

信用等级公告

联合[2015] 203 号

联合资信评估有限公司通过对呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。



呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 9 月 9 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额(亿元)	209.09	241.85	249.20	255.00
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	89.28	92.59	96.82	97.58
长期债务(亿元)	32.65	54.53	54.91	59.75
全部债务(亿元)	42.64	70.78	78.83	82.22
主营业务收入(亿元)	10.37	13.23	16.40	3.51
利润总额(亿元)	3.34	2.94	3.03	0.77
EBITDA(亿元)	4.03	5.76	6.07	--
主营业务利润率(%)	18.63	21.69	16.80	18.41
净资产收益率(%)	3.11	3.07	3.00	--
资产负债率(%)	57.30	61.72	61.15	61.73
全部债务资本化比率(%)	32.32	43.33	44.88	45.73
流动比率(%)	125.02	140.01	148.96	154.42
全部债务/EBITDA(倍)	10.50	12.29	12.99	--

注: 2015 年一季度财务数据未经审计; 公司采用旧会计准则编制财务报表。

分析师

侯煜明 王妍

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

呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司(以下简称“公司”)是呼和浩特市唯一的水务经营实体以及重要的基础设施建设投资主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在呼和浩特市水务业务领域的垄断地位、水务产业链完整以及政府支持力度大等方面的优势。同时, 联合资信也关注到呼和浩特市政府债务规模大, 公司有息债务规模持续增长、资产流动性较弱及资产质量一般、利润总额对财政补贴依赖性大、未来投资支出规模大等不利因素给公司信用水平带来的负面影响。

近年来呼和浩特市区域经济持续增长, 财政实力不断增强, 给公司的发展创造了良好的外部环境。呼和浩特市政府持续给予公司大力支持; 随着呼和浩特城市用水需求的增长和相关水务项目的进展, 以及未来阶梯水价的实施和污水处理费标准的调整, 公司收入规模有望增长, 盈利能力有望改善。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是呼和浩特市水务业务的唯一实施主体, 水务业务具备区域垄断优势。
2. 呼和浩特市经济持续增长, 财政实力不断增强, 持续增长的城市用水需求为公司的发展创造了良好的外部环境。
3. 公司持续获得政府项目资金和财政补贴支持, 政府支持力度大。

关注

1. 呼和浩特市地方债务规模大。
2. 公司自身盈利能力弱, 利润总额对财政补贴依赖大。
3. 公司未来投资规模大, 存在较大资金压力。

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）与呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与呼和浩特春华水务开发集团有限责任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，未因呼和浩特春华水务开发集团有限责任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呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司主体长期信用等级自 2015 年 9 月 9 日至 2016 年 9 月 8 日有效；根据信用评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

2001年4月,经呼和浩特市人民政府(内政股批字[2001]16号文)批准,呼和浩特市水务局下属的水资源管理局出资设立呼和浩特春华水务开发有限责任公司,注册资本2538.00万元;2005年8月注册资本增至8395.60万元。2005年10月,根据国务院第192号令《企业国有资产产权登记管理办法》的规定,经呼和浩特市政府批准,呼和浩特春华水务开发有限责任公司的出资人变更为呼和浩特市国有资产监督管理委员会(以下简称“呼市国资委”)。2009年12月,呼和浩特春华水务开发有限责任公司更名为呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司(以下简称“公司”或“春华水务”)。根据《呼和浩特市进一步深化国有企业改革的意见》(呼党办发[2013]10号文),明确公司由呼和浩特市人民政府直接管理,授权呼和浩特市国有资产监督管理局(即呼市国资委)履行出资人职责,由呼和浩特市水务局、呼和浩特市城乡建设委负责行业管理。根据《关于呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司变更党组织隶属关系的通知》(呼党组组字[2013]10号),公司党委建制从市水务局党委划出,直接隶属于市委管理。截至2015年3月底,公司注册资本8395.60万元,呼市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围包括主营:对水务、市政、生态项目投资;兼营:对房地产开发、土地承包、节水器具、旅游项目投资、房屋租赁、汽车租赁、工程机械租赁、广告牌租赁、节水器具租赁、水务业务培训、首饰、工艺品销售。(法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的,未获许可不得生产经营)。

截至2015年3月底,公司本部共有董事会办公室、财务部和投融资部等8个职能部门。截至2015年3月底,公司共有呼和浩特市自来水公司(以下简称“自来水公司”)、呼和浩特托克托春华水务供水有限责任公司

(以下简称“托克托供水公司”)和呼和浩特春华景致房地产开发有限责任公司(以下简称“房地产公司”)等20家子公司。

截至2014年底,公司合并资产总额249.20亿元,所有者权益(包含少数股东权益)96.82亿元;2014年,公司实现主营业务收入16.40亿元,利润总额3.03亿元。

截至2015年3月底,公司合并资产总额255.00亿元,所有者权益(包含少数股东权益)97.58亿元;2015年1~3月,公司实现主营业务收入3.51亿元,利润总额0.77亿元。

公司住所:内蒙古呼和浩特市赛罕区新华东街10号。公司法定代表人:李公社。

二、宏观经济和政策环境

2014年,中国国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算,全年国内生产总值636463亿元,按可比价格计算,比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为,在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万,调查失业率稳定在5.1%左右,居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升;以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现,中国经济向中高端迈进的势头明显;最终消费的比重提升,区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%,城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%,农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看,2014年,市场销售稳定增长,固定资产投资增速放缓,进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元,比上年名义增长12.0%(扣除价格因素实际增长10.9%)。固定资产投资(不含农户)502005亿元,比上年名义增长15.7%(扣除价格因素实际增长15.1%)。全年进出口总额

264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起

到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 水务行业概况

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

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

（1）行业经营垄断性强

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

（2）经营主体众多

水务行业主要竞争主体按公司性质可分为国有水务公司、投资型水务公司、外资公

公司和民营水务公司，其中国有水务公司仍然占据水务行业大部分市场。

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

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

外资水务公司，外资公司拥有先进的水务技术，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但是整个行业中外资公司数量不多。目前，威立雅和苏伊士是中国市场上最具代表性的外资水务巨头。威立雅在中国 20 个地区拥有正在运营的项目，拥有超过 13000 名员工，服务人口超过 4300 万；苏伊士公司则在中国拥有 20 家以上的合资公司，供水人口达到 1400 万，处理能力达到 550 万吨/日以上。

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

（3）市场化水平低、行业处于保本微利运行状态

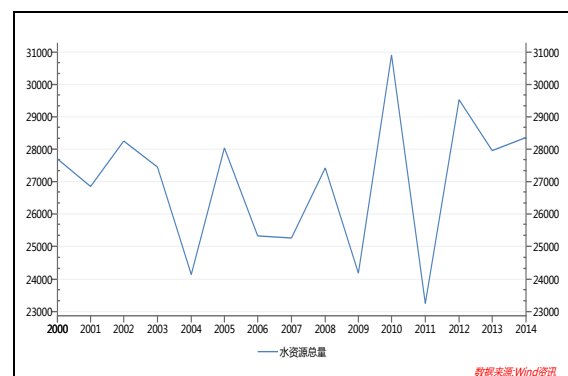
水务行业作为国民经济重要的基础产业之一，关系到城乡居民生活、企业生产和生态环境的保护，是社会可持续发展的基础。长期以来水务业被作为社会福利品向居民低价提供。同时，水务行业具有投资金额大、投资周期长、投资回报率低而稳定的行业特征，因此水务企业通常由政府出资或扶持保证其正常运营。尤其是供水行业大多由地方政府独家垄断经营，供水公司的商业运作与管理创新受到较大限制。由于水务行业市场化程度不高，城市水价构成中，主要考虑净水成本补偿，而对供排水管网建设和污水处理成本补偿不足。水价尚未建立根据市场供求和成本变化及时调整的机制，供水价格普遍偏低，造成供水企业长期处于保本微利甚至亏损状态，严重阻碍了供水行业的发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

2. 供水子行业分析

（1）中国水资源匮乏

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。2014 年，中国水资源总量为 28370 亿立方米，较上年上涨 1.47%。

图 1 2000~2014 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 2117.16 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

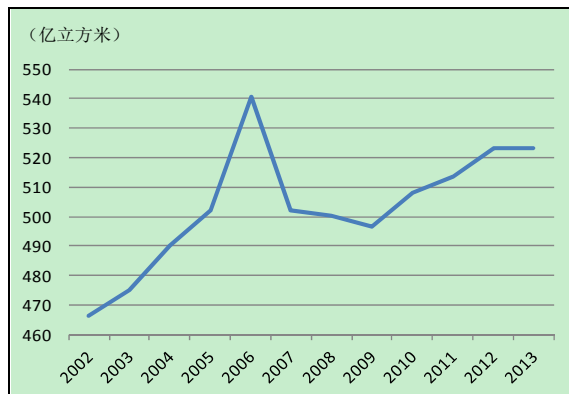
约中国经济和社会可持续发展的重要因素。

(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。2002年度，全国城市自来水用水总量为466.46亿吨，之后呈现逐年上升的态势，2006年达到峰值，2007~2009年，伴随着全国水价调整和阶梯式水价逐步实施，城市自来水用水量缓慢下降，但下降幅度较小，基本呈现稳定状态。2010年开始城市用水量开始逐步回升，2014年全年总用水量6220亿立方米，比上年增长 0.6%。其中，生活用水增长2.7%，工业用水增长1.0%，农业用水增长0.1%，生态

