

深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn 高哲理

项目组成员：李转波 zhbli@ccxi.com.cn 李转波

盛 蕾 lsheng@ccxi.com.cn 盛蕾

评级总监：王佳

电话：(027)87339288

2021 年 11 月 17 日

声 明

■ 本期评级为发行人委托评级。除因本期评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本期评级行为独立、客观、公正的关联关系；本期评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本期评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本期评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本期评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本期评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本期信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]1686D 号

深圳市水务（集团）有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一、品种二）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，“深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”的信用等级为 **AAA**，“深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年十一月十七日



发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
深圳市水务（集团）有限公司（以下简称“深圳水务”）	本期债券总规模不超过 10 亿元。本期债券分为 2 个品种，深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）、深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二），品种间回拨选择权和回拨比例不受限制	品种一为 3 年期 品种二为 5 年期	每年付息一次，到期一次还本付息	5 亿元用于偿还公司债务，其余部分用于补充流动资金

评级观点：中诚信国际评定“深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”的债项信用等级为 **AAA**，评定“深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司水务业务在深圳当地具有一定垄断优势，并布局至全国，供排水能力在行业内居于前列；收入规模不断增长，资金回收及时；备用流动性充足等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司股权结构变化为经营管理带来挑战，未来职能定位有待关注；收购子公司的评估工作尚未完成以及未来投资压力较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

深圳水务（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	233.45	257.60	282.65	300.20
所有者权益合计（亿元）	105.68	109.36	110.63	110.71
总负债（亿元）	127.77	148.24	172.02	189.49
总债务（亿元）	60.07	78.30	92.16	107.86
营业总收入（亿元）	87.65	89.91	93.01	74.16
经营性业务利润（亿元）	9.36	9.13	8.81	7.48
净利润（亿元）	6.99	6.87	6.66	5.56
EBITDA（亿元）	20.61	22.59	24.03	--
经营活动净现金流（亿元）	14.55	11.62	24.49	17.56
收现比(X)	1.05	1.07	1.03	1.13
营业毛利率(%)	26.88	27.34	26.98	28.21
应收类款项/总资产(%)	12.13	13.78	14.40	14.66
资产负债率(%)	54.73	57.55	60.86	63.12
总资本化比率(%)	36.24	41.73	45.45	49.35
总债务/EBITDA(X)	2.91	3.47	3.84	--
EBITDA 利息倍数(X)	9.70	7.46	6.67	--

注：1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于公司提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计并出具保留意见的 2018~2020 年财务报告，以及未经审计的 2021 年三季度财务报表，以上财务报表均按照新会计准则编制，评级报告中所用财务数据均为各期财务报表期末数或当期数；2、中诚信国际将公司“其他非流动负债”中的有息债务纳入长期债务核算，将“其他流动负债”中的有息负债纳入短期债务核算。

正 面

■ **公司水务业务在深圳当地具有一定垄断优势，并布局至全国，供排水能力在行业内居于前列。**公司供水业务在深圳市内、污水处理业务在深圳市原特区范围内处于垄断地位，同时在全国范围内拥有多个环境水务项目，截至 2021 年 9 月末，公司合并范围内的供水和污水处理能力分别为 903.29 万立方米/日和 384.45 万立方米/日，在行业内居于前列。

■ **收入规模不断增长，资金回收及时。**公司所处的水务行业关系民生，具有很强的基础性，公司营业总收入稳定增长的同时，各期收现比均较高，使得公司现金流相对充沛。

■ **备用流动性充足。**截至 2021 年 3 月末，公司未使用授信 159.98 亿元，备用流动性充足。

关 注

■ **公司股权结构变化为经营管理带来挑战，未来职能定位有待关注。**2021 年以来，经过相应股权划转及收购事项，公司变更为深圳市环境水务集团有限公司（以下简称“环水集团”）下属全资企业，虽然实际控制人未发生变化，但公司股东及企业类型发生变动，相应决策机制发生变化，对公司未来一段时期的经营管理带来一定挑战。同时，公司作为环水集团下属子公司，未来业务职能定位有待关注。

■ **收购子公司的评估工作尚未完成。**公司于 2007~2010 年及 2015 年收购的部分子公司按购买日可辨认净资产账面价值而非公允价值入账，差额暂计入其他应收款，相关资产评估工作有待完成。

■ **未来投资压力较大。**公司作为深圳市国资委下属水务企业，承担着当地供排水项目建设运营职能，随着深圳市供排水工程项目的推进，公司未来面临较大的资本支出压力。

发行人概况

历史沿革：深圳市水务（集团）有限公司的前身是深圳市自来水公司（以下简称“深圳自来水”），是由深圳市投资管理公司（以下简称“深圳投管”）于 1981 年 6 月发起设立的国有独资公司。1996 年 10 月，深圳自来水改制设立深圳市自来水（集团）有限公司。2001 年 12 月，公司合并原深圳市排水处的污水处理业务，成为供排水一体化经营的企业，公司名称变更为“深圳市水务（集团）有限公司”。2004 年 7 月，公司引进战略投资者，变更为中外合资企业，各股东持股比例为深圳投管持有公司 55% 的股权，Veolia Eau-Compagnie Generale des Eaux（以下简称“通用水务”）持有公司 5% 的股权，通用首创水务投资有限公司持有公司（以下简称“通用首创”）40% 的股权。2005 年 7 月，深圳投管将持有的公司 55% 股权划转给深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）。

2019 年 5 月 28 日，深圳市国资委成立全资子公司深圳市环境水务集团有限公司，经营范围为土壤的治理与修复、大气污染防治、流域水环境、海绵城市等。根据深圳市国资委下发的《深圳市国资委关于深圳市水务（集团）有限公司 55% 股权无偿划转事宜的通知》（深国资委〔2019〕69 号），深圳市国资委将其持有的公司 55% 股权无偿划转至环水集团直接持有，公司已于 2021 年 3 月 9 日完成了相应工商变更手续。

2021 年 5 月 20 日，公司发布《深圳市水务（集团）有限公司关于股东、企业类型发生变更的公告》，环水集团与通用首创和通用水务签署股权转让协议，环水集团出资收购通用首创和通用水务持有的公司共计 45% 的股权，此次收购后，环水集团持有公司股权比例为 100%，公司企业性质由有限责任公司（中外合资）变更为有限责任公司（法人独资）。公司就上述事项已于 2021 年 5 月 18 日完成工商变更手续。

中诚信国际关注到，上述股权划转及收购事项

的完成使得公司控股股东由深圳市国资委变更为环水集团，实际控制人仍为深圳市国资委。虽然公司实际控制人未发生变化，但公司股东及企业类型发生变动，相应决策机制发生变化，可能对公司未来一段时期的经营管理带来一定挑战。同时，在深圳市成立环水集团的背景下，公司作为环水集团下属子公司，未来业务职能定位有待关注。

产权结构：截至 2021 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 210,352 万元，环水集团持有公司 100% 股权，为公司唯一股东，深圳市国资委仍为公司实际控制人。

表 1：公司主要子公司

全称	简称
深圳市深水宝安水务集团有限公司	深水宝安
深圳市深水龙岗水务集团有限公司	深水龙岗
深圳市深水光明水务有限公司	深水光明
深圳市深水龙华水务有限公司	深水龙华
深汕特别合作区深水水务有限公司	深汕深水
深圳市深水水头污水处理有限公司	水头污水
深圳市深水龙岗污水处理有限公司	龙岗污水
深圳市坂雪岗水质净化有限公司	坂雪岗公司
深圳市环水投资集团有限公司	环水投资
深圳市水务工程有限公司	水务工程公司

