

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014]1420 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。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月二十八日



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(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: 2014 年 7 月 28 日

财务数据

项目	2012 年期初	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	64.97	108.33	126.94	112.28
资产总额(亿元)	576.10	673.18	771.98	785.14
所有者权益(亿元)	299.68	336.93	368.44	364.31
短期债务(亿元)	26.33	32.09	62.30	50.28
全部债务(亿元)	207.86	232.66	295.84	288.19
营业收入(亿元)	45.83	48.62	65.19	16.75
利润总额(亿元)	20.30	19.95	21.40	2.35
EBITDA(亿元)	32.78	33.05	41.01	--
经营性净现金流(亿元)	21.50	20.08	32.12	6.82
营业利润率(%)	43.49	45.00	43.46	37.26
净资产收益率(%)	6.50	5.90	5.41	--
资产负债率(%)	47.98	49.95	52.27	53.60
全部债务资本化比率(%)	40.95	40.85	44.54	44.17
流动比率(%)	230.14	224.67	196.35	179.47
全部债务/EBITDA(倍)	6.34	7.04	7.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.22	2.99	2.89	--
经营现金流动负债比(%)	29.70	20.90	26.28	--

注: 2011 财务数据为 2012 年财务数据期初数做追溯调整; 2014 一季度财务数据未经审计; 现金类资产已扣除受限资金; 长期应付款中有息借款、融资租赁款和其他非流动负债中的地方国债转贷已计入长期债务。

分析师

叶青 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。但联合资信也关注到公司负债规模增长、债务负担加重对公司信用水平带来的不利影响。

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. 重庆市区域经济保持快速发展, 财政实力不断提升, 为公司创造了持续和良好的外部环境。
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. 跟踪期内, 公司货币资金较为充足, 收入实现情况持续良好, 经营活动获取现金能力强。
4. 公司 EBITDA 及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, 公司债务规模增幅较大, 整体债务负担加重。
3. 跟踪期内, 投资活动产生的现金流出大幅度

增加，未来随着业务规模的扩大，公司具有一定的对外融资压力。

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2014年3月底,公司注册资本为606457.15万元。

公司经营范围:从事投资业务(不得从事金融业务)及相关资产经营、资产管理,投资咨询服务,财务顾问,销售矿产品、机电设备。

截至2014年3月底,公司拥有89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2014年3月底,公司本部设有行政部、党委工作部、资产财务部、企划运营部、安监办、投融资部、综合计划统计部、审计法律事务部、董事会办公室、纪委监察室10个职能部门。

截至2013年底,公司(合并)资产总额为771.98亿元,所有者权益合计368.44亿元。2013年,公司实现营业收入65.19亿元,利润总额21.40亿元。

截至2014年3月底,公司(合并)资产总额为785.14亿元,所有者权益合计364.31亿元。2014年1~3月,公司实现营业收入16.75亿元,利润总额2.35亿元。

公司注册地址:重庆市渝中区民生路299

号。法定代表人:李祖伟。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则逐步落实,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013年中国实现国内生产总值568845亿元,同比增长7.7%。

2013年,中国规模以上工业增加值同比增长9.7%;同期,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)实现利润总额62831亿元,同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元,同比名义增长13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资(不含农户)436528亿元,同比增长19.6%;第一次、第二次、第三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013年,中国进出口总额为41600亿美元,同比增长7.6%;其中出口金额增长7.9%,进口金额增长7.3%,贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面,2013年,中国财政累计收入为129143亿元,同比增长10.1%,各项民生政策得到较好落实,医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策。截至2013年底, M_2 存量达110.7万亿,同比增长13.6%。从社会融资规模来看,2013年全社会融资规模为17.3万亿,比上年同期多1.5万亿;其中人民币贷款12.97万亿,增加2.54万亿;全年

上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。

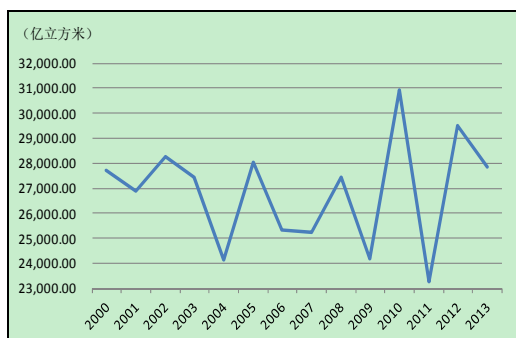
总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 中国水资源匮乏

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。2013年，中国水资源总量为27860.00亿立方米，较上年下降5.65%。

图1 2000年~2013年中国水资源总量



资料来源：wind 资讯

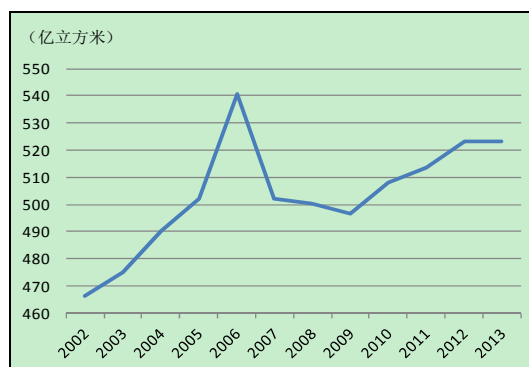
从人均水资源占有情况来看，中国水资源较为匮乏。按照第六次全国人口普查数据计算，人均水资源量为2125立方米，不足世界平均水平的三分之一。水资源短缺已成为制约中国经济和社会可持续发展的重要因素。

