

信用等级公告

联合〔2020〕660号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市南州水务（集团）有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆市南州水务（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA，重庆市南州水务（集团）有限公司 2021 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二〇年九月二十二日



重庆市南州水务（集团）有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 10.00 亿元

本期中期票据期限：3+2 年，附存续期第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2020 年 9 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

重庆市南州水务（集团）有限公司（以下简称“公司”）是重庆市綦江区唯一的水利基础设施建设主体，并负责綦江区主城区以外区域的供水业务。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司外部发展环境良好，业务专营性优势明显，并持续获得有力的外部支持，债务负担较轻。同时，联合资信也关注到，公司业务回款质量差、土地有偿收入受綦江区土地市场和相关政策影响具有一定不确定性、应收类款项对公司资金形成较大占用等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据发行对公司现有债务规模有较大影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

未来，公司将继续发挥其在綦江区内水利建设运营业务等方面的区域专营优势，兼营部分经营性业务，发展前景向好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 外部发展环境良好。重庆市及綦江区经济持续增长，其中，2017—2019 年，綦江区分别实现地区生产总值 362.1 亿元、414.6 亿元和 682.73 亿元，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 业务专营优势明显。公司是重庆市綦江区唯一的水利基础设施建设主体，并负责綦江区主城区以外区域的供水业务，专营优势明显。
3. 持续获得有力的外部支持。近年来，公司在资产注入、专项资金以及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。其中，2017—2019 年及 2020 年 1—6 月，公司分别收到政府补助及财政税收返还 2.21 亿元、1.86 亿元、2.17 亿元和 0.40 亿元。

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	4
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	5
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级,各级因子评价划分为 6 档,1 档最好,6 档最差;财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级,各级因子评价划分为 7 档,1 档最好,7 档最差;财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师: 张雪婷 王中天

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

4. **债务负担较轻。**截至 2020 年 6 月底,公司调整后全部债务规模 60.66 亿元,资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别为 44.39%、32.90%和 34.47%。

关注

- 业务回款质量差。**2017—2019 年,公司现金收入比分别为 50.39%、44.44%和 30.07%,公司代建及土地有偿回收业务回款存在滞后性。
- 土地有偿回收收入受土地市场和相关政策影响较大。**公司已整理完成土地规模较大,土地未来回收受綦江区土地市场和相关政策影响较大,具有一定不确定性。
- 资产质量一般。**公司资产中应收类款项占比较高,对公司资金形成较大占用。注资土地资产和林权资产规模大,资产流动性较弱。整体看,公司资产质量一般。
- 期间费用控制能力弱。**2017—2019 年,公司期间费用占营业收入比重分别为 21.99%、18.38%和 24.19%,期间费用控制能力弱,利润总额对政府补助依赖大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
现金类资产(亿元)	20.65	17.58	7.54	12.74
资产总额(亿元)	192.87	199.62	199.67	207.31
所有者权益(亿元)	113.41	115.53	114.50	115.30
短期债务(亿元)	3.66	11.56	6.18	4.13
长期债务(亿元)	49.87	41.61	44.72	54.00
全部债务(亿元)	53.53	53.16	50.90	58.13
营业收入(亿元)	8.21	8.11	8.51	2.70
利润总额(亿元)	3.59	3.36	2.56	0.79
EBITDA(亿元)	5.73	5.55	5.13	--
经营性净现金流(亿元)	0.17	1.30	-1.28	0.57
营业利润率(%)	40.42	34.54	28.76	38.76
净资产收益率(%)	2.64	2.54	1.95	--
资产负债率(%)	41.20	42.12	42.65	44.39
全部债务资本化比率(%)	32.07	31.52	30.77	33.52
流动比率(%)	891.96	548.10	651.07	774.59
经营现金流动负债比(%)	1.10	4.99	-5.71	--
现金短期债务比(倍)	5.64	1.52	1.22	3.08
EBITDA 利息倍数(倍)	2.48	2.43	2.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.34	9.58	9.92	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额（亿元）	165.45	169.75	171.24	178.62
所有者权益（亿元）	92.81	95.25	95.00	95.81
全部债务(亿元)	52.32	52.05	49.99	56.22
营业收入(亿元)	6.41	5.58	6.31	2.12
利润总额(亿元)	4.34	3.64	3.34	0.81
资产负债率（%）	43.90	43.89	44.52	46.36
全部债务资本化比率(%)	36.05	35.34	34.48	36.98
流动比率（%）	1264.60	746.00	911.98	1086.96
经营现金流动负债比(%)	38.54	-0.40	-6.69	--

注：公司 2020 年半年报未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/7/14	张雪婷、王中天	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2015/7/29	侯煜明、周海涵	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

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

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；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。

重庆市南州水务（集团）有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

重庆市南州水务（集团）有限公司（以下简称“公司”）前身为綦江县渝南水利水电工程开发有限责任公司，经綦江县人民政府以綦江府发〔2001〕244 号文件批准，由綦江县水力发电公司（持股 40%）、綦江县水电建筑工程有限责任公司（持股 60%）于 2002 年 9 月共同组建成立。

2010 年 5 月，綦江县水电建筑工程有限责任公司将其持有的綦江县渝南水利水电工程开发有限责任公司的股权全部转给綦江县水力发电公司，由此，綦江县水力发电公司持有公司 100% 股权。

2010 年 8 月，经股东同意綦江县渝南水利水电工程开发有限责任公司更名为重庆市南州水务（集团）有限公司。

2010 年 9 月 1 日，根据綦江县人民政府綦江府〔2010〕45 号文，綦江县水力发电公司持有的公司的股权由綦江县人民政府收回，綦江县人民政府直接对公司出资。

经多次增资及资本公积转增注册资本后，截至 2011 年底，公司注册资本 50258.00 万元，全部由綦江区人民政府出资（2011 年 9 月，因綦江县由县升为区，原綦江县人民政府更名为綦江区人民政府）。

2013 年 3 月 9 日，根据綦江区人民政府綦江府〔2013〕80 号文，公司的出资人变更为重庆市綦江区国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市綦江区国资委”），出资比例 100%。

截至 2020 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 50258.00 万元，重庆市綦江区国资委为全资股东和实际控制人。

公司经营范围：水利水电资源开发；水利综合经营、水利水电技术服务及项目咨询、水电设备修造及经销；土地一级开发，从事建筑

相关业务（凭资质证书执业）；水力发电，水污染治理；生态农业开发；供应农业灌溉用水（以上经营范围法律、法规禁止经营的不得经营，法律、法规规定应经审批而未获审批前不得经营）。

截至 2020 年 6 月底，公司内设综合管理部、规划发展部、财务融资部、建设管理部、市场开发部、经营管理部、投资管理部和安全管理部 8 个职能部门。截至 2020 年 6 月底，公司纳入合并范围的子公司共计 8 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 199.67 亿元，所有者权益 114.50 亿元（其中少数股东权益 0.09 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 8.51 亿元，利润总额 2.56 亿元。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 207.31 亿元，所有者权益 115.30 亿元（其中少数股东权益 0.09 亿元）；2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 2.70 亿元，利润总额 0.79 亿元。

公司住所：重庆市綦江区文龙街道沙溪路 22 号 45 幢；法定代表人：马军。

二、本期中期票据概况

公司拟发行 2021 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模不超过 10.00 亿元，发行期限 3+2 年，附存续期第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。募集资金全部用于偿还公司有息债务。本期中期票据每年付息一次，本金于到期日一次性兑付。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行

2020 年上半年，突如其来的新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，

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

经济运行受疫情严重冲击

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

表 1 2017—2020 年上半年中国主要经济数据

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

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

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

三大需求全面收缩

2020 年上半年，社会消费品零售总额累计同比增长-11.4%，降幅较一季度（-19.0%）有所收窄，但仍处于深度萎缩状态；全国网络零售额达 5.15 万亿元，同比增长 7.3%，为支撑消费的重要力量；全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长-3.1%，比上季度（-16.1%）明显收窄，同样仍处于负增长区间。从主要投资领域看，制造业投资增速为-11.7%，降幅比一季度（-25.2%）有所收窄，处于历史同期最低水平；基础设施建设（不含电力）投资增速为-2.7%，较上季度（-19.7%）降幅大幅收窄，仍处下降状态；房地产投资增速为 1.9%，较一季度（-7.7%）转负为正，成为投资增长的主要支撑。民间投资增速为-7.3%，比上年低 13 个百分点；国有投资增速为-5.8%，比上年低 2.7 个百分点。2020 年 1—6 月，货物进出口总额 14.24 万亿元人民币，同比增长-3.2%，增速较一季度（-6.5%）收窄。其中，出口额 7.71 万亿元，累计同比增长-3.0%；进口额 6.52 万亿元，累计同比增长-3.3%。进出口顺差 1.19 万亿元，较一季度（993.0 亿元）大幅增加，较上年同期（1.21 万亿元）略有减少。2020 年上半年，中国对欧盟累计进出口额为 1.99 万亿元（同比增长-1.8%），对东盟累计进出口额为 2.09 万亿元（同比增长 5.6%），对美国累计进出口额为 1.64 万亿元（同比增长-6.6%），对日本累计进出口额为 1.03 万亿元（同比增长 0.4%），东盟成为中国进出口金额最大和增长速度最快的地区。2020 年二季度，资本形成总额拉动 GDP 增长 5 个百分点，最终消费支出向下滑动 GDP 2.3 个百分点，货物和服务净出口拉动 GDP 增长 0.5 个百分点，可见二季度经济恢复超预期，主要源于投资和外贸的强劲复苏。

