



# 信用等级通知书

信评委函字[2019]G499号

## 重庆水务集团股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司拟发行的“重庆水务集团股份有限公司2019年公开发行公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为AAA，评级展望稳定；本次债券的信用等级为AAA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司  
信用评级委员会  
二零一九年八月二十七日

## 重庆水务集团股份有限公司 2019年公开发行公司债券信用评级报告

<b>债券级别</b>	AAA
<b>主体级别</b>	AAA
<b>评级展望</b>	稳定
<b>发行主体</b>	重庆水务集团股份有限公司
<b>发行规模</b>	本次债券发行总规模为不超过人民币 30 亿元（含人民币 30 亿元），分期发行，首期规模不超过人民币 15 亿元（含人民币 15 亿元）
<b>债券期限</b>	不超过 7 年（含 7 年）
<b>债券利率</b>	固定利率
<b>偿还方式</b>	本次债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

### 概况数据

重庆水务	2016	2017	2018	2019.6
所有者权益（亿元）	134.64	143.57	141.64	141.36
总资产（亿元）	202.37	202.77	199.66	203.22
总债务（亿元）	30.10	27.98	11.98	11.79
营业总收入（亿元）	44.54	44.82	51.71	25.58
营业毛利率（%）	37.59	46.01	41.77	43.29
EBITDA（亿元）	18.25	30.36	23.16	13.48
所有者权益收益率（%）	7.94	14.38	9.82	11.93
资产负债率（%）	33.47	29.20	29.06	30.44
总债务/EBITDA（X）	1.65	0.92	0.52	0.44
EBITDA 利息倍数（X）	17.62	30.52	73.10	111.25

注：各期财务报表均按照新会计准则编制

### 基本观点

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）评定“重庆水务集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券”信用级别为 AAA，该级别反映了本次债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

中诚信证评评定重庆水务集团股份有限公司（以下简称“重庆水务”或“公司”）主体信用级别为 AAA，评级展望为稳定，该级别反映了公司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。中诚信证评肯定了区域经济稳步增长、业务竞争优势显著及资本结构稳健等因素对公司发展的积极作用。同时，中诚信证评也关注到公司第四期污水处理服务结算价格即将到期等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

### 正面

- 区域经济稳步增长。近年来，重庆市区域经济平稳增长，2016~2018 年，重庆市分别实现地区生产总值 17,674.33 亿元、19,424.73 亿元和 20,363.19 亿元，增速分别为 10.7%、9.3%和 6.0%。稳步增强的区域经济为公共事业的发展提供了有力支持。
- 业务竞争优势显著。截至 2019 年 6 月末，公司占有重庆市主城区约 56%的自来水市场和重庆市约 74%的污水处理市场，公司及合营联营企业共同占有重庆市主城区约 95%的自来水市场和重庆市约 93%的污水处理市场，在重庆地区供排水市场具有显著的区域竞争优势。
- 资本结构稳健。2016~2018 年末及 2019 年 6 月末，公司资产负债率分别为 33.47%、29.20%、29.06%和 30.44%，总资本化比率分别为 18.27%、16.31%、7.80%和 7.70%，整体维持在较低水平，财务结构较为稳健。

### 关注

- 公司第四期污水处理服务结算价格即将到期。

## 分析师

翟贾筠 [jyzhai@ccxr.com.cn](mailto:jyzhai@ccxr.com.cn)

郑豆豆 [ddzheng@ccxr.com.cn](mailto:ddzheng@ccxr.com.cn)

唐庶田 [shttang@ccxr.com.cn](mailto:shttang@ccxr.com.cn)

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)

2019年8月27日

公司第四期污水处理服务结算价格将于 2019 年 12 月 31 日到期，重庆市财政局将对第五期（2020 年~2022 年）污水处理服务结算价格进行核定，目前尚未明确，中诚信证评将持续关注该价格走势以及对公司污水处理业务的影响。

## 信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本次评级结果中的主体信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信证评将根据监管规定及《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并按照相关法律、法规及时对外公布。



## 概 况

### 发行主体概况

重庆水务集团股份有限公司（以下简称“重庆水务”或“公司”）前身为重庆市水务控股（集团）有限公司（以下简称“重庆水务控股”），成立于 2001 年 1 月 11 日，初始注册资本 68,787 万元。经过一系列的股权划转和折股，2007 年 9 月，重庆水务控股以 595,178.12 万元折合为股本 430,000 万股，由有限责任公司整体变更为股份有限公司，重庆市水务资产经营有限公司（以下简称“重庆水务资产”）持有公司 365,500 万股，持股比例 85.00%，重庆苏渝实业发展有限公司（以下简称“重庆苏渝实业发展”）持有公司 64,500 万股，持股比例 15.00%。2010 年 3 月 19 日，根据 2007 年第一次临时股东大会决议、2008 年第二次临时股东大会决议、2009 年第三次临时股东大会决议、2010 年第一届董事会第二十次会议决议和修改后的公司章程规定，并经中国证券监督管理委员会“证监许可[2010]261 号”文《关于核准重庆水务集团股份有限公司首次公开发行股票批复》的核准，公司向社会公开发行普通股 50,000 万股（每股面值 1 元），增加注册资本 50,000.00 万元，变更后的注册资本为 480,000.00 万元。其中重庆水务资产出资 360,500.00 万元，占总股本的 75.104%；重庆苏渝实业发展出资 64,500.00 万元，占总股本的 13.44%；全国社会保障基金理事会转持 5,000.00 万元，占总股本的 1.04%。

2015 年 10 月 26 日，公司接到原控股股东重庆水务资产、公司原第二大股东重庆苏渝实业及重庆德润环境有限公司（以下简称“重庆德润环境”）三方书面通知，重庆水务资产以持有的公司 36.60% 股份、重庆苏渝实业发展以持有的公司 13.44% 股份及现金约 4.42 亿元人民币（或等值外币）共同对重庆德润环境进行增资已获得国务院国有资产监督管理委员会批准，实施完成后，重庆德润环境将持有公司 50.04% 的股份，并成为公司的控股股东；重庆水务资产对公司直接的持股比例将由 75.124% 变为 38.52%（其中 2015 年 7 月 9 日至 17 日期间增持 960,689 股，占股本总额的 0.02%）；重庆苏渝实业

发展将不再直接持有公司股份。截至 2019 年 6 月末，重庆德润环境的股东为重庆水务资产、重庆苏渝实业发展和深圳高速环境有限公司（以下简称“深圳高速环境”），持股比例分别为 54.90%、25.10% 和 20.00%，其中，重庆苏渝实业发展由新创建香港投资有限公司和苏伊士（香港）有限公司分别持股 50%。深圳高速环境由深圳高速公路股份有限公司持股 100%，实际控制人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会。

截至 2019 年 6 月末，公司注册资本及实收资本均为 480,000.00 万元，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

截至 2018 年末，公司总资产为 199.66 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 141.64 亿元，资产负债率为 29.06%；2018 年，公司实现营业收入 51.71 亿元，取得净利润 13.92 亿元，经营活动净现金流 23.66 亿元。

截至 2019 年 6 月末，公司总资产为 203.22 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 141.36 亿元，资产负债率为 30.44%；2019 年 1~6 月，公司实现营业收入 25.58 亿元，取得净利润 8.43 亿元，经营活动净现金流 10.14 亿元。

### 本次债券概况

表 1：本次债券概况

债券概况	
债券名称	重庆水务集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券
发行规模	本次债券发行总规模为不超过人民币 30 亿元（含人民币 30 亿元），分期发行，首期规模不超过人民币 15 亿元（含人民币 15 亿元）。
债券期限	本次公司债券的期限为不超过 7 年（含 7 年）
债券利率	固定利率
偿还方式	本次债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。
募集资金用途	扣除发行费用后，本次债券募集资金拟用于偿还有息负债及补充流动资金。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

## 行业分析

### 水务行业

#### 水务行业概况

水务行业是关系国计民生的公用事业行业，与

人们日常工作、生产和生活关系密切，在国民经济中占有重要地位，是社会进步和经济发展的重要支柱，近年来行业在城市化进程的推动下发展较快。2015~2017 年我国水的生产和供应业固定资产投资（不含农户）合计分别为 4,117.72 亿元、4,963.52 亿元和 5,509.15 亿元，2017 年全国水利、环境和公共设施管理行业的固定资产投资合计分别为 82,105 亿元，2018 年同比增长 3.3%。

从行业的竞争格局来看，区域垄断特征明显，但从全国范围来看，行业集中度较低，未来有进一步集中的趋势。一方面在各地水务事业刚刚起步时，主要是由政府作为投资主体，通过前期的管网铺设已经在城镇大部分地区进行了覆盖，后期主要是管网方面的设备维护和更新，因此行业呈现出了以市、县为单位的区域垄断布局。另一方面作为公用事业，水务行业具有初始投资大、投资回收周期长、资金沉淀性强等特点，所以行业进入门槛较高，这也是造成该行业区域垄断特征明显的因素之一。因此从全国范围来看，中国的水务行业集中度较低，但随着中国水务市场的开放度日益提高，市场主体逐渐增多，行业有进一步集中的趋势，2018 年，我国水务行业企业数量达 1,868 家，其中，外资以及民营资本凭借资金、技术、管理方面的优势高价收购股权、特许运营权逐步控制中小型城镇的水务市场，国有大型水务企业也凭借资金和运营方面的优势跨地区拓展市场。目前水务市场仍以国有企业为主导，但是市场份额已经逐渐向国有大型水务企业集团以及外资企业集中。目前水务行业竞争主体包括以北控水务集团、首创股份为代表的国有企业，以桑德环境、国祯环保为代表的民营企业以及威立雅、苏伊士为代表的外资企业。中诚信证评认为，资本实力或融资能力、运营能力和政府资源仍然是决定水务企业竞争实力的关键要素，资金实力雄厚、水务产业链完整、运营经验丰富的国有大型水务企业集团具备较强的市场竞争优势，技术领先、融资渠道畅通的民营水务企业亦能够在激烈的市场竞争中占据一席之地。

从水务行业的整个产业链布局来看，主要包括原水供应、自来水供应、污水处理、中水生产以及

污泥处理等细分环节，其中原水和自来水供应属于传统公用事业，而污水处理、再生水以及污泥处理属于是近年来伴随着城市化进程以及工业化进程加快的新兴产物，属于朝阳行业。因此企业和居民日常生活中所缴纳的水费也是由产业链的各个环节费用构成，包括水资源费、自来水费、污水处理费、中水费等，其中水资源费通常是由自来水供水企业代收后上交国家；自来水费是自来水企业的主要收入来源，通常是由企业向用户终端收取，该费用包括了原水的生产成本、原水厂利润、自来水生产成本、自来水厂及管网利润及相关税费等；污水处理费也是由自来水企业代收后上交政府，再由政府拨付给污水处理企业，该费用通常是由政府和厂家协议确定。

作为公用事业行业，水务行业是典型的政策导向性和法律法规驱动型行业。从中国水务行业近年来出台的相关政策可以看出，行业的总体方向是加快市场化，推动水价改革以提高节约用水的力度和促进对水资源的保护。这些政策内容主要包括了市场准入的放开、水价改革、特许经营和加快污水工程建设等方面内容。

随着水务行业投资规模的不断增大，水资源 PPP 模式的引入使得社会资本在水务行业的加速拥入，且水务公司能以有限的资金做更多的项目。近年来国家发改委、财政部等主管部门都相继出台相关政策，为水资源 PPP 模式的深度和广度应用提供了政策推动和支持空间。

