



# 重庆水务集团股份有限公司 2026 年度 跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0218 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、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、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 5 月 22 日

|  |   |        |
|--|---|--------|
| <b>发行人及评级结果</b>  | 重庆水务集团股份有限公司  | AAA/稳定 |
| <b>跟踪债项及评级结果</b>   | 渝水转债  | AAA    |
| <b>跟踪评级原因</b>  | 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。  |        |
| <b>评级观点</b>  | 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于重庆水务集团股份有限公司（以下简称“重庆水务”或“公司”）拥有良好的外部环境、水务处理能力保持增长并处于行业领先水平、区域市场占有率高、经营获现水平良好等方面的优势。同时，中诚信国际也关注到重庆市第七期污水处理价格核价工作正在开展，未来污水处理服务结算价格变动对公司收入及利润的影响有待关注、同业竞争问题的后续进展等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。 |        |
| <b>评级展望</b>  | 中诚信国际认为，重庆水务集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。   |        |
| <b>调级因素</b>  | 可能触发评级上调因素：不适用。<br>可能触发评级下调因素：区域地位下降，供排水业务范围大幅收缩；供排水收入持续大幅下降、盈利能力持续恶化且不可恢复；财务杠杆持续大幅增加，面临流动性压力影响债务偿还等。   |        |
| <b>正 面</b>   |   |        |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 重庆市持续向好的区域经济，为公司发展提供了良好的外部环境</li> <li>■ 公司水务处理能力保持增长，处于行业领先水平，并维持很高的区域市场占有率</li> <li>■ 跟踪期公司仍维持良好的经营获现水平</li> </ul> |   |        |
| <b>关 注</b>   |   |        |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 重庆市第七期污水处理价格核价工作正在开展，需对其核价情况及对公司收入及盈利的影响保持关注</li> <li>■ 同业竞争问题的后续进展</li> </ul>                                      |   |        |

项目负责人：余璐 lyu@ccxi.com.cn  
 项目组成员：梁子秋 zqliang@ccxi.com.cn

评级总监：  
 电话：(027)87339288

## 主体财务概况

| 重庆水务（合并口径）        | 2023   | 2024   | 2025   |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 资产总计（亿元）          | 331.04 | 346.31 | 352.97 |
| 所有者权益合计（亿元）       | 170.80 | 176.28 | 173.03 |
| 负债合计（亿元）          | 160.24 | 170.03 | 179.93 |
| 总债务（亿元）           | 100.58 | 103.94 | 117.09 |
| 营业总收入（亿元）         | 72.54  | 71.11  | 75.24  |
| 净利润（亿元）           | 10.95  | 7.89   | 8.16   |
| EBITDA（亿元）        | 33.28  | 32.13  | 35.35  |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 25.08  | 23.59  | 17.70  |
| 营业毛利率（%）          | 25.15  | 27.78  | 28.74  |
| 总资产收益率（%）         | 4.52   | 3.44   | 3.63   |
| 资产负债率（%）          | 48.40  | 49.10  | 50.98  |
| 总资本化比率（%）         | 37.06  | 37.09  | 40.36  |
| 总债务/EBITDA（X）     | 3.02   | 3.23   | 3.31   |
| EBITDA 利息保障倍数（X）  | 12.41  | 10.27  | 12.01  |
| FFO/总债务（X）        | 0.26   | 0.25   | 0.26   |

注：1、中诚信国际根据重庆水务提供的其经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年~2025 年度审计报告整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

## 同行业比较（2025 年数据）

| 公司名称 | 设计处理能力（万立方米/日） | 年实际处理量（亿立方米） | 水务业务收入（亿元） | 总资产（亿元） | 营业总收入（亿元） | 总资本化比率（%） | 总资产收益率（%） | EBITDA 利息保障倍数（X） | FFO/总债务（X） |
|------|----------------|--------------|------------|---------|-----------|-----------|-----------|------------------|------------|
| 重庆水务 | 942.665        | 25.83        | 63.49      | 352.97  | 75.24     | 40.36     | 3.63      | 12.01            | 0.26       |
| 深圳水务 | 1,453.33       | 39.46        | 86.53      | 457.74  | 106.59    | 59.65     | 1.81      | 4.03             | 0.07       |