工业生产及经济效益恢复较快，服务业收缩明显

2020 年上半年工业和服务业同步下降。全国规模以上工业增加值同比增长-1.3%，其中一

季度增长-8.4%、二季度降幅有所收窄。上半年工业企业利润总额同比增长-12.8%，其中一季度下降 36.7%、二季度增长 4.8%；尤其是 5、6 月份，利润总额分别增长 6.0%和 11.5%，增速逐月加快。1—5 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长-6.4%，较 1—3 月增速（-11.5%）明显回升，但下降幅度依然较大。2020 年上半年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 0.9%、-1.9%和-1.6%，均较一季度大幅回升，但第二产业、第三产业仍处于收缩状态。

居民消费价格涨幅扩大，生产者价格同比降幅扩大

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

社会融资规模大幅增长，企业融资成本有所下降

2020 年 6 月末，社会融资规模存量 271.8 万亿元，同比增长 12.8%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，上半年新增社会融资规模 20.83 万亿元，比上年同期多增 6.22 万亿元。其中人民币贷款新增 12.33 万亿元，较上年同期多增 2.31 万亿元；新增企业债券融资规模 3.33 万亿，较上年同期多增 1.76 万亿；新增地方政府债 3.79 万亿元，较上年同期多增 1.33 万亿元；新增非金融企业境内股票融资 2461 亿元，较上年多增 1256 亿元。在社会融资规模大幅增加的同时，融资成本也显著降低。金融机

构人民币贷款加权平均利率 5.06%，较上年同期下降 86 个基点。企业信用债发行利率也呈下降趋势。2020 年 6 月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为 4.1609%、5.1087%和 4.0410%，较上年同期（分别为 4.5173%、5.2572%和 4.5264%）均明显下降。社会融资规模的快速增长和融资成本的显著下降，为上半年对冲疫情负面影响、经济快速复苏提供了资金保障。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大

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

就业压力较大，形势逐月改善

2020 年上半年，在疫情冲击下，服务业和制造业均呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。6 月调查失业率 5.7%，较 3 月（5.9%）略有回落，但较上年同期（5.1%）仍属高位。虽然就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，失业率高位运行，总体就业压力仍然较大。疫情以来保就业、保民生成为宏观政策的首要任

务，财政、货币方面出台系列稳企业、保就业的针对性政策措施，重点支持帮助中小微企业复工复产，城镇调查失业率从最高 2 月份的 6.2% 持续微降，就业形势逐月改善。

2. 宏观政策环境

2020 年上半年中国宏观政策全力对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，保证经济运行在合理区间。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资

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

稳健的货币政策引导利率下行，加大对中小微企业金融支持

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

利率 0.25 个百分点，调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15% 和 2.25%，再贴现利率为 2%，进一步降低了中小企业的融资成本。

3. 宏观经济前瞻

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

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

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

投资方面，制造业投资上半年下降幅度较大（-11.7%），下半年有望在货币信贷政策支持、最终需求恢复和 PPI 回升的支撑下逐步修复；基建投资在“两新一重”及补短板重大项目推进和财政资金支持下将会延续二季度的增长势头；房地产开发投资也将在老旧小区改造及新型城镇化等建设规模扩大的背景下保持稳定增长。上述三大投资的恢复和持续增长，将支撑固定资产投资增速继续好转。消费方面，在疫情防

控和保就业促消费相关政策措施的作用下，下半年随着疫情影响的进一步弱化、居民收入的恢复性提高和消费需求的释放，以及政府消费支出的适当增加，商品和服务消费或将较快恢复，消费对经济增长的拉动有望由负转正。外需方面，未来主要经济体陆续重启经济及实施更大规模的刺激政策，对我国外需具有较大提振作用；同时我国防疫物资、远程办公用品以及高新技术产品的出口一直保持稳定增长，有理由相信下半年我国货物和服务净出口对 GDP 的拉动作用会在二季度转正的基础上继续提高；但由于全球疫情形势的复杂性和反复性，以及中美关系的不确定性等因素影响，外需对我国下半年经济的拉动作用不宜高估。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

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

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长

提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

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

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

策。

2019年以来,我国经济下行压力持续增大,在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上,政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持,充分发挥基建逆经济周期调节作用,一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看,防范债务风险方面,财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文,旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限,严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月,监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》,指出在不新增隐性债务的前提下,允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换,推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与对隐性债务的化解置换中,主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是,由于信托、融资租赁等非标准化债权(以下简称“非标”)融资用款限制少,可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题,不符合隐性债务置换要求,非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面,2019年9月,国务院印发《交通强国建设纲要》,强调在交通基础设施建

设领域补短板,建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月,中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出,当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

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

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

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

表2 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性,对于规范合规的PPP项目,纳入财政支出预算;对于不合规的PPP项目,应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网,推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险,增加地方政府隐性债务的项目,应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时,积极的财政政策要加力提效,充分发挥专项债券作用,支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目;金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求;允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金

2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

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

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

进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

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

2. 区域经济

公司是重庆市綦江区唯一的水利基础设施建设主体，并主要负责綦江区主城区以外区域的供水业务，其经营发展受重庆市和綦江区经济发展的影响较大。

近年来，重庆市及綦江区经济持续增长，

为公司发展提供了良好的外部环境。但受宏观环境下行，部分产业周期性波动以及环保运营压力加大等因素影响，近年来重庆市及綦江区经济增速有所放缓。

重庆市

重庆市地处长江上游，位于中西结合部，具有承东启西、左右传递的战略地位，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。

2017—2019年，重庆市地区生产总值持续增长，分别为19500.27亿元、20363.19亿元和23605.77亿元，增速分别为9.3%、6.0%和6.3%。其中，2019年，重庆市第一产业实现增加值1551.42亿元，增长3.6%；第二产业实现增加值9496.84亿元，增长6.4%；第三产业实现增加值12557.51亿元，增长6.4%。人均GDP达到75828元，增长5.4%。2019年重庆市固定资产投资比上年增长5.7%。分领域看，工业投资增长8.8%，房地产开发投资增长4.5%，基础设施投资下降0.7%。基础设施重点领域“补短板”力度较大，燃气生产供应业投资增长27.2%，水利管理业增长14.5%，道路运输业增长6.5%。2019年重庆市规模以上工业增加值比上年增长6.2%，较上年提升5.7个百分点；固定资产投资比上年增长5.7%。居民人均可支配收入28920元，比上年增长9.6%。其中，城镇常住居民人均可支配收入37939元，增长8.7%；农村常住居民人均可支配收入15133元，增长9.8%。

綦江区

2011年，经《国务院关于同意重庆市调整部分行政区划的批复》（国函〔2011〕129号）和《中共重庆市委、重庆市人民政府关于撤销万盛区綦江县设立綦江区有关工作的通知》批准，撤销重庆市万盛经开区和重庆市綦江县，合并设立重庆市綦江区。

綦江区位于重庆市南部，地处四川盆地与云贵高原东南结合部，地势南高北低，以山地、丘陵为主，东连南川，南接贵州，西临江津，

北靠巴南，幅员面积2747.8平方公里，辖31个街镇，125万人口，其中万盛经开区代管10个街镇、30万人口。

綦江区域内交通条件良好，拥有“三纵三横”大交通格局，兰海高速公路、210国道、渝黔铁路和重庆三环高速公路、三万南铁路、303省道形成井字布网，四通八达。距重庆主城半小时车程、九龙港码头40分钟车程、寸滩港50分钟车程、西永综合保税区50分钟车程、江北机场50分钟车程。系重庆联系贵州、云南、湖南、广西、广东、上海的陆上交通要道，成渝向南出海最便捷的重要物流通道。

綦江区早年已经形成了能源、冶金、齿轮机械三大产业，成为重庆市的重工业基地，目前已基本构建起能源、冶金、煤化工、装备制造、新型材料、食品加工等支柱产业。根据綦江区“十三五”发展规划，綦江区将通过引进铝铜精深加工企业、新能源汽车及相关配套企业，作为未来新的经济增长点，同时培育新兴产业集群，提高区内产业总体竞争力。

2017—2019年，綦江区经济保持增长，分别实现地区生产总值362.1亿元、414.6亿元和682.73亿元。其中，2019年地区生产总值为綦江辖区内（含綦江区万盛经济技术开发区）的经济数据，以前年度未包含綦江区万盛经济技术开发区地区生产总值。近三年，綦江区地区生产总值同比增速分别为9.5%、6.7%和6.9%。其中，第一产业68.63亿元，增长3.1%；第二产业315.47亿元，增长7.6%，其中工业244.78亿元，增长8.9%，建筑业70.70亿元，增长2.8%；第三产业298.63亿元，增长7.0%。三次产业结构比为10.1:46.2:43.7。按常住人口计算，全区人均地区生产总值61941元，比上年增长10.7%。2019年，全区规模以上工业企业207户，实现工业总产值412.6亿元，比上年增长10.5%。2019年固定资产投资（不含跨区和农户投资）比上年增长10.6%。分产业看，第一产业投资增长23.8%；第二产业投资增长21.3%；第三产业投资增长7.3%。

五、基础素质分析

1. 股权概况

截至 2020 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 50258.00 万元，重庆市綦江区国资委为全资股东和实际控制人。