2. 供水总量逐年提升

2006~2013年，中国供水总量呈现出稳步上升的态势，2013年供水总量为6170亿立方米，同比增长0.6%。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，其中地表水是供水的主要来源，其供给量占供水总量的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 2002~2013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。2013年城市用水量523.03亿立方米，较上年增长1.87%。

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%。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。以全国水价较高的北京市为例，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：相应城市物价局、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。

5. 污水处理

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%以上。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。

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2013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12246万立方米，比上年末增长4.4%；城市污水处理率达到87.90%，比上年末提高0.6个百分点。

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。根据中国水网公布的最新数据，截至2013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。

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一，2012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。

目前,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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2014年3月底,公司注册资本606457.15万元,重庆市国有资产监督管理委员会持有公司100%股权,为公司实际控制人。

2. 区域经济发展及政府支持

(1) 区域经济发展状况

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。

2013年,重庆市实现地区生产总值12656.69亿元,比上年增长12.3%。其中,第一产业增加值1002.68亿元,增长4.7%;第二产业增加值6397.92亿元,增长13.4%;第三产业增加值5256.09亿元,增长12.0%。三次产业结构比为7.9:50.5:41.6。

从财政实力看,区域经济发展带动地区财政实力不断增强。2013年,重庆市全年完成公共财政预算收入1692.92亿元,比上年增长15.5%。其中,税收收入1112.30亿元,增

长14.6%。完成公共财政预算支出3059.86亿元,比上年增长12.6%。

从固定资产投资看,2013年重庆市全年完成固定资产投资总额11205.03亿元,比上年增长19.5%。其中,基础设施建设投资2962.10亿元,增长23.2%;城镇投资9789.00亿元,增长15.7%;农村投资1416.03亿元,增长54.3%。

表2 重庆市国民经济主要指标(单位:亿元,%)

指标名称	2012年	2013年
地区生产总值	11459.00	12656.69
公共财政预算收入	1465.73	1692.92
公共财政预算支出	2717.46	3059.86

资料来源:重庆市各年统计公报。

总体来看,重庆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。

(2) 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、税收支持等方面的支持。

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。

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，污水处理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。

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治理项目中央预算内资金等，2013 年度增加额合计 27.74 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。

2013 年，重庆水投集团共出让土地 778.50 亩，实现土地出让金额 13.80 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 5934 万元。截至 2014 年 3 月底，重庆水投集团土地储备面积为 47478 亩（其中已办证的储备土地面积 39902 亩，已出让的面积 163 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 2013 年底，公司专项应付款 41.41 亿元，较 2012 年新增 5.67 亿元（增加额 7.47 亿元，减少额 1.80 亿元），主要来自市级及以上财政拨款（2013 年新增 0.21 亿元）及地方财政拨款（2013 年新增 6.30 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补助款等资金补助体现在“其他非流动负债”科目中，2013 年，公司其他非流动负债 9.47 亿元，较 2012 年新增 1.09 亿元。

④营业外收入：2013 年，公司实现政府补助利得（体现在“营业外收入”科目中）2.90 亿元，较 2012 年增加 1.24 亿元，主要为公用事业附加费返还、供水分离补助等。

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%。

六、管理分析

跟踪期内，公司章程更新如下：1. 董事长为公司的法定代表人；2. 公司设董事会，董事会由 6 名董事组成，其中职工代表董事 1 人，董事会中的非职工代表董事由出资人委派或更换，职工代表董事由职工大会民主选举产生或更换。董事每届任期三年，董事任期届满，连选可以连任。

跟踪期内，公司新制定《公文处理暂行办法》，公司有关公文处理的内部管理制度进一步完善。

跟踪期内，公司董事、董事长（法定代表人）由武秀峰变更为李祖伟，原董事长武秀峰为正常退休，对公司的生产经营不会造成影响。

李祖伟，男，汉族，1962 年 8 月生，重庆江津人，在职研究生，工学博士，正高级工程师，1983 年 7 月参加工作。历任重庆高速公路发展有限公司董事长、党委委员，重庆高速公路集团有限公司董事长、党委书记等，现任重庆市水

务资产经营有限公司董事长、党委书记。

跟踪期内，公司在管理体制、人员素质以及管理制度方面无其他重大变化。

七、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。

2013年，公司实现主营业务收入59.69亿元，较上年增长35.26%，其中污水处理业务收入24.98亿元，供水业务（自来水销售）收入14.13亿元，工程施工收入8.29亿元，三项收入合计占主营业务收入的79.42%。2013年，公司垃圾发电收入3.73亿元，新增垃圾发电业务系2012年底合并重庆三峰环境产业集团有限公司所致（该公司于2012年纳入合并范围，损益于2013年确认合并）。公司其他业务收入7.12亿元，主要包括垃圾处理费、销售商品、技术服务、渗