中诚信国际认为，公司与可比企业水务处理能力、年实际处理量及水务业务收入均处于行业领先水平，总资本化比率处于行业较低水平，盈利水平和经营获现能力较好。

注：1、“深圳水务”为“深圳市水务（集团）有限公司”简称；2、设计处理能力、年实际处理量数值为供水及污水处理业务数值加总；3、深圳水务的数据为 2024 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

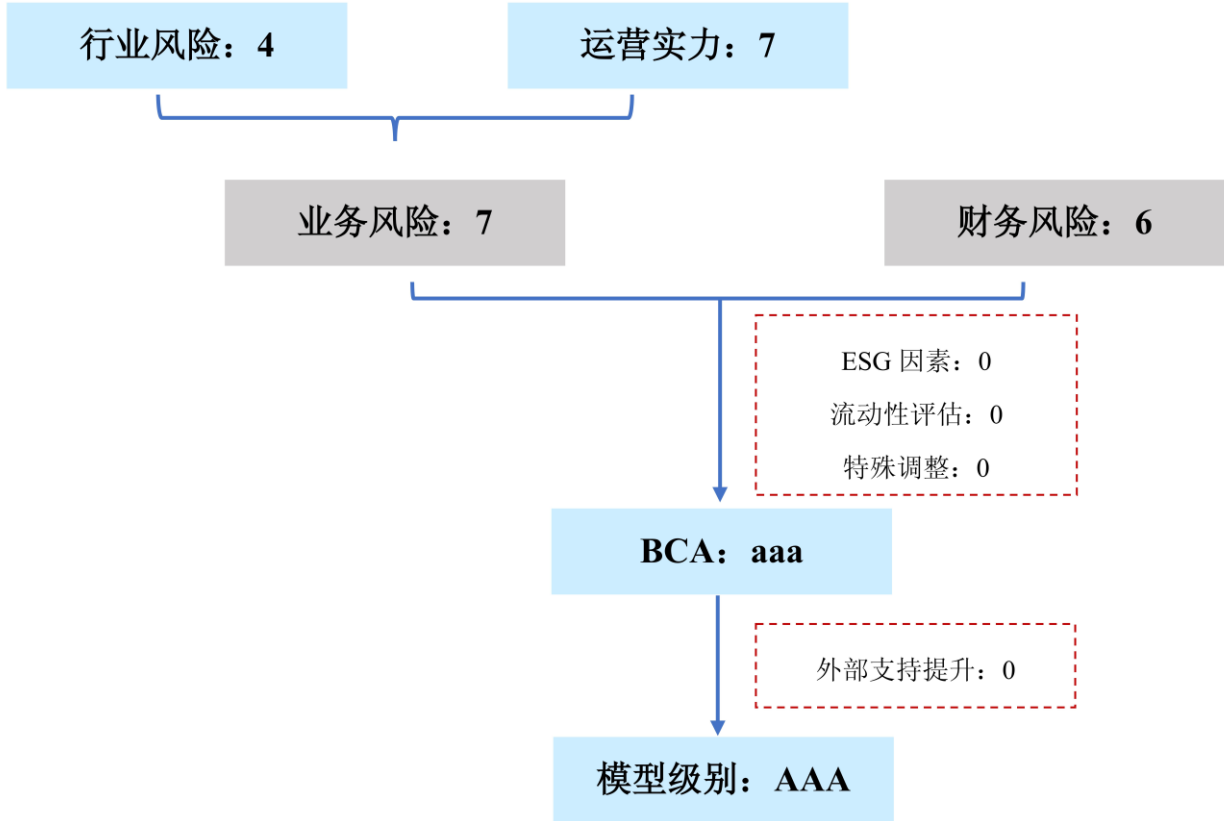
| 债项简称 | 本次债项评级结果 | 上次债项评级结果 | 上次评级有效期            | 发行金额/债项余额（亿元）  | 存续期                   | 特殊条款           |
|------|----------|----------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------|
| 渝水转债 | AAA      | AAA      | 2025/05/23 至本报告出具日 | 19.00/18.99877 | 2025/01/09~2031/01/08 | 转股价格向下修正、回售、赎回 |