2. 人员素质

公司高管曾在政府单位任职，有一定管理经验，员工整体文化素质和年龄结构能满足公司日常经营需求。

截至 2020 年 6 月底，公司本部高级管理人员包括董事长兼总经理 1 名，总经理助理 2 名。

马军先生，1982 年生，2004 年参加工作。历任重庆市綦江区水务局执法大队副大队长、水质监测中心主任、供排水科长、办公室主任；公司党委委员、工会主席、供排水部长、重庆市綦南给排水有限公司董事长、重庆市綦河环保工程有限公司董事长，现任公司董事长、总经理兼法定代表人。

截至 2020 年 6 月底，公司在职人员 500 人；按学历划分，本科及以上学历员工 79 人，大专学历员工 241 人，高中中专学历 180 人；按年

龄划分，30 岁以下员工 152 人，30~50 岁员工 297 人，50 岁以上 51 人。员工整体文化素质和年龄结构能满足公司日常经营需求。

3. 企业规模

公司是重庆市綦江区唯一的水利基础设施建设主体，并负责綦江区主城区以外区域的供水业务，业务专营优势明显。

作为綦江区内唯一的水利基础设施建设主体，公司承担了綦江区多项重大重点水利工程建设工作，在綦江区水利项目的投融资和建设处于区域垄断地位。与此同时，公司主要负责綦江区主城区以外区域的供水业务，业务专营优势明显。截至 2020 年 6 月底，公司合并范围内拥有 8 家子公司，业务范围涉及水利工程建设、土地开发运营、供水、污水处理、工程施工、房屋租赁及房产销售等多个板块。

綦江区其他平台主要有重庆市渝南资产经营有限公司、重庆市綦江区城市建设投资有限公司、重庆市綦江区东部新城开发建设有限公司和重庆南州旅游开发建设投资（集团）有限公司，上述平台与公司的职能定位与业务范围无重合。

表 3 2019 年底綦江区主要平台情况（单位：亿元）

公司名称	资产总额	负债总额	净资产	收入	利润总额	业务类型
重庆市南州水务（集团）有限公司	199.67	85.16	114.50	8.51	2.56	重庆市綦江区唯一的水利基础设施建设主体，并负责綦江区主城区以外区域的供水业务
重庆市渝南资产经营有限公司	322.83	153.82	169.01	12.41	3.84	主要负责河桥工业园和北渡铝产业园区范围内的基础设施建设、土地的整治和熟化工作
重庆市綦江区城市建设投资有限公司	174.90	105.06	69.83	6.29	1.70	重要的政府性项目实施主体，主要负责在綦江区东部新城及綦江区政府授权的其他区域内从事工程建设、土地整理开发以及国有资产运营业务
重庆市綦江区东部新城开发建设有限公司	199.36	81.83	117.53	4.98	1.23	綦江区东部新城的开发建设，主要从事土地开发整理和基础设施建设等业务
重庆南州旅游开发建设投资（集团）有限公司	106.87	41.92	64.95	7.02	1.15	国有资产经营管理、旅游开发、基础设施建设、利用自有资金从事项目投资、土地开发、企业管理、房地产开发

资料来源：公司提供、联合资信整理

4. 外部支持

近年来，綦江区一般公共预算收入持续下降，财政自给率低，对转移性收入的依赖性强，整体财政实力一般。公司在资产注入、专项资金以及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

重庆市綦江区的财政收支情况对公司水利工程代建、基础设施代建等业务的持续性、收入回款效率产生较大影响。

2017—2019年，綦江区一般公共预算收入分别为25.31亿元、21.43亿元和20.16亿元。其中，受减税降费等因素影响，税收收入近三年分别为15.22亿元、14.09亿元和14.37亿元，在一般公共预算收入中的比重分别为60.13%、65.75%和71.28%，财政收入质量一般。财政自给方面，2017—2019年，綦江区财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为37.19%、31.14%和26.81%，财政自给能力弱。同期，以土地出让金为主的政府性基金收入分别为15.60亿元、12.75亿元和18.20亿元。转移性收入是最重要的财政收入来源，近三年分别为35.05亿元、42.40亿元和44.26亿元。截至2019年底，綦江区政府债务余额65.72亿元，其中一般债务48.75亿元，专项债务16.97亿元，债务负担较重。

近年来，公司在资产注入、专项资金以及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

资产注入

根据重庆市綦江区国资委于2016年1月13日出具的《关于增加重庆市綦南排水有限公司资产的批复》（綦国资发〔2016〕68号）文件，重庆市綦江区国资委将相关供水站、自来水厂及供水工程无偿划入公司，增加公司资本公积0.25亿元。

2017年，根据“渝南水司文〔2017〕52号”文件，重庆市国资委同意将0.06亿元的皂角林电站和鹅公沱电站固定资产划拨至公司子公司。

2019年，根据綦国资发〔2019〕27号文件，公司收到划入的龙汇天池社区服务中心装修工程及电器设备、厨房设备等资产带动资本公积增加373.57万元；收到政府无偿划转綦江区地质公园管理处库存商品，资本公积增加19.24万元；烂巴湾水库水源涵养及景观工程完工转固，相应“专项应付款”转增“资本公积”250.00万元。

专项资金

为支持公司水利水电及供排水项目建设，公司每年持续收到政府划拨资金。截至2020年6月底，公司收到计入“专项应付款”的款项余额为15.69亿元。

政府补助

2017—2019年及2020年1—6月，公司分别收到政府补助及财政税收返还2.21亿元、1.86亿元、2.17亿元和0.40亿元，在“其他收益”反映。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》（授信机构版，中征码：5001130000068987），截至2020年9月9日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，在已结清信贷中有两笔欠息记录，分别发生于2019年12月22日和2013年10月21日，根据银行和企业提供的说明，系操作失误所致。整体看，公司过往债务履约情况良好。

截至2020年9月9日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构较为完善，内部管理体制相对健全，可满足现阶段发展需求，但主要管理制度较为陈旧，尚有改善空间。公司现有章程和管理制度的执行情况较好。

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》及相关法律、行政法规的规定建立了法人治理结构，设立了董事会、监事会和管理层。

公司不设股东会，重庆市綦江区国资委作为公司唯一出资人行使决定公司经营方针和投资计划，向公司委派和更换非由职工代表担任的董事和监事，并在董事会和监事会成员中指定董事长、副董事长、监事会主席，决定董事和监事的报酬事项，在职工中提名推荐职工董事和职工监事人选等权利。

公司设董事会，由5名董事组成，其中职工董事1名，出资人在职工中提名推荐职工董事人选，由公司职工代表大会选举产生；其余4名董事由出资人委派产生。董事每届任期3年，任期届满可以连选连任。董事会设董事长1人，由出资人在董事中指定。公司董事会负责执行出资人决议，向出资人报告工作；制订公司经营计划和投资方案、年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案；制订机构设置方案；制定公司基本管理制度等。

公司设监事会，监事会共5名监事，其中职工监事2人以上，出资人在职工中提名推荐职工监事人选，由公司职工代表大会选举产生；非职工监事由出资人委派。监事每届任期3年，任期届满可以连选连任。监事会设监事会主席一名，由出资人在监事中指定。监事会负责对董事会的重大决策和公司的日常经营活动进行监督；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

公司设（总）经理、副（总）经理，董事可以兼任（总）经理。（总）经理对董事会负责，主要负责主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

截至2020年6月底，公司董事会、监事会和（总）经理到岗情况均与章程一致，因政企分离要求，原三名副（总）经理已不再兼职。

2. 内部管理体制

公司内部设立综合管理部、规划发展部、财务融资部、建设管理部、市场开发部、经营管理部、投资管理部和安全管理部8个职能部门，职能部门设置较为合理，部门职责比较清晰，但主要管理制度较为陈旧，内部管理体制尚有改善空间。

财务管理方面，为规范公司财务行为，公司根据《中华人民共和国会计法》（以下简称《会计法》）以及国家有关法律、法规，建立了资本权属清晰、财务关系明确、符合法人治理结构要求的财务管理制度。公司实行分级财务管理制度。对于全资和控股子公司以及参股公司的管理，根据公司所占股权比重和拥有的实质控股情况，实行财务人员委派制度或其他财务管理、监督方式。

对子公司管理方面，公司实行全面预算管理。公司预算管理的审批机构为公司董事会。公司经营班子负责根据公司董事会的要求，具体组织和下达年度预算编制要求，并对预算草案进行初步审核及调整。各单位根据公司的总体经营目标并结合本单位的实际情况编制单位预算，财务融资部负责对各单位编制的单位预算进行审核、汇总编制出公司预算草案，按月对公司财务预算的执行情况进行跟踪、统计、分析比较，并及时提交相关的分析报告。

工程建设管理方面，公司工程建设实行公司统一领导，分部门、子公司负责的建设管理办法。财务融资部主要负责工程建设资金使用情况的督促检查，投资控制、合同执行情况检查等。建设管理部负责制定公司工程建设管理办法，工程施工许可、质量安全报监报建等行政许可手续的办理等。安全管理部负责建立公司安全管理台账，指导公司各部门和下属子公司的安全管理工作。

对外投资方面，总金额在10万元以下的，由财务融资部审核后，报分管财务的副总经理审签；金额在10万元~300万元以下的，交财务融资部审核后，报分管财务的副总经理审查，

再报总经理审批；总金额在 300 万元以上的，需财务融资部审核后，报分管财务的副总经理审查，再报董事会审定。

七、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司营业收入规模较为稳定，其中，土地有偿收回和代建业务为公司收入最主要来源。整体毛利率易受土地有偿收回业务毛利率、房产销售收入占比及亏损幅度等因素影响，近三年持续下降，但处于较高水平。

