然处于较低水平。2010年9月1日,经过浙江省及绍兴市物价局批准,绍兴市自来水价格上调,其中居民用水价格上调0.2元,工业用水价格上调0.6元。与温州市、宁波市相比目前绍兴市仍处于中等偏下水平,加之绍兴地区自来水水质较好,地区经济实力较强,水价仍然存在一定上调空间。

近五年绍兴市污水处理费有所提升,与杭州市、温州市、宁波市相比较,这主要是由于地区产业结构中重污染公司占比较大,污水进网水质较差,污水处理成本相对较高所致,目前绍兴市对工业污水已经采取按水量和水质收费的定价模式,是浙江省内首家对高污染行业采用污水处理按水质收费的单位。工业污水定价收费不但与节能减排的内在要求相符,也有利于补偿公司的污水处理成本。

四、公司基础素质分析

1. 产权状况

截至2013年3月底,公司注册资本为人民币4.79亿元,绍兴市国资委持有公司100%股权,为公司实际控制人。

2. 公司规模

公司下属现有绍兴市汤浦水库有限公司(以下简称“汤浦水库”)、绍兴市制水有限公司(以下简称“制水公司”)、绍兴市自来水有限公司(以下简称“自来水公司”)、绍兴市排水管理有限公司(以下简称“排水公司”)、绍兴水处理发展有限公司(以下简称“水处理公司”)、绍兴市水联建设工程有限责任公司(以下简称“水联建设公司”)、绍兴市水联贸易有限责任公司(以下简称“水联贸易公司”)、绍兴市水环境科学研究院有限公司(以下简称“研究院”)、绍兴市国际物流中心有限公司等13家全资、控股和参股公司。

公司还拥有与水务主业相配套的供排水工程建设、物资贸易、工程设计、水质检测等相关公司。其中,水联建设公司为国家市政施工总承包一级公司,拥有管道工程、防腐保温、环保工程、消防工程和机电设备等施工资质;水联贸易公司主要从事各类给排水物资贸易、不锈钢复合管及污水处理药剂生产与销售,是行业知名流通公司;研究院主要负责水质检测、管理、水环境领域科学研究与技术开发。

公司先后被授予全国供排水行业突出贡献奖、全国“五一”劳动奖状、全国精神文明建设工作先进单位、浙江省文明行业、全国抗震救灾先进基层工会、浙江省消费者信得过单位、浙江省社会治安综合治理先进单位、浙江省 811 环境整治先进单位、省安康杯竞赛优胜公司等荣誉称号。并荣获绍兴市创建国家卫生城市、国家环保模范城市、国家人居环境奖、国家园林城市、国家节水型城市等创建工作突出贡献奖。公司支援四川抗震救灾供水抢修突击队和水库输水泵站被中华全国总工会命名为“全国工人先锋号”。公司供排水抢修中心被命名为“全国职工职业道德建设百佳班组”、“全国青年文明号”。

2. 人员素质

公司本部现有高层管理人员 6 人：董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 4 人。高级管理人员中硕士 3 人，高级管理人员平均年龄 47 岁。

公司董事长兼党委书记周克文先生，大学本科学历。历任新疆自治区党委办公厅秘书、绍兴市城建委副主任、纪委书记、绍兴市人民政府副秘书长、新昌县委书记。

公司总经理邵铭先生，审计师，历任绍兴市地区供销社干部，绍兴市地委办公室秘书科副科长，绍兴市外经贸局外经处处长，绍兴市文旅集团党委副书记、总经理，绍兴市旅游集团党委副书记、总经理，自 2012 年 5 月至今任公司党委副书记、总经理。

截至 2013 年 3 月底，公司现有员工 1544 人，其中按文化程度划分，大专以下文化程度的员工 215 人，拥有大专和本科学历的员工 1292 人，拥有硕士及以上学历的员工 37 人。按技术职称划分，有 941 位员工拥有初级职称，有 416 名员工拥有中级职称，有 187 名员工拥有高级职称。按年龄进行划分，35 岁以下的员工 862 人，36 岁到 50 岁之间的员工 587 人，50 岁以上的员工 95 人。

总体来说，公司的管理人员具有较高的文化素养，而有丰富的行业经验。公司在职员工数较多，符合行业经营特点，人员结构合理。

3. 技术水平

公司拥有完整的供水产业链，上游汤浦水库的原水质量较好，在净水生产环节，公司引进了全套的进口设备，整个净水生产实现了全自动化控制，净水生产能力达 80 万吨/日。净水水质全部达到国家生活饮用水卫生标准，提前实现国家关于水质达标的时间要求。

在供水管道的管理方面，公司建立了供水调度系统对水流量、水压等情况监测，并配合 GIS 管网定位系统准确判断出漏水的管网，及时更新，使得公司自来水管网漏损率逐年下降，连续 5 年管网漏损率在 5% 以下，远低于按国家有关规定修正的实际漏损率 16% 的标准。

在排水处理方面，绍兴市印染公司比较多，排入公共排水管网的水质相对较差。公司拥有全套的污水处理技术，处理后尾水 COD 等指标全部达到国家有关部门的要求。且公司在污水处理收费采取了按流量和污水进网水质相结合的收费方式，是浙江省首家实现污水排放按水质收费的单位。

为更好的对水资源实现开发利用，大力提升公司水质检测与水处理技术研究核心能力，公司下设有绍兴市水环境科学研究院有限公司。2010 年，水质实验室建设进一步加强，水质检测中心通过国家认可委复审，检测能力扩大到 180 项。积极引入外智，密切校企合作，与哈工大联办全国水处理高级技术研讨班取得良好效果，与浙江大学、市科技局合作开展水质研究平台建设取得经济、技术双收获，“废水处理子平台”通过市科技局验收，“水质检测子平台”（二期）正式启动，争取科研资金 200 万元。《市政污水转输系统恶臭生物治理技术装备及菌剂研发》列入省科技厅面上项目，《库区高效水原涵养林保育关键技术研究》完成课题研究；抓好重点项目攻关，与清华大学、哈工大

等 38 个高校科研机构开展污水处理提标攻关，进行 48 项合作和 25 项试验，累计投入研发资金 4000 余万元，基本确定“三提”改造技术路线；围绕“健康水”研究，着重开展小试与中试并取得定性结果。抓紧关键技术提升，输水泵站振动研究与分析、自来水管网建模、排水综合信息系统建设、实验室信息系统建设等一批技术项目相继启动。

总体来看，公司拥有先进技术设备，完善的工艺流程，并设有专门的研究院对进行给排水水质检测和实验研究，项目研发和整体技术水平较高。

4. 区域经济发展及政府支持

公司性质为全资国有企业，绍兴市国资委为公司出资人，当地经济发展形势对公司经营状况有重大影响。由于公司经营从事的行业与居民生活和工业生产不可分割，政府对于公司经营支持力度加大。

(1) 区域经济发展状况

近年来绍兴市经济发展持续向好，经济实力持续增强。2010~2012年绍兴市地区生产总值年均复合增长14.06%。2012年绍兴市实现生产总值3620.10亿元，比上年增长9.7%。其中，第一产业增加值184.72亿元，第二产业增加值1949.07亿元，第三产业增加值1486.31亿元，分别增长2.9%、9.7%和10.8%。GDP总量和增速均居全省第4位。三次产业增加值结构由上年年度的5.2:55.0:39.8调整为5.1:53.8:41.1。

绍兴市财政实力稳步增强，2012年绍兴市实现财政总收入469.31亿元，比上年增长10.1%。公共财政预算收入265.76亿元，比上年增长10.9%。

总体来看，绍兴市经济形势持续向好，政府稳定的财政状况为企业发展提供了有力的保障。

表 2 绍兴经济发展及财政收入情况

项目（亿元）	2010 年	2011 年	2012 年
--------	--------	--------	--------

地区生产总值	2782.74	3291.23	3620.10
财政总收入	349.25	426.45	469.31
地方财政收入	193.23	239.69	265.76

资料来源：绍兴市统计局

(2) 政府支持

土地储备

根据绍政发【2005】47号文，绍兴市人民政府授予公司土地储备开发职能，根据2006年绍兴市人民政府办公室抄告单第229号文件精神，绍兴市人民政府将绍兴市国际物流中心有限公司70061平方米国有土地使用权、原西郭水厂63866.07平方米国有土地使用权、市九里蚕种场136334平方米国有土地使用权划拨给公司作为国有资本注入，土地确认的评估价值合计255102.18万元。

政府偿债基金

根据绍政函[2008]9号文，经绍兴市人大批准，绍兴市人民政府为公司2009年发行的15亿元公司债建立偿债基金，并承诺每年从财政预算内收入中拨入该基金的资金不低于4亿元，若公司出现偿还困难时，政府将动用偿债基金帮助公司还本付息。截至2012年底，绍兴市偿债准备金专户余额达20.15亿元。

财政资金补助

根据绍政函[2008]9号文，为增强公司盈利能力，绍兴市财政同意自2008年开始每年从市财政基本建设专户中拨款2亿元左右至公司作为财政补贴收入。2010~2012年公司收到财政补贴收入额分别为1.98亿元、2.21亿元和2.32亿元，其中2012年公司获得地区财政拨款包括2.15亿元财政拨入河道整治建设资金和0.17亿元运营补贴，款项均在“补贴收入”科目中反映。2013年1~3月，公司收到政府资金补助0.45亿元。

