

信用评级公告

联合〔2023〕7058号

联合资信评估股份有限公司通过对云南省水利水电投资有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定云南省水利水电投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十七日

云南省水利水电投资有限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：2023 年 7 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
水务企业信用评级方法	V4.0.202208
水务企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+3	
评级结果			AA ⁺	

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

评级观点

云南省水利水电投资有限公司（以下简称“公司”）是云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体。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，业务专营优势明显，并在资产划转、资金注入、股权划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性弱、在建及拟建项目未来投资规模大、面临较大的投资压力、经营亏损、债务规模持续增长且存在一定短期偿债压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司业务持续性强，随着公司水利项目建设、城乡供水一体化及农村供水保障工作的推进，未来公司经营业务有望保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2020—2022 年，云南省地区生产总值持续增长，分别为 24521.9 亿元、27146.8 亿元和 28954.2 亿元；“十四五”时期，云南省水利工程项目投资空间大，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 业务专营优势明显。**公司是云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体，承接云南省级水利项目的投融资及建设开发工作，在水利投资领域业务专营优势明显。
- 持续获得有力的外部支持。**公司在资产划转、资金注入、股权划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。2020—2022 年及 2023 年一季度，公司确权入账的水利资产合计 251.91 亿元，获得云南省财政及全资股东注入的水利建设项目资本金合计 67.79 亿元，获得云南省内其他政府部门资金注入合计 6.56 亿元，获得央补资金合计 6.99 亿元，获得地方政府专项债资金 2.27 亿元，获得股权无偿划入增加资本公积合计 0.72 亿元，获得财政补贴合计约 0.98 亿元。

关注

- 资产流动性弱。**公司资产以确权入账的水库、农村饮水及灌溉工程为主，资产流动性弱且暂未产生收益，整体资产质量一般。
- 投资压力较大。**截至2023年3月底，公司重点在建和拟建水

同业比较：

主要指标	公司	公司 1
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022	2022
地区	云南省	吉林省
资产总额（亿元）	1530.78	248.73
所有者权益（亿元）	1052.40	126.49
营业总收入（亿元）	30.45	31.82
利润总额（亿元）	-1.79	0.40
资产负债率（%）	31.25	49.15
全部债务资本化比率（%）	27.75	41.47
全部债务/EBITDA（倍）	54.66	1.12
EBITDA 利息倍数（倍）	0.98	20.35

注：公司 1 为吉林省水务投资集团有限公司
资料来源：根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：唐立倩 董思茵

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

利基础设施项目未来尚需投资规模465.60亿元，公司面临较大的投资压力。

3. **经营亏损，未来收益待关注。**2020—2022 年，公司售水业务回款相对滞后，受财务费用侵蚀影响，利润总额持续亏损；公司未来将依托账面水利资产进行市场化运作，推进原水及农业供水收费，但收入实现时间存在较大不确定性，实际收益情况有待关注。

4. **债务规模持续增长且存在一定短期偿债压力。**2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.71%。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 412.36 亿元，考虑到公司水利项目未来存在较大资金需求，公司全部债务规模或将持续增长；同期末，公司短期债务 50.75 亿元，公司存在一定短期偿债压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.62	23.35	46.00	46.84
资产总额（亿元）	1302.93	1387.96	1530.78	1551.70
所有者权益（亿元）	949.28	1013.02	1052.40	1066.52
短期债务（亿元）	45.45	56.20	57.32	50.75
长期债务（亿元）	296.62	305.74	346.98	361.61
全部债务（亿元）	342.08	361.94	404.30	412.36
营业总收入（亿元）	8.05	15.53	30.45	6.22
利润总额（亿元）	-2.85	-1.53	-1.79	-0.74
EBITDA（亿元）	4.55	6.78	7.40	--
经营性净现金流（亿元）	2.06	-1.64	18.10	0.73
营业利润率（%）	17.46	28.83	23.01	10.00
净资产收益率（%）	-0.29	-0.21	-0.20	--
资产负债率（%）	27.14	27.01	31.25	31.27
全部债务资本化比率	26.49	26.32	27.75	27.88
流动比率（%）	136.48	115.75	109.47	125.45
经营现金流动负债比	4.09	-2.53	14.60	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.42	0.80	0.92
EBITDA 利息倍数（倍）	1.01	1.26	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	75.20	53.38	54.66	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	368.27	380.49	413.55	432.24
所有者权益（亿元）	221.10	243.69	266.65	273.27
全部债务（亿元）	104.14	89.55	79.53	81.79
营业总收入（亿元）	1.54	0.25	1.36	0.01
利润总额（亿元）	0.41	-1.53	0.13	-0.68
资产负债率（%）	39.96	35.96	35.52	36.78
全部债务资本化比率（%）	32.02	26.87	22.97	23.04
流动比率（%）	65.31	57.95	65.79	57.30
经营现金流动负债比	-1.69	-5.28	0.72	--

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

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	2022/07/29	唐立倩 董思茵	水务企业信用评级方法 V3.1.202205 水务企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202205	阅读全文
AA ⁺	稳定	2020/07/16	张婷婷 王治 吕泽峰	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2016/07/18	张峻铖 常楚笛	水务企业信用评级方法及分析要点（2009年）	阅读全文

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

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受云南省水利水电投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、该公司信用等级自 2023 年 7 月 27 日至 2024 年 7 月 26 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

云南省水利水电投资有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

云南省水利水电投资有限公司（以下简称“公司”或“云南水投”）是根据《云南省人民政府关于成立云南省水利水电投资有限公司的批复》（云政复〔2006〕73号），经云南省人民政府（以下简称“云南省政府”）授权云南省水利厅行使出资人职能、云南省财政厅履行监管职能，由云南省水利厅和水利部新华水利水电投资公司（以下简称“新华水利”）共同发起组建而成的云南省省级国有控股有限责任公司，属云南省政府批准成立的全省8个专业投资公司之一。公司于2007年3月18日成立，初始注册资本1.00亿元，云南省水利厅出资初始比例为90.00%，后续多次增资持股比例达99.66%，新华水利持股比例为0.34%。2019年，公司实际控制人由云南省水利厅变更为云南省人民政府国有资产监督管理委员会（简称“云南省国资委”）。2020年，根据云政复〔2020〕30号文件，云南省国资委将其所持公司股份无偿转让给云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“云南建投”），公司第一大股东变更为云南建投，持股99.66%。2022年2月，云南建投出资回购新华水利所持公司全部股份。截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为29.15亿元，由云南建投全资持股，公司实际控制人为云南省国资委。

公司经营范围：重点水利工程的投资、开发、建设、经营、管理；地方配电网、中小水电电源等工程投资、开发、建设、管理；水利和地方电力资产的经营管理、重组和转让；参与城镇水务项目投资、开发、建设、经营、管理；水利相关的水土资源的综合利用；水利水电水务设备及材料销售；水利水电行业相关的设计、咨询等服务；项目投资及所投资项目的管理。

截至2023年3月底，公司本部内设19个职能部门，包括风险控制部、投资管理部、资

产财务部和建设管理部等；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共63家。

截至2022年底，公司合并资产总额1530.78亿元，所有者权益1052.40亿元（含少数股东权益-1.21亿元）；2022年，公司实现营业总收入30.45亿元，利润总额-1.79亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1551.70亿元，所有者权益1066.52亿元（含少数股东权益2.40亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入6.22亿元，利润总额-0.74亿元。

公司注册地址：云南省昆明市穿金路140号水利大厦二楼；法定代表人：赵琼华。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年，百年变局和世纪疫情交织叠加，2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察\(2023 年一季度\)](#)》。

三、行业及区域环境分析

1. 水务行业

水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低,属于弱周期性行业。由于涉及国计民生,行业公益性和区域垄断性特点突出。我国人均水资源量低,水资源区域分布不均,南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面,2021年,城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长,城市用水普及率达到99.38%,城市供水行业固定资产投资规模持续提升,城市供水行业处于平稳发展状态;在国家水价改革的政策支持下,近年来,我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势,但水价区域差异化明显。污水处理方面,近年来我国污水处理能力显著上升,但污水处理费仍处低位,受益于政策支持我国污水处理行业处于发展期。

近几年水务行业政策重点体现在用水提质增效,实施严格节水制度;加快城镇污水设施建设和污水排放检测,进一步释放污水处理产能,推进水费改革提升水务行业盈利空间。我国水务行业目前呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来,水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将成为实力较强的水务企业拓展业务

及异地扩张的机会,预期竞争格局仍将保持基本稳定。完整版行业分析详见《[2023年水务行业分析](#)》。

2. 区域经济及政府财力

2020—2022年,云南省经济持续增长,一般公共预算收入质量尚可。“十四五”期间,云南省水利项目投资空间大,为公司发展创造了良好的外部环境。

公司是云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体,云南省的经济水平及政府财力对公司发展影响较大。

云南省位于我国西南地区,属高原多山省份,地势北高南低,境内海拔落差大,面积39.4万平方公里,北回归线横贯云南省南部。全境东西最大横距864.9公里,南北最大纵距900公里,占全国陆地总面积的4.1%,居全国第八位。行政区划方面,云南省下辖昆明曲靖、玉溪、保山、昭通、丽江、普洱和临沧8个地级市,以及楚雄、红河、文山、西双版纳、大理、德宏、怒江和迪庆8个民族自治州(合计16个地级行政区划单位),13个市辖区、13个县级市、74个县、29个自治县(合计129个县级行政区划单位),省会为昆明市。截至2022年底,全省常住人口4693万人,全省城镇化率51.72%。

2020—2022年,云南省地区生产总值持续增长,分别为 24521.9 亿元、27146.8 亿元和 28954.2 亿元,同比增速分别为 4.0%、7.3%和 4.3%。2022 年,产业结构方面,第一产业增加值 4012.2 亿元,同比增长 4.9%;第二产业增加值 10471.2 亿元,同比增长 6.0%;第三产业增加值 14470.8 亿元,同比增长 3.1%;三次产业结构为 13.8:36.2:50.0。

2020—2022 年,云南省全社会固定资产投资同比增速分别为 7.7%、4.0%和 7.5%。2022 年,民间投资同比增长 5.3%,占全省固定资产投资的比重为 43.1%;产业投资同比增长 42.5%,占全省固定资产投资比重为 40.6%;工

业投资同比增长 48.8%，占全省固定资产投资比重为 21.2%；基础设施投资同比增长 6.9%，占全省固定资产投资比重为 41.5%。

2020—2022 年，云南省一般公共预算收入维持较大规模，分别为 2116.7 亿元、2278.3 亿元和 1949.3 亿元。其中，税收收入占比分别为 68.7%、66.5%和 61.4%，一般公共预算收入质量尚可。2020—2022 年，云南省一般公共预算支出分别为 6974.0 亿元、6634.4 亿元和 6699.7 亿元，财政自给率分别为 30.4%、34.3%和 29.1%，财政自给能力弱。2020—2022 年，云南省政府性基金收入分别为 1558.5 亿元、1014.0 亿元和 620.8 亿元。截至 2022 年底，云南省政府债务余额 12098.3 亿元，其中，一般债务 5753.4 亿元、专项债务 6344.9 亿元。