**表 2：2014 年以来中国水务行业政策出台概况**

日期	政策主要内容
2014.01	国家发改委、住建部《关于加快建立完善城镇居民用水阶梯价格制度的指导意见》部署全面实行城镇居民阶梯水价制度。2015 年底前，设市城市原则上要全面实行居民阶梯水价制度；具备实施条件的建制镇，也要积极推进居民阶梯水价制度。
2015.01	国家发改委发布《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）进一步明确不同地区居民与非污水处理的价格调整方案，合理制定和调整收费标准，加大污水处理费的收缴力度。
2015.04	国务院发布《水污染防治行动计划》（以下简称“水十条”）。到 2020 年，全国水环境质量得到阶段性改善，污染严重水体较大幅度减少，饮用水安全保障水平持续提升，地下水超采得到严格控制，地下水污染加剧趋势得到初步遏制，近岸海域环境质量稳中趋好，京津冀、长三角、珠三角等区

域水生态环境状况有所好转。到 2030 年，力争全国水环境质量总体改善，水生态系统功能初步恢复。到本世纪中叶，生态环境质量全面改善，生态系统实现良性循环。

2015.07 财政部、环境保护部依据“水十条”制定并印发了《水污染防治专项资金管理办法》，其中明确规定了用于支持水污染防治和水生态环境保护方面的专项资金实行专款专用。

2015.10 《中共中央、国务院关于推进价格机制改革的若干意见》出台，旨在深化重点领域价格改革，充分发挥市场决定价格作用。按照“污染付费、公平负担、补偿成本、合理盈利”原则，合理提高污水处理收费标准，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，探索建立政府向污水处理企业拨付的处理服务费用与污水处理效果挂钩调整机制，对污水处理资源化利用实行鼓励性价格政策。

2016.03 国务院发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》。落实最严格的水资源管理制度，实施全民节水行动计划。坚持以水定产、以水定城，对水资源短缺地区实行更严格的产业准入、取用水定额控制。加快农业、工业、城镇节水改造，扎实推进农业综合水价改革，开展节水综合改造示范。用水总量控制在 6,700 亿立方米以内。

2016.06 环保部发布《水污染防治法（修订草案）》（征求意见稿）及其编制说明。这是《水污染防治法》施行 8 年以来的首次大规模修订。修订工作以改善水环境质量为核心，重点针对当前法律实施中存在的主要问题开展修订。具体修订内容主要包括夯实水环境质量目标管理基础、强化水污染源头预防、完善水污染防治监管制度体系、建立从源头到龙头饮用水安全保障体系、切实落实各方主体责任、综合运用多种手段等方面，为全面推进水污染防治、水生态环境保护 and 饮用水安全保障提供更有力的法律保障。

2016.12 水利部发布《水利改革发展“十三五”规划》。“十三五”期间，我国将以江河流域系统整治和水生态保护修复为着力点推进生态文明建设，明确到 2020 年，全国重要江河湖泊水功能区水质达标率达到 80% 以上，新增水土流失综合治理面积 27 万平方公里，全国年用水总量控制在 6,700 亿立方米以内，农田灌溉水有效利用系数提高到 0.55 以上；城镇供水水源地水质全面达标，农村自来水普及率达到 80% 以上，农村集中式供水人口比例达到 85% 以上；在农村水利方面，新增农田有效灌溉面积 3,000 万亩，发展高效节水灌溉面积 1 亿亩，新增小水电装机容量 500 万千瓦。

2017.07 财政部发布《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP 模式的通知》。通知中称，以全面实施为核心，在污水、垃圾处理领域全方位引入市场机制，推进 PPP 模式应用，对污水和垃圾收集、转运、处理、处置各环节进行系统整合，实现污水处理厂网一体和垃圾处理清洁邻利，有效实施绩效考核和按效付费，通过 PPP 模式提升相关公共服务质量和效率，总目标为政府参与的新建污水、垃圾处理项目全面实施 PPP 模式。

2017.11 财政部发布《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》。各

级财政部门要深刻认识当前规范项目库管理的重要意义，及时纠正 PPP 泛化滥用现象，进一步推进 PPP 规范发展。各级财政部门应按项目所处阶段将项目库分为项目储备清单和项目管理库，将处于识别阶段的项目，纳入项目储备清单，重点进行项目孵化和推介；将处于准备、采购、执行、移交阶段的项目，纳入项目管理库，按照 PPP 相关法律法规和制度要求。

2017.11 国资委发布《关于加强中央企业 PPP 业务风险管控的通知》。通知中称，各中央企业要切实承担起对 PPP 业务管控的主体责任，加强对全集团 PPP 业务的审计与监督检查，不断提高 PPP 业务投资经营管理水平。要对 PPP 业务经营投资责任实施规范化、科学化、全周期管理，完善决策事项履职记录。

2018.04 财政部发布《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》。通知中称，对核查存在问题的 173 个示范项目分类进行处置，将对 PPP 项目加强项目规范管理、强化信息公开并建立健全长效管理机制。

2018.06 国家发改委发布《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》，要求建立有利于节约用水的价格机制，深入推进农业水价综合改革、全面推行城镇非居民用水超定额累进加价制度、建立有利于再生水利用的价格政策；完善污水处理收费政策，建立城镇污水处理费动态调整机制、建立企业污水排放差别化收费机制、建立与污水处理标准相协调的收费机制、探索建立污水处理农户付费制度、健全城镇污水处理服务费市场化形成机制。

资料来源：公开资料，中诚信证评整理

## 自来水供应

近年来中国供水行业发展较为稳定。根据国家统计局数据显示，2018 年末我国城镇化率增至 59.58%，国民经济发展带来的生产用水提升和城镇化带来的居民生活用水规模增加，使人均用水量继续保持上升的趋势。根据《2018 年国民经济和社会发展统计公报》，2018 年全国全年水资源总量 27,960 亿立方米。全年总用水量 6,110 亿立方米，比上年增长 1.1%。其中，生活用水增长 1.4%，工业用水增长 0.6%，农业用水增长 1.1%，生态补水增长 3.8%。

水价方面，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，中国居民用水价格以及工业用水价格也不断上涨，未来仍具备上涨空间。随着中国水务行业的市场化改革逐步推进，水价持续攀升。一方面，中国人均水资源供应不足以



及包括药剂和人工成本在内的供水企业成本持续上升；另一方面，中国水价和国际平均水平相比仍处于较低位置，目前中国水价仅为同类型国家水价的 1/5~1/4。

总的来看，中诚信证评认为在中国城市化进程以及工业化进程加速推动下，未来用水量将保持稳步上升趋势，并且随着水价改革逐步落实，中国自来水供应价格仍具备一定的上涨空间，因此长期来看，中国供水行业仍将保持稳步增长。

### 污水处理

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 2016 年国民经济和社会发展统计公报》，城市污水处理厂日处理能力 14,823 万立方米，比上年末增长 5.6%；城市污水处理率为 92.4%，提高 0.5 个百分点。2016 年 12 月，国家发展改革委、水利部、住房城乡建设部联合印发了《水利改革发展“十三五”规划》（以下简称《规划》）。《规划》指出，在“十三五”期间，我国将以江河流域系统整治和水生态保护修复为着力点推进水生态文明建设，明确到 2020 年，县城、城市污水处理率分别达到 85%、95%。

污水处理收费方面，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。同时，污水处理行业是典型的公用事业，因此污水处理价格受产业政策影响较大。近年来，国家政策不断向行业倾斜。2015 年 1 月，国家发改委、财政部和住建部联合下发《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》，该通知明确规定：2016 年底前，设市城市污水处理收费标准原则上每吨应调整至居民用户不低于 0.95 元，非居民用户不低于 1.40 元；县城、

重点建制镇原则上每吨应调整至居民用户不低于 0.85 元，非居民用户不低于 1.20 元；已经达到最低收费标准但尚未补偿成本并合理盈利的，应当结合污染防治形势等进一步提高污水处理收费标准；未征收污水处理费的市、县和重点建制镇，最迟应于 2015 年底前开征，并在 3 年内建成污水处理厂投入运行。

2015 年 10 月 12 日，《中共中央、国务院关于推进价格机制改革的若干意见》（以下简称“《意见》”）出台，旨在深化重点领域价格改革，充分发挥市场决定价格作用。《意见》指出，政府应当统筹运用环保税收、收费及相关服务价格政策，加大经济杠杆调节力度，逐步使企业排放各类污染物承担的支出高于主动治理成本，提高企业主动治污减排的积极性。按照“污染付费、公平负担、补偿成本、合理盈利”原则，合理提高污水处理收费标准，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，探索建立政府向污水处理企业拨付的处理服务费用与污水处理效果挂钩调整机制，对污水处理资源化利用实行鼓励性价格政策。同时，积极推进排污权有偿使用和交易试点工作，完善排污权交易价格体系，运用市场手段引导企业主动治污减排。

综上所述，中诚信证评认为在中国城市化进程以及工业化进程加速推动下，污水排放量仍将保持稳步增长。考虑到中国污水处理率尤其是县、镇级污水处理率仍存在一定的提升空间，因此我们认为中国污水处理行业仍会保持旺盛的市场需求。

### 重庆市区域经济

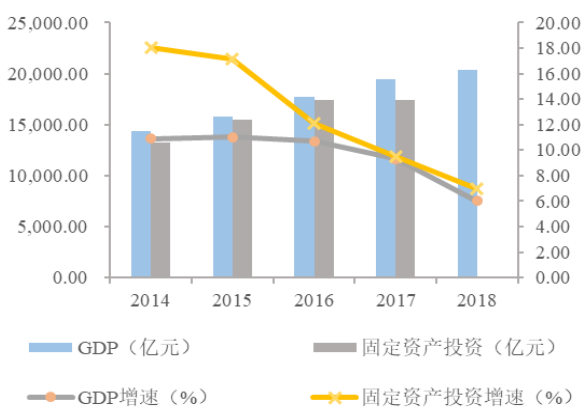
重庆市位于长江上游，东邻湖北、湖南，南靠贵州，西接四川，北连陕西，是中西部地区唯一的直辖市，也是西南工商业重镇和水陆交通枢纽。全市面积 8.24 万平方公里，下辖 38 个区县，包含 26 个行政区、8 个县和 4 个自治县。目前重庆市形成了以电子信息、汽车、装备制造、综合化工、材料、能源和消费品制造等行业为主的产业布局结构。

作为西部经济发展的龙头城市，近年来受益于西部大开发战略举措的深入推进，重庆市经济增长迅速，增速均高于全国平均水平。2016~2018 年，



重庆市分别实现地区生产总值 17,674.33 亿元、19,424.73 亿元和 20,363.19 亿元，分别较上年增长 10.7%、9.3%和 6.0%。按产业分，2018 年第一产业增加值 1,378.27 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 8,328.79 亿元，增长 3.0%；第三产业增加值 10,656.13 亿元，增长 9.1%。三次产业结构比由 2017 年的 6.9:44.1:49.0 调整为 2018 年的 6.8:40.9:52.3。按常住人口计算，重庆市人均地区生产总值达到 65,933 元，比上年增长 5.1%。

图 1: 2014-2018 年重庆市 GDP 和固定资产投资概况



注：2018 年固定资产投资额尚未披露  
资料来源：重庆市统计公报，中诚信证评整理

2018 年，重庆市实现工业增加值 5,997.70 亿元，比上年增长 1.1%，规模以上工业增加值比上年增长 0.5%。分经济类型看，国有控股企业增加值下降 7.7%，股份制企业增长 3.3%，外商及港澳台商投资企业下降 10.7%，私营企业增长 2.8%。分门类看，采矿业下降 13.1%，制造业增长 0.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 8.0%。

固定资产投资方面，2016~2017 年，重庆市分别完成固定资产投资总额 17,361.12 亿元和 17,440.57 亿元，分别较上年增长 12.1%和 9.5%。2018 年，重庆市固定资产投资总额增长 7%，其中，基础设施建设投资增长 11.5%；民间投资增长 12.8%。

此外，根据国务院批复的《成渝经济区区域规划》显示，未来成渝经济区将成为我国西部重点发展区域，到 2020 年成为我国综合实力最强的区域之一。因此，未来重庆市的经济发展仍有望呈现快速增长的态势。

