

跟踪评级公告

联合[2013] 1127 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持重庆市水务资产经营有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“11渝水务MTN1”和“11渝水务MTN2”的信用等级为AA⁺。

特此公告。



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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

重庆市水务资产经营有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺

评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 渝水务 MTN1	7 亿元	2011/7/15-2016/7/15	AA ⁺	AA ⁺
11 渝水务 MTN2	8 亿元	2011/9/13-2016/9/13	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2011 年期初	2012 年期初	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	76.27	64.97	108.33	113.64
资产总额(亿元)	536.30	576.10	673.18	691.93
所有者权益(亿元)	275.38	299.68	336.93	341.32
短期债务(亿元)	22.62	26.33	32.09	39.35
全部债务(亿元)	205.13	207.86	225.46	251.56
营业收入(亿元)	37.96	45.83	48.62	12.98
利润总额(亿元)	15.24	20.30	19.95	3.59
EBITDA(亿元)	25.79	32.78	33.05	--
经营性净现金流(亿元)	18.81	21.50	20.08	5.80
营业利润率(%)	49.02	43.49	45.00	38.73
净资产收益率(%)	5.24	6.50	5.90	--
资产负债率(%)	48.65	47.98	49.95	50.67
全部债务资本化比率(%)	42.69	40.95	40.09	42.43
流动比率(%)	294.34	230.14	224.67	251.18
全部债务/EBITDA(倍)	7.95	6.34	6.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.88	3.22	2.99	--
经营现金流动负债比(%)	31.72	29.70	20.90	--

注: 2011 财务数据为 2012 年财务数据期初数做追溯调整; 2013 一季度财务数据未经审计。

分析师

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

重庆市水务资产经营有限公司(以下简称“公司”)作为重庆市最大的水务经营主体, 区域业务垄断优势明显。跟踪期内, 重庆市区域经济和财政实力进一步增长, 为公司发展创造了良好的外部环境; 公司资产规模和营业收入稳定增长, 货币资金较为充足, 整体资产质量较好。未来, 随着公司业务规模的不断扩展, 公司在重庆市水务市场的垄断地位将得到进一步加强, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“11 渝水务 MTN1”和“11 渝水务 MTN2”AA⁺的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 重庆市区域经济保持快速发展, 财政实力不断提升。西部大开发、两江新区开发建设以及三峡库区水环境治理等政策相继实施, 为公司创造了持续和好的外部环境。
2. 跟踪期内, 公司主营业务收入稳定增长, 主营业务盈利水平较高。
3. 公司货币资金较为充足, 在建工程以未来能够贡献收入在建水务项目为主, 整体资产质量较好。
4. 公司 EBITDA、经营活动现金流规模较大, 对“11 渝水务 MTN1”和“11 渝水务 MTN2”的保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内, 公司其他应收款规模大, 对公司资金形成占用。
2. 跟踪期内, 公司营业外收入有较大幅降, 使得公司利润总额有所减少。

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）与重庆市水务资产经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆市水务资产经营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，未因重庆市水务资产经营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重庆市水务资产经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于重庆市水务资产经营有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

重庆市水务资产经营有限公司(以下简称“公司”)是由重庆市国有资产监督管理委员会出资,于2007年成立的国有独资公司。公司初始注册资本500万元,后经历数次增资,截至2013年3月底,公司注册资本为606457.15万元。

2011年11月,根据《重庆市人民政府关于整合国有水务资产的批复》(渝府[2011]113号)文件精神,由公司对重庆市水利投资(集团)有限公司(以下简称“重庆水投集团”)行使国有股东职责;2011年12月,重庆水投集团完成工商变更,成为公司全资子公司。整合后,公司经营范围包括重庆市水务经营和水利基础设施投资建设。2012年,公司经营范围新增销售矿产品、机电设备。

截至2013年3月底,公司拥有85家子公司(包含三级子公司),其中控股子公司重庆水务集团股份有限公司(以下简称“重庆水务股份”,公司持股75.10%)于2010年3月29日在上海证券交易所挂牌上市,股票代码601158,为中国第一家以供、排水为主业的完整独立上市的水务集团。

截至2013年3月底,公司本部设有综合办公室、党委工作部、资产财务部、经济运行部、计划项目部、总工办、监审部、市场法律部、董事会办公室、纪委办公室、监察室11个职能部门。

截至2012年底,公司(合并)资产总额为673.18亿元,所有者权益合计336.93亿元。2012年,公司实现营业收入48.62亿元,利润

总额19.95亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额为691.93亿元,所有者权益合计341.32亿元。2013年1~3月,公司实现营业收入12.98亿元,利润总额3.59亿元。

公司注册地址:重庆市渝中区民生路299号。法定代表人:朱宪生。

三、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2000万元以上的企业,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。

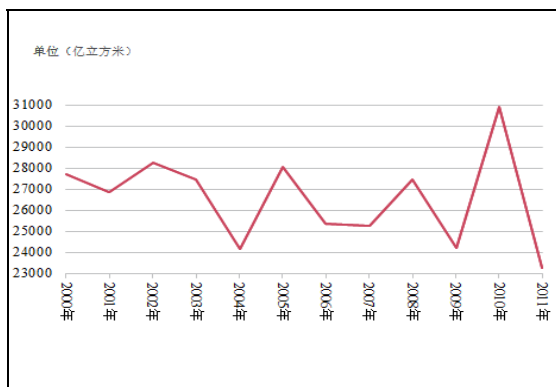
四、行业及区域经济环境

1. 供水行业分析

(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

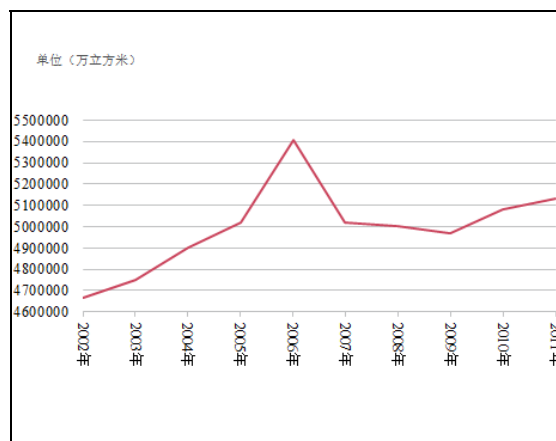
从人均水资源占有情况来看，中国水资源较为匮乏。按照第六次全国人口普查数据计算，人均水资源量为2125立方米，不足世界平均水平的三分之一。水资源短缺已成为制约中国经济和社会可持续发展的重要因素。

(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5年自来水用量基本趋于稳定

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。

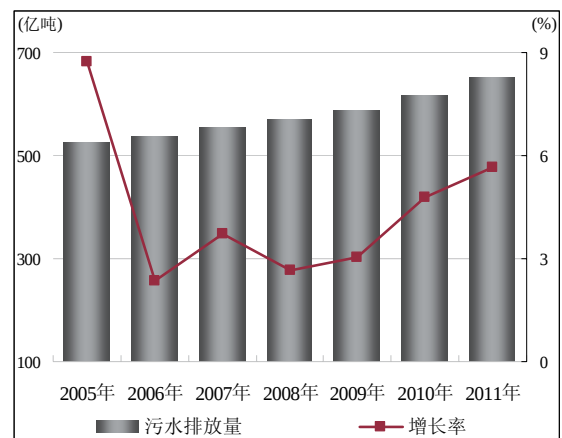
2. 污水行业分析

(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。

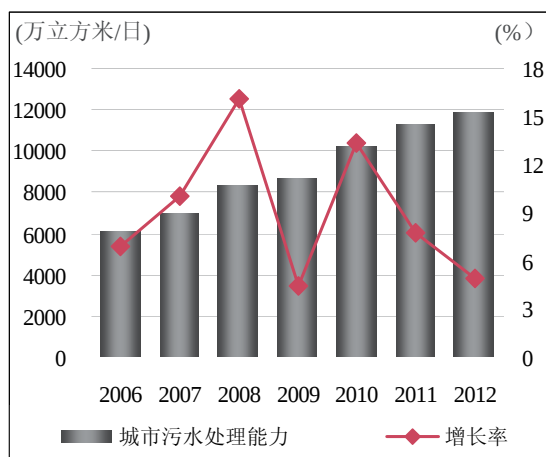
图3 全国污水年排放量变化情况



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,污水处理能力有所提升。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。