滤液运营维护收入等，较2012年大幅度增加主要系合并重庆三峰环境产业集团有限公司所致。

从毛利率看，2013年，公司工程施工及安装业务毛利率较2012年下降2.94个百分点，主要是由于承接的施工及安装项目利润较少；水电收入毛利率较2012年下降16个百分点，是由于处于枯水期，降雨量同比减少，水库运行水位较低导致的。2013年，公司主营业务毛利率为45.07%，较2012年有所下降。2014年1~3月，公司实现主营业务收入合计16.30亿元，为2013年全年的27.31%，其中污水处理业务实现收入5.64亿元，供水业务实现收入3.24亿元，占比较2013年有所下降。从毛利率看，工程施工及安装受承接的业务性质影响利润较低，毛利率进一步下滑至24.92%；供水业务毛利率为18.83%，较2013年下降5.93个百分点，是由于物价上涨导致药耗等材料成本增加、折旧、人工以及修理费用增加所致；2014年1~3月，水电成本大于水电收入是由于处于枯水期，降雨量同比减少，水库运行水位较低导致的。

表3 2012~2014年3月公司主营业务收入构成情况（单位：万元，%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年 1~3 月		
	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率
污水处理服务	227152.78	51.48	65.26	249837.37	41.86	65.00	56416.94	34.62	62.14
自来水销售	123986.77	28.10	23.97	141260.49	23.67	24.76	32416.84	19.89	18.83
工程施工及安装	68320.98	15.48	36.11	82882.88	13.89	33.17	47895.16	29.89	24.92
水电收入	10632.02	2.41	46.01	14310.77	2.40	30.06	965.33	0.59	-
垃圾发电收入				37306.14	6.25	56.79	11521.45	7.07	53.65
其他业务	11187.29	2.54	44.81	71263.78	11.94	26.20	13736.34	8.43	30.30
合计	441279.84	100.00	48.16	596861.43	100.00	45.07	162952.06	100.00	38.02

资料来源：根据审计报告整理

（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2014年3月底，公司合计拥有81个自来水厂，设计供水能力306.51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1131万人。跟踪期内，公司售水量有所上升，为5.87亿立方米，较2012年增长12.24%。2014年1~3月，公司售水量1.41亿立方米，为2013年的24.02%。

表4 公司制水情况（单位：万吨；万吨/日）

项目	2012年	2013年	2014年1~3月
制水能力	384.3	404.51	404.51
高峰制水量	384.3	404.51	404.51
日均制水量	174.88	257.59	252.8

资料来源：公司提供

从制水情况看，2013年公司制水能力、高峰制水量、日均制水量分别为404.51万吨、404.51万吨和257.59万吨/日，较2012年有较大幅度的提升。

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。截至2013年底，重庆主城区水价为居民用水3.50元/吨，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4.55元/吨，较2012年无变化。

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。

（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。

截至2014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1280公里。

2013年，公司污水处理量合计8.93亿立方米，实现污水处理业务收入24.98亿元。2014年1~3月，公司实现污水处理业务收入5.64亿元。

截至2014年3月底，合并重庆水投集团后，公司供排水业务服务于重庆市25个区、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37个区县，区域覆盖率达97.37%。

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823.34万度，发电量占鸡冠石污水处理厂总用电量的15.13%。

（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；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。2013年，公司实现工程施工及安装收入8.29亿元，同比增长31.17%。2014年1~3月，公司实现工程施工及安装收入合计4.79

亿元。

此外，重庆市政府赋予重庆水投集团项目在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。2013年，重庆水投集团共出让土地 778.50 亩，实现土地出让金额 13.80 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 5934 万元。截至 2014 年 3 月底，重庆水投集团土地储备面积为 47478 亩（其中已办证的储备土地面积 39902 亩，已出让的面积 163 亩）。

2. 固定资产投资业务

截至 2014 年 3 月底，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 2013 年底，公司投资的水源工程及自来水项目合计总投资 335.83 亿元，已经完成投资 222.19 亿元；公司投资的污水处理项目（含污泥项目）合计总投资 30.30 亿元，已经完成投资 11.99 亿元。

如表 5 所示，截至 2013 年底，公司在建项目总投资 369.55 亿元，已经完成投资 236.55 亿元，尚需投资 133 亿元。2014~2016 年，公司预计每年投资金额分别 42.57 亿元、46.11 亿元

和 29.18 亿元，公司未来具有一定的融资压力。

2013 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。

2013 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）、果园污水处理工程（3 万立方米/日）、渝北城北污水处理工程（5 万立方米/日）、渝北城南污水处理工程（3 万立方米/日）、水土污水处理工程（3 万立方米/日）、永川污水处理二期工程（3 万立方米/日）、铜梁污水处理二期工程（2 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 48 万立方米，湿污泥处理能力 450 吨/日。

表 5 截至 2013 年底公司在建项目概况（单位：亿元）

项目	总投资额	截至 2013 年底已经完成投资额	计划投资额		
			2014 年	2015 年	2016 年
水源工程	250.83	131.58	24.25	29.53	24.25
污水、污泥	30.30	11.99	7.93	9.03	1.12
自来水	50	32.51	6.91	6.78	3.30
水电	33.16	53.31	2.63	0.77	0.51
防洪工程	1.84	4.78	0	0	0
垃圾发电	3.42	2.37	0.85		
合计	369.55	236.55	42.57	46.11	29.18