水利投资方面，“十四五”期间，云南省将重点解决水利发展不平衡不充分问题，针对滇中城市群、干热河谷、山区半山区等重点缺水区域，以水资源配置工程建设为主要内容，以重点水源工程为重要支撑，统筹好水的资源功能、环境功能、生态功能，配置好生活、生产和生态用水。云南省计划实施各类水利工程 7000 件以上，规划项目投资总规模 9250 亿元以上，“十四五”期间完成投资 5635 亿元以上，整体看区域水利项目投资空间大，为公司发展创造了良好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 29.15 亿元，由云南建投全资持股，公司实际控制人为云南省国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司作为云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体，业务专营优势明显。

公司是云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体，承接云南省级水利项目的

投融资及建设开发工作，在水利投资领域专营优势明显。自“十一五”以来，公司承接的水利工程项目超千亿，项目涵盖云南省内 16 市州的水库、农村饮水安全项目、农村灌溉工程等，相关资产已确权至公司账面，未来计划通过市场化运作方式产生原水供应及农村、农业供水收入。当前公司产生收益的板块主要包括滇池补水、云南省内下辖县镇的城镇供水以及水利发电项目。

公司牛栏江—滇池补水工程项目是云南省滇池流域水环境综合治理 6 大工程措施的关键性工程，对于治理滇池水污染、改善滇池水环境具有重要作用。牛栏江—滇池补水工程项目于 2014 年 1 月正式投入运营，设计年供水能力 5.66 亿立方米。根据昆明市人民政府《关于牛栏江-滇池补水工程供水承购事宜的函》，昆明市政府承诺将按照年供水量 5.66 亿立方米（供水产能为准），生态补水 2.00 元/立方米、城市应急供水 2.50 元/立方米的水价承购。

城镇供水业务方面，公司供水业务覆盖云南景谷、楚雄、易门、武定、勐海、宣威和玉溪等地。

公司投资的水电项目主要位于云南省降雨较为丰富的德宏、文山、临沧等地区，资源条件较好，单位千瓦投资较低。截至 2023 年 3 月底，公司投产水电项目 7 个，其中全资投资水电项目 5 项、控股水电项目 2 项，可控装机容量 26.19 万千瓦。

除公司外，云南省主要水务企业还包括云南水务投资股份有限公司（以下简称“云南水务”）。从省内水务市场竞争格局看，公司主要承接云南省内大中型水利建设项目，目前的供水业务集中在滇池补水及少部分县区，此外公司拥有云南省 16 市州大量的水库资产、农村饮水及灌溉设施，可提供原水、农村供水和农业供水服务；云南水务在省内的大理、景洪等地以及部分省外区域从事污水处理和供水业务；

云南省内昆明等主要市州的城区供水及污水处理业务则由当地水务公司负责。

表1 截至2022年底云南省水务企业主要情况
(单位: 亿元)

公司名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额
公司	云南建投	1530.78	1052.40	30.45	1.79
云南水务	云南省绿色环保产业集团有限公司	466.69	44.88	37.93	--

注: “--”代表数据未获取
资料来源: 根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富, 在职工素质较高, 能够满足公司日常运营需要。

截至2023年5月底, 公司高级管理人员11人, 包括董事长1名、副董事长2名(其中1名兼总经理)、副总经理5名、总经济师1名、总工程师1名及财务总监1名。

赵琼华先生, 1975年生, 硕士研究生学历, 高级工程师, 一级建造师; 历任云南省水利厅农村水电及电气化发展局副局长, 云南省水利厅办公室副主任, 云南省水利厅滇中产业聚集区(新区)分局副局长(主持工作)、分局局长, 云南省水利厅扶贫办常务副主任, 西畴县驻村扶贫工作队长, 云南省水利厅建设管理处副处长, 凤庆县水网建设投资有限公司、南华县水网建设投资有限公司董事长, 云南建投机械制安装工程有限责任公司党委委员、党委副书记、董事、副董事长、总经理, 公司党委副书记、副董事长、总经理; 2022年11月起任公司党委副书记、董事长。

和少伟先生, 1975年生, 本科学历, 高级工程师; 历任云南省建筑机械化施工公司基础吊装工程处副主任, 云南建投第一水利水电建设有限公司(原名“云南建工水利水电建设有限公司”, 以下简称“第一水利水电”)基础吊装工程处副主任, 第一水利水电总经理、党委

副书记、董事长, 云南建设基础设施投资股份有限公司党委副书记、副董事长、总经理, 云南建投第十建设有限公司党委副书记、董事长; 2022年11月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

从员工结构看, 截至2023年3月底, 公司合并口径共有在职员工1075人。从学历构成来看, 硕士及以上学历员工64人, 占5.95%; 本科学历员工752人, 占69.95%; 专科及以下学历员工214人, 占24.10%。从职称构成来看, 正高级职称员工11人, 占1.02%; 副高级职称员工98人, 占9.12%; 中级职称员工241人, 占22.42%; 初级职称员工205人, 占19.07%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司过往债务履约情况良好, 联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码: 9153000079985310XU), 截至2023年7月20日, 公司本部近10年无已结清和未结清关注类或不良类信贷记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码: 91530000MA6KTKU4J), 截至2023年6月19日, 公司重要子公司云南水投水务产业有限公司(以下简称“水务产业公司”)无已结清和未结清关注类或不良类信贷信息。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码: 91530000683693853F), 截至2023年6月20日, 公司重要子公司云南水投牛栏江滇池补水工程有限公司(以下简称“牛栏江公司”)无已结清和未结清关注类或不良类信贷信息。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码: 91530000770467563N), 截至2023年7月24日, 公司重要子公司云南建投第二水利水电建设有限公司(以下简称

“二水公司”)已结清账户中存在2个短期借款关注类账户、13个银行保函关注类账户,无未结清关注类或不良类信贷信息。根据二水公司和中国建设银行股份有限公司(以下简称“中国建行”)提供的说明,二水公司关注类账户系中国建行按照相关贷后管理规定列为关注,并非发生逾期或违约情况。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,公司本部无逾期或违约记录,履约情况良好。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司本部及重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了完善的法人治理结构,决策监督机制有效运行。

公司按照《公司法》《云南省水利水电投资有限公司章程》及其他法律法规的规定进行规范运作,公司不设股东会。

公司设董事会,董事会由9名董事组成,董事会设董事长1名,副董事长2名,由股东推荐,董事会选举产生。董事会对股东负责,主要行使执行股东的决定,决定公司的年度经营计划,制订公司年度财务预算、决算方案,制定公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案,决定公司内部管理机构设置,决定聘任或解聘公司总经理及其报酬事项等职权。

公司设监事会,监事会由3名监事组成,董事、高级管理人员不得兼任监事。公司监事会行使检查公司财务,对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督,对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决议的董事及高级管理人员提出罢免的建议等职权。公司设总经理1名,副总经理若干名、财务总监1名,总工程师1名,总经济师1名,总理由董事

会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责,主要行使组织实施董事会的决议,主持公司的日常经营与管理工作;拟定公司中、长期发展规划、重大投资项目及年度生产经营计划等职权。

截至2023年5月底,公司董事、监事及高级管理人员均已按照公司章程到位。

2. 管理体制

公司已建立健全的经营管理制度,执行情况良好,能够满足公司日常经营管理需要。

公司根据自身情况及发展需求制定了一系列管理制度及办法。

“三重一大”决策方面,公司根据《云南省建设投资控股集团有限公司党委关于印发贯彻落实“三重一大”决策制度实施办法的通知》制定了《云南省水利水电投资有限公司党委贯彻落实“三重一大”决策制度实施办法》,办法明确规定凡涉及公司重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金运作事项必须由领导班子集体作出决定,领导班子和领导干部要按照议事规则和各自职责、权限进行决策,同时,把党组织讨论作为董事会、经营班子进行重大问题决策的前置条件。

财务管理方面,公司贯彻执行《会计法》《企业会计准则》等国家有关法律、法规和财务规章制度,采用资产管理与财务职能合并为一体的组织形式设置资产财务部。公司董事会决定公司的财务战略、规划、财务预算、决算方案及资本运营等重要财务计划;同时规定总经理、财务总监及财务部门主管及人员的职权构成。

资金管理方面,《公司资金管理制度》中规定了公司资金筹集、预算管理及资金使用的管理方法及要求。公司筹资行为由董事会、股东根据权限审批,公司财务部门要为筹资提出方案且组织实现经公司董事会或股东批准的筹资方案。公司董事会是公司预算管理的最高领

导机构，负责公司预算方案的审定及预算方案重大变动及调整审定工作。资产财务部负责组织财务预算的编制初步审查、汇总、上报、下达等具体工作，跟踪监督财务预算的执行情况，分析财务预算与实际执行的差异及原因，提出改进管理的措施和建议。

投资管理方面，公司投资活动实行集中管理、分级负责的管理体制。公司的投资决策实行逐级审批制度，所有投资项目都应由董事会审议通过，由项目投资评审委员会、投融资及风险控制委员会审议后董事会立项、决策实施；单个涉及金额超过董事会审批权限的，由董事会立项，股东审议通过后决策实施。

对外担保管理方面，公司对外担保实行统一领导、集中管理、集体审批的办法。子公司对外提供担保业务前，均须事先向公司报批，公司派出的各参股公司的董事，在董事会上应依据上述原则，遵循公司的有关担保规定，提出各参股公司的对外担保管理办法，规范参股公司的担保行为。对非全资子公司提供担保，根据对等原则，应要求其他控股、参股股东按其相应的股权比例承担融资担保责任，并在有关文件中书面明确各自的担保义务。

对子公司管理方面，公司通过向全资及控股子公司委派董事、监事及重要高级管理人员加强对其的管理，对控股子公司的运作、人事、财务、资金、担保、投资、信息、奖惩及内审等内容有明确规定。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是云南省最重要的水利工程项目投资、建设和运营主体，2020—2022年，公司收入因贸易业务扩张及新增建筑施工板块的带动而持续增长，综合毛利率波动上升。

公司是云南省最重要的水利工程项目投资、建设和运营主体，主要负责省内大中型水利项目的投建营，收入主要来源于售水、售电、贸易和建筑施工业务。2020—2022年，公司营业总收入持续增长；2020年营业总收入规模相对较小，主要系售水收入受干旱天气影响有所萎缩，以及贸易板块重整影响业务开展所致；2021年，公司售水及贸易业务恢复正常收入随之增长，同时售电业务随堰塞湖电站的投运而有较大增幅；2022年，公司股东云南建投将下属的二水公司划至公司，公司新增建筑施工收入，带动整体收入快速增长。