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券分 2 个品种，其中品种一债券全称为深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一），品种二债券全称为深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）。本期债券发行规模为本期债券总规模不超过 10 亿元，分为 2 个品种，本期债券设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，在规模内由发行人和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%；本期债券品种一、品种二总计发行规模不超过 10 亿元（含 10 亿元）。品种一期限为 3 年期，品种二期限为 5 年期。

本期债券票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。

本期债券的募集资金在扣除发行费用后，拟用 5 亿元用于偿还公司债务，其余部分用于补充流动资金。

行业及区域环境

我国供水行业进入平稳发展阶段，优化格局及改善水质是行业发展重点；污水处理行业进入快速发展期，配套设施建设和改造进程或将加快

我国水资源具有人均水资源短缺、分布不均匀等特点。2020 年，我国水资源总量为 31,605.2 亿立方米，比多年平均值偏多 14.0%，人均水资源量为轻度缺水。我国水资源呈夏秋多、冬春少，南方多、北方少的分布，在宁夏、甘肃、陕西等西北地区，以及河南、山东、山西、河北等中部地区水资源量极为匮乏。近年来，我国供水行业进入平稳发展阶段，2020 年全国供水总量和用水总量均为 5,812.9 亿立方米，受新冠疫情及降水偏丰影响，较 2019 年减少 208.3 亿立方米。

优化水资源配置格局方面，大力推进南水北调等引水工程是满足不同地区用水需求的主要渠道。南水北调系通过规划东线、中线和西线三条调水线路与长江、黄河、淮河和海河四大江河建立联系，构成以“四横三纵”为主体的总体布局，以利于实现中国水资源南北调配、东西互济的合理配置格局。

改善用水水质方面，《水污染防治行动计划》和《中华人民共和国水污染防治法》为改善用水水质提供了制度和法律保障。在强有力的法律和措施下，我国水质不断提升。我国水质分为 I~劣 V，其中 I~III 类水质通过加工处理可作为饮用水源。2019 年，全国地表水监测的 1,931 个水质断面（点位）中，I~III 类水质断面（点位）占 74.9%，比 2018 年上升 3.9 个百分点；劣 V 类占 3.4%，比 2018 年下降 3.3 个百分点。2019 年，监测的 336 个地级及以上

城市的 902 个在用集中式生活饮用水水源断面（点位）中，830 个全年均达标，占 92.0%。

在环保产业投资高速增长的带动下，我国污水处理行业进入快速发展期。“十四五”期间，伴随着水处理系统化治理的升级，在控源截污、点源治理、面源治理的要求下，污水处理设施和排水管网建设、提标改造需求以及污泥减量化与无害化需求等加速释放。据测算，预计到 2025 年，我国污水处理厂处理能力将增至 2.64 亿吨/日。《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019~2021）》要求尽快实现污水管网全覆盖、全收集、全处理，“十四五”期间管网的建设、修复市场将被大量释放。

中诚信国际认为，未来优化格局及改善水质是供水行业发展重点；城镇污水设施、配套管网建设和提标改造进程或将进一步加快。

我国水价处于较低水平且各地差异较大，建立反映供水成本、激励提升供水质量的动态定价机制是水价调整的发展方向

水价是政府宏观调控的主要手段。我国水价改革大致经历了公益性无偿供水、政策性低价供水、按成本核算计收水费和按商品价格管理四个阶段。总体来看，水价改革呈现价格水平不断上升、水价分类不断简化、逐步推行阶梯式水价等特征。

2013 年 12 月，国家发展改革委和住房城乡建设部联合出台《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），对全面实行城镇居民阶梯水价做出部署。2015 年 1 月，国家发展改革委、财政部和住房城乡建设部联合发布《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）。通知要求合理制定和调整收费标准，规定了城市污水处理收费的最低标准，并实行差别化收费政策，鼓励社会资本投入。

2018 年 6 月，国家发展改革委出台《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》（发改价格规[2018]943 号），要求建立健全补偿成本、合理盈

利、激励提升供水质量、促进节约用水的价格形成和动态调整机制，保障供水工程和设施良性运行，促进节水减排和水资源可持续利用。要求加快构建覆盖污水处理和污泥处置成本并合理盈利的价格机制，推进污水处理服务费形成市场化，逐步实现城镇污水处理费基本覆盖服务费用。

2019年4月，《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019~2021）》提出要加大财政力度，地方各级人民政府要尽快将污水处理费标准调整到位，原则上应当补偿污水处理和污泥处理处置设施正常运营成本。

中诚信国际认为，阶梯水价的实行对提高“全民节水”意识起到了一定的积极作用，但归根结底更多地是一种“计费模式”的转变，切实做到水务企业成本的彻底审计和完全公开、发挥政府财政作用并完善价格调整机制，才是提高水价的资源配置能力、缓解我国水资源供需矛盾的关键着眼点。

水务行业中国有企业仍占据主导地位，部分以 PPP 模式参与环境综合治理工程的水务企业资本支出压力增大

由于水务行业的公共属性，各地多以地方国有控股水务公司运营当地供排水及水利设施投资等业务。同时，经过多年的发展，在国有水务企业凭借其资金、资源优势不仅具备较强的异地扩张能力，而且通过水务衍生行业的拓展，逐渐成为全国性的综合服务商。

水务企业的核心竞争优势在于其水费收入的稳定性，近年来水务企业跑马圈地，传统的供水和污水处理领域的项目基本布局完毕。在政策的引导下，水务企业的投资重点逐步转向以 PPP 模式参与环境综合治理工程。环境综合治理项目前期投入大、回款期长，以及其项目资金回笼对地方政府财政实力和支付意愿依赖程度较高，参与环境治理项目程度较高的水务企业存在较高的资金压力。

中诚信国际认为，资本实力、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。在 PPP 模式的政策环境引导下，水务公司以 PPP 模式参与环境综合治理工程的力度加大，部分企业资本支出压力增大，其回款情况主要依赖于地方政府的财力和支付意愿，企业的现金回流情况亦存在较大压力。

深圳市经济发达程度很高，为公司发展提供了良好的外部环境

改革开放以来，深圳市作为中国第一个经济特区，凭借改革精神、政策红利以及地缘优势迅速发展成为国内最发达地区之一。2018~2020 年深圳市实现生产总值分别为 24,221.98 亿元、26,927.09 亿元和 27,670.24 亿元，同比分别增长 7.6%、6.7%和 3.1%。分产业来看，2020 年深圳市第一产业增加值 25.79 亿元，同比下降 3.1%；第二产业增加值 10,454.01 亿元，同比增长 1.9%；第三产业增加值 17,190.44 亿元，同比增长 3.9%。第一、二、三产业增加值比例为 0.1:37.8:62.1。自成立经济特区以来，深圳市以出口加工工业为起点，不断攀升全球价值链，形成了以服务业为主导的产业格局。第二产业方面，深圳市倚重通信设备、计算机及其他电子设备制造行业，并培育出华为、中兴通讯和比亚迪等具有国际影响力的企业。第三产业方面，深圳市形成了金融、房地产、交通运输与物流等支柱产业，并且培育出中国平安、万科地产和顺丰速运等一批行业领军企业。

2020 年，深圳市全市规模以上工业增加值同比增长 2.0%，增速比前三季度、上半年、一季度分别回升 0.4、3.6、15.7 个百分点。2020 年，全市战略性新兴产业增加值 10,272.72 亿元，同比增长 3.1%，战略性新兴产业占地区生产总值比重为 37.1%。其中，新一代信息技术产业增加值 4,893.45 亿元，同比增长 2.6%；高端装备制造产业 1,380.69 亿元，同比增长 1.8%；绿色低碳产业 1,227.04 亿元，同比增长 6.2%；海洋经济产业 427.76 亿元，同比增长 2.4%；生物医药产业 408.25 亿元，同比增长 24.4%。