资料来源：公司提供。

3. 未来发展

根据公司“十二五”发展规划，“十二五”期间，公司将继续致力于打造西部地区最具实力的现代化综合性水务服务商，及全国最具影响力的现代大型水务企业之一；充分发挥规模

化经营优势，以重庆“一小时经济圈”、“渝东南、渝西北经济带”为重点服务市场，以城乡供水、污水处理及项目建设为优势业务，全面提升集团水务综合服务功能，通过不断新建、

并购扩张，持续提高集团供、排水服务规模与市场占有率；通过培育相关延伸产业，使供、排水主营业务，上、下游延伸业务等相关业务初步形成合理的多元化产业格局；从总体上实现集团规模与效益的良好增长，并通过持续改革与发展，将集团改革转型为营运科学、技术领先、服务一流、发展快速、效益良好的现代化水务企业。

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2014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6。

表6 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2014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	3713	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	31360	31360	3516	8046	已完工
主城区老旧供水管网改造二期工程	40833	17734		11192	累计完成管道改造 137 公里。
金家坝水电枢纽项目	129041	145789		10000	已完工
中梁水电站项目	95930	236483		15000	已完工
城口县中坝子水库电站工程	34461	40331		5000	已完工
总投资	397810	527477	28000	67000	

资料来源：公司提供；

注：上表部分项目实际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。

2013年7月15日，“11渝水务MTN1”完成2013年度付息工作；2013年9月13日，“11渝水务MTN2”完成2013年度付息工作。

九、财务分析

公司提供的2013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2014年一季度财务数据未经审计。

2013年，公司新纳入合并范围子公司为奉节县自来水有限公司、重庆市泽水实业有限公

司和南宁市三峰能源有限公司，对财务数据可比性影响较小。

截至2013年底，公司（合并）资产总额为771.98亿元，所有者权益合计368.44亿元。2013年，公司实现营业收入65.19亿元，利润总额21.40亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额为785.14亿元，所有者权益合计364.31亿元。2014年1~3月，公司实现营业收入16.75亿元，利润总额2.35亿元。

1. 盈利能力

2013年公司实现主营业务以污水处理服务、自来水销售、工程施工及安装为主，分别

占主营业务收入的41.86%、23.67%和13.89%，2013年公司实现主营业务收入59.69亿元，同比增长35.26%，主要是污水处理、发电业务收入增长以及新增垃圾处理费收入、销售商品收入所致。2013年，公司主营业务成本32.78亿元，同比增长43.33%，大于主营业务收入增幅。

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20.93%，占比较上年增加3.22个百分点。其中，跟踪期内随着公司利息支出和汇兑净损失的增加，公司2013财务费用同比增长291.18%，为3.99亿元。

2013年，公司实现投资收益4.36亿元，同比减少10.30%，主要为长期股权投资收益（3.53亿元）和持有至到期投资期间取得的投资收益（1.31亿元）。同期，公司实现营业外收入3.42亿元，较2012年增加52.68%，主要系政府补助增加所致。2013年，公司利润总额为21.40亿元，较2012年增加7.30%。

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。2013年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为43.46%、4.69%和5.41%，较2012年略有下降。

图3 2012~2014年3月公司主要盈利指标



资料来源：公司审计报告

2014年1~3月，公司实现主营业务收入

16.30亿元，为2013年全年的27.31%；实现利润总额2.35亿元，为2013年全年的10.98%。2014年1~3月，公司营业利润率37.26%。

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但较2012年有所下降。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，2013年，公司经营活动现金流入80.97亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为69.37亿元，同比增长34.33%；收到的其他与经营活动有关的现金9.83亿元，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。2013年，公司经营活动现金流出48.85亿元，其中，购买商品、接受劳务支出的现金为25.07亿元，同比增长30.61%；支付的其他与经营活动有关的现金为8.92亿元，同比减少11.55%，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。2013年，公司经营活动产生的现金流量净额为32.12亿元，同比增加59.94%，主要是主营业务收到的现金大幅度增长所致；同期，公司现金收入比为106.42%，公司收入实现质量较好。

从投资活动看，2013年公司投资活动产生的现金流入量为30.09亿元，较2012年大幅减少43.37%，主要由于收回投资收到的现金减少所致（2012年收到理财本金的现金回流21亿元导致当年收回投资现金较多）；公司收到的其他与投资活动有关的现金同比减少11.86%，为24.14亿元，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；2013年公司投资活动产生的现金流出量为112.26亿元，同比大幅度增长116.38%，以购建固定资产、无形资产等所支付的现金、投资支付的现金、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。2013年，

公司投资支付的现金39.46亿元，同比增长770.04%，主要是由于公司收购三峰环境小股东股权、发放委托贷款以及投资理财支付的现金；支付的其他与投资活动有关的现金32.94亿元，同比增长358.04%，主要由于支付的土地整治款、利率掉期以及偿还保证金和履约金等。2013年，受支出大幅度增加影响，公司投资活动产生的现金净流量为-82.17亿元，筹资活动前现金净流量为-52.08亿元。