2017—2019 年，公司营业收入规模较为稳定，分别为 8.21 亿元、8.11 亿元和 8.51 亿元。近年来，公司进行多元化经营，收入主要来自

代建业务、土地有偿收回业务、供排水业务和房产销售业务等。其中，土地有偿收回和代建业务为公司收入最主要来源；供排水业务收入占比有所增长；房产销售收入受交房进度影响波动较大，2018 年实现大幅增长；2019 年新增林场维护养护业务，对营业收入形成补充。

2017—2019 年，公司整体毛利率持续下降，但仍处于较高水平，分别为 43.63%、37.93% 和 31.85%，主要系土地有偿收回业务毛利率下行、房产销售收入占比及亏损幅度波动等因素影响所致。

2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 2.70 亿元，相当于 2019 年全年的 31.76%，整体业务毛利率为 43.33%，较 2019 年上升明显，主要系土地有偿收回业务毛利率增长所致。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 年 1—6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
水利工程代建	19551.09	23.82	17.43	15949.01	19.67	10.68	12310.32	14.46	9.28	7291.24	26.97	11.34
基础设施代建	10256.69	12.49	9.09	2607.48	3.22	9.09	12310.33	14.46	12.91	46.37	0.17	9.08
工程施工	306.57	0.37	1.93	542.54	0.67	12.99	2381.98	2.80	25.78	210.50	0.78	11.29
土地有偿收回	38275.00	46.62	80.55	37721.67	46.52	78.67	40437.64	47.51	58.79	12935.55	47.86	79.12
自来水	793.49	0.97	18.59	888.01	1.10	19.37	974.32	1.14	31.53	472.50	1.75	26.67
电力	700.05	0.85	-14.47	400.70	0.49	-72.10	893.23	1.05	13.55	471.65	1.74	26.23
初装费	565.84	0.69	82.17	369.11	0.46	80.40	707.54	0.83	80.49	351.40	1.30	67.16
源水服务	2648.08	3.23	-12.94	2648.08	3.27	-17.79	2648.08	3.11	-19.00	1324.04	4.90	-19.00
污水处理营运	2150.22	2.62	82.16	2329.08	2.87	73.17	2588.12	3.04	73.85	968.88	3.58	72.94
房产销售	6159.62	7.50	-23.49	16805.28	20.73	-15.97	4419.72	5.19	-45.93	339.85	1.26	32.89
房屋租赁	665.20	0.81	39.95	799.73	0.99	45.51	641.59	0.75	1.45	222.85	0.82	-39.64
林场维护养护	--	--	--	--	--	--	4716.98	5.54	3.64	2358.49	8.73	3.64
其他	20.90	0.03	-538.67	19.64	0.02	-117.62	78.62	0.09	-731.34	36.45	0.13	-1175.20
合计	82092.75	100.00	43.63	81080.33	100.00	37.93	85108.46	100.00	31.85	27029.77	100.00	43.33

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 代建业务

近年来，公司工程代建业务收入规模和毛利率波动下降，收入回款质量差。该板块在建及拟建规模较大，未来存在一定的投资支出需求。

公司作为綦江区唯一的水利水电建设主体，在綦江区水利项目的建设中具有区域专营地位，同时负责一部分道路等基础设施建设。在水利工程建设方面，公司承担了綦江城区堤防、中小河流、大江大河治理、中小型水库工程、农田水利工程等建设任务。基础设施工程

建设主要是公司土地开发地块周边的连接道路和桥梁等配套设施建设。

公司代建业务的实施主体主要为公司本部。具体模式为：重庆市綦江区财政局、重庆兴綦水务有限公司与公司就单个项目分别签订水利基础设施建设代建协议和普通基础设施建设代建协议，公司项目收益按工程成本10%~20%来计算，水利工程代建项目建设过程中的成本投入计入“存货”科目。代建协议下包含若干个子项目，财政局每年年底根据工程完工进度对公司所建项目进行成本收益审核确认，确认金额计入公司“营业收入”。

账务处理方面，公司每年按工程完工进度确认收入，对于尚未结算的项目，计入“存货-工程施工”科目；待项目结算后，转至“应收账款”科目。公司代建项目开始确认收入与项目结算回款存在一定的时滞。

2017—2019年，公司代建业务收入波动下降，分别为2.98亿元、1.86亿元和2.46亿元，其中2018年收入规模较小系已实施的项目接近完工、新项目尚未形成较大规模投入所致；回款金额分别为1.84亿元、0.44亿元和1.33亿元，公司代建业务回款质量差。同期，该板块毛利率受各项目收益率差异影响而波动下降。2020年1—6月，公司代建业务实现收入0.73亿元，毛利率11.32%。

截至2020年6月底，公司主要在建的代建工程项目投资总额23.05亿元，已投资8.25亿元，尚需投资14.80亿元；拟建代建项目主要有石龙水库和采煤沉陷区给排水基础设施建设工程，合计总投资10.05亿元，该板块未来仍存在一定的投资支出需求。

表5 截至2020年6月底公司主要在建的代建项目情况（单位：亿元）

项 目	总投资	是否签订代建协议	已投资	计划投资金额	
				2020年6—12月	2021年
綦江区綦河干流水资源开发项目	10.00	是	2.30	0.80	0.40

街镇污水处理厂	3.00	是	2.50	0.10	0.30
綦江区横山天台					
山旅游景区基础设施建设项目	3.70	是	1.17	0.50	0.60
黄沙水库工程	4.70	是	1.55	1.60	0.80
綦江区水厂及管网建设工程	1.65	是	0.73	0.50	0.40
合计	23.05	--	8.25	3.50	2.50

注：已完工项目及总投资金额较小项目未在上表列示

资料来源：公司提供

（2）土地有偿收回

近年来，公司土地有偿收回业务收入规模波动增长，且为公司最主要的收入来源。受益于财政返还金额高以及征地拆迁成本较低影响，该业务毛利率水平较高。公司已整理完土地规模较大，土地未来回收受綦江区土地市场和相关政策影响较大，具有一定的不确定性。

綦江区政府以土地有偿收回模式来补充公司水利项目建设资金和弥补水务业务亏损，綦江区人民政府每年出具文件，按照綦江城乡建设规划，有偿回收公司账面闲置土地。

土地有偿回收业务均由公司本部负责。按照綦江区城市规划和建设要求，由公司对綦江区政府指定地块进行土地整理，土地整理完成后待其他企业对相关地块有购买意向时，綦江区政府将整理完成的土地回收（大部分为2010—2012年期间政府陆续注入，少部分为招拍挂获得），公司在与政府签订土地有偿回收协议时参考土地出让市场行情确定收回价格并确认收入。土地招拍挂完成，购买方交纳土地出让金后，区财政局开始向公司回款，受摘牌单位付款方式不同（全款或分期付款）及政府拨付效率影响，公司土地业务回款时点存在一定的不确定性，地块出让后尚未回款部分计入“应收账款”，土地有偿回收业务支出在存货的开发成本中反映。

2017—2019年及2020年1—6月，綦江区政府分别收回土地364.92亩、342.91亩、363.68亩和117.60亩，公司分别确认土地有偿回收

入 3.83 亿元、3.77 亿元、4.04 亿元和 1.29 亿元，分别收到回款 6000.00 万元、19384.60 万元、0.00 万元和 0.00 万元，业务回款质量很差。同期，毛利率分别为 80.55%、78.67%、58.79%和 79.12%，该板块毛利率较高主要系土地价格一般参照市场化定价，而土地成本较低及公司整治地块（主要位于横山镇、通惠新城等）居民较少，征地拆迁成本较低所致。其中 2019 年毛利率较低系当年出让地块为公司早年招拍挂获得，成本较高所致。

截至 2020 年 6 月底，公司横山镇、通惠新城已整理可由政府收回的土地规模约为 3665.81 亩，已投资合计 9.36 亿元。公司尚需整理的土地规模为 2100 亩，未来需投资支出 3.00 亿元，2020 年 7—12 月、2021 年和 2022 年，公司计划出让土地规模分别为 260 亩、330 亩和 370 亩。该业务受綦江区土地市场和相关政策影响较大，未来土地的回收具有一定的不确定性。

（3）房地产销售

近年来，公司房地产销售业务持续亏损，对公司综合毛利润有所侵蚀。在售项目均位于重庆綦江，整体去化一般；拟建项目规模较小，未来资本支出压力较小。

公司房地产开发业务由子公司重庆亲山盛州置业有限公司负责。业务模式方面，公司通过招拍挂的方式取得开发用地，在项目建设初期，由公司对外公开招标，委托具有合格资质的施工单位负责实施商品房建设，签订商品房建造合同，合同的业务范围包括房屋建设规划、造价、招标、组织实施、验收及其他有关事项。公司根据已经完成的合同工作量占合同预计总工作量的比例确定合同完工进度，并支付施工单位房屋建设款项。项目达到可预售环节且获得预售许可证后，公司进行商品房自主销售。取得的销售房款先计入“预收款项”，交房后确认相应收入并结转成本。

2017—2019 年，公司分别确认房地产销售收入 6159.62 万元、16805.29 万元和 4419.72 万元，其中 2018 年收入规模大幅增长的原因系当年集中交房所致；同期，毛利率分别为 -23.49%、-15.97%和 -45.93%，持续亏损。其中，2017 年和 2018 年亏损主要系资金占用导致利息成本较高所致；2019 年毛利率大幅下降，系建安工程成本等结转较多所致。

