信用等级公告

联合〔2020〕2217 号

联合资信评估有限公司通过对重庆市南州水务（集团）有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆市南州水务（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 南州水务 MTN001”和“16 南州水务 MTN002”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年七月十四日

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

重庆市南州水务（集团）有限公司
2020 年跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
重庆市南州水务（集团）有限公司	AA	稳定	AA	稳定
16 南州水务 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
16 南州水务 MTN002	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 南州水务 MTN001	6 亿元	6 亿元	2021/03/04
16 南州水务 MTN002	12 亿元	12 亿元	2021/08/10

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2020 年 7 月 14 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，并主要负责綦江区主城区以外区域的供水业务。跟踪期内，公司外部发展环境良好，继续保持业务专营优势，并在资产注入、专项资金以及政府补助等方面持续获得较大的外部支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到，跟踪期内，公司业务回款质量仍差，土地有偿收回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。未来随着区域内水利基础设施建设的逐步完善，公司经营前景向好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“16南州水务MTN001”和“16南州水务MTN002”信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**跟踪期内，重庆市及綦江区经济持续增长，为公司发展提供了较好的外部环境。2019 年，重庆市实现地区生产总值 23605.77 亿元，比上年增长 6.3%。綦江辖区内（含綦江区万盛经济技术开发区）2019 年实现地区生产总值 682.73 亿元，比上年增长 6.9%。
2. **业务专营优势仍明显。**公司是重庆市綦江区唯一的水利基础设施建设主体，并主要负责綦江区主城区以外区域的供水业务，专营优势仍明显。
3. **外部支持力度较大。**跟踪期内，公司在资产注入、专项资金以及政府补助等方面持续获得较大的外部支持。其中，截至 2019 年底，公司收到计入专项应付款的款项余额为 15.52 亿元。2019 年，公司收到财政补助 2.12 亿元，较 2018 年增长 13.98%。

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

关注

1. **业务回款质量仍差。**2019 年，公司现金收入比为 30.07%，同比进一步下滑，公司代建及土地有偿回收业务回款存在滞后性。

2. **土地有偿收回收入受土地市场和相关政策影响较大。**跟踪期内，公司已整理完成土地规模仍较大，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。

3. **资产质量一般。**跟踪期内，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。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	20.65	17.58	7.54	10.12
资产总额(亿元)	192.87	199.62	199.67	204.98
所有者权益(亿元)	113.41	115.53	114.50	114.97
短期债务(亿元)	3.66	11.56	6.18	4.82
长期债务(亿元)	49.87	41.61	44.72	51.04
全部债务(亿元)	53.53	53.16	50.90	55.86
营业收入(亿元)	8.21	8.11	8.51	1.36
利润总额(亿元)	3.59	3.36	2.56	0.47
EBITDA(亿元)	5.73	5.55	5.13	--
经营性净现金流(亿元)	0.17	1.30	-1.28	-0.17
营业利润率(%)	40.42	34.54	28.76	43.58
净资产收益率(%)	2.64	2.54	1.95	--
资产负债率(%)	41.20	42.12	42.65	43.91
全部债务资本化比率(%)	32.07	31.52	30.77	32.70
流动比率(%)	891.96	548.10	651.07	720.92
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	5.64
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 3 月
资产总额（亿元）	165.45	169.75	171.24	175.52
所有者权益（亿元）	92.81	95.25	95.00	95.48
全部债务(亿元)	52.32	52.05	49.99	53.95
营业收入(亿元)	6.41	5.58	6.31	1.02
利润总额(亿元)	4.34	3.64	3.34	0.49
资产负债率（%）	43.90	43.89	44.52	45.60
全部债务资本化比率(%)	36.05	35.34	34.48	36.10
流动比率（%）	1264.60	746.00	911.98	1040.22
经营现金流动负债比(%)	38.54	-0.40	-6.69	--

注：公司 2020 年一季报未经审计

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 南州水务 MTN001 16 南州水务 MTN002	AA	AA	稳定	2019/7/16	喻宙宏、王中天	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
16 南州水务 MTN002	AA	AA	稳定	2016/7/14	周海涵、王康	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
16 南州水务 MTN001	AA	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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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
2020年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆市南州水务（集团）有限公司（以下简称“公司”）及其相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本概况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍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”）。截至2020年3月底，公司注册资本和实收资本均为5.03亿元。