从筹资活动看，2013年公司筹资活动现金流入量为144.02亿元，以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（主要为收到财政拨入的供排水、水利工程以及污泥处置等项目建设资金）构成。其中取得借款收到的现金76.35亿元，同比增长106.31%，主要为从银行或其他金融机构取得借款；收到其他与筹资活动有关的现金50.05亿元，同比增长66.75%，主要为收到财政拨入的供排水、水利工程以及污泥处置等项目建设资金。2013年公司筹资活动现金流出量为75.23亿元，主要为偿还银行借款本息等。2013年，受取得大量借款影响，公司筹资活动产生的现金净流量大幅度增加，为68.79亿元。

2014年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为6.82亿元；受构建固定资产、无形资产等支付的现金以及投资支付的现金较多影响，公司投资活动现金流量净额仍为负，为-27.40亿元；公司筹资活动现金流入以取得借款为主，筹资活动现金流出以偿还债务为主，筹资活动现金流量净额为28.37亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动净现金流入增加明显，但由于投资活动产生的现金流大幅度增加，经营现金流不足以满足投资需求，未来随着公司业务规模的扩大，对外融资压力较大。

3. 资本及债务结构

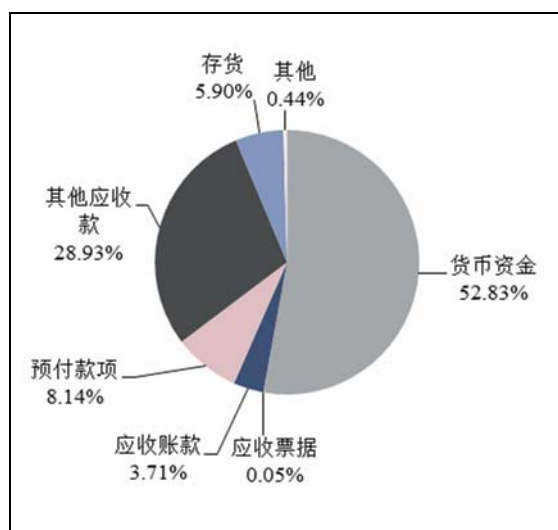
资产质量

截至2013年底，公司资产总额为771.98亿

元，较2012年底增长14.68%，其中流动资产占比略有下降，2013年为31.08%，非流动资产占比68.92%。

截至2013年底，公司流动资产239.94亿元，主要由货币资金（占52.83%）、应收账款（占3.71%）、预付款项（占8.14%）、其他应收款（占28.93%）和存货（占5.90%）构成。

图5 2013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2013年底，公司货币资金126.77亿元，较2012年底增长17.17%，主要由于新增借款导致银行存款增加所致。从构成来看，公司货币资金主要以银行存款（占比99.75%）为主，还有少量现金和其他货币资金。公司货币资金中受限资金共180.62万元，主要为工程施工保函押金。

截至2013年底，公司应收账款账面余额为8.91亿元，主要为应收财政局的污水处理费。从账龄看，1年以内的占86.61%；1~3年的占6.11%；3年以上的占7.28%。公司计提坏账准备共计0.94亿元，占应收账款账面余额的9.51%。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2013年底，公司预付账款为19.54亿元，同比增长13.03%，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49.53%，

1~2年的占29.46%，2~3年的占11.74%，3年以上的占9.27%。

截至 2013 年底，公司其他应收款账面余额 70.18 亿元，账面净额 69.40 亿元，较 2012 年变化不大。按账龄分析，1 年以内的占 55.15%，1~2 年的占 11.49%，2~3 年的占 9.88%，3 年以上的占 23.48%；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 84.74%。公司累计计提坏账准备 0.78 亿元，计提比例为 1.11%。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	42.88	借款
重庆市国有资产监督管理委员会	12.91	垫付款
梁滩河严家桥节制闸防洪工程	1.52	借款
小北海项目部（龙泽）	1.27	借款
永川区人民政府	0.89	借款
合计	59.47	

资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司存货 14.16 亿元，较 2012 年底增加 17.62%，主要由于工程施工成本（已完工未结算）以及子公司重庆市贺岁利投资（集团）有限公司土地整治成本增加所致；存货以原材料（1.12 亿元）、工程施工（1.74 亿元）和土地储备及相关工程成本（1.08 亿元）为主。截至 2013 年底，该子公司土地储备面积为 11216 亩。截至 2013 年底，公司共计提跌价准备 13.45 万元，全部为原材料跌价准备。

截至 2013 年底，公司一年内到期的非流动资产 0.70 亿元，较 2012 年底大幅度降低 73.39%，主要是由于根据工程施工业务 BT 项目合同约定的收款期确认的一年内到期的应收工程款减少所致。

截至 2013 年底，公司非流动资产为 532.03 亿元，主要由长期股权投资（占 10.56%）、固定资产（占 35.66%）、在建工程（占 29.37%）和无形资产（占 12.48%）构成。