补水增长0.6%。

(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。据统计，目前全国 36 个大中城市，居民生活用水(自来水)价格平均为 2.08 元/吨，其中 36%的城市水价在 2—3 元/吨，8%的城市水价高于 3 元/吨。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。

表 1 2015 年 4 月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	沈阳	1.80
2	长春	3.80	20	银川	1.80
3	北京	3.64	21	厦门	1.80
4	成都	2.94	22	兰州	1.75
5	重庆	2.70	23	福州	1.70
6	石家庄	2.50	24	南京	1.68
7	昆明	2.45	25	上海	1.63
8	宁波	2.40	26	郑州	1.60
9	哈尔滨	2.40	27	海口	1.60
10	呼和浩特	2.35	28	南昌	1.58
11	太原	2.30	29	合肥	1.55
12	大连	2.30	30	长沙	1.53
13	深圳	2.30	31	武汉	1.52
14	济南	2.25	32	南宁	1.48
15	西安	2.25	33	乌鲁木齐	1.36
16	贵阳	2.00	34	杭州	1.35
17	广州	1.98	35	西宁	1.30
18	青岛	1.80	36	拉萨	1.00

资料来源: 相应城市物价网、政府网及新闻门户网站

注: 该表自来水价格不含污水处理费

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2.50%~3.00%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1.80%，全国平均水平仅在1.00%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。

3. 污水行业分析

(1) 污水处理行业发展概述

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，其中生活污水是污水处理的主体，占到全国污水排放总量的60%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2014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12896万立方米，比上年末增长3.5%；城市污水处理率达到90.2%，比上年末提高0.8个百分点。

表2 2015年4月全国重点城市居民污水处理费
(单位：元/吨)

排名	城市	污水处理费	排名	城市	污水处理费
1	南京	1.42	19	兰州	0.80
2	北京	1.36	20	海口	0.80
3	上海	1.30	21	南昌	0.80
4	南宁	1.17	22	武汉	0.80
5	重庆	1.00	23	长沙	0.75
6	昆明	1.00	24	贵阳	0.70

7	厦门	1.00	25	青岛	0.70
8	天津	0.90	26	银川	0.70
9	深圳	0.90	27	乌鲁木齐	0.70
10	济南	0.90	28	呼和浩特	0.65
11	广州	0.90	29	西安	0.65
12	成都	0.90	30	郑州	0.65
13	福州	0.85	31	沈阳	0.60
14	西宁	0.82	32	合肥	0.51
15	石家庄	0.80	33	太原	0.50
16	宁波	0.80	34	杭州	0.50
17	哈尔滨	0.80	35	长春	0.40
18	大连	0.80	36	拉萨	-

资料来源：中国水网

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2015年4月，居民生活污水处理费排名前十的城市包括南京、北京、上海等地，价格处于1.30~1.50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。

(2) 行业政策及未来发展

2015 年 1 月, 根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》(发改价格[2015]119 号), 污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。2016 年底前, 城市污水处理收费标准原则上每吨应调整至居民不低于 0.95 元, 非居民不低于 1.40 元; 县城、重点建制镇原则上每吨应调整至居民不低于 0.85 元, 非居民不低于 1.20 元。而公司目前居民污水处理价格为 0.70 元/吨, 未来尚有一定的价格上调空间。

2015年4月, 根据《国务院关于印发水污染防治行动计划的通知》(国发〔2015〕17号), ①要求全面控制污染物排放, 取缔“十小”企业, 全面排查装备水平低、环保设施差的小型工业企业, 2016年底前, 全部取缔不符合国家产业政策的小型造纸、制革、印染、染料、炼焦、炼硫、炼砷、炼油、电镀、农药等严重污染水环境的生产项目, 因为绍兴市印染、酿造以及化工等类企业较多, 对水的污染较为严重, 后续随着对环保设施差的小型印染企业等的排查、取缔, 公司污水处理成本有望下降; ②要求完善收费政策, 修订城镇污水处理费、排污费、水资源费征收管理办法, 合理提高征收标准, 城镇污水处理收费标准不应低于污水处理和污泥处理处置成本, 该政策有望提高公司污水处理环节盈利能力。

2014年6月, 根据财政部《自来水小型水电等将统一执行3%增值税率》, 会议决定, 从2014年7月1日起, 将自来水、小型水利发电等特定一般纳税人适用的增值税6%、5%、4%、3%四档征收率合并为一档, 统一执行3%的征收率。该政策有助于减轻公司税负, 增强公司盈利能力。

总体来看, 国家陆续出台水务行业相关文件, 未来, 污水处理价格有望上调, 税负有所减轻, 水务企业盈利能力将有所增强。

4. 区域经济

呼和浩特是内蒙古自治区首府, 全区政治、经济、文化和金融中心, 从 2001 年开始, 呼和浩特市进行了大规模的城市改造工程建设, 城区面积由 2000 年的 83 平方公里扩展为目前的 265 平方公里。与此同时, 引黄入呼、天然气入呼、两河一库、电网改造、道路、给排水、集中供热等一批基础设施建设步伐不断加快, 使城市面貌大为改观, 促进了城市功能的不断完善, 提高了城市承载能力和可持续发展能力。

表 3 2012~2014 年呼和浩特市国民经济主要指标
(单位: 亿元, %)

指标名称	2012	2013	2014	复合增长率
地区生产总值	2475.57	2710.39	2894.05	5.34
第一产业	120.52	134.72	125.46	1.35
第二产业	902.30	866.74	848.19	-2.04
第三产业	1452.75	1708.93	1920.40	9.75
固定资产投资总额	1301.43	1504.83	1736.46	10.09
财政一般预算收入	178.64	182.02	211.54	5.80

资料来源: 呼和浩特市国民经济和社会发展统计公报

近年来, 呼和浩特市经济发展持续向好, 经济实力持续增强。2012~2014 年, 呼和浩特市地区生产总值年均复合增长 5.34%, 2014 年呼和浩特市地区生产总值实现 2894.05 亿元, 比上年增长 8.00%。分产业看, 第一产业实现增加值 125.46 亿元; 第二产业实现增加值 848.19 亿元; 第三产业增加值实现 1920.40 亿元。三次产业的比重为 4.3: 29.3: 66.4。

根据呼和浩特市政府公布的每年预算执行情况, 呼和浩特市财政实力不断增强。2012~2014年, 呼和浩特市财政一般预算收入年均复合增长5.80%, 2014年达到211.54亿元, 较上年增长16.22%, 增幅较大, 其中税收收入完成163.07亿元, 占公共财政预算收入的77.10%, 非税收入完成48.47亿元(其中教育费附加收入5.20亿元), 占公共财政预算收入的22.90%; 2014年政府性基金收入67.40亿元,

全市社保基金收入72.27亿元。地方政府债务方面,随着社会开发建设的投入,呼和浩特市债务规模相应上升,截至2014年底,呼和浩特市地方债务余额819.91亿元,均为直接债务。

2014年,全市完成固定资产投资1736.46亿元,比上年增长15.8%。在全市固定资产投资中,第一产业完成投资104.58亿元,下降8.3%;第二产业完成投资372.08亿元,增长35.3%;第三产业完成投资1259.8亿元,增长12.9%。第二产业投资中,工业投资完成370.29亿元,比上年增长35.10%,比全部固定资产投资增速快19.30个百分点。

随着城市发展和经济建设步伐不断加快,全市对水资源的需求也不断增大,而地方财政实力的不断增强也为全市供排水等基础设施建设和水利项目建设提供了重要的资金保障,为公司的发展壮大提供了广阔的空间。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2015年3月底,公司注册资本8395.60万元,呼市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 公司员工素质

(1) 高管人员情况

李公社,男,汉族,1958年7月出生,大专文化。曾任和林县城建局城建股股长、房管所所长,和林县政府办公室副主任、主任,和林县财政局党总支书记、副局长,兼和林县盛乐经济园区管委会副主任、主任、党工委副书记,呼和浩特盛乐经济园区管委会主任,呼和浩特市经济和信息化委员会党委委员、主任;现任公司党委书记、法人代表和董事长。

付金在,男,汉族,1972年4月出生,中央党校大学文化。曾任呼市城建工程总公司团总支书记,呼市公交总公司党委办公室副主任、主任,兼机关党支部书记,呼市公交第四分公司党支部书记兼工会主席,呼市公用事业管理局公用二科负责人,呼市市政府办公厅秘

书五处秘书,呼市土地收购储备拍卖中心办公室主任,呼市土地收购储备拍卖中心综合办公室主任,呼市回民区常委、办公室主任,清水河县副县长、县委常委,清水河县委常委、副县长、统战部部长,现任公司党委副书记、总经理。

(2) 公司员工情况

截至2015年3月底,公司员工总人数为1045人。按文化程度划分,硕士及以上员工16人,专科及本科员工247人,大专以下员工782人;按年龄划分,30岁以下员工317人,30岁到50岁之间员工653人,50岁以上员工93人;其中拥有高级职称员工44人,拥有中级职称员工49人。