跟踪期内，公司营业范围未发生变化。截至2020年3月底，公司本部内设综合管理部、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3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 3 月底，公司资产总额 204.98 亿元，所有者权益 114.97 亿元（其中少数股东权益 0.09 亿元）；2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 1.36 亿元，利润总额 0.47 亿元。

注册地址：重庆市綦江区文龙街道沙溪路 22 号 45 幢。法定代表人：马军。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2020年3月底，联合资信所评“16南州水务MTN001”和“16南州水务MTN002”尚需偿还债券余额18.00亿元。跟踪期内，“16南州水务MTN001”和“16南州水务MTN002”已按期支付利息。“16南州水务MTN001”和“16南州水务MTN002”募集资金已按用途偿还银行贷款。

表1　公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
16 南州水务 MTN001	6.00	6.00	2016/03/04	5 年
16 南州水务 MTN002	12.00	12.00	2016/08/10	5 年
合计	**18.00**	**18.00**	--	--

资料来源：联合资信整理

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到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。

跟踪期内，重庆市及綦江区经济持续增长，为公司提供了良好的外部发展环境。

根据重庆市统计局发布的《2019 年重庆市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2019 年，重庆市实现地区生产总值 23605.77 亿元，比上年增长 6.3%。其中，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%，道路交通运输业增长 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%。

綦江区位于重庆市南部，辖 7 个街道、24 个镇。根据《2019 年重庆市綦江区国民经济和社会发展统计公报》数据显示，初步核算，綦江辖区内（含綦江区万盛经济技术开发区）2019 年实现地区生产总值 682.73 亿元，比上年增长 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. 股权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，截至 2020 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 5.03 亿元，重庆市綦江区国资委仍为公司股东及实际控制人。

2. 人员素质

截至 2020 年 3 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。

截至 2020 年 3 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。

截至 2020 年 3 月底，公司董事会、监事会和高级管理人员到岗情况均与章程一致。

3. 外部支持

跟踪期内，綦江区财政收入中一般预算收入延续下降趋势，财政自给率低，对转移性支付收入的依赖性强，整体财政实力一般，地方政府债务负担重。跟踪期内，公司持续获得较大力度的外部支持。

2019 年，重庆市一般公共预算收入 2134.9 亿元，下降 5.8%，其中：税收收入完成 1541.2 亿元，下降 3.9%（扣除减税因素后，全市税收增长 6.6%左右）；非税收入占一般公共预算收入的比重为 27.8%，占比较上年下降 1.4 个百分点，收入质量进一步提升。2019 年，全市政府性基金预算收入 2247.9 亿元，下降 2.9%。

根据《重庆市綦江区 2019 年财政预算执行情况和 2020 年财政预算草案情况公示》，綦江区（不含綦江区万盛经济技术开发区）2019 年预计完成一般公共预算收入 20.16 亿元，较上年下降 5.93%。其中税收收入 14.37 亿元，税收占比略有上升。财政自给率 26.81%，较上年的 31.14%有所下降；预计完成政府性基金收入 18.20 亿元，较上年大幅增长 42.75%；转移性收入 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，整体债务负担重。

2019 年，公司在资产注入、专项资金以及政府补助等方面持续获得较大力度的支持。2019 年，公司收到政府划拨建设资金 1.53 亿元用于支持公司水利水电及供排水项目建设。截至 2019 年底，公司收到计入专项应付款的款项余额为 15.52 亿元。2019 年，公司收到财政补助 2.12 亿元，较 2018 年增长 13.98%。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 0.04 亿元。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司履约情况良好，未发现被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版，中征码：5001130000068987），截至 2020 年 7 月 3 日，公司无未结清和已结清不良关注类贷款。

截至 2020 年 7 月 3 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、 管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，收入仍主要来自代建业务、土地有偿收回、供排水业务和房屋销售业务等，同时新增林场维护养护业务，对营业收入形成补充；主要受 2019 年公司土地有偿收回业务毛利率下滑影响，公司整体业务毛利率有所下滑。

2019 年，公司实现营业收入 8.51 亿元，同比增长 4.97%，主要系基础设施代建、工程施工和土地有偿收回业务收入增长以及新增林场维护养护收入所致。其中代建业务收入占 28.92%，同比有所增长；土地有偿收回业务收入占 47.51%，仍是公司收入最主要来源；供排水业务比重有所增长；房产销售收入规模和占比同比大幅下降；新增的林场维护养护业务对营业收入形成补充。