截至 2013 年底，公司可供出售金融资产

20.82 亿元，同比大幅度增长 127.31%，主要为公司持有 A 股上市交易的中国光大银行、西南证券股份、重庆钢铁股份有限公司和重庆银行的股权。

截至 2013 年底，公司持有至到期投资 28.70 亿元，较 2012 年增加 27.70 亿元，主要是由于委托贷款增加，并且公司与重庆市城市建设投资（集团）有限公司、西证创新投资有限公司、刘成义共同出资，组建合伙期限为 1 年的重庆西证渝富壹号股权投资基金合伙企业(有限合伙)，并根据投资性质增加本期持有至到期投资。

截至 2013 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 2013 年底，公司长期股权投资 54.24 亿元，较 2012 年变化不大，主要构成为公司对重庆中法水务投资有限公司（9.07 亿元，持股 50%）、重庆国际信托有限公司（28.04 亿元，持股 26.04%）和重庆兴农融资担保有限责任公司（2.47 亿元，持股 20%）等的股权投资。

截至 2013 年底，公司固定资产原值 237.30 亿元，累计计提折旧 47.40 亿元，固定资产净额 189.71 亿元，较 2012 年底增长 44.82%，其中在建工程转入 67.27 亿元。从构成来看，公司固定资产主要为管网（占 24.43%）、房屋建筑物（占 41.48%）、机器设备（占 11.84%）、水利设施（占 20.54%）等，其中管网和房屋建筑物的平均成新率分别为 68.89%和 85.23%。

截至 2013 年底，公司在建工程 156.24 亿元，同比减少 14.21%，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 2013 年底，公司无形资产 66.38 亿元，较 2012 年变化不大，其中土地使用权、特许权和软件分别占 69.28%、30.69%和 0.03%。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额为

785.14 亿元，较 2013 年底增长 1.71%。资产构成与上年基本持平，流动资产占比 30.78%，较上年变化不大。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，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2013年底，公司所有者权益同比增长9.35%，主要是未分配利润增长所致。2013年，公司所有者权益合计368.44亿元，其构成主要以实收资本（占19.24%）、资本公积（占70.42%）和未分配利润（占9.21%）为主；其中归属于母公司所有者权益占85.53%，少数股东权益占14.47%。

截至2013年底，公司资本公积221.93亿元，同比增长12.01%，增幅主要来自财政拨款入各污水项目中央资金、市级资金、储备土地收益返还、城镇供水开行信贷资金、市级水利项目前期工作经费、生态鱼良种场项目建设资金等增加资本公积27.74亿元。总体看，公司所有者权益结构稳定性较好。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益 364.31 亿元，其中归属于母公司权益 313.23 亿元，较 2013 年底减少 1.91 亿元，主要是未分配利润减少所致。公司所有者权益结构稳定性良好。

负债

截至2013年底，公司负债总额403.54亿元，其中，流动负债占比有所上升，为30.28%，非流动负债占比69.72%，公司负债结构较为合理。

截至2013年底，受短期借款大幅度增加影响，公司流动负债同比增长27.16%，为122.20亿元，主要由短期借款（占40.11%）、应付账款（占13.24%）、预收款项（占9.82%）、其他应付款（占24.03%）和一年内到期的非流动负债（占10.88%）构成。

截至2013年底，公司短期借款余额为49.01亿元，较2012年底大幅度增长170.09%，主要是信用借款和保证借款增加所致。从构成看，公司短期借款中抵押借款占比0.33%、保证借款占比0.71%、信用借款占比98.95%。

截至2013年底，公司应付账款16.18亿元，同比增长2.35%，主要为应付工程款项。从应付账款账龄来看，1年以内的占55.49%，1~2年的占30.37%，2年以上的占14.14%。

截至2013年底，公司预收账款12.00亿元，较上年底减少33.54%；从账龄来看，1年以内的占75.24%，1~2年的占17.12%，2年以上的占7.63%；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2013年底，公司其他应付款29.37亿元，同比增长2.83%，主要为应付施工单位的履约保证金、工程保证金以及其他工程借款。从账龄来看，1年以内的其他应付款占比60.11%，1~2年的占9.97%，2~3年的占10.60%，3年以上的占19.32%。

截至2013年底，公司一年以上非流动负债13.29亿元，与2012年底基本持平，主要为一年以内的长期借款，主要包括重庆市水利投资（集团）有限公司到期的长期借款、重庆水务集团股份有限公司长期外币贷款和重庆三峰环境产业集团有限公司保证借款。

截至2013年底，公司非流动负债总额281.33亿元，主要由长期借款（占46.58%）、应付债券（占33.32%）、专项应付款（占14.72%）和其他非流动负债（占3.37%）构成。

截至2013年底，公司长期借款余额为131.05亿元，同比减少2.78%，其中信用借款、保证借款、抵押借款和质押借款分别占13.77%、20.21%、6.94%和59.08%。

截至2013年底，公司应付债券93.75亿元，同比大幅度增加60.07%，主要是2013年公司发行公司债券、重庆水投集团发行“13渝水投MTN1”和“13渝水投MTN2”所致。

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企业债券	17.61
09渝水投债	15.71
10渝水投债	9.90
重庆水务股份有限公司债券	15.70
13渝水投MTN1	10.25
13渝水投MTN2	9.19
合计	93.75