毛利率方面，2020—2022年，公司综合毛利率波动增长。公司售水、售电业务的毛利率在正常来水年份相对较高，贸易板块毛利率随贸易品类不同而有所波动，施工业务毛利率在6.00%左右，各年综合毛利率波动主要系各板块收入占比不同所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入6.22亿元，相当于2022年全年的20.43%；同期，公司综合毛利率10.28%。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
售水	4.52	56.24	10.74	8.72	56.12	40.82	9.91	32.53	49.00	1.27	20.42	15.94
售电（水电）	0.27	3.34	31.29	0.91	5.83	40.79	1.26	4.12	46.23	0.29	4.60	36.57
贸易	1.05	13.01	5.68	4.89	31.49	2.73	8.02	26.33	11.59	1.04	16.72	16.52
建筑施工	--	--	--	--	--	--	10.65	34.98	6.83	3.58	57.53	5.63
其他业务	2.21	27.42	38.63	1.02	6.56	47.49	0.62	2.03	22.01	0.04	0.72	-91.76
合计	8.05	100.00	18.41	15.53	100.00	29.26	30.45	100.00	23.73	6.22	100.00	10.28

注：公司其他业务收入主要来自资金服务费、项目服务、担保服务、勘察设计、技术服务、安装维修和招标代理等业务；尾差系四舍五入所致，下同
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 售水业务

公司售水业务包括牛栏江—滇池补水工程供水（以下简称“牛栏江供水”）及城镇供水两部分。牛栏江供水收入在较大程度上受上游来水量影响，收入变动较大，且业务回款相对滞后；城镇供水业务随着城乡供水一体化及农村供水保障工作的推进，未来收入规模有望提升。

公司售水业务收入以牛栏江供水收入为主。牛栏江—滇池补水工程项目¹于 2014 年起由牛栏江公司负责运营，设计每年可向滇池流域补水 5.66 亿立方米，该项目对于治理滇池水污染、改善滇池水环境具有重要作用，并同时承担向昆明市提供城市应急供水的职能（远期规划可为曲靖市提供城市供水）。牛栏江项目实际供水量受上游来水影响较大。供水价格方面，滇池生态补水价格为 2.00 元/立方米，城市应急供水价格为 2.50 元/立方米。

表 3 牛栏江供水业务相关情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
上游累计来水（万立方米）	31645.54	45519.80	42574.50	6258.50
售水量（万立方米）	31645.54	45519.80	42574.50	6258.50
其中：滇池补水（万立方米）	25137.21	31930.93	35910.41	4948.08
城市应急供水（万立方米）	6508.33	13588.87	6664.09	1310.42
牛栏江供水收入（万元）	43144.64	84536.28	94656.39	11510.27

注：2022 年供水收入中补计了 2020 年城市应急供水收入
资料来源：公司提供

2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别确认牛栏江供水收入 4.31 亿元、8.45 亿元、9.47 亿元和 1.15 亿元；2020 年收入规模较低，主要系干旱天气影响上游来水量，牛栏江库区

蓄水量持续下降，当年供水规模较低所致。

业务回款方面，作为改善滇池水环境的重点工程，牛栏江供水资金由昆明市财政承担，具体由昆明市滇池管理局（以下简称“滇管局”）委托昆明滇池投资有限责任公司（以下简称“滇投公司”）与牛栏江公司结算。2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，牛栏江供水业务回款分别为 5.30 亿元、8.00 亿元、3.00 亿元和 1.50 亿元。此前，由于供水资金未纳入昆明市财政预算，导致回款相对滞后。近年来，公司就应收款项多次与相关部门进行协调，自 2020 年起，相关资金已纳入昆明市财政预算，回款保障度有所提升；2022 年以来，回款情况弱化，主要系滇投公司自身资金紧张所致。截至 2023 年 6 月底，公司应收滇投公司水费合计约 37 亿元。目前公司正在与政府进行协调，拟通过盘活滇投公司有效资产（如水厂、闲置房产及经营性土地等）的方式对存量欠款进行清收；对于后续新增供水水费，城市应急供水部分拟直接与市自来水公司签约，生态补水部分拟直接与滇管局签约，以确保自来水厂使用者付费部分以及昆明市财政预算内水费一经拨付便能及时收取。联合资信将持续关注相关款项回收情况。

公司城镇供水业务通过控股、参股云南省内各市县的自来水公司进行拓展，目前公司控股的自来水公司主要包括楚雄市永安自来水厂、武定县鸿盛供水有限责任公司、景谷威远供水有限公司和宣威水投水务有限公司等，区域涉及楚雄、曲靖、昭通、玉溪和西双版纳等地。2022 年，公司控股水厂售水量合计 1797.35 万立方米，城市居民用水售水均价集中在 1.90~3.00 元/立方米。

¹ 该项目主要由德泽水库水源枢纽、干河泵站及干河提水泵站、昆明输水工程组成，德泽水库总库容 4.48 亿立方米，输水工程线路总长 115.80 公

里，设计引水流量 23.00 立方米每秒。

表 4 公司供水业务经营情况（单位：万立方米、万元）

项目	售水量				水费收入			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
牛栏江	31645.54	45519.80	42574.50	6258.50	43144.64	84536.28	94656.39	11510.27
景谷威远	388.50	382.76	431.96	76.10	1071.18	1125.96	1230.97	212.88
楚雄永安	223.77	309.24	211.45	57.81	606.66	631.85	573.96	174.90
武定鸿盛	143.83	141.63	155.89	35.27	343.58	352.40	373.09	84.54
勐海水投	26.00	68.00	92.79	34.10	44.12	116.87	291.99	69.41
峨山水投	44.72	38.61	48.49	10.16	36.59	111.98	131.59	27.80
昭通靖桉	--	18.47	45.05	15.00	--	27.31	241.15	18.44
鲁甸水投	--	67.68	45.95	11.63	--	253.22	105.83	12.57
宣威水投	--	--	439.62	181.07	--	--	1225.67	495.22
江川轩湖	--	--	89.39	31.15	--	--	175.47	59.94
永胜龙开口	--	--	236.75	80.00	--	--	44.17	4.52
峨山泽玉	--	--	--	13.80	--	--	--	27.60
合计	32472.36	46546.19	44371.85	6804.59	45246.77	87155.88	99050.27	12698.09

注：永胜龙开口提供农业灌溉用水，水费单价相对较低
资料来源：公司提供

近年来，公司的工作重点逐步由此前的重大水利基础设施投资转向全省城乡供水一体化及农村供水保障领域。云南省于 2022 年印发《云南省推进城乡供水一体化三年行动方案》，拟于 2022—2024 年建设实施城乡供水一体化项目²407 件，涉及 16 个市州中的 116 个县、市、区，服务人口 1783.9 万人，总投资 573.0 亿元，相关建设项目包括水厂新建及改扩建、城镇管网延伸、水源保障（水库、引调水工程或水系连通工程）和数字化工程。公司为全省城乡供水一体化落地推进的实施主体，通过子公司云南水投供水投资有限公司（以下简称“供水投资公司”）与各地平台公司共同出资设立项目公司的方式开展相关工作，目前公司处于实施阶段的城乡供水一体化项目 3 个、中标项目 8 个、投标中项目 3 个，上述 14 个项目计划总投资约 119.0 亿元，资金来源主要为资本金 20.0%（省财政承担 10.0%、各市县财政承担 4.0%、公司自筹 6.0%）、银行贷款 80.0%。

农村供水保障方面，2021 年，云南省政府先后出台《云南省巩固提升农村供水保障水平实施方案》《云南省实现巩固拓展脱贫攻坚成果

同全面推进乡村振兴有效衔接农村供水保障 3 年专项行动方案》，采取政府注入资本金和市场化融资相结合的方式实施 3 年专项行动项目，计划 3 年内全省筹资 208.68 亿元（其中省财政筹措 16.00%资本金，受益县市筹措 4.00%资本金，剩余 80.00%由公司融资 166.94 亿元、已与国开行签订贷款协议）建设一批集中式供水工程，解决因旱应急送水问题，提升依靠水窖供水人口和水窖辅助供水人口供水保障水平，进一步巩固提升农村供水保障水平。

未来随着城乡供水一体化及农村供水保障三年行动的推进，公司售水收入规模有望提升。

（2）水利基础设施建设

公司是云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体，在建水利基础设施项目规模大，业务持续性强，但面临较大的投资压力。

公司是云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体，承接了较多的省级水利建设项目。在国家 150 项重大水利工程名单中，云南省共有 8 项工程列入，项目数量居全国第 3 位，总投资近 300.00 亿元，上述 8 项工程均由云南水投承接。水利建设项目资本金由中央水

² 城乡供水一体化致力于解决城乡供水不均衡、不充分的问题，实现城乡供水“同源、同网、同质、同价、同服务”的“五同”供水格局，逐步实

现城乡供水“水网电网化”运营模式。

利建设资金和省级财政预算安排的水利建设资金解决(对于四大灌区等重点项目,中央资金支持约占总投的 40.00%),其余资金依靠银行贷款等方式自筹。资本金到位方面,云南省财政每年约向公司注入 20.00 亿元左右的资本金,2020—2022 年及 2023 年一季度,公司收到的省水利建设项目资本金分别为 15.00 亿元、24.30 亿元、21.19 亿元和 7.30 亿元。

公司水利项目投入计入“在建工程”,项目完工核算后转入“其他非流动资产”和“固定资

产”。截至 2023 年 3 月底,公司在建的水利基础设施项目包括弥泸大型灌区、保山坝灌区工程、耿马灌区工程、石屏灌区和农村供水保障项目等,在建项目合计总投资合计 322.03 亿元,已完成投资 130.43 亿元;同期末,公司主要拟建项目主要为云南省内各地州的水库工程、水利枢纽工程和城乡供水一体化项目,拟建项目总投资规模合计 274.00 亿元;预计公司在拟建项目 2023—2024 年单年投资规模超百亿,面临较大的投资压力。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司重点在建项目情况(单位:亿元)

项目名称	总投资	已到位资金	累计完成投资	未来投资计划		
				2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
弥泸大型灌区	29.35	15.78	21.38	3.80	3.60	0.57
保山坝灌区工程	28.04	8.41	8.03	7.60	8.41	4.00
耿马灌区工程	19.27	7.22	6.54	5.78	4.50	2.45
石屏灌区	17.57	6.93	8.74	3.50	3.93	1.40
洱源县土官村水库	8.97	1.88	0.20	2.60	3.50	2.67
巍山县白乃水库工程	5.27	2.99	2.20	1.30	1.50	0.27
祥云万花溪水库	4.88	2.86	3.64	1.10	0.14	0.00
农村供水保障项目	208.68	83.55	79.70	82.30	46.68	0.00
合计	322.03	129.61	130.43	107.98	72.26	11.36

资料来源:根据公司提供资料整理

表 6 截至 2023 年 3 月底公司重点拟建项目情况(单位:亿元)

