

信用评级公告

联合〔2021〕2406号

联合资信评估股份有限公司通过对中国水利水电第十四工程局有限公司拟发行的 2021 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定中国水利水电第十四工程局有限公司 2021 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年四月十二日



中国水利水电第十四工程局有限公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：5 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：用于偿还有息债务

评级时间：2021 年 4 月 12 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V3.0.201907
建筑与工程企业主体信用评级模型	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

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	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构	资本结构	3
			偿债能力	3
			调整因素和理由	
外部支持			2	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，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

评级观点：

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，中国水利水电第十四工程局有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2021 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 股东支持力度较大。公司作为中国电力建设股份有限公司所属核心子公司，近年来，在市场资源获取和资金支持等方面得到股东较大的支持。
2. 资质优势突出，市场竞争力强。公司拥有总承包、设计和施工为一体的完整产业链，在业务资质、施工技术等方面市场竞争力强。
3. 在手订单充足，业务持续性强。截至 2020 年 9 月底，公司建筑施工承包未完成合同存量为 706.83 亿元。其中，国内水利电力、国内非水利水电、国际业务合同存量占合同存量总额的比重分别为 16.70%、53.42%、29.88%。
4. 公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。截至 2020 年 9 月底，公司现金类资产 54.21 亿元，为本期短期融资券发行金额的 10.84 倍。

关注

1. 海外业务经营风险较大。公司的国际建筑施工业务主要集中在非洲、南美及东南亚等地区，面临较大的疫情防控、政治、法律和安全风险，对公司运营管理和风险控制提出了更高的要求。
2. 投资类项目带动债务规模较快增长。随着公司业务规模的扩大，尤其 PPP 项目投资规模加大，近年来公司对外融资需求上升，债务规模较快增长。截至 2020 年 9 月底，公司全部债务 295.04 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.24%、65.84%。

分析师：张 依 黄杨宇宸
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

3. PPP 项目投资规模大，回收期长，对公司资金造成一定占用。截至 2020 年 9 月底，主要由 PPP 项目应收款和特许经营权构成的长期应收款和无形资产分别占公司资产总额的 14.78%和 37.21%，对资金形成一定占用。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产(亿元)	40.43	62.77	44.91	54.21
资产总额(亿元)	311.96	414.81	503.00	594.27
所有者权益(亿元)	78.85	104.58	126.32	153.10
短期债务(亿元)	28.32	43.61	40.82	56.46
长期债务(亿元)	70.31	96.82	181.43	238.58
全部债务(亿元)	98.63	140.43	222.25	295.04
营业收入(亿元)	214.86	224.31	233.02	155.33
利润总额(亿元)	7.79	8.22	6.56	6.16
EBITDA(亿元)	15.92	16.45	13.35	--
经营性净现金流(亿元)	9.55	9.65	19.30	-23.58
营业利润率(%)	10.38	10.58	10.62	11.45
净资产收益率(%)	7.79	6.04	4.07	--
资产负债率(%)	74.72	74.79	74.89	74.24
全部债务资本化比率(%)	55.57	57.32	63.76	65.84
流动比率(%)	99.40	80.58	83.78	97.18
现金短期债务比(倍)	1.43	1.44	1.10	0.96
经营现金流负债比(%)	5.95	4.57	10.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.69	2.71	1.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.20	8.54	16.64	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额(亿元)	255.65	313.65	285.24	306.63
所有者权益(亿元)	69.31	81.62	86.69	95.54
全部债务(亿元)	30.40	42.03	30.00	50.86
营业收入(亿元)	210.93	220.48	228.15	148.62
利润总额(亿元)	6.91	7.16	7.36	5.62
资产负债率(%)	72.89	73.98	69.61	68.84
全部债务资本化比率(%)	30.49	33.99	25.71	34.74
流动比率(%)	106.23	94.11	86.91	88.62
经营现金流负债比(%)	4.01	7.03	6.09	--

注：公司 2020 年三季度财务报表未经审计；其他流动负债和其他非流动负债中的有息部分计入有息债务核算

主体评级历史：

信用评级	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	2021/2/1	姚玥、李思卓	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2015/6/24	张丽、李海宸	建筑行业企业信用分析要点（2013 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中国水利水电第十四工程局有限公司（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。