毛利率方面，2019 年公司整体业务毛利率为 31.85%，较 2018 年的 37.93%有所下滑，主要系土地有偿收回业务毛利率有所下滑所致，但仍维持在较高水平。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 1.36 亿元，相当于 2019 年全年的 16.04%，业务毛利率为 43.73%，较 2019 年显著增长，主要系收入占比较高的水利工程代建及土地有偿收回业务毛利率增长所致。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年 1－3 月		
	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	15949.01	19.67	10.68	12310.32	14.46	9.28	6023.58	44.13	11.78
基础设施代建	2607.48	3.22	9.09	12310.33	14.46	12.91	43.98	0.32	9.09
工程施工	542.54	0.67	12.99	2381.98	2.80	25.78	115.52	0.85	19.83
土地有偿收回	37721.67	46.52	78.67	40437.64	47.51	58.79	6467.78	47.38	79.12
自来水	888.01	1.10	19.37	974.32	1.14	31.53	--	--	--
电力	400.70	0.49	-72.10	893.23	1.05	13.55	126.22	0.92	-43.26
初装费	369.11	0.46	80.40	707.54	0.83	80.49	136.02	1.00	98.71
源水服务	2648.08	3.27	-17.79	2648.08	3.11	-19.00	167.28	1.23	11.01
污水处理营运	2329.08	2.87	73.17	2588.12	3.04	73.85	447.17	3.28	79.63
房产销售	16805.28	20.73	-15.97	4419.72	5.19	-45.93	--	--	--
房屋租赁	799.73	0.99	45.51	641.59	0.75	1.45	111.07	0.81	-70.15
林场维护养护	--	--	--	4716.98	5.54	3.64	--	--	--
其他	19.64	0.02	-117.62	78.62	0.09	-731.34	11.14	0.08	-2352.66
合计	**81080.33**	**100.00**	**37.93**	**85108.46**	**100.00**	**31.85**	**13649.75**	**100.00**	**43.73**

资料来源：公司提供

2. 业务分析

（1）代建业务

跟踪期内，公司代建业务收入有所增长，业务回款质量仍偏差。该板块在建及拟建规模较大，未来有一定规模的投资支出。

公司作为綦江区唯一的水利水电建设和运营主体，在綦江区水利项目的建设、运营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的基础设施建设。

公司代建业务的实施主体主要为公司本部。跟踪期内，公司代建业务模式基本未发生变化，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回购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。回购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”。

2019年，公司代建业务确认收入合计2.46亿元，同比增长32.68%，全年收到回款1.33亿元，回款质量仍偏差，毛利率受当年确认收入的项目加成比例变化而小幅下降。2020年1－3月，公司代建业务确认收入0.61亿元。因公司每年按工程完工进度确认收入，对于已完工结算的项目，若确认收入后，未收到拨付的回购资金，则借记“应收账款”；对于尚未完工结算的项目，若确认收入后，未收到拨付的回购资金，则先计入“存货-已完工未结算”科目，待项目完工结算后，结转至“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。

截至2020年3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7.95亿元，尚需投资15.10亿元。公司拟建的代建项目有石龙水库、采煤沉陷区给排水基础设施建设工程和马龙水库工程等，合计总投资10.85亿元，该板块未来仍有一定的投资支出。

表4　2020年3月底公司主要代建项目情况（单位：亿元）

项　目	项目总投资	2020年3月底已投资	2020年4－12月计划投资	2021年计划投资	是否签订代建协议
綦江区綦河干流水资源开发项目	10.00	2.30	0.80	0.40	是
街镇污水处理厂	3.00	2.50	0.10	0.30	是
綦江区横山天台山旅游景区基础设施建设项目	3.70	1.16	0.50	0.60	是
黄沙水库工程	4.70	1.26	1.60	0.80	是
綦江区水厂及管网建设工程	1.65	0.73	0.50	0.40	是
合计	**23.05**	**7.95**	**3.50**	**2.50**	--

注：公司主要代建项目包括水利工程代建及基础设施工程项目
资料来源：公司提供

（2）土地有偿收回

跟踪期内，公司土地有偿收回业务收入有所增长。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一级开发，一级开发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（公司所持有的土地使用权大部分为2010－2012年期间政府陆续注入，计入“存货-开发项目土地成本”，少部分为招拍挂获得，计入“存货-开发成本”），公司在与政府签订土地有偿收回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，土地有偿收回业务支出在存货的开发成本中反映。