3. 地区经济和财政实力

重庆市作为中西部地区唯一的直辖市,是全国统筹城乡综合配套改革试验区,是中国政府实行西部大开发的重点开发地区,在促进区

域协调发展和推进改革开放大局中具有重要的战略地位。2010年6月,重庆两江新区正式挂牌成立,成为我国内陆地区唯一的国家级开发开放新区,两江新区乃至重庆市经济发展政策环境优越,发展前景较好。

2012年,重庆市地区实现生产总值11459.00亿元,比上年增长13.6%。从三次产业来看,第一产业增加值940.01亿元,增长5.3%;第二产业增加值6172.33亿元,增长15.6%;第三产业增加值4346.66亿元,增长12.0%。三次产业结构比为8.2:53.9:37.9。

从财政实力看,区域经济快速发展带动地区财政实力不断增强。2012年,重庆市财政一般公共预算收入达到1703.49亿元,比上年增长14.5%。其中,税收收入970.17亿元,增长10.1%。地方财政一般公共预算支出3055.17亿元,比上年增长19.9%。其中,民生财政支出1606亿元,占一般公共预算支出的52.6%。

从固定资产投资看,2012年重庆市完成全社会固定资产投资9380.00亿元,比上年增长22.0%。其中,基础设施建设投资2404.16亿元,增长24.8%;城镇投资8462.03亿元,增长19.2%;农村投资917.97亿元,增长56.4%。

表2 重庆市国民经济主要指标(单位:亿元,%)

指标名称	2011年	2012年
地区生产总值	10011.13	11459.00
财政一般公共预算收入	1488.25	1703.49
财政一般公共预算支出	2573.54	3055.17

资料来源:重庆市各年统计公报。

供排水方面,重庆市将统筹规划城乡供水设施,依托骨干水源工程,完善城乡供水设施,建设一批覆盖城乡、规模较大的自来水厂,新增供水工程包括井口水厂、悦来水厂、白洋滩水厂、鱼嘴水厂、蔡家水厂、白市驿水厂等。城镇自来水普及率达到99%以上;提高水质保障能力,水质达标率达到95%,加快老旧水厂和管网改造。

2012年12月,重庆市水利局与农发行重庆市分行签署了《加快水利发展强化农业政策

性金融支持合作备忘录》。未来五年,农发行重庆市分行将向全市水利建设发展提供总额不低于100亿元的信贷支持。公司水利基础设施建设业务面临良好的政策环境。

总体来看,近年来,在工业经济发展带动下,重庆市整体经济保持持续快速发展,固定资产投资力度不断扩大,区域财政实力不断提升;未来两江新区的发展、区域面积及人口增长以及三峡库区水环境治理的逐步推进,将对重庆水环境治理及相关基础设施建设提出更高的要求。公司发展所面临的外部环境良好。

4. 政府支持

基于公司承担地区公用事业的经营和投资职能,公司获得了重庆市政府在特许经营权、资本注入、财政资金投入等方面的支持。

(1) 特许经营权

根据《重庆市人民政府关于授予重庆水务集团股份有限公司供排水特许经营权的批复》(渝府[2007]122号)文件,公司核心全资子公司重庆水务股份拥有重庆市政府授予的供排水特许经营权,期限30年。重庆市政府同意在公司供排水业务特许经营权期限内不再批准任何个人和企业进入特许经营区域从事供排水服务,确保公司实现排他性经营。特许经营权期满后,重庆水务股份可报请重庆市政府延长特许经营期限,如其总体服务质量和价格明显优于其它同类企业,市政府给予优先考虑。整体看,跟踪期内,公司供排水业务区域垄断优势突出。

(2) 污水处理业务政府采购模式

重庆水务股份污水处理业务采用“政府特许、政府采购、企业经营”运行模式,重庆市政府为重庆水务股份污水处理业务的唯一采购者,污水服务采购结算价格由市财政局或其受托机构予以核定,每3年重新核定一次。根据重庆市财政局《关于核定重庆水务集团股份有限公司第二期政府采购污水处理服务结算价格的通知》(渝财建[2011]623号)确定:2011~

2013年第二期政府采购污水处理服务结算价格为3.25元/立方米,较上期污水处理结算价格3.43元/立方米有所下降。

(3) 财政资金支持

重庆市财政通过中央国债资金、地方国债转贷、下拨配套管网设施建设专项奖励补助资金、部分建安营业税和土地出让金返还、工程专项拨款、供水设施改造补助资金、整改资金补助、技改补助等方式来支持公司发展,主要体现在“资本公积”、“专项应付款”、“其他非流动负债”和“营业外收入”四个科目中。在现金流量表中,公司收到的资金支持主要体现在“收到其他与经营活动有关的现金”、“收到的其他与投资活动有关的现金”、“吸收投资收到的现金”和“收到其他与筹资活动有关的现金”科目中。

①资本公积:“资本公积”科目中体现的公司收到污水厂整改资金、各水利项目政策性资金、储备土地收益返还以及三峡水污染整治项目中央预算内资金等,2012年度增加额合计19.44亿元。重庆市政府赋予重庆水投集团在项目所在区县开展土地储备的职能,以解决水利建设资金不足的问题。土地整治成本体现在“存货”科目,储备土地收益返还体现在“资本公积”科目。

2012年,重庆水投集团共出让土地601亩,确认土地出让成本及收益共计10.32亿元,其中收到土地出让返还收益并作为投资资金计入资本公积的金额为16060万元。截至2012年底,重庆水投集团土地储备面积为14273亩(其中已办证的储备土地面积12314.82亩,已出让的面积457亩)。

②专项应付款:市级及以上财政拨款、地方财政拨款及水资源设施费等补助资金体现在“专项应付款”科目。截至2012年底,公司专项应付款35.74亿元,较2011年新增23.02亿元,主要来自市级及以上财政拨款(2012年新增15.55亿元)及地方财政拨款(2012年新增7.47亿元)。

③其他非流动负债:水利建设资金、自来

水用户管网工程收益和以奖代补接入口补助款等资金补助体现在“其他非流动负债”科目中,2012年,公司其他非流动负债新增0.88亿元。

④营业外收入:2012年,公司实现政府补助利得(体现在“营业外收入”科目中)1.66亿元,较2011年减少28.74%。

(4) 资产划拨

2011年,重庆水投集团依据《重庆市人民政府关于整合国有水务资产的批复》(渝府[2011]113号)文件精神,整体划拨入公司。

2012年,根据重庆市涪陵区人民政府与重庆水投集团签订的《涪陵区城市水资源保障建设与供排水特许经营战略合作协议》和《重庆市涪陵区国有资产监督管理委员会关于同意重庆市涪陵区水务局无偿划出持有重庆市涪陵区水利供水有限公司的批复》(涪国资发[2012]55号),涪陵区政府将重庆市涪陵区水利供水有限公司(资产规模7667万元)无偿划转给重庆水投集团,增加资本公积4769万元。

(5) 税收优惠

跟踪期内,公司所得税继续享受西部大开发政策优惠,为15%。

五、管理分析

1. 人员素质

2012年11月,朱宪生同志为公司法定代表人,武秀峰同志不再担任公司法定代表人;罗明亮同志为公司党委副书记,不再担任公司董事、副董事长;张利洲、吴茂见、何胜同志为公司副总裁、党委委员;张靖同志为公司党委副书记、纪委书记;张承胜同志不再担任公司副总裁。