中国水利水电第十四工程局有限公司 2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

中国水利水电第十四工程局有限公司（以下简称“十四局”或“公司”）的前身是云南水力发电工程局，1982 年更名为水利电力部第十四工程局有限公司，1993 年建局正式定名为中国水利水电第十四工程局。

根据国务院国有资产监督管理委员会《关于中国水利水电建设集团有限公司整体改制并境内上市的批复》（国资改革〔2008〕183 号）文件的精神，公司于 2008 年进行公司制改建，改制后属中国水利水电建设集团有限公司的全资子公司，并更名为现名，注册资本增加至 3.09 亿元。根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）《关于设立中国水利水电建设股份有限公司的批复》（国资改革〔2009〕1267 号）的批复，由中国水利水电建设集团有限公司联合中国水电工程顾问集团公司共同出资发起设立中国水利水电建设股份有限公司（2014 年 1 月更名为中国电力建设股份有限公司，以下简称“中国电建”）。2009 年 11 月 30 日，中国水利水电建设集团有限公司将其所持十四局的全部股权投入中国电建，公司股东变更为中国电建。2018 年，农银金融资产投资有限公司（以下简称“农银金融”）对公司投资 3.31 亿元。截至 2020 年 9 月底，公司注册资本及实收资本均为 23.31 亿元，中国电建持有公司 85.81% 股权，农银金融持有公司 14.19% 股权；国务院国资委为公司实际控制人（见附件 1）。

公司作为中国电建的核心子公司之一，公司经营范围为：水利水电工程施工、铁路工程施工、市政公用工程施工、建筑工程施工、公路工程施工、机电安装工程施工、电力工程施工及相关工程技术研究、勘察、设计；地基基

础工程施工；隧道工程专业施工；钢结构工程的制作与安装；建筑装饰装修工程施工；预拌商品混凝土；工程监理；污染治理；对外承包工程；建筑材料类试验；水利水电设备安装工程；建设项目水资源论证；建设项目水土保持方案编制；地方电站的机电设备制造、维修；设备租赁；射线装置工作；货物及技术进出口；高等级公路的开发、经营和管理；以下项目分公司经营：水工金属结构制作和安装；隧道设备加工制作；非标准件加工、制造、安装；特种设备安装、改造、维修（起重机、压力管道）；环保设备的安装；普通货物运输；桥梁工程（桥梁预制）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2020 年 9 月底，公司本部内设 3 个工作机构，党委工作机构包括党委工作部、党委组织部和工会办公室 3 个部门；生产经营机构包括办公室、董事会办公室、项目监管部、人力资源部、财务部、资金管理部、海外事业部、经营管理部等，共 17 个部门；纪委工作机构包括纪委办公室。截至 2020 年 9 月底，公司共有子公司 13 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 503.00 亿元，所有者权益 126.32 亿元（其中少数股东权益 39.08 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 233.02 亿元，利润总额 6.56 亿元。

截至 2020 年 9 月底，公司资产总额 594.27 亿元，所有者权益 153.10 亿元（其中少数股东权益 56.70 亿元）；2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 155.33 亿元，利润总额 6.16 亿元。

公司注册地址：中国（云南）自由贸易试验区昆明片区官渡区环城东路192号。法定代表人：王曙平。

二、本期短期融资券概况

公司已于2020年注册额度15.00亿元短期融资券，已使用额度10.00亿元。本期拟发行2021年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模5.00亿元，期限为1年，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金计划全部用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司建筑工程承包主业突出，在水利水电工程施工领域具有丰富的施工经验，施工技术水平较高，目前整体经营状况良好。

公司主营业务收入主要来自建筑工程业务，2017—2019年，公司分别实现营业收入214.86亿元、224.31亿元和233.02亿元；主营业务收入分别为214.44亿元、223.76亿元和232.20亿元，其中建筑工程承包业务收入占比保持在97%左右，建筑工程承包业务是公司营业收入的主要来源。主营业务毛利率方面，2017—2019年，公司主营业务毛利率有所波动，分别为10.57%、10.68%和10.73%。公司电力投资运营业务毛利率相对较高，但业务规模较小。其他业务主要为设备制造与租赁业务，毛利率均为负。