注：债券余额为 2026 年 3 月末数据。

| 主体简称 | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级有效期            |
|------|--------|--------|--------------------|
| 重庆水务 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/05/23 至本报告出具日 |

## 评级模型

### 重庆水务集团股份有限公司评级模型打分(C160300\_2024\_05\_2026\_1)



\*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

**注：**

**调整项：** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持：** 公司供排水业务在重庆市范围内占有很高的市场份额，重庆市政府及控股股东在项目来源及资产整合等方面给予公司有力支持，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度，跟踪期内外部支持力度无变化。

**方法论：** 中诚信国际水务行业评级方法与模型 C160300\_2024\_05

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

### 行业概况

中诚信国际认为，2026 年，水务行业投资重心预计将转向重大水利工程与城乡供排水管网更新改造两大领域，投资项目具备政策性资金保障，企业直接资本开支压力相对可控；行业盈利能力有望随水价调整范围扩大而提升，回款情况短期内或难实质性改善，行业债务规模继续面临上升压力；得益于水务企业外部融资渠道保持通畅，行业整体偿债能力维持稳定。

用水人口拐点显现叠加节水政策引导下，预计 2026 年供水规模增长空间有限；水价调整提速，对改善行业成本倒挂有一定作用；污水处理县乡一体化将加速推进，需求仍有增长空间；水务行业投资重心将转向重大水利工程与城乡供排水管网的更新改造两大领域，投资项目具备坚实的政策性资金保障，企业直接资本开支压力可控；水务行业政策强化了其重要战略地位，对行业维持稳健的信用形成有利支撑。在企业层面，水务企业盈利能力有望随着水价调整范围扩大而进一步提升，回款情况短期内或难实质性改善，行业债务规模继续面临上升压力；得益于水务企业外部融资渠道保持通畅，行业整体偿债能力维持稳定。

详见《中国水务行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12375?type=1>

### 运营实力

中诚信国际认为，跟踪期，重庆水务作为重庆市规模最大的水务运营主体，水务处理能力保持增长并仍处于行业领先水平；各地污水处理核价变动对公司污水处理收入及利润产生一定影响，目前重庆市第七期污水处理价格核价工作正在开展，需持续对其核价情况保持关注；其他业务板块表现有所分化，但均对公司收入形成一定补充。此外，需持续关注同业竞争问题后续进展及对公司盈利水平的影响。

**2025 年以来公司产权结构和治理结构变动较小，战略方向明确且具有持续性。**

截至 2026 年 3 月末，重庆德润环境有限公司<sup>2</sup>直接持有公司 50.04%股份，为公司直接控股股东；重庆水务环境控股集团有限公司（以下简称“水务环境”）直接和间接合计持股 88.56%，为公司

<sup>1</sup> 根据公司 2025 年年报，因工作调整原因，张东先生不再担任公司副总经理，公司董事会已聘任刘继成先生为新任副总经理；公司已取消监事会。截至 2025 年末公司董事会由 7 名董事组成，其中非独立董事 4 名，独立董事 3 名。

<sup>2</sup> 截至 2026 年 3 月末，重庆德润环境有限公司股东分别为重庆水务环境控股集团有限公司（持股 54.9%）、重庆苏渝实业发展有限公司（持股 25.1%）、深圳高速环境有限公司（持股 20.0%）

间接控股股东，实际控制人仍为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。

2025 年为进一步突出公司供排水和污泥处置等主责主业，提升自身核心竞争力和治理能力，公司继续优化调整下属企业结构，注销减少 7 户全级次子公司，精简组织管理架构，提高管理效率。跟踪期内公司合并范围变化对业务结构未产生重大影响。

跟踪期内公司战略未发生重大变化，战略方向明确且具有持续性。公司仍聚焦成为国内一流水环境综合服务商的发展定位，坚持内涵式增长和规模化发展两条主线，做精做优供水、排水、污泥三大主业。