2019年及2020年1－3月，綦江区政府分别收回土地363.68亩和58.8亩，公司分别确认土地有偿收回收入40437.64万元和6467.78万元，均未收到回款，业务回款质量仍差。2019年及2020年1－3月，毛利率分别为58.79%和79.12%。其中2019年毛利率下降明显系当

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 3 月底，公司已整理可由政府收回的土地规模约为 3919.85 亩，已投资合计 8.86 亿元，公司尚需整理的土地规模为 2100 亩，未来尚需投资支出 3 亿元。根据綦江区土地出让计划，2020 年 4－12 月、2021 年和 2022 年，分别计划出让公司账面土地 320 亩、330 亩和 370 亩。由于这部分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。

（3）房地产销售

跟踪期内，公司房地产销售业务收入大幅下降且持续亏损，对公司毛利润有所侵蚀。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，未来资本支出压力不大。

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。2019年，公司确认房地产销售收入0.44亿元，较2018年的1.68亿元大幅下降，主要系2018年集中交房所致；毛利率-45.93%，持续亏损且较2018年的-15.97%大幅下降，系成本结转较多所致。

截至2020年3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 5　截至 2020 年 3 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	销售面积	已销售总额	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	2.77	1.24	0.45	47.59%	1.18
龙汇云峰	重庆綦江	2016－2019	住宅	2.65	2.65	4.20	3.65	1.67	0.46	86.90%	1.66
合计	--	--	--	**5.05**	**4.87**	**10.02**	**6.42**	**2.91**	--	--	**2.46**

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 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 2.20 亿元，预计于 2021 年竣工，总建筑面积 5.80 万平方米，预计可售面积 1.22 万平方米，预计售价 5200 元/平方米，计划定向出售给气象局、水务局、林业局，剩余部分出租给区内国有企业。

（4）供排水业务

跟踪期内，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 年一季度，公司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。

公司全面负责綦江区主城区之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，公司对外收取源水服务费仅为 0.8 元/吨，公司源水服务业务成本主要为水库资产折旧。2019 年公司源水服务收入 2648.08 万元，毛利率为-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 6　公司源水取水情况（单位：座、万吨）

项目	2017	2018	2019	2020 年 1－3 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，跟踪期内，公司新增石角水厂，制水能力为 0.2 万吨/每日，供水价格未发生变化。

表 7　公司制水情况（单位：座、万吨/日）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月

水厂	19	20	20
制水能力	6.04	6.24	6.24
高峰制水量	2.93	3.09	3.09
日均制水量	1.46	1.51	1.51

资料来源：公司提供

在供水方面，2019 年及 2020 年 1－3 月供水量分别为 451.7 万吨和 139.6 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。2019 年公司实现自来水收入 974.32 万元，同比增长 9.72%；毛利率 31.53%，同比大幅增长，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 1－3 月，公司未确认供水收入系供水收入每半年确认一次所致。

根据綦江区政府计划，除主城区 2 个街道之外的 20 个乡镇、2 个景区和 3 个园区的水厂，都将纳入公司管理；目前，公司已拥有 15 个乡镇、2 个景区和 3 个园区的水厂。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”分离移交资金中统筹，来调节资金缺口。

截至 2020 年 3 月底，公司在建水厂共 4 个、改扩建 5 个，项目总投资 2.50 亿元，上述项目完工后，公司制水能力将增长 2.37 万吨/日。

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。

2020 年一季度，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，不再负责其余经济效益微薄的乡镇污水托管运营服务。

表 8　公司污水处理情况

（单位：座、万吨/日、万吨）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
污水处理厂	20	20	6
污水处理能力	4.32	4.57	2.44
污水处理量	507.00	532.60	41.74

资料来源：公司提供

2019 年公司实现污水处理业务收入 2588.12 万元，同比增长 11.12%；毛利率为 73.85%，同比略有增长。2020 年 1－3 月，公司确认污水处理收入 447.17 万元，毛利率 79.63%。

（5）水力发电

跟踪期内，公司主要电站增效扩容改造完成，发电量出现回升，未来随着电站改造完成，公司水力发电业务有望稳步发展。

公司水电业务主要由下属全资子公司重庆市綦江区水力发电有限公司承担。跟踪期内，公司仍拥有 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。随着马颈电站增效扩容改造完成并于 2018 年底投入运行，公司 2019 年确认水利发电收入 893.23 万元，同比增长 122.92%，毛利率为 13.55%，扭亏为盈。2020 年 1－3 月，公司确认水利发电收入 126.22 万元，毛利率为 -43.26%，系每季度成本较为固定，但受枯水期和丰水期转换影响，收入波动较大所致。