截至 2020 年 6 月底，公司在售房地产项目已投资 4.87 亿元，工程进度已处于收尾阶段，整体销售去化情况一般。

表 6 截至 2020 年 6 月底公司在售房地产开发项目情况（单位：亿元、万平方米、万元/平方米）

项目名称	项目所在地	建设期间	项目类别	预计总投资	已投资	竣工面积	已销售面积	已销售金额	销售均价	销售进度	回款情况
龙汇天池	重庆綦江	2014—2018	住宅	2.40	2.22	5.82	2.79	1.25	0.45	47.86%	1.20
龙汇云峰	重庆綦江	2016—2019	住宅	2.65	2.65	4.20	3.66	1.68	0.46	87.27%	1.67
合计	--	--	--	5.05	4.87	10.02	6.45	2.93	--	--	2.87

资料来源：公司提供

截至 2020 年 6 月底，公司储备土地面积 1.54 万平方米，购入金额 0.16 亿元，计划用于阳光商务写字楼项目。阳光商务写字楼作为拟建项目坐落于通惠新城，总投资约 2 亿元，预计于 2021 年竣工，总建筑面积 5.80 万平方

米，售价 5200 元/平方米，计划出售给气象局、水务局、林业局，剩余部分出租给区内国有企业。

（4）供排水

公司供水业务稳步发展，供水能力稳步提

升，收入稳步增长；2020年上半年，公司暂不再负责部分经济效益微薄的乡镇污水托管运营服务，污水处理能力有所下降，覆盖范围收缩。

公司负责綦江区主城区以外的镇级水厂和污水厂的运营和管理，包括供水、水处理、设备安装、供排水建设等。

在源水取水方面，由于水库资产为公司所有，不用缴纳相应的规费（重庆市政府规定的0.6元/吨），水源成本相对很低，公司源水服务业务成本主要为水库资产折旧；公司对外收取源水服务费为0.8元/吨，源水供应量按照实际供水水库库容的百分之八十计算。2017—2019年公司源水服务收入均为2648.08万元，毛利率为-12.94%、-17.79%和-19.00%，由于水库资产折旧相对较高，公司源水服务业务毛利率持续为负。

表7 公司源水取水情况（单位：座、万吨）

项目	2017	2018	2019	2020年1—6月
水库	20	20	20	20
源水取水量	3310	3310	3310	--

注：源水取水量在年底按照年度口径统计

资料来源：公司提供

在制水方面，截至2020年6月底，公司拥有水厂20座，分散在綦江区域内不同的城镇，设计制水能力达到6.24万吨/日，制水成本1.80~2.00元/吨。

表8 公司制水情况（单位：座、万吨/日）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—6月
水厂数量	18	19	19	20
设计制水能力	5.90	6.04	6.24	6.24
高峰制水量	2.83	2.93	3.09	3.09
日均制水量	1.42	1.46	1.51	2.01

资料来源：公司提供

根据綦江区政府计划，除主城区2个街道以外的20个乡镇、2个景区和3个园区的水厂，都将纳入公司管理。截至2020年6月底，公司

已拥有15个乡镇、2个景区和3个园区的水厂共计20座。未来，对于其他地区的水厂，由政府事业单位运营的，直接并入公司；由其他非国有单位参与经营的水厂，公司以自有资本进行收购，同时政府还将运用一些措施，如在“三供一业”分离移交资金中统筹，来调节资金缺口。

在供水方面，2017—2019年，公司供水量分别为380万吨、401万吨和451.7万吨。目前执行的重庆市城区的水费标准：一厂一价，均价2.5元/吨。同期，公司分别实现自来水收入793.49万元、888.01万元和974.32万元；供水业务毛利率增长较快，分别为18.59%、19.37%和31.53%，主要系水表初装量提升、供水改造升级以及成本控制所致。2020年1—6月，公司供水量363.40万吨，实现自来水收入472.65万元，由于三供一业分离移交，公司供水服务人口增长，供水量同比增长，但尚在过渡期，暂未按照2.5元/吨执行水费标准，毛利率有所下降。

截至2020年6月底，公司拟建（改扩建）水厂4个、改扩建5个，项目总投资约2.50亿元，上述项目完工后，公司日供水能力将增长2.37万吨/日。此外，公司主要在建供排水工程为綦江县城拓展区供、排水工程和綦江县横山镇、郭扶镇供水工程，资金来源为自筹，分别已投入5.23亿元和3.63亿元，已基本完工但尚未办理竣工结算。

在污水处理方面，截至2019年底，根据公司下属子公司重庆市綦河环保工程有限公司与重庆兴綦水务有限公司、重庆市环投公司签订的《污水处理设施委托运营合同》，由重庆市綦河环保工程有限公司作为污水处理设施委托运营服务供应商，运营3座园区及17个乡镇污水处理厂，设计处理能力4.57万吨/日。执行污水运营费标准：3座园区污水处理厂托管费标准3.12元/吨，街镇污水处理厂托管费标准为1.10元/吨。保底运营负荷为总设计处理能力的百分之九十。

2020 年上半年，随着污水处理设施委托运营合同到期，公司只保留了赶水镇（赶水污水处理站）、古南街道（信家岩污水厂）、三江街道（三江污水处理站）以及 3 个工业园区（食品园污水厂、工业园污水厂、綦齿园污水厂）的污水运营服务，暂不再负责其余经济效益微薄的乡镇污水托管运营服务。

表 9 公司污水处理情况（单位：座、万吨/日、万吨）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
污水处理厂	20	20	20	6
污水处理能力	4.32	4.32	4.57	2.44
污水处理量	526	507	533	114

资料来源：公司提供

2017—2019 年及 2020 年 1—6 月，公司分别实现污水处理收入 2150.22 万元、2329.08 万元、2588.12 万元和 968.88 万元；毛利率分别为 82.16%、73.17%、73.85%和 72.94%。

（5）水利发电

公司主要电站增效扩容改造完成，发电量出现回升，水力发电业务扭亏为盈。

公司水电业务主要由下属全资子公司綦江区水力发电有限公司（以下简称“綦江水电公司”）承担，2012 年 11 月并入到公司。截至 2020 年 6 月底，公司拥有 4 座水电站，分布在綦江区域内各主要河流上，总装机容量为 2.45 万千瓦时，2017—2019 年及 2020 年 1—6 月公司分别实现水利发电收入 700.05 万元、400.70 万元、893.23 万元和 471.65 万元；毛利率分别为 -14.47%、-72.10%、13.55%和 26.23%，亏损年份主要系水电站改造导致收入减少所致。

表 10 公司水电站情况（万千瓦、万千瓦时）

电站名称	装机容量	2017 年发电量	2018 年发电量	2019 年发电量	2020 年 1—6 月发电量
盖石洞电站	1.80	0	0	0	0
马颈子电站	0.50	2068.98	796.8	2714.47	1456.72
鹅公沱电站	0.08	255.61	316.35	217.11	136.13

皂角林电站	0.07	112.34	139.03	144.18	59.72
合计	2.45	2436.93	1252.18	3075.76	1652.57

资料来源：公司提供

由于国家对水电采取不限售的措施，其全部发电可全部直接销售给国家电网綦江供电公司，因此公司将销售电量统计为发电量。国家电网綦江供电公司每月与公司结算，售价为 0.29 元/度。

此外，盖石洞电站增效扩容改造工程已基本完成，预计未来每年可提供 1.80 万千瓦的装机容量和 0.65 亿千瓦时的电量。拟建项目为滑石子电站，总投资 0.60 亿元，正在开展前期工作。

（6）林场维护养护

2019年起公司新增林场维护养护收入，对公司营业收入形成补充。

林场维护养护业务的运营主体为子公司重庆市南州生态农业开发有限公司。公司与重庆南州旅游开发建设投资（集团）有限公司签订林场维护养护协议，对綦江区范围内景区、林场、森林屏障等进行相应的维护、保养等工作，维护期限为 20 年，林场维护养护收取费用的标准为维护养护成本加成模式。其中，维护养护成本包含景区林场的维护养护费用、产生的资源使用税及其他必要费用等。2019 年和 2020 年 1—6 月，林场维护养护业务分别实现收入 0.47 亿元和 0.24 亿元，毛利率均为 3.64%，对公司营业收入形成补充。

3. 未来发展

公司未来仍将以水利建设运营业务为主，同时进一步拓展自身经营性业务。

公司未来业务将继续以綦江区的水利工程代建业务、供排水业务、水力发电业务为主，进一步拓展自身经营性业务。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2017—2019 年度合并财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2020 年 1—6 月财务报表未经审计。

从合并范围看，2017 年，公司新划入一家子公司綦江区綦南商业管理有限公司。2018 年至今，公司合并范围未发生变化。截至 2020 年 6 月底，纳入合并财务报表范围的子公司共计 8 家，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

近年来，公司资产总额有所增长，结构上以流动资产为主。其中，应收类款项占比较高，对公司资金形成较大占用。注资土地资产和林权资产规模大，资产流动性较弱。总体看，公司整体资产质量一般。