伴随着经济发展，深圳市财政收入同样呈现稳

中有升的局面。2018~2020 年深圳市完成一般公共预算收入分别为 3,538.41 亿元、3,773.21 亿元和 3,857.39 亿元，其中 2020 年一般公共预算收入同比增长 2.2%。2018~2020 年深圳市完成一般公共预算支出分别为 4,282.6 亿元、4,552.7 亿元和 4,177.72 亿元，近年来财政平衡率保持较高水平。此外，2020 年深圳市实现政府性基金收入 1,287 亿元，保持增长趋势。

中诚信国际认为，深圳市地理位置优越，经济高度发达，高新技术、新兴产业蓬勃发展。此外，深圳市财政实力雄厚，为市政府加快区域内社会建设、增强资源调度能力和支持当地经济发展奠定了良好的基础。作为深圳市国资委下属全资企业，深圳市发达的区域经济为公司未来业务发展提供了良好的外部环境。

发行人信用质量分析概述

公司是集自来水生产及输配、污水处理及排放、水务投资及运营、水务设施设计及建设等业务为一体的综合水务服务商。公司主业突出，近年来，给排水业务收入占营业总收入的比重均在 80%以上。

表 2：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020	2021.1~9
供水	55.33	56.74	54.39	44.97
污水处理	15.45	17.40	21.26	16.13
水务工程	9.72	5.96	4.38	2.96
污泥处置	2.63	3.84	--	--
制造并销售产品	0.15	0.52	0.11	0.04
酒店	0.32	0.31	0.17	0.14
物业	0.66	0.55	0.64	0.56
其他	3.39	4.59	12.06	9.37
合计	87.65	89.91	93.01	74.16
占比	2018	2019	2020	2021.1~9
供水	63.13	63.11	58.48	60.64
污水处理	17.63	19.35	22.86	21.75
水务工程	11.09	6.63	4.71	3.99
污泥处置	3.00	4.27	--	--
制造并销售产品	0.17	0.58	0.12	0.05
酒店	0.37	0.34	0.18	0.19
物业	0.75	0.61	0.69	0.76
其他	3.87	5.11	12.97	12.63
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在深圳市内水务业务稳定开展，在当地给排水领域具有一定的垄断优势；随着深圳市给排水工程项目的推进，公司未来面临较大的资本支出压力

自来水供应

运营主体：深圳市原特区内供水业务主要由公司本部负责运营，原特区外供水业务主要由控股子公司深水宝安、深水龙岗、深水光明、深水龙华和深汕深水负责运营。

特许经营权：公司在原特区内拥有深圳市水务局授予的自来水业务特许经营权，特许经营期限为 30 年，自 2003 年 9 月 1 日起至 2033 年 8 月 31 日止；在深汕特别合作区拥有 25 年供水业务特许经营权；深水宝安、深水光明、深水龙岗和深水龙华无特许经营权，主要是因为以上水厂在纳入公司合并范围前隶属于各自区域的自来水公司并由所在区政府审批建立，建立时并未签订特许经营协议，但目前深圳市宝安区、龙岗区、光明新区和龙华新区无其他公司经营供水业务。

水源：公司在原特区内供水水源主要依托东部引水工程和东江引水工程，分别由深圳市水务局和广东粤海供水有限公司（隶属于广东粤海控股有限公司）提供原水，原特区外则通过供水支线将上述两大引水工程供水干线与当地中小型水库相连接，形成供水、调蓄相结合的供水格局。公司原水价格多为 1.06 元/立方米，按月与原水供应商结算原水费用，一般在次月将上月的原水费用通过银行转账支付给原水供应商。

业务概况：截至 2021 年 9 月末，公司承担着深圳市近 100%的供水业务，在深圳市范围内的供水能力合计 687.04 万立方米/日。

表 3：截至 2021 年 9 月末公司在深圳市范围内的供水能力

水厂名称	供水能力（万立方米/日）
原特区内	
东湖水厂	36.14
笔架山水厂	52.00
梅林水厂	60.00
大涌水厂	35.00
沙头角水厂	4.00

南山水厂	20.00
盐田港水厂	8.80
莲塘供水公司	5.00
小计	220.94
原特区外	
深水宝安	175.00
深水龙岗	134.20
深水光明	50.50
深水龙华	83.00
南澳供水	2.40
坪地供水	14.00
深汕深水	7.00
小计	466.10
合计	687.04

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供水量及售水量方面，近年来原特区内、外供水量及售水量呈小幅波动状态，整体较为稳定；其中 2020 年有所下降，主要受疫情影响。售水结构方面，用户分布特征与深圳市功能区划相一致，原特区内以居民用水和商业用水为主，原特区外则以工业用水和居民用水为主。供水产销差率方面，受益于管网更新改造及漏耗监控等措施，近年来公司在深圳市范围内的供水管网漏耗总体呈下降趋势，近三年原特区内、外产销差率持续下降。

表 4：近年公司深圳市供水情况

	2018	2019	2020	2021.1~9
原特区内				
供水能力（万立方米/日）	222.00	222.88	222.88	220.94
供水总量（万立方米）	60,377	61,233	56,923	44,802
售水总量（万立方米）	53,226	54,973	52,349	41,271
产销差率	11.70%	10.30%	8.50%	7.88%
原特区外				
供水能力（万立方米/日）	444.10	446.10	462.10	466.10
供水总量（万立方米）	109,203	109,398	108,613	88,318
售水总量（万立方米）	98,433	100,672	101,184	83,100
产销差率	9.86%	7.98%	6.84%	5.91%

注：1、原特区外售水总量数据包含少量其他用水；2、原特区内供水产销差率为公司统计口径，原特区外供水产销差率为根据供水产销差率=（供水总量-售水总量）/供水总量计算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水价：深圳市全市范围内自来水分类价格自 2013 年 9 月 1 日起实现统一制定标准。2017 年 7 月 26 日，深圳市发展和改革委员会及深圳市水务局联合发布《深圳市发展和改革委员会、深圳市水务局关于完善自来水价格政策的通知》（深发改[2017]901 号），对深圳市自来水价格进行了上调，截至 2021 年 9 月末，深圳市自来水价格未发生变化。

表 5：截至 2021 年 9 月末公司供水水价情况（元/立方米）

用水类别			零售自来水价	趸售自来水价	污水处理费	垃圾处理费
居民生活用水	家庭户 (立方米/月/户)	0~22 (含)	2.67	2.46	0.90	0.59
		22~30 (含)	4.01	3.80	1.00	
		30 以上	8.01	7.80	1.10	
	集体户 (立方米/人/户)	0~5 (含)	2.67	2.46	0.90	
		5~7 (含)	4.01	3.80	1.00	
		7 以上 (含)	8.01	7.80	1.10	
	合表用户		3.16	--	0.90	
非居民生活用水	行政事业用水		3.77	--	1.10	0.27
	工业用水				1.05	
	商建服务业用水				1.20	
特种用水			16.17	--	2.00	

注：污水处理费与垃圾处理费随自来水费一同代收。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

重大项目建设：截至 2021 年 3 月末，公司深圳市范围内在建、拟建的供水项目总投资 80.75 亿元，尚需投入 75.37 亿元，未来面临较大的资本支出压力。