项目名称	总投资	资金筹措方案			未来投资计划		
		贷款	自筹	财政补助	2024 年	2025 年	2026 年
宣威市城乡供水一体化项目	19.81	15.85	1.19	2.77	3.96	3.96	3.96
通海县城乡供水一体化项目	11.33	9.06	0.68	1.59	2.27	2.27	2.27
施甸县城乡供水一体化项目	11.11	8.89	0.66	1.56	2.22	2.22	2.22
剑川县城乡供水一体化项目	10.89	8.71	0.66	1.52	2.18	2.18	2.18
玉溪市江川区城乡供水一体化项目	7.80	6.24	0.47	1.09	1.56	1.56	1.56
腾冲灌区	38.69	10.55	12.25	15.89	7.74	7.74	7.74
楚雄州小石门水库	58.05	1.65	22.56	33.84	9.68	9.68	9.68
清水河水利枢纽工程	51.96	41.56	4.16	6.23	15.59	20.78	15.59
桃源水库	55.38	10.48	6.54	38.35	11.07	11.07	11.07
宣威市扯卓河水库	8.98	7.18	1.80	--	2.69	3.59	2.69
合计	274.00	120.17	50.97	102.84	58.96	65.05	58.96

资料来源:根据公司提供资料整理

公司账面拥有大规模的水库、灌溉工程等水利资产，覆盖云南省内16个市州，未来拟推进相关资产的市场化运作，但收入实现时间存在较大不确定性。

自“十一五”以来，公司承接了云南省各地州大量的水库、农村饮水安全工程及农村灌溉工程投资建设工作，形成的相关资产于近年陆续确权至公司，同时随着公司作为法人主体新承接水利项目的持续投入，截至2023年3月底，公司账面各类水利资产规模合计已达1394.63亿元，项目覆盖云南省内16个市州，但截至2023年6月底基本未实现相关资产的原水及农业供水收费，主要面临的问题包括水价形成机制尚未完善、农业用水管理不到位征管动力不足、农民缴费意识不强、县级财政补助能力弱、终端用水设施不健全等。

公司计划以账面水利资产出资，与各地州市共同组建资产运营公司进行运作，以市场化方式完善农业用水价格形成及征收机制、加强缴费意识宣传、推进终端及计量设施铺，并逐步由先行试点地区向全局进行推广。若市场化运作顺利推进，公司账面水利资产预计可实现较大规模供水收入，对公司未来收入增长形成良好支撑，但收入实现时间存在较大不确定性。

作为省级水利工程项目的投融资主体，公司负责云南省“十三五”期间水利项目的融资及转贷工作，形成部分资金服务费收入。

根据《“十三五”期间省级水利建设资金筹措工作方案》（云南省人民政府文审单办2018—1157号，以下简称“筹措方案”）等文件的要求，为满足云南省水利建设资金需求，云南省政府计划将“十三五”期间中央、省级财政水利建设资金（不含省级地方政府债券）全部注入公司作为资本金，确保公司完成相关融资任务。2018年，公司启动云南省“十三五”水利项目融资工作，与农业发展银行云南省分行签订了400.00

亿元《战略合作协议》，并授权子公司水务产业公司作为水利建设资金的筹措和投资管理工作。截至2023年3月底，水务产业公司实际就相关水利项目与农业发展银行云南省分行、中国农业银行、双柏农商行签订了211.03亿元的贷款协议，实际到位资金195.23亿元。相关项目立项法人主体不在公司名下，但由水务产业公司作为统贷平台与具体实施单位签订服务合同，水务产业公司按融资拨款金额向项目单位一次性收取2%的服务费，服务费纳入工程建设成本。2020—2022年及2023年1—3月，水务产业公司分别确认资金服务费收入1.24亿元、0.70亿元、0.27亿元和0.01亿元，体现在其他收入。

（3）售电业务

售电业务对公司整体收入形成一定补充。随着堰塞湖电站项目投入运营，公司可控装机容量提升明显，发电收入持续增长，但该板块收入规模及毛利率受来水量、线路维修等因素影响大。

公司拥有的水电站全部位于云南省境内。公司将水电站生产的电力全部出售给云南电网有限责任公司，上网电价由云南省物价局制定，按云价价格〔2012〕28号、云价价格〔2013〕139号文件执行，即单机装机在5万千瓦以下的机组，实行丰枯季节上网电价，丰水期（6月~10月）、平水期（5月~11月）、枯水期（12月~次年4月）上网电价分别为每千瓦时0.162元、0.222元、0.296元。

截至2023年3月底，公司控股运营水电站7个，装机容量26.19万千瓦。从各电站情况看，公司7座控股电站包括堰塞湖电站、牛栏江坝后电站等，多数为全资持股，其中大河边电站和洒水河二级电站为径流式电站，不具有来水调节功能或调节功能较弱，发电量受上游来水量、机组和线路维修以及自然灾害等因素影响具有波动性。

表 7 公司控股电站运营情况

电站名称	装机容量 (万千瓦)	持股比例 (%)	上网电价 (元/千瓦时)	上网电量 (万千瓦时)				发电收入 (万元)			
				2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
三佳电站	1.35	100.00	0.24	1593.06	2064.36	2438.11	220.16	339.85	422.82	525.49	60.28
大河边电站	1.28	100.00	0.21	4390.96	3620.93	4603.32	618.50	807.13	687.65	836.15	153.72
洒水河二级电站	0.56	100.00	0.20	902.77	1472.20	1690.75	213.35	165.75	272.66	403.76	53.70
亚尼电站*	0.40	100.00	0.24	190.24	449.40	436.11	--	36.80	102.32	97.48	--
清华洞电站	0.50	60.00	0.22	833.24	628.91	1163.48	256.56	197.03	143.67	309.84	59.78
云桥电站	0.40	89.69	0.24	1441.23	1024.37	997.51	145.41	305.19	230.21	242.78	39.81
牛栏江坝后电站	2.00	100.00	0.23	4436.26	6232.04	8621.18	1290.17	835.27	1015.49	1554.28	383.60
堰塞湖电站	20.10	100.00	0.23	--	37700.63	47871.72	7431.92	--	6182.66	8585.89	2106.11
合计	26.59	--	--	13787.76	53192.84	67822.20	10176.06	2687.02	9057.48	12555.68	2856.99

注：亚尼电站因政府对其所用水源有其他规划，已于 2023 年关停；上网电价为指导价格，实际上考虑到不同时期阶段电价有区别，发电收入与实际确认收入存在误差；公司控股各电站上网电量和发电收入总和与合计存在差异并系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2020—2022年，公司售电收入分别为0.27亿元、0.91亿元和1.26亿元，收入增长主要系装机容量较大的堰塞湖电站项目于2021年10月全面投入运营所致。公司售电业务毛利率整体较高，但受上游来水量及线路维修等因素影响存在一定波动。未来，公司将依靠收购中小型水电站等方式扩大装机规模，提高售电业务收入。

表 8 公司发电情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
可控装机总容量 (万千瓦)	6.49	26.59	26.59	26.19
权益装机容量 (万千瓦)	10.65	30.75	30.75	30.35
发电量 (万千瓦时)	13969.76	54018.73	68953.43	10319.73
发电上网率 (%)	98.70	98.94	98.36	98.61
发电设备平均利用小时 (小时)	1311.71	3568.73	2593.21	394.03

注：亚尼电站因政府对其所用水源有其他规划，已于2023年关停
资料来源：公司提供

(4) 建筑施工业务

随着二水公司划入，公司于2022年新增建筑施工板块；未来随着一水公司并表，公司建工收入规模将快速增长。

公司建筑施工业务由二水公司负责。为提升公司水利投融资建设运营能力，2022年4月，

股东云南建投将下属云南建设第一水利水电建设有限公司（以下简称“一水公司”）和二水公司两家公司51.00%的股权无偿划转至公司，其中二水公司于2022年完成并表³。

二水公司拥有水利水电、市政公用、建筑工程、公路工程、机电工程施工总承包二级，以及矿山、通信、电力、石油化工工程施工总承包三级资质，另有部分专业承包一级、二级和三级资质，其建筑施工业务以水利水电工程为主，此外还包括市政工程、房建工程和公路建设工程等。自成立以来，二水公司先后承建牛作底水库、菲古水库、赛京水库、曼桂水库、大理鲁地拉调水、宣威城区供水、勐遮水厂等多个水利工程建设工作，业务区域以云南省内为主，模式涉及PPP项目、股权投资项目、施工总承包、EPC项目总承包、专业分包等。

2020—2022年及2023年一季度，二水公司新签合同额分别为36.91亿元、40.28亿元、11.25亿元和8.88亿元；截至2023年3月底，公司在手合同总额44.32亿元，在手储备项目情况尚可。二水公司在手合同中PPP项目为23.50亿元、总承包项目11.01亿元、专业承包项目9.81亿元，二

³ 截至2022年底，二水公司合并资产总额15.51亿元，权益2.06亿元；2022年全年确认收入13.38亿元，利润总额0.20亿元。

水公司参与PPP项目主要为带动承接施工业务，出资比例一般为1.00%的资本金出资。

一水公司计划于2023年下半年完成并表，一水公司拥有云南省唯一一个水利水电工程施工总承包特级资质，年营收规模约70.00亿元，未来随着一水公司并表，公司建工收入规模将进一步增长。

(5) 贸易业务

公司利用水利投融资平台优势，从事项目建设所需的钢材贸易业务。

公司贸易业务主要由水务产业公司下属的云南水投商贸有限公司(以下简称“商贸公司”)和云南众成鑫玉实业有限公司负责，贸易品类主要为钢材、管材、净水剂及磷矿产品等。贸易模式方面，公司与上游供应商一般采取先款后货的方式，商贸公司作为采购方，在采购合同生效后，按照实际供货需求报送供货计划，先行付款，供应商在收到水务供货通知及货款后发货，发货对账完成后开具增值税发票。销售方面，商贸公司与下游客户一般采取先货后款的方式，下游客户收到商品后，在与对方对账无误后向购买方提供增值税发票，按月对账开票结算货款。

2020—2022年及2023年1—3月，公司贸易收入分别为1.05亿元、4.89亿元、8.02亿元和1.04亿元，2020年贸易收入规模较低，主要系公司整合重组入云南建投期间，贸易物资采购业务出现暂时性的中止所致。2021年，公司贸易业务板块逐渐恢复，同时整体发展思路逐步回归主业，公司围绕水利项目投资需求全面开展贸易物资采购，贸易品类以水务产业公司需求的钢材、管材为主，整体贸易体量增长较快。毛利率方面，2022年公司贸易业务毛利率大幅上升，系当年贸易品类由钢材转为管材、供水设备等，利润率相对较高所致。

2022年，公司贸易板块前五大销售客户包括第一水利水电、云南省水利水电工程有限公司、云南建投第二建设有限公司、西南交通建设集团股份有限公司和云南建投，前五大销售客