整体看,公司高管人员经验丰富,文化素质较高,公司员工整体素质较好,可满足公司日常经营的需求。

3. 政府支持

呼和浩特市政府授权公司统一管理经营呼和浩特市全部水务资产和投资、建设、运营水务项目。呼和浩特市政府在业务授权和资金及资产划拨等方面给予了公司大力支持。

特许经营

呼和浩特市政府明确定位公司于呼和浩特全市范围内供水、排水、污水处理、中水回用等业务方面的垄断地位,为公司的稳健发展提供了强有力的政策支撑。同时,呼和浩特市政府授权公司负责研究实施阶梯水价和调整污水处理费标准问题,使污水处理费不低于城镇污水处理设施正常运转的成本,水务方面价格的调整将改善公司水务运营业务的利润空间。在水务政策方面,通过推进城郊供水集约化改革、逐步关闭自备井等措施,使公司的供水服务区域和供水量大幅提升。通过实施水价改革方案,引导水资源的合理利用,能够为公司带来可观的利润增长空间。

此外,根据《呼和浩特市国有资产监督管理局关于我市部分水资源权授权春华水务公司管理的批复》(呼国资企[2013]8号),将呼

市部分水资源经营权使用权授权予公司管理，授权期限自 2012 年 12 月 31 日起，根据内蒙古天润不动产和资产评估有限责任公司出具的《资产评估报告书》（内天润评字[2012]031 号），该水资源评估价值为 50.02 亿元，计入“无形资产”科目。

偿债安排

2004 年 12 月 17 日，呼和浩特市人民政府发布了《关于授权春华水务集团收储东河、西河两侧土地的通知》（呼政发[2004]83 号），授权春华水务对东河两侧距河岸 170~180 米、西河两侧距河岸各 85 米的土地进行收储并完成河道综合治理工程。收储的土地用于环城河建设和水环境综合治理及沿河路、绿化、美化、科教文化、居住、商务、休闲娱乐等相关配套设施的开发建设。收储的可用于经营的土地通过呼和浩特市土地收储中心平台采用招、拍、挂的方式进行出让，出让收益和土地出让金由市财政和市土地收储中心及时全部返给公司，用于环城河及水务重点工程等项目建设和银行贷款的还本付息。

资金支持

根据 2011 年 12 月 21 日呼和浩特经济技术开发区财政审计局《关于将拨付呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司的资金计入补贴收入和资本公积的通知》（呼开财发[2011]7 号），根据呼和浩特市人民政府（呼政发[2004]83 号）文件精神，授权公司对呼和浩特市东、西河两侧土地进行收储并完成河道综合治理工程，由于河道综合治理工程及呼和浩特市管网等水务基础设施工程需要投入的资金量大，决定将拨付公司的 2.41 亿元计入补贴收入。

2012 年补贴收入主要包括：（1）根据 2012 年 12 月 11 日呼和浩特经济技术开发区财政审计局（呼开财发[2012]16 号）文件将 0.50 亿元拨款确认为补贴收入；（2）根据 2012 年 12 月 11 日呼和浩特经济技术开发区财政审计局（呼开财发[2012]17 号）文件将 2.00 亿元拨款确认为补贴收入；（3）根据 2012 年 12 月 11 日呼

和浩特经济技术开发区财政审计局（呼开财发[2012]18 号）文件将 1.87 亿元拨款确认为补贴收入等。

2013 年，根据呼开管发[2013]28 号文和呼开管发[2013]62 号文，公司确认经呼和浩特经济技术开发区管委会拨付的 2.00 亿元和 0.30 亿元的补贴收入，经呼和浩特市长办公会批准，将 2.30 亿元拨款计入公司补贴收入，以及经乌兰察布市财政局文件确认那达慕大会补助资金 0.10 亿元。

2014 年，根据呼和浩特市财政局印发《关于拨付呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司城市基础设施建设资金的通知》（呼财预[2015]5 号），因公司承担大量基础设施建设任务需要投入较大资金，为保证城市基础设施工程建设进度，将 2014 年拨付公司的城市基础设施建设资金 5.20 亿元计入 2014 年补贴收入科目。

2015 年 1~3 月，公司获得财政补贴 1.00 亿元，计入补贴收入科目。

在水业工程建设方面，随着项目的逐渐增多，公司收到财政给付的工程款也相应的增多。2012~2014 年，公司累计收到专项工程款 6.82 亿元、9.22 亿元、11.08 亿元（相应计入专项应付款），主要系老化城区项目、雨污水一期项目、清源排水项目、章盖营污水处理厂及供排水管网改造等项目。

资产注入

根据呼政字[2014]244 号文，呼和浩特市人民政府同意将呼和浩特火车东客站站前广场地下商业资产全部划转至公司，该资产为经营性资产，面积合计为 83665 平方米，评估价值不低于 20 亿元，公司对该项资产有 100%的处置权和收益权。

总体看来，政府对公司的支持力度大，为公司未来的发展提供了较有力的保障。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《中华人民共和国公司法》的要求，规范治理结构，建立了较为完善的法人治理结构。董事会、监事会、经理层职责明确，运行规范。根据《公司章程》等规章制度，公司对重大经营决策实行分级授权，董事会、经理层均有明确的权责划分，使得权力机构、决策机构、监督机构之间权责明确、有效制衡、各司其职、协调运作。

公司为呼市国资委出资组建的国有独资公司，呼市国资委对公司履行出资人职责。公司不设立股东会，由呼市国资委行使股东职权，设立董事会、监事会。

公司设立董事会，董事会是公司的决策机构，董事会由 3 人组成，均由出资者委派和任免，董事长是公司的法定代表人。

公司设立监事会，监事会是公司经营活动的监督机构。监事会由 4 人组成，其中设监事会主席 1 名，监事 3 名。4 名监事中有 3 名由公司出资者任免（其中包括公司党组织成员出任的监事），1 名由职工代表出任，由职工代表大会选举和罢免。

2. 管理水平

公司形成了以人力资源管理、财务管理、投融资管理、预算管理、审计管理、对外担保及子公司管理等为主要内容的内部控制体系。

人力资源管理方面，公司制定了《春华水务集团考勤、休假制度》、《春华水务集团干部考核管理制度》、《春华水务集团员工招聘与录用制度》、《春华水务集团职工人事档案管理制度》，从职工考勤休假、行为准则、干部考核与晋升、员工招聘与录用、员工人事档案管理等方面，规范了公司的人力资源管理，确保员工队伍结构合理、人员稳定，为促进业务发展提供人力保障。

财务管理制度方面，公司依据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》、《基本建设财务管理若干规定》和《企业国有资本与财务管理暂行办法》，结合其实际情况，制定了《春华水务集团公司财务管理办法》。该办法从内

部财务管理、内部会计控制、内部会计核算、财务预算管理、项目资金审核、集团公司及各分公司、子公司财务部门岗位职责、工作流程等八个方面，明确了公司总部及所属独立核算的各子公司、分公司及项目管理部门的财务管理制度，为公司内部做好各项财务收支的计划、控制、核算、分析工作提供制度依据。

为合理安排开支，有效使用集团资产，公司制定了严格的财务预算管理制度，在《春华水务集团公司财务管理办法》中明确了计划管理原则、勤俭节约原则、事先预算，事中控制，事后分析的原则和权、责对等原则，规定了财务预算组织机构、财务预算编制程序和方法、财务预算执行与控制及财务预算调整等方面内容，保障了公司预算制定的科学性和执行的严谨性。

审计管理方面，公司制定了《春华水务集团公司内部审计制度》，该制度明确了审计部门的组织结构和工作职责，项目资金使用审核程序、工程预、决算内部审计及办公费、差旅费、施工现场津贴、业务招待费等，以及建设单位管理费支出类的其他内部审计办法及相关责任。该制度控制了建设成本和建设单位管理费用，提高了资金使用效益，有效的防范了工程项目管理中的差错和舞弊，促进公司集团经济管理和实现经济目标。

公司在《春华水务集团公司财务管理办法》中以专门章节制定了严格的对外担保制度，并制定了《春华水务集团公司对外担保管理制度》，规定其所属各单位对外提供担保必须经董事会批准授权，及时委派专人了解和掌握被担保企业的经营和财务状况，对担保业务进行风险评估，确保担保业务符合国家法律法规和担保政策，根据评估报告以及法律顾问或专家意见，对担保业务进行集体审批，防范担保业务风险。

为加强对子公司的管理和监督，公司制定了《春华水务集团公司子公司综合管理制度》，规定公司通过委派高管人员和日常监管两条途径行使股东权利。子公司在总体方针目标框

架下，独立经营、自主管理。子公司发生改制、改组、收购兼并、投融资、资产处置、收益分配等重大事项，须事先报告母公司董事会，并按有关规定的程序和权限进行；子公司应做好财务管理基础工作，加强成本、费用、资金管理；母公司定期或不定期对子公司进行审计监督；子公司投资权限及审批和备案流程等内容。

公司制定了《春华水务集团公司财务管理办法》、《内部审计制度》等相关规定和实施细则，实行严格的关联交易管理制度，在公司与关联方公司发生的关联担保、关联交易、关联债权债务往来方面进行审批管理，严格规范系统内资金往来。同时，在关联交易定价原则方面，公司严格遵循公平、公正、公开以及等价有偿的原则，根据市场价格、产品等级进行定价，并以书面协议方式予以确定，防范出现内部价格或低于市场价格进行交易情况。