表 3 2010~2013 年 3 月公司获政府资金补助

(单位：万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
河道整治	18300.00	20000.00	21500.00	4500.00

补贴收入				
其他	1517.69	2083.29	1695.59	11.60
合 计	19817.69	22083.29	23195.59	4511.60

资料来源：公司提供

整体看，绍兴市政府经济实力较强，且政府对公司支持力度较大，对公司未来支持的持续性较好。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司采取有限责任公司制形式，行使绍兴市政府授权范围内国有资产出资人权利，是代表绍兴市政府进行城市水务经营和建设投融资的公司法人。按照《公司法》要求，公司设立了董事会、监事会和经理层的法人治理结构。董事会是公司的决策机构，经理层行使董事会授予的职权。公司董事、监事由绍兴市政府任免。经理层由董事会聘任。公司本部设立办公室、人力资源部、财务管理部、投资发展、公司管理部、工程技术部、监察审计部7个职能部门，拥有下属控股和参股公司13家。

从内部管理来看，公司根据自身特点建立了相应的管理制度。投资管理方面，公司实行了年度计划管理，对所投资的项目采用了三级审批制。资产管理方面，公司通过委派人员直接参与下属子公司的经营管理，大额资产购置、处置须按有关规定报集团公司批准。资金管理方面，公司建立了资金结算中心，内部资金的管理及统筹能力较强。

2. 管理水平

公司注重加强对水务经营领域的管理，主

要包括对水务管网、客户和水质的管理。水务管理方面：一方面公司选用优质管材，提升管网硬件质量；另一方面是管网检漏，即通过建立供水调度系统对水流量、水压等情况监测，并配合GIS管网定位系统准确判断出漏水的管网，及时更新，使得公司自来水管网漏损率逐年下降，连续5年管网漏损率在5%以下，远低于按国家有关规定修正的实际漏损率16%的标准。客户管理方面，公司建立营业管理系统（用户交费系统）和呼叫系统（售后服务系统）加强对终端用户的管理和服务质量提升，自2010年以来，公司水费回收率已达到99%以上。水质管理方面，公司已建立了水质监测中心，定期取水检测，该监测中心已获国家实验室认证。

此外，公司还注重各项管理体系的建立，如质量管理、环境管理以及职业环境健康安全管理等，并通过相应的国际认证（详见附件5）。

综合看，公司法人治理结构较为完善，内部管理制度健全，对下属子公司管控力度较强，对水务经营领域的管理状况较好，整体管理水平较高。

六、经营分析

1. 公司经营情况

目前公司主要从事水务业务，同时兼顾发展与水务相关的下游延伸产业如管道工程施工和工程材料销售等。2010~2012年，公司主营业务收入由水务业务和非水务业务两部分构成，其中水务业务占60%左右，并随着非水务业务规模变动而有所波动。2012年公司实现主营业务收入15.37亿元，其中水务业务收入和非水务业务收入分别占比57.19%和42.81%。

表4 2010~2013年3月公司主营业务收入构成情况

（单位：亿元、%）

项目	水务业务			非水务业务		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
2010年	7.54	57.17	7.27	5.65	42.83	18.33
2011年	8.10	57.82	3.92	5.91	42.18	14.63

2012 年	8.79	57.19	4.00	6.58	42.81	15.16
2013 年 1~3 月	1.90	48.47		2.02	51.53	

资料来源：公司提供

对于水务行业企业来说，季节性差异因素相当明显，年供排水量走势呈现马鞍形状态，夏季由于天气等因素的影响，用户的用水需求加大，为高峰供水季节，上半年为供排水的淡季，水量和收入较低，但生产固定成本无法下降，对企业上半年收益造成不利影响。2013年1~3月，公司实现主营业务收入3.92亿元，为2012年全年收入的25.23%，同比增长36.59%，主要由于公司工程贸易市场业务开拓，收入大幅增长所致；其中水务业务收入和非水务业务

收入分别占比48.47%和51.53%。同时，由于水务季节性差异，导致2013年一季度水务业务收入额较小。

2. 水务业务

公司从事水务业务包括供水和排水，其中供水包括：原水销售、制水和自来水供应；排水包括：污水收集、污水处理和排放。具体情况如下表所示：

表5 公司水务业务概况

类别	业务明细	具体经营模式	经营范围	承担业务对应的子公司	成立时间	注册资本(万元)	公司持股比例%
供水	原水销售	通过水库蓄水向中游制水公司销售原水	绍兴市区,绍兴县,上虞县, 2/3慈溪市	汤浦水库	1997年	38889	40.6
	制水	净化原水向供水公司出售净水	绍兴市区,绍兴县	制水公司	1998年	14889	54.26
	自来水供应	通过城市供水管网向终端用户供应自来水	绍兴市区	自来水公司	1984年	5400	100
排水	污水收集	收集本市污水,向终端用户收费	绍兴市区	排水公司	2001年	7055	100
	污水处理和排放	处理各地收集的污水,向各地排水公司收费,并进行污水统一排放。	绍兴市区,绍兴县	水处理公司	2002年	297277	40.0

资料来源：公司提供

表6 2010~2013年3月公司水务收入具体构成情况

(单位: 亿元、%)

项目	2010 年		2011 年		2012 年		13 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原水销售	0.52	6.90	0.62	7.65	0.61	6.94	0.15	7.89
净水销售	1.01	13.42	1.18	14.57	1.32	15.02	0.33	17.37
自来水销售	1.29	17.12	1.56	19.26	1.73	19.68	0.34	17.89
污水收集处理	4.72	62.57	4.74	58.52	5.13	58.36	1.08	56.84
水务合计	7.54	100.00	8.10	100.00	8.79	100.00	1.90	100.00

资料来源：公司提供

2010~2012年，供水收入随着经营范围的扩大逐步增多，但公司水务收入仍以排水收入为主导。2012年公司实现水务收入8.79亿元，其中供水收入占41.64%，排水收入占58.36%。2013年1~3月，公司实现水务收入1.90亿元，其中供

水收入占43.16%，排水收入占56.84%。公司排水收入占比较大的主要因为：一方面绍兴地区工业较为聚集，工业用水目前河道取水量占比较大，工业污水收集量大于供水量；另一方面绍兴市印染、酿造以及化工等类公司较多，对水的污

染较为严重,因此为加强水环境治理,达到国家水排放标准,满足地区经济可持续和谐发展的要求,绍兴市污水处理收费采用流量收费和污水水质收费的双重定价模式,对于部分重污染公司实行高价收费,因此排水收入占比较大。

(1) 供水业务

上游—原水销售

水库原水业务经营模式主要是通过水库蓄水向中游制水公司销售原水。目前该业务由下属汤浦水库一家承担,该子公司拥有的汤浦水库,位于上虞市、绍兴县、嵊州市三县市交界处,于1997年12月,由绍兴市、绍兴县、上虞市三家政府合资共建,汤浦水库占地面积55平方公里,总库容2.35亿吨,设计日供水规模达100万吨,决算总投资9.47亿元,属国家大II型水库。汤浦水库公司2006年12月经省国资委、与绍兴市政府同

意,对所有资产重新进行评估,经绍兴天原事务所评估并经绍兴市国资委确认,汤浦水库评估估值13.47亿元。

从汤浦水库原水供应情况来看,2010~2012年汤浦水库日原水供应量逐年提升,2012年达到78.86万吨/日,离100万吨/日的供水能力仍有一定距离,未来供水量仍然存在上升空间。

从下游客户采购情况看,2010~2012年,汤浦水库原水采购客户主要包括公司下属制水公司(承担绍兴市和绍兴县自来水生产任务)、上虞市自来水公司和慈溪市自来水总公司,公司承担包括绍兴市、绍兴县、上虞和2/3慈溪市区域原水供应。2012年,三家制水公司采购占比分别为60.25%、25.11%和14.64%。2013年1~3月,汤浦水库原水销售量为6672.55万吨,同比增长5.95%。

表 7 近三年汤浦水库原水供应量

年度	原水销售量(万吨/年)	地区采购情况(万吨/年)		
		绍兴制水公司	上虞市自来水公司	慈溪自来水总公司
		绍兴市区/绍兴县	上虞市	慈溪市
2010 年	27477.00	16709.00	7368.00	3400.00
2011 年	29165.00	17513.00	7687.00	3965.00
2012 年	28784.26	17343.95	7227.62	4212.68
2013 年 1~3 月	6672.55	3866.45	1760.76	1045.34

资料来源:公司提供

原水的销售价格由政府定价,根据绍市发改价[2010]83号文件,自2010年12月1日起原水供应价格由0.48元/吨上调至0.53元/吨。从原水单位完全成本(完全成本=制造成本+期间费用)看,原水单位完全成本主要包括水资原费、水资原保护基金、折旧、利息和管理费等,其中折旧在原水单位成本中所占的比重约为45%。