户合计占比81.26%，客户集中度较高且均为系统内关联公司。

3. 未来发展

“十四五”期间，公司将围绕云南现代化水网建设工作，布局水利、水务、水电和水经济四大产业。

水利板块方面，公司将推进建立政府公共财政投入+企业投融资+市场化经营收费的投资建设运营模式，计划与地方政府授权股东方组建项目公司，推进各地项目的建设，同时加强融资保障。

水务板块方面，公司制定了“建管一体、全域覆盖，以城带乡、城乡融合”的发展思路，未来将逐步实现“城乡供水一体化”格局。

水电、水经济板块方面，公司计划通过收购、合作开发等模式拓展水电业务规模，同时在条件成熟区域拓展生态养殖、水休闲和水旅游等水经济市场。

2023年，公司工作重点主要包括推进国家重大水利工程项目及城乡供水一体化等投资项目的落地，多渠道筹措水利建设资金、深化银企合作、严防到期债务风险，盘活确权资产、持续推进水价改革水费收取，加快在建项目建设、持续推进农村供水保障项目、加强项目成本及安全质量管理。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度合并财务报告，信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2023年一季度财务报表未经审计。

截至2020年底，公司纳入合并范围一级子公司11家。2021年，公司注销1家一级子公司，新增35家一级子公司，主要系公司售水及水利基础设施建设板块为配合水利资产市场化运作与各地国企合资成立的资产运营公司及新

建项目公司；2022 年，公司纳入合并范围一级子公司新增 18 家，其中投资设立售水及水利基础设施建设板块 17 家子公司、股权划拨 1 家子公司（为二水公司）；2023 年 1—3 月，公司纳入合并范围的一级子公司无变化。截至 2023 年 3 月底，公司纳入合并范围一级子公司 63 家。公司投资设立子公司规模较小，二水公司纳入合并口径导致公司应收账款、合同负债及营业总收入等科目金额有所增长，整体看，公司财务数据可比性尚可。

2. 资产质量

2020—2022 年末，受水利资产逐步确权及水利项目建设持续推进等影响，公司资产规模持续增长；公司资产中水利项目资产占比高，资产流动性弱，整体资产质量一般。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 8.39%。截至 2022 年底，公司合并资产总额 1530.78 亿元，较上年底增长 10.29%。公司资产结构以非流动资产为主，整体较上年底变化不大。

表 9 公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	25.07	1.92	21.99	1.58	45.06	2.94	45.88	2.96
应收账款	23.33	1.79	23.13	1.67	36.45	2.38	35.66	2.30
预付款项	0.55	0.04	7.04	0.51	28.52	1.86	35.03	2.26
其他应收款	15.88	1.22	18.31	1.32	19.74	1.29	19.41	1.25
流动资产	68.77	5.28	75.18	5.42	135.71	8.87	143.51	9.25
其他权益工具投资	0.00	0.00	8.50	0.61	8.59	0.56	8.59	0.55
固定资产	70.99	5.45	80.93	5.83	81.37	5.32	80.52	5.19
在建工程	150.50	11.55	31.71	2.28	70.92	4.63	82.27	5.30
其他非流动资产	1000.38	76.78	1186.64	85.50	1229.22	80.30	1231.85	79.39
非流动资产	1234.15	94.72	1312.78	94.58	1395.07	91.13	1408.19	90.75
资产总额	1302.93	100.00	1387.96	100.00	1530.78	100.00	1551.70	100.00

注：其他应收款中包含应收利息和应收股利

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

（1）流动资产

2020—2022 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 40.48%。截至 2022 年底，流动资产 135.71 亿元，较上年底增长 80.52%，主要系货币资金、应收账款及预付款项增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项及其他应收款构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 45.06 亿元，较上年底增长 104.89%，主要系水利项目贷款提款所致。货币资金中有 0.41 亿元受限资金，主要为保证金和押金。

2020—2022 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 24.98%。截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 36.45 亿元，较上年底增长 57.54%，主要系应收滇投公司牛栏江供水业务款项增长以及将二水公司纳入合并范围所致。

应收账款账龄 1 年以内的占 33.46%，1~2 年的占 28.34%，2~3 年的占 15.19%，3~4 年的占 21.46%，其余账龄均在 4 年以上；应收账款按账龄法累计计提坏账准备 3.93 亿元。集中度方面，公司应收账款前五大欠款方合计金额为 34.69 亿元，占比为 85.92%，集中度较高。

表 10 截至 2022 年底应收账款账面余额前五名情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）
滇投公司	31.65	78.39
第一水利水电	0.91	2.26
金平金水河公路口岸投资管理有限公司	0.84	2.09
师宗县城镇开发建设有限公司	0.77	1.90
云南建投	0.52	1.29
合 计	34.69	85.92

注：公司对滇投公司应收账款累计计提坏账准备 3.28 亿元

资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司预付款项持续增长，年均复合增长 623.05%。截至 2022 年底，公司预付款项 28.52 亿元，较上年底增长 305.02%，主要系水利项目预付工程款及贸易业务预付款大幅增长所致。

2020—2022 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 11.51%。截至 2022 年底，公司其他应收款 19.74 亿元，较上年底增长 7.86%，主要系新增对云南建投下属其他公司往来款及滇投公司借款所致。公司其他应收款前五大欠款方合计金额为 15.56 亿元，占比为 65.92%，集中度较高。公司对昆明市国福房地产开发集团有限责任公司（以下简称“国福集团”）借款系公司对国福集团名下房地产项目投资转为债权而形成，公司采用国福集团资产抵偿债务方式回收债权，抵债标的物为国福集团住宅、商铺和停车场资产等，现已完成部分抵债资产的网签备案工作，以资抵债工作仍在持续开展中，联合资信将持续关注相关资产未来变现情况。

表 11 截至 2022 年底其他应收款账面余额前五名情况

单位名称	款项性质	金额（亿元）	账龄	占比（%）
国福集团	借款及利息	8.01	3~5 年以上	33.93
滇投公司	借款	3.00	1 年以内	12.71
云南建投	往来款	2.15	1~3 年	9.13
云南水投丽都投资开发有限公司	借款及利息	1.35	3~5 年以上	5.71
十四冶建设集团有限公司	往来款	1.05	5 年以上	4.43
合计	--	15.56	--	65.92

注：公司对滇投公司和云南水投丽都投资开发有限公司其他应收账款分别累计计提坏账准备 0.22 亿元和 0.37 亿元
资料来源：根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 6.32%。截至 2022 年底，公司非流动资产 1395.07 亿元，较上年底增长 6.27%，主要系在建工程和其他非流动资产增长所致。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。

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资 8.50 亿元，主要系公司 2020 年对云南省国有资本运营有限公司（以下简称“云南资本”）进行债转股、将其由长期应收款科目转入⁴所致，债转股后公司对云南资本不再计息，导致财务费用大幅增加并引致亏损。截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 8.59 亿元，较上年底变化不大。2021—2022 年末，公司对云南资本投资金额保持 8.10 亿元，联合资信将持续关注该投资未来回收情况。

2020—2022 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 7.06%。截至 2022 年底，公司固定资产 81.37 亿元，较上年底增长 0.54%。固定资产主要由泵站、抽水设备、大坝、坝后电站、输水管道等房屋建筑物及机器设备等构成，其中部分固定资产为水利项目完工核算后由“在建工程”转入，累计计提折旧 28.15 亿元，未计提减值准备。

2020—2022 年末，公司在建工程波动下降，年均复合下降 31.36%。截至 2021 年底，公司在建工程 31.71 亿元，较 2020 年底下降 78.93%，主要系在建工程中省级水利建设拨款投资项目转入“其他非流动资产”、其他部分在建工程转入“固定资产”所致。截至 2022 年底，公司在建工程 70.92 亿元，较上年底增长 123.63%，主要系水利项目持续投入所致。

2020—2022 年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 10.85%。截至 2022 年底，公司其他非流动资产 1229.22 亿元，较上年底增长 3.59%，主要为确权水利资产和投入水利项目专项资金形成的水利项目。公司近年来确权水利资产包括各州县水库及加固工程、农村饮水安全项目、农村灌溉工程、水土保持工程等，确权水利资产暂未能产生收益，未计提折旧，未来相关资产产生收入后，需关注折旧计提后的实际利润表现。

资产流动性方面，2020—2022 年末及 2023

⁴ 截至 2021 年底，公司将可供出售金融资产科目重分类转入其他权益工具投资科目

年3月末，公司其他非流动资产占资产总额的比重分别为76.78%、85.50%、80.30%及79.39%，其中水利项目资产占比高，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1551.70亿元，较上年底增长1.37%。公司资产结构仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

资产受限方面，截至2023年3月底，公司受限资产为140.15亿元，占总资产的比重为9.03%，占比一般。

表12 截至2023年3月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例(%)	受限原因
在建工程	5.03	0.32	银行贷款抵押
固定资产	78.24	5.04	融资租赁物
其他非流动资产	25.30	1.63	融资租赁物
无形资产	0.03	0.002	银行贷款抵押
应收账款	31.54	2.03	银行贷款质押
合计	140.15	9.03	--

资料来源：根据公司提供的资料整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022年末，随着前期水利项目确权及水利项目资本金等的逐步拨入，公司所有者权益持续增长；公司资本公积占比高，所有者权益结构稳定性好。

2020—2022年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长5.29%。截至2022年底，公司所有者权益1052.40亿元，较上年底增长3.89%，主要系资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为100.12%，少数股东权益占比为-0.12%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占2.77%、98.14%和-0.84%，所有者权益结构稳定性好。

2020—2022年末，公司实收资本分别为29.29亿元、29.15亿元和29.15亿元。截至2021年底，公司实收资本较2020年底减少0.14亿元，主要系公司将股东以资产出资但实际未进行验资部分由“实收资本”调整入“资本公积”

所致。

2020—2022年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长5.53%。截至2021年底，公司资本公积996.28亿元，较2020年底增长7.42%，主要系新增确权水利资产38.06亿元、财政注入水利建设资本金24.30亿元、子公司云南水投牛栏江堰塞湖工程建设有限公司（以下简称“堰塞湖工程公司”）收到政府拨款6.10亿元等所致。截至2022年底，公司资本公积1032.78亿元，较上年底增长3.66%，主要系云南建投注入农村供水保障等资本金21.19亿元、股权划转增加资本公积0.67亿元、公司新增确权水利资产8.90亿元、收到央补资金及专项债资金5.48亿元等所致。

2020—2022年末，由于财务费用严重侵蚀利润，公司未分配利润持续为负；同期，公司少数股东权益持续为负，主要系子公司亏损所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益1066.52亿元，较上年底增长1.34%。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.78%，少数股东权益占比为0.22%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为2.73%、97.88%和-0.89%，所有者权益结构稳定性好。