**跟踪期内，重庆市持续增长的区域经济为公司业务发展提供了良好的外部环境，公司市场地位仍显著。随着收购以及扩建水厂新增投运，公司供水和污水处理能力持续稳步增长，水务处理能力仍处于行业领先水平。受新增巴南区部分供水区域影响，2025 年供水业务毛利率有所下降；各地污水处理核价变动对公司污水处理收入及利润产生影响，重庆市第七期污水处理价格核价工作正在开展，需持续对核价情况保持关注。此外，需关注同业竞争问题后续进展及对公司盈利水平的影响。**

作为重庆市规模最大的水务运营主体，重庆市区域经济和常住人口城镇化率的稳步增长为公司水务业务发展提供了良好发展环境。2025 年，重庆市 GDP 为 33,757.93 亿元，年末常住人口 3,187.26 万人，常住人口城镇化率为 73.02%，同比提高 0.88 个百分点。截至 2025 年末，公司供水及污水处理服务范围仍主要覆盖重庆市中心城区和部分渝西、渝东新城区域，其中供水业务在重庆主城区市场占有率约为 59%，公司及合营、联营公司供水业务在重庆主城区市场占有率约为 94%。公司占有重庆市约 81% 的污水处理市场，公司及合营、联营企业共同占有重庆市约 89% 的污水处理市场。公司水务业务在重庆市场保持领先的竞争优势。除重庆市外，公司污水处理业务在四川省成都市、湖北省安陆市、云南省昆明市<sup>3</sup>等地亦有布局，约占公司污水处理能力的 9%。

跟踪期内公司供水水源、各供水区域水价均未发生变化。近年来，随着供水特许经营权新增及在建水厂投产，公司供水能力逐步提升。跟踪期内，公司完成重庆渝江水务有限公司（以下简称“渝江水务”）100% 股权收购，全年供水量及售水量随之有所增长，带动供水业务收入同比亦增长，但因地势地形原因，新增巴南区场镇及农村水厂呈小而分散的布局，毛利率显著低于公司原有业务，导致自来水销售业务毛利水平下降明显。同期随着公司针对供水管网积极开展勘漏工作，供水产销差率有所下降，但整体仍处于较高水平；产能利用率因供水量增长及部分自来水厂投运效率提高而增长，处于行业平均水平。

表 1：公司供水业务运营情况

| 项目名称           | 2023      | 2024      | 2025      |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 设计供水能力（万立方米/日） | 327.95    | 328.91    | 343.72    |
| 产能利用率（%）       | 61.69     | 62.95     | 64.16     |
| 供水量（万立方米）      | 73,849.85 | 75,572.52 | 80,509.96 |
| 售水量（万立方米）      | 62,306.88 | 63,774.77 | 68,160.79 |
| 供水产销差率（%）      | 15.63     | 15.61     | 15.34     |

<sup>3</sup> 2022 年 11 月，公司全资子公司昆明渝润水务有限公司与昆明滇池投资有限责任公司（以下简称“滇投公司”）签署了《资产转让协议》，以 39.47 亿元收购滇投公司持有的昆明市七座水质净化厂资产（总处理能力 46.5 万吨/日），并获得七座水质净化厂所对应污水处理服务范围的 30 年特许经营权；上述七座水质净化厂均已于 2024 年末前完成移交投运。

|             |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|
| 自来水销售收入（亿元） | 17.04 | 17.44 | 18.61 |
| 自来水销售毛利率（%） | 13.57 | 15.11 | 12.96 |

注：1、产能利用率=供水量/（设计供水能力\*365）；供水产销差率=（供水量-售水量）/供水量；2、2024 年新增川渝高竹新区 14 个水厂/车站设计供水能力 2.46 万立方米/日；2025 年新增巴南区 16 个水厂/车站设计供水能力 15.01 万立方米/日，并关停先锋水厂设计供水能力 0.2 万立方米/日。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