朱宪生,1954年生,高级工程师。曾历任黔江县水电局副局长、局长、党组书记;黔江县副县长;黔江地区水电局党组副书记、副局长、局长、党组书记;黔江地区行署副专员;黔江开发区党工委副书记;黔江区委副书记、

副区长；重庆市水利局局长、党组书记。2011年10月至今任公司总裁。朱宪生先生为重庆市三次党代会代表，市二届、三届政协委员。

2. 管理制度

跟踪期内，公司新制定《涉及上市公司内幕信息管理制度》、《债务融资工具信息披露管理制度》、《机关印章管理办法（试行）》和《项目前期工作管理办法（试行）》等规章管理制度。公司有关信息披露等内部管理制度进一步完善。

六、经营分析

1. 公司经营

公司主营业务收入包括供水和污水处理业务两大板块，此外公司还从事工程施工等业务；其他业务包括商品销售、监理服务、设计服务、

广告服务、原水和发电等，其中重庆水投集团拥有商品销售、原水、发电和供排水业务。

2012，公司实现主营业务收入44.13亿元，较上年增长3.47%，其中污水处理业务收入22.72亿元，供水业务收入12.40亿元，两项收入合计占主营业务收入的79.57%；公司污水处理业务毛利率有小幅上升，为65.26%；受电费、折旧及维修成本增加影响，公司自来水销售业务毛利率由32.02%大幅下降至23.97%；公司工程施工业务毛利率大幅上涨，主要由于公司承接工程毛利率上涨所致。2012年，公司主营业务毛利率为48.16%。2013年1~3月，公司实现主营业务收入合计12.38亿元，为2012年全年的28.06%，其中其他业务实现收入2.23亿元，为2012年全年的102.02%，金额较大主要由于2012年底公司将重庆三峰环境产业集团有限公司纳入合并范围，使得2013年一季度公司新增发电收入、垃圾处置收入和渗滤液处置收入。

表3 2011~2013年一季度公司主营业务收入构成情况（单位：万元，%）

项目	2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
污水处理服务	204501.54	74641.77	63.50	227152.78	78913.84	65.26	50260.81	19445.57	61.31
自来水销售	114925.09	78121.85	32.02	123986.77	94261.88	23.97	30217.12	23118.58	23.49
工程施工	80595.1	61359.62	23.87	68320.98	43648.54	36.11	21095.84	15731.91	25.43
其他业务	26474.60	16994.52	35.81	21819.31	11914.73	45.39	22259.43	15635.91	29.76
合计	426496.33	231117.76	45.81	441279.84	228738.99	48.16	123833.20	73931.97	40.30

资料来源：根据审计报告整理；

注：2011年收入构成为2012年财务报告追溯调整数。

（1）供水业务

公司供水业务包括从水源取水、自来水净化到输水管网输送的完整产业链条，由核心子公司重庆水务股份和重庆水投集团（2011年并入）承担。公司供水业务的运营模式为：政府特许、政府定价、企业经营。2011年，重庆水投集团并入公司，公司的供水业务范围和服务能力得到进一步提升。

公司原水主要取自长江和嘉陵江，水源水质目前能够达到二类水质标准，水量充沛，可

以满足公司业务需要。公司取原水的同时，须向重庆市缴纳水资源费（每月上缴财政），跟踪期内，水资源费收取标准保持为0.10元/立方米不变。

截至2013年3月底，公司合计拥有82个自来水厂，设计供水能力386.3万立方米/日；输配水管网总长8995.59公里，供水服务面积964.79平方公里，服务人口780.53万人。跟踪期内，公司售水量有所上升，为5.48亿立方米，较2011年增长7.66%。2013年1~3月，公司

售水量 1.42 亿立方米，为 2012 年的 25.91%。

目前，公司向客户收取的终端水价由三部分构成，分别为自来水价格、水资源费和代收污水处理费。2010年，重庆主城区水价调整为居民用水3.70元/吨（含污水处理费），工业、建筑业和商业服务业及其他用水统一为非居民用水，价格为4.75元/吨。截至2013年3月底，重庆市的自来水价格未发生变化。

重庆市正在推进水表“一户一表”改造工作，目前重庆市主城区约200余万用户，安装一户一表的有34万户左右，重庆水务股份正在部分小区进行阶梯水价试运行，未来随着“一户一表”改造工作逐步完成，重庆市有望实行阶梯式水价定价机制。

从水费收取方式来看，重庆市终端水费收取主要通过银行网点代收方式实现，并辅以一定数量的水费营业厅。公司水费回收率每年保持在95%以上。

整体来看，公司供水业务拥有取水、制水、管网供水完整的产业链条，区域特许经营权保障了公司供水业务垄断优势，供水能力充足，区域市场占有率较高；联合资信同时关注到，重庆市目前水价处于国内相对较高水平，水价由政府核定，水价未来上调空间有限。

（2）污水处理业务

污水处理业务收入占公司主营业务收入比重较高，主要由重庆水务股份和重庆水投集团贡献。

跟踪期内，根据重庆市财政局《关于核定重庆水务集团股份有限公司第二期政府采购污水处理服务结算价格的通知》（渝财建[2011]623号）确定，2011~2013年第二期政府采购污水处理服务结算价格为3.25元/立方米。第二期政府采购价格低于首期污水处理结算价格3.43元/立方米。

截至2013年3月底，重庆水务股份拥有污水处理厂47家，日污水处理能力为242.33万立方米，服务面积为1197.93平方公里，服务人口1039.50万人，管网长度1263.72公里。

2012年，公司污水处理量合计8.31亿立方米，实现污水处理业务收入22.72亿元。2013年1~3月，公司实现污水处理业务收入5.03亿元。

截至2013年3月底，公司供水业务服务于重庆市25区、县（全市按38区县计），区域覆盖率达65.8%。污水处理业务服务于重庆市全部的36个区县，区域覆盖率达94.7%。

公司的尾水发电项目—鸡冠石污水处理厂尾水电站于2009年9月建成投产，装机容量为1X1600KW。2012年全年，该项目发电788.49万度，发电量占鸡冠石污水处理厂总用电量的12.8%。

（3）工程施工及其他业务

公司工程施工业务大部分由重庆水务股份全资子公司重庆市公共事业建设工程公司承担，主要工程项目包括市政公用工程、机电安装工程、房屋建筑工程等；其他业务包括材料销售、管道安装、水表安装等，主要由市自来水公司承担；合并范围内的工程施工及其他业务也包括重庆水投集团的管道安装业务收入。2012年，公司实现工程施工及其它业务收入合计9.01亿元，较2011年减少15.81%。2013年1~3月，公司实现工程施工及其他业务收入合计4.34亿元。

此外，重庆市政府赋予重庆水投集团项目在项目所在区县开展土地储备的职能，以解决水利建设资金不足的问题。2012年，重庆水投集团共出让土地601亩，实现土地出让金额10.32亿元，收到土地出让返还收益并作为投资资金计入资本公积的金额为1.61亿元。截至2012年底，重庆水投集团土地储备面积为14273亩（其中已办证的储备土地面积12314.82亩，已出让的面积457亩）。

2. 固定资产投资业务

截至2012年底，公司主要投资项目覆盖污水处理项目、供水项目、管网工程等方面。

截至2012年底，公司投资的水源工程及自来水项目合计总投资207.40亿元，已经完成投

资 138.31 亿元；公司投资的污水处理项目（含污泥项目）合计总投资 35.71 亿元，已经完成投资 11.59 亿元。除给排水项目外，公司还有部分在建水电项目。