2017—2019 年，公司资产总额有所增长，年均复合增长 1.75%。截至 2019 年底，公司资产总额 199.67 亿元，较上年底增长 0.02%。其中流动资产占 73.01%、非流动资产占 26.99%，资产结构以流动资产为主。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	20.65	10.71	17.57	8.80	7.53	3.77	12.74	6.15
应收账款	10.10	5.24	11.90	5.96	17.42	8.72	18.44	8.89
其他应收款	21.91	11.36	27.23	13.64	31.65	15.85	31.06	14.98
存货	85.39	44.27	86.37	43.27	88.91	44.53	90.83	43.81
流动资产	138.40	71.76	143.34	71.81	145.78	73.01	153.35	73.97
固定资产	12.40	6.43	13.02	6.52	12.88	6.45	12.74	6.15
在建工程	11.32	5.87	12.16	6.09	12.75	6.39	12.99	6.27
其他非流动资产	25.00	12.96	25.39	12.72	25.16	12.60	25.16	12.14
非流动资产	54.46	28.24	56.28	28.19	53.89	26.99	53.96	26.03
资产总额	192.87	100.00	199.62	100.00	199.67	100.00	207.31	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2020年半年报整理

2017—2019 年，公司流动资产有所增长，年均复合增长 2.63%。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2019 年底，公司货币资金 7.53 亿元，较上年底下降 57.13%，包含银行存款 6.03 亿元和其他货币资金 1.50 亿元（系质押受限的货币资金）。

2017—2019 年，公司应收账款年均复合增长 31.34%，主要系应收重庆市綦江区财政局款项增长所致。截至 2019 年底，公司应收账款 17.42 亿元，较上年底增长 46.38%，主要系应

收重庆市綦江区财政局款项增长，其中应收重庆市綦江区财政局 14.01 亿元、应收重庆市綦江区旅游度假区建设管理委员会 2.16 亿元、应收重庆兴綦水务有限公司 1.12 亿元，应收账款集中度很高，公司共计提坏账准备 0.01 亿元。

2017—2019 年，公司其他应收款不断增长，年均复合增长 20.17%，主要系往来款增长所致。截至 2019 年底，公司其他应收款 31.65 亿元，较上年底增长 16.22%，主要系应收政府及政府有关部门的款项增长所致，其中应收重庆兴綦水务有限公司 7.73 亿元、应收重庆市綦江区财政局 5.92 亿元、应收重庆市綦江区江河水

电开发有限责任公司 3.89 亿元、应收重庆市綦江区东部新城管理委员会 3.10 亿元、应收綦江县通惠建设开发有限公司 3.06 亿元，公司其他应收款前五名合计 23.71 亿元，全部为往来款，占比 74.92%，集中度高。

2017—2019 年，公司存货年均复合增长 2.04%。截至 2019 年底，公司存货 88.91 亿元，较上年底增长 2.94%，其中已完工未结算资产 16.71 亿元、开发成本 17.41 亿元（土地购买、整理成本和房地产业务投入，成本入账）、开发项目土地成本 52.89 亿元（有权证的出让土地，2011—2012 年政府注入，按评估价值入账，未来通过政府进行有偿回收）。

2017—2019 年，公司非流动资产保持相对稳定，年均复合下降 0.53%。截至 2019 年底，公司非流动资产 53.89 亿元，较上年底下降 4.24%。从构成看，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

2017—2019 年，公司长期股权投资波动下降，年均复合下降 30.32%。截至 2019 年底，公司长期股权投资 2.20 亿元，较上年底大幅下降 53.72%。主要系重庆市渝綦水务技术开发有限公司以资本公积转增实收资本，转增后公司对其持股比例由 79.65% 下降为 36.85%，导致公司对其的其他权益变动减少 2.45 亿元。

2017—2019 年，公司固定资产年均复合增长 1.92%。截至 2019 年底，公司固定资产 12.88 亿元，较上年底下降 1.07%，构成包括水库资产 11.53 亿元、房屋建筑物 1.37 亿元。

2017—2019 年，公司在建工程不断增长，年均复合增长 6.13%。截至 2019 年底，公司在建工程 12.75 亿元，较上年底增长 4.91%，基本为公司正在建设的供排水工程。

2017—2019 年，公司其他非流动资产保持相对稳定，年均复合增长 0.32%。截至 2019 年底，公司其他非流动资产 25.16 亿元，较上年底下降 0.93%，构成主要为南北林木及其土地使用权。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 207.31

亿元，较上年底增长 3.83%。公司资产结构变化较小，其中流动资产占 73.97%，非流动资产占 26.03%。截至 2020 年 6 月底，公司货币资金 12.74 亿元，较上年底增长 69.09%，主要系借款资金流入所致；其余重要科目变动较小。

截至 2020 年 6 月底，公司受限资产 3.75 亿元，包括货币资金 2.16 亿元和用于贷款质押的其他非流动资产-南北林木土地使用权 1.59 亿元。

3. 资本结构

近年来，公司所有者权益保持相对稳定，其中资本公积规模大但考虑到构成包含较大规模变现能力较弱的林权资产，所有者权益质量一般。

2017—2019 年，公司所有者权益保持相对稳定，年均复合增长 0.48%。公司所有者权益构成主要为资本公积，在所有者权益中的比重近 80%。2017—2019 年，公司实收资本无变化，为 5.03 亿元；资本公积年均复合下降 1.26%。截至 2018 年底，公司资本公积为 92.39 亿元，较上年底增长 0.08%，主要系公司联营企业重庆市渝綦水务技术开发有限公司当年资本公积增加，按持股比例相应增加资本公积 0.06 亿元所致。截至 2019 年底，公司资本公积为 90.01 亿元，较上年底下降 2.58%，主要系公司联营企业重庆市渝綦水务技术开发有限公司以资本公积转增实收资本导致资本公积减少 2.45 亿元。同时，公司收到划入资产并将烂巴湾水库水源涵养及景观工程完工转固，相应“专项应付款”转增“资本公积”，合计导致资本公积增长 0.06 亿元。公司资本公积中包含 22.65 亿元林权，由于林权资产变现能力较弱，所有者权益质量一般。2017—2019 年，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 9.47%，经营盈余累积较好。

截至 2020 年 6 月底，公司所有者权益 115.30 亿元，较上年底增长 0.69%，系未分配利润增长所致。

表12 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	5.03	4.44	5.03	4.35	5.03	4.39	5.03	4.36
资本公积	92.32	81.40	92.39	79.97	90.01	78.61	90.01	78.07
未分配利润	14.01	12.35	15.74	13.62	16.79	14.66	17.58	15.25
归属于母公司权益合计	113.32	99.92	115.44	99.92	114.41	99.92	115.20	99.91
少数股东权益	0.09	0.08	0.09	0.08	0.09	0.08	0.09	0.08
所有者权益合计	113.41	100.00	115.53	100.00	114.50	100.00	115.30	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2020年半年报整理

近年来，公司负债规模有所增长，有息债务以长期债务为主，整体债务负担较轻，2021年面临一定集中偿付压力。

2017—2019年，公司负债年均复合增长

3.53%。截至2019年底，公司负债总额85.16亿元，较上年底增长1.28%。其中，流动负债占26.29%、非流动负债占73.71%，仍以非流动负债为主。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预收款项	2.01	2.53	1.65	1.96	2.34	2.75	2.63	2.86
应交税费	2.87	3.61	3.35	3.98	3.77	4.43	3.75	4.08
其他应付款	5.71	7.19	8.34	9.92	8.55	10.04	7.99	8.68
一年内到期的非流动负债	3.66	4.61	11.56	13.75	6.18	7.26	3.63	3.94
流动负债	15.52	19.53	26.15	31.10	22.39	26.29	19.80	21.52
长期借款	12.19	15.34	12.86	15.29	11.14	13.08	13.50	14.67
应付债券	37.68	47.42	28.75	34.19	33.58	39.43	40.50	44.01
长期应付款	1.32	1.66	2.12	2.52	2.53	2.97	2.53	2.75
专项应付款	12.74	16.03	14.21	16.90	15.52	18.22	15.69	17.05
非流动负债	63.94	80.47	57.94	68.90	62.77	73.71	72.22	78.48
负债总额	79.46	100.00	84.09	100.00	85.16	100.00	92.02	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2020年半年报整理

2017—2019年，公司流动负债波动增长，年均复合增长20.12%。截至2019年底，公司流动负债22.39亿元，较上年底下降14.39%，主要系一年内到期的非流动负债大幅下降所致。从构成上看，流动负债主要由预收款项、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债组成。

2017—2019年，公司预收款项年均复合增长7.83%。截至2019年底，公司预收款项2.34亿元，较上年底增长41.96%，系预收代建工程款

增长所致。

2017—2019年，公司应交税费年均复合增长14.56%。截至2019年底，公司应交税费3.77亿元，较上年底增长12.50%，主要系应交企业所得税增长所致。其中，应交企业所得税共计3.06亿元。

2017—2019年，公司其他应付款年均复合增长22.34%，主要系往来款增长所致。截至2019年底，公司其他应付款8.55亿元，较上年底增长2.50%。其中金额最大的为应付重庆市綦江区

城市建设投资有限公司的往来款5.85亿元。

截至2019年底，公司一年内到期的非流动负债6.18亿元，较上年底下降46.55%，其中1年内到期的长期借款4.68亿元、1年内到期的长期应付款1.50亿元。

2017—2019年，公司非流动负债年均复合下降0.92%。截至2019年底，公司非流动负债62.77亿元，较上年底增长8.35%，主要系应付债券增长所致。构成上看，非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款组成。

2017—2019年，公司长期借款不断下降，年均复合下降4.42%。截至2019年底，公司长期借款11.14亿元，较上年底减少13.37%，主要为保证借款。

2017—2019年，公司应付债券波动下降，年均复合下降5.59%。截至2018年底，公司应付债券28.75亿元，较上年底下降23.70%，主要系公司当年偿付“14南水01二期”和“15南州水务PPN”本金合计7.00亿元以及“16南州水务PPN001”调入一年内到期的非流动负债科目所致。同时，公司当年新发行4.00亿元的“18债券融资计划一期”。截至2019年底，公司应付债券33.58亿元，较上年底增长16.82%主要系公司当年发行“19渝南州水务ZR001”3.00亿元和“19南州水务GN001”1.80亿元所致。