污水处理价格方面，重庆市财政局采购公司污水处理服务的结算价格每三年重新核定一次，一个核价周期内污水处理价格将保持稳定。重庆市政府核定公司第六期污水处理服务结算价格（从 2023 年 1 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日止）为 2.35 元/立方米<sup>4</sup>，较第五期结算价格下降；目前重庆市政府正在对第七期污水处理服务结算价格进行相关核价工作。此外，昆明市政府于 2024 年完成了公司第二期污水处理服务费结算价格的核定工作，公司 7 座昆明水质净化厂第二期结算价格为 3.92 元/立方米<sup>5</sup>，较首期结算价格增长<sup>6</sup>。污水处理结算价格的变动对公司污水处理收入和利润带来一定影响，中诚信国际将持续关注重庆市第七期污水处理核价情况及对公司经营的影响。

跟踪期内公司污水处理能力稳步提升，2025 年随着污水厂改扩建工程的投运和污水处理需求的增长，公司污水处理量和结算量持续增加，产能利用率虽有所下降但整体仍处于较高水平；同时受益于昆明项目污水处理服务结算价格增长，公司污水处理收入和毛利率呈稳步增长态势。

表 2：公司污水处理业务运营情况

| 项目名称           | 2023   | 2024   | 2025   |
|----------------|--------|--------|--------|
| 污水处理能力（万立方米/日） | 485.80 | 531.30 | 598.95 |
| 产能利用率（%）       | 92.04  | 87.25  | 81.33  |
| 处理量（亿立方米）      | 16.32  | 16.92  | 17.78  |
| 结算量（亿立方米）      | 16.65  | 17.32  | 18.28  |
| 污水处理业务收入（亿元）   | 38.28  | 41.25  | 44.88  |
| 污水处理业务毛利率（%）   | 27.61  | 32.11  | 33.25  |

注：产能利用率=处理量/（设计污水处理能力\*365）；污水处理结算量高于处理量，主要由于少数污水处理厂的结算水量按保底量计算，保底量高于处理量所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，重庆市水利投资（集团）有限公司（以下简称“重庆水投”）100%股权<sup>7</sup>无偿划转至公司间接控股股东水务环境的工商变更已完成，后续水务环境将于 36 个月内逐步妥善解决公司与重庆水投的同业竞争。2025 年以来公司以 3.54 亿元对价完成对重庆水投持有的渝江水务 100%股权收购；同时公司已受托管理重庆水投旗下多区域水务资产<sup>8</sup>，待相关资产孵化成熟后将有序推进注入工作。中诚信国际认为，若同业竞争问题得以妥善解决，公司供水业务在重庆市范围内的市场份额将进一步提升，需持续关注该事项后续进展以及在相关资产收购整合过程中对公司经营管控、盈利水平的影响。

**跟踪期内公司其他业务板块表现有所分化，但均对公司收入形成一定补充；其中由于下属子公司**

<sup>4</sup> 前五期结算价格分别为 3.43 元/立方米、3.25 元/立方米、2.78 元/立方米、2.77 元/立方米和 2.98 元/立方米。

<sup>5</sup> 其中，昆明市第十四水质净化厂（一期）自运营之日 2024 年 3 月 15 日起执行 3.92 元/立方米的单价，其余 6 座水质净化厂自 2024 年 7 月 1 日起执行 3.92 元/立方米的单价。

<sup>6</sup> 首期污水处理服务费单价：昆明市第九水质净化厂、昆明市第十三水质净化厂（一期）、白鱼口水质净化厂、洛龙河水质净化（雨水）厂、昆明市第十一水质净化厂、海口水质净化厂 6 座水质净化厂首期污水处理服务费单价自 2023 年 1 月 1 日起（其中第十三水质净化厂（二期）自进入运营之日起）按以下价格执行：达到国标《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）一级 A 标准的为 1.54 元/立方米，在此基础上提标出水总磷 $\leq 0.05\text{mg/L}$ 再增加 0.48 元/立方米。

<sup>7</sup> 重庆市国资委将其持有的重庆水投 72%股权无偿划转给水务环境，重庆渝富控股集团有限公司将其持有的重庆水投 28%股权无偿划转给水务环境。