公司建筑工程承包业务包括国内水利水电业务、国内非水电业务和国际工程业务三类。2017—2019年，公司不断调整业务结构，在稳定国内水利水电施工市场份额的基础上，重点开拓以基础设施建设为主的国内非水电业务市场。2019年国内水电、国内非水电和国际工程业务收入在公司建筑工程承包总收入中分别占13.93%、72.82%和13.24%。

近年来，公司资产规模快速增长，以长期应收款和无形资产为主的非流动资产占比逐年快速提升，应收类款项占比较高，对资金形成了一定的占用，资产质量一般。公司所有者权益保持增长，资本实力不断增强；未分配利润

和少数股东权益占比较大，权益稳定性一般。随着项目的持续投入，公司有息债务规模呈快速增长趋势，目前公司债务负担较重。近年来，公司营业收入不断增长，施工项目储备充足，有助于支撑其持续发展。

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，公司流动资产有所波动，应收类款项占比较高，对资金形成了一定的占用，资产流动性一般。

2017—2019年，公司资产总额快速增长，年均复合增长26.98%。截至2019年底，公司资产总额503.00亿元，较上年底增长21.26%。主要系无形资产和其他非流动资产增长所致。其中流动资产161.25亿元，占比32.06%，非流动资产341.75亿元，占比67.94%，公司资产以非流动资产为主。

2017—2019年，公司流动资产有所波动，年均复合增长0.55%。截至2019年底，公司流动资产161.25亿元，较上年底下降5.21%，主要系货币资金、应收类款项和存货减少所致。从构成看，公司流动资产主要由货币资金、应收类款项和存货构成。

2017—2019年，公司货币资金波动中有所增长，年均复合增长6.42%。截至2019年底，公司货币资金44.88亿元，较上年底下降27.97%。其中银行存款44.85亿元，现金263.93万元，其中受限资金0.82亿元，受限比例较小。

2017—2019年，公司应收账款持续下降，年均复合下降9.52%。截至2019年底，公司应收账款39.44亿元，较上年底下降4.72%，主要系宜昭高速项目工程款回收所致。从账龄上看，账龄在1年以内占67.46%、账龄在1~2年的占18.02%、账龄在2~3年的占7.20%、账龄在3

年以上占 7.32%，公司应收账款账龄偏短。从应收账款集中度看，应收账款前五名账面余额合计 19.94 亿元，占比 43.98%，集中度尚可。从坏账计提来看，公司应收账款共计提坏账准备 3.00 亿元，计提比例较低。

表1 截至2019年底公司应收账款前五名情况
(单位: 亿元、%)

公司名称	期末余额	账龄	占比
中电建生态环境集团有限公司	5.41	1年以内	11.94
可再生能源补贴款	5.25	1~5年	9.38
中国水电建设集团路桥工程有限公司	4.39	1~4年	9.69
石林同策旅游文化产业投资有限公司	3.06	2~5年	6.75
昭通市源博房地产开发经营有限公司	2.82	1~3年	6.22
合计	19.94	--	43.98

资料来源: 公司审计报告

2017—2019 年，公司预付款项波动中有所下降，年均复合下降 7.49%。截至 2019 年底，公司预付款项 9.81 亿元，较上年底增长 3.37%。从账龄看，1 年以内占 92.94%。从构成看，公司预付款主要为预付的工程款项，前五名合计 6.40 亿元，占比 65.24%，集中度较高。

2017—2019 年，公司其他应收款有所下降，年均复合下降 7.92%。截至 2019 年底，公司其他应收款 14.78 亿元，较上年底下降 15.06%，主要系保证金类款项减少所致。从构成来看，公司其他应收款主要由保证金构成。从账龄来看，1 年以内款项占比 50.09%，1~2 年款项占比 28.16%，2~3 年款项占比 12.23%，3 年以上款项占比 9.52%，整体账龄偏短。坏账计提来看，公司其他应收款共计提坏账准备 2.04 亿元，计提比例 12.12%，计提比例较低。

表2 截至2019年底公司其他应收款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	期末余额	占比	账龄
中电建路桥集团有限公司	6.41	38.09	1~4 年
加蓬能源局	3.22	19.11	2 年以上
昭通市源博房地产开发经营有限公司拟	0.68	4.05	1~3 年