随着经济的快速增长，重庆市财政实力稳步增

强。2016~2018 年，重庆市一般公共预算收入为 2,227.9 亿元、2,252.4 亿元和 2,265.5 亿元，同比增长 7.1%、3.0%和 0.6%，其中税收收入分别为 1,438.4 亿元、1,476.3 亿元和 1,603.0 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 64.56%、65.54%和 70.76%；近年来政府性基金收入保持增长，2016~2018 年分别实现 1,497.3 亿元、2,251.0 亿元和 2,316.0 亿元，分别同比下降 8.9%、增长 52.5%和增长 2.9%。

从财政支出来看，2016~2018 年，重庆市一般公共预算支出分别为 4,001.9 亿元、4,337.0 亿元和 4,541.2 亿元，分别同比增长 4.9%、7.9%和 4.7%；同期，政府性基金支出分别为 1,738.1 亿元、2,182.0 亿元和 2,677.0 亿元，分别同比增长 0.4%、26.9%和 22.7%。

重庆市财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）方面，2016~2018 年，重庆市财政平衡率分别为 55.67%、51.93%和 49.89%，财政平衡率偏弱。

表 3: 2016~2018 年重庆市财政收入情况

单位：亿元

项目名称	2016	2017	2018
一般公共预算收入	2,227.9	2,252.4	2,265.5
其中：税收收入	1,438.4	1,476.3	1,603.0
非税收收入	789.5	776.1	662.5
政府性基金预算收入	1,497.3	2,251.0	2,316.0
一般公共预算支出	4,001.9	4,337.0	4,541.2
政府性基金预算支出	1,738.1	2,182.0	2,677.0
财政平衡率 (%)	55.67	51.93	49.89

资料来源：重庆市财政局，中诚信证评整理

总体而言，重庆市经济环境良好，区域经济持续增长，地方政府的财政实力也相应提升，为区域内基础设施建设及公用事业发展奠定了较好基础。

## 竞争优势

公司作为重庆市最大的公共事业经营主体，其运营的各业务板块具有较强的竞争能力。

公司供水业务在重庆主城区市场占有率约为 56%，公司及合营、联营公司在重庆主城区市场占有率约为 95%；公司污水处理业务占有重庆市约 74%的污水处理市场，公司及合营联营企业共同占有重庆市约 93%的污水处理市场，区域竞争优势较

为明显。

除供排水业务外，公司及所属全资及控股子公司还经营市政公用工程、机电安装工程和房屋建筑等工程施工业务。同时，公司积极拓展污泥处理等新业务市场，2018年珞璜污泥热电联产、永川污泥处理等项目已成立项目公司，2019年上半年成功受托运营昆明市污泥搬迁项目及配套设施。

总体来看，公司供排水业务在重庆市具有较强竞争优势，同时随着污泥处理等新业务的拓展，公司整体具备较强的盈利能力及抗风险能力。

## 业务运营

作为重庆市最大的供排水一体化经营企业，公司收入主要由自来水销售收入和污水处理收入构成。2016~2018年，公司分别实现营业收入44.54亿元、44.82亿元和51.71亿元，其中，主营业务收入占比分别为81.15%、81.58%和83.09%。同期，污水处理收入分别为18.66亿元、21.63亿元和24.58亿元，占同期营业收入的比重分别为41.89%、

48.27%和47.53%，该板块收入逐年增长一方面由于污水处理结算量增加，另一方面由于公司本部从2017年4月开始对留存的污水处理服务收入按6%税率计缴增值税，之前该税率为16%；同时，随着售水量逐年增加，自来水销售收入亦呈上升趋势，2016~2018年，自来水销售收入分别为10.62亿元、12.07亿元和13.58亿元，占同期总收入的比重分别为23.85%、26.92%和26.26%；此外，工程施工及安装业务作为主营业务收入的补充部分，同期分别实现营业收入0.74亿元、0.63亿元和1.16亿元，占当期总收入的比重分别为13.73%、4.99%和7.05%。

2019年1~6月，公司实现营业总收入25.58亿元，其中，污水处理、自来水销售及工程施工及安装业务分别实现营业收入13.48亿元、6.69亿元和1.24亿元，占同期总收入的比重分别为52.70%、26.17%和4.87%。

表4：2016~2019.H1公司营业收入情况

	2016		2017		2018		2019.H1	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
污水处理	18.66	41.89	21.63	48.27	24.58	47.53	13.48	52.70
自来水销售	10.62	23.85	12.07	26.92	13.58	26.26	6.69	26.17
工程施工及安装	6.12	13.73	2.24	4.99	3.65	7.05	1.24	4.87
其他	0.74	1.67	0.63	1.40	1.16	2.24	0.83	3.25
<b>主营业务收入</b>	<b>36.14</b>	<b>81.15</b>	<b>36.56</b>	<b>81.58</b>	<b>42.96</b>	<b>83.09</b>	<b>22.25</b>	<b>86.98</b>
<b>其他业务收入</b>	<b>8.40</b>	<b>18.85</b>	<b>8.26</b>	<b>18.42</b>	<b>8.75</b>	<b>16.91</b>	<b>3.33</b>	<b>13.02</b>
<b>合计</b>	<b>44.54</b>	<b>100.00</b>	<b>44.82</b>	<b>100.00</b>	<b>51.71</b>	<b>100.00</b>	<b>25.58</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

## 自来水销售业务

根据《重庆市人民政府关于授予重庆水务集团股份有限公司供排水特许经营权的批复》（渝府〔2007〕122号）文件，公司于2007年被重庆市政府授予供水特许经营权，期限30年。公司从事自来水业务的非主城区全资子公司拥有重庆市有关区政府所授予的当地特许经营区域内的供水业务特许经营权。公司在授权范围内享有独家提供供水服务、收取水费和负责供水设施的建设、经营、维护和更新的业务经营权。目前，供水业务的主要运

营主体为重庆市自来水有限公司、重庆市渝南自来水有限公司、重庆市万盛自来水有限公司、重庆市合川区自来水有限责任公司、重庆两江水务有限公司和重庆水务集团江津自来水公司（以下简称“江津自来水”）。

供水范围方面，公司目前主要负责主城9区（渝中区、江北区、沙坪坝区、九龙坡区、大渡口区、南岸区、北碚区、巴南区部分、渝北区部分）、綦江区万盛片区、合川区、江津区等区域供水。截至2019年6月末，公司供水业务在主城区的服务面积

为 615.45 平方公里，服务常住人口 667.47 万人，在重庆主城区市场占有率约为 56%，公司及合营、联营公司供水业务在主城区的服务面积为 893.45 平方公里，服务常住人口 907.38 万人，在重庆主城区市场占有率约为 95%，区域竞争优势较为明显。

**表 5：截至 2019 年 6 月末，公司供水范围情况**

运营主体	供水范围
重庆市自来水有限公司	渝中区、九龙坡区、大渡口区、南岸区、巴南区、北碚区、沙坪坝区
重庆市渝南自来水有限公司	巴南区
重庆市万盛自来水有限公司	万盛区
重庆市合川区自来水有限责任公司	合川区
重庆两江水务有限公司	江北区、渝北区、南岸区
重庆水务集团江津自来水有限公司	江津区

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

公司供水水源主要来自于长江及嘉陵江。公司按照自来水常规（或深度）处理工艺对水源水处理

后，将符合国家质量标准的自来水通过输水管网输送到终端用户。

水厂分布方面，2016~2018 年，公司制水系统（水厂）为 34 套。公司于 2018 年 12 月新设立全资子公司江津自来水，并于 2019 年上半年新增制水系统（水厂）5 套，截至 2019 年 6 月末，公司制水系统（水厂）共 39 套。

供水能力方面，近年来，公司供水能力不断提升。2016~2018 年及 2019 年 6 月末，公司日供水能力分别为 218.6 万立方米、218.6 万立方米、243.6 万立方米和 262.3 万立方米。2018 年供水能力增加主要系和尚山水厂扩能以及丰收坝二期、白洋滩二期实现通水；2019 年上半年公司日供水能力增加 18.7 立方米，主要系公司获得重庆市江津城区供水市场经营权及万盛二水厂扩能。

**表 6：2016~2019.6 公司制水系统（水厂）分布及供水能力情况**

单位：万立方米

运营主体	2016		2017		2018		2019.6	
	制水系统个数	日供水能力	制水系统个数	日供水能力	制水系统个数	日供水能力	制水系统个数	日供水能力
重庆市自来水有限公司	15	161.3	15	161.3	15	186.3	15	186.3
重庆市渝南自来水有限公司	3	11.2	3	11.2	3	11.2	3	11.2
重庆市万盛自来水有限公司	7	6.2	7	6.2	7	6.2	7	7.2
重庆市合川区自来水有限责任公司	2	13.0	2	13.0	2	13.0	2	13.0
重庆两江水务有限公司	7	26.9	7	26.9	7	26.9	7	26.9
重庆水务集团江津自来水有限公司	-	-	-	-	-	-	5	17.7
<b>合计</b>	<b>34</b>	<b>218.6</b>	<b>34</b>	<b>218.6</b>	<b>34</b>	<b>243.6</b>	<b>39</b>	<b>262.3</b>

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

产销量方面，随着供水人口的增长、服务范围的扩大及产能的提升，公司供水产销量均呈逐年增长态势。2016~2018 年及 2019 年 1~6 月，公司自来水供水量分别为 49,274.17 万立方米、51,758.00 万立方米、57,194.78 万立方米和 27,994.80 万立方米，同期，销售量分别为 42,077.33 万立方米、44,652.96 万立方米、49,232.55 万立方米和 24,374.67 万立方米。供水产销差率方面，2016~2018 年及 2019 年 1~6 月，公司供水产销差率分别为 14.61%、13.73%、13.92% 和 12.93%。



表 7：2016~2019.6 公司供水业务情况

单位：万立方米、%

项目名称	2016	2017	2018	2019.1~6
供水量	49,274.17	51,758.00	57,194.78	27,994.80
销售量	42,077.33	44,652.96	49,232.55	24,374.67
供水产销差率	14.61	13.73	13.92	12.93
水质合格率	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

供水价格方面，2015 年 12 月，根据国家发改委、住建部《关于加快建立完善城镇居民用水阶梯价格制度的指导意见》（发改价格[2013]2676 号）的有关规定，经重庆市政府批准，重庆市物价局决定在主城区建立居民用水阶梯价格制度。重庆市水价的收取将以年度作为计费周期，第一阶梯水量为每户每年 260m<sup>3</sup>及以下，综合水价按现行 3.50 元/m<sup>3</sup> 执行；第二阶梯水量为每户每年 261-360m<sup>3</sup>（含），

综合水价在第一阶梯基础上加价 0.72 元/m<sup>3</sup> 即 4.22 元/m<sup>3</sup>；第三阶梯水量为每户每年 361m<sup>3</sup> 及以上，综合水价在第一阶梯基础上加价 2.40 元/m<sup>3</sup> 即 5.90 元/m<sup>3</sup>。公司向终端用户征收的自来水水价包括自来水费和代收污水处理费。其中，污水处理费为行政事业性收费，重庆市政府授权由公司代收，公司在收取的 1 个月之内将代收费用划入各区县政府有权部门指定的账户。

表 8：重庆市主城区执行的自来水分类销售价格情况（第一阶梯）

类别	自来水费	污水处理费	终端水价
生活用水	2.5 元/吨	1.0 元/吨	3.50 元/吨
非生活用水	3.25 元/吨	1.3 元/吨	4.55 元/吨

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

除主城区外，重庆市合川区、重庆市万盛经济技术开发区等均有区域性定价原则，截至 2018 年末，重庆市主城区、重庆市合川区和重庆市万盛经济技术开发区平均水价分别为 2.8215 元/吨、2.9808

元/吨和 2.8195 元/吨。分客户类型平均水价方面，居民用水、非居民用水和特种用水平均水价分别为 2.5534 元/吨、3.2442 元/吨、2.7484 元/吨。