<sup>8</sup> 由水务环境每年向公司支付固定的委托管理费用。

**仅承接内部项目，叠加 PPP 项目建造期收入下滑，2025 年工程施工及安装业务收入下降。**

除供水和污水处理两大核心板块外，公司还从事工程施工及安装、污泥处置等其他业务，2025 年以来其他业务板块表现有所分化，但均对公司收入形成一定补充。

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”）负责，主要以承接公司内部项目为主，如供排水改扩建工程、应急抢险工程等，近年来逐步退出外部项目的承接。公司 PPP 项目在建造期也会确认工程业务收入。2025 年建设公司仅承接内部项目，叠加 PPP 项目建造期收入规模的下滑，当年工程施工及安装业务实现收入 1.69 亿元，同比下降 22.72%，毛利率为负。

公司污泥处置业务主要由子公司重庆渝水环保科技有限公司（以下简称“渝水科技”）负责运营。2025 年公司污泥处置业务服务范围、日设计污泥处理能力等均保持相对稳定，污泥处置业务实现收入 2.41 亿元，同比小幅增长 0.10%，毛利率小幅下降至 11.19%。

**公司在建项目以供水业务及污水项目更新改造工程为主，投资压力不大。**

公司在建项目主要系供水业务工程，包括水厂扩建、管道工程等项目；污水处理项目以水务环境建设为主，建成并具备转让条件后由公司收购，公司在建污水项目以更新改造为主。项目建设资金主要系公司自筹以及国债资金，在建项目投运后将进一步增加公司水务处理能力。截至 2025 年末，主要在建项目尚需投入 6.12 亿元，考虑到项目分期投资建设，投资压力不大。

**表 3：截至 2025 年末水务业务主要在建项目情况（亿元）**

| 项目名称                              | 计划总投资       | 已投资         | 资金来源      | 2026 年计划投资  |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-----------|-------------|
| <b>供水项目</b>                       |             |             |           |             |
| 新德感水厂扩建工程                         | 3.28        | 0.94        | 自筹        | 0.30        |
| 渝长复线供水管道工程                        | 0.61        | 0.13        | 自筹        | 0.15        |
| <b>合计</b>                         | <b>3.89</b> | <b>1.07</b> | <b>--</b> | <b>0.45</b> |
| <b>污水处理项目</b>                     |             |             |           |             |
| 鸡冠石污水厂水处理设备提标改造工程                 | 1.13        | 0.94        | 自筹+国债     | 0.75        |
| 三峡水务所属污水处理厂设备更新改造                 | 1.41        | 0.85        | 自筹+国债     | 0.80        |
| 重庆市渝西水务有限公司所属污水处理厂设备设施及配套管网更新改造项目 | 1.90        | 0.60        | 自筹+国债     | 1.13        |
| 重庆市排水有限公司污水厂设备设施更新改造              | 0.55        | 0.08        | 自筹+国债     | 0.20        |
| 三峡水务所属污水处理厂两新领域设备更新改造项目           | 0.77        | 0.00        | 自筹+国债     | 0.00        |
| <b>合计</b>                         | <b>5.76</b> | <b>2.47</b> | <b>--</b> | <b>2.88</b> |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为，2025 年随着收入及毛利率同比增长，公司经营性业务利润有所回升，盈利指标仍处于行业中上水平；随业务发展和在建项目的投入，公司资产和负债持续增长，债务规模增加导致财务杠杆水平有所提高，但仍处于较低水平，同时公司拥有较强的获现能力，整体偿债指标表现较好。

## 盈利能力

公司以经营性业务利润为主的利润结构较优，2025 年公司收入及毛利水平均呈增长态势，带动公司经营业务利润有所回升，叠加投资收益对利润形成一定补充，公司盈利指标小幅增长并处于行业中上水平。

2025 年污水处理和供水业务规模实现稳步增长，带动公司营业总收入有所增长。毛利率方面，受昆明项目污水处理结算价格增长等因素影响，污水处理业务毛利率有所回升，推动公司整体毛利率同比增长。2025 年，公司期间费用合计同比变化不大，受益于营业总收入增长，期间费用率有所下降。公司利润总额主要由经营性业务利润构成，收入及毛利率增长带动 2025 年公司经营性业务利润有所回升，叠加投资收益<sup>9</sup>对利润形成一定补充，2025 年公司实现净利润 8.16 亿元，EBIT 利润率和总资产收益率同比均小幅增长，整体盈利指标处于行业中上水平。