2017—2019年，公司长期应付款年均复合增长38.14%，构成全部为融资租赁款。截至2019年底，公司长期应付款2.53亿元，较上年底增长19.12%。

2017—2019年，公司专项应付款年均复合增长10.36%。截至2019年底，公司专项应付款15.52亿元，较上年底增长9.27%，主要为政府拨付给公司用于水利工程建设的专项资金。

有息债务方面，2017—2019年，公司全部债务规模持续下降。截至2019年底，公司全部债务50.90亿元，其中短期债务占12.13%、长期债务占87.87%。从债务指标上看，2017—2019年，公司资产负债率持续上升，长期债务资本

化比率波动下降，全部债务资本化比率持续下降。截至2019年底，上述指标分别为42.65%、28.09%、30.77%。

若将长期应付款中融资租赁款纳入计算，截至2019年底，公司调整后息债务合计53.43亿元，调整后长期债务资本化率和调整后全部债务资本化率分别为29.21%和31.81%。公司债务负担较轻。

截至2020年6月底，公司负债总额92.02亿元，较上年底增长8.05%。其中，一年内到期的非流动负债3.63亿元，较上年底下降41.19%长期借款13.50亿元，较上年底增长21.18%；应付债券40.50亿元，较上年底增长20.59%，系公司发行3年期的7.00亿元债权融资计划（利率7.2%）所致。有息债务方面，公司调整后全部债务规模60.66亿元，较上年底增长13.54%。资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率较上年底均有所提升，分别为44.39%、32.90%和34.47%。2020年7—12月以及2021—2022年，公司分别计划偿还有息债务11.51亿元（包含了2期2017年发行的3+2年期的债权融资计划，公司计划提前偿还）、30.22亿元和11.98亿元，其余有息债务将于2022年及以后偿还，公司2021年面临一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入较为稳定，营业利润率持续下降但仍处于较高水平，期间费用控制能力弱，利润总额对政府补助依赖大。

2017—2019年，公司营业收入年均复合增长1.82%。2019年，公司实现营业收入8.51亿元，较上年增长4.97%；同期，营业成本5.80亿元，较上年增长11.96%。2017—2019年，公司营业利润率有所下降，分别为40.42%、34.54%和28.76%。

期间费用方面，2017—2019年，公司期间费用波动增长，分别为1.80亿元、1.49亿元和2.06亿元，主要系财务费用波动增长所致。同

期，期间费用占营业收入比重分别为 21.99%、18.38%和 24.19%，期间费用控制能力弱。

2017—2019年，公司投资收益规模和资产减值损失一般，主要系权益法核算的长期股权投资收益和坏账损失。2017—2019年，公司分别收到政府补助2.21亿元、1.86亿元和2.17亿元，在“其他收益”反映。同期，公司利润总额分别为3.59亿元、3.36亿元和2.56亿元，公司利润对政府补助的依赖性大。

从盈利指标看，2017—2019年，公司调整后总资本收益率持续下降，分别为 2.87%、2.81%和 2.67%；同期，公司净资产收益率持续下降，分别为 2.64%、2.54%和 1.95%。

2020年1—6月，公司实现营业收入2.70亿元，相当于上年营业收入的31.76%。同期，公司实现利润总额0.79亿元，公司营业利润率38.76%。

5. 现金流分析

近年来，公司经营活动收现质量差，往来收支规模大，投资活动现金流出主要为对外的有息借款，对外融资规模出现下降，筹资活动现金流由净流入转为净流出。

经营活动现金流方面，2017—2019年，公司经营活动现金流入量分别为28.86亿元、26.36亿元、26.93亿元。其中，销售商品、提供劳务收到的现金三年分别为4.14亿元、3.60亿元和2.56亿元。2017—2019年，公司现金收入比分别为50.39%、44.44%和30.07%，收现质量差。其余绝大部分为收到其他与经营活动有关的现金，主要系公司与政府和其他单位的往来款以及政府补助。2017—2019年，公司经营活动现金流出分别为28.69亿元、25.06亿元和28.21亿元。其中，购买商品、接受劳务支付的现金波动上升，分别为4.27亿元、3.51亿元和4.49亿元。其余经营活动现金流出主要为归还往来借款等活动产生。2017—2019年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为0.17亿元、1.30亿元和-1.28亿元，由正转负。

投资活动现金流方面，2017—2019年，公司投资活动现金流入量规模很小。2017—2019年，公司投资活动现金流出量分别为3.43亿元、2.50亿元和3.60亿元，主要为对外的往来借款支出。2017—2019年，公司投资活动净现金流分别为-3.22亿元、-2.19亿元和-3.02亿元，持续保持净流出态势。

筹资活动现金流方面，2017—2019年，公司筹资活动现金流入量分别为19.08亿元、11.10亿元和9.70亿元，主要来自取得借款、发行债券等。2017—2019年，公司筹资活动现金流出量分别为12.90亿元、13.29亿元和16.94亿元，主要用于偿还债务本息。2017—2019年，公司筹资活动现金流量净额由正转负，分别为6.17亿元、-2.19亿元和-7.24亿元。

2020年1—6月，公司经营活动现金流净流入0.57亿元，主要为收到及支付其他与经营活动有关的现金；投资活动现金流净流出1.39亿元，主要为往来借款支出；筹资活动现金流净流入6.03亿元，主要为取得借款收到的现金。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力尚可，考虑到股东对公司的支持力度较大，公司实际偿债风险很低。

从短期偿债能力指标看，2017—2019年，公司流动比率波动下降，分别为891.96%、548.10%和651.07%；公司速动比率波动下降，分别为341.67%、217.83%和253.99%。截至2020年6月底，上述两指标分别为774.59%和315.78%。近三年，经营现金流对流动负债覆盖能力弱。截至2020年6月底，公司短期债务4.13亿元，现金类资产12.74亿元是短期债务的3.08倍。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2017—2019年，公司EBITDA分别为5.73亿元、5.55亿元和5.13亿元，构成主要为利润总额和费用化利息支出。同期，公司调整后全部债务/EBITDA分别为

9.58 倍、9.96 倍和 10.41 倍。整体看，公司长期偿债能力尚可。考虑到股东对公司的支持力度较大，公司实际偿债风险很低。

截至2020年6月底，公司银行授信总额度为71.94亿元，未使用授信合计33.78亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2020年6月底，公司对外担保仅一笔，系对重庆南州旅游开发建设投资（集团）有限公司担保，担保金额0.50亿元，考虑到被担保企业为当地国有企业且担保金额较小，公司或有负债风险小。

7. 母公司财务概况

母公司资产、权益、负债和营业收入占合并口径比重高，整体债务负担较轻。

截至2019年底，母公司资产总额171.24亿元，较上年底增长0.87%，规模占合并口径的比重为85.76%。从构成看，流动资产占比81.44%，其中，货币资金5.32亿元，应收账款13.57亿元，存货82.49亿元和其他应收款34.23亿元。非流动资产占18.56%，主要构成为长期股权投资5.88亿元，在建工程11.83亿元和固定资产11.46亿元。资产结构较上年底变化不大。截至2020年6月底，母公司资产总额178.62亿元，较上年底增长4.31%，主要系货币资金、应收账款和其他应收款等增长所致。

截至2019年底，母公司所有者权益合计95.00亿元，较上年底下降0.27%，规模占合并口径的比重为82.96%。从构成看，实收资本占5.29%、资本公积占70.13%、未分配利润占21.86%。截至2020年6月底，母公司所有者权益合计95.81亿元，较上年底增长0.85%，主要系未分配利润增长所致。

截至2019年底，母公司负债合计76.24亿元，较上年底增长2.33%，规模占合并口径的比重为89.52%。其中，流动负债占20.06%、非流动负债占79.94%，流动负债占比有所下降。全部债务合计49.99亿元，且大部分为长期债务，债务负担较轻。截至2020年6月底，母公

司负债合计82.81亿元，较上年底增长8.63%，主要系应付债券和长期借款增长所致。

2019年，母公司实现营业收入6.31亿元，占合并口径的比重为74.13%，营业利润率为38.83%；同期，母公司实现利润总额3.34亿元，但对政府补助形成的其他收益依赖性高。2020年1—6月，母公司实现营业收入2.12亿元，实现利润总额0.81亿元。

九、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行对公司现有债务规模有较大影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行金额上限为10.00亿元，分别相当于2019年底公司调整后长期债务和调整后全部债务的21.16%和18.72%，对公司现有债务规模有较大影响。

截至2019年底，公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别为42.65%、29.21%和31.81%。以公司2019年底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后（按本期中期票据发行金额上限测算），不考虑其他因素，公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至45.39%、33.33%和35.65%，公司债务负有所有加重。考虑到本期中期票据募集资金用于偿还公司有息债务，本期中期票据发行后，公司债务指标或低于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2017—2019年，公司EBITDA分别为本期中期票据发行金额上限的0.57倍、0.56倍和0.51倍，EBITDA对本期中期票据保障程度一般；公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据发行金额上限的2.89倍、2.64倍和2.69倍；同期，公司经营活动现金流净额分别为本期中

期票据发行金额上限的 0.02 倍、0.13 倍和 0.13 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度较好。