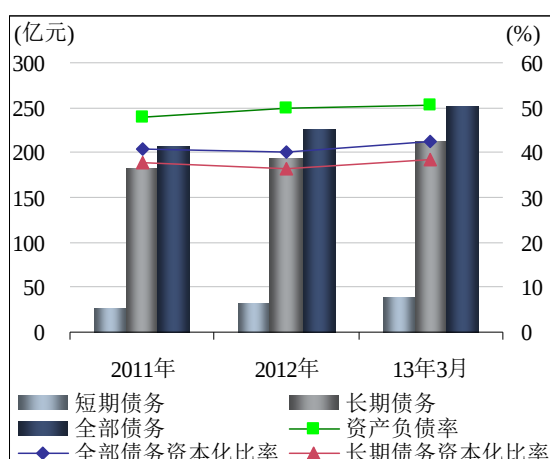
资料来源: 公司审计报告附注。

公司专项应付款主要为地方拨款资金、国债专项资金、水资源设施费、市级及以上财政拨款和污水处理设施配套专款。截至2013年底, 公司专项应付款41.41亿元, 同比增长15.86%, 主要是由于地方拨款资金增加所致。

截至2013年底, 公司其他非流动负债9.47亿元(其中5亿元地方国债转贷是有息债务, 已计入长期债务), 同比增长13.05%, 主要包括水利建设资金(5.00亿元)、新型工业化专项补助资金(0.09亿元)、和滨江路管网工程拨款(0.06亿元)等款项。

截至2013年底, 公司全部债务295.84亿元, 其中短期债务和长期债务分别为62.30亿元和233.54亿元, 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2013年底, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较去年

底有所增长, 三项指标分别为52.27%、44.54%和38.79%。总体看, 公司债务负担尚可。

截至2014年3月底, 公司负债合计420.83亿元, 比上年增长4.29%, 增幅主要来自预计负债和其他应付款的增长。全部债务288.19亿元, 其中短期债务占比有所下降, 为50.28亿元。截至2014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53.60%、44.17%和39.50%, 与2013年底基本持平。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面, 2013年, 受流动负债规模上升影响, 流动比率和速动比率分别为196.35%和184.76%, 均较2012年底有所下降; 2014年3月底, 受流动负债进一步增加影响, 两项指标分别下降至179.47%和179.40%, 整体水平尚可; 2013年, 公司经营现金流动负债比为26.28%。总体看, 公司短期支付压力较小。

从长期偿债能力看, 2013年, 公司EBITDA为41.01亿元; 2013年, 公司全部债务/EBITDA由2012年的7.04倍上升为7.21倍; EBITDA利息倍数由2012年的2.99倍下降至2.89倍。总体看, 公司长期偿债能力略有下降, 但公司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2013年底, 公司EBITDA为41.01亿元, 为两期中期票据的2.73倍。截至2013年底, 公司经营活动现金流入和现金流量净额分别为80.97亿元和32.12亿元, 分别为两期中期票据的5.40倍和2.14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2014年3月底, 公司对外担保总额为20.48亿元, 担保比率为5.62%。其中, 公司子公司重庆市水投集团土地储备整治有限公司为重庆市鱼道防洪堤工程建设有限责任公司提供5.48亿元担保; 公司子公司重庆市水利投资(集团)有限公司为重庆交通旅游投资集团有限公

司发行人民币15亿元、期限为7年的公司债券提供连带责任担保。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。总体来看，公司或有负债风险小。

截至2013年底，公司有三项或有事项：(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。2013年11月27日，重庆市高级人民法院做出[2013]渝高法民终字第00235号终审判决，判决被告重庆市大足区国土资源和房屋管理局、大足县金馨园土地整治开发有限公司向原告建设公司支付资金占用损失（利息，按人民银行同期贷款利率计算）约701.61万元。(2) 2012年7月17日，重庆覃家岗建筑工程有限公司在白彭路公路改造施工中，将公司子公司重庆市润龙水资源开发有限公司（以下简称“润龙公司”）位于九龙坡区石板镇青龙村的大学城供水主管道挖爆，致使大量的水流出将邹虞、重庆市喜爱草莓种植场种植的草莓淹没。2013年2月27日，原告邹虞、重庆市喜爱草莓种植场向九龙坡区人民法院提起诉讼，将重庆覃家岗建筑工程有限公司及润龙公司作为被告索赔共计45.9万元，目前诉讼正在进行中。(3) 2010年6月，公司重庆公用事业建设有限公司（简称建设公司）与中建八局基础设施建设有限公司（简称中建八局）组成联合体中标巴南区鱼洞至江津区珞璜公路改建工程。后将该工程中罐子溪隧道工程分包给重庆华联路桥工程有限公司（2011年9月更名为重庆华联环保工程有限公司，简称华联公司）。2013年11月13日，该隧道分包工程实际实施人吴琳将华联公司、建设公司、中建八局诉至重庆市一中院，要求华联公司支付工程款2319.29万元及利息69.56万元，建

设公司和中建八局在其欠付工程款范围内对华联公司前述欠款承担连带责任。截止目前，一审尚未开庭。

截至2013年3月底，公司共获得各银行授信额度330.25亿元，未使用额度180.13亿元；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（机构信用代码：G1050010301496400G），截至2014年7月4日，公司无未结清的不良信贷信息记录。公司过往存在已结清的不良信贷记录3笔，均由银行系统问题造成。公司债务过往履约情况良好。