价格上调前原水单位成本与原水销售价格基本持平,原水供应环节趋于保本经营。调价后原水供应单位净利润约为0.05元,考虑到汤浦水库供水量较大,原水供应环节盈利情况明显好转。2010年下半年,绍兴市小舜江供水二期工程—南线(09年发债项目之一)投运,其折旧摊销

和资本化利息支出成本在2011年完全体现,全部摊销进入原水完全成本,导致原水单位完全成本较上年同期上升0.14元/吨,2011年为0.62元/吨,原水销售呈亏损格局,单位净利润-0.09元/吨。2012年公司原水单位完全成本继续小幅上升至0.64元/吨,单位净亏损-0.11元/吨。

2013 年 1~3 月,公司原水销售量 6672.55 万吨,由于季节性因素,一季度售水量较少,导致单位完全成本高于全年原水单位成本,为 0.69 元/吨,单位净利润-0.16 元/吨。

表 8 2010~2013 年 3 月原水成本及价格情况

时间	单位完全成本 (元/吨)	销售价格 (元/吨)	原水净利润 (元/吨)
2010 年 (调价前)	0.48	0.48	--
2010 年 (调价后)	0.48	0.53	0.05
2011 年	0.62	0.53	-0.09
2012 年	0.64	0.53	-0.11

2013 年 1~3 月	0.69	0.53	-0.16
--------------	------	------	-------

资料来源：公司提供

中游一制水

目前公司制水业务由下属制水公司一家承担，其经营模式是净化原水，向主要下游客户包括自来水公司和绍兴县自来水公司提供净水。

表 9 自来水公司经营情况

经营环节	供	产	销		
涉及经营内容	原水采购供应量 (万吨)	净水生产能力 (万吨)	净水销售量(万吨/年)		
	汤浦水库公司		自来水公司	绍兴县自来水公司	合计
2010 年	27477.00	16674.00	6838.00	9836.00	16674.00
2011 年	29165.00	17418.00	7145.00	10273.00	17418.00
2012 年	28784.25	17576.27	6908.10	10668.17	17576.27
2013 年 1~3 月	6672.55	3934.57	1569.45	2365.12	3934.57

资料来源：公司提供

从制水产能看，随着绍兴市和绍兴县自来水需求量的增多，2011年10月绍兴市应急备用水厂及配套管网一期工程（09年发债项目之一）竣工并投运，供应工业用水，额定产能为20万吨/日；2012年，公司成立分公司绍兴市制水有限公司曹娥江分公司，负责曹娥江水厂（即原应急备用水厂）的运行。另外，为落实“优水优用”指导，公司将其它水厂工业用水制备统一调整到曹娥江水厂。公司制水核定产能由80万吨/日提升为100万吨/日。2013年1~3月，制水公司制水量达4460.31万吨。

目前公司制水经营范围主要是绍兴市区和绍兴县，自来水供应分别由绍兴市水务和绍兴县水务相应公司承担。公司制水量实际是由自来水终端需求量决定的，其中居民用水量比较稳定，工业用水是自来水需求的主要组成部分，与整个经济发展状况高度相关。2011年下半年公司曹娥江水厂实现试运营，面向绍兴市滨海新城开发区供应工业用水，伴随着越来越多的公司入驻开发区，其供水量也将逐步提升。2012年，制水公司净水生产量为17576.27万吨，较2011年增长0.91%；同期，曹娥江水厂供水量有

所上涨，为2429.13万吨。2012年，公司供水量共计20005.40万吨。预计5年后新城开发区的用水量将达到稳定。因此在未来5年内，公司的制水经营范围将逐步扩大。

从制水业务盈利能力看，净水单位完全成本方面，与原水业务不同的是，净水的生产成本较高，除采购原水费用以外，制水生产流程中电费、氯耗以及相关药剂等也成为影响生产成本的主要因素。从制水成本来看，2012年单位完全成本为1.31元/吨，较2011年上升12.93%，主要由于曹娥江水厂投产运行，其折旧成本和财务费用较高，而运行初期供水量较少所致。据公司测算，曹娥江水厂达到满负荷运行后（即日供水量20万吨），曹娥江水厂制水单位成本将明显下降，约为1.10元/吨。

根据绍市发改价【2010】83号文件，净水价格调整分步实施，第一步自2010年12月1日由1.13元/吨上调至1.26元/吨，第二步自2011年10月1日起由1.26元/吨调整为1.31元/吨（全部为含增值税价格）。以上调整均按计划落实到位。绍兴市曹娥江水厂供应工业用水，根据绍兴市发改委绍市发改价【2011】96号批复，工业用水

核定为1.15元/立方米，为吸引河道取水工业用户改为接收工业用水，2011年、2012年，工业用水价格分别按照核定价格的50%、60%收取（即0.58元/吨和0.69元/吨），以后年度收费比率逐年增加，2016年至100%（即1.15元/吨）。

2012年，公司制水净销售价格为1.17元/吨，制水单位完全成本为1.31元/吨；受完全成本上升和净销售价格下降影响，2012年公司制水单位净利润-0.14元/吨，较上年同期有较大幅下降。

2013年1~3月，曹娥江水厂供水量提升，拉低了销售均价，加之曹娥江水厂折旧和摊销完全进入单位完全成本以及受供水季节性因素影响，一季度供水量较少，公司制水单位完全成本进一步提升，制水单位完全成本进一步上升至1.45元/吨。未来随着曹娥江水厂供水量的增长，单位完全成本将呈下降趋势。

表 10 制水盈利能力

年度	单位完全成本 (元/吨)	净销售价格 (元/吨)	单位净利 (元/吨)
2010 年	1.04	1.07	0.03
2011 年	1.16	1.20	0.04
2012 年	1.31	1.17	-0.14
2013 年 1~3 月	1.45	1.17	-0.28

资料来源：公司提供

下游—自来水供应

自来水供应由公司下属自来水公司一家承担，主要负责绍兴市区内自来水终端销售和自来水管网维护。

从下游用水结构来看，绍兴市自来水公司的自来水供应主要分为工业用水和居民生活用水。绍兴地区工业发达，对于自来水的需求量较大，大部分企业用户采用自来水进行生产，但是由于绍兴地区河道水资源丰富，加之绍兴地区河水水质较好，部分工业企业用户采用河道直接取水。近年来，绍兴政府加大了水资源管理，严格控制河道取水，因此自来水公司工业供水量逐步加大。截至2012年底，绍兴市区自来水用户数量达到28.04万户，较上年同期增长3.81%，其中企事业单位用户数量为2.26万

户，居民用户数量为25.71万户。从自来水销售来看，2012年自来水供水量为9035.71万吨，其中居民用水和非居民用水的占比分别为43.86%和56.14%。2013年1~3月，绍兴市区自来水用量为1503.05万吨，较上年同期增长3.01%。

由于近几年供水成本和污水处理成本上升，经过成本监审和履行听证等法定程序，2010年，绍兴市发改委决定调整市区自来水价格和居民生活处理费（相关文件：绍市发改价[2010]65号），居民用水价格由1.6元/吨上调至1.8元/吨，这是自2006年以来首次上调居民用水价格。非居民用水价格统一上调至2.7元/吨，其中经营性公司上调幅度为0.6元，非经营性单位上调幅度为0.4元。2011年终端供水价格完全体现，自来水平均售价上升至2.26元/吨，较上年同期上升14%。

表11 绍兴市自来水价格调整情况表

类别		月用水量 (立方米/ 户)	调整前价 格(元/吨)	调整后价格 (元/吨)
居民用水		≤20	1.60	1.80
		21—30	2.40	2.70
		≥31	3.20	3.60
非居民用水	经营性	---	2.10	2.70
	非经营性	---	2.30	2.70
特种用水		---	4.00	5.50

资料来源：公司提供

2010~2012年自来水完全成本呈现上升的态势，2012年自来水单位完全成本为2.25元/吨，较2010年度增加了0.06元/吨。

从自来水盈利情况来看，由于自来水成本价格的上涨，在终端调价之前，自来水供应业务呈现亏损的格局。2010年自来水销售均价为1.98元，单位自来水亏损0.21元。由于2010年新价格的执行时间仅为四个月，所以价格调整未能完全反映在2010年平均销售价格指标上；2011年，公司自来水销售均价有较大幅提高；2012年，由于水量结构变化（居民用水比例总2011年41%提高到44%），销售均价有所下降。为2.24元/吨。近三年，公司自来水终端售价呈

波动上升趋势，但2012年公司供水未实现盈利，单位净利润为-0.01元/吨。

2013年1~3月，受供水环节季节性差异影响，在固定成本变化不大的情况下，公司自来水单位完全成本有所上升，为2.30元/吨；2013年一季度公司自来水板块仍处于亏损，单位净利润为-0.06元/吨。

表 12 绍兴市自来水盈利情况（单位：元/吨）

年度	自来水单位成本	自来水销售均价	自来水净利
2010 年	2.19	1.98	-0.21
2011 年	2.22	2.26	0.04
2012 年	2.25	2.24	-0.01
2013 年 1~3 月	2.30	2.24	-0.06