(2) 负债

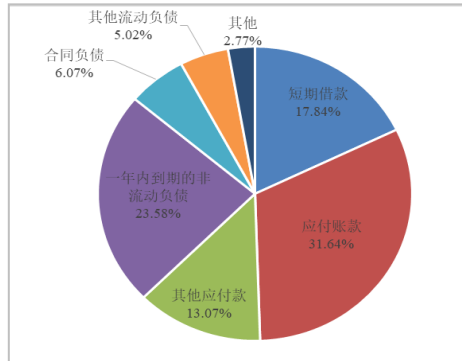
2020—2022年末，公司负债和全部债务规模持续增长，全部债务结构以长期债务为主，考虑到公司水利项目未来存在较大资金需求，公司全部债务规模或将持续增长。公司水利项目所用资金主要来自长期项目贷款，各年偿债规模相对分散，公司存在一定短期偿债压力。

2020—2022年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长16.31%。截至2022年底，公司负债总额478.38亿元，较上年底增长27.59%。其中，流动负债占25.91%，非流动负债占74.09%。公司负债以非流动负债为主，流动负债占比上升较快。

2020—2022年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长56.85%。截至2022年底，公司流

动负债 123.97 亿元，较上年底增长 90.88%，主要系应付账款和其他应付款增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司短期借款 22.12 亿元，较上年底增长 39.09%，包括保证借款 20.12 亿元和质押借款 2.00 亿元。

2020—2022 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 360.10%。截至 2022 年底，公司应付账款 39.23 亿元，较上年底增加 36.67 亿元，主要系水利项目推进导致应付工程款大幅增加所致。

2020—2022 年末，公司其他应付款⁵持续增长，年均复合增长 214.92%。截至 2022 年底，公司其他应付款 16.21 亿元，较上年底增长 301.91%，主要系往来款增长所致。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 1.19%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 29.23 亿元，较上年底下降 27.47%，包括一年内到期的长期借款 16.03 亿元、一年内到期的长期应付款 13.19 亿元和一年内到期的租赁负债 0.01 亿元。

2020—2022 年末，公司合同负债持续增长。截至 2022 年底，公司合同负债 7.53 亿元，较上年底大幅增长，主要系贸易板块预收货款增长及将二水公司纳入合并范围所致。合同负债主

要由预收工程款和货款 7.51 亿元、预收水费 0.02 亿元构成。

2020—2022 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 763.67%。截至 2022 年底，公司其他流动负债 6.23 亿元，较上年底增长 1668.26%，主要系发行超短期融资债券 5.00 亿元所致。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 8.10%。截至 2022 年底，公司非流动负债 354.41 亿元，较上年底增长 14.33%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 8.69%。截至 2022 年底，公司长期借款 324.47 亿元，较上年底增长 16.69%，主要系农村供水保障项目贷款增长所致。

2020—2022 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 1.55%。截至 2022 年底，公司长期应付款 29.10 亿元，较上年底下降 6.34%，主要系融资租赁款下降所致。长期应付款包括专项应付款 4.85 亿元、融资租赁应付款 22.49 亿元和地方政府专项债资金 1.75 亿元，其中有息部分已调整至长期债务核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 485.18 亿元，较上年底增长 1.42%，较上年底变化不大。其中，流动负债占 23.58%，非流动负债占 76.42%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.71%。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动增长。截至 2022 年底，公司全部债务 404.30 亿元，较上年底增长 11.70%。债务结构方面，短期债务占 14.18%，长期债务占 85.82%，以长

⁵ 其他应付款不包括应付利息和应付股利

期债务为主。从债务指标来看,截至2022年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 31.25%、27.75%和 24.80%,较上年底分别提高 4.24 个百分点、1.43 个百分点和 1.61 个百分点。整体看,公司债务负担指标表现较轻,但考虑到公司权益规模大、但主要为暂未实现收益的水利资产,实际债务负担较重。截至 2023 年 3 月底,公司全部债务 412.36 亿元,较上年底增长 1.99%;公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别增至 31.27%、27.88%和 25.32%。考虑到公司水利项目未来存在较大资金需求,公司

全部债务规模或将持续增长。

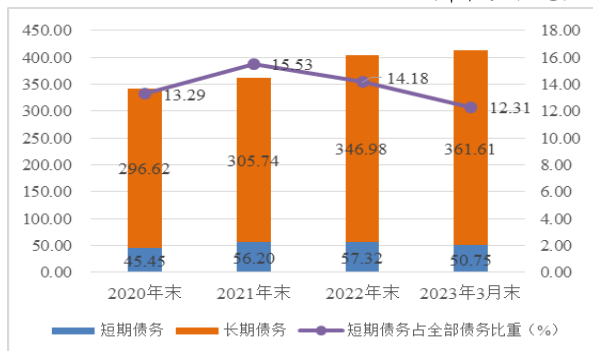
从债务期限分布看,截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况如下表所示,公司水利项目所用资金主要为 20 年期的项目贷款,各年偿债规模相对分散,公司存在一定短期偿债压力。

表 13 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年内	1~2 年	2~3 年	3 年及以上	合计
偿还金额(亿元)	50.75	36.09	22.88	302.64	412.36
占比(%)	12.31	8.75	5.55	73.39	100.00

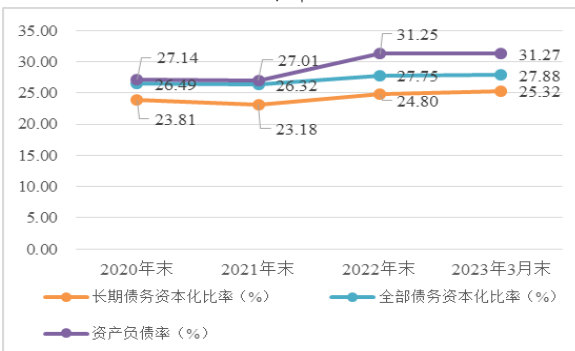
资料来源:公司提供

图 2 2020-2022 年末及 2023 年 3 月底公司债务结构(单位:亿元)



资料来源:根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图 3 2020-2022 年末及 2023 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源:根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

4. 盈利能力

2020-2022 年,随着贸易业务扩张及新增建筑施工板块的带动,公司营业总收入持续增长,但由于财务费用对利润侵蚀严重,利润总额持续为负,公司盈利指标表现一般。

2020-2022 年,随着贸易业务扩张及新增建筑施工板块的带动,公司营业总收入持续增长,年均复合增长 94.54%;同期,公司营业成本持续增长,年均复合增长 88.09%;同期,公司营业利润率分别为 17.46%、28.83%和 23.01%,波动增长。

表 14 公司盈利能力变化情况(单位:亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	8.05	15.53	30.45	6.22

营业成本	6.56	10.99	23.22	5.58
费用总额	5.32	6.27	7.64	1.41
其中:销售费用	0.03	0.02	0.02	0.00
管理费用	1.36	2.00	2.28	0.41
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	3.93	4.25	5.33	0.99
其他收益	0.14	0.06	0.08	0.01
信用减值损失	0.00	-0.45	-0.92	0.01
利润总额	-2.85	-1.53	-1.79	-0.74

资料来源:根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

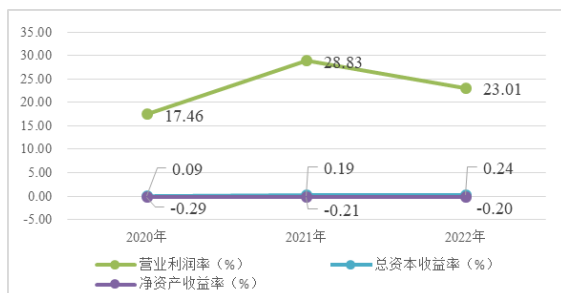
从期间费用看,2020-2022 年,公司费用总额持续增长,年均复合增长 19.79%。2020-2022 年,受营业总收入持续大幅增长影响,公司期间费用率持续下降,分别为 66.17%、40.40%和 25.09%,公司期间费用对整体利润侵蚀较重。2022 年,公司费用总额为 7.64 亿元,同比增长 21.76%,主要系财务费用和管理费用增长所致。

其中，管理费用增长系公司积极参与省内各地州水利项目建设并成立多家项目公司，整体管理规模扩大，职工薪酬、资产折旧及摊销等支出均有所增长所致；财务费用增长系有息债务增长等所致。

非经常性损益方面，2020—2022年，公司其他收益波动下降，年均复合下降26.15%，主要为财政补贴。2021—2022年，公司信用减值损失分别计提0.45亿元和0.92亿元，为坏账损失，主要为其他应收款回收存在潜在风险而计提的损失。

2020—2022年，受财务费用对利润侵蚀影响，利润总额持续亏损。盈利指标方面，2020—2022年，公司总资本收益率分别为0.09%、0.19%和0.24%，持续增长；净资产收益率持续为负。整体看，公司盈利指标表现一般。

图4 2020—2022年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2023年1—3月，公司实现营业总收入6.22亿元，同比增长145.29%；营业成本5.58亿元，同比增长176.24%；营业利润率为10.00%，同比下降9.00个百分点；同期，公司利润总额-0.74亿元。

5. 现金流

2020—2022年，受往来款收支影响，公司经营活动现金流净额存在一定波动，收入实现质量指标表现较好；随着水利项目持续投入，公司投资活动现金流出规模较大，投资活动现金流持续表现为净流出；筹资活动现金流持续表现为净流入，考虑到未来水利建设项目持续推进，公司仍存在较大的外部融资需求。

表15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入	11.76	34.04	55.79	18.86
经营活动现金流出	9.70	35.68	37.69	18.13
经营现金流量净额	2.06	-1.64	18.10	0.73
投资活动现金流入	0.34	37.54	6.99	0.24
投资活动现金流出	48.73	67.66	53.84	23.57
投资活动现金流量净额	-48.38	-30.12	-46.84	-23.32
筹资活动前现金流量净额	-46.32	-31.76	-28.74	-22.59
筹资活动现金流入	100.19	149.60	129.26	40.50
筹资活动现金流出	50.44	118.31	78.65	17.36
筹资活动现金流量净额	49.74	31.28	50.61	23.14
现金收入比 (%)	116.51	90.76	97.35	109.61

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长117.83%，主要系营业总收入及往来款增长所致；经营活动现金流出持续增长，年均复合增长97.17%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金持续增长、支付往来款波动增长所致。2020—2022年，受往来款收支影响，公司经营活动现金净额存在一定波动。其中，2021年经营活动现金表现为净流出，主要系往来款净流出所致。2020—2022年，公司现金收入比分别为116.51%、90.76%和97.35%，收入实现质量指标表现较好。

从投资活动来看，作为云南省级水利基础设施投资平台，公司项目投资力度较大。2020—2022年，公司投资活动现金流入波动增长，年均复合增长350.31%。2021年，公司投资活动现金流入37.54亿元，同比大幅增长，系收到其他与投资活动有关的现金大幅增长所致，主要为收到云南建投的拆借款。投资活动现金流出规模波动增长，年均复合增长5.11%。2021年，投资活动现金流出67.66亿元，同比增长38.85%，主要系支付其他与投资活动有关的现金大幅增长所致，其中项目投资等支付的现金33.55亿元，支付其他与投资活动有关的现金34.11亿元。2022年，投资活动现金流入6.99亿元，主要为收到关联方归还资金拆借款及利息6.14亿元和水库产权转让款0.81亿元；同期，投资活动现金流出53.84亿元，主要为水利项目投入支付的现金。