表 9　公司水电站情况（单位：万千瓦、万千瓦时）

序号	电站名称	装机容量	2018 年发电量	2019 年发电量	2020 年 1－3 月发电量
1	盖石洞电站	1.80	0.00	0.00	0.00
2	马颈电站	0.50	796.80	2714.47	381.00
3	鹅公沱电站	0.08	316.35	217.11	37.65

4	皂角林电站	0.07	139.03	144.18	21.85
合计		**2.45**	**1252.18**	**3075.76**	**440.50**

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

跟踪期内，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，林场维护养护业务实现收入 0.47 亿元，毛利率 3.64%，对公司营业收入形成补充。

3. 未来发展

公司未来业务将继续以綦江区的水利工程代建业务、供水业务、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

公司提供了 2019 年合并财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2020 年一季度财务数据未经审计。

2019 年及 2020 年 1－3 月，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。截至 2020 年 3 月底，公司纳入合并报表范围的子公司共计 8 家。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模略有增长，结构上仍以流动资产为主。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。

截至 2019 年底，公司资产总额 199.67 亿元，较上年底基本持平。其中流动资产占 73.01%、非流动资产占 26.99%，资产结构较 2018 年底变化不大，仍以流动资产为主。

表10　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	17.57	8.80	7.53	3.77	10.11	4.93
应收账款	11.90	5.96	17.42	8.72	17.39	8.48
其他应收款	27.23	13.64	31.65	15.85	33.32	16.26
存货	86.37	43.27	88.91	44.53	89.44	43.63
流动资产	**143.34**	**71.81**	**145.78**	**73.01**	**150.53**	**73.44**
固定资产	13.02	6.52	12.88	6.45	12.87	6.28
在建工程	12.16	6.09	12.75	6.39	13.34	6.51
其他非流动资产	25.39	12.72	25.16	12.60	25.16	12.27
非流动资产	**56.28**	**28.19**	**53.89**	**26.99**	**54.45**	**26.56**
资产总额	**199.62**	**100.00**	**199.67**	**100.00**	**204.98**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季度财务数据整理

截至2019年底，公司流动资产145.78亿元，较上年底增长1.70%，主要系应收账款、其他应收款和存货增长所致。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）；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；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%；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（主要为土地整理成本）、开发项目土地成本52.89亿元（有权证的土地）。

截至2019年底，公司非流动资产53.89亿元，较上年底下降4.24%。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；公司固定资产12.88亿元，较上年底下降1.07%，其中水库资产11.53亿元、房屋建筑物1.42亿元；公司在建工程12.75亿元，较上年底增长4.91%，主要为公司正在建设的供排水工程；公司其他非流动资产25.16亿元，较上年底下降0.93%，主要为南北林木及其土地使用权，其中1.59亿元的林权已用于抵质押。

截至2020年3月底，公司资产总额204.98亿元，较上年底增长2.66%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。截至2020年3月底，公司货币资金为10.11亿元，较上年底增长34.22%；其他应收款33.32亿元，较上年底增长5.29%，系往来款增长所致；在建工程13.33亿元，较上年底增长4.58%，系供排水工程投入所致；其余科目变动较小。截至2020年3月底，公司受限资产合计3.09亿元，包含其他非流动资产中用于抵押借款的南北林木土地使用权1.59亿元和用于特种存单质押受限的货币资金1.50亿元。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模及构成未发生重大变化。考虑到资本公积构成包含较大规模变现能力较弱的林权资产，公司所有者权益质量一般。

截至2019年底，公司所有者权益合计114.50亿元，较上年底小幅下降0.89%，主要系资本公积下降所致。截至2019年底，公司实收资本为5.03亿元，较上年底无变化；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，转增后公司对其持股比例由79.65%下降为36.85%，导致资本公积减少2.45亿元，同时，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、厨房设备等资产导致资本公积增加0.04亿元。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。受益于经营累积，公司盈余公积和未分配利润均较上年底有所增长。