如表 5 所示，截至 2012 年底，公司在建项目总投资 306.07 亿元，已经完成投资 204.63 亿元，尚需投资 101.44 亿元。2013~2015 年，公司预计每年投资金额分别 40.57 亿元、35.50 亿元和 25.37 亿元，公司未来融资压力不大。

2012 年，公司主要进行的供水投资项目为井口水厂一期工程（20 万立方米/日）、悦来水厂一期工程（20 万立方米/日）、北碚红石水厂改扩建工程（4.95 万立方米/日）、鱼嘴新水厂一

期工程（20 万立方米/日）、悦来水厂二期工程（20 万立方米/日），该部分项目完工后，公司日供水能力将提升约 84.95 万立方米。

2012 年，公司主要进行的污水处理投资项目（含污泥项目）包括鱼嘴（九曲河）污水处理厂（10 万立方米/日）、北碚蔡家污水处理厂工程（4 万立方米/日）、唐家沱污水处理厂三期扩建工程（10 万立方米/日）、长寿污水处理厂扩建工程（4 万立方米/日）、云阳北区污水处理工程（1 万立方米/日）、鸡冠石污水处理厂污泥处理工程（450 吨/日），该部分项目完工后，公司日污水处理能力将提升 29 万立方米，湿污泥处理能力 450 吨/日。

表 4 截至 2012 年底公司在建项目概况（单位：亿元）

项目	总投资额	截至 2012 年底已经完成投资额	计划投资额		
			2013 年	2014 年	2015 年
水源工程	160.45	116.00	17.78	15.56	11.11
污水、污泥	35.71	11.59	9.65	8.44	6.03
自来水	46.95	22.31	9.85	8.62	6.17
水电	58.54	50.31	3.29	2.88	2.06
合计	306.07	204.63	40.57	35.5	25.37

资料来源：公司提供。

七、重大事项

2012 年，根据“关于重庆三峰环境产业集团有限公司发展问题专题会议”精神，公司收购重庆三峰环境产业集团有限公司（以下简称“三峰集团”）8.809% 股权，公司全资子公司重庆水务（香港）有限公司收购重庆三峰环境产业集团有限公司 37.086% 股权，公司直接及间接持有重庆三峰环境产业集团有限公司股权共计 45.895%，截至 2012 年 12 月 31 日，公司在重庆三峰环境产业集团有限公司董事会中已占有多数比例，并成为重庆三峰环境产业集团有限公司第一大股东，对重庆三峰环境产业集团有限公司管理层拥有任免权，形成对重庆三峰环境产业集团有限公司生产经营活动的实质控制，使重庆三峰环境产业集团有限公司成为本公司实际控制子公司。

三峰集团系重庆钢铁（集团）有限责任公司于 2009 年 12 月 4 日出资设立，其注册资本为 10.79 亿元。三峰集团经营范围主要为：BOT 等方式建设及运营垃圾焚烧发电厂；环境卫生、环境保护技术咨询服务；环境污染治理、环境技术开发。目前，三峰集团现已发展成为拥有 14 个子公司的环保产业集团，被国家发改委誉为“国内垃圾焚烧发电行业的领军企业”。

截止 2012 年底，三峰集团资产总额 37.54 亿元，2012 年实现营业收入 9.5 亿元，利润总额 2 亿元。

随着三峰集团纳入公司合并范围，公司的经营范围有所扩展，公司在重庆地区环保行业的地位进一步得到加强，垄断优势突出。

八、募集资金使用情况

公司于2011年发行了7亿元“11渝水务MTN1”和8亿元“11渝水务MTN2”两期中期票据，其中有9.5亿元用于公司项目建设。2011

年12月12日，公司发布公告，对“11渝水务MTN2”的募集资金投向做出调整。截至2013年3月底，公司两期中期票据的投资项目及投资额度，以及募投项目建设情况详见表9。

表5 截至2013年3月底债券募投项目建设情况（单位：万元）

项目名称	总投资	截至2013年3月底已完成投资额	2011年第一期 中票拟投资额	2011年第二期 中票拟投资额	项目进度
长寿污水处理厂扩建项目	5776	5776	4621		已完工
南岸区黄桷桠污水管网工程	2955	2315	2364		已完工
重庆市唐家沱污水处理厂三期及配套管网工程项目	20013	20013	1206	14207	已完工
开县丰乐街道污水管网工程	775	755	266	354	已完工
开县镇东和旧城污水管网工程	1502	1502	442	760	已完工
北部新区污水截流干管二期工程	5475	2275	2275		已完工
重庆市鸡冠石污水处理厂三期扩建工程	29689	25419	13310	2441	已完工
重庆市鸡冠石污水处理厂污泥处理工程	20703	23793	3516	8046	已完工
主城区老旧供水管网改造二期工程	40833	10809		11192	累计完成管道改造 90 公里。
金家坝水电枢纽项目	63191	140181		10000	电站三台机组已试运行，运行状态良好、满足市调发电要求。正在进行收尾工作
中梁水电站项目	95930	225498		15000	一级电站：一级地厂交通洞装饰装修有序进行；一级大坝坝后扫尾工程基本结束，正在进行原 540m 高程以下的干砌石坡面消缺工作；三级电站：三级溢流缺优化段过水区已施工完毕，现正在进行村级公路桥梁跨越施工；翻板门基座全部施工完成；三级装修基本完成。
城口县中坝子水库电站工程	34461	37708		5000	水库、电站主体已完成，管理房主体修建 30%，环保、水保设施完成 40%。
总投资	321303	496044	28000	67000	

资料来源：公司提供；

注：上表部分项目投资超出计划总投资。

整体看，公司募投工程项目建设进展情况正常。

2012年7月15日，“11渝水务MTN1”完成2012年度付息工作；2012年9月13日，“11渝水务MTN2”完成2012年度付息工作。

九、财务分析

公司提供的2012年财务报表经大信会计师事务所有限公司重庆分所审计，该事务所对上述报表出具了标准无保留意见的审计结论。公司2013年一季度财务数据未经审计。

2011年11月，根据《重庆市人民政府关于整合国有水务资产的批复》（渝府[2011]113号）文件精神，由公司对重庆水投集团依法行使国有股东职责，2011年12月重庆水投集团完成工商变更，成为公司全资子公司，纳入合并报表范围；除重庆水投集团外，2011年公司还新设了重庆两江水务有限公司、重庆碧水源建设项目管理有限责任公司和重庆唐家桥水处理项目管理有限责任公司，以上3家公司也纳入公司2011年合并报表范围。2012年，公司合并范围新增4家全资子公司，新增16家控股子公司。由于公司2012年审计报告对前期差错有所更正，2011

年财务数据为2012年财务数据期初数。

截至2012年底，公司（合并）资产总额为673.18亿元，所有者权益合计336.93亿元。2012年，公司实现营业收入48.62亿元，利润总额19.95亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额为691.93亿元，所有者权益合计341.32亿元。2013年1~3月，公司实现营业收入12.98亿元，利润总额3.59亿元。

1. 盈利能力

2012年公司实现主营业务收入44.13亿元，同比增长3.47%，其中污水处理服务、自来水销售、工程施工、和其他业务分别占主营业务收入的51.48%、28.10%、15.48%和4.94%，工程施工业务收入占比同比有所下降，污水处理服务及自来水销售业务收入占比均较上年有所上升。

从期间费用看，2012年，期间费用（营业费用、管理费用和财务费用合计）占主营业务收入的17.71%，与上年持平。其中，跟踪期内随着公司利息收入和汇兑净收益的增加，公司2012财务费用同比下降36.20%，为1.02亿元。