表 6：截至 2021 年 3 月末公司深圳市内供水业务在建、拟建项目（亿元）

项目	总投资	已投资
在建项目		
长流陂水厂改扩建工程	9.79	0.06
红木山水厂二期工程	4.15	2.83
甲子塘水厂深度处理工程	2.03	0.64

平湖苗坑二期扩建工程	2.76	0.75
小计	18.73	4.28
拟建项目		
南山水厂扩建工程	21.04	0.01
东湖水厂扩能改造工程	19.40	0.18
光明水厂二期扩建及深度处理建设工程	9.07	0
龙华茜坑水厂深度处理工程	2.94	0
观澜茜坑水厂深度处理工程	2.93	0.26
铁岗泵站二期工程	0.89	0.58
五指耙水厂改扩建工程	5.75	0.07
小计	62.02	1.10
合计	80.75	5.38

注：拟建项目前期投入为可行性研究等费用，故仍在拟建项目中列示。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

管网建设与维护：深圳市内的供水管网均由公司负责运营管理。截至 2020 年末，公司原特区内运营管理的供水管网总长 4,448.50 公里，全市范围内供水管网长度为 1.34 万公里。2018~2020 年，公司用于供水管网改造建设的投资金额共计 1.87 亿元，供水管网维护费用共计 1.91 亿元。供水管网改造建设投资、管网维护费用由公司承担，账务处理方面计入主营业务成本或期间费用。

污水处理业务

运营主体：深圳市原特区内污水处理业务主要由公司本部负责运营，原特区外污水处理业务主要由子公司水头污水、龙岗污水和坂雪岗公司负责。

特许经营权：公司在原特区内拥有深圳市政府授予的福田、罗湖、南山、盐田、蛇口排水特许经营权，特许经营期限为 30 年，为深圳市原特区内唯一一家污水处理企业。公司在原特区外的龙岗区所运营的污水处理项目亦取得了特许经营权。

业务概况：截至 2021 年 9 月末，公司在深圳市的污水处理能力共计 266.81 万立方米/日。

表 7：2021 年 9 月末公司在深圳市范围内的污水处理能力

污水处理厂	处理能力（万立方米/日）
原特区内	
滨河水质净化厂	30.00
罗芳水质净化厂	40.00
南山水质净化厂	73.60
盐田水质净化厂	12.00
西丽再生水厂	5.00
蛇口水质净化厂	5.00

福田水质净化厂	40.00
洪湖水质净化厂	5.00
小计	210.60
原特区外	
龙岗污水	31.00
水头污水	8.11
坂雪岗公司	12.00
深汕深水	5.10
小计	56.21
合计	266.81

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

污水处理量方面，近年来公司在深圳市内污水处理总量呈现一定波动。2020 年，受疫情导致的排污减少影响，公司原特区内的污水处理量出现下降。

表 8：近年来公司深圳市内污水处理情况

	2018	2019	2020	2021.9
污水处理能力（万立方米/日）	252.60	272.20	262.20	266.81
其中：原特区内	198.60	205.60	210.60	210.60
原特区外	54.00	66.60	51.60	56.21
污水处理量（万立方米）	79,917	90,691	85,704	--
其中：原特区内	64,415	68,945	62,015	49,379
原特区外	15,502	21,746	23,689	--

注：1、原特区外污水处理量包含委托运营及参股项目的污水处理量；
2、2018~2021 年 9 月，原特区外并表污水厂污水处理量分别为 15,501.92 万立方米、14,822.63 万立方米、13,043.20 万立方米和 9,950.84 万立方米。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

污水处理结算：现阶段公司污水处理费采取政府核拨制，公司按预估金额入账确认污水处理费收入，每年年初公司将上年度的实际污水处理量和污水处理成本上报市政府相关部门，市政府相关部门对申报的年度污水处理量和处理成本进行监审，并按监审后污水处理量×（污水处理单位成本+单位合理利润（一般为公司排水业务净资产的 3%））确定各年应核拨给公司的污水处理费用。深圳市对于年度污水处理费的核拨存在一定时滞，为避免核拨时滞给公司带来的资金压力，政府目前按 2016 年与 2017 年平均支付标准和每月处理水量，每个月对公司进行污水处理费的预核拨，待年度支付标准确定后按年多退少补。

重大项目建设：随着深圳市治水提质工作计划的提出，公司参与了其中多项重点新建和改造工程，主要为污水处理厂的升级改造项目。根据规划，改

造后上述项目的出水标准将达到一级 A 或地表水 IV 类。截至 2021 年 3 月末，公司污水处理业务在建及拟建项目总投资合计 89.64 亿元，尚需投入 80.29 亿元，未来面临较大的资本支出压力。

表 9：截至 2021 年 3 月末公司深圳市内污水处理业务主要在建、拟建项目（亿元）

项目	总投资	已投资
在建项目		
洪湖水质净化厂一期工程	6.37	5.08
坝光水厂一期工程	2.45	0.43
宝安路泵站及配套管网工程	2.82	1.72
清溪河污水干管改迁和合流制溢流污染治理工程	2.74	1.96
小计	14.38	9.19
拟建项目		
滨河水质净化厂提标扩容工程	18.50	0.14
南山水质净化厂全地下改扩建一期工程	39.00	0.01
福田水质净化厂（二期）扩建工程	16.76	0
天堂湖污水处理厂	1.00	0.01
小计	75.26	0.16
合计	89.64	9.35

注：拟建项目前期投入为可行性研究等费用，故在拟建项目中列示。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

管网建设与维护：截至 2020 年末，公司在原特区内运营管理的排水管网长度 4,289.36 公里，其中污水管 1,709.24 公里，雨水管 2,580.12 公里。2018~2020 年，公司排水管网维护费用合计为 1.87 亿元，管网维护费用由公司承担，账务处理方面计入主营业务成本或期间费用。

近年来，公司异地水务业务经营相对稳定；但异地水务项目分散于全国多地，公司对其管控能力值得关注

运营主体：公司异地水务投资业务主要依托控股子公司环水投资开展，业务包括投资兴建、经营城市供排水设施和供排水工程建设，供排水工程和

供排水设施的维护、运营以及供排水和公用事业的投资咨询等。截至 2021 年 9 月末，深圳水务持有环水投资 70%的股权。

业务模式方面：公司异地供水业务主要采用股权投资和 TOT 模式运营，其中，股权投资模式下，供水价格主要经相关省、市发改委批准，物价局审批，水费结算方式包括网点收取、银行代扣、网上缴费、转账支付等；TOT 模式下，供水价格和水费结算方式一般按 TOT 合同约定执行，合同往往设定有供水价格及调整方式的相关条款。水源方面，公司异地供水项目的原水主要从邻近水库取水或从河流取水，主要以向政府部门支付水资源费的形式获取原水，平均原水费用大约 0.30 元/吨。

异地排水业务运营模式包括 PPP、TOT、BOT、股权投资和委托运营等。异地项目污水处理价格主要依据合同约定，由各地政府在对项目的污水处理量进行确认后在每月的 15 日前后支付上月相应的污水处理费。

业务概况：截至 2021 年 9 月末，公司异地供排水业务的处理规模合计为 333.89 万立方米/日。公司异地供排水项目分布在浙江、安徽、广东、山东、河南、江苏等地，项目区域位置较好。但由于异地水务项目分散于全国多地，公司对异地子公司的管控能力较弱，且随着未来业务规模进一步扩张，管控能力或将面临进一步挑战。为应对此现状，公司正逐步建立资金管理系统对子公司资金进行归集，目前已实现对全资子公司的资金归集，并逐步推动对非全资控股子公司的资金归集，中诚信国际将持续关注公司管控措施后续实施情况。