总体看，公司严格按照相关法律法规建立了规范的法人治理结构，制定了较为完善的公司内部管理制度。

六、经营分析

1. 经营现状

公司作为呼和浩特市唯一的水务经营实体，在自来水供水业务、污水处理业务和水务相关工程投资建设领域处于垄断地位。2012年起，公司还承担部分市政府委托的城市基础设施建设任务。公司主营业务收入构成方面，近年来公司新增城市基础设施建设业务收入和房地产收入，公司主营业务收入构成以水务业务收入（自来水和水业工程）、城市基础设施建设业务收入和房地产业务收入为主。2012~2014年，公司主营业务收入规模快速增长，分别实现主营业务收入10.37亿元、13.23亿元和16.40亿元。公司2012年起新增城市基础设施建设业务收入，2012~2014年分别实现收入5.79亿元、4.15亿元和7.87亿元；2013年开始新增房地产销售收入，2013~2014年分

别实现收入3.83亿元和4.11亿元。根据《中共呼和浩特市第十一届委员会第71次常委会议纪要》（[2014]14号），公司将围绕“水务”主业开展工作，承担呼和浩特市供水、排水、污水处理、中水回用等业务，逐渐收缩非主营业务，并已开始逐步退出房地产业务。

毛利率方面，2012~2014年，公司综合毛利率波动下降，主要为毛利率较低的城市基础设施建设业务规模增大所致。自来水业务毛利率近三年逐年下降，主要为物价及人工成本持续上升所致；水业工程业务毛利率波动幅度大，2013年毛利率大幅增长系呼和浩特春华水务应急供水有限责任公司（以下简称“应急供水公司”）业务收入并入公司水业工程板块致使毛利率大幅增长（应急供水公司业务收入原计入自来水收入，2013年起计入水业工程收入）；水环境治理开发业务主要从事治理开发东、西河河道及两岸建设项目，系公司非主营业务，2013年水环境治理开发收入计入其他收入，导致其他收入规模大幅上升但毛利率水平大幅下降；公司城市基建业务系呼和浩特东客站站前广场及地下综合体工程，2012年起确认收入，该业务收益率以实际发生的工程成本及期间费用加成8%确认，2012~2014年，公司将项目期间费用计入“管理费用”科目，毛利率高于8%；2013~2014年，房地产业务毛利率分别为26.03%和20.78%；其他业务板块主要由旅游、物业服务业务和水环境治理开发业务等，由于2012年水环境治理业务部分完工，因而2014年水环境治理开发业务没有产生费用，导致2014年其他业务毛利率大幅下降至-0.01%。

2015年1~3月，公司实现主营业务收入3.51亿元，主营业务毛利率为19.47%，较2014年小幅上升。业务结构上，自来水业务实现收入0.54亿元，毛利率为53.60%，较2013年大幅增长；水业工程实现收入0.60亿元，毛利率为17.82%，较2013年大幅下降，上述两项业务毛利率变动主要系自来水和工程中的供排水公司正处于整合期，自来水公司费用

已合并至供排水公司，但收入仍确认在自来水，导致 2015 年一季度自来水业务的毛利率偏高，且水业工程毛利率变动较大。同时，公司城市基础设施建设业务实现收入 1.34 亿元，公司将项目期间费用计入“主营业务成本”，

故毛利率为 7.41%，较上年有所回落；房地产开发业务实现收入 1.01 亿元，毛利率为 20.22%；其他业务板块实现收入 0.02 亿元，毛利率为-90.86%。

表 4 公司主营业务收入及毛利率情况

(单位：万元，%)

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
自来水	34248.59	34.38	34341.18	32.14	34837.23	31.51	5377.06	53.60
水业工程	1659.74	0.74	6181.88	67.61	8023.02	52.04	6048.93	17.82
水环境治理开发	7379.07	3.09	--	--	--	--	--	--
城市基础设施建设	57876.56	11.07	41549.74	9.67	78716.68	8.44	13378.56	7.41
房地产	--	--	38252.58	26.03	41080.56	20.78	10103.14	20.22
其他	2538.56	67.34	11929.32	30.55	1340.71	-0.01	159.98	-90.86
合计	103702.52	19.41	132254.70	24.83	163998.20	18.49	35067.66	19.47

资料来源：公司审计报告

注：公司其他业务收入主要为旅游和物业服务收入，2013 年大幅增长为环境治理业务收入纳入所致

2. 自来水业务

制水和供水情况

2004 年 10 月，公司与香港嘉威投资有限责任公司就呼和浩特市供水业务签署合作协议，成立合资公司呼和浩特春华嘉威水务有限责任公司（以下简称“嘉威水务”），由嘉威水务负责加工处理原水，并交付净水。根据协议，公司将向嘉威水务采购净水，合同水量为 40 万吨/日，合作期限为 30 年。嘉威水务拥有 9 座地下水厂和 1 座地表水厂，公司对嘉威水务持股 49%。

嘉威水务所采原水来自黄河水和地下水，黄河水主要存入二道洼蓄水库，进入净水环节的源水以地下水为主。黄河水主要用于工业用水，少部分用于生活用水，地下水水质为一等水质。公司向嘉威水务采购净水，以实现呼和浩特市供水。根据公司与嘉威水务签订的协议，公司对嘉威水务提供的净水的采购价按实际供水量进行核算。嘉威水务每日提供的 28 万吨及以下净水为基础水量，超过 28 万吨但低于 40 万吨部分为超供水量。对于 28 万吨

及以下的基础水量，采购价格为 1.185 元/吨，超供水量的采购价为 0.35 元/吨。

公司供水业务由下属全资子公司呼和浩特市自来水公司和呼和浩特托克托春华水务供水有限责任公司负责。公司在呼和浩特市、周边托克托县城和托克托工业园区的供水业务具有区域垄断优势。2012~2015 年 3 月，公司分别供水 1.42 亿吨、1.47 亿吨、1.51 亿吨和 0.38 亿吨。

表 5 公司供水情况

(单位：万吨，%)

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
供水量	14153	14672	15074	3756
售水量	12249	12404	11499	2727
产销差率	13.45	15.46	23.72	27.39
水费回收率	94.00	99.80	99.80	99.00

资料来源：公司提供

水价方面，2008 年 3 月，经呼和浩特市政府办公会议（[2008]5 号文）批准，公司成

立了呼和浩特市水务收费结算中心（以下简称“水费征收中心”）。水费征收中心是公司自来水费、污水处理费和代收水资源费的统一收费平台，其中自来水费收取后计入公司主营业务收入，污水处理费收取后上缴至呼和浩特市财政局，由呼和浩特市财政局以补贴方式返还。

表 6 呼和浩特市现行自来水和污水处理价格
(单位: 元/吨)

项目	自来水价格	污水处理价格	到户价格
居民生活用水 (含绿化)	2.35	0.65	3.00
工业用水	3.50	0.95	4.45
经营服务用水 (基建用水)	5.00	0.95	5.95
特种行业用水	20.00	0.95	20.95

资料来源: 公司提供

污水处理

2008 年, 公司以公主府污水处理厂、辛辛板污水处理厂和章盖营污水处理厂与北京首创股份有限公司合作成立呼和浩特市目前唯一的污水处理企业呼和浩特首创春华水务有限责任公司（以下简称“首创春华”），合作期限 30 年。在特许经营期内，首创春华负责运营和维护上述三家污水处理厂。公司对首创春华持股 20%。

目前，呼和浩特市城市污水处理能力为 30 万吨/日，城市污水处理率达到 80% 左右，服务面积 210 平方公里。2012~2014 年及 2015 年 1~3 月，首创春华污水处理量分别为 8500 万吨、8520 万吨、8600 万吨和 2000 万吨。

表 7 公司污水处理厂情况 (单位: 万吨/日)

污水厂名称	投运时间	处理能力
公主府污水处理厂	2009 年 1 月	5.00
辛辛板污水处理厂	2002 年 6 月	15.00
章盖营污水处理厂	2009 年 1 月	6.00
金桥污水处理厂	2013 年 12 月	4.00
合计		30.00

资料来源: 公司提供

为提高自来水费、水资源费和污水处理费

的综合收缴率，公司在呼和浩特市境内实施智能水表改造工程。该项目工程计划总投资 6.46 亿元，设计安装和更换智能水表 106 万套，改造范围覆盖新城区、回民区、玉泉区、赛罕区（包括金川和如意开发区），服务面积 210 平方千米。截至 2015 年 3 月底，公司累计安装更换智能水表 20.58 万套，建成百业公寓、公主花园和沙梁子等 16 个售水点，项目累计完成投资 3.60 亿元，智能水表改造工程的实施有利于公司水费收入的进一步提高。

中水回用业务

为使水资源得到更为有效的利用，2007 年公司与呼和浩特市丰泰热电厂和金桥热电厂签订了中水回用合同，日供中水量为 5 万吨，现行单价为 0.50 元/吨，计划每年供中水量为 1825 万吨，年收入达 912.50 万元（中水费用于中水管网的投入）。根据“呼和浩特市水务发展规划及 2020 年展望”，预计到 2015 年呼和浩特市污水回用水量将达到 20.77 万吨/日，2020 年将达到 29.90 万吨/日，随着呼和浩特市污水处理率的提高，公司中水处理业务收入也将大幅增长。

管网维护

公司于 2011 年出资 3000.00 万元成立了全资子公司呼和浩特市供排水管网发展有限责任公司（以下简称“管网公司”）。管网公司主要从事城市供排水管网设施的运营管理及维修、养护工作，担负全市及二环路、引黄供水沿线 800 公里供水管网、753 公里雨水管网、846 公里污水管网、11 公里护城河明渠暗沟和 11 座雨水立交桥等，共计 2399 公里供排水管网以及闸井、消火栓和雨水收水口等，共计 45393 座附属设施的维护、抢修、养护任务。