云链(天津)商业保理有限公司	0.46	2.72	1 年以内
中国水利水电第七工程局有限公司	0.28	2.28	1~3 年
合计	11.15	66.25	--

资料来源: 公司审计报告

2017—2019 年，公司存货有所下降，年均复合下降 6.96%。截至 2019 年底，公司存货 29.85 亿元，较上年底下降 9.42%，主要系已完工未结算项目减少所致。从构成来看，公司存货主要由已完工未结算资产 21.77 亿元、原材料 4.93 亿元和周转材料 1.31 亿元构成，共计提坏账准备 0.78 亿元，计提比例很低。

截至 2020 年 9 月底，公司资产总额 594.27 亿元，较上年底增长 18.15%，主要系货币资金、合同资产（存货）和无形资产增长所致，其中流动资产占比 32.40%，非流动资产占比 67.60%，公司资产仍以非流动资产为主。截至 2020 年 9 月底，公司流动资产 192.53 亿元，较上年底增长 19.40%，主要系货币资金和存货增长所致。其中，货币资金 54.15 亿元，较上年底增长 20.64%；应收账款 47.01 亿元，较上年底增长 19.20%，主要系部分工程项目未到回款期所致；合同资产 34.41 亿元，与存货 11.84 亿元合并计算后，较上年底增长 54.94%，主要为工程项目投入。截至 2020 年 9 月底，公司受限资产共计 0.39 亿元，全部为货币资金受限，系用于监管资金和定期存款。

2. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流入量有所增长，现金收入实现质量一般。公司扩大的投资规模给其带来较大融资压力。

2017—2019 年，公司经营活动现金流入主要由公司工程业务回款构成，分别为 200.82 亿元、210.54 亿元和 273.66 亿元；经营活动现金流出主要由工程业务投入构成，分别为 171.54 亿元、165.08 亿元和 224.74 亿元；收到和支付其他与经营活动有关的现金主要由往来款和代收代付资金构成。2017—2019 年，公司经营活

动现金流量净额分别为 9.55 亿元、9.65 亿元和 19.30 亿元。2017—2019 年，公司现金收入比分别为 93.47%、93.86%和 117.44%。

2017—2019 年，公司投资活动现金分别净流出 36.20 亿元、47.82 亿元和 136.56 亿元，主要系 PPP 项目建设支出增长所致，同期，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金分别为 29.36 亿元、47.95 亿元和 139.41 亿元。

2017—2019 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 30.83 亿元、60.76 亿元和 98.96 亿元，筹资活动现金流入主要由取得借款收到的现金构成，分别为 51.18 亿元、83.96 亿元和 129.29 亿元；筹资活动现金流出主要与偿付债务本息支付的现金为主。公司筹资活动现金流入为平衡公司资金需求的重要来源。

2020 年 1—9 月，公司经营活动现金净流出 23.58 亿元；投资活动现金净流出 63.59 亿元，主要为 PPP 项目建设支付的现金；筹资活动现金净流入 96.70 亿元。

3. 短期偿债能力分析

近年来，公司融资规模增长较快，短期偿债指标表现一般，但公司融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，2019 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所上升，分别为 83.78%和 68.27%。截至 2020 年 9 月底，上述指标分别为 97.18%和 91.20%，均较 2019 年底有所上升。2019 年，公司经营现金流动负债比为 10.03%。截至 2020 年 9 月底，公司现金短期债务比为 0.96 倍。

截至 2020 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2020 年 9 月底，公司共获得银行授信 619.41 亿元，其中已使用额度 357.43 亿元。公司间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力分析

本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大，现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力很强。

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行规模为 5.00 亿元，分别占公司 2020 年 9 月底短期债务和全部债务的 8.86%和 1.69%，本期短期融资券的发行对公司现有债务规模影响不大。

截至 2020 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.24%和 65.84%。以 2020 年 9 月底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至 74.45%和 66.21%，公司债务负担将略有加重。但考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还有息债务，公司实际债务负担或低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2017—2019 年，公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖倍数分别为 45.93 倍、46.68 倍和 62.82 倍，保障能力很强；EBITDA 对本期短期融资券覆盖倍数分别为 3.18 倍、3.29 倍和 2.67 倍，保障能力很强。

2017—2019 年和 2020 年 9 月底，公司现金类资产分别为 40.35 亿元、62.77 亿元、44.91 亿元及 54.21 亿元，分别为本期短期融资券发行金额的 8.07 倍、12.55 倍、8.98 倍及 10.84 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