资料来源：公司提供

注：自来水销售均价为根据不同用水群体用量，按比例权重进行均价

整体来看，2010~2012年公司供水环节业务量保持增长，原水供应、净水生产量和自来水供应量都有提升，公司供水环节收入稳步提升。

从成本的角度来看，受折旧成本上涨的影响，供水环节完全成本普遍提高，供水毛利率有所下降。2012年，由于曹娥江水厂供水量较小且其折旧和摊销成本拉高自来水单位完全成本，公司水务业务单位完全成本进一步提升，水务业务处于亏损状态。

由于供水是一项关乎国计民生的公用事业，绍兴水务供水各环节的单位成本较低，政府将自来水价格维持在公司保本经营赚取微利的水平。从城市水价对比来看，调价后绍兴市自来水价格和工业用水价格在全国来看处于中等水平（见表1），结合地区GDP总量和经济发展形势，2010年自来水价格上调幅度并不大，在未来仍有一定的上调空间。

（2）排水业务

公司排水包括污水收集、处理排放两个环节，其经营是通过排水公司进行污水收集并向终端收取污水处理费，再将收集的污水交由水处理公司进行达标处理并统一排放。其中公司下属的排水公司负责承担绍兴市区的污水收集

工作，而水处理公司主要承担绍兴市区及绍兴县方向的污水处理工作。

从绍兴市区污水收集量看，2012年公司实现污水收集8347万吨，较上年小幅下降3.99%，其中41%为通过河道取水形成的污水排放，其余为自来水形成的污水排放。从污水排放客户来看，非居民排污量占比较大，近三年均超过70%以上。

从污水收费方式看，由于排放的污水来自两个渠道，即包括自来水形成排放的污水，以及河道取水形成排放的污水。因此其收费也有两个渠道：自来水排放的污水由绍兴市自来水公司代收，河道排污由绍兴市排水公司定期收取。

污水按质收费以COD值为指标，COD值越大，单位污水收费越高，入网污水COD值以1000mg/L为基准，具体收费方法如下表所示。

表 13 污水处理按COD浓度计费方法

COD 值 (mg/L)	变动幅度	收费方案
<1000	0.1 元/吨	COD 值在 1000 基础上每下降 100，单位污水处理价格在 2.6 元基础上下降 0.1 元/吨
1000~1300	0.3 元/吨	COD 值在 1000 基础上每上升 100，单位污水处理价以 2.6 元/吨基准价格为基础上升 0.3 元/吨
1300~2000	0.4 元/吨	COD 浓度在 1000 基础上每上升 100，单位污水处理价格在 2.6 元基础上上升 0.4 元/吨
>2000	0.5 元/吨	COD 浓度在 1000 基础上每上升 100，单位污水处理价格在 2.6 元基础上上升 0.5 元/吨

资料来源：公司提供

从污水收费价格来看，根据绍市发改价【2009】104号文件，自2010年1月1日起，工业用水和特种用水处理价格均上调0.4元/吨；2010年9月1日起，生活污水处理价格上调0.2元/吨，这是自2002年以来居民污水价格首次调整。调整后居民污水0.7元/吨，工业污水价格2.6元/吨。自2012年1月1日起，公司工业污水处理价格上调0.4元/吨，调整后的价格为3.0元/吨，居民污水处理价格保持0.7元/吨不变。

表 14 绍兴市污水价格变动情况

年度	居民污水 (元/吨)	工业污水(元/吨)		特种污水 (元/吨)
		高污染	一般	
2008 年	0.50	2.20	1.60	1.60
2009 年	0.50	2.20	1.60	1.60
2010 调整前	0.50	2.60	2.0	2.0
2010 调整后	0.70	2.60	2.0	2.0
2012 调整前	0.70	3.00	2.0	2.0
2012 调整后	0.70	3.00	2.0	2.0

资料来源：公司提供

从污水处理量来看，受政府地方政府节能减排控制政策影响，2010~2012年污水处理量呈逐年下降趋势，2012年污水处理量为26070万吨，日均处理量为71.42万吨。污水处理三期工程现已完工，该项目建设投资9.5亿元，设计日处理能力20万吨/日。随着该项目的建成，目前公司污水处理能力为90万吨/日，公司的污水处理仍有上升空间。

表15 2010~2012年公司污水收集及处理情况

(单位：万吨)

年度	绍兴市区污水收集量	污水处理量
2010 年	8322	27633
2011 年	8694	26567
2012 年	8347	26070

资料来源：公司提供

从排水盈利能力看，成本包括污水处理和污水收集成本，其中污水收集完全成本主要为城市污水输送、管网维护和折旧费，污水处理完全成本既主要包括电费、药剂等生产成本，也包括设备厂房的折旧费和管理运营费。

近几年由于排水管网增多导致折旧费用的增大以及公司排污质量恶化，污水处理成本上升较快，单位完全成本高于单位污水处理收费，公司排水环节亏损。

2010年，地方政府对于污水处理环节提出了更高要求：处理后尾水水质进一步提高，COD值由120mg/L下降到100mg/L；污泥无害化处置率大幅提升，公司要处理的污泥数量大幅提升。由于污水排放技术指标提高，公司对于技术设备进行了工艺改造；为对污泥进行无害化处理，公司2010年完成扩建工程浓缩池、脱水机房等

28座污泥处理构筑物 and 离心机等290套设备的安装调试，新增投入较大；此外，污水处理成本中可变成成本占比较大，单位污水处理的电费和药剂费用也有所提升。因此2011年污水处理成本上升较快，排水亏损幅度进一步增大。2012年，由于污泥处理环节财务费用有所下降，公司亏损幅度有所减小。

表16 2010~2013年3月排水经营情况

(单位：万元、%)

年份	污水 处理收入	污水 处理成本	污水 处理利润率
2010 年	47165	56500	-19.79
2011 年	47442	63777	-34.43
2012 年	51321	62382	-21.55
2013 年 1~3 月	10762	15592	-44.88

资料来源：公司提供

尽管2010年污水处理价格有所上升，但由于同期受政府地方政府节能减排控制政策影响，污水处理量呈逐年下降趋势，价格上升对收入的影响被部分抵消。根据浙价商[2008]342号文件，浙江省物价局同意公司污水和特种行业污水价格上调0.8元/吨，目前公司实际上调幅度为0.4元/吨，仍然保有0.4元/吨的上调空间。考虑到公司排水环节运营成本较高，从长期来看污水处理价格继续上调已是必然之势，排水环节盈利情况将有所改善。

总体来看，公司水务业务规模较大，从原水供应到污水处理产业链完善。由于公司盈利情况受自来水价格和污水处理价格影响较大，而其价格完全由政府管制，公司盈利能力较弱。未来随着公司曹娥江水厂供水量逐步提升，公司水务盈利将逐步好转。

3. 河道治理业务

河道治理业务由公司全资子公司绍兴市河道综合整治投资开发有限公司承担，该公司1999年成立，于2004年根据绍兴市政府绍市府办抄第5号抄告单的要求全额划并至绍兴水务。河道治理项目主要包括西南片清水河道工程、城市防洪河道综合整治工程、鉴湖水环境综合整治工程3个项目，工程建设资金主要来源为财

财政拨款。政府先将建设资金以补贴形式拨付给公司，公司根据拨款进度进行项目建设。该业务属于公益性项目，未产生收入。

表 17 2012 年底河道治理业务主要项目情况（单位：亿元）

项目名称	基本内容	投资金额	已投资金额	建设计划及现状	资金到位情况
西南片清水河道工程	龙横江、南池江、直塘江等八条河道的整治工程。	5.72	3.68	工程计划工期 3 年，已完成 80%	3.90
城市防洪河道综合整治工程	环城河新砌河坎、疏浚等工程	10.56	9.13	工程基本完工	9.50
鉴湖水环境综合整治工程	鉴湖水系整治及周边配套设施等的建设	9.73	3.40	工程计划工期 5 年，已完成 60%	3.50
合计		26.01	16.21		16.90

资料来源：公司提供

4. 非水务业务

作为水务下游延伸产业，公司非水务业务主要包括水务工程施工和水务工程材料销售，分别由水联建设公司和水联贸易公司承担。

目前，公司非水务业务增长迅速。2012年，公司实现水务工程施工业务收入为4.08亿元，较去年同期增长17.22%，实现利润总额0.38亿元，较去年同期增长17.21%；2012年，公司实现水务工程材料销售业务收入为2.17亿元，较去年同期小幅减少0.9%，实现利润总额0.34亿元。2013年1~3月，公司实现水务工程施工业务收入为1.38亿元，较去年同期增长146.43%，水务工程材料销售业务收入为0.37亿元，较去年同期增长32.14%。

考虑到公司目前正在参与滨海新城项目开发，整个滨海新城开发区的供排水业务都由公司承担，目前正处于管网铺设过程中，其工程施工均由公司下属施工企业承担。项目建设期限在5年左右，所以预计5年内公司非水务业务将有进一步的增长，盈利空间也将进一步扩大。

表18 公司非水务业务经营情况（单位：亿元、%）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率
工程施工	2.77	3.48	4.08	21.36
工程材料销售	1.90	2.19	2.17	6.87
业务毛利率指标	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
工程施工	9.44	9.21	9.31	9.31
工程材料销售	18.11	15.62	15.67	16.14