管网公司承担了呼和浩特市城区供排水管网的建设任务，“十二五”期间计划完成新建改建给水管网 539 公里，雨水管网及箱涵 216 公里，污水管网 194 公里，再生水配水管网 210 公里。

3. 水业工程

公司水业工程业务主要由二级子公司内蒙古泰立水业工程建设有限责任公司（以下简称“泰立水业”）负责，业务范围主要包括水厂工程和涉水市政工程等方面。泰立水业具有市政公用工程三级、河湖整治工程三级和堤防工程三级等施工资质。

截至目前，泰立水业承接并完成了多项大型水利工程的施工。水厂工程主要有呼和浩特金川水厂工程项目、呼和浩特东郊水厂扩建工程项目、达拉特火力发电厂施工水源工程和呼和浩特市引黄入呼工程等。涉水市政工程主要有呼和浩特市市内主次干道给水、小街巷供水管网改造工程，二连浩特给水工程及泵房、清水池设计、管道安装工程，满洲里工贸区给水工程，呼和浩特市东河治理工程，呼和浩特市市内主次干道雨、污水管网改造工程，以及中水回用管网建设及加压泵房建设工程。

应急供水公司主要收入来源为呼和浩特市现有的自备井水费收入。自备井是早期呼和浩特市供水不足，各园区或学校等单位自行建造的，为了防止呼和浩特市地下水资源遭到破坏，呼和浩特市从 2008 年开始逐步关闭自备井，目前剩余自备井日供水 5 万 m^3 左右，政府在自备井安装水表，按自来水价格收取费用，2013~2014 年，公司应急水业务实现收入分别为 3745 万元和 4970 万元。

业务流程方面，水业工程项目的工程款主要是以收取预付款、进度款、尾款的方式结算，通常项目开工前先收取 30% 预付款，然后按照工程进度收取进度款，项目建成竣工决算扣除 5% 质保金后由发包人付清全部余款。2012~2014 年及 2015 年 1~3 月，公司分别实现水业工程收入 0.17 亿元、0.62 亿元、0.80 亿元和 0.60 亿元（公司水业工程收入来自泰立水业的管网建设收入和应急供水公司收入）；2013 年毛利率大幅上升主要为成本上升和应急供水公司收入并入所致。

4. 水环境治理开发

公司水环境治理开发业务范围覆盖河道

整治、堤防建设、修建蓄水池、橡胶坝、自动测报监控设施及沿河两侧配套的截污、绿化和道桥建设等多类水务治理工程。

业务运作模式方面，呼和浩特市政府把城市基础设施建设与土地资源利用开发结合起来，通过土地资源筹融资，利用土地收入弥补项目投资缺口，实现投资项目的资金平衡，土地出让金和土地出让收益返还企业。公司为呼和浩特市水环境治理开发业务的主要建设主体，同时具备土地一级开发资质。

2004 年至今，公司从事的水环境治理开发项目主要包括哈拉沁水库工程以及东河、西河改造综合治理项目。目前，哈拉沁水库工程已经具备调洪蓄水能力，使市区东河河段防洪标准达到 200 年一遇；东河、西河改造综合治理项目已经完成河道治理 14.3 公里，铺设污水管网 69 公里，截留污水口 200 个，修建橡胶坝 12 座，形成蓄水水面 185.40 万平方米，新建大型音乐喷泉一处，新建东河跨河桥梁四座，扩建西河新华桥一座、改建庆凯桥等六座桥梁，河道两侧绿化、亮化、硬化 74 万平方米。截至 2012 年底，公司东河、西河综合治理工程项目已经全部完工。

经呼和浩特市人民政府《关于授权春华水务公司收储东河、西河两侧土地的通知》（呼政发[2004]83 号文）批准，公司可对东、西河两侧土地进行收储，并出让其中可用于经营的土地，用于环城河及水务重点工程项目建设的资金平衡。收储的范围为东河北起哈拉沁沟沟口，南至东、西河汇口处，西河北起红山口沟沟口和坝口子沟沟口，南至东、西河汇口处。控制宽度，东河原则上两侧距河岸各 170~180 米，西河原则上两侧距河岸各 85 米；实际收储可实际用于经营的土地面积不少于 6000 亩。公司收储的可用于经营的土地通过呼和浩特市土地收储中心平台招拍挂出让，土地出让金扣除刚性计提后全额返还给公司。

土地运作的会计处理方面，公司购买土地、前期土地整理和办理土地证等所有费用计入“预付账款”及“待摊费用”，收到购买人

缴纳的土地预付款计入“预收账款”，待土地完成“招拍挂”相关流程后，公司将“预付账款”及“待摊费用”计入“主营业务成本”，“预收账款”及土地销售收入计入“主营业务收入-水环境治理开发收入”。

2012年和2013年，公司确认的土地水环境治理开发收入分别为7379.07万元、

10046.72万元（2013年计入其他收入中）。由于该业务部分项目已于2012年完工，遂2014年该业务暂未确定收入。截至2015年3月底，公司已经完成一级开发的土地约5632亩，已经出让3536.52亩，目前已完成待出让土地1095.81亩，整理成本1.93亿元。

表8 公司可出让土地情况

（单位：亩，万元）

序号	地块位置	地块面积	土地整理成本
1	市公安局家属楼以东、内蒙古消防总队和清苑小区以北、万成公司地块以西	440.48	7161.30
2	东岸国际小区以南、新城宾馆和斯琴塔娜文化中心以东、和平渠以北	609.40	11982.29
3	机场高速公路以南、交通枢纽中心以西、呼市商行地块以北、原塞北星啤酒厂以东	45.93	156.20
合计		1095.81	19299.79

资料来源：公司提供

5. 城市基础设施建设

公司目前从事的城市基础设施建设项目为东客站站前广场及地下综合体工程，采用BT建设模式，由子公司呼和浩特春华水务集团新客站广场开发有限公司负责建设。

东客站站前广场及地下综合体工程

东客站站前广场及地下综合体工程建设地位于呼和浩特市火车东站，建设内容包括广场、地下综合体、商业用房等配套基础设施，其中广场建设包括绿化景观、专用场地、道路等；地下综合体共两层包括出租车停车场、社会停车场、公交车停车场、地下疏散及商业配套用房。项目总用地面积201178平方米，总建筑面积186695平方米。项目于2010年12月获得呼和浩特发改委《关于呼和浩特东客站站前广场及地下综合体工程项目可行性研究报告的批复》（呼发改投字[2010]878号）批复。项目总投资为145125.62万元，开工日期2011年4月，计划竣工日期为2015年。

东客站站前广场及地下综合体工程建设期内由公司先行垫付资金建设，项目建设成本计入“在建工程”科目，公司按照工程进度确认收入，收入规模以“项目成本+期间费用”加成8%的投资收益确认。在项目建设过程当

中，政府会拨付一定的工程资金，公司计入“预收账款”，年底结转成本时冲销该科目，对政府尚欠的工程款计入“应收账款”科目。回购款支付方面，根据《呼和浩特东客站站前广场及地下综合体投资建设与转让收购（BT）协议书》，待项目竣工后，公司提交竣工决算，呼和浩特市财政局向公司支付总回购款的70%，待项目竣工验收合格提交决算并经审计确认后，呼和浩特市财政局支付剩余款项。

截至2015年3月底，呼和浩特东客站站前广场及地下综合体工程已累计完成投资12.50亿元，目前地上景观广场大理石铺装和钢结构幕墙已基本完工，地下空间强电设备安装、消防工程、通风空调工程、人防工程正在施工。

东客站站前广场及地下综合体项目建成后，呼和浩特市政府拟将该项目交由公司负责运营管理。根据呼政字[2014]244号文，呼和浩特市人民政府同意将呼和浩特火车东客站站前广场地下商业资产全部划转至公司，该资产为经营性资产，面积合计为83665平方米，评估价值不低于20亿元；公司对该项资产有100%的处置权和收益权。

6. 房地产业务

公司房地产业务主要由子公司春华景致房地产公司及下属的长融房地产公司负责开发了水岸小镇项目。根据《中共呼和浩特市第十一届委员会第71次常委会议纪要》（[2014]14号），公司将回归“水务”主业，负责呼和浩特市供水、排水、污水处理、中水回用等业务，并已开始逐步退出房地产业务。

表9 水岸小镇项目销售情况

（单位：万平方米，%）

项目	商业（地上）	住宅（地上）	总计
建筑面积	62.80	50.40	113.20
可销售面积	62.60	50.40	113.00
已售面积	51.56	45.60	97.16
待售面积	11.04	4.80	15.84

资料来源：公司提供

公司在建房地产项目为水岸小镇项目，位于呼和浩特市的行政商务中心区域，项目东侧为火车站前的商业中心，规划总建设用地面

积约 357853.41 平方米，总建筑面积为 156.2 万平方米，总投资约 70 亿元。截至 2015 年 3 月底，水岸小镇已开发楼盘 43 栋，住宅 3265 套；地上商业建筑面积 62.80 万平方米，地上住宅建筑面积 50.40 平方米；地上商业可销售的面积为 62.60 万平方米，地上住宅可销售的面积为 50.40 万平方米，地下商业建设面积 4.30 万平方米，地下车位面积 38.70 万平方米。项目已累计完成投资约 56 亿元。