2012年，公司实现投资收益4.86亿元，主要为长期股权投资收益（3.31亿元）和持有至到期投资期间取得的投资收益（0.67亿元）。同期，公司实现营业外收入2.24亿元，较2011年减少53.97%，主要系税费返还下降所致。从构成来看，公司营业外收入主要为政府补助（1.65亿元）。受营业外收入下降影响，公司利润总额有所减少，2012年为19.95亿元，较2011年减少1.72%。

跟踪期内，重庆市自来水价格和污水处理政府采购运营模式保持不变，公司整体盈利能力相对稳定。2012年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为45.00%、5.50%和5.90%。

2013年1~3月，公司实现主营业务收入12.38亿元，为2012年全年的28.06%；实现利润

总额3.59亿元，为2012年全年的17.99%。2013年1~3月，公司营业利润率38.73%。

总体看，跟踪期内，公司主营业务收入稳定增长，主营业务盈利水平较高，受营业外收入下降影响，公司利润总额有所减少。2013年一季度，公司盈利水平有所下降。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012年，公司经营活动现金流入61.22亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为51.64亿元，同比增长3.29%；收到的其他与经营活动有关的现金8.34亿元，主要包括利息收入、履约保证金、政府补助款以及小部分与关联公司和政府机构的往来款等。2012年，公司经营活动现金流出41.14亿元，其中，购买商品、接受劳务支出的现金为19.19亿元，支付的其他与经营活动有关的现金为10.08亿元（主要为公司支付的各项期间费用和与关联公司及政府机构的往来款）。2012年，公司经营活动产生的现金流量净额同比减少6.60%，为20.08亿元，同期，公司现金收入比为106.23%，公司收入实现质量尚可。

从投资活动看，2012年公司投资活动产生的现金流入量为53.12亿元，较2011年大幅增长299.12%，主要由于收到理财本金的现金回流21亿元所致；公司收到的其他与投资活动有关的现金为27.39亿元，主要为公司主要为收到的土地成本返还、外部单位借款利息、共同合作投资款和建设单位收到的投标保证金等；2012年公司投资活动产生的现金流出量为51.88亿元，以购建固定资产、无形资产等所支付的现金和支付的其他与投资活动有关的现金（主要为支付的土地整治款以及建设单位退还的投标保证金）为主。2012年公司投资活动产生的现金净流量为1.24亿元，筹资活动前现金净流量为21.33亿元。

从筹资活动看，2012年公司筹资活动现金流入量为87.09亿元，以吸收投资收到的现金、取得借款收到的现金和收到的其他与筹资活动

有关的现金（主要为收到财政拨款的供排水以及污泥处置等项目建设资金）构成；2012年公司筹资活动现金流出量为64.92亿元，主要为偿还银行借款本息等；公司筹资活动产生的现金净流量为22.17亿元。

2013年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为5.80亿元；同期，公司支付其他与投资活动有关的现金大幅增长，主要为支付的土地整治款、退还增资入股款和支付建设单位退还的投标保证金等，投资活动现金流量净额为-28.80亿元；公司筹资活动现金流量净额为28.37亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流有小幅下降，但由于投资活动产生的现金流量金额有较大幅提升，公司筹资活动前现金净流量有较大幅增长。

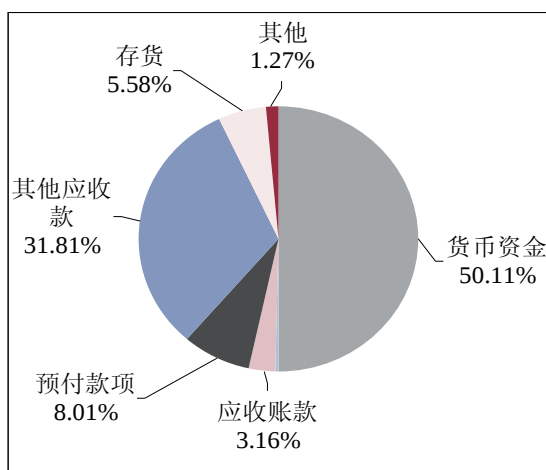
3. 资本及债务结构

资产质量

截至2012年底，公司资产总额为673.12亿元，较2011年底增长16.85%，其中流动资产占比有所上升，2012年为32.07%，主要由于货币资金大幅增长所致。

截至2012年底，公司流动资产215.91亿元，主要由货币资金（占50.11%）、应收账款（占3.16%）、预付款项（占8.01%）、其他应收款（占31.81%）和存货（占5.58%）构成。

图5 2012年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理。

截至2012年底，公司货币资金108.19亿元，较2011年底大幅增长67.26%，主要由于收到理财本金的现金回流21亿元及新增短期借款所致。从构成来看，公司货币资金由现金（占0.01%）、银行存款（占99.73%）和其他货币资金（占0.26%）构成。

截至2012年底，公司应收账款账面余额为6.82亿元，主要为应收财政局的污水处理费。从账龄看，1年以内的占87.74%；1~3年的占2.64%；3年以上的占9.62%。公司计提坏账准备共计0.85亿元，占应收账款账面余额的11.05%。整体看，公司应收账款坏账准备计提较充分，欠款客户主要为信誉度较高的政府部门，回收风险较小。

截至2012年底，公司预付账款为17.29亿元，主要为预付工程款和项目收购款等。从账龄上看，1年以内的占57.55%，1~2年的占26.20%，2~3年的占11.18%，3年以上的占5.07%。

截至2012年底，公司其他应收款账面余额68.69亿元，较2011年底增长19.38%。按账龄分析，1年以内的占54.20%，1~2年的占13.42%，2~3年的占7.23%，3年以上的占25.14%；从欠款客户看，主要为应收重庆市水利局等政府机构的借款。前五大客户账款占其他应收款账面余额的83.31%。公司累计计提坏账准备0.66亿元，计提比例为0.96%。公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。

表6 公司其他应收款主要构成（单位：亿元）

债务人	金额	款项性质
重庆市水利局	47.37	借款
重庆市国有资产监督管理委员会	6.09	垫付款
梁滩河严家桥节制闸防洪工程	1.52	借款
房管局	1.2	借款
重庆市渝北区财政局	1.03	借款
合计	54.28	

资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司存货12.04亿元，较2011年底较少38.88%，主要由于土地储备整治工程下账所致。其中，8.99亿元为子公司重庆

水投集团土地储备整治有限公司发生的土地整治成本。截至 2012 年底，该子公司土地储备面积为 14273 亩。

截至 2012 年底，公司一年内到期的非流动资产 2.65 亿元，主要为工程施工业务 BT 项目一年内到期的长期应收款。

截至 2012 年底，公司非流动资产为 457.27 亿元，主要由长期股权投资（占 11.86%）、固定资产（占 28.65%）、在建工程（占 39.83%）和无形资产（占 14.32%）、构成。

截至 2012 年底，公司可供出售金融资产 9.16 亿元，构成为西南证券和中国光大银行和重庆市农村商业银行股票等。

截至 2012 年底，公司长期应收款 5.87 亿元，构成为工程施工业务 BT 项目长期应收工程款和重庆中法供水有限公司及重庆中法水务投资公司股东贷款。

截至 2012 年底，公司长期股权投资 54.24 亿元，主要构成为公司对重庆中法水务投资有限公司（8.62 亿元，持股 50%）、重庆国际信托有限公司（25.94 亿元，持股 26.04%）和重庆兴农融资担保有限责任公司（2.37 亿元，持股 20%）等的股权投资。

截至 2012 年底，公司固定资产净额 131.00 亿元，较 2011 年增长 24.14%，其中在建工程转入 28.66 亿元（包含 13.75 亿元水利设施）。从构成来看，公司固定资产主要为管网（占 33.72%）、房屋建筑物（占 32.14%）、机器设备（占 10.67%）、水利设施（占 22.26%）等，其中管网和房屋建筑物的平均成新率分别为 71.07%和 78.26%。