资料来源：公司报表

5. 未来发展

为合作开发滨海新城开发区水务项目，2010年，公司和滨海新城投资公司（滨海新城管理委员会下设单位）共同出资成立了绍兴滨海新城水务投资有限公司（以下简称“新城水务”），绍兴水务的出资比例为60%，滨海新城投资公司的出资比例为40%。

绍兴滨海新城正式成立于2010年7月，是浙江省构筑海洋经济发展带、推进大平台大产业大项目大公司建设的重点区域，是浙江省“十二五”重点布局的14个省级产业集聚区和重点开发区（园区）之一。新城地处杭州湾金南翼，位于上海、杭州、宁波三大城市中心地带，规划总面积近500平方公里，空间结构为“三区、两带、一心”。“三区”即：南区的国家级绍兴袍江经济技术开发区、西区的绍兴县滨海工业区、东区的杭州湾上虞工业园区；“两带”指沿钱塘江的滨海景观带和沿曹娥江两岸的江滨景观带，是绍兴滨海新城的生态功能调节区、城市休闲旅游区、滨江景观居住区；“一心”是绍兴滨海新城目前正在重点开发的江滨区域，规划面积142平方公里。

《绍兴滨海产业集聚区发展规划》已首批通过规划评审，已获省政府正式批复。新城重点发展先进制造业和现代服务业。先进制造业要大力引进和培育战略性新兴产业，杜绝传统高污染、高能耗、高排放项目进区。服务业的重点培育领域在于现代物流、信息科技、会展

现代商贸、休闲旅游和服务外包、文化创意等新兴服务业态。在“十二五”期间，江滨区域一期启动区将重点培育建设生物医药、节能电光原、新能原、新材料、先进装备制造等5个特色产业园、1个科创园及1个综合配套服务区。

新成立的绍兴滨海新城水务投资有限公司负责开发区的水务配套基础设施（如供排水网络铺设）的建设和未来所有供排水的输送处理。根据绍兴水务和滨海新城投资公司的合作协议，2010~2015年期间滨海新城水务项目建设投入累计4亿元，合作期限为10年，若十年内滨海水务出现经营亏损，则由滨海新城管委会财政局予以全额补亏，因此公司并不承担任何业务风险。

滨海新城水务配套基础设施的施工建设由公司子公司承担，截至2013年3月末，新城“十

路三桥”配套水务基础设施一期建设已经基本完工，累计完成供排水管线100.4千米，其中工业给水管道24千米，生活给水管道44.9千米，排水管道31.5千米。

此外，开发区生活用水、工业用水、排水处理均由公司承担，伴随着开发区园内入驻公司数量的不断提升，用水和排水量也将逐步扩大，相应的，受益于滨海新城项目，公司的供排水各环节业务量将逐步拓展，3~5年内将有良好的收益前景。

未来拟建项目方面，公司主要的拟建项目包括平水江水厂及配套管网工程、小舜江供水环线工程、滨海新城一期给水工程、排污泵站配套建设工程4个项目，合计总投资14.60亿元，随着公司拟建项目的推进，公司未来存在一定的融资压力。

表19 公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目介绍	进度安排	投资金额
平水江水厂及配套管网工程	15万吨/日水厂及取水工程，以及引供水管网约15公里。	2013.12-2015.12	7.3
小舜江供水环线工程	宋六陵一期出厂总管复线工程：水厂至鸡笼山段，埋设DN1800管长约2.4km；供水东线工程：凤林路口—阮家湾，埋设管径DN1400长5km，建设DN1600管3.65km（包括阮家湾HOBAS出水管改造1.7km），规划越兴路段管道建设随道路建设同步实施；供水西线工程：沿绍大线敷设，其中天涯木业至霞西路管线管径采用DN1000长约7.5km，北复线至钱陶公路采用DN800，长约8km。	2013.8—2015.12	3.1
滨海新城一期给水工程	铺设生活给水管道DN800-DN200总长约79.2km，新建1座生活给水增压泵站；工业给水管道DN1600—DN200，总长约79.1km，新建1座工业给水增压泵站。	目前配合新城建设，完成纺织区块配套供水管道建设，累计完成整体形象进度的26.6%。	3.2
排污泵站配套建设工程	城南、东浦、迪荡、镜湖泵站、青甸湖等泵站建设工程	拟于2013年开工	1.0
合计			14.60

资料来源：公司提供

七、财务分析

公司2010~2012年财务报表均经汇德会计师事务所有限公司审计，并均出具标准无保留审计意见。2011年，公司合并范围新增绍兴清源投资有限公司1家控股子公司，同时减少绍兴市排水投资发展有限公司1家全资子公司；2012年，公司合并范围新增浙江联水水处理设备有限公司，绍兴清宇水质检测技术服务有限公司2家控股子公司；总体来看，公司合并范围对公司财务报表影响不大。2013年一季

度财务报表未经审计。

截至2012年底，公司（合并）资产总额128.33亿元，所有者权益（不含少数股东权益）62.70亿元；2012年公司实现主营业务收入15.37亿元，利润总额0.89亿元。

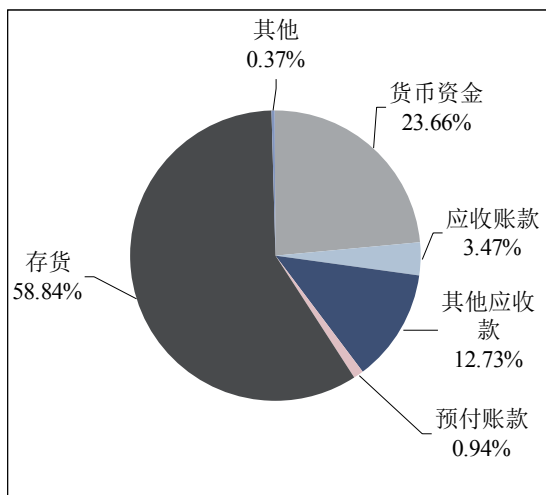
截至2013年3月底，公司（合并）资产总额124.37亿元，所有者权益（不含少数股东权益）62.79亿元；2013年1~3月公司实现主营业务收入3.92亿元，利润总额-0.21亿元。

1. 资产质量

2010~2012 年，公司资产总额变动不大，年均复合增长 3.49%，2012 年底资产总额为 128.33 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（占比均大于 64.00%），与行业特点相符。截至 2012 年底，公司流动资产和固定资产占比分别为 34.76%和 64.14%。

2010~2012 年，公司流动资产规模小幅增长，年均复合增长 4.92%，主要来自货币资金和其他应收款的增长，在此期间公司流动资产的结构变化不大，存货是流动资产的主要构成部分。截至 2012 年底，公司流动资产合计 44.60 亿元，主要由货币资金（占 23.66%）、应收账款（占 3.47%）、其他应收款（占 12.73%）和存货（占 58.84%）构成。

图 5 2012 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

2010~2012 年，公司货币资金逐年稳定增长，年均增幅为 9.03%。截至 2012 年底，公司货币资金为 10.55 亿元，主要为银行存款（占 98.93%）。

2010~2012 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 17.68%。截至 2012 年底，公司其他应收款 1.55 亿元，主要是控股子公司绍兴水处理发展有限公司应收污水处理款和绍兴市水联贸易有限公司应收货款。从账龄来看，一年以内的款项占比 88.95%，1~2 年的款

项占比 10.80%，2 年以上的款项占比 0.25%。公司应收账款合计计提坏账准备 77.69 万元。

目前，公司全资子公司绍兴市自来水有限公司、绍兴市排水管理有限公司应收账款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。

2010~2012 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 17.81%。截至 2012 年底，公司其他应收款 5.68 亿元，其中账龄在一年以内的款项占比 68.03%，1~2 年的款项占比 28.32%，2 年以上的款项占比 3.65%；其他应收款主要是由非关联企业借款 3.63 亿元和工程保证金构成。公司其他应收款合计计提坏账准备 285.24 万元。

2010~2012 年，公司存货基本保持稳定，年均增长 0.29%。截至 2012 年底，公司存货合计 26.24 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（主要由政府划拨获得）。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。

2010~2012 年，公司固定资产合计年均复合增长率为 3.26%，主要原于工程项目建设导致固定资产原值及在建工程上升；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。

2010~2012 年公司固定资产原值以房屋建筑物（期末占比 61.01%）、机器设备（期末占比 16.48%）和管网（期末占比 21.85%）为主，固定资产原值 78.32 亿元，累计计提折旧 28.91 亿元，固定资产净值 49.42 亿元，成新率 63.09%。

2010~2012 年，公司在建工程以河道疏通、整治工程为主。截至 2012 年底，公司在建工程合计 32.87 亿元。2012 年，公司主要投资项目为城

市防洪河道综合整治工程、鉴湖水环境综合整治工程、西南片清水河道工程、“四路一区”供排水管道及泵站工程等，主要项目预计总投资计划金额为 33.21 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 124.37 亿元，较 2012 年底减少 3.09%，主要来自流动资产和固定资产的减少；其中流动资产合计 41.18 亿元，占比 33.11%；固定资产合计为 81.26 亿元，占比为 65.34%，资产构成较 2012 年底变化不大。