7. 未来发展

未来发展方面，公司将紧紧围绕呼和浩特市政府对公司的发展定位，在建和拟建项目主要围绕“水务”板块，主要的在建和拟建项目如下表所示。公司主要在建及拟建项目总计划投资 120.88 亿元，其中在建项目总投资 99.96 亿元、拟建项目总计划投资 21.50 亿元，2015～2017 年公司在建及拟建项目计划分别投入 31.61 亿元、25.13 亿元和 20.30 亿元。总体看，公司未来投资规模大，经营活动产生的现金有限，存在较大的资金压力。

表10 公司主要在建项目情况

（单位：年，万元）

项目名称		总投资金额	建设工期	已投资金额	计划投资额		
					2015 年	2016 年	2017 年
智能水表改造工程		64521	2009-2017	36000	3000	3000	3000
新客站广场开发项目		145125	2011-2015	125000	20125	0	0
金桥污水处理厂及管网工程		36757	2012-2014	51343	0	0	0
呼和浩特市污水管网工程	喇嘛营系统	113161	2014-2017	31510	35000	35000	11651
	班定营系统						
	公主府系统						
	章盖营系统						
	辛辛板系统						
	金桥系统						
呼和浩特市雨水管网工程	小黑河系统	275483	2014-2017	98961	60000	60000	56520
	什拉乌素河系统						
	扎达盖河系统						
	乌苏图沟系统						
	哈拉沁沟、哈拉更沟系统						
	大黑河系统						

城市给水管网改造工程	96028	2011-2017	26031	20000	20000	29997
城市中水管道建设工程	35964	2011-2017	11650	10000	10000	4314
呼和浩特市引黄供水扩建工程	48274	2014-2016	10000	35000	3274	0
沙尔沁新区供水工程	34303	2012-2017	860	15000	15000	3443
金河净水厂深度处理工程	25244	2014-2016	15000	10244	0	0
呼和浩特市大青山南坡生态治理供水工程	102181	2013-2017	20000	40000	30000	12181
呼和浩特市东客站西路地下通道及管网工程	22517	2014-2015	12800	9717	0	0
合计	999558		439155	258086	176274	121106

资料来源：公司提供

表 11 公司主要拟建项目情况

(单位：年，万元)

项目名称	建设内容和规模	总投资	建设期	投资计划		
				2015 年	2016 年	2017 年
老旧小区供水管网改造工程	改造 381 个老旧小区供水管网及 2 次加压设施，2015 年完成 30 片（社区）120 个小区	95886	2015-2017	30000	30000	35886
老旧小区排水管网改造工程	改造 304 个小区排水管道	15000	2014-2017	5000	5000	5000
班定营污水处理厂工程	对原有污水厂进行改扩建，新增污水处理能力 5 万/吨日，项目建成后总处理规模达到 7 万吨/日，出水水质提高至一级 A 标准	16800	2014-2016	10000	6800	
污水处理厂扩建及提标改造工程	对市区已投入运营的辛辛板污水处理厂、章盖营污水处理厂、公主府污水处理厂进行扩建及提标改造	63267	2015-2017	10000	23267	30000
金桥水厂工程	建设规模为 4.8 万吨/日的配水厂一座，新建水源井 25 眼，管道总长 62 公里，其中输水连井管线总长 15.5 公里，配水管总长 46.5 公里	24000	2015	3000	10000	11000
合计		214953		58000	75067	81886

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司执行旧会计准则，提供的 2012~2014 年财务数据已经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论，公司提供的 2015 年一季度财务数据未经审计。

2013 年，公司新增合并范围内子公司内蒙古伊科科技有限责任公司和四子王旗春华能源有限公司；2014 年，公司新增合并范围内子公司呼和浩特市哈拉沁水库管理有限责任公司、呼和浩特市供排水有限责任公司和呼和浩特海纳源清水环境发展有限责任公司。上述公司资产规模较小，合并范围变化对公司财务数据可比性影响小。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 249.20 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）96.82 亿元；2014 年，公司实现主营业务收入 16.40 亿元，利润总额 3.03 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 255.00 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）97.58 亿元；2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 3.51 亿元，利润总额 0.77 亿元。

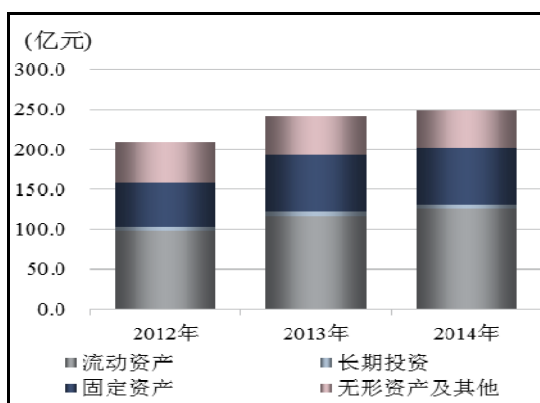
2. 资产质量

2012~2014 年，随着公司承担基础设施建设项目数量和固定资产投资的有序开展，公司资产总额较快增长，年复合增长率 9.17%。近三年，公司流动资产规模占资产总额的比例分别为 46.73%、48.25%和 50.34%；固定资产占资产总额的比例分别为 26.66%、29.71%和

28.73%；无形资产及其他资产占资产总额的比例分别为 24.27%、20.02%和 19.09%；长期投资占资产总额的比例分别为 2.34%、2.02%和 1.84%。

截至 2014 年底，公司资产总额为 249.20 亿元，其中流动资产合计 125.44 亿元、长期投资净额 4.58 亿元、固定资产合计 71.60 亿元、无形资产及其他合计 47.58 亿元。

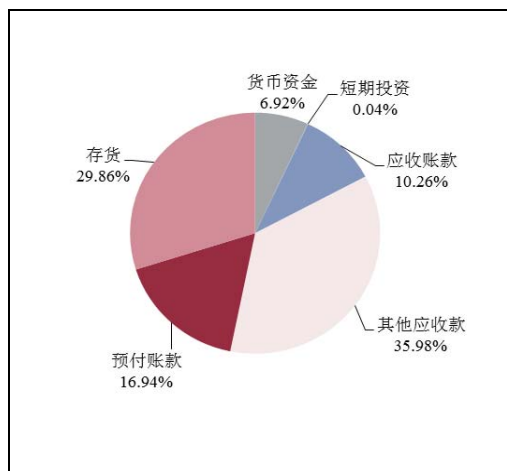
图 3 近年来公司资产构成情况



数据来源：审计报告

公司流动资产主要由货币资金、应收款项、预付账款和存货构成。2012~2014 年，公司流动资产呈较快增长趋势，年复合增长率 13.31%。截至 2014 年底，公司流动资产合计 125.44 亿元，同比增长 7.50%，主要由应收款项和存货增加所致。

图 4 截至 2014 年底公司流动资产构成情况



数据来源：审计报告

2012~2014 年，公司货币资金有所下降，年复合下降 12.00%。截至 2014 年底，公司货

币资金 8.68 亿元，其中银行存款 4.41 亿元，其他货币资金 4.26 亿元，公司无受限制货币资金。

2012~2014 年，公司应收款项净额较快增长。截至 2014 年底，公司应收款项净额 58.00 亿元，其中应收账款 12.87 亿元，同比增长 48.04%，其他应收款 45.13 亿元，同比增长 13.18%。

应收账款方面，截至 2014 年底，公司应收账款原值 12.87 亿元，累计计提坏账准备 0.06 亿元，大部分为应收呼和浩特市财政局、清水河县财政局款项，前五名债务单位金额合计 12.00 亿元，占应收账款总额的 92.69%。账龄在 1 年以内的占应收账款总额的 41.00%、1~2 年的占 37.71%、2~3 年的占 11.05%、3 年以上的占 10.24%。

其他应收款方面，截至 2014 年底，公司其他应收款原值 45.13 亿元，欠款金额前五名债务单位分别为呼和浩特市财政局、呼和浩特市水费征收中心、新城所、呼市土地收购储备中心和呼市玉泉区政府，金额合计 30.35 亿元，占比 66.91%，主要为政府部门及行政性投资主体，其中公司应收呼和浩特市财政局 26.51 亿元其他款项，包括代建款以及债券存续期（2009 年发行的 7 年期 10 亿元债券）每年向公司支付的 1.22 亿元债券利息。从账龄分析看，1 年以内的其他应收款仅占 23.52%、1~2 年占 6.87%、2~3 年占 7.12%、3 年以上占 62.48%，累计计提坏账准备 0.22 亿元。总体看，近三年公司其他应收款增长速度较快，2014 年新增 9.20 亿元其他应收款，公司应收款项规模较大、账龄总体较长，应收对象主要为呼和浩特市财政局，回收风险较小，但对公司资金形成一定占用。

根据《呼和浩特市人民政府关于同意妥善处理呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司应收账款和其他应收款相关问题的批复》（呼政字[2015]207 号），截至 2014 年底公司应收账款和其他应收款账面合计 58.00 亿元，其中与市政府相关单位的款项 41.63 亿元，占比 71.78%，市政府将在未来 8 年内安排不少于 42.00 亿元