表 10：截至 2021 年 9 月末公司异地水务项目概况（万立方米/日）

公司名称	投资时间	权益比例	所在区域	投资方式	供/排水能力
异地供水项目					
开平市珠江水务有限公司	2005	100%	广东开平	TOT	26.00
焦作市水务有限责任公司	2003	70%	河南焦作	股权投资	63.80
池州市供水有限公司	2005	52%	安徽池州	股权投资	16.00
浙江长兴水务有限公司	2005	70%	浙江长兴	股权投资	15.00
宣城市水务有限公司	2006	60%	安徽宣城	股权投资	16.50
浙江安吉水务有限公司	2006	100%	浙江安吉	TOT	12.00

宁国水务有限公司	2007	100%	安徽宁国	TOT	12.00
开平市供水集团有限公司	2007	60%	广东开平	股权投资	1.45
枣庄市深水水务有限公司	2013	100%	山东枣庄	TOT	2.50
汕尾市水务有限公司	2017	51%	广东汕尾	股权投资	10.00
滁州市自来水有限公司	2018	51%	安徽滁州	股权投资	41.00
小计	--	--	--	--	216.25
异地排水项目					
常州市深水环境技术有限公司	2019	100%	江苏常州	委托运营	2.00
宁国深水水环境建设发展有限公司	2018	90%	安徽宁国	PPP	1.00
宣城市深水水质净化有限公司	2018	100%	安徽宣城	委托运营	2.50
句容市深水环境技术有限公司	2018	100%	江苏句容	委托运营	3.34
长兴深水水质净化有限公司	2018	100%	浙江长兴	PPP	3.00
如东深水环境科技有限公司	2016	90%	江苏南通	股权合作模式	2.00
滁州市深水水务有限公司	2016	100%	安徽滁州	PPP	5.00
浙江深德环境技术有限公司	2016	100%	浙江德清	委托运营	0.30
长兴深长污水处理有限公司	2014	100%	浙江长兴	TOT	3.00
池州市排水有限公司	2014	80%	安徽池州	PPP	10.00
句容市深水黄梅污水处理有限公司	2013	100%	江苏句容	BOT	2.00
滕州市深水清河污水处理有限公司	2012	100%	山东滕州	BOT	6.00
常州市深水江边污水处理有限公司	2008	100%	江苏常州	TOT+BOT	20.00
句容市深水水务有限公司	2008	100%	江苏句容	TOT+BOT	7.50
惠州市深水金山污水处理有限公司	2008	100%	广东惠州	BOT	10.00
安吉水务有限责任公司	2006	100%	浙江安吉	TOT	5.00
长兴兴长污水处理有限公司	2006	100%	浙江长兴	TOT	6.00
滕州市深水深滕污水处理有限公司	2006	100%	山东滕州	TOT+BOT	8.00
鹤壁市深山水城污水处理有限公司	2006	100%	河南鹤壁	TOT	6.00
常州市深水城北污水处理有限公司	2005	100%	江苏常州	TOT	15.00
小计	--	--	--	--	117.64
合计	--	--	--	--	333.89

注：滁州市自来水有限公司、池州市排水有限公司和长兴深水水质净化有限公司为公司一级控股子公司，其余均隶属于环水投资。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来公司异地供水业务供水和售水总量呈现一定波动，污水处理总量持续增长，总体来看经营相对稳定。随着公司异地水务投资项目的持续推进，异地水务投资业务或将成为公司重要的利润增长点。

表 11：近年来公司异地水务运营指标

	2018	2019	2020	2021.1~9
供水能力（万立方米/日）	179.75	201.25	211.25	216.25
供水总量（万立方米）	34,971.60	37,639.84	36,571.11	31,243.92
售水总量（万立方米）	26,824.80	30,158.98	30,037.89	26,474.71
产销差率	23.30%	19.87%	17.86%	15.26%
污水处理总量（万立方米）	34,571.16	37,571.19	39,285.52	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

重大项目建设：截至 2021 年 3 月末，公司主

要异地在建供排水项目总投资规模 15.54 亿元，尚需投入 3.93 亿元；拟建项目总投资 2.10 亿元，未来资本支出压力较小。

表 12：截至 2021 年 3 月末公司异地供排水主要在建及拟建项目（亿元）

项目	总投资	已投资
在建项目		
滁州市第三污水处理厂一期工程	1.03	0.96
焦作市苏南水厂工程（一期）	5.57	3.97
焦作市府城水厂工程（一期）	3.28	2.68
如东深水环境科技有限公司 20000m ³ /d 综合污水处理厂项目	1.65	1.47
汕尾赤沙水厂	2.91	2.30
滁州市第三自来水厂二期工程	0.71	0.10
滁州市第四自来水厂三期工程	0.39	0.13
小计	15.54	11.61
拟建项目		
坪地水厂深度处理工程	1.10	--
坪地水厂一二期重建工程	1.00	--
小计	2.10	--

合计	17.64	11.61
----	-------	-------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来公司水务工程收入呈持续下降趋势，项目储备量较少，业务规模有所萎缩，需关注未来收入持续性

运营主体：水务工程业务主要由子公司水务工程公司承担。水务工程公司具有市政公用工程施工总承包一级资质，主要从事各类市政公用工程的施工、地下管网探漏等业务。

业务概况：2018~2021 年及 2021 年前三季度，水务工程业务收入分别为 9.72 亿元、5.96 亿元、4.38 亿元和 2.96 亿元，业务毛利率分别为 12.60%、16.73%和 36.55%和 28.23%，2019 年以来收入下降主要系承接项目减少，业务毛利率提升主要系各项

目利润率存在差异，2019 年以来结算的利润率较高的项目占比提升。

公司承接的水务工程项目包括集团内项目及集团外的市政工程项目，以市政工程项目为主，同时随着公司战略调整，近年来所承接的集团内部项目逐渐减少。截至 2021 年 9 月末，水务工程公司合同金额排名前十的项目合同金额共计 11.27 亿元，截至 2021 年 9 月末已确认收入 9.60 亿元，已回款 6.70 亿元，回款情况相对较好。项目储备方面，2018~2020 年，公司新增金额 1,500 万元以上的工程合同额分别为 0.30 亿元、0.16 亿元和 0.83 亿元，2021 年 1~9 月，公司未新增金额 1,500 万元以上的工程合同，总体呈波动趋势且合同储备量不大，未来水务工程收入持续性需关注。