整体看，公司的资产金额及其结构基本保持稳定，与其所属行业特性有关，公司资产中固定资产占比大，资产质量尚可。

2. 负债及所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益基本保持稳定，年均复合增长 3.94%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 62.70 亿元，由实收资本（占 7.64%）、资本公积（占 74.02%）、盈余公积（占 1.03%）和未分配利润（占 17.30%）构成。截至 2012 年底，公司资本公积合计 46.41 亿元，包括拨款转入和股权投资准备两类资产：其中划拨转入以 2006 年划拨的土地资产（25.51 亿元）为主；股权投资准备以全资子公司绍兴市河道综合整治投资开发有限公司接受捐赠及财政拨款形成 7.57 亿元的资本公积金和汤浦水库清产核资增值按 40.6%的股权比例享有 5.69 亿元资产增值为主。土地在资本公积中占比较大，其价格易受市场供求影响，但根据绍兴市人民政府办公室绍兴市府办抄第 398 号，绍兴市政府承诺在处置以上土地使用权时，如低于账面价值将给予补足，因此公司所有者权益的稳定性较好。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 62.79 亿元，较上年底增长 3.28%，所有者权益结构基本维持稳定。

2010~2012 年，公司负债总额小幅增长，年均复合增长 4.05%，略高于公司资产增长速度。公司负债以长期负债占比为主，但长期负债所占比重逐步下降。2012 年底，公司负债合

计 51.94 亿元，其中流动负债占 36.02%，长期负债占 63.98%。公司债务结构符合公司经营特点。

2010~2012 年，公司流动负债年均复合增长 21.93%，主要来自短期借款、其他应付款和其他流动负债的增长。截至 2012 年底，公司流动负债合计 18.71 亿元。

2010~2012 年，流动负债中有息债务占比较高，截至 2012 年底，短期债务（短期借款+应付票据+一年内到期长期负债+其他流动负债）合计 10.51 亿元，占流动负债 56.16%；非有息债务以应付账款（占 13.70%）和其他应付款（占 22.10%）为主。

2010~2012 年，公司短期债务年均复合增长 21.61%，主要来自短期借款、一年内到期的长期负债和其他流动负债（短期融资券）的增长。截至 2012 年末，公司短期债务余额 10.51 亿元，其中短期借款占比 54.50%，一年以内到期的长期负债占比 22.94%，其他流动负债占比 19.04%。

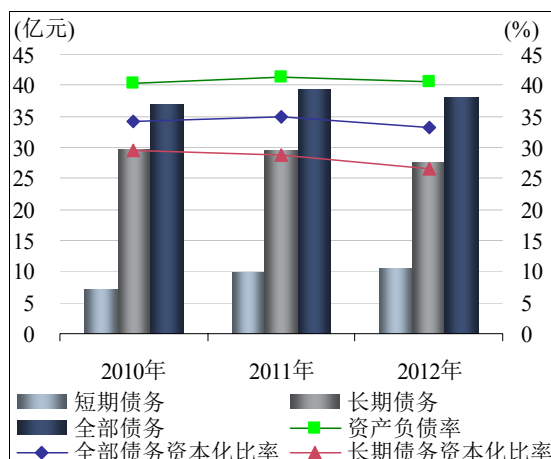
2010~2012 年，公司非有息债务年均复合增长 22.35%，主要来自其他应付款的增加。截至 2012 年底，公司应付账款合计 2.56 亿元，主要是应付工程款和应付材料款等。从结构来看，账龄在一年以内的款项占比 87.45%，一到两年账龄的款项占比 9.99%；公司其他应付款合计 4.13 亿元，主要由往来暂借款、履约保证金及未付的工程款等构成。

2010~2012 年，公司长期负债年均复合下降 3.09%，主要来自长期借款的减少。2012 年底公司长期负债合计 33.23 亿元，其中 11.83 亿元为长期借款、15.79 亿元为应付债券（15 亿元的 09 绍兴水务债）、4.75 亿元长期应付款（3.90 亿元河道减少财政拨款和 0.85 亿元汤普水库投资补偿款）、0.86 亿元为专项应付款（以小舜江项目建设专项资金为主）。

2010~2012 年，公司有息债务规模小幅增长，截至 2012 年底为 38.12 亿元。从债务指标来看，公司的负债水平波动中略有下降，全部

债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈波动下降趋势，资产负债率呈小幅波动趋势，截至 2012 年底，三项分别为 33.29%、26.55%和 40.47%。

图 6 2010~2012 年公司债务负担情况



资料来源：根据公司财务报表整理

截至 2013 年 3 月底，公司的负债合计 47.65 亿元，较 2012 年底减少 8.25%，主要来自其他应收款和长期借款的减少；从负债结构来看，2013 年 3 月底，公司流动负债占负债总额的比重为 32.85%，较 2012 年底下降了 3.16 个百分点。2013 年 3 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率为 31.95%、25.22%和 38.31%，均较 2012 年底有所下降。

总体看，公司负债结构符合自身经营状况，公司债务负担适宜。

3. 盈利能力分析

从公司主营业务收入看，2010~2012 年公司主营业务收入保持了增长的态势，年均复合增长 7.96%。公司的业务结构比较稳定，以水务业务收入为主。2012 年公司实现主营业务收入 15.37 亿元，其中水务业务实现收入 8.79 亿元。

从主营业务盈利能力看，2010~2012 年公司主营业务利润呈波动下降趋势，主要是由于工程贸易销售收入的增长，导致相应的成本增加所致。2012 年，公司主营业务利润率为

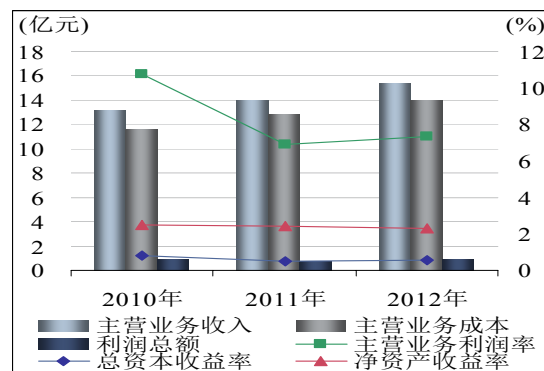
7.31%。此外，固定资产折旧占主营业务成本比重较大，2010~2012 年，固定资产折旧占主营业务成本比重分别为 36%、35 %和 30%。

根据国家发改委发改价格【2010】2613 号《国家发展改革委印发〈关于做好城市供水价格调整成本公开试点工作的指导意见〉和〈城市供水定价成本监审办法(试行)〉通知》的规定，资产折旧年限将有所延长，年折旧费用将可以大幅下降，按照国家最新行业折旧政策执行后，公司主营业务成本可以减少至少 5000 万元以上。

从公司整体盈利看，一方面受制于公司所属行业特性（大额非付现成本的支出），而供排水价格由绍兴市政府制定，虽供水价格调整自 2010 年 9 月执行，公司主营业务收入有所增加，但由于主营业务成本增长幅度大于收入增长，公司盈利能力较弱。未来随地区经济增长，供排水量增大，公司主营业务利润有望提升；另一方面，公司期间费用占主营业务收入占比较高（近三年基本维持在 18%以上），对公司营业利润侵蚀效用明显。

2010~2012 年，公司营业以外收入主要来源于补贴收入。根据绍政函[2008]9 号文件，自 2008 年起绍兴市政府承诺每年给予公司 2 亿元左右的财政补贴，作为项目建设和运营补助，本项收入具备一定的稳定性和可持续性。2010~2012 年，公司补贴收入分别为 1.98 亿元、2.21 亿元和 2.32 亿元，补贴收入对公司利润总额支撑较强。

图 7 2010~2012 年公司盈利能力情况



资料来源：根据公司财务报表整理

2013年1~3月，公司主营业务收入为3.92亿元，利润总额为-0.21亿元，处于亏损状态。由于水务行业存在明显的季节性因素，随着夏季（7月~9月）用水高峰的到来以及财政补贴的逐步到位，公司盈利能力将逐步好转。

整体看，公司供排水规模不断增长，主营业务收入规模较大且不断提升，但由于成本上升较快，公司主业呈现亏损的格局，盈利能力较弱，补贴收入成为公司实现净利润的支撑收入。

4. 偿债能力分析

从短期偿债能力看，2010~2012年公司流动比率持续下降，主要是近年来公司短期借款持续增加，使得流动负债增长较快。同期，公司存货数额持续上升，速动比率同样持续下降。从整体指标来看，3年间流动比率和速动比率的平均值分别为263.20%和101.82%。2010~2012年，公司经营现金流动负债比分别为52.86%、28.68%和23.96%。整体来看，近三年，公司短期偿债压力有所增加。截至2013年3月底，公司流动比率和速动比率分别为263.06%和94.59%，短期偿债能力较2012年底小幅提升。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，2010~2012年，公司EBITDA呈波动上升趋势，2012年为6.66亿元。公司EBITDA主要以折旧为主，2012年占比为62.21%。2010~2012年，受利息支出快速上升影响，EBITDA对利息支出的保护能力有所下降，但仍保持在合理水平，2012年为3.69倍。2010~2012年，公司全部债务/EBITDA倍数分别为5.91倍、6.39倍和5.72倍，考虑到政府每年给予公司稳定的运营资金补助，公司整体偿债能力正常。