截至2020年3月底，公司所有者权益合计114.97亿元，较上年底增长0.41%，主要系未分配利润增长，其余科目变化很小。

表11　公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	5.03	4.35	5.03	4.39	5.03	4.38
资本公积	92.39	79.97	90.01	78.61	90.01	78.29
盈余公积	2.29	1.98	2.59	2.26	2.59	2.25
未分配利润	15.74	13.62	16.79	14.66	17.26	15.01
归属于母公司权益合计	**115.44**	**99.92**	**114.41**	**99.92**	**114.88**	**99.92**
少数股东权益	**0.09**	**0.08**	**0.09**	**0.08**	**0.09**	**0.08**
所有者权益合计	**115.53**	**100.00**	**114.50**	**100.00**	**114.97**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季度财务数据整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，有息债务以长期债务为主，整体债务负担一般，2021 年面临一定集中兑付压力。

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12　公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预收款项	1.65	1.96	2.34	2.75	2.63	2.92
应交税费	3.35	3.98	3.77	4.43	3.74	4.16
其他应付款	8.34	9.92	8.55	10.04	8.63	9.59
一年内到期的非流动负债	11.56	13.75	6.18	7.26	4.82	5.35
流动负债	**26.15**	**31.10**	**22.39**	**26.29**	**20.88**	**23.20**
长期借款	12.86	15.29	11.14	13.08	13.50	15.00
应付债券	28.75	34.19	33.58	39.43	37.54	41.71
长期应付款	2.12	2.52	2.53	2.97	2.53	2.81
专项应付款	14.21	16.90	15.52	18.22	15.57	17.30
非流动负债	**57.94**	**68.90**	**62.77**	**73.71**	**69.13**	**76.80**
负债总额	**84.09**	**100.00**	**85.16**	**100.00**	**90.01**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季度财务数据整理

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下降所致。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；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；其他应付款 8.55 亿元，较上年底增长 2.50%，主要系往来款小幅增长所致；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。

截至 2019 年底，公司非流动负债 62.77 亿元，较上年底增长 8.35%，主要系应付债券和专项应付款增长所致。截至 2019 年底，公司长期借款 11.14 亿元，较上年底下降 13.37%，主要为保证、抵质押借款；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；公司长期应付款 2.53 亿元，较上年底增长 19.12%，系融资租赁增加所致；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，将公司长期应付款中的融

资租赁款纳入计算，截至 2019 年底，公司调整后全部债务 53.43 亿元，较上年底略有下降，其中短期债务 6.18 亿元、调整后长期债务 47.25 亿元；公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率由上年底的 42.12%、32.37%和 27.46%变化为 42.65%、31.81%和 29.21%，公司债务负担一般。

截至 2020 年 3 月底，公司负债合计 90.01 亿元，较上年底增长 5.69%，主要长期借款和应付债券增长所致。截至 2020 年 3 月底，公司一年内到期的非流动负债为 4.82 亿元，较上年底下降 21.91%；公司长期借款 13.50 亿元，较上年底增长 21.18%；公司应付债券为 37.54 亿元，较上年底增长 11.77%，主要系发行债权融资计划 4.00 亿元所致。

截至 2020 年 3 月底，公司调整后全部债务小幅增长至 58.39 亿元，资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别上升至 43.91%、33.68%和 31.78%。2020 年 4－12 月及 2021－2023 年，公司分别计划偿还有息债务规模 5.61 亿元、25.67 亿元、13.43 亿元和 5.23 亿元，其中，2021 年公司需偿还包含“16 南州水务 MTN001”和“16 南州水务 MTN002”在内的中期票据本金共计 18.00 亿元，面临一定的集中偿付压力。

3．盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，期间费用控制能力仍然偏弱，利润总额对政府补助依赖性仍大，整体盈利能力一般。

2019年，公司实现营业收入8.51亿元，同比增长4.97%；公司当年营业成本为5.81亿元，同比增长15.27%；公司营业利润率由上年的34.54%下降至28.76%。

期间费用方面，2019年公司期间费用合计2.06亿元，较上年有所上升，主要系当年财务费用增长所致。公司期间费用占营业收入的比重由上年的18.38%上升至24.19%，公司对期间费用管理水平仍然偏弱。

2019年，公司其他收益为2.17亿元，主要为收到的政府补助，利润总额2.56亿元，同比下降23.65%，公司利润对政府补助依赖性仍大。

从盈利指标看，2019年公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.71%和1.95%，较上年有所下降，公司盈利能力一般。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 1.36 亿元，相当于 2019 年全年的 16.04%，其他收益为 0.20 亿元，主要为政府补助，利润总额 0.47 亿元。