集中兑付方面，若本期中期票据于 2021 年发行且按本期中期票据发行金额上限测算，公司将于 2024 年或 2026 年兑付本期中期票据本金 10.00 亿元。同时，若投资者不选择在“19 南州水务 GN001”存续期第 3 年末行使回售选择权，公司将于 2024 年面临一定集中兑付压力，兑付金额为 11.80 亿元。2017—2019 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为集中兑付金额的 2.45 倍、2.23 倍和 2.28 倍，保障能力较好。

十、结论

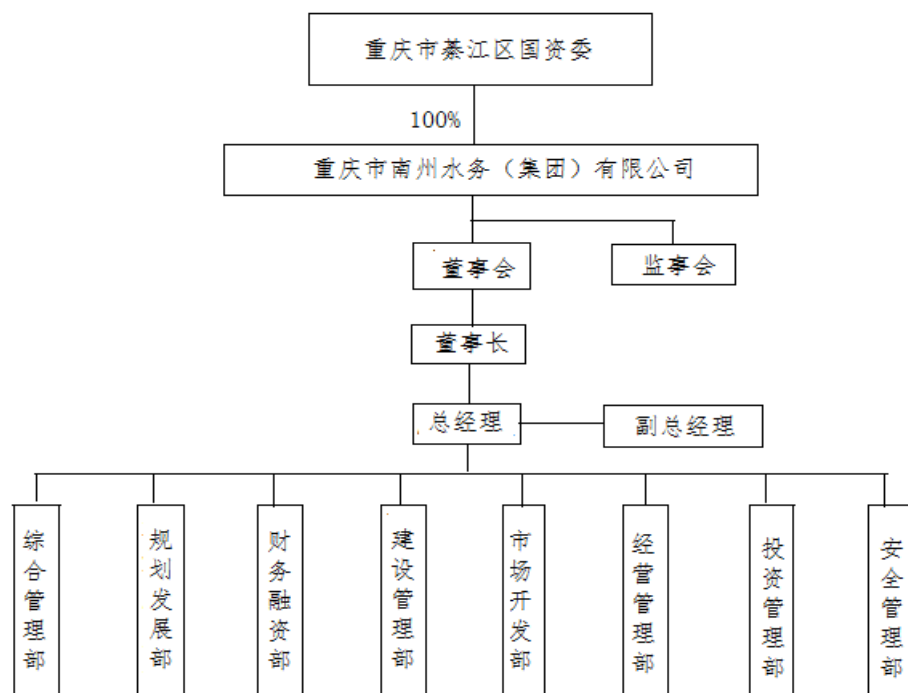
公司是重庆市綦江区唯一的水利基础设施建设主体，并负责綦江区主城区以外区域的供水业务。近年来公司业务稳步发展，在资产注入、专项资金以及政府补助等方面持续获得有力的外部支持，整体债务负担较轻。同时，联合资信关注到，公司业务回款质量差；已整理完土地规模较大，土地未来回收受綦江区土地市场和相关政策影响较大，未来土地的回收具有一定不确定性；应收类款项对公司资金占用较大，注资土地资产和林权资产规模大，资产流动性较弱；公司期间费用控制能力弱，利润总额对政府补助依赖大。

未来，公司将继续发挥其在綦江区内水利建设运营业务等方面的区域专营优势，兼营部分经营性业务，发展前景向好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据发行对公司现有债务规模有较大影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构图及组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2020 年 6 月底公司子公司情况

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
重庆亲山盛州置业有限公司	綦江区	房地产开发（凭资质证书执业），商品房销售	100.00	--	投资设立
重庆市綦南给排水有限公司	綦江区	一般项目：水利资源开发；销售：供排水设备、管材、抗旱器材、建材（不含危险化学品）、钢材、五金、日杂（不含易燃易爆品）、办公用品、装饰材料（不含危险化学品）；从事建筑相关业务（凭资质证书执业）	100.00	--	划拨
重庆市卓成建筑工程有限公司	綦江区	从事建筑相关行业（凭资质证书执业）；销售：建材（不含危险化学品）、管材、五金；电脑图文设计；设计、制作、代理、发布各类广告	100.00	--	投资设立
重庆市南州生态农业开发有限公司	綦江区	种植、批发、零售：香樟、金桂、罗汉松、红豆杉、红叶城镇绿化苗类；水产品养殖、销售等	99.61	--	投资设立
重庆市綦江区水力发电有限公司	綦江区	水力发电；高低压线路架设；水电设备安装检修调试；水电物资供应厨房电器具、普通机电修理；从事建筑相关业务(凭资质执业)；销售	100.00	--	划拨
重庆市綦江区食品园区建设开发有限公司	綦江区	从事建筑相关业务；土地一级开发；房屋租赁、资产管理	100.00	--	投资设立
重庆綦南商业管理有限公司	綦江区	养老服务；种植、销售：苗木；养殖、销售：水产品；零售；商业管理；医院管理；学校管理；企业管理；酒店管理；承办经批准的文化艺术交流活动、体育赛事活动；设计、制作、代理、发布；广告；制作、销售：美术品、工艺品	100.00	--	划拨
重庆市綦赛实业有限公司	綦江区	从事建筑相关业务销售：供水器材、抗旱器材、排灌设备、钢材、农业机械设备、建筑材料(不含危化品)、通用机械设备、管材、五金交电、矿产品(国家有专项管理规定的除外)、化工产品(不含危化品)、煤炭、汽车配件、橡胶制品；塑料制品生产、加工；建筑机械设备租赁；市场营销策划；会务服务、会展服务；企业管理	100.00	--	投资设立

注：重庆市綦赛实业有限公司曾用名系“綦江县硕丰棺材有限责任公司”

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	20.65	17.58	7.54	12.74
资产总额(亿元)	192.87	199.62	199.67	207.31
所有者权益(亿元)	113.41	115.53	114.50	115.30
短期债务(亿元)	3.66	11.56	6.18	4.13
长期债务(亿元)	49.87	41.61	44.72	54.00
调整后长期债务(亿元)	51.20	43.73	47.25	56.53
全部债务(亿元)	53.53	53.16	50.90	58.13
调整后全部债务(亿元)	54.85	55.28	53.43	60.66
营业收入(亿元)	8.21	8.11	8.51	2.70
利润总额(亿元)	3.59	3.36	2.56	0.79
EBITDA(亿元)	5.73	5.55	5.13	--
经营性净现金流(亿元)	0.17	1.30	-1.28	0.57
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.91	0.74	0.58	--
存货周转次数(次)	0.06	0.06	0.07	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	50.39	44.44	30.07	22.29
营业利润率(%)	40.42	34.54	28.76	38.76
总资本收益率(%)	2.89	2.84	2.71	--
调整后总资本收益率(%)	2.87	2.81	2.67	--
净资产收益率(%)	2.64	2.54	1.95	--
长期债务资本化比率(%)	30.54	26.48	28.09	31.90
调整后长期债务资本化比率(%)	31.10	27.46	29.21	32.90
全部债务资本化比率(%)	32.07	31.52	30.77	33.52
调整后全部债务资本化比率(%)	32.60	32.37	31.81	34.47
资产负债率(%)	41.20	42.12	42.65	44.39
流动比率(%)	891.96	548.10	651.07	774.59
速动比率(%)	341.67	217.83	253.99	315.78
经营现金流动负债比(%)	1.10	4.99	-5.71	--
现金短期债务比(倍)	5.64	1.52	1.22	3.08
EBITDA 利息倍数(倍)	2.48	2.43	2.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.34	9.58	9.92	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	9.58	9.96	10.41	--

注：1、2020 年半年报财务数据未经审计；2、调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息部分；3、调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务

附件 4 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.14	14.09	5.32	10.19
资产总额(亿元)	165.45	169.75	171.24	178.62
所有者权益(亿元)	92.81	95.25	95.00	95.81
短期债务(亿元)	3.56	11.36	6.18	4.13
长期债务(亿元)	48.76	40.70	43.81	52.09
全部债务(亿元)	52.32	52.05	49.99	56.22
营业收入(亿元)	6.41	5.58	6.31	2.12
利润总额(亿元)	4.34	3.64	3.34	0.81
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	4.07	-0.07	-1.02	1.17
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.95	0.67	0.56	--
存货周转次数(次)	0.04	0.03	0.05	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.04	--
现金收入比(%)	40.38	34.71	18.86	13.23
营业利润率(%)	48.21	50.98	38.83	44.41
总资本收益率(%)	2.62	2.21	2.10	--
净资产收益率(%)	4.09	3.41	3.21	--
长期债务资本化比率(%)	34.44	29.94	31.56	35.22
全部债务资本化比率(%)	36.05	35.34	34.48	36.98
资产负债率(%)	43.90	43.89	44.52	46.36
流动比率(%)	1264.60	746.00	911.98	1086.96
速动比率(%)	537.84	313.75	372.53	463.53
经营现金流动负债比(%)	38.54	-0.40	-6.69	--
现金短期债务比(倍)	5.10	1.24	0.86	2.47
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：1. 2020 年半年报财务数据未经审计；2. 公司未提供母公司补充现金流量表，故未计算 EBITDA

附件 5 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 6-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 重庆市南州水务（集团）有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

重庆市南州水务（集团）有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

重庆市南州水务（集团）有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对重庆市南州水务（集团）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，重庆市南州水务（集团）有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆市南州水务（集团）有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现重庆市南州水务（集团）有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对重庆市南州水务（集团）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如重庆市南州水务（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重庆市南州水务（集团）有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与重庆市南州水务（集团）有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。