截至 2012 年底，公司在建工程 182.12 亿元，主要工程项目涉及电站和水库工程、污水处理项目、供排水工程项目及管网建设项目等，其中，电站和水库工程占比较大。

截至 2012 年底，公司无形资产 65.50 亿元，其中土地使用权、特许权和软件分别占 75.24%、24.62%和 0.14%。

截至 2012 年底，公司商誉 5.75 亿元，较

2011 年底增长 5.72 亿元，主要为合并重庆三峰环境产业集团有限公司支付的对价大于其可辨认资产公允价值形成的商誉。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 691.93 亿元，比年初增长 2.79%。资产构成与上年基本持平，流动资产占比 32.24%，较上年变化不大。

总体看，公司资产构成中在建工程、固定资产、货币资金和其他应收款占比大，公司货币资金较为充足，但其他应收款规模较大，对资金形成一定占用；在建工程以未来能够贡献收入在建水务项目为主，整体资产质量较好。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 336.93 亿元，其中实收资本占 21.71%、资本公积占 69.17%、盈余公积占 0.90%、未分配利润占 8.77%；其中归属于母公司所有者权益占 85.02%，少数股东权益占 14.98%。

截至 2012 年底，公司资本公积 198.14 亿元，增幅主要来自财政拨款的各水利项目的政策性资金、中央预算资金、市级资金、西部供水资金、管网建设专项资金、储备土地收益返还等合计 19.44 亿元。总体看，公司所有者权益结构稳定性较好。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 341.32 亿元，其中归属于母公司权益 290.05 亿元，少数股东权益 51.27 亿元。公司所有者权益结构稳定性好。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额 336.25 亿元，其中，流动负债和非流动负债分别占 28.58%和 71.42%，公司负债结构较为合理。

截至 2012 年底，公司流动负债 96.10 亿元，主要由短期借款（占 18.88%）、应付账款（占 16.45%）、预收款项（占 18.79%）、其他应付款（占 29.72%）和一年内到期的非流动负债（占 14.51%）构成。

截至 2012 年底，公司短期借款余额为 18.15 亿元，较 2011 年底增长 13.00 亿元，其中信用借

款17.00亿元，抵押借款1.15亿元。

截至2012年底，公司应付账款15.81亿元，主要为应付工程款项。从应付款项账龄来看，1年以内的占68.84%，1~2年的占20.05%，2年以上的占11.11%。

截至2012年底，公司预收账款18.05亿元，较上年底增长41.79%，主要由于全资子公司水务香港公司预收增资入股款所致；从账龄来看，1年以内的占87.26%，1~2年的占8.88%，2年以上的占3.86%；一年以上预收账款未结转的原因为公司部分用户管网安装工程工期较长，工程尚未完工，未与用户办理工程结算所致。

截至2012年底，公司其他应付款28.56亿元，较2011年底增长74.89%，主要由于应付施工单位的履约保证金及其他工程借款增加所致。从账龄来看，1年以内的占54.57%，1~2年的占21.37%，2~3年的占12.26%，3年以上的占11.80%；一年以上其他应付款主要为尚未到期的工程保证金等。

截至2012年底，公司非流动负债总额240.15亿元，主要由长期借款（占56.13%）、应付债券（占24.39%）、专项应付款（占14.88%）和其他非流动负债（占3.49%）构成。

截至2012年底，公司长期借款余额为134.79亿元，其中信用借款、保证借款、抵押借款和质押借款分别占6.13%、27.76%、5.82%和60.30%。

截至2012年底，公司应付债券58.57亿元，为公司2011年发行的中期票据一期和二期、重庆水务股份公司债券、重庆水投集团发行的“09渝水投债”和“10渝水投债”。

表7 公司应付债券明细（单位：亿元）

项目	金额
11渝水务MTN1	7.18
11渝水务MTN2	8.17
重庆水务股份有限公司债券	17.61
09渝水投债	15.71
10渝水投债	9.90
合计	58.57

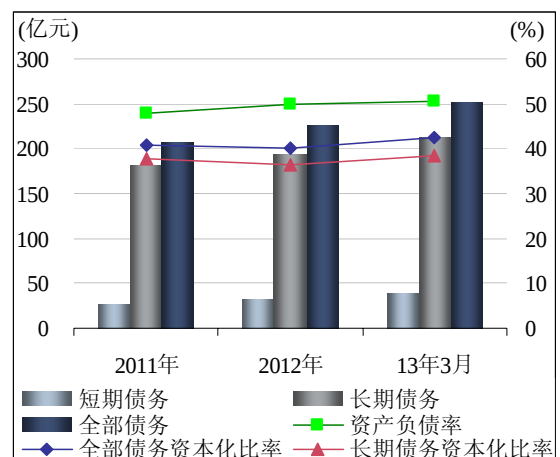
资料来源：公司审计报告附注。

截至2012年底，公司专项应付款35.74亿元，较2011年新增23.02亿元，主要为地方配套资金、地方政府专项资金、国债专项资金和水资源设施费。

截至2012年底，公司其他非流动负债8.38亿元，主要包括水利建设资金（占59.68%）、自来水用户管网工程收益（占18.30%）、和以奖代补接入口补助款（占6.44%）等款项。

截至2012年底，公司全部债务225.46亿元，其中短期债务和长期债务分别为32.09亿元和193.37亿元，公司有息债务结构合理。

图6 2011~2013年3月公司负债指标情况



资料来源：根据公司审计报告整理。

截至2012年底，公司资产负债率较去年底有小幅增长，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率有小幅下降，三项指标分别为49.95%、40.09%和36.46%。总体看，公司债务负担较轻。

截至2013年3月底，公司负债合计350.61亿元，比上年增长4.27%，增幅主要来自预收款项的增长。全部债务251.56亿元，其中短期债务占比有所增长，为39.35亿元。截至2013年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为50.67%、42.43%和38.34%，债务负担小幅增长。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，2012年，受流动负债

规模上升影响，流动比率较2011年底有所下降为224.67%；同期，由于存货大幅下降，公司速动比率有所上升，为212.14%；2013年3月底，受流动资产增长影响，两项指标均有较大幅增长，分别为251.18%和236.98%，整体处于较高水平；2012年，公司经营现金流动负债比为20.90%。总体看，公司短期支付压力较小。

从长期偿债能力看，2012年，公司EBITDA为33.05亿元，同比增长0.81%；2012年，公司全部债务/EBITDA为6.82倍。总体看，公司EBITDA对债务的保障能力尚可。

公司“11渝水务MTN1”和“11渝水务

MTN2”合计15亿元。截至2012年底，公司EBITDA为33.05亿元，为两期中期票据的2.20倍。截至2012年底，公司经营活动现金流入和现金流量净额分别为61.22亿元和20.01亿元，分别为两期中期票据的4.08倍和1.34倍。总体看，公司EBITDA和经营活动现金流入量对两期中期票据的保障能力较好。

截至2013年3月底，公司对外担保总额为37.48亿元，担保比率为11.12%，具体构成如下表所示。其中，对重庆市鱼道防洪堤工程建设有限责任公司的担保已于2013年6月解除。

表8 公司对外担保情况（单位：万元）

担保人	被担保人/质权人	起止时间	担保金额
重庆市水利投资(集团)有限公司	重庆交通旅游投资集团有限公司	2008.7-2017.7	150000
重庆市水投集团土地储备整治有限公司	重庆市鱼道防洪堤工程建设有限责任公司	于2013年6月解除	54800
重庆市自来水有限公司 重庆市三峡水务有限责任公司 重庆市万盛自来水有限公司	中国农业银行重庆市分行	2005.4-2015.4	170000
合计	--	--	374800