表 9：截至 2019 年 6 月末公司平均水价情况

单位：元/吨

地区	平均水价	定价原则	调价机制
重庆市主城区	2.8215	《重庆市物价局关于规范主城区城市供水价格分类管理的通知（渝价[2015]278 号）》及《重庆市物价局关于建立主城区居民用水阶梯价格制度的通知（渝价[2015]279 号）》	因物价水平上升导致公司供水成本上升，而不能达到供水企业合理利润水平时，公司向政府主管部门提出水价调整申请，并接受政府有关部门审核。水价的调整依照法定程序，由本公司事先提出调价申请，履行听证程序后，由政府批准执行。
重庆市合川区	2.9808	《重庆市合川区发展和改革委员会关于实施调整合川城区自来水价格改革的通知（合川发改发[2017]122 号）》	同上
重庆市万盛经济技术开发区	2.8195	《重庆市万盛经济技术开发区发展改革局关于万盛城区居民用水价格调整及建立居民用水阶梯价格制度的通知（万盛发改价发[2015]27 号）》及《重庆市万盛经济技术开发区发展改革局关于调整非居民用自来水价格的通知（万盛发改价发[2015]19 号）》	同上

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

公司自来水销售收入=单位结算水价×抄表计量的各自来水用户的用水量。公司下属子公司自来

水厂所生产的自来水通过自来水管网，输送至终端用户，并且按用户端以水表计量实际售水量，向终端用户直接收取水费。自来水费交费主要包括营业厅缴纳、网上银行支付等多种方式。

项目建设方面，截至 2019 年 6 月末，供水板块已完工项目包括新鱼嘴水厂一期、合川二水厂二期扩建工程、东渝片区唐家沱组团供水工程和停运黄沙溪水厂配套供水设施改造工程，总投资额分别为 6.69 亿元、0.40 亿元、1.59 亿元和 1.09 亿元。

**表 10：供水板块已完工项目情况**

单位：亿元

项目名称	总投资	建设期间
新鱼嘴水厂一期工程	6.69	2015-2017
合川二水厂二期扩建工程	0.40	2015-2016
东渝片区唐家沱组团供水工程	1.59	2018
停运黄沙溪水厂配套供水设施改造工程	1.09	2017-2018
<b>合计</b>	<b>9.77</b>	

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

在建项目方面，截至 2019 年 6 月末，公司供水板块在建工程为钓鱼嘴供水管道工程、丰收坝水厂二期工程、白洋滩二期扩建工程和新大江水厂一期工程，计划总投资分别为 1.04 亿元、2.06 亿元、1.39 亿元和 10.87 亿元，已投资额分别为 0.72 亿元、1.00 亿元、0.79 亿元和 0.13 亿元。

**表 11：供水板块在建项目情况**

单位：亿元

项目名称	计划总投资	已投资	预计完工时间
钓鱼嘴供水管道工程	1.04	0.72	2019
丰收坝水厂二期工程	2.06	1.00	2019
白洋滩二期扩建工程	1.39	0.79	2019
新大江水厂一期工程	10.87	0.13	2021
<b>合计</b>	<b>15.36</b>	<b>2.64</b>	

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

拟建项目方面，截至 2019 年 6 月末，公司拟建项目包括江津和爱水厂一期工程及配套管网、井口水厂二期扩建工程、鱼嘴水厂二期扩建工程、丰收坝水厂三期扩建工程等，计划总投资共 21.87 亿元。

**表 12：供水板块拟建项目情况**

单位：亿元

项目名称	计划总投资	建设期间
江津和爱水厂一期工程及配套管网	5.25	2021-2023
井口水厂二期扩建工程	3.50	2020-2022
鱼嘴水厂二期扩建工程	3.21	2020-2022
丰收坝水厂三期扩建工程	2.64	2021-2023
合川城区饮用水第二水源水厂工程	2.50	2020-2022
水土大桥、蔡家大桥、礼嘉大桥、红岩村大桥、郭家沱大桥、土主隧道应急供水管道工程	2.48	2020-2023
红工水厂二期扩建工程	2.29	2020-2021
<b>合计</b>	<b>21.87</b>	

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，公司在重庆市供水市场占有率较高，区域竞争优势明显；同时，供水能力不断提高，供水量和售水量逐年增长；水价方面，受重庆市地形影响，投资建设和运营成本较高，公司自来水终端价格较高，盈利能力较为稳定；未来随着在建及拟建项目的完工，公司供水能力将有进一步的提升。

## 污水处理业务

根据《重庆市人民政府关于授予重庆水务集团有限公司供排水特许经营权的批复》（渝府【2007】122 号），公司拥有重庆市政府授予的污水处理特许经营权，特许经营期限为 30 年。公司下属在重庆市内从事污水处理业务的 5 家全资子公司也同时拥有公司污水处理业务特许经营权。此外，公司在四川省成都市青白江区、湖北省安陆市及重庆市大足区、璧山区等地的污水处理项目亦享有当地政府所授予的特许经营权。污水处理业务包括公司下属主要污水处理企业通过城市污水管网所收集的生活污水、工商业污水、初期雨水及其他污水进行物理、化学及生化处理，达到国家相关环保标准后排放入相应受纳水体的全过程。

污水处理范围方面，公司主要业务范围包括重庆市万州区、渝中区、大渡口区、江北区、沙坪坝区、九龙坡区、南岸区、北碚区、渝北区、两江新区、巴南区、涪陵区、长寿区、江津区、璧山区、合川区、永川区、南川区、綦江区万盛片区、潼南

县、铜梁县、梁平县、城口县、丰都县、垫江县、武隆县、大足区、忠县、开县、云阳县、奉节县、巫山县、巫溪县、石柱土家族自治县、彭水苗族土家族自治县、黔江区、成都青白江区等区县。截至2019年6月末，公司污水处理业务服务面积约1,493.64平方公里，服务常住人口1,617.86万人，占有重庆市约74%的污水处理市场，公司及合营联营企业共同占有重庆市约93%的污水处理市场。

污水处理能力方面，公司污水处理业务的运营主体主要为重庆市排水有限公司、重庆市三峡水务有限责任公司、重庆市渝东水务有限公司、重庆市渝西水务有限公司、重庆市豪洋水务建设管理有限公司、重庆市大足区清溪水务有限公司和成都汇凯

水处理有限公司等。

污水处理能力方面，2018年公司收购了黔江排水公司、白舍污水公司、水土污水厂、果园污水厂、蔡家污水厂、九曲河污水厂、城北污水厂二期等排水项目资产或股权。2019年上半年，公司收购潼南工业园区（南区）污水处理厂项目，租赁经营大渡口污水二期、李家沱污水二期、唐家桥污水处理厂等项目，因此公司污水处理厂数量不断增多，污水日处理能力亦稳步增长。2016~2018年及2019年6月末，公司污水处理厂个数分别为51个、51个、66个和72个，污水处理厂日处理能力分别为228.39万立方米、244.89万立方米、292.44万立方米和326.005万立方米。

表 13：2016~2019.6 公司污水处理厂个数及污水处理日处理能力情况

单位：万立方米

运营主体	2016		2017		2018		2019.6	
	污水处理厂个数	日处理能力	污水处理厂个数	日处理能力	污水处理厂个数	日处理能力	污水处理厂个数	日处理能力
重庆市排水有限公司	2	83.00	2	83.00	3	86.10	4	92.10
重庆市三峡水务有限责任公司	20	66.49	20	70.49	30	93.69	31	103.69
重庆市渝东水务有限公司	11	26.00	11	27.50	11	32.00	12	33.50
重庆市渝西水务有限公司	8	23.20	8	31.20	12	47.95	15	50.015
重庆市豪洋水务建设管理有限公司	8	23.25	8	26.25	8	26.25	8	40.25
重庆市大足区清溪水务有限公司	1	1.50	1	1.50	1	1.50	1	1.50
成都汇凯水处理有限公司	1	4.95	1	4.95	1	4.95	1	4.95
<b>合计</b>	<b>51</b>	<b>228.39</b>	<b>51</b>	<b>244.89</b>	<b>66</b>	<b>292.44</b>	<b>72</b>	<b>326.005</b>

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2016~2018年，公司污水处理生产量分别为82,532.78万立方米、87,944.57万立方米和97,084.74万立方米，销售量分别为85,517.24万立方米、91,885.12万立方米和100,043.85万立方米，销售量超过生产量是因为少数污水处理厂污水处理量小于污水处理保底结算量所致。

表 14：2016~2018 年公司污水处理业务情况

单位：万立方米

项目	2016年	2017年	2018年
生产量	82,532.78	87,944.57	97,084.74
销售量	85,517.24	91,885.12	100,043.85

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

污水处理价格方面，公司污水处理服务费采取政府采购的形式，污水处理服务结算价格每三年核定一次，第一期（2008~2010年）、第二期（2011~2013年）和第三期（2014~2016年）结算价格分别为3.43元/立方米、3.25元/立方米和2.78元/立方米。根据重庆市人民政府授予公司供排水特许经营权的相关规定，经重庆市财政局渝财公〔2017〕83号文件核定，公司第四期（2017~2019年）政府采购污水处理服务结算价格为2.77元/立方米（不含污泥处置费和所得税）。同时规定，对于结算期内的提标改造建设投资及回报、缴纳的增值税及附加，根据



实际发生情况审定后予以补助。此外，公司在四川省成都市青白江区及重庆市大足区、璧山区等地的污水处理服务结算价格根据区域政策规定而有所差异。

表 15：各区域污水处理板块平均水价、定价原则和调价机制

单位：元/立方米

平均水价	定价原则	调价机制
重庆市财政局 2.77	根据《重庆市人民政府关于授予重庆水务集团股份有限公司供排水特许经营权的批复》（渝府[2007]122号）及《重庆市财政局关于核定重庆水务集团股份有限公司污水处理服务结算价格的实施办法》（渝财建[2009]607号）的有关规定核定。	污水处理服务结算价格标准由重庆市财政局或其受托机构每三年核定一次。
成都青白江区水务局 1.54	按照成都市青白江区水务局与成都汇凯所签订《特许经营权合同》及《污水处理服务协议》的相关规定核定。	按照《特许经营权合同》及《污水处理服务协议》的相关规定，距上次调价两年以上（含两年）或污水处理可变成本上涨（或者下降）超过 6% 的，可申请调整。
重庆市大足区 3.35	按照重庆市大足区人民政府大足府【2016】12号文批复同意的《重庆市大足区清溪水务有限公司污水处理特许经营权实施方案》及《重庆市大足区清溪水务有限公司污水处理服务结算价格实施办法》执行。	根据《重庆市大足区清溪水务有限公司污水处理特许经营权实施方案》及《重庆市大足区清溪水务有限公司污水处理服务结算价格实施办法》规定，污水结算价格每三年核定一次。
重庆市两江新区 2.77	根据《重庆两江新区水土高新技术产业园污水处理政府购买服务协议》《重庆两江新区龙兴工业园污水处理政府购买服务协议》《重庆两江新区鱼复工业园污水处理政府购买服务协议》的有关规定，政府方采购服务费用由两部分组成，即基础服务费和特殊服务费。其中，基础服务费按照重庆市财政局核定的其采购本公司在重庆市范围内（不含本协议特许经营范围）提供生活污水处理服务的综合结算期价格执行，按季支付；特殊服务费为本公司污水项目提供的处理工业污水等特殊服务在基础服务价格基础上加收的服务费用部分，按“特殊服务新增成本（包括但不限于新增工艺设施的折旧、修理费和新增药耗成本）+税费+合理利润（按本公司提供特殊服务新增投资的投资收益率 10%核定）”的 50% 确定，按年支付，补贴时限暂定三年（三年后另行协商确定特殊服务费价格）。	污水处理基础服务费价格标准按重庆市财政局或其受托机构每三年一次所核定标准执行；特殊服务费每三年一次另行协商确定。
重庆市璧山区 2.77	按照《重庆市璧山区人民政府关于授予重庆市璧山区碧清水务有限公司污水处理、再生水、垃圾渗滤液特许经营权的批复》（璧山府（2018）92号）文批复，污水处理服务费用应覆盖公司污水处理业务的合理成本+税金和（或）法定规费+合理利润。其中，合理利润为碧清公司提供污水处理服务所应获取的合理收益，包括该等业务的净资产收益及通过效率管理等措施所实现的盈利，净资产收益率按 7% 核定。	价格每 3 年核定一次。首期污水处理（即自碧清公司取得特许经营权之日起至 2021 年 12 月 31 日）结算价格（不含污泥及运输处置费用）按现行市物价局采购本公司污水处理服务结算价格 2.77 元/立方米执行。第二期及以后各期结算价格按所确定的核价原则核定。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