表 13:截至 2021 年 9 月末水务工程公司合同金额排名前十项目明细情况（万元）

合同名称	合同甲方	合同金额	签署日期	已确认收入	已回款	是否已完工
桂庙路快速化改造（一期）工程（地铁代建段）给排水管线改迁及恢复工程	深圳市地铁集团有限公司	22,269.00	2015.08	21,597.00	14,516.00	否
南山区市政消火栓新建及改造工程-管道及配套设施 EPC 施工总承包工程	深圳市南山区建筑工务局	21,450.00	2017.11	12,625.00	10,358.00	是
深圳市城市轨道交通 8 号线一期给排水管线改迁及恢复工程 86132 标段	深圳市地铁集团有限公司	19,932.00	2015.11	16,522.00	10,995.00	否
深圳地铁 10 号线给排水管线改迁及恢复工程 10612 标段	深圳市地铁集团有限公司	16,053.00	2015.10	15,513.00	8,951.45	否
深圳地铁 11 号线给排水管线改迁及恢复工程 11602 标段	深圳市地铁集团有限公司	10,314.13	2012.08	10,206.00	7,380.00	是
福田区第二期（2014 年度）优质饮用水入户工程	深圳市福田区环境保护和水务局	8,252.18	2016.03	8,048.00	5,998.00	是
深圳地铁 7 号线给排水管线改迁及恢复工程 7612 标段	深圳市地铁集团有限公司	5,268.00	2012.09	5,211.00	3,268.00	是
妈湾跨海通道（月亮湾大道-沿江高速）工程给水迁改工程	深圳市交通公用设施建设中心	3,471.54	2020.01	1,147.00	1,041.00	否
南海大道下穿工程（高新中二道下穿南海大道）改造工程（总承包工程）给排水改迁工程	深圳市市政工程总公司	3,029.96	2018.12	2,777.00	2,575.00	是
大鹏街道布新片区雨污分流管网工程	深圳市大鹏新区建设管理服务中心	2,645.81	2016.05	2,389.00	1,943.00	是
合计	--	112,685.62	--	96,033.00	67,025.45	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司管理架构发生变化，但法人治理结构依然完善，内控制度较为健全且严格执行；公司对异地子公司的管控能力较弱，管控情况需持续关注

在公司管理架构变更之前，公司董事会由七名董事组成，其中四名由深圳市国资委委任的代表担任，一名由通用水务委任的代表担任，两名由通用

首创委任的代表担任。监事会由六名监事组成，其中包括由深圳市国资委委任的代表两名，通用水务、通用首创委派的代表各一名，另两名由本公司职工代表担任。监事会主席由深圳市国资委推荐的监事担任。公司设总裁一人，由董事会聘任。

公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国企业国有资产法》、《中华人民共和国企业国有资产监督管理暂行条例》等和其他有关规定，于2021年5月11日制订了新版的《深圳市水务（集团）有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）。根据《公司章程》，公司建立了较为健全的公司治理机构，设立了董事会、监事会，聘任了总经理等管理人员，并设置了相关职能部门。公司董事会由4名董事组成，全部董事由股东委派，董事会设董事长1名。公司监事会由4名监事组成，其中2名监事由股东委派，2名监事由职工代表出任。公司设总经理1名，董事会聘任或解聘。公司设副总经理、总师、总监若干名，经总经理提名由董事会聘任或者解聘。2021年5月18日，深圳市市场监督管理局对上述公司章程信息予以备案。

为了防范和控制经营风险，保证各项经营活动规范运行，公司建立了一套比较完整的内部管理制度体系，主要包括预算管理，财务管理，重大投、融资决策，担保制度，关联交易制度，安全生产制度，对下属子公司资产、人员、财务的内部控制制度等。其中，在财务管理方面，公司实施全面预算管理，预算内容包括经营预算、投资预算和筹资预算。在资金管理方面，公司搭建了银企直联平台，通过该平台进行资金的实时掌控；同时，公司已着手建立资金管理系统对子公司资金进行归集。在融资管理、对外担保管理等方面，公司严格按照深圳市国资委制定的《深圳市属国有企业投资管理暂行规定》、《深圳市属国有企业贷款担保管理暂行规定》执行。

总体来看，公司建立了较为规范的管理制度，有效地协调了各部门和下属企业的业务运营，较好地提高了运营效率、规避了风险。但同时中诚信国际也关注到公司对异地子公司的管控能力较弱，为应对此现状，公司已着手建立资金管理系统对子公司资金进行归集，中诚信国际将持续关注公司管控措施实施情况。

近三年，会计师事务所对公司出具保留意见审计报告，中诚信国际将持续关注相关资产评估工作后续进展情况

2018~2020 年，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所为公司出具保留意见的审计报告。导致会计师事务所对公司财务报表出具保留意见的事项如下：公司于 2007 年度收购深圳市深水龙岗水务集团有限公司和深圳市深水宝安水务集团有限公司，公司之子公司深圳市深水宝安水务集团有限公司于 2009 年度收购深圳市观澜自来水有限公司、深圳市龙华自来水有限公司、深圳市福永自来水有限公司、深圳市沙井自来水有限公司及深圳市石岩自来水有限公司，公司之子公司深圳市深水光明水务有限公司于 2010 年度收购深圳市光明自来水有限公司及深圳市宝安区公明街道自来水公司，以及公司之子公司深水宝安水务集团有限公司于 2015 年收购深圳市宝安松岗自来水有限公司，根据有关股东协议和股权转让协议，上述收购的最终收购价款将以被收购子公司于购买日经评估机构评估确认的可辨认净资产的公允价值确定。

对于上述非同一控制下的企业合并，公司在编制合并财务报表时对取得的被购买方资产（部分固定资产除外）及负债按其账面价值计量，并将已支付款项与合并中取得的被购买方可辨认净资产账面价值份额的差额，计入“其他应收款”或“其他应付款”项目。截至审计报告日，上述被收购子公司于购买日的可辨认净资产公允价值的评估工作尚未完成，审计师无法对上述被收购子公司于购买日的可辨认净资产的公允价值获取充分、适当的审计证据，因此无法确定是否有必要对财务报表作出调整，也无法确定应调整的金额。

公司资产规模稳步发展，财务杠杆水平呈上升趋势，收入不断增长，盈利指标稳健，经营获现情况良好

公司近年来资产总额保持稳定增长的态势。其中非流动资产占比约 70%，主要包括由自来水厂、污水处理厂及管网设备等构成的固定资产，水务特

许经营权和土地使用权构成的无形资产，以及各类自来水厂和污水厂提标改造形成的在建工程，应收企业和居民自来水费和污水处理费构成的应收账款，对异地水务 PPP 项目前期投入形成的长期应收款，已完工尚未结算工程款构成的存货，公司收购子公司时支付的超过被收购方购买日可辨认净资产账面价值差额形成的其他应收款等构成。其中应收账款规模逐年增长，应收账款周转率逐年下降但仍处于较快水平；截至 2020 年末，公司 1 年以内到期的应收账款占比为 76.29%，需关注未来应收账款增长情况。总体上看，公司资产与经营活动相关性较强，资产结构相对稳定，资产质量较高。

负债方面，除有息债务外，公司负债主要包括构建长期资产工程保证金、代收用水排水费、代收垃圾处理费形成的其他应付款，应付原水费、应付工程款及应付电费构成的应付账款，预收项目工程款构成的预收款项以及应付员工的薪酬补贴等构成的应付职工薪酬等构成。近年来随着公司有息债务的增长，公司负债规模呈持续上升趋势。

债务方面，2021 年 9 月末，公司债务主要由短期借款、应付债券、其他流动负债中的短期融资券和关联方借款，以及其他非流动负债中的深圳市市级污水处理专项债券构成。近年来，公司债务规模逐年增长，但从债务结构来看，公司短期债务占比较低，债务结构相对合理且符合公司所处行业特征。财务杠杆率方面，公司长期以来采取了较为稳健的财务政策，但近年来随着业务扩张，融资需求增加，债务规模上升，公司资产负债率和总资本化比率持续提高，财务杠杆水平有待加强控制。

所有者权益方面，受益于利润积累，公司所有者权益规模总体呈不断增长趋势。虽然近年来持续盈利，但根据原有公司章程，公司每一会计年度产生的税后利润扣除三项基金后，除特殊情况外全部进行利润分配，这导致公司在持续盈利的情况下，自身经营积累对资产增长的贡献仍然较小，公司所有者权益合计增长相对缓慢。公司于 2021 年 5 月 11 日发布了新版公司章程，对上述利润分配方式进