六、结论

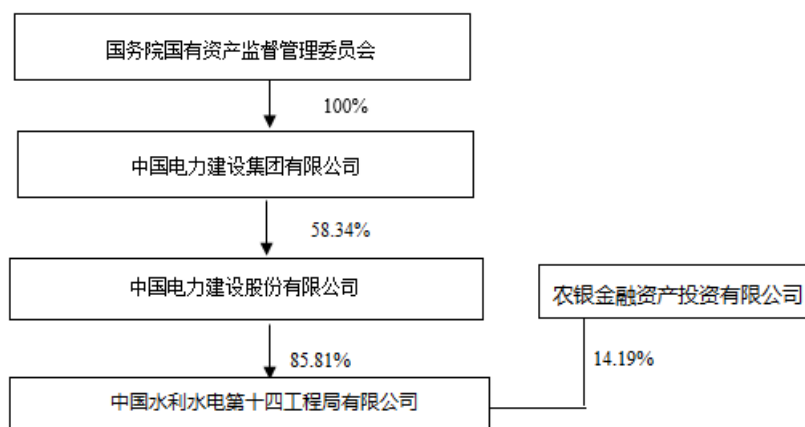
建筑业作为国家的支柱产业之一，在国民经济中占有重要地位。基于建筑行业与宏观经济和投资增速的高度相关性，虽近期受宏观经济放缓影响，建筑行业增速有所放缓，但从长期看，随着中国城市化进程的加快，中国建筑业仍面临较好的发展环境，未来有望继续实现稳定增长。公司以建筑施工为主业，未来具有较好的发展前景。

公司已形成施工总承包和电力投资运营业务多个业务板块，在施工专业资质、项目储备、

施工管理等方面拥有明显优势。目前公司流动资产中应收类款项占比较高，资产流动性一般；有息债务增长较快，债务负担较重。公司现金类资产和公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度很强。

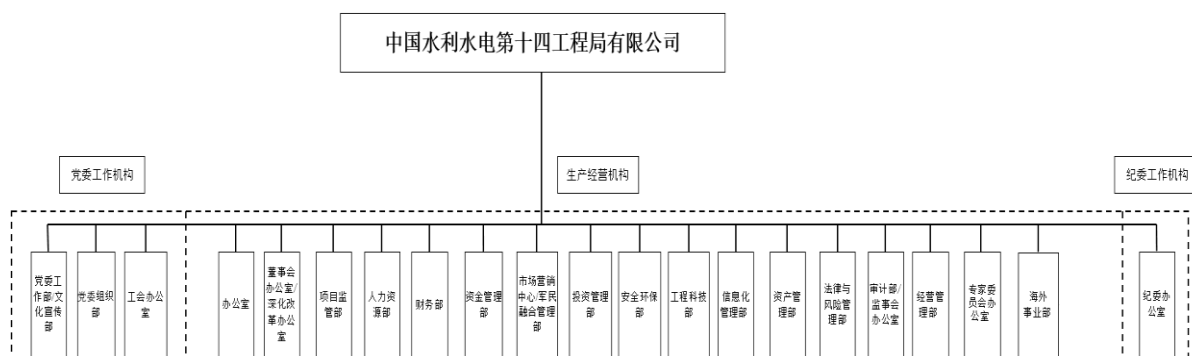
基于对公司主体长期信用状况和本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 截至 2020 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年 10 月底公司组织机构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年 9 月底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
中电建十四局贵州基础设施建设发展有限公司	170000.00	基础设施投资管理	90.00	--	投资设立
珠海中水电十四工程局南方有限公司	2000.00	基础设施投资管理	100.00	--	投资设立
中水十四局马来西亚有限公司	20.02	基础设施投资管理	100.00	--	投资设立
水电十四局大理聚能投资有限公司	31814.00	清洁能源开发、风力发电投资经营	70.00	--	投资设立
昭通市宜昭高速公路投资开发有限公司	10200.00	高速公司投资管理	51.00	--	投资设立
刚果(金)国际 141 联营体有限责任公司	10.00	基础设施投资管理	75.00	--	投资设立
中电建黔东南州高速公路投资有限公司	6100.00	高速公司投资管理	30.50	--	投资设立
云南博泰工程质量检测有限公司	180.00	工程质量检测	100.00	--	投资设立
水电十四局春谷水环境投资有限公司	10000.00	基础设施投资管理	90.00	--	投资设立
中电建嵩明基础设施投资有限公司	10000.00	基础设施投资管理	50.00	--	投资设立
广德中电建舜昭投资合伙企业(有限合伙)	120010.00	--	--	--	投资设立
中电建十四局城市建设投资有限公司	10000.00	基础设施投资管理	100.00	--	投资设立
水电十四局西南市政工程建设有限公司	10000.00	基础设施投资管理	100.00	--	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	40.43	62.77	44.91	54.21
资产总额(亿元)	311.96	414.81	503.00	594.27
所有者权益(亿元)	78.85	104.58	126.32	153.10
短期债务(亿元)	28.32	43.61	40.82	56.46
长期债务(亿元)	70.31	96.82	181.43	238.58
全部债务(亿元)	98.63	140.43	222.25	295.04
营业收入(亿元)	214.86	224.31	233.02	155.33
利润总额(亿元)	7.79	8.22	6.56	6.16
EBITDA(亿元)	15.92	16.45	13.35	--
经营性净现金流(亿元)	9.55	9.65	19.30	-23.58
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.66	4.94	5.73	--
存货周转次数(次)	5.87	5.94	6.61	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.62	0.51	--
现金收入比(%)	93.47	93.86	117.44	102.54
营业利润率(%)	10.38	10.58	10.62	11.45
总资本收益率(%)	5.43	4.22	2.50	--
净资产收益率(%)	7.79	6.04	4.07	--
长期债务资本化比率(%)	47.14	48.07	58.95	60.91
全部债务资本化比率(%)	55.57	57.32	63.76	65.84
资产负债率(%)	74.72	74.79	74.89	74.24
流动比率(%)	99.40	80.58	83.78	97.18
速动比率(%)	77.90	64.97	68.27	91.20
经营现金流动负债比(%)	5.95	4.57	10.03	--
现金短期债务比(倍)	1.43	1.44	1.10	0.96
EBITDA 利息倍数(倍)	2.69	2.71	1.45	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.20	8.54	16.64	--