在渝府【2007】122号文授予的特许经营权范围内，特许经营期内，公司结算期间污水处理费用=Σ单位结算价格\*各污水厂结算污水处理量（若实际污水处理量<设计污水处理量的60%，则结算污水处理量为设计污水处理量的60%；若实际污水处理量≥设计污水处理量的60%，则结算污水处理量为实际污水处理量）。重庆市财政局或授权单位根

据已核定的结算价格、结算水量和本公司提交的合格支持凭据，于每季度末之后的15个工作日内支付污水处理服务费。

项目建设方面，截至2019年6月末，公司污水处理板块主要在建项目包括鸡冠石污水处理厂提标改造工程、白含、万盛、铜梁、潼南、梁平、黔江盛黔污水厂提标改造工程、璧山高新区生活污

水厂工程和璧山区城北（三角滩）污水处理厂项目，计划总投资额为 15.11 亿元，已投资 6.61 亿元。

**表 16：污水处理业务在建项目情况**

单位：亿元

项目名称	计划总投资	已投资	预计完工时间
鸡冠石污水处理厂提标改造工程	8.09	6.01	2019
白含、万盛、铜梁、潼南、梁平、黔江盛黔水厂提标改造工程	1.59	0.18	2019
璧山高新区生活污水处理厂工程	2.3	0.26	2020
璧山区城北（三角滩）污水处理厂项目	3.13	0.16	2020
<b>合计</b>	<b>15.11</b>	<b>6.61</b>	

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，公司污水处理业务区域竞争优势明显，污水处理能力和规模呈逐年增长态势，盈利能力持续提升。但是随着提标改造工程的推进，公司污水处理成本有所上升，同时，第五期（2020 年~2022 年）污水处理服务结算价格将重新核定，目前尚未明确，中诚信证评将持续关注该价格走势以及对公司污水处理业务的影响。

## 工程施工及安装

公司工程施工及安装板块主要由子公司重庆公用事业建设有限公司（以下简称“建设公司”）和重庆香江环保产业有限公司（以下简称“香江环保”）为运营主体。建设公司主要以承接公司内部的项目为主，如承接供排水改扩建工程、应急抢险工程等；集团外项目主要是市政道路项目、棚户区改造项目。香江环保主要以承接重庆地区给排水行业的厂区泵站设备集成、一户一表、厂区调试运行、污水厂加盖及附属自控编程、安装的总承包业务。项目类型均为新建、改扩建、迁建等市政项目。

目前，建设公司主要以承接公司内部的项目为主，主要以提供供排水改扩建工程、应急抢险工程服务为主，另外，还能够根据其拥有的资质情况，提供市政道路建设、棚户区改造等服务。香江环保主要以参与公开招投标的形式获取工程项目，并根据项目实际情况签订分包合同，通过派驻项目现场管理人员完成该项目的设备到场、指导安装、联动调试、竣工移交等一系列现场生产活动。

公司工程施工及安装板块的结算，一般按照公司与业主签订的合同执行，合同将约定项目的承包工程内容、质量标准、承包工期、具体费用结算方式，包括预付金额、施工进度中间计量与对应需支付金额、结算时间要求等。

总体来看，工程施工及安装业务为公司营业收入的重要补充部分，随着重庆经济的快速发展及城镇化、工业化进程的加快，公司工程施工及安装业务未来有较大的增长空间。

## 公司治理

公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规的要求，建立起了较为完善的公司法人治理结构。公司设立股东大会，设董事会、监事会、总经理及经营管理机构，行使章程规定决策、监督职能。

公司依法设立党委会。公司党委发挥领导作用，把方向、管大局、保落实，依照规定讨论和决定企业重大事项。公司基层党组织围绕企业生产经营开展工作，保证监督党和国家的方针政策在公司的贯彻执行；支持股东大会、董事会、监事会和经理层依法行使职权；全心全意依靠职工群众，支持职工代表大会开展工作；参与公司重大问题的决策；加强党组织的自身建设，领导公司思想政治工作、精神文明建设和工会、共青团等群团组织。

公司依法设立董事会，对股东大会负责。董事会由七名董事组成，其中三名为独立董事；设董事长一人。董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。

公司设监事会。监事会由五名监事组成，设监事会主席一人。监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于三分之一。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。同时，公司设总

经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。

公司内部控制以《企业内部控制基本规范》为指导，以提升企业管理水平，确保企业合法合规经营和实现资产安全，促进企业提高经营效率和效果，实现战略和生产经营目标，保证信息披露真实、准确、完整为目标，从内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督等五项要素为总体方案进行建设。

采购管理制度方面，公司根据经营情况和管理的要求，制定了《集中采购管理办法》，对公司本部及所属企业（全资、控股子公司）以购买、租赁、委托、雇佣等方式获取与生产、经营有关商品（各类物资和服务）的行为做出了规定。公司统筹管理所有采购，组织审批直接管理的商品采购；所属企业自行审批和实施其余采购。

财务预算管理制度方面，为规范公司预算管理，规划和引导公司经济活动有序进行，根据重庆市国资委和上市公司的相关预算工作要求，结合公司实际情况，制定了财务预算管理制度。财务预算管理以预测为基本前提，具有计划、协调、控制、激励、评价等综合管理功能，主要包括预算编制、预算执行、预算监控、预算调整、预算分析、预算考核等管理工作。公司财务预算管理应遵循如下原则：一致性原则、全面性原则、适度性原则、激励性原则、预算性原则。公司的年度财务预算应提交董事会、股东大会审议批准，董事会是财务预算的管理机构，负责审议、平衡年度财务预算，提交股东大会批准。公司财务预算管理工作由公司财务部门牵头，相关业务部门配合。

投融资及对外担保制度方面，公司在《公司章程》、《投融资及担保管理制度》中保证公司科学、安全与高效地做出决策，明确公司股东大会、董事会、经营管理层等组织机构在公司投融资及担保决策方面的职责，控制财务和经营风险。公司做出投资决策前，总经理应当组织和安排有关部门对项目的盈利水平、发展前景、所处行业发展情况以及法律风险等基本情况调研。需要提交董事会或股东大会审议批准的项目，总经理应当组织和安排有关部门、单位写出书面报告，该书面报告经总经理审查

后提交董事会或者股东大会审议。董事会战略委员会有权提出意见和建议。公司总经理办公会在对公司重大项目安排和大额度资金运作等有关重大事项进行决策时，应当事先听取公司党委的意见。

公司通过发行新股、债券以及其他股权性凭证融资的，须由公司财务部门提出书面报告，并依次经公司总经理办公会审查同意、董事会审议通过后，提请公司股东大会审议决定。股东大会审议事项主要包括证券种类、发行数量、筹资金额、担保条件、资金使用项目、融资风险等。

公司对外担保必须经董事会或股东大会审议批准。应由股东大会审批的对外担保，必须经董事会审议通过后，方可提交股东大会审批。

基本建设财务管理制度方面，公司为建设项目的出资人，对建设项目财务管理实施统一管理和监控。各建设单位对建设项目履行具体财务管理职责，承担财务管理责任。公司基本建设项目，执行“三级管理、两级核算”即公司、建设单位和项目部级三级管理，公司和建设单位两级核算，公司作为会计报表合并主体合并项目单位会计报表（含各类竣工财务决算报表），建设单位作为会计核算主体负责按工程项目建账进行会计核算。根据基本建设财务管理有关规定，建设单位必须按项目单独核算，以单位工程为成本核算对象，归集建设成本和分配有关费用，按照规定将核算情况纳入单位账簿和财务报表。

子公司管理制度方面，公司认真贯彻《重庆水务集团股份有限公司与所属二级企业权责清单》文件，规范公司其控制范围内的所有企业发生的涉及投融资、资产交易、公司治理、财务、人事、项目建设、生产运营、科研创新管理等事项，明确了公司及所属子公司的权责，进一步加强了对子公司的管控力度。

安全生产制度方面，公司制定完善的安全生产制度，制定安全生产管理办法，建立安全生产管理体系，明确各级行政领导、各职能部门的安全生产责任，公司所属各单位主要负责人是安全生产第一责任人，全面负责本单位的安全生产工作；分管各项工作的负责人，对其分管工作中涉及的安全生产



承担直接领导责任；分管安全生产工作的负责人对安全生产承担监督检查责任。各职能部门负责人和下属分支机构（单位）负责人对各自管辖的具体工作负有安全管理直接责任。公司所属各单位的各部门及各岗位应有明确的安全生产职责，并实行下级对上级的安全生产逐级负责制。公司严格按照国家有关规定，安全生产实行谁投资、谁负责，谁主管、谁负责，谁分管、谁负责和行政责任追究制度。

整体来看，公司制定了完善的管理架构和制度，能够结合公司自身的需要和发展，控制主要环节的风险，组织架构清晰，职能分工明确，能够较好保证公司运营管理需要。

## 战略规划

公司将按照“立足重庆，面向全国”的原则，不断提升公司水务产业投资、建设、运营、服务及环保等综合竞争能力；积极稳健实施新建、并购等扩张战略，进一步做大做强供、排水主营业务；立足自身和战略投资者的资源优势，稳健地拓展污泥处理等供排水相关产业，培育新的利润增长源；实现本集团快速、持续、健康发展，使重庆水务成为国内一流的水务综合服务商。

“十三五”期间，公司将积极主动适应水务发展新常态，坚持战略引领和创新驱动，在夯实平台的基础上，着力提升以资本、产业、技术互为依托的核心竞争力，加快实现跨区域化发展，做大增量、做长链条、做宽市场，积极拓展供排水及相关产业市场，为公司股东创造更大价值。根据公司“十三五”规划目标，到 2020 年公司供水能力要突破 270 万立方米/日；污水处理能力要突破 299 万立方米/日。

## 财务分析

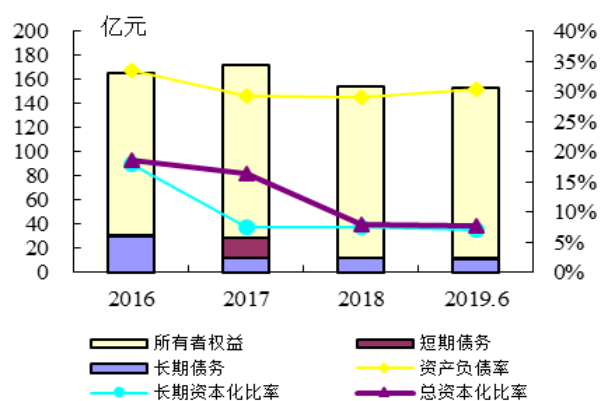
以下分析基于公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2016~2018 年财务报告及未经审计的 2019 年半年度财务报告。公司各期财务报表均按照新会计准则编制。

## 资本结构

近年来，公司资产总额基本保持稳定，总负债呈现下降趋势。2016~2018 年末，公司资产总额分别为 202.37 亿元、202.77 亿元和 199.66 亿元；同期，公司负债总额分别为 67.73 亿元、59.20 亿元和 58.01 亿元，2017 年减少主要系到期兑付重庆水务集团股份有限公司 2012 年公司债券（以下简称“12 渝水务”）本息；自有资本实力方面，2016~2018 年末，公司所有者权益（含少数股东权益）分别为 134.64 亿元、143.57 亿元和 141.64 亿元，增长主要得益于利润的积累。其中，资本公积分别为 45.95 亿元、47.57 亿元和 46.15 亿元，2018 年减少系收购重庆白含污水处理厂有限公司 100% 股权及重庆市黔江排水有限公司 100% 股权，形成同一控制下企业合并，共减少资本公积 1.42 亿元。财务杠杆比率方面，2016~2018 年末，公司资产负债率分别为 33.47%、29.20% 和 29.06%，呈逐年减少态势。同期，总资本化比率分别为 18.27%、16.31% 和 7.80%，公司总资本化比率持续下降。