截至2012年底，公司共获得各商业银行累计授信总额23.46亿元，未使用额度3.50亿元。整体看，公司具备间接融资渠道。

表 20 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	60200
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
绍兴市城中村改造建设投资有限公司	企业债券	120000
上虞市自来水公司	交通银行	6000
绍兴市黄酒集团有限公司	华夏、工商银行	9000
绍兴市天然气投资有限公司	建设、交通银行	16900
绍兴县水务集团有限公司	瑞丰、浦发、交通银行、万向信托	44700
合计		606800

资料来源：公司提供

截至2012年底，公司对外担保余额为60.68亿元，担保比例为79.22%（包括少数股东权益），较上年有所增长。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20亿元公司债券提供担保，占全部对外担保额的32.96%。绍兴市交通投资发展有限公司以其所有的绍市国用（2008）第12084号、绍市国用（2008）第12086号、绍市国用（2008）第12087号、绍市国用（2008）第12088号、绍市国用（2008）第12089号、绍市国用（2008）第12091号项下6宗地块的土地使用权和104国道绍兴市区北复线、31省道绍大线绍兴段、104国道绍兴东湖至泾口段、104国道绍兴南连北建市区段续建工程、杭甬高速绍兴连接线等五条收费公路收费权提供抵（质）押反担保。

公司为诸暨市城市建设投资发展有限公司发行15亿元公司债券提供担保，占全部对外担保额的24.72%。诸暨市城市建设投资发展有限公司以其所有的诸暨国用（2010）第90100989项下一宗地块的土地使用权提供抵（质）押反担保。

公司为绍兴市城中村改造建设投资有限公司发行12亿元公司债券提供担保，占全部对外

担保额的19.78%。绍兴市越城区人民政府承诺由第三方以土地或其他资产向公司提供反担保。目前，相关反担保手续正在办理中。

同时，公司与上虞市自来水公司、绍兴市黄酒集团有限公司、绍兴市天然气投资有限公司、绍兴县水务集团有限公司签订了互保协议。

总体看，公司对外担保单位均为绍兴市及周边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。但公司担保金额较大，未来仍存在一定的或有负债风险。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行出具的企业信用报告（2012 银行版，机构信用代码：G10330602001054501），截至2013年5月13日，公司无不良信贷信息记录。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务基本面，以及绍兴市区域及财力状况、绍兴市政府对于公司支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

八、结论

绍兴区域经济和水务行业环境发展良好，但绍兴市地区经济产业中印染、化工、酿造等重污染公司占比较大，未来地区水务发展的进程对地区产业结构的稳定具有一定的影响，因此水务将成为绍兴未来几年重点发展的公用事业，为公司发展提供广阔的空间。

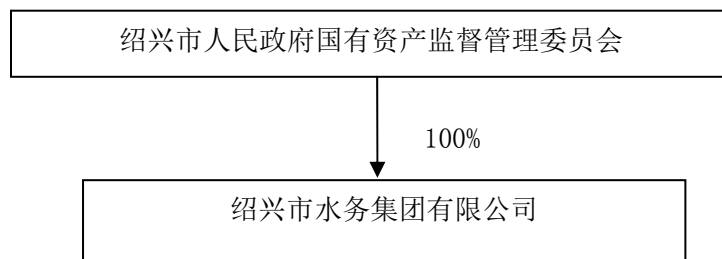
公司业务以绍兴城市水务规划、建设、运营和管理为主，即水务业务包括原水销售、制水、自来水供应、污水收集、污水处理和排放，是绍兴市水资源建设和经营领域的主要力量，在绍兴市辖区范围内公司得到了地方政府的大力支持，具备区域垄断地位。

目前公司水务业务规模较大，资产中固定资产占比大，资产流动性一般。从行业特点来看，公司债务负担尚可，整体偿债能力正常。

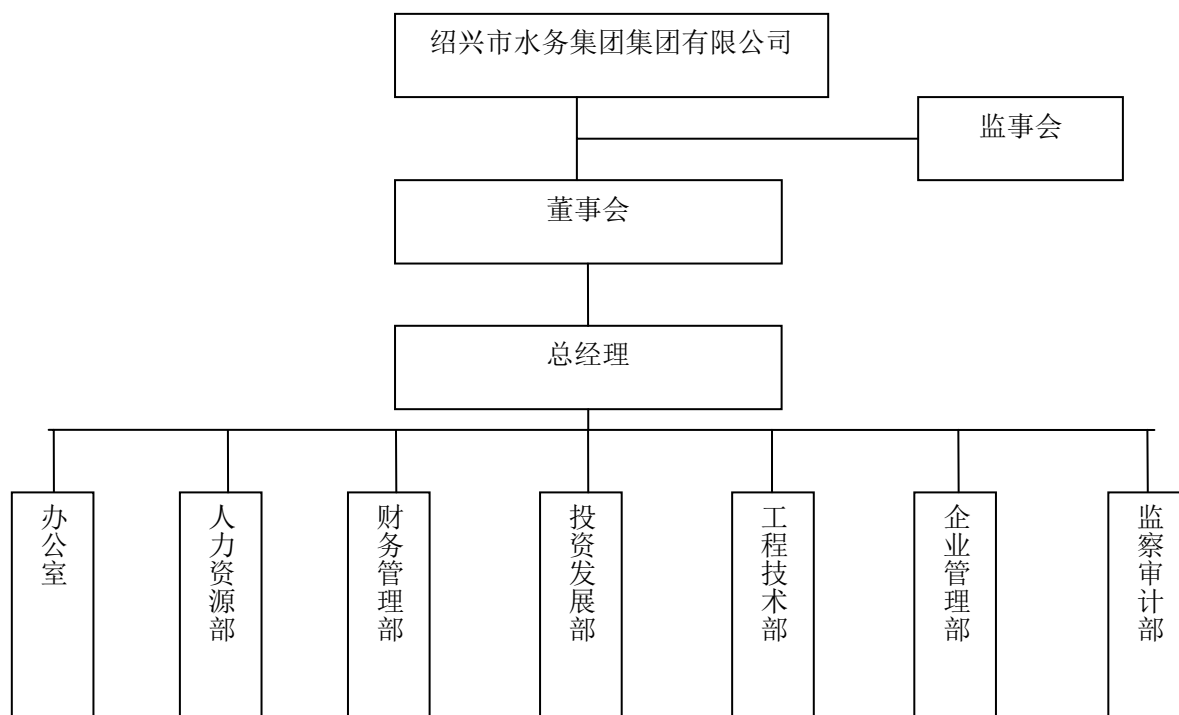
由于公司的盈利情况受供排水价格影响很大，而其价格完全由政府决定，公司主业盈利能力较弱，净利润主要来源于政府财政补贴。伴随着绍兴市自来水和污水处理价格上调影响的完全释放，曹娥江水厂供水量的逐步提高，公司盈利水平将得以提升。

总体看，公司主体信用风险低。

附件 1 公司股权结构图情况



附件 2 公司组织结构图



附件 3-1 公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 年 3 月
流动资产：					
货币资金	83844.78	92386.25	105524.54	12.19	79427.25
短期投资					
应收票据	2664.00	1750.00	1565.77	-23.34	1806.06
应收股利					
应收利息					
应收账款	11163.94	13856.71	15459.86	17.68	19042.36
其他应收款	40899.22	44405.82	56762.49	17.81	44471.30
预付账款	5604.24	4296.61	4201.52	-13.41	3225.93
期货保证金					
应收补贴款					
应收出口退税					
存货	260904.05	261757.15	262432.17	0.29	263716.14
待摊费用	101.43	101.10	96.24	-2.59	100.49
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产					
流动资产合计	405181.65	418553.64	446042.59	4.92	411789.54
长期投资					
长期股权投资	6572.35	12200.64	11068.91	29.78	11068.91
长期债权投资					
长期投资合计	6572.35	12200.64	11068.91	29.78	11068.91
减：长期投资减值准备					
加：合并价差					
长期投资净额	6572.35	12200.64	11068.91	29.78	11068.91
固定资产					
固定资产原值	684335.52	770028.52	783260.50	6.98	783445.62
减：累计折旧	209946.67	249447.13	289068.25	17.34	295075.60
固定资产净值	474388.85	520581.39	494192.26	2.07	488370.02
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	474388.85	520581.39	494192.26	2.07	488370.02
工程物资	718.54	206.02	203.41	-46.79	191.90
在建工程	296926.08	284509.73	328719.95	5.22	324147.42
固定资产清理					
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	772033.46	805392.43	823115.68	3.26	812587.60
无形资产及其他资产					
无形资产	943.51	1109.74	909.77	-1.80	6100.62
长期待摊费用	129.60	109.99	131.84	0.86	131.84
其他长期资产	3257.21	2700.59	2025.44	-21.14	2025.44
无形资产及其他资产合计	4330.33	3920.32	3067.05	-15.84	8257.90
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	1188117.79	1240067.03	1283294.23	3.93	1243703.95