4．现金流分析

跟踪期内，公司经营活动净现金流由正转负，收入实现质量差；投资活动现金流保持净流出状态；筹资活动现金流净额有所波动，整体规模较小。

从经营活动来看，公司经营活动现金流主要为经营业务收支、往来款的流入及流出。2019 年公司经营活动现金流入 26.93 亿元，同比增长 2.18%。其中销售商品、提供劳务收到的现金为 2.56 亿元，现金收入比 30.07%，较上年有所下降，收入实现质量差；收到其他与经营活动有关的现金为 24.33 亿元，同比增长 6.93%，主要为公司与政府和其他单位的往来款以及政府补助。2019 年公司经营活动现金流出 28.21 亿元，同比增长 12.61%。其中购买商品、接受劳务支付的现金为 4.49 亿元；支付其他与经营活动有关的现金为 23.06 亿元，同比增长 10.44%，主要为公司与其他单位之间的往来款。2019 年公司经营活动现金流净流出 1.28 亿元，由正转负。

投资活动方面，公司投资活动现金流入及流出规模均较小。2019 年，公司投资活动现金流入 0.58 亿元，主要为收回投资收到的现金；公司投资活动现金流出 3.60 亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金为 1.98 亿元，主要为往来借款支出。2019 年公司投资活动现金流净流出 3.02 亿元，持续保持净流出态势。

筹资活动方面，2019 年，公司筹资活动现

金流入 9.70 亿元，同比下降 12.64%，全部为取得借款收到的现金；公司筹资活动现金流出 16.94 亿元，同比增长 27.44%，主要系偿还债务本息和存单质押贷款的存款保证金。2019 年公司筹资活动现金流净流出 7.23 亿元，持续保持净流出态势。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金流净流出-0.17 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 1.27 亿元，主要为往来借款支出；筹资活动现金流净流入 4.02 亿元，主要为取得借款收到的现金。

5．偿债能力

公司短期债务支付能力较强，长期偿债能力尚可，考虑到公司持续获得较大力度的外部支持，公司整体偿债能力很强。

截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率均有所上升，分别为 651.07%和 253.99%；2019 年公司经营现金流动负债比为-5.71%，由正转负；截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产为 7.54 亿元，为短期债务的 1.22 倍。整体看，公司短期偿债能力较强。

2019 年，公司 EBITDA 为 5.13 亿元，其中利润总额 2.56 亿元和费用化利息支出 2.24 亿元；公司调整后全部债务/EBITDA 上升至 10.41 倍，EBITDA 利息倍数小幅下降至 2.24 倍，公司长期偿债能力尚可。考虑到公司持续获得较大力度的外部支持，公司整体偿债能力很强。

截至 2020 年 3 月底，公司获得银行授信总额 61.50 亿元，已使用 35.16 亿元，尚未使用 26.34 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保。

6．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，整体债务负担一般。

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 3 月底，母公司资产总额 175.52 亿元，较上年底增长 2.50%，主要系货币资金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 3 月底，母公司所有者权益合计 95.48 亿元，较上年底增长 0.51%，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，债务负担一般。截至 2020 年 3 月底，母公司负债合计 80.04 亿元，较上年底增长 4.98%，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 1－3 月，母公司实现营业收入 1.02 亿元，实现利润总额 0.49 亿元。

九、存续债券偿债能力分析

截至2020年5月底，公司一年内到期债券为“16南州水务MTN001”6.00亿元，2021年公司存续债券待偿本金达到峰值，全年共需偿还“16南州水务MTN001”和“16南州水务MTN002”本金18.00亿元。截至2020年3月底，公司现金类资产10.12亿元；2019年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为26.93

亿元、-1.28亿元和5.13亿元，对公司存续债券保障情况如下表。总体看，公司现金类资产对一年内到期债券余额保障能力尚可；经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力尚可。