的地方财政收入用于偿还政府相关单位的应付款项。同时，市政府承诺为保持公司未来经营的独立性，将不再通过代付款或暂借款、垫付款等其他方式增加公司的其他应收款。

2012~2014 年，公司预付款项趋于平稳，年复合增长率 4.20%。截至 2014 年底，公司预付款项 21.25 亿元，主要系预付的工程款、原材料款、管网建设款及未结算的房地产建设款。从账龄结构看，1 年以内的占 3.85%、1~2 年占 81.19%、2~3 年的占 8.63%、3 年以上的占 6.33%。

2012~2014 年，公司存货快速增长，年均复合增长率 20.86%。截至 2014 年底，公司存货账面价值 37.46 亿元。公司存货中以开发成本为主，为 30.78 亿元，主要系长融房地产公司开发的水岸小镇项目开工建设所形成的开发成本。

2012~2014 年，公司固定资产合计呈较快增长态势，年均复合增长 13.33%。截至 2014 年底，公司固定资产合计 71.60 亿元，其中在建工程 37.20 亿元，占比 51.95%，机器设备、房屋及建筑物、运输设备和其他设备共计 33.72 亿元，占 47.10%；公司在建工程规模 37.20 亿元，2013 年底的规模减少主要转为固定资产。

2012~2014 年，受按年摊销影响，公司无形资产及其他资产略有下降，年均复合下降 3.17%，截至 2014 年底，公司无形资产总额 46.41 亿元，主要为土地使用权和软件。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额为 255.00 亿元，较 2014 年底小幅上升，主要来自流动资产中应收账款和预付账款的增长以及在建工程的增长。资产结构上，流动资产占 50.82%，长期投资净额占 1.79%，固定资产合计占 28.76%，无形资产及其他合计占 18.63%，资产结构较 2014 年底变化不大。

总体看，近年公司资产总额呈稳定增长趋势，公司资产结构较稳定；应收款项规模较大，对公司资金形成一定占用；公司存货、应收款项和无形资产占资产总额比例较高，资产流动

性较弱，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益稳定增长，年复合增长率为 4.18%。截至 2014 年底，公司所有者权益合计 96.42 亿元。结构方面，公司所有者权益主要以资本公积为主，近三年占所有者权益的比重分别为 88.00%、85.37%和 83.29%；资本公积为 80.31 亿元，较 2013 年底增加 1.64 亿元，主要来自股权投资准备的增长，主要系下属子公司增加资本公积时按权益法核算增加相应股权投资准备。截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 97.20 亿元，与 2014 年底基本保持略有增长，权益结构较 2014 年底变化不大；资本公积为 80.33 亿元，较 2014 年底增加 0.02 亿元，主要系子公司自来水公司收到政府专门用于偿还贷款利息的补贴。整体看，公司所有者权益稳定性好。

负债

2012~2014 年，公司负债总额逐年增长，年复合增长率 12.78%。截至 2014 年底，公司负债总额为 152.38 亿元，其中，流动负债占 55.26%；长期负债占 44.74%。近三年公司流动负债所占比重有所下降。

2012~2014 年，公司流动负债规模较为稳定，年均复合增长 3.80%。截至 2014 年底，公司流动负债为 84.21 亿元，主要以应付账款、预收账款和其他应付款为主。

2012~2014 年，公司短期借款大幅下降，年均复合下降 41.90%。截至 2014 年底，公司短期借款 3.37 亿元，其中信用借款 2.80 亿元、保证和抵押借款共计 0.57 亿元。

2012~2014 年，公司应付款项年均复合增长 21.96%。截至 2014 年底，公司应付账款 11.21 亿元。

2012~2014 年，公司其他应付款年均复合下降 17.78%。截至 2014 年底，公司其他应付款 24.60 亿元，主要为应付内蒙古名城实业发

展有限公司（4.83 亿元）、中睿博远（北京）建设开发有限公司（2.36 亿元）、呼市土地收购储备拍卖中心（1.10 亿元）、内蒙古第三建筑工程有限公司第二十八项目部（1.08 亿元）和赤峰亚兴房地产开发有限公司（1.05 亿元）款项。

2012~2014 年，公司预收账款年均复合增长 9.95%。截至 2014 年底，公司预收账款 24.64 亿元，主要为水岸小镇的预售款。

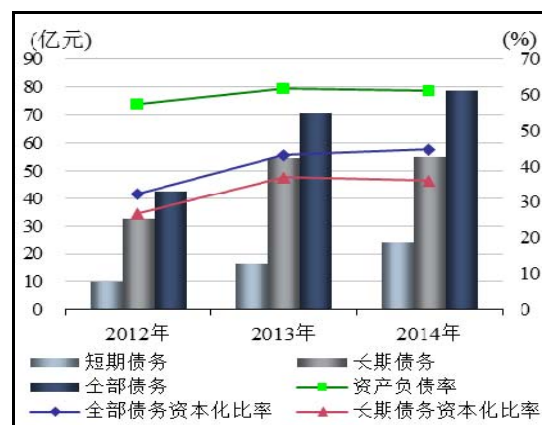
2012~2014 年，公司长期负债年均复合增长 27.93%。截至 2014 年底，公司长期负债 68.17 亿元，其中长期借款占 47.27%、应付债券占 33.28%，其余为长期应付款、专项应付款及其他长期负债。

2012~2014 年，公司长期借款年均复合增长 20.91%。截至 2014 年底，公司长期借款 32.23 亿元，同比大幅下降，主要因债券融资比例增加，银行授信额度得到一定的释放，其中质押借款 19.86 亿元，较 2013 年底减少 11.80 亿元，以公司自来水收费权作质押。

截至 2014 年底，公司应付债券 22.68 亿元，来自公司 2009 年发行的 7 年期 10 亿元企业债，目前尚处于存续期内，另有 18 亿元 2017 年到期非公开定向债务融资工具处于未付息状态；公司长期应付款 2.16 亿元，主要系与呼和浩特市财政局和土储中心的往来款。

2012~2014 年，公司专项应付款年均复合增长 27.46%。截至 2014 年底，公司专项应付款 11.08 亿元，主要系政府拨付的工程款及排水管网改造资金，待项目完工后，将转入资本公积核算。

有息债务方面，2012~2014 年，公司全部债务逐年增长，年均复合增长 35.96%。截至 2014 年底，公司全部债务 78.83 亿元，其中短期债务 23.92 亿元（占 30.34%），长期债务 54.91 亿元（占 69.66%），债务结构以长期债务为主。



数据来源：审计报告。

从债务指标看，2012~2014 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率呈上升趋势。2014 年，公司上述三项指标分别为 61.15%、44.88%和 36.19%，高于三年平均值 60.55%、41.90%和 34.57%。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额 157.42 亿元，较 2014 年底增长 3.31%，主要来自长期借款的增加。结构方面，公司流动负债 83.92 亿元，较 2014 年底下降 0.35%，占公司负债总额的比重为 53.31%；长期负债合计 73.51 亿元，较 2014 年底增长 7.83%，其中长期借款较 2014 年底增长 14.67%，专项应付款较 2014 年底增长 4.51%。有息债务方面，公司全部债务 82.22 亿元，较 2014 年底增加 3.39 亿元，其中短期债务 22.47 亿元，长期债务 59.75 亿元。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 61.73%、45.73%和 37.97%，较 2014 年底略有上升。

总体看，公司有息债务以长期债务为主，与基建项目较长的建设周期特性较匹配，债务负担适宜。

4. 盈利能力

2012~2014 年，公司主营业务收入年复合增长 25.75%。2014 年，公司实现主营业务收入 16.40 亿元，同比增长 24.00%，收入来源主要为城市基础设施建设、房地产和自来水业务，分别占主营业务收入的 48.00%、25.05%和

图5 近年来公司债务情况

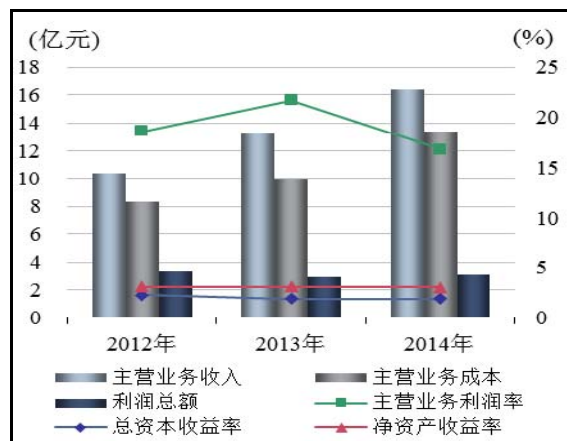
21.24%，其中城市基础设施建设业务收入增长较大，同比增加 3.72 亿元，是收入增长的主要来源。2012~2014 年，公司主营业务成本年均复合增长 26.47%，其中 2014 年为 13.37 亿元，同比增加 3.43 亿元，主要因城市基础设施建设项目投入加大。

期间费用方面，2012~2014 年，随着公司业务的拓展，期间费用波动增长，其中营业费用、管理费用及财务费用年均复合增长率分别为 1.49%、43.54%和 1.74%。2013 年公司管理费用 4.11 亿元，同比增长 136.80%，主要由水资源经营使用权摊销所致。2014 年，公司三费合计 4.71 亿元，管理费用和财务费用同比均有所下降。2012~2014 年，公司期间费用占主营业务收入的比重分别为 27.38%、41.03%和 28.74%，期间费用控制能力有待加强。