## 资产质量

跟踪期内，随收购水务相关资产和在建项目投入，公司资产和负债持续增长，债务规模增长较快使得财务杠杆水平持续上升，但仍处于行业较低水平。

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构仍以非流动资产为主，结构较稳定。2025 年末，随着折旧计提，固定资产规模小幅下降；无形资产规模同比变动不大；由于业务规模增长及昆明项目污水处理服务结算价格调整等因素综合影响，应收污水处理服务费同比大幅增长，2025 年末账龄超 1 年的应收账款占比约 22%，需关注后续回款进度；同时因业务开展需要，公司增加资金筹措使得货币资金增长，以上综合带动总资产规模增长。

公司负债主要包括有息债务以及应付工程材料款、其他应付款等经营性负债。跟踪期内，公司总负债规模持续增长；其中，公司其他应付款主要由收购云南昆明污水厂项目、重庆水投供排水项目及水务环境污水厂等资产收购款项、保证金及垫付款构成，2025 年末规模小幅下降。业务拓展使得公司对外融资需求增加，导致同期末总债务规模有所增长。2025 年末，由于同一控制下收购渝江水务、重庆分质供水有限公司（以下简称“分质供水”）两家公司<sup>10</sup>等因素，资本公积规模有所下降，所有者权益规模随之下降。2025 年公司现金分红规模为 6.10 亿元，占本年度归属于上市公司股东净利润的 75.37%，分红比例相对较高。近年来债务规模持续扩张推动公司总资本化比率、资产负债率相应上升，但仍处于行业内较低水平。

## 现金流及偿债情况

2025 年公司仍拥有较好的经营获现能力，受项目收购等影响，公司投资支出规模仍较大，对外筹资需求有所增加；公司较强的获现能力及通畅的融资渠道能为债务偿付提供有力支撑，整体偿债指标表现较好。

公司经营获现能力较好，近年来经营活动净现金流持续为正，其中 2025 年由于当年收到污水处理结算资金同比减少，净流入规模有所收窄；随着公司支付重庆水投供水项目以及水务环境污水

<sup>9</sup> 主要系来自合营企业重庆中法水务投资有限公司、联营企业中州水务控股有限公司等确认的投资收益共计 1.54 亿元。

<sup>10</sup> 公司收购渝江水务 100% 股权，形成同一控制下的企业合并导致资本公积减少 3.54 亿元；从水务环境收购分质供水 51% 股权，收购后公司持有分质供水 100% 股权，形成同一控制下的企业合并，资本公积减少 0.54 亿元。

资产收购款等影响，投资活动净现金流呈持续大额净流出状态。因公司加大融资力度，2025 年筹资活动净现金流呈净流入状态。偿债指标方面，由于经营业绩增长，EBITDA 对利息的覆盖倍数有所回升，且仍处于行业较好水平。随着公司总债务规模持续增长，EBITDA 对总债务的覆盖水平进一步下降。此外，2025 年末公司短期债务占比大幅下降，非受限货币资金实现对短期债务的有效覆盖。整体来看，公司较强的经营获现能力以及通畅的外部融资渠道可为到期债务偿付提供有力支撑，偿债指标仍处于较好水平。

截至 2025 年末，公司共获得银行授信额度 188.45 亿元，其中尚未使用额度为 122.44 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，公司制定统一的资金管理办法对公司及其下属子公司进行总体把控，并对全资子公司每月进行资金归集。