表13　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

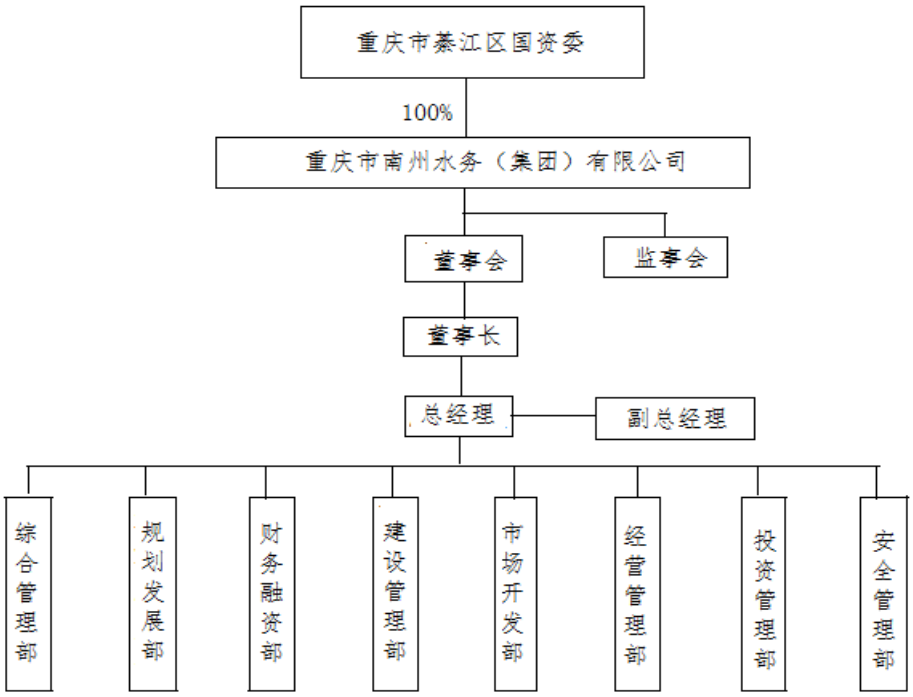
项 目	2019 年
一年内到期债券余额	6.00
未来待偿债券本金峰值	18.00
现金类资产/一年内到期债券余额	1.69
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.50
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.07
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.29

资料来源：联合资信整理

十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，并维持“16南州水务MTN001”和“16南州水务MTN002”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图及组织架构图



附件 2　截至 2020 年 3 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(不含化危品)、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(不含化危品)、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 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	20.65	17.58	7.54	10.12
资产总额(亿元)	192.87	199.62	199.67	204.98
所有者权益(亿元)	113.41	115.53	114.50	114.97
短期债务(亿元)	3.66	11.56	6.18	4.82
长期债务(亿元)	49.87	41.61	44.72	51.04
调整后长期债务(亿元)	51.20	43.73	47.25	53.56
全部债务(亿元)	53.53	53.16	50.90	55.86
调整后全部债务(亿元)	54.85	55.28	53.43	58.39
营业收入(亿元)	8.21	8.11	8.51	1.36
利润总额(亿元)	3.59	3.36	2.56	0.47
EBITDA(亿元)	5.73	5.55	5.13	--
经营性净现金流(亿元)	0.17	1.30	-1.28	-0.17
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	28.98
营业利润率(%)	40.42	34.54	28.76	43.58
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	30.74
调整后长期债务资本化比率(%)	31.10	27.46	29.21	31.78
全部债务资本化比率(%)	32.07	31.52	30.77	32.70
调整后全部债务资本化比率(%)	32.60	32.37	31.81	33.68
资产负债率(%)	41.20	42.12	42.65	43.91
流动比率(%)	891.96	548.10	651.07	720.92
速动比率(%)	341.67	217.83	253.99	292.56
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	5.64
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 年一季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 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.14	14.09	5.32	7.07
资产总额(亿元)	165.45	169.75	171.24	175.52
所有者权益(亿元)	92.81	95.25	95.00	95.48
短期债务(亿元)	3.56	11.36	6.18	4.82
长期债务(亿元)	48.76	40.70	43.81	49.13
全部债务(亿元)	52.32	52.05	49.99	53.95
营业收入(亿元)	6.41	5.58	6.31	1.02
利润总额(亿元)	4.34	3.64	3.34	0.49
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	4.07	-0.07	-1.02	-0.02
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	27.34
营业利润率(%)	48.21	50.98	38.83	53.48
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	33.97
全部债务资本化比率(%)	36.05	35.34	34.48	36.10
资产负债率(%)	43.90	43.89	44.52	45.60
流动比率(%)	1264.60	746.00	911.98	1040.22
速动比率(%)	537.84	313.75	372.53	438.46
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	1.47
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：1. 2020 年一季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