2020—2022年，公司投资活动现金持续表现为净流出。

2020—2022年，由于公司投资活动现金流出规模较大，公司筹资活动前现金流持续表现净流出。公司经营和投资活动资金缺口主要依赖外部融资。从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长13.59%。2022年，筹资活动现金流入包括吸收投资收到的现金27.17亿元、取得借款收到的现金91.54亿元、收到资金拆借款5.70亿元以及地方政府专项债资金和中央补助资金4.86亿元。2020—2022年，筹资活动现金流出波动增长，年

均复合增长24.86%，主要为偿还债务本息等支付的现金。2020—2022年，公司筹资活动现金持续表现为净流入，考虑到公司水利项目待投资规模大，公司未来仍将保持较强的筹资力度。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金流小额净流入，投资活动产生的现金流表现为净流出，筹资活动产生的现金流表现为净流入。

6. 偿债指标

公司短期和长期偿债指标均表现一般；公司对外担保对象债务发生违约，需持续关注。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	136.48	115.75	109.47	125.45
	速动比率（%）	131.19	111.66	107.38	123.01
	经营现金/流动负债（%）	4.09	-2.53	14.60	0.64
	经营现金/短期债务（倍）	0.05	-0.03	0.32	0.01
	现金类资产/短期债务（倍）	0.56	0.42	0.80	0.92
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.55	6.78	7.40	--
	全部债务/EBITDA（倍）	75.20	53.38	54.66	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	-0.005	0.04	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.01	1.26	0.98	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.46	-0.31	2.41	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”代表指标无意义
资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率和速动比率持续下降，截至2022年底分别109.47%和107.38%。公司流动资产对流动负债的保障程度较强。2020—2022年，受公司经营活动现金流量净额波动影响，公司经营现金/流动负债和经营现金/短期债务存在波动。2020—2022年末，公司现金短期债务比分别为0.56倍、0.42倍和0.80倍，波动增长，现金类资产对短期债务的保障程度尚可。截至2023年3月底，公司流动比率与速动比率分别提高至125.45%和123.01%，保障程度有所增强。截至2023年3月底，公司现金短期债务比为0.92倍，较上年底有所提高。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA分别为4.55亿元、6.78亿元和7.40亿元，持续增长。2020—2022年，公司全部债务/EBITDA波动下降；EBITDA利息倍数分别为1.01倍、1.26倍和0.98倍，波动下降，EBITDA对利息的覆盖程度较好。2020—2022年，经营现金/全部债务和经营现金/利息支出存在一定波动。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至2023年3月底，公司对外担保余额9618.96万元，为子公司云南水投融生投资开发有限公司（以下简称“水投融生公司”）对云南隆龙金属材料有限公司（以下简称“隆龙公司”）流动资金贷款提供担保。被担保人隆龙公司自2016年以来，经营状况持续恶化，2017年，该笔

贷款到期后未能展期，导致违约。公司提供担保时要求隆龙公司以1.20亿元土地提供反担保，隆龙公司自然人股东名下15套房产已在该笔债务执行过程中被查封。2021年3月，隆龙公司该笔债务的债权人以公开竞价方式完成出售上述15套房产。2022年2月8日，隆龙公司该笔债务的债权人向昆明市中级人民法院申请强制执行该笔债务连带责任担保方水投融生公司，联合资信将持续关注该事项进展。

截至2023年3月底，公司共获得金融机构综合授信额度759.81亿元，尚未使用额度214.37亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

7. 公司本部财务状况

公司资产、负债和所有者权益主要集中于子公司，公司主要业务由子公司负责，公司本部主要履行管理职能。

2020—2022年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长5.97%。截至2022年底，公司本部资产总额413.55亿元，较上年底增长8.69%。其中，流动资产49.92亿元（占12.07%），非流动资产363.63亿元（占87.93%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。截至2022年底，公司本部资产占合并口径的27.02%，占比较低。

2020—2022年末，公司本部负债波动下降，年均复合下降0.09%。截至2022年底，公司本部负债总额146.90亿元，较上年底增长7.37%。其中，流动负债75.87亿元（占51.65%），非流动负债71.02亿元（占48.35%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成，非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。截至2022年底，公司本部资产负债率为35.52%，较2021年底下降0.43个百分点。截至2022年底，公司本部全部债务79.53亿元，其中短期债务占20.47%、长期债务占79.53%；同期末，公司本部全部债务资本化比率22.97%，公司本部债务负担较轻。

截至2022年底，公司本部负债占合并口径的30.71%，占比较低。

2020—2022年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长9.82%。截至2022年底，公司本部所有者权益为266.65亿元，较上年底增长9.42%。在所有者权益中，实收资本为29.15亿元（占10.93%）、资本公积合计238.13亿元（占89.30%）、未分配利润合计-1.17亿元（占-0.44%）。截至2022年底，公司本部所有者权益占合并口径的25.34%，占比较低。

2020—2022年，公司本部营业总收入波动下降，年均复合下降6.11%；利润总额持续下降，年均复合下降43.67%。2022年，公司本部营业总收入为1.36亿元，利润总额为0.13亿元。2022年，公司本部营业总收入占合并口径的4.45%，收入主要来自于子公司。

2020—2022年，公司本部经营活动产生的现金流量净额由负转正，投资活动产生的现金流量净额持续为负；筹资活动产生的现金流量净额持续为正并波动下降，年均复合下降4.43%。2022年，公司本部经营活动现金流净额为0.54亿元，投资活动现金流净额-10.92亿元，筹资活动现金流净额8.76亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额432.24亿元，所有者权益为273.27亿元，负债总额158.96亿元；公司本部资产负债率36.78%；全部债务81.79亿元，全部债务资本化比率23.04%。2023年1—3月，公司本部营业收入0.01亿元，利润总额-0.68亿元。

2023年1—3月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为10.23亿元、-15.47亿元和5.34亿元。

八、外部支持

公司股东及实际控制人具有极强的综合实力，支持能力非常强；2020—2022年，公司在资产划转、资金注入、股权划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持，全资股东及政府的支持可能性很大。

1. 支持能力

公司全资股东系云南建投。云南建投成立于 2016 年 4 月，系云南省内大型龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体。近年来，云南建投营业总收入及利润总额稳定增长，具有极强的综合实力。

公司实际控制人系云南省国资委，2020—2022 年，云南省地区生产总值持续增长，一般公共预算收入质量尚可。

整体看，公司全资股东及实际控制人具有极强的综合实力，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司系云南建投重要子公司，作为云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体，公司承接了云南省级水利项目的投融资及建设开发工作，在水利投资领域专营优势明显。近年来，公司在资产划转、资金注入、股权划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

资产划转

公司作为云南省最重要的水利工程项目投资建设和运营主体，在“十一五”“十二五”“十三五”期间承接了较多的省级水利项目建设统借贷款，形成的资产（主要为各州县水库及加固工程、农村饮水安全项目、农村灌溉工程、水土保持工程等，大部分为公益性资产）、债务及财政拨付资金没有在财务报表内反映。自 2018 年开始，经云南省政府授权，公司对相关资产进行确权并表，相应的资本公积大幅增加。2020—2022 年，水利资产确权入账分别增加资本公积 204.95 亿元、38.06 亿元和 8.90 亿元。

资金注入

2020—2022 年及 2023 年一季度，公司收到云南省财政及云南建投注入的水利建设项目资本金分别为 15.00 亿元、24.30 亿元、21.19 亿元和 7.30 亿元，计入“资本公积”。

2020 年，公司收到剑川县水务局拨付的抗疫国债水利补助资金 0.26 亿元；2021 年，公司子公司镇雄水投水利投资建设管理有限公司收

到镇雄县水务局投入项目资本金 0.20 亿元，堰塞湖工程公司收到鲁甸县财政局、巧家县财政局、鲁甸县民政局及云南省水利厅拨款共计 6.10 亿元；2022 年，公司下属项目公司收到央补资金 3.21 亿元、地方政府专项债资金 2.27 亿元；2023 年一季度，公司收到央补资金 3.78 亿元。

股权划拨

2021 年，云南省水利厅将云南楚雄市西静河水资源有限责任公司 28.57% 股权和云南省城乡供水有限公司 11.76% 股权无偿划转给公司，共计增加资本公积 468.04 万元。

2022 年，云南建投将持有的二水公司 51.00% 股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 0.64 亿元；云南水利厅将持有的玉溪市江川区轩湖水务有限公司 51.00% 股权无偿划入水务产业公司，增加公司资本公积 0.03 亿元。

财政补贴

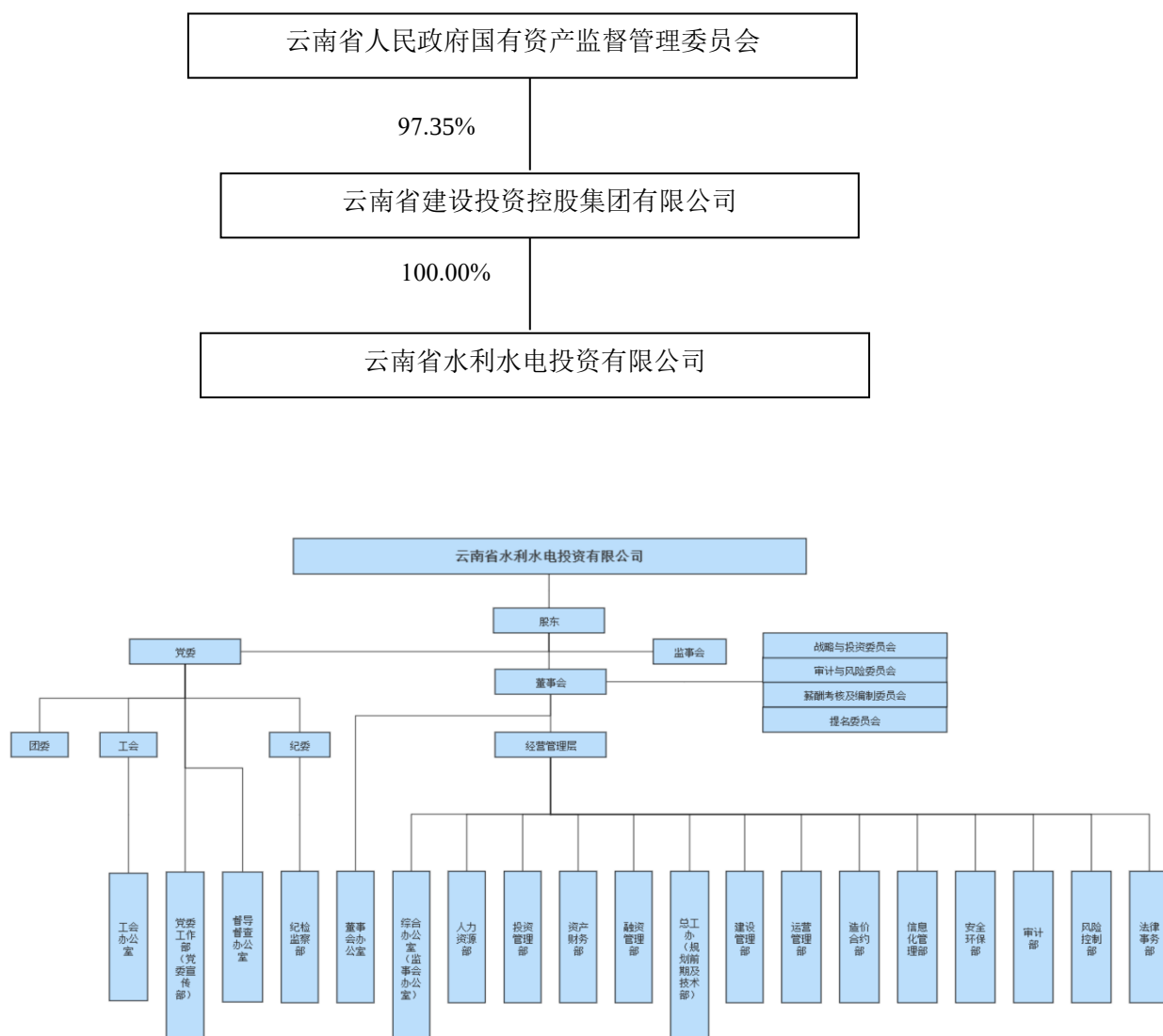
2020—2022 年，公司分别收到财政补贴 0.14 亿元、0.06 亿元和 0.78 亿元，计入“其他收益”科目。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得股东及政府的支持，且公司在资产划转、资金注入、股权划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府的支持可能性很大。