行相应修改，利润分配方式为“公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照规定进行分配”，公司未来留存收益水平有望得到提升。2018~2020 年，公司对股东的分红分别为 3.83 亿元、3.46 亿元和 3.00 亿元。

公司业务整体稳中向好发展，营业收入和毛利润规模持续增加，营业毛利率保持在 27% 左右。此外，投资收益对利润总额形成一定补充，投资收益主要来自对中国平安（集团）股份有限公司的分红及长期股权投资权益法下确认的投资收益。盈利指标方面，公司 EBIT 和 EBITDA 利润率整体呈增长趋势，但总资产收益率整体呈下滑趋势，总体上看公司盈利指标较为稳健。

公司整体经营获现情况良好，对水务相关设施投入稳步推进，以银行借款、发行债券等进行融资。2020 年净融资规模较小，经营及筹融资资金可满足投资需求。

表14：近年来公司主要财务状况（%）

项目	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率	26.88	27.34	26.98	28.21
经营性业务利润	9.36	9.13	8.81	7.48
净利润	6.99	6.87	6.66	5.56
EBITDA 利润率	23.51	25.13	25.76	26.10
总资产收益率	5.29	4.87	4.57	--
总资产	233.45	257.60	282.65	300.20
总负债	127.77	148.24	172.02	189.49
所有者权益合计	105.68	109.36	110.63	110.71
总债务	60.07	78.30	92.16	107.86
资产负债率	54.73	57.55	60.86	63.12
总资本化比率	36.24	41.73	45.45	49.35
经营活动净现金流	14.55	11.62	24.49	17.56
投资活动净现金流	-25.43	-24.80	-23.47	-22.57
筹资活动净现金流	21.32	11.37	4.89	8.83

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司短期偿债压力相对较小，相关偿债指标表现较好；充足的外部授信为公司整体偿债能力提供有力支撑

2021 年 9 月末，公司债务主要由银行借款和债券融资构成，其中一年内到期的债务规模为 37.02 亿元；公司货币资金为 40.77 亿元，自有资金可以实现对短期债务的覆盖，短期偿债压力相对较小。

偿债能力方面，公司总债务持续上升，但 FFO、EBITDA 及经营活动净现金流情况良好，均可对利息支出形成很好覆盖。预期公司 2021 年经营稳健，获现水平仍将维持，但公司未来投资规模较大，预计通过自有和融资方式筹集资金，仍面临一定资本支出压力，将推高债务规模，但对债务本息覆盖能力影响有限。

表15：近年来公司偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020	2021.9
总债务/EBITDA	2.91	3.47	3.84	--
EBITDA 利息覆盖倍数	9.70	7.46	6.67	--
FFO/总债务	0.22	0.20	0.22	--
FFO 利息覆盖倍数	6.16	5.30	5.75	--
经营活动净现金流/总债务	0.24	0.15	0.27	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	6.84	3.84	6.79	--
货币资金/短期债务	1.13	1.07	1.34	1.10

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年 3 月末，公司共获得银行授信总额 219.49 亿元，其中未使用额度 159.98 亿元，为公司提供了很强的备用流动性支持。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 29.83 亿元，包括受限货币资金 0.82 亿元、长期应收款 11.41 亿元、无形资产 13.59 亿元等，占总资产比例为 10.55%。

整体来看，公司运营持续稳定，未来虽面临一定的投资压力和短期债务周转压力，但自有资金、经营留存资金可覆盖部分投资、偿债需求，且融资空间大，公司偿债能力极强。

其他事项

截至 2021 年 9 月末，公司存在一笔标的额为 1.35 亿元的土地租赁合同纠纷，上述案件仲裁结果存在重大不确定性，公司未就该仲裁计提预计负债，案件标的占期末净资产为 1.22%，占比较低，或对公司经营影响较为有限。

截至 2021 年 9 月末，公司无对外担保情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》和《企业历史违约记录情况表》，截至 2021 年 11 月 3 日，公司近三年一期未发生违约事件，也

不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”的债券信用等级为 **AAA**，评定“深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）”的债券信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于深圳市水务（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

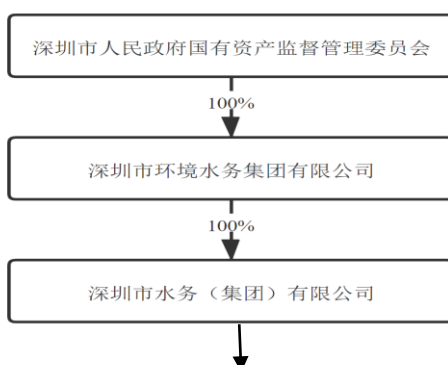
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期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，自本期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）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期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。

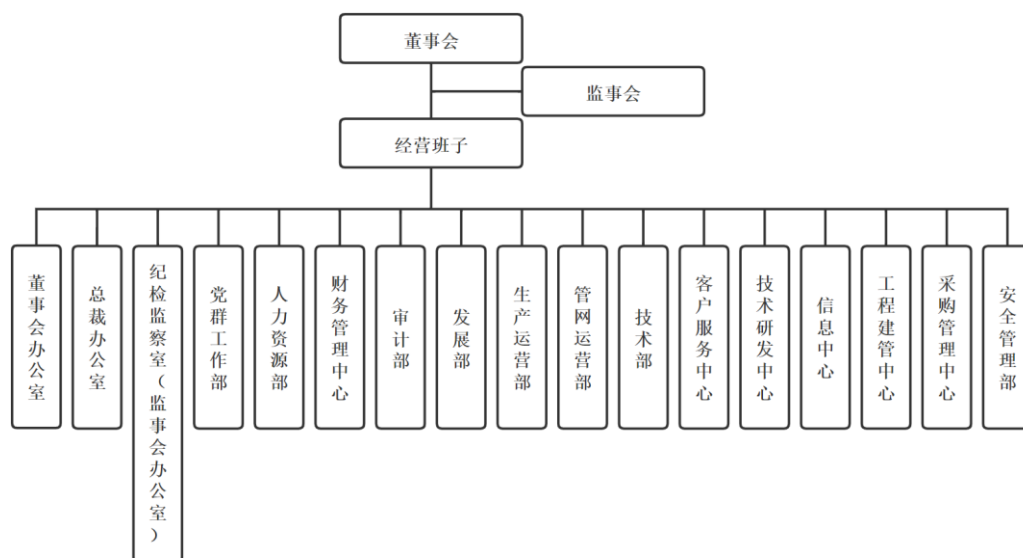
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