截至 2019 年 6 月末，公司资产总额为 203.22 亿元，负债总额为 61.86 亿元，所有者权益（含少数股东权益）为 141.36 亿元，资产负债率为 30.44%，总资本化比率为 7.70%。

图 2：2016~2019.6 公司资本结构情况



数据来源：公司财务报告，中诚信证评整理

从资产结构来看，公司资产主要由非流动资产构成。流动资产方面，2016~2018 年末，公司流动资产分别为 88.52 亿元、84.82 亿元和 57.34 亿元，分别占总资产比重 43.74%、41.83% 和 28.72%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收

款和存货构成。货币资金方面，2016~2018 年末，公司货币资金分别为 54.32 亿元、60.49 亿元和 34.03 亿元，占同期流动资产的比重分别为 61.37%、71.32%和 59.35%，主要为银行存款，2018 年减少主要是投资委托理财产品支出减少 3 亿元、派发 2017 年现金红利 14.40 亿元及到期兑付“12 渝水务”本息 15.77 亿元所致。应收账款方面，2016~2018 年末，公司应收账款分别为 9.52 亿元、8.19 亿元和 9.05 亿元，占同期流动资产比重分别为 10.76%、9.66%和 15.78%，2017 年应收账款同比减少 13.96%，主要系收回对重庆市财政局的应收款项；截至 2018 年末，应收账款前五名分别为重庆市财政局、忠县蓝天环境有限公司、重庆水务资产、重庆碧水源建设项目管理有限责任公司和贵州大龙汇源开发投资有限公司，账龄主要集中于 1 年以内。其他应收款方面，2016~2018 年末，公司其他应收款分别为 12.22 亿元、11.15 亿元和 4.59 亿元，占同期流动资产比重分别为 13.81%、13.15%和 8.01%，2018 年其他应收款减少一方面由于 2018 年度委托理财产品余额减少 3 亿元，另一方面由于将列入其他应收款的 3.5 亿元保本浮动收益理财产品重分类至其他流动资产科目。截至 2018 年末，其他应收款前五名分别为交通银行重庆渝中支行、重庆市泰诚建设工程有限公司、重庆四联房地产开发有限公司、重庆水务资产和新疆美泰源房地产开发公司。存货方面，2016~2018 年末，公司存货分别为 2.95 亿元、2.89 亿元和 4.10 亿元，占同期流动资产的比重分别为 3.33%、3.41%和 7.15%，公司存货主要由工程施工、建造合同形成的已完工未结算资产及原材料构成。其中，工程施工、建造合同形成的已完工未结算资产主要为工程施工和其他业务中尚未结算完成的工程款项，原材料主要为自来水销售和污水处理服务板块所需的各种药剂，2018 年增长主要系建造合同形成的已完工未结算资产增加。

截至 2019 年 6 月末，公司流动资产为 44.57 亿元，其中，货币资金、应收账款、其他应收款和存货分别为 26.16 亿元、9.96 亿元、1.32 亿元和 5.05 亿元，占当期流动资产的比重分别为 58.70%、

22.34%、2.95%和 11.32%，其他应收款减少系投资理财减少 3 亿元所致。

非流动资产方面，2016~2018 年末，公司非流动资产分别为 113.85 亿元、117.95 亿元和 142.32 亿元，分别占总资产比重为 56.26%、58.17%和 71.28%。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。长期股权投资方面，2016~2018 年末，公司长期股权投资分别为 10.80 亿元、11.40 亿元和 11.89 亿元，分别占当期非流动资产的比值为 9.49%、9.66%和 8.35%，主要是公司对合营企业重庆中法水务投资有限公司和重庆中法环保研发中心有限公司及联营企业重庆东渝自来水有限公司、重庆蓝洁自来水材料有限公司、重庆蔡同水务有限公司和重庆江东水务有限公司的股权投资，2018 年公司以 435.57 万元将所持有的煌盛集团重庆管业有限公司全部 21%的股权转让，2018 年末公司不再持有其股权。固定资产方面，2016~2018 年末，公司固定资产分别为 74.37 亿元、75.26 亿元和 96.94 亿元，占同期非流动资产的比重分别为 65.32%、63.81%和 68.11%，公司固定资产主要为房屋及建筑物、供水业务和污水处理业务等相关管网、机器设备、运输工具及其他设备，截至 2018 年末，上述各项期末余额分别为 39.28 亿元、43.12 亿元、13.53 亿元、0.14 亿元和 0.86 亿元，随着公司购置相关资产及在建工程完工转入，公司固定资产呈现上升态势。在建工程方面，2016~2018 年末，公司在建工程分别为 6.94 亿元、10.75 亿元和 11.89 亿元，占同期非流动资产的比重分别为 6.10%、9.11%和 8.36%，受益于供水及污水处理业务的不断扩张，相关在建工程投资亦逐年增长，主要在建工程包括 212 国道截污干管工程、提标改造项目（永川项目）、长寿污水处理一、二期提标改造工程和白洋滩二期扩建工程等。截至 2018 年末，在建工程中九龙水电工程项目受政策变化影响、施工总承包方严重违约等原因，项目已停止施工，该项目账面价值为 2.78 亿元，2018 年计提减值准备 2.74 亿元。无形资产方面，2016~2018 年末，公司无形资产分别为 10.83 亿元、10.36 亿元和 12.67 亿元，占当期非流动资产的比重分别为 9.52%、8.79%

和 8.90%，主要由土地使用权及特许经营权构成，截至 2018 年末，土地使用权为 10.39 亿元，特许经营权为 2.12 亿元。

截至 2019 年 6 月末，公司非流动资产为 158.65 亿元，其中，长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产分别为 12.56 亿元、98.79 亿元、19.12 亿元和 14.16 亿元，分别占当期非流动资产的比值为 7.92%、62.27%、12.05% 和 8.93%，在建工程余额随投入增加仍呈增长态势。

负债结构方面，公司负债以流动负债为主，2016~2018 年末，公司流动负债分别为 31.00 亿元、39.07 亿元和 32.26 亿元，占同期总负债的比重分别为 45.77%、66.00% 和 55.61%。公司流动负债主要由应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。应付账款方面，2016~2018 年末，公司应付账款分别为 8.99 亿元、7.10 亿元和 10.52 亿元，占同期流动负债的比值分别为 29.01%、18.17% 和 32.61%，2018 年应付账款同比增长 48.17%，主要系建设项目应付工程款、设备采购款和资产租赁费增加，截至 2018 年末，公司账龄超过 1 年的重要应付账款合计约为 1.43 亿元，占同期末应付账款总余额的 13.56%。预收账款方面，2016~2018 年末，公司预收账款分别为 8.62 亿元、8.25 亿元和 6.35 亿元，占同期流动负债的比重分别为 27.80%、21.10% 和 19.67%，公司预收账款主要为工程款，2018 年减少主要是由于预收工程款结算。其他应付款方面，2016~2018 年末，公司其他应付款分别为 3.65 亿元、2.94 亿元和 10.42 亿元，占同期流动负债的比值分别为 11.78%、7.52% 和 32.30%，其他应付款主要由保证金及垫付款、代收代付款、管网维护款和资产收购等构成，2018 年大幅增长系收购污水项目资产新增应付款项。一年内到期的非流动负债方面，2016~2018 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 0.55 亿元、16.25 亿元和 0.48 亿元，占同期流动负债的比重分别为 1.78%、41.58% 和 1.50%，2017 年增长主要系将“12 渝水务”本息重分类至该科目，2018 年减少系到期兑付“12 渝水务”本息。

截至 2019 年 6 月末，公司流动负债为 36.28 亿

元，其中，应付账款、预收账款和其他应付款分别为 10.21 亿元、7.73 亿元和 13.52 亿元，占同期流动负债的比重分别为 28.14%、21.30% 和 37.26%。

非流动负债方面，2016~2018 年末，公司非流动负债分别为 36.73 亿元、20.13 亿元和 25.75 亿元，占同期总负债的比值为 54.23%、34.00% 和 44.39%，公司非流动负债主要由长期借款和递延收益构成。长期借款方面，2016~2018 年末，公司长期借款分别为 13.84 亿元、11.74 亿元和 11.50 亿元，占同期非流动负债的比重分别为 37.69%、58.32% 和 44.66%，公司长期借款主要为保证借款及信用借款，截至 2018 年末，保证借款为 6.28 亿元，信用借款为 4.72 亿元。其中信用借款为地方转贷国债基金，保证借款为日元借款、欧元借款、美元借款和人民币借款，日元借款系中国对外经济贸易信托投资公司通过进出口银行转贷的日本海外经济协力基金贷款，年利率为 2.60%、1.70% 和 0.75%，截至 2018 年末，折算为人民币金额 5.54 亿元；美元借款系重庆市财政局转贷国际复兴开发银行贷款，年利率为伦敦同业银行拆借基准利率与伦敦同业银行拆借利率利差之和，截至 2018 年末，折算为人民币金额 0.73 亿元；欧元借款系中国银行重庆分行的法国政府贷款和法国政府担保的出口信贷，年利率为 2.5%，截至 2018 年末，折算为人民币金额为 0.01 亿元。递延收益方面，2016~2018 年末，公司递延收益分别为 5.82 亿元、7.92 亿元和 13.77 亿元，占同期非流动负债的比重分别为 15.85%、39.34% 和 53.48%，公司递延收益全部为政府补助和用户出资，2018 年增加系公司收到重庆鸡冠石污水处理厂加盖除臭改造工程专项补助 5.00 亿元。

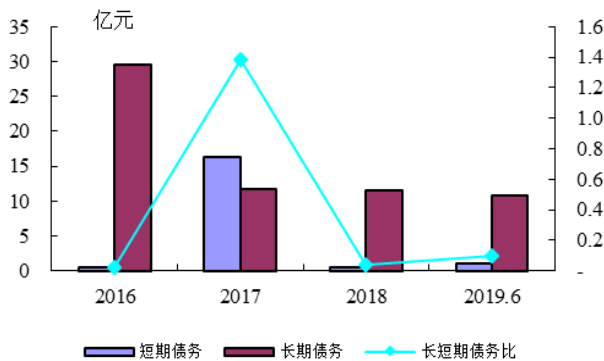
截至 2019 年 6 月末，公司非流动负债为 25.58 亿元，其中，长期借款和递延收益分别为 10.74 亿元和 13.58 亿元，占同期非流动负债的比重分别为 42.00% 和 53.11%。

有息负债方面，2016~2018 年末，公司总债务分别为 30.10 亿元、27.98 亿元和 11.98 亿元，2018 年减少主要由于公司债到期兑付。同期，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为 0.02 倍、1.38 倍和 0.04 倍。截至 2019 年 6 月末，公司总债



务为 11.79 亿元，长短期债务比为 0.10 倍。整体来看，公司目前以长期债务为主，整体债务压力较小。

图 3：2016~2019.6 公司债务结构情况



数据来源：公司财务报告，中诚信证评整理

总体来看，随着业务规模的不断扩大，公司总资产保持稳定，总负债规模略有下降，目前公司债务结构仍以长期债务为主，整体债务压力较小，资本结构较为稳健。

### 盈利能力

近年来，公司营业收入稳步提升，2016~2018 年，分别为 44.54 亿元、44.82 亿元和 51.71 亿元。同期，污水处理板块收入分别为 18.66 亿元、21.63 亿元和 24.58 亿元。根据财税[2015]78 号，公司 2016 年补提了 2015 年 7 月至 2015 年 12 月期间重庆市财政集中采购污水处理服务收入增值税及附加税费合计 1.66 亿元，2016 年污水处理收入相应减少。2018 年污水处理收入增加一方面为污水处理结算