非经营性损益方面，2012~2014 年，公司获得政府各类补贴收入分别为 4.42 亿元、5.66 亿元和 5.20 亿元，整体波动增长态势；公司分别投资亏损 0.17 亿元、0.34 亿元和 0.27 亿元；公司利润总额分别为 3.34 亿元、2.94 亿元和 3.03 亿元，年复合下降 4.75%。

盈利指标方面，2012~2014 年，公司主营业务利润率和总资产收益率波动下滑，净资产收益率逐年下降，2014 年上述指标依次为 16.80%、1.90%和 3.00%，低于近三年平均值 18.63%、1.96%和 3.04%。

图 6 近年来公司盈利情况



数据来源：审计报告。

2015 年 1~3 月，公司主营业务收入 3.51 亿

元，为 2014 年全年主营业务收入的 21.38%，实现利润总额 0.77 亿元，其中补贴收入 1.00 亿元。2015 年 1~3 月，公司主营业务利润率 18.41%，较 2014 年有所上升。

总体看，公司主营业务收入稳步增长，自来水业务为公司带来稳定的营业利润；期间费用及投资亏损侵蚀公司的利润，公司自身盈利能力弱，利润总额对财政补贴依赖大。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2012~2014 年及 2015 年 3 月底，公司的流动比率分别为 125.02%、140.01%、148.96%和 154.42%；剥离存货后的流动资产对流动负债覆盖程度一般，速动比率分别为 92.20%、98.26%、104.47%和 154.42%。2012~2014 年，公司经营活动现金流动负债比分别为 9.48%、9.83%和 1.33%。公司经营活动现金流量净额对公司流动负债保障程度较弱，短期偿债能力有一定压力。

从长期偿债能力指标看，2012~2014 年底，公司 EBITDA 分别为 4.03 亿元、5.76 亿元和 6.07 亿元，近三年稳定增长，全部债务/EBITDA 分别为 10.50 倍、12.29 倍和 12.99 倍。指标上看，公司长期偿债能力较弱。但考虑到政府对公司的支持以及公司已逐步退出投资规模较大的房地产及市政类工程项目，公司实际偿债能力强于账面反映情况，且有望逐渐增强。

截至 2015 年 3 月底，公司共获得综合授信额度 85.02 亿元，已使用 75.66 亿元，尚未使用 9.36 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2015 年 3 月底，公司对内蒙古奶联科技有限公司提供担保 1.85 亿元，对外担保比率为 1.90%，公司对外担保比率低。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（编号：NO.B201505170079252911、机构信用代码：G10150105000007003），截至 2015 年 5 月 17 日，公司无未结清的不良信贷记录，有

3 笔已结清不良信贷记录，共 2.79 亿元，其中 1 笔系来自中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）的 0.79 亿元的贷款逾期，原因为农业银行未及时反馈信息，致使公司未能按时还款，事后已偿还相关款项，另外 2 笔系来自中国民生银行北京和平里支行的搭桥贷款，约定以日元贷款项目报账后的资金作为还款来源（2004 年 3 月，国家财政部与日本国际协力银行签署了关于呼和浩特市水环境治理项目 97.47 亿日元的贷款协议，折合人民币 6.80 亿元），由于报账期限较长且手续较长，导致报账资金未及时到位，资金到位后公司及时偿还了相关贷款。

此外，2003 年子公司呼和浩特市自来水公司与中国工商银行股份有限公司内蒙古分行大北街支行的七笔已结清不良信贷记录，共 1.70 亿元，由于呼和浩特市自来水公司进行清产核资（2005 年完成），经呼和浩特市国有资产监督管理委员会确认后并入公司，并由公司承担贷款本息的偿付。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及呼和浩特市区域经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到呼和浩特市政府对于公司在特许经营、项目资金和财政补贴等方面的支持，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

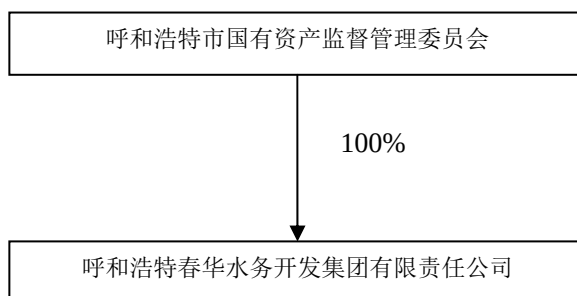
随着城市发展和经济建设步伐不断加快，呼和浩特市对水资源的需求也不断增大，地方政府财政实力的不断增强也为全市供、排水等基础设施建设和水利项目建设提供了重要的资金保障，为公司的发展壮大提供了广阔的空间。公司作为呼和浩特市唯一的水务经营实体，在

自来水供水业务、污水处理业务和水务相关工程投资建设领域处于垄断地位，同时，呼和浩特市政府在业务授权和资金及资产划拨等方面给予了公司大力支持，有力的增强了公司持续稳健发展。

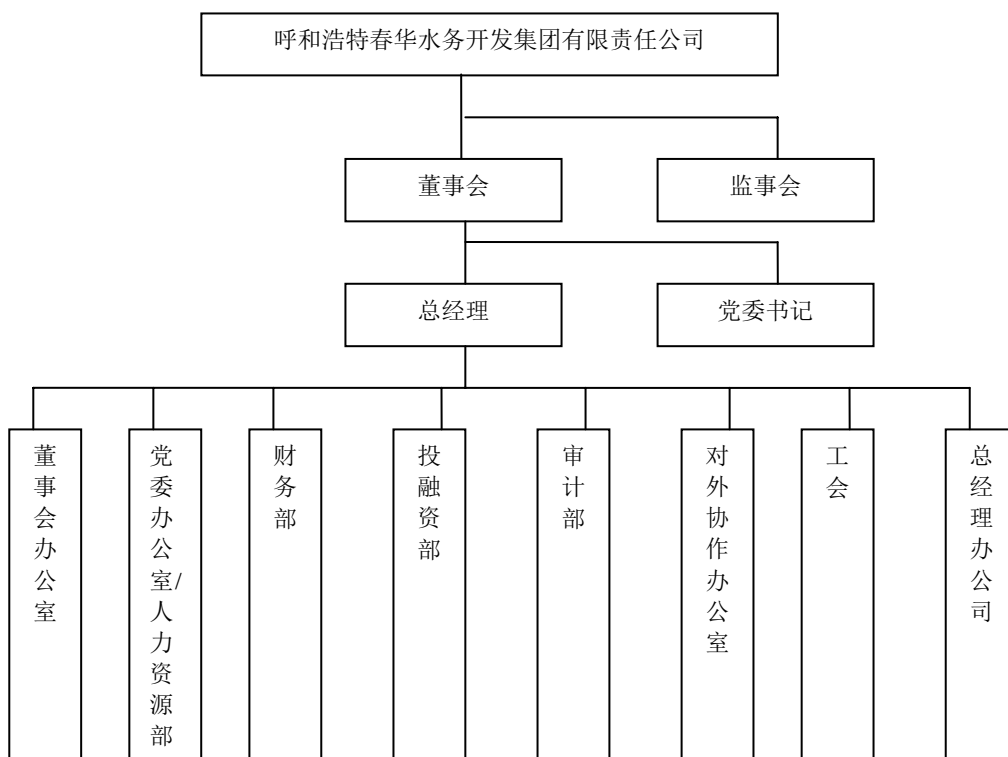
近年来，公司资产总额实现较快增长，资产结构较稳定，但公司资产流动性较弱，整体资产质量一般；公司所有者权益稳定性好；公司债务以长期债务为主，与基建项目较长建设周期较匹配，短期债务规模较小，债务负担适宜。公司主营业务收入稳步增长，自来水业务为公司带来稳定的营业利润，但期间费用及投资亏损侵蚀公司利润，公司自身整体盈利能力弱，利润总额对财政补贴依赖大。随着未来阶梯水价的实施和污水处理费标准的调整，公司收入规模有望增长，盈利能力有望改善。

综合看，公司主体长期信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.33	11.66	8.73	9.51
资产总额(亿元)	209.09	241.85	249.20	255.00
所有者权益（含少数股东权益）(亿元)	89.28	92.59	96.82	97.58
短期债务(亿元)	9.99	16.25	23.92	22.47
长期债务(亿元)	32.65	54.53	54.91	59.75
全部债务(亿元)	42.64	70.78	78.83	82.22
主营业务收入(亿元)	10.37	13.23	16.40	3.51
利润总额(亿元)	3.34	2.94	3.03	0.77
EBITDA(亿元)	4.03	5.76	6.07	--
经营性净现金流(亿元)	7.41	8.20	1.12	0.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.77	1.59	1.39	--
存货周转次数(次)	0.33	0.33	0.37	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	109.60	131.67	62.73	56.41
主营业务利润率(%)	18.63	21.69	16.80	18.41
总资本收益率(%)	2.26	1.88	1.90	--
净资产收益率(%)	3.11	3.07	3.00	--
长期债务资本化比率(%)	26.78	37.06	36.19	37.97
全部债务资本化比率(%)	32.32	43.33	44.88	45.73
资产负债率(%)	57.30	61.72	61.15	61.73
流动比率(%)	125.02	140.01	148.96	154.42
速动比率(%)	92.20	98.26	104.47	109.64
经营现金流动负债比(%)	9.48	9.83	1.33	
全部债务/EBITDA(倍)	10.50	12.29	12.99	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计；公司采用旧会计准则编制财务报表

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	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加) / 主营业务收入 ×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

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

联合资信评估有限公司关于 呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注呼和浩特春华水务开发有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