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：深圳市水务（集团）有限公司股权结构图和组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		表决权比例 (%)
			直接	间接	
1	深圳市深水光明水务有限公司	31,000	51	-	51
2	深圳市深水宝安水务集团有限公司	108,174	51	-	51
3	深圳市深水龙岗水务集团有限公司	10,000	51	-	51
4	深圳市莲塘供水服务有限公司	1,033	87.86	5.59	93.45
5	深圳市深水龙岗污水处理有限公司	21,000	100	-	100
6	深圳市深水水头污水处理有限公司	1,000	100	-	100
7	深圳市深水光明污水处理有限公司	1,000	100	-	100
8	深圳市环水投资集团有限公司	90,000	70	-	70
9	深圳市水务工程有限公司	12,000	51	-	51
10	深圳市联源供水工程安装公司	556	100	-	100
11	深圳市清源净水器材有限公司	2,000	100	-	100
12	深圳市利源水务设计咨询有限公司	2,000	100	-	100
13	深圳市水务科技有限公司	2,000	100	-	100
14	深圳市国际环境工程设备实业有限公司	200	90	-	90
15	深圳市水务物业管理有限公司	500	90	10	100
16	深圳市万德诺富特酒店有限公司	600	80	20	100
17	深圳市深水龙华水务有限公司	54,158	51	-	51
18	深圳市深水生态环境技术有限公司	11,000	100	-	100
19	池州市排水有限公司	34,717	80	-	80
20	深圳市深汕特别合作区深水水务有限公司	10,000	65	-	65
21	池州市水环境投资建设有限公司	17,924	70	-	70
22	宿州市水环境投资建设有限公司	14,556	55	-	55
23	长兴深水水质净化有限公司	4,680	100	-	100
24	深圳市坂雪岗水质净化有限公司	10,064	100	-	100
25	滁州市自来水有限公司	83,865	51	-	51
26	深圳市固戍水质净化有限公司	40,073	100	-	100
27	深圳市坪山区深水水环境有限公司	900	100	-	100
28	深圳市深水布吉水质净化有限公司	3,000	100	-	100
29	深圳市深水福永水质净化有限公司	27,446	100	-	100
30	宿州市深水汴北水质净化有限公司	4,800	80	-	80



资料来源：公司提供

附二：深圳市水务（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	327,775.90	313,510.46	370,574.89	407,678.83
应收账款	133,151.00	162,984.29	213,438.43	217,512.39
其他应收款	77,149.59	78,263.58	76,246.45	104,102.13
存货	104,734.42	104,345.12	105,986.78	106,044.01
长期投资	76,365.05	90,663.48	90,913.57	87,298.75
在建工程	278,664.07	276,016.32	190,984.39	217,643.06
无形资产	323,710.13	331,094.63	383,080.54	415,234.35
总资产	2,334,491.49	2,576,021.91	2,826,540.00	3,002,021.83
其他应付款	246,835.27	240,600.81	297,559.49	288,382.79
短期债务	290,186.20	293,149.45	276,561.44	370,228.25
长期债务	310,556.48	489,882.38	645,037.44	708,329.63
总债务	600,742.68	783,031.82	921,598.88	1,078,557.87
总负债	1,277,653.65	1,482,408.76	1,720,198.34	1,894,925.70
费用化利息支出	17,467.61	24,340.11	32,113.21	--
资本化利息支出	3,787.00	5,949.19	3,934.33	--
实收资本	210,352.00	210,352.00	210,352.00	210,352.00
少数股东权益	276,670.98	290,986.02	290,258.26	293,721.23
所有者权益合计	1,056,837.84	1,093,613.15	1,106,341.66	1,107,096.13
营业总收入	876,511.52	899,072.32	930,058.98	741,598.68
经营性业务利润	93,633.57	91,264.52	88,140.46	74,841.33
投资收益	2,985.64	4,801.31	902.12	45.62
净利润	69,925.27	68,683.63	66,572.30	55,590.82
EBIT	110,991.32	119,531.99	123,334.90	--
EBITDA	206,089.74	225,928.24	240,257.90	--
销售商品、提供劳务收到的现金	924,659.36	965,438.61	959,341.05	835,199.76
收到其他与经营活动有关的现金	521,182.64	499,332.11	594,559.30	494,257.23
购买商品、接受劳务支付的现金	514,490.28	531,248.07	477,898.53	349,307.91
支付其他与经营活动有关的现金	531,147.24	533,191.49	550,360.32	569,798.48
吸收投资收到的现金	5,243.50	2,751.24	1,100.00	1,390.00
资本支出	241,386.05	253,838.37	239,226.96	147,953.62
经营活动产生现金净流量	145,479.26	116,181.86	244,855.45	175,638.68
投资活动产生现金净流量	-254,255.06	-248,015.82	-234,709.71	-225,678.92
筹资活动产生现金净流量	213,237.69	113,652.81	48,917.77	88,335.04
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率(%)	26.88	27.34	26.98	28.21
期间费用率(%)	16.43	17.93	18.18	17.94
应收类款项/总资产(%)	12.13	13.78	14.40	14.66
收现比(X)	1.05	1.07	1.03	1.13
总资产收益率(%)	5.29	4.87	4.57	--
资产负债率(%)	54.73	57.55	60.86	63.12
总资本化比率(%)	36.24	41.73	45.45	49.35
短期债务/总债务(X)	0.48	0.37	0.30	0.34
FFO/总债务(X)	0.22	0.20	0.22	--
FFO 利息倍数(X)	6.16	5.30	5.75	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	6.84	3.84	6.79	--
总债务/EBITDA(X)	2.91	3.47	3.84	--
EBITDA/短期债务(X)	0.71	0.77	0.87	--
货币资金/短期债务(X)	1.13	1.07	1.34	1.10
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	9.70	7.46	6.67	--

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，2021 年三季度财务报表未经审计；2、将公司“其他非流动负债”中的有息债务纳入长期债务核算，将“其他流动负债”中的有息负债纳入短期债务核算；3、表中列示的 2020 年末和 2021 年 9 月末其他应收款系含应收利息和应收股利金额；其他应付款系含应付利息和应付股利金额。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	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 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	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

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司
类型 有限责任公司(中外合资)
住所 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
法定代表人 闫衍
注册资本 人民币3266.67万元
成立日期 1999年08月24日
营业期限 1999年08月24日至 2024年08月23日
经营范围 证券市场资信评级业务; 债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动)

此件与原件一致, 仅限 深圳市水务集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券信用评级报告使用, 再次复印无效。



在线扫码获取详细信息

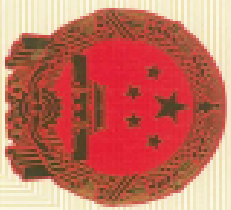
登记机关



2017 年 08 月 01 日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

此件与原件一致，深圳鹏元资信有限公司
(集团)有限公司2021年面向专业
投资者公开发行公司债券信用评级
报告使用，再次复印无效。



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中诚信国际信用评级有限责任公司
业务许可种类：证券市场资信评级
法定代表人：闫衍
注册地址：北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
编号：ZPJ 012

中国证券监督管理委员会(公章)

2020年2月13日

SAC 证券从业人员资格考试
成绩合格证



高哲理，证件号码:420105198206100835，于2009年03月14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.net.cn信息一致

2009031100701701



SAC 证券从业人员资格考试
成绩合格证



高哲理，证件号码:420105198206100835，于2009年05月24日 参加证券交易考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

2009051102375103



SAC 证券从业人员资格考试
成绩合格证



高哲理，证件号码:420105198206100835，于2009年03月14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.net.cn信息一致

2009031100701804



SAC 证券从业人员资格考试
成绩合格证



高哲理，证件号码:420105198206100835，于2009年09月26日 参加证券投资基金考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

2009091100568905



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



李转波, 证件号码:420281199001180145, 于2015年11月28日参加证券交易考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201512423268561042



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



李转波, 证件号码:420281199001180145, 于2015年11月28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.net.cn信息一致

201512423268561042



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



李转波, 证件号码:420281199001180145, 于2015年06月27日参加证券市场基础知识考试, 成绩合格

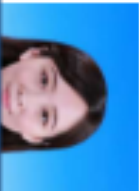
*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201507422316054042





登记基本信息

姓名	盛蕾	性别	女	
执业机构	中诚信国际信用评级有限责任公司	登记编号	R0140220110011	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历		
登记日期	2020-11-04			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0140220110011	2020-11-04	中诚信国际信用评级有限责任公司	证券投资咨询(其他)	正常	

此件与原件一致，仅限深圳市水务（集团）有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券信用评级报告使用，再次复印无效。