量增加，另一方面是公司本部从 2017 年 4 月开始对留存的污水处理服务收入按 6% 税率计缴增值税，原税率为 16%。2016~2018 年，自来水销售板块分别实现营业收入 10.62 亿元、12.07 亿元和 13.58 亿元，收入增加主要系自来水售水量持续增长。同期，工程施工及安装板块分别实现营业收入 6.12 亿元、2.24 亿元和 3.65 亿元，2017 年营业收入降幅较大主要是重庆市国资委要求聚焦主业、推进建筑/房地产企业重组整合，公司所属建筑施工类子公司实施吸收合并、调整功能定位、停止对外承接风险较高的施工业务影响所致。

2019 年 1~6 月，公司实现营业总收入 25.58 亿元，同期，污水处理、自来水销售和工程施工及安装分别实现营业收入 13.48 亿元、6.69 亿元和 1.24 亿元。

毛利率方面，2016~2018 年，公司营业毛利率分别为 37.59%、46.01% 和 41.77%，同期，污水处理板块毛利率分别为 52.35%、56.28% 和 49.30%，2018 年该板块毛利率下降主要系污水处理厂提标改造导致成本增加；2016~2018 年，自来水销售板块毛利率分别为 21.47%、28.43% 和 30.53%，2017 年毛利率增长系从 2017 年 4 月起政府停止征收公用事业附加费所致。同期，工程施工及安装板块毛利率分别为 5.75%、15.77% 和 14.42%。

表 17：2016~2019.H1 公司营业总收入构成及毛利率情况

	2016		2017		2018		2019.H1	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
污水处理	18.66	52.35	21.63	56.28	24.58	49.30	13.48	49.21
自来水销售	10.62	21.47	12.07	28.43	13.58	30.53	6.69	29.82
工程施工及安装	6.12	5.75	2.24	15.77	3.65	14.42	1.24	13.55
其他	0.74	52.94	0.63	76.07	1.16	45.12	0.83	44.89
<b>主营业务收入</b>	<b>36.14</b>	<b>35.40</b>	<b>36.56</b>	<b>44.95</b>	<b>42.96</b>	<b>40.29</b>	<b>22.25</b>	<b>41.22</b>
<b>其他业务收入</b>	<b>8.40</b>	<b>47.01</b>	<b>8.26</b>	<b>50.70</b>	<b>8.75</b>	<b>49.01</b>	<b>3.33</b>	<b>57.13</b>
<b>合计</b>	<b>44.54</b>	<b>37.59</b>	<b>44.82</b>	<b>46.01</b>	<b>51.71</b>	<b>41.77</b>	<b>25.58</b>	<b>43.29</b>

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

期间费用方面，2016~2018 年，公司期间费用分别为 8.67 亿元、8.05 亿元和 9.09 亿元，占营业收入的比例分别为 19.47%、17.95% 和 17.57%。期

间费用主要由管理费用构成，同期，管理费用分别为 6.29 亿元、6.52 亿元和 7.39 亿元。2019 年 1~6 月，公司期间费用为 3.66 亿元，占营业收入的比例

为 14.31%。

表 18: 2016~2019.6 公司期间费用分析

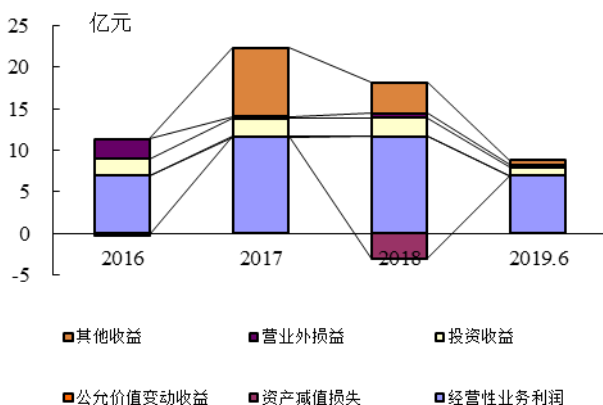
单位: 亿元、%

项目名称	2016	2017	2018	2019.6
销售费用	1.59	1.57	1.37	0.47
管理费用	6.29	6.52	7.39	3.12
财务费用	0.80	-0.05	0.30	0.06
研发费用	-	0.01	0.02	0.01
期间费用合计	8.67	8.05	9.09	3.66
营业总收入	44.54	44.82	51.71	25.58
期间费用收入占比	19.47	17.95	17.57	14.31

资料来源: 公司财务报告, 中诚信证评整理

利润构成方面, 2016~2018 年, 公司分别实现利润总额 11.13 亿元、22.38 亿元和 15.34 亿元, 主要由经营性业务利润、投资收益和其他收益构成。2016~2018 年, 经营性业务利润分别为 6.98 亿元、11.63 亿元和 11.66 亿元, 保持增长态势; 同期, 投资收益分别为 1.98 亿元、2.12 亿元和 2.24 亿元, 增长主要由于公司合营企业及联营企业业绩变动; 2017~2018 年, 其他收益分别为 8.29 亿元和 3.70 亿元, 主要系污水处理服务增值税返还、重庆市财政局对污水处理税费的补助及相关项目的补助资金。2019 年 1~6 月, 公司实现利润总额 9.03 亿元, 经营性业务利润 6.97 亿元, 投资收益和其他收益分别为 1.00 亿元和 0.71 亿元。

图 4: 2016~2019.6 公司利润总额分析



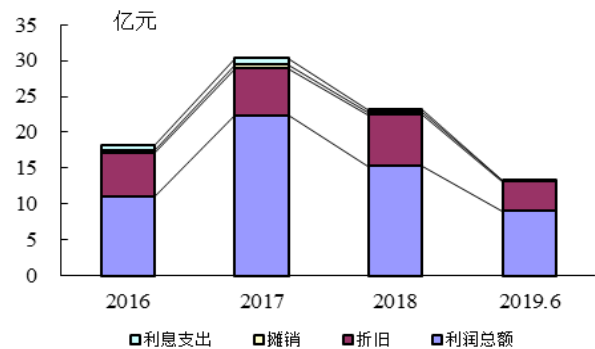
资料来源: 公司财务报告, 中诚信证评整理

总体来看, 随着公司污水处理和自来水销售板块规模的扩大, 公司经营性业务利润持续上升, 同时, 投资收益及其他收益对公司利润形成了较为有利的补充。

## 偿债能力

获现能力方面, 2016~2018 年, 公司 EBITDA 分别为 18.25 亿元、30.36 亿元和 23.16 亿元, 公司 EBITDA 主要由利润总额和折旧构成。同期, 利润总额分别为 11.13 亿元、22.38 亿元和 15.34 亿元, 折旧分别为 6.09 亿元、6.54 亿元和 7.14 亿元。2016~2018 年, 公司经营活动净现金流分别为 21.29 亿元、19.98 亿元和 23.66 亿元, 保持稳定增长。2019 年 1~6 月, 公司 EBITDA 为 13.48 亿元, 利润总额为 9.03 亿元, 折旧为 4.11 亿元, 经营活动净现金流为 10.14 亿元。

图 5: 2016~2019.6 公司 EBITDA 构成



资料来源: 公司财务报告, 中诚信证评整理

从偿债指标分析, 2016~2018 年, 公司总债务/EBITDA 分别为 1.65 倍、0.92 倍和 0.52 倍, EBITDA 利息保障倍数分别为 17.62 倍、30.52 倍和 73.10 倍, EBITDA 对债务本息的覆盖能力逐年提升。同期, 经营活动净现金流/总债务分别为 0.69 倍、0.71 倍和 1.92 倍, 经营活动净现金流利息保障倍数分别为 20.56 倍、20.09 倍和 74.68 倍, 经营活动净现金流对债务本息具有较好的保障能力。

表 19: 2016~2019.6 公司偿债能力分析

项目	2016	2017	2018	2019.6
总债务 (亿元)	30.10	27.98	11.98	11.79
EBITDA (亿元)	18.25	30.36	23.16	13.48
经营活动净现金流 (亿元)	21.29	19.98	23.66	10.14
经营净现金流/总债务 (X)	0.69	0.71	1.92	1.66
总债务/EBITDA (X)	1.65	0.92	0.52	0.44
EBITDA 利息保障倍数 (X)	17.62	30.52	73.10	111.25
资产负债率 (%)	33.47	29.20	29.06	30.44
总资本化比率 (%)	18.27	16.31	7.80	7.70

资料来源: 公司财务报告, 中诚信证评整理

债务到期分布方面，截至 2019 年 6 月末，公司总债务为 11.79 亿元，2019 年 7~12 月到期债务为 0.44 亿元，2020~2021 年到期债务分别为 0.87 亿元和 0.49 亿元，2022 年及以后到期债务为 5.23 亿元，整体偿债压力较小。

表 20：截至 2019 年 6 月末公司债务到期分布情况

单位：亿元

2019.7~12	2020	2021	2022 及以后
0.44	0.87	0.49	5.23

注：地方转贷国债基金暂无明确到期时间，未纳入债务到期分布情况统计

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

银行授信方面，截至 2019 年 6 月末，公司本部获得银行授信额度 98.00 亿元，未使用授信额度为 98.00 亿元，备用流动性较好。

受限资产情况，截至 2019 年 6 月末，公司受限资产总额为 2.35 亿元，其中，受限货币资金和无形资产分别为 0.49 亿元和 1.87 亿元，总受限资产占当期总资产的比重为 1.16%。

或有负债方面，截至 2019 年 6 月末，公司无对外担保。

整体而言，公司近年来业务规模不断扩大，获现能力保持稳定且备用流动性充足，偿债压力较小，公司发展较为稳健。

## 结 论

综上所述，中诚信证评评定重庆水务集团股份有限公司主体信用级别为 **AAA**，评级展望稳定；评定“重庆水务集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券”信用级别为 **AAA**。

## 关于重庆水务集团股份有限公司 2019年公开发行公司债券的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

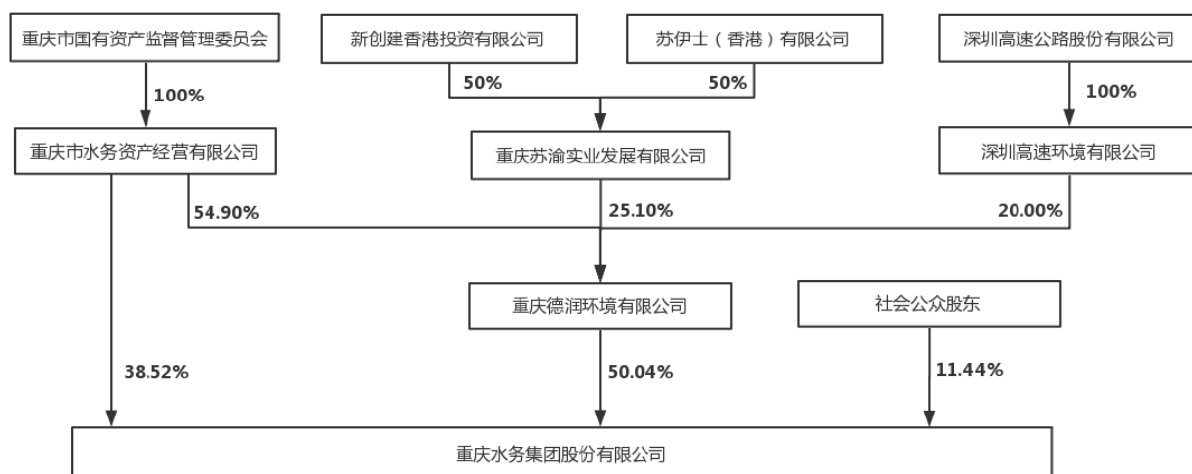
在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