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债					
短期借款	47900.00	45500.00	57250.00	9.33	55350.00
应付票据	5000.00	5000.00	3700.00	-13.98	2100.00
应付账款	26824.46	33793.17	25627.83	-2.26	19804.43
预收账款	8609.48	8238.10	9389.80	4.43	9109.35
应付工资	357.47	353.75	361.66	0.59	-355.13
应付福利费	308.85	130.28	82.35	-48.36	83.19
应付利润（股利）	0.00	28.00	2823.05		62.00
应交税金	-2320.70	-1663.31	-528.79	-52.27	-1120.97
其他未交款	28.26	16.20	28.47	0.37	0.00
其他应付款	20972.03	17766.85	41335.98	40.39	22927.70
预提费用	0.00	856.62	2883.46		4473.63
预计负债					
递延收益					
一年内到期的长期负债	18135.87	27790.41	24103.59	15.28	24103.59
其他流动负债	0.00	20000.00	20000.00		20000.00
流动负债合计	125815.71	157810.08	187057.40	21.93	156537.79
长期负债					
长期借款	139185.35	136123.73	118291.32	-7.81	108332.69
应付债券	157851.17	157851.17	157851.17	0.00	150401.39
长期应付款	54735.41	51717.33	47525.67	-6.82	52656.87
专项应付款	2091.33	8469.04	8639.54	103.25	8571.26
其他长期负债					
长期负债合计	353863.26	354161.27	332307.69	-3.09	319962.21
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	479678.96	511971.35	519365.09	4.05	476500.00
少数股东权益	128091.72	121021.63	136919.35	3.39	139329.84
所有者权益					
实收资本	47900.00	47900.00	47900.00	0.00	47900.00
资本公积	446664.56	458703.98	464134.36	1.94	464134.36
盈余公积	3266.18	4991.95	6485.25	40.91	6485.25
其中：法定公益金					
未分配利润	82516.37	95478.12	108490.18	14.66	109354.50
未确认的投资损失（以“-”号填					
外币报表折算差额					
所有者权益合计	580347.11	607074.06	627009.79	3.94	627874.11
负债及所有者权益合计	1188117.79	1240067.03	1283294.23	3.93	1243703.95

附件 4 公司利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、主营业务收入	131869.76	140090.74	153702.47	7.96	39247.13
减: 主营业务成本	116032.02	128268.17	140202.61	9.92	39116.78
主营业务税金及附加	1649.03	2164.76	2269.94	17.33	540.93
加: 代购代销收入					
二、主营业务利润	14188.71	9657.81	11229.91	-11.04	-410.59
加: 其他业务利润	1659.21	1401.57	4563.38	65.84	621.13
减: 营业费用	404.89	526.10	561.72	17.78	209.17
管理费用	13389.54	13362.87	17034.92	12.79	4252.26
财务费用	12638.16	11684.45	11890.35	-3.00	3339.36
其他					
三、营业利润	-10584.68	-14514.04	-13693.69	13.74	-7590.26
加: 投资收益	471.62	-371.31	-1426.79		20.00
补贴收入	19817.69	22083.29	23195.59	8.19	4511.60
营业外收入	198.64	733.12	1168.25	142.51	974.27
其他			363.89		
减: 营业外支出	268.85	313.82	363.89	16.34	60.21
其他支出					
加: 以前年度调整					
四、利润总额	9634.41	7617.24	8879.48	-4.00	-2144.59
减: 所得税	1218.03	2253.26	2558.32	44.93	298.10
减: 少数股东损益	-6131.13	-9323.55	-8184.19	15.54	-3307.01
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	14547.52	14687.53	14505.35	-0.15	864.32

附件 5-1 公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	147370.02	156777.63	175073.18	8.99	40961.46
收到的税费返还	92.34	0.00	0.00	-100.00	37.80
收到的其他与经营活动有关的现	26257.84	9248.39	33840.44	13.52	3263.60
经营活动产生的现金流入小计	173720.20	166026.02	208913.63	9.66	44262.87
购买商品、接受劳务支付的现金	80874.12	90900.43	115799.45	19.66	30387.57
支付给职工以及为职工支付的现	11484.96	12046.21	14918.25	13.97	6770.20
支付的各项税费	6748.44	9195.16	10575.42	25.18	2773.69
支付的其他与经营活动有关的现	8104.90	8621.41	22798.41	67.72	1260.57
经营活动产生的现金流出小计	107212.42	120763.21	164091.52	23.71	41192.02
经营活动产生的现金流量净额	66507.78	45262.81	44822.10	-17.91	3070.84
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	432.00	72.00	13.01	-82.65	30.00
处置固定资产、无形资产和其他	7645.63	327.72	622.38	-71.47	121.94
收到的其他与投资活动有关的现					
投资活动产生的现金流入小计	8077.63	399.72	635.39	-71.95	151.94
购建固定资产、无形资产和其他	52369.68	56448.17	57402.91	4.70	6237.18
投资所支付的现金	252.00	6072.00	450.00	33.63	0.00
支付的其他与投资活动有关的现	0.00	0.00	0.00		163.87
投资活动产生的现金流出小计	52621.68	62520.17	57852.91	4.85	6401.05
投资活动产生的现金流量净额	-44544.05	-62120.45	-57217.52	13.34	-6249.11
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	28800.00	85.16	0.00
借款所收到的现金	2515.00	25000.00	43000.00	313.49	8100.00
发行债券收到的现金			20000.00		
收到的其他与筹资活动有关的现	14855.80	16442.50	25111.48	30.01	26.51
筹资活动产生的现金流入小计	25770.80	63874.50	116911.48	112.99	8126.51
偿还债务所支付的现金	23889.42	20817.26	69551.82	70.63	17377.27
分配股利、利润或偿付利息所支	16444.10	17023.71	21765.95	15.05	14537.11
支付的其他与筹资活动有关的现	890.00	634.42	60.00	-74.04	-868.85
筹资活动产生的现金流出小计	41223.52	38475.39	91377.77	48.88	31045.53
筹资活动产生的现金流量净额	-15452.72	25399.11	25533.71		-22919.02
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	6511.01	8541.47	13138.29	42.05	-26097.29

附件 5-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
净利润	14547.52	14687.53	14505.35	-0.15	864.32
加: 未确认的投资损失 (以“+”号					
加: 少数股东损益	-6131.13	-9323.55	-8184.19	15.54	-4543.27
计提的资产减值准备	-6.30	31.15	70.15		0.00
固定资产折旧	41545.35	41135.46	41450.05	-0.11	9973.00
无形资产摊销	116.93	138.34	109.87	-3.07	218.35
长期待摊费用摊销	653.54	675.15	711.81	4.36	0.00
待摊费用减少(减:增加)	33.59	0.33	4.86	-61.95	21.53
预提费用增加(减:减少)	-4.50	856.62	2026.83		1143.79
处置固定资产、无形资产和 其他长期资产的损失(减:收益)	-27.28	65.58	18.38		0.00
固定资产报废损失					
财务费用	12873.17	11853.61	12258.75	-2.42	2891.56
投资损失(减:收益)	-471.62	371.31	1426.79		0.00
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-1092.91	-853.11	-675.02	-21.41	-671.26
经营性应收项目的减少(减:	-3887.75	-3977.74	-13680.50	87.59	-17707.14
经营性应付项目的增加(减:	8359.18	-10397.87	-5221.03		-3679.25
其他	0.00	0.00	0.00		630.38
经营活动产生的现金流量净额	66507.78	45262.81	44822.10	-17.91	-10858.00
现金及现金等价物净增加情况					
现金的期末余额	83844.78	92386.25	105524.54	12.19	64829.22
减: 现金的期初余额	77333.77	83844.78	92386.25	9.30	92386.25
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	6511.01	8541.47	13138.29	42.05	-27557.03

附件 6 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	13 年 1~3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	9.79	9.52	9.42	11.38	--
存货周转次数(次)	0.45	0.49	0.53	0.59	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.12	0.12	0.14	--
现金收入比(%)	111.75	111.91	113.90	112.88	104.37
盈利能力					
主营业务利润率 (%)	10.76	6.89	7.31	7.87	-1.05
总资本收益率(%)	0.78	0.49	0.56	0.58	--
净资产收益率(%)	2.51	2.42	2.31	2.38	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	29.54	28.76	26.55	27.81	25.22
全部债务资本化比率(%)	34.19	35.01	33.29	33.99	31.95
资产负债率(%)	40.37	41.29	40.47	40.70	38.31
偿债能力					
流动比率(%)	322.04	265.23	238.45	263.20	263.06
速动比率(%)	114.67	99.36	98.16	101.82	94.59
经营现金流动负债比(%)	52.86	28.68	23.96	31.16	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.20	3.95	3.69	3.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.91	6.39	5.72	5.96	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.06	-0.04	-0.03	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.48	-1.08	-0.69	-0.37	--

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

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 主体长期信用等级设置及含义

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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 绍兴市水务集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在绍兴市水务集团有限公司主体长期信用等级有效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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如绍兴市水务集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如绍兴市水务集团有限公司主体长期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。