资料来源：公司提供。

公司对外担保额度较大的有对中国农业银行重庆市分行和重庆交通旅游投资集团有限公司。其中，重庆交通旅游投资集团有限公司为重庆市国有资产监督管理委员会子公司，是重庆市偿还二级公路债务的主体，得到中央安排的偿债资金支持。公司对中国农业银行重庆市分行的担保有反担保措施。总体来看，公司或有负债风险小。

截至2012年底，公司有一项或有事项：(1)公司子公司重庆公用事业建设有限公司（以下简称：建设公司）诉大足县国土资源和房屋管理局、大足县金馨园土地整治开发公司和大足县财政局未按合同约定对大足龙岗绕城连接道路南环二路南山隧道BT工程办理项目正式结算审计及支付工程款2613.68万元及利息和违约金。截至2012年底，因案件尚未开庭，建设公司该笔债权暂未得到清偿。

截至2013年3月底，公司共获得各银行授信额度304亿元，未使用额度175亿元；公司核心子公司重庆水务股份已于2010年上市，公

司融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201306130004037203），截至2013年6月13日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

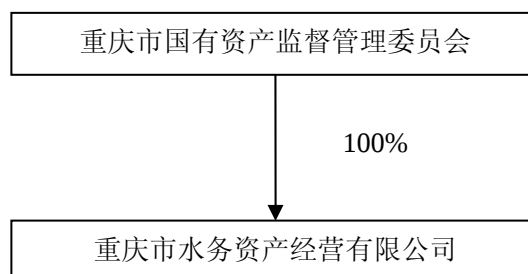
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及重庆市区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到重庆市政府在特许经营、资产划拨和财政补贴等方面的支持，公司整体抗风险能力很强。

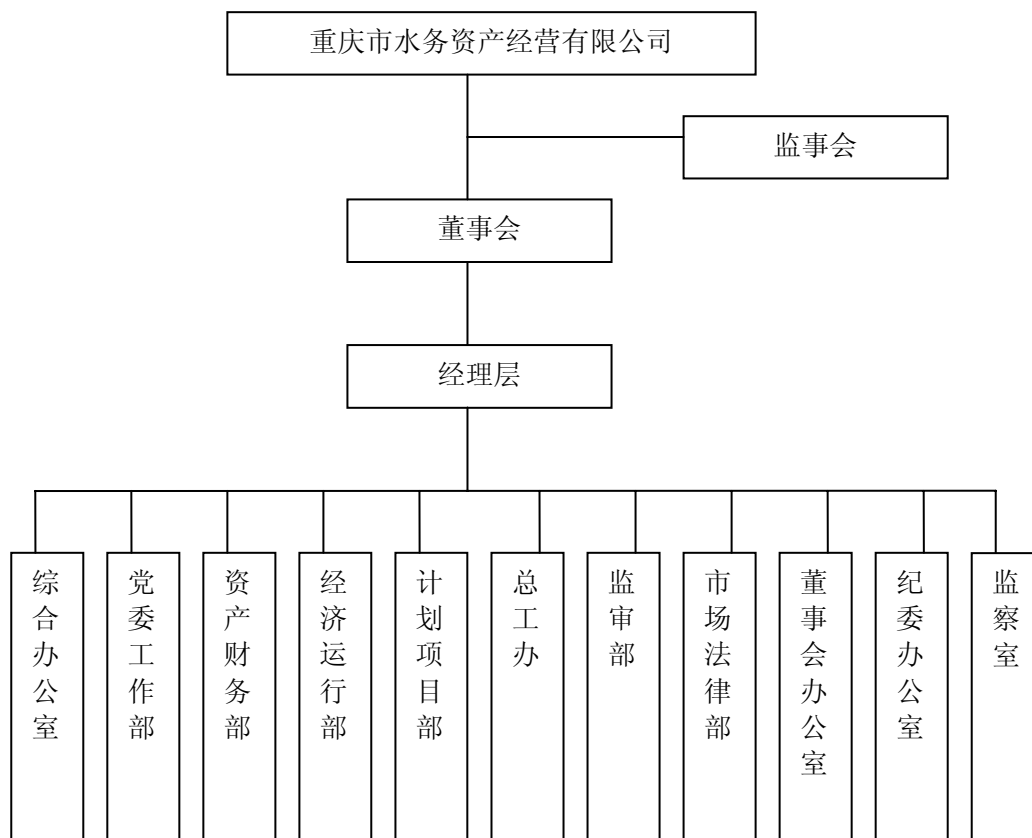
十、结论

综合考虑，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；并维持“11渝水务MTN1”的信用等级为AA⁺，维持“11渝水务MTN2”的信用等级为AA⁺。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2011 年期初	2012 年期初	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	761617.45	646806.60	1081860.72	19.18	1134789.61
交易性金融资产	782.65	2597.41	726.26	-3.67	728.29
应收票据	323.00	330.00	724.00	49.72	840.62
应收账款	45410.81	59938.86	68175.09	22.53	70492.07
预付款项	129992.66	139779.79	172862.50	15.32	190176.72
应收利息		40.70	903.03		1837.89
应收股利		1616.00			
其他应收款	689087.23	575396.90	686880.90	-0.16	684966.75
存货	113525.63	197014.93	120419.58	2.99	126146.86
一年内到期的非流动资产	4033.37	11600.86	26464.88	156.15	20567.76
其他流动资产	81.75	31090.33	45.78	-25.17	140.61
流动资产合计	1744854.55	1666212.38	2159062.73	11.24	2230687.19
非流动资产：					
可供出售金融资产	108176.92	96256.19	91594.72	-7.98	90148.39
持有至到期投资	76000.00	134200.00	10000.00	-63.73	30000.00
长期应收款	41811.45	68754.66	58730.39	18.52	55228.96
长期股权投资	463075.64	565101.07	542398.60	8.23	542259.34
投资性房地产	10204.46	11799.33	11499.34	6.16	11424.34
固定资产	926980.68	1055226.27	1309969.33	18.88	1299449.45
在建工程	1390620.62	1605419.03	1821216.38	14.44	1893483.01
工程物资	2862.12	5132.10	4503.10	25.43	18542.16
固定资产清理	-4.50	-3.50			-12.55
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	591914.61	541389.25	654990.39	5.19	680106.89
开发支出					
商誉	231.37	231.37	57471.57	1476.05	57471.57
合并价差					
长期待摊费用	126.98	296.87	415.33	80.85	918.67
递延所得税资产	6188.38	10959.68	9943.51	26.76	9620.91
其他非流动资产			1.67		1.67
非流动资产合计	3618188.75	4094762.31	4572734.33	12.42	4688642.82
资产总计	5363043.31	5760974.69	6731797.06	12.04	6919330.01

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	2011 年期初	2012 年期初	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	116505.00	51495.00	181465.00	24.80	272680.71
交易性金融负债					
应付票据					0.56
应付账款	78655.71	160120.49	158131.90	41.79	171913.70
预收款项	49275.91	115708.27	180530.44	91.41	90794.03
应付职工薪酬	8556.73	8772.00	9632.47	6.10	7327.05
应交税费	11954.99	12690.39	5311.51	-33.34	7617.24
应付利息	0.72		41.26	658.42	33.78
应付股利		27.78	807.28		39.80
其他应付款	218125.76	163314.75	285619.96	14.43	216828.35
预提费用					
一年内到期的非流动负债	109676.11	211837.04	139458.56	12.76	120816.47
其他流动负债	46.74	26.54	0.18	-93.77	15.18
流动负债合计	592797.67	723992.25	960998.57	27.32	888066.88
非流动负债：					
长期借款	1393635.92	1229951.03	1347924.73	-1.65	1385784.40
应付债券	431458.19	585300.12	585728.34	16.51	736295.20
长期应付款	23171.97	18630.06	22630.06	-1.18	38630.06
专项应付款	139250.57	127206.54	357393.65	60.20	369085.55
预计负债	108.29	108.29		-100.00	
递延收益					
递延所得税负债	7515.57	4001.96	4029.06	-26.78	3656.94
其他非流动负债	21273.93	74964.06	83783.78		84596.36
非流动负债合计	2016414.46	2040162.05	2401489.62	9.13	2618048.51
负债合计	2609212.13	2764154.30	3362488.18	13.52	3506115.39
所有者权益：					
实收资本(或股本)	606457.15	606457.15	606457.15		606457.15
资本公积	1637436.35	1811620.32	1981355.28	10.00	2004106.15
专项储备					
盈余公积	9480.24	17659.70	25640.47	64.46	26982.36
未分配利润	136830.33	194269.85	251244.66	35.51	262718.73
外币报表折算差额	-26.11	-66.26	-66.10		248.56
归属于母公司权益合计	2390177.96	2629940.75	2864631.46	9.48	2900512.94
少数股东权益	363653.22	366879.64	504677.42	17.80	512701.68
所有者权益合计	2753831.18	2996820.39	3369308.88	10.61	3413214.62
负债和所有者权益总计	5363043.31	5760974.69	6731797.06	12.04	6919330.01