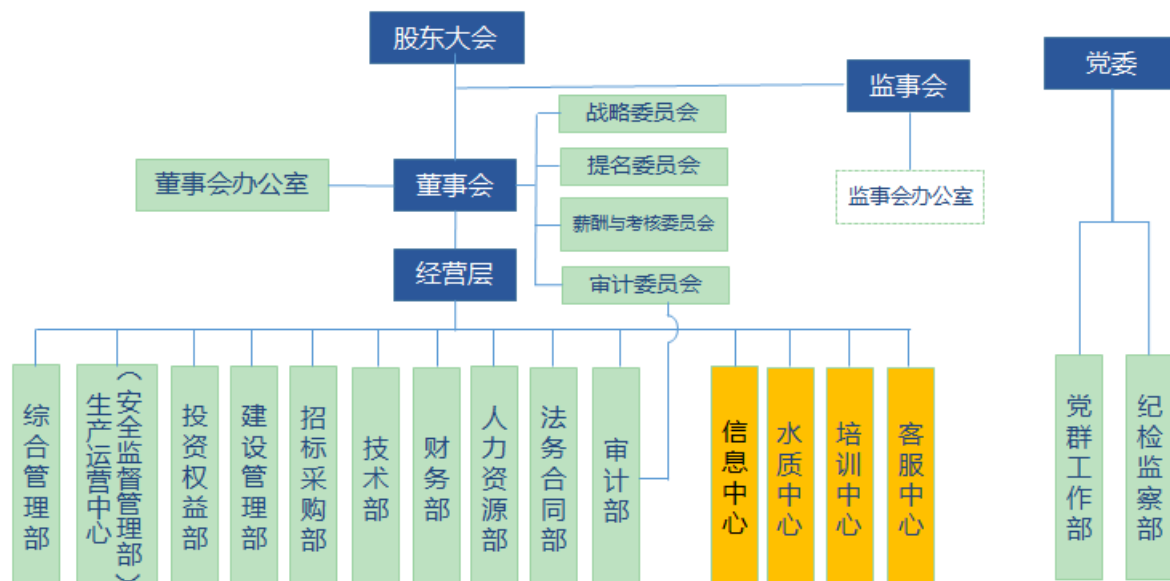


附一：重庆水务集团股份有限公司股权结构图（截至 2019 年 6 月末）



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

附二：重庆水务集团股份有限公司组织结构图（截至 2019 年 6 月末）



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

**附三：重庆水务集团股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）**

财务数据（单位：万元）	2016	2017	2018	2019.6
货币资金	543,227.05	604,915.62	340,316.48	261,605.87
应收账款净额	95,221.44	81,926.92	90,456.92	99,581.58
存货净额	29,497.50	28,916.49	40,988.90	50,458.46
流动资产	885,221.47	848,157.17	573,386.27	445,686.44
长期投资	156,596.56	165,102.52	168,902.90	226,464.83
固定资产合计	826,452.95	874,695.00	1,102,408.15	1,192,887.36
总资产	2,023,712.35	2,027,653.82	1,996,588.25	2,032,217.85
短期债务	5,529.65	162,464.80	4,833.84	10,510.84
长期债务	295,475.93	117,369.73	114,996.18	107,425.11
总债务（短期债务+长期债务）	301,005.58	279,834.53	119,830.03	117,935.96
总负债	677,294.06	591,995.26	580,148.31	618,606.87
所有者权益（含少数股东权益）	1,346,418.29	1,435,658.56	1,416,439.94	1,413,610.98
营业总收入	445,366.06	448,185.42	517,104.07	255,793.93
三费前利润	156,516.45	196,792.26	207,415.15	106,319.93
投资收益	19,788.74	21,228.34	22,373.92	10,029.64
净利润	106,906.41	206,477.44	139,158.32	84,295.29
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	182,478.36	303,559.58	231,623.97	134,800.88
经营活动产生现金净流量	212,917.56	199,777.79	236,623.43	101,421.28
投资活动产生现金净流量	-81,323.50	25,599.98	-192,369.14	-43,008.26
筹资活动产生现金净流量	-140,833.76	-163,707.11	-311,016.53	-137,885.18
现金及现金等价物净增加额	-9,239.70	61,670.66	-266,762.24	-79,472.17
财务指标	2016	2017	2018	2019.6
营业毛利率（%）	37.59	46.01	41.77	43.29
所有者权益收益率（%）	7.94	14.38	9.82	11.93*
EBITDA/营业总收入（%）	40.97	67.73	44.79	52.70
速动比率（X）	2.76	2.10	1.65	1.09
经营活动净现金/总债务（X）	0.71	0.71	1.97	1.72*
经营活动净现金/短期债务（X）	38.50	1.23	48.95	19.30*
经营活动净现金/利息支出（X）	20.56	20.09	74.68	83.70
EBITDA 利息倍数（X）	17.62	30.52	73.10	111.25
总债务/EBITDA（X）	1.65	0.92	0.52	0.44*
资产负债率（%）	33.47	29.20	29.06	30.44
总债务/总资本（%）	18.27	16.31	7.80	7.70
长期资本化比率（%）	18.00	7.56	7.51	7.06

注：1、各期财务报表均按照新会计准则编制；2、带\*的中报指标经过年化处理。

**附四：基本财务指标的计算公式**
$$\text{货币资金等价物} = \text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据}$$
$$\text{长期投资} = \text{可供出售金融资产} + \text{持有至到期投资} + \text{长期股权投资}$$
$$\text{固定资产合计} = \text{投资性房地产} + \text{固定资产} + \text{在建工程} + \text{工程物资} + \text{固定资产清理} + \text{生产性生物资产} + \text{油气资产}$$
$$\text{短期债务} = \text{短期借款} + \text{交易性金融负债} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的非流动负债}$$
$$\text{长期债务} = \text{长期借款} + \text{应付债券}$$
$$\text{总债务} = \text{长期债务} + \text{短期债务}$$
$$\text{净债务} = \text{总债务} - \text{货币资金}$$
$$\text{三费前利润} = \text{营业总收入} - \text{营业成本} - \text{利息支出} - \text{手续费及佣金收入} - \text{退保金} - \text{赔付支出净额} - \text{提取保险合同准备金净额} - \text{保单红利支出} - \text{分保费用} - \text{营业税金及附加}$$
$$\text{经营性业务利润} = \text{三费前利润} - \text{三费合计}$$
$$\text{EBIT (息税前盈余)} = \text{利润总额} + \text{利息支出}$$
$$\text{EBITDA (息税折旧摊销前盈余)} = \text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$$
$$\text{资本支出} = \text{购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金} + \text{取得子公司及其他营业单位支付的现金净额}$$
$$\text{营业毛利率} = (\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入}$$
$$\text{EBIT 率} = \text{EBIT} / \text{营业总收入}$$
$$\text{三费收入比} = (\text{财务费用} + \text{管理费用} + \text{销售费用}) / \text{营业总收入}$$
$$\text{所有者权益收益率} = \text{净利润} / \text{所有者权益}$$
$$\text{流动比率} = \text{流动资产} / \text{流动负债}$$
$$\text{速动比率} = (\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$$
$$\text{存货周转率} = \text{主营业务成本 (营业成本)} / \text{存货平均余额}$$
$$\text{应收账款周转率} = \text{主营业务收入净额 (营业总收入净额)} / \text{应收账款平均余额}$$
$$\text{资产负债率} = \text{负债总额} / \text{资产总额}$$
$$\text{总资本化比率} = \text{总债务} / (\text{总债务} + \text{所有者权益 (含少数股东权益)})$$
$$\text{长期资本化比率} = \text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益 (含少数股东权益)})$$
$$\text{EBITDA 利息倍数} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$$



## 附五：信用等级的符号及定义

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

内容	含义
正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，主要考虑中至长期内受评主体可能发生的经济或商业基本因素变动的预期和判断。

### 长期债券信用评级等级符号及定义

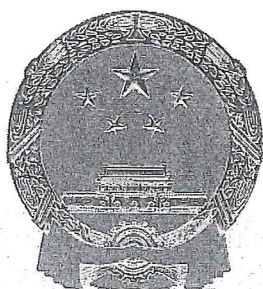
等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	基本不能保证偿还债券
C	不能偿还债券

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

## 短期债券信用评级等级符号及定义

等级	含义
<b>A-1</b>	为最高短期信用等级，还本付息能力很强，安全性很高。
<b>A-2</b>	还本付息能力较强，安全性较高。
<b>A-3</b>	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B</b>	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
<b>C</b>	还本付息能力很低，违约风险较高。
<b>D</b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行“+”、“-”微调。



# 营业执照

统一社会信用代码 91310118134618359H  
证照编号 29000000201711150321

名称 中诚信证券评估有限公司

类型 有限责任公司(外商投资企业法人独资)

住所 上海市青浦区工业园区郑一工业区7号3幢1层C区113室

法定代表人 闫衍

注册资本 人民币5000.0000万元整

成立日期 1997年8月20日

营业期限 1997年8月20日至2027年8月19日

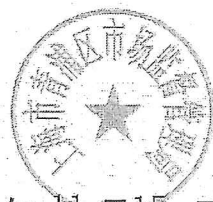
经营范围 证券市场资信评级, 贷款企业资信等级评估, 企业资信评价服务, 企业形象策划, 企业咨询服务, 电子高科技产品开发经营, 附一分支。  
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



仅供重庆水务集团股份有限公司2019年公开发行公司债券上报交易所使用

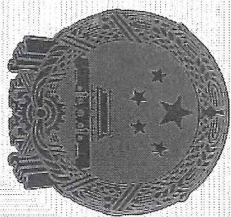


登记机关



2017年11月15日





中华人民共和国

# 证券市场资信评级业务许可证

公司名称: 中诚信证券评估有限公司  
业务许可种类: 证券市场资信评级  
法定代表人: 闫衍

中国证券监督管理委员会(公章)



注册地址: 上海市青浦区工业园区郑一工业区7号3幢1层C区113室  
编号: ZPJ001

2017年12月12日



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



翟贾筠, 证件号码:330402198801110929, 于2010年05月22日参加证券市场基础知识考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.org.cn信息



2010053104971901

2010年05月

**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



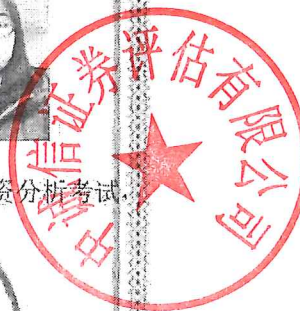
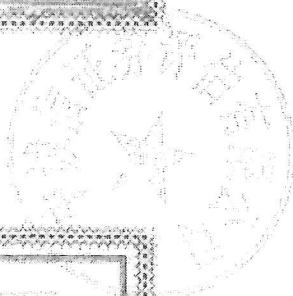
翟贾筠, 证件号码:330402198801110929, 于2011年03月05日参加证券投资分析考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.org.cn信息



2011033103767204

2011年03月



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



郑豆豆, 证件号码:142701199303251244, 于2014年11月29日参加证券市场基础知识考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.cn的信息



201412321008821032

**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



郑豆豆, 证件号码:142701199303251244, 于2019年03月03日参加发布证券研究报告业务考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.cn的信息



201903310000986544003100

00





**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



唐庶田, 证件号码:340104199307280095, 于2017年02月26日参加金融市场基础知识考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.org.cn信息



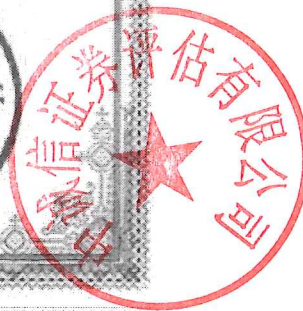
201703310000560394103100  
00

**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



唐庶田, 证件号码:340104199307280095, 于2017年02月26日参加证券市场基本法律法规考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.org.cn信息



201703310000547583003100  
00

**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



唐庶田, 证件号码:340104199307280095, 于2019年06月02日参加发布证券研究报告业务考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.org.cn信息



201906310000106255180310  
000