九、结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	实收资本 (万元)	持股比 例 (%)	取得方式
1	楚雄市永安自来水厂	水利管理业	1563.30	84.97	投资设立
2	云南水投牛栏江堰塞湖工程建设有限公司	土木工程建筑业	95390.00	100.00	投资设立
3	云南水投融生投资开发有限公司	商务服务业	6111.00	52.00	投资设立
4	云南水投水务产业有限公司	水利管理业	300000.00	100.00	投资设立
5	云南水投牛栏江滇池补水工程有限公司	水利管理业	24500.00	100.00	投资设立
6	云南众成鑫玉实业有限公司	非金属矿物制品业	6000.00	51.00	投资设立
7	云南省地方电力实业开发有限公司	批发零售	2269.69	100.00	同一控制下的企业合并
8	武定县鸿盛供水有限责任公司	水利管理业	400.00	64.50	非同一控制下的企业合并
9	云南水投工程管理咨询有限公司	专业技术服务业	300.00	100.00	同一控制下的企业合并
10	云南红河弥勒灌区资产投资管理有限公司	水利管理业	1000.00	70.00	投资设立
11	玉溪市水投水务产业有限公司	水利管理业	1000.00	70.00	投资设立
12	大理州水利资产运营有限公司	水利管理业	1000.00	70.00	投资设立
13	临沧市水利资产运营有限公司	水利管理业	730.00	70.00	投资设立
14	丽江市水利资产运营有限公司	水利管理业	900.00	90.00	投资设立
15	龙陵县润淋水利投资有限责任公司	水利管理业	1000.00	63.00	投资设立
16	西双版纳州水利资产运营有限责任公司	水利管理业	225.00	70.00	投资设立
17	耿马县润景水利投资有限公司	水利管理业	700.00	70.00	投资设立
18	云南保山坝灌区投资建设有限公司	水利管理业	700.00	70.00	投资设立
19	云南水投供水投资有限公司	水利管理业	30000.00	100.00	投资设立
20	梁河县湾中河水库投资建设管理有限公司	水利管理业	880.00	70.00	投资设立
21	云南石屏灌区水润投资有限公司	水利管理业	700.00	70.00	投资设立
22	富源县润境水利投资有限公司	水利管理业	1000.00	56.00	投资设立
23	文山市润兴水利投资有限公司	水利管理业	1000.00	66.00	投资设立
24	镇雄水投水利投资建设管理有限公司	水利管理业	1000.00	66.74	投资设立
25	南涧县润兴水利投资有限公司	水利管理业	600.00	60.00	投资设立
26	丘北县润兴水利投资有限公司	水利管理业	640.00	64.00	投资设立
27	普洱市水利资产运营管理有限公司	水利管理业	175.00	70.00	投资设立
28	怒江州水利资产运营管理有限公司	水利管理业	350.00	70.00	投资设立
29	广南县润兴水利投资有限公司	水利管理业	670.00	67.00	投资设立
30	永德县润泽水利投资有限公司	水利管理业	660.00	66.00	投资设立
31	福贡县农村人居治理投资建设有限公司	水利管理业	508.00	78.00	投资设立
32	陆良县润靖水利投资有限公司	水利管理业	550.00	55.00	投资设立
33	元阳县润鼎水利投资有限公司	水利管理业	600.00	60.00	投资设立
34	永平县润信水利投资有限公司	水利管理业	600.00	60.00	投资设立
35	昭通昭阳区润禹水利投资有限公司	水利管理业	590.00	48.00	投资设立
36	鲁甸县水投水利投资有限公司	水利管理业	1000.00	55.76	投资设立
37	文山州水利资产运营管理有限公司	水利管理业	0.00	70.00	投资设立
38	宁蒗县润宁水利投资有限公司	水利管理业	500.00	50.00	投资设立
39	楚雄市润楚水利投资有限公司	水利管理业	562.10	56.21	投资设立

40	禄丰市润彝水利投资有限公司	水利管理业	598.00	59.80	投资设立
41	元谋县润彝水利投资有限公司	水利管理业	575.20	57.52	投资设立
42	施甸县润善水利投资有限公司	水利管理业	500.00	50.00	投资设立
43	洱源县润信水利投资有限公司	水利管理业	576.00	57.60	投资设立
44	西畴县润兴水利投资有限公司	水利管理业	0.00	83.00	投资设立
45	云南省城乡供水有限公司	水利管理业	425.00	50.59	其他
46	大关县润禹水利投资有限公司	水利管理业	600.00	50.00	投资设立
47	德宏州水利资产运营管理有限公司	水利管理业	100.00	70.00	投资设立
48	盐津县润禹水利投资有限公司	水利管理业	590.00	48.00	投资设立
49	保山隆阳区润善水利投资有限公司	水利管理业	656.70	65.67	投资设立
50	昌宁县润益水利投资有限公司	水利管理业	500.00	50.00	投资设立
51	富宁县润兴水利投资有限公司	水利管理业	612.40	61.24	投资设立
52	双柏县润彝水利投资有限公司	水利管理业	10.00	49.00	投资设立
53	丽江市黑白水河水生态修复工程项目有限公司	水利管理业	1000.00	100.00	投资设立
54	腾冲市润越水利投资有限公司	水利管理业	50.00	65.37	投资设立
55	香格里拉市润庆水利投资有限公司	水利管理业	0.00	68.00	投资设立
56	镇沅县润成水利投资有限公司	水利管理业	0.00	70.00	投资设立
57	宁洱县润成水利投资有限公司	水利管理业	0.00	61.78	投资设立
58	澜沧县润成水利投资有限公司	水利管理业	0.00	58.94	投资设立
59	弥勒市润鼎水利投资有限公司	水利管理业	520.00	60.00	投资设立
60	兰坪县润泰水利投资有限公司	水利管理业	0.00	51.00	投资设立
61	江城县润成水利投资有限公司	水利管理业	0.00	60.29	投资设立
62	巧家县润禹水利投资有限公司	水利管理业	10.00	48.00	投资设立
63	云南建投第二水利水电建设有限公司	土木工程建筑业	12000.00	51.00	同一控制下的企业合并

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.62	23.35	46.00	46.84
资产总额（亿元）	1302.93	1387.96	1530.78	1551.70
所有者权益（亿元）	949.28	1013.02	1052.40	1066.52
短期债务（亿元）	45.45	56.20	57.32	50.75
长期债务（亿元）	296.62	305.74	346.98	361.61
全部债务（亿元）	342.08	361.94	404.30	412.36
营业总收入（亿元）	8.05	15.53	30.45	6.22
利润总额（亿元）	-2.85	-1.53	-1.79	-0.74
EBITDA（亿元）	4.55	6.78	7.40	--
经营性净现金流（亿元）	2.06	-1.64	18.10	0.73
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.36	0.67	1.02	--
存货周转次数（次）	2.37	4.13	8.84	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.02	--
现金收入比（%）	116.51	90.76	97.35	109.61
营业利润率（%）	17.46	28.83	23.01	10.00
总资本收益率（%）	0.09	0.19	0.24	--
净资产收益率（%）	-0.29	-0.21	-0.20	--
长期债务资本化比率（%）	23.81	23.18	24.80	25.32
全部债务资本化比率（%）	26.49	26.32	27.75	27.88
资产负债率（%）	27.14	27.01	31.25	31.27
流动比率（%）	136.48	115.75	109.47	125.45
速动比率（%）	131.19	111.66	107.38	123.01
经营现金流动负债比（%）	4.09	-2.53	14.60	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.42	0.80	0.92
EBITDA 利息倍数（倍）	1.01	1.26	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	75.20	53.38	54.66	--

注：1. 公司 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.61	2.58	0.59	0.69
资产总额（亿元）	368.27	380.49	413.55	432.24
所有者权益（亿元）	221.10	243.69	266.65	273.27
短期债务（亿元）	25.72	25.65	16.28	20.04
长期债务（亿元）	78.42	63.89	63.25	61.75
全部债务（亿元）	104.14	89.55	79.53	81.79
营业总收入（亿元）	1.54	0.25	1.36	0.01
利润总额（亿元）	0.41	-1.53	0.13	-0.68
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-0.99	-3.59	0.54	10.23
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	28.92	81.87	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	2.33	0.00	0.00	8459.18
营业利润率（%）	98.33	94.90	97.77	96.63
总资本收益率（%）	0.69	0.31	0.97	--
净资产收益率（%）	0.14	-0.62	0.00	--
长期债务资本化比率（%）	26.18	20.77	19.17	18.43
全部债务资本化比率（%）	32.02	26.87	22.97	23.04
资产负债率（%）	39.96	35.96	35.52	36.78
流动比率（%）	65.31	57.95	65.79	57.30
速动比率（%）	65.31	57.95	65.79	57.30
经营现金流动负债比（%）	-1.69	-5.28	0.72	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.10	0.04	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算，“/”代表数据未获取；4. “--”代表数据不适用；5. “*”代表分母为 0，数据无意义
 资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

附件 3 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 = $[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 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 + 应收款项融资中的应收票据

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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

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 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 云南省水利水电投资有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在云南省水利水电投资有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。