附件 4 公司合并利润表

(单位: 万元)

项目	2011 年期初	2012 年期初	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	379606.02	458327.47	486152.29	13.17	129840.49
减: 营业成本	189720.26	253744.05	261716.16	17.45	78347.01
营业税金及附加	3804.38	5242.41	5665.39	22.03	1203.05
销售费用	6771.08	8791.22	10906.40	26.91	2727.11
管理费用	47256.15	56348.87	64994.11	17.28	15982.95
财务费用	19354.97	16021.13	10220.83	-27.33	849.96
资产减值损失	619.63	4525.37	2254.15	90.73	-546.71
加: 公允价值变动收益	-41.59	-557.35	245.70		2.03
投资收益	23525.50	43374.12	48619.26	43.76	3444.06
其中: 对合营企业投资收益			27310.64		
其他业务利润					
二、营业利润	135563.47	156471.19	179260.21	14.99	34723.21
加: 营业外收入	18855.60	48554.88	22350.38	8.87	1651.23
减: 营业外支出	2051.10	2053.85	2124.89	1.78	479.89
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	152367.97	202972.22	199485.70	14.42	35894.55
减: 所得税费用	7974.26	8140.46	657.41	-71.29	1017.27
四、净利润	144393.71	194831.76	198828.28	17.35	34877.29
其中: 归属于母公司的净利润	112349.79	152502.33	149868.02	15.50	22698.29
少数股东损益	32043.92	42329.43	48960.26	23.61	12179.00

附件 5-1 公司合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2011 年 期初	2012 年 期初	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	383654.48	499991.28	516439.68	16.02	162225.32
收到的税费返还	11562.36	18452.70	12336.20	3.29	66.00
收到其他与经营活动有关的现金	46630.40	71151.17	83407.33	33.74	44793.43
经营活动现金流入小计	441847.24	589595.16	612183.21	17.71	207084.75
购买商品、接受劳务支付的现金	113627.31	197533.26	191904.71	29.96	61679.26
支付给职工以及为职工支付的现金	53381.90	67792.52	80306.00	22.65	24118.80
支付的各项税费	38761.52	49071.82	38327.79	-0.56	6853.30
支付其他与经营活动有关的现金	48013.10	60176.83	100819.89	44.91	56402.16
经营活动现金流出小计	253783.83	374574.43	411358.38	27.31	149053.52
经营活动产生的现金流量净额	188063.40	215020.73	200824.83	3.34	58031.23
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	82323.23	54416.26	217186.47	62.43	10000.00
取得投资收益收到的现金	25952.72	22949.08	39171.83	22.86	2062.15
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1435.76	1056.91	968.13	-17.88	17.45
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	143587.44	182516.34	273897.34	38.11	58343.08
投资活动现金流入小计	253299.15	260938.59	531223.77	44.82	70422.68
购建固定资产、无形资产等支付的现金	371063.12	366559.63	345645.43	-3.49	87150.04
投资支付的现金	361005.61	223264.11	45353.82	-64.56	58161.40
取得子公司等支付的现金净额	2231.48	2743.54	55883.36	400.43	
支付其他与投资活动有关的现金	207237.07	127284.51	71904.93	-41.10	213118.71
投资活动现金流出小计	941537.27	719851.79	518787.55	-25.77	358430.15
投资活动产生的现金流量净额	-688238.13	-458913.20	12436.23		-288007.47
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	554334.01	263710.24	200664.56	-39.83	153009.03
取得借款收到的现金	769692.73	102593.24	370060.87	-30.66	180223.99
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	47724.90	315761.07	300177.44	150.79	98646.92
筹资活动现金流入小计	1371751.64	682064.55	870902.87	-20.32	431879.95
偿还债务支付的现金	377172.91	268422.21	281654.79	-13.59	45809.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	216721.46	264106.47	317376.60	21.01	70557.15
支付其他与筹资活动有关的现金	6461.31	21661.46	50140.58	178.57	31861.62
筹资活动现金流出小计	600355.68	554190.15	649171.98	3.99	148228.03
筹资活动产生的现金流量净额	771395.96	127874.40	221730.89	-46.39	283651.91
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-26.11	-13.03	-405.33		-5.88
五、现金及现金等价物净增加额	271195.13	-116031.10	434586.61	26.59	53669.79
加: 期初现金及现金等价物余额	489573.92	760769.05	644737.95	14.76	1079324.56
六、期末现金及现金等价物余额	760769.05	644737.95	1079324.56	19.11	1132994.36

附件 5-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2011 年 期初	2012 年 期初	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	144393.71	194831.76	198828.28	17.35
加: 资产减值准备	749.51	4525.37	2254.15	73.42
固定资产折旧及其他	50448.65	59626.48	63187.44	11.92
无形资产摊销	2024.08	1938.79	2428.16	9.53
长期待摊费用摊销	213.62	91.00	265.21	11.42
处置固定资产、无形资产等损失	-600.26	-2212.55	1003.22	
固定资产报废损失	-160.55	-17.84		
公允价值变动损失	41.59	557.35	-245.70	
财务费用	63486.81	61651.06	10149.61	-60.02
投资损失	-23525.50	-43381.73	-48619.26	
递延所得税资产减少	-446.62	-591.97	199.92	
递延所得税负债增加	-5.07	-1.74	-20.56	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	0.00	-83489.30	84489.88	2055257.33
经营性应收项目的减少	-52027.93	-47108.34	-41381.31	
经营性应付项目的增加	25508.19	68602.39	-71698.79	
其他			-15.40	
经营活动产生的现金流量净额	210100.24	215020.73	200824.83	-2.23

附件 6 主要财务指标

项 目	2011 年 期初	2012 年 期初	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.30	8.65	7.53	--
存货周转次数(次)	1.67	1.63	1.65	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.08	0.08	--
现金收入比(%)	101.07	109.09	106.23	124.94
盈利能力				
营业利润率(%)	49.02	43.49	45.00	38.73
总资本收益率(%)	4.11	5.84	5.50	--
净资产收益率(%)	5.24	6.50	5.90	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	39.86	37.72	36.46	38.34
全部债务资本化比率(%)	42.69	40.95	40.09	42.43
资产负债率(%)	48.65	47.98	49.95	50.67
偿债能力				
流动比率(%)	294.34	230.14	224.67	251.18
速动比率(%)	275.19	202.93	212.14	236.98
经营现金流动负债比(%)	31.72	29.70	20.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.95	6.34	6.82	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.88	3.22	2.99	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.24	-0.12	0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.46	-2.40	1.93	--

注：2011 务数据为 2012 财务数据上期追溯调整数；2013 一季度财务报告未经审计。

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 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 中长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，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。