注：1.2020 年三季度财务数据未经审计；2.其他非流动负债中有息债务和其他流动负债中有息债务已纳入全部债务进行核算

附件 3 主要财务数据及指标（母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	37.60	48.43	39.07	41.38
资产总额(亿元)	255.65	313.65	285.24	306.63
所有者权益(亿元)	69.31	81.62	86.69	95.54
短期债务(亿元)	18.40	25.86	20.10	40.96
长期债务(亿元)	12.00	16.17	9.90	9.90
全部债务(亿元)	30.40	42.03	30.00	50.86
营业收入(亿元)	210.93	220.48	228.15	148.62
利润总额(亿元)	6.91	7.16	7.36	5.62
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	6.36	14.03	10.89	-22.15
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.72	2.98	3.59	--
存货周转次数(次)	5.82	5.95	6.65	--
总资产周转次数(次)	0.92	0.77	0.76	--
现金收入比(%)	94.00	94.56	118.11	103.52
营业利润率(%)	9.55	9.84	10.13	10.93
总资本收益率(%)	5.28	4.38	5.15	--
净资产收益率(%)	7.60	6.63	6.93	--
长期债务资本化比率(%)	14.76	16.54	10.25	9.39
全部债务资本化比率(%)	30.49	33.99	25.71	34.74
资产负债率(%)	72.89	73.98	69.61	68.84
流动比率(%)	106.23	94.11	86.91	88.62
速动比率(%)	84.48	77.98	70.54	82.54
经营现金流动负债比(%)	4.01	7.03	6.09	--
现金短期债务比(倍)	2.04	1.87	1.94	1.01
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2020 年三季度财务数据未经审计

附件 4 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率= ((本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1) ×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 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 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 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 中国水利水电第十四工程局有限公司 2021 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券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。

中国水利水电第十四工程局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。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

中国水利水电第十四工程局有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，中国水利水电第十四工程局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中国水利水电第十四工程局有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现中国水利水电第十四工程局有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对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。

如中国水利水电第十四工程局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本期短期融资券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中国水利水电第十四工程局有限公司联系，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。