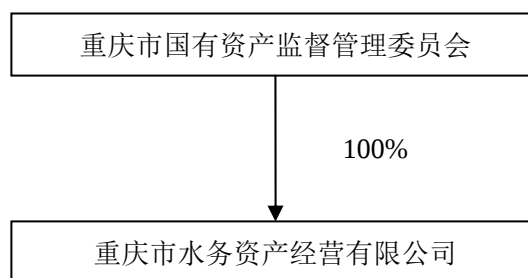
6. 抗风险能力

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。

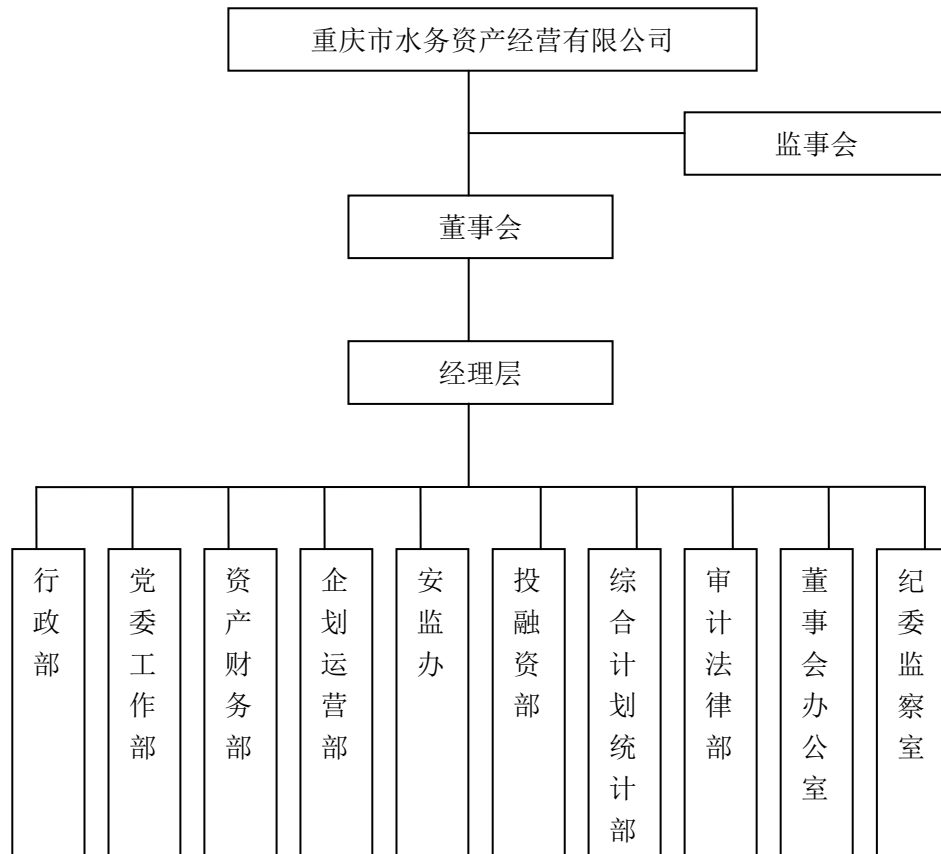
十、结论

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 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年期初	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	64.97	108.33	126.94	112.28
资产总额(亿元)	576.10	673.18	771.98	785.14
所有者权益(亿元)	299.68	336.93	368.44	364.31
短期债务(亿元)	26.33	32.09	62.30	50.28
长期债务(亿元)	181.53	200.57	233.54	237.90
全部债务(亿元)	207.86	232.66	295.84	288.19
营业收入(亿元)	45.83	48.62	65.19	16.75
利润总额(亿元)	20.30	19.95	21.40	2.35
EBITDA(亿元)	32.78	33.05	41.01	--
经营性净现金流(亿元)	21.50	20.08	32.12	6.82
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.65	7.53	8.19	--
存货周转次数(次)	1.63	1.65	2.76	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.08	0.09	--
现金收入比(%)	109.09	106.23	106.42	121.68
营业利润率(%)	43.49	45.00	43.46	37.26
总资本收益率(%)	5.08	4.69	4.69	--
净资产收益率(%)	6.50	5.90	5.41	--
长期债务资本化比率(%)	37.72	37.32	38.79	39.50
全部债务资本化比率(%)	40.95	40.85	44.54	44.17
资产负债率(%)	47.98	49.95	52.27	53.60
流动比率(%)	230.14	224.67	196.35	179.47
速动比率(%)	202.93	212.14	184.76	179.40
经营现金流动负债比(%)	29.70	20.90	26.28	20.26
EBITDA 利息倍数(倍)	3.22	2.99	2.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.34	7.04	7.21	--

注：2011 财务数据为 2012 年财务数据期初数做追溯调整；

2014 一季度财务数据未经审计；

现金类资产已扣除受限资金；

长期应付款中有息借款、融资租赁款和其他非流动负债中的地方国债转贷已计入长期债务。

附件 3 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+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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
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%

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
 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 4 主体长期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，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。