表 4：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

|               | 2023          | 2024          | 2025          |
|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 营业总收入         | 72.54         | 71.11         | 75.24         |
| 营业毛利率         | 25.15         | 27.78         | 28.74         |
| 期间费用合计        | 11.65         | 12.20         | 12.59         |
| 期间费用率         | 16.06         | 17.16         | 16.73         |
| 其他收益          | 3.70          | 0.78          | 0.86          |
| 经营性业务利润       | 9.11          | 7.01          | 8.45          |
| 投资收益          | 3.18          | 1.96          | 2.25          |
| 利润总额          | 12.99         | 10.04         | 10.42         |
| EBIT          | 14.70         | 11.64         | 12.70         |
| EBIT 利润率      | 20.26         | 16.37         | 16.88         |
| 总资产收益率        | 4.52          | 3.44          | 3.63          |
| <b>总资产</b>    | <b>331.04</b> | <b>346.31</b> | <b>352.97</b> |
| 货币资金          | 30.37         | 18.43         | 21.84         |
| 应收账款          | 8.85          | 11.35         | 20.61         |
| 固定资产          | 181.27        | 201.33        | 194.68        |
| 在建工程          | 6.18          | 5.43          | 5.77          |
| 无形资产          | 43.07         | 45.47         | 45.33         |
| 非流动资产占比（%）    | 82.33         | 85.63         | 83.15         |
| <b>总负债</b>    | <b>160.24</b> | <b>170.03</b> | <b>179.93</b> |
| 其他应付款         | 15.91         | 21.44         | 20.34         |
| <b>所有者权益</b>  | <b>170.80</b> | <b>176.28</b> | <b>173.03</b> |
| 股本            | 48.00         | 48.00         | 48.00         |
| 资本公积          | 48.14         | 51.92         | 47.63         |
| 盈余公积          | 20.92         | 22.16         | 22.83         |
| 未分配利润         | 48.79         | 47.52         | 47.40         |
| <b>总债务</b>    | <b>100.58</b> | <b>103.94</b> | <b>117.09</b> |
| 短期债务/总债务（%）   | 15.49         | 28.73         | 13.54         |
| 资产负债率（%）      | 48.40         | 49.10         | 50.98         |
| 总资本化比率（%）     | 37.06         | 37.09         | 40.36         |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 25.08         | 23.59         | 17.70         |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -33.46        | -26.89        | -16.67        |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 10.45         | -9.23         | 2.37          |
| 收现比           | 1.05          | 1.02          | 0.90          |
| 经营活动净现金流/利息支出 | 9.35          | 7.54          | 6.01          |
| EBITDA 利息保障倍数 | 12.41         | 10.27         | 12.01         |
| FFO/总债务       | 0.26          | 0.25          | 0.26          |
| 总债务/EBITDA    | 3.02          | 3.23          | 3.31          |
| 非受限货币资金/短期债务  | 1.93          | 0.61          | 1.36          |

注：1、EBIT=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项，本报告中非经常性损益调整项=营业外收入-营业外支出+资产处置收益；  
2、2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计为 17.39 亿元，占当期末总资产的 4.93%；主要包括用于抵押借款的固定资产 2.27 亿元和用于质押借款的无形资产 3.63 亿元、其他非流动资产 2.98 亿元、合同资产 2.21 亿元、应收账款 5.98 亿元，以及受限货币资金 0.32 亿元。

截至 2025 年末，公司无对外担保，亦无影响正常经营的重大未决诉讼。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 4 月，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>11</sup>

### 假设

——公司在重庆市仍具有很强的区域竞争优势，运营区域稳定拓展。预计 2026 年随着对水务环境体系内供排水资产的收购，公司供排水处理能力和处理量将小幅增加，价格保持稳定，盈利和获现水平相对稳定。

——预计 2026 年，公司资本性支出集中于污水处理、市场拓展项目以及更新改造项目，预计投资支出较上年小幅增长。

### 预测

表 5：预测情况表（%、X）

| 重要指标       | 2024 年实际 | 2025 年实际 | 2026 年预测    |
|------------|----------|----------|-------------|
| 总资本化比率     | 37.09    | 40.36    | 40.00~42.00 |
| 总债务/EBITDA | 3.23     | 3.31     | 3.32~3.42   |

资料来源：中诚信国际整理和预测

## 调整项

**中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险负面影响较小。公司获现能力较强且备用流动性充足，流动性来源可对流动性需求形成较好覆盖。**

**ESG<sup>12</sup>表现方面**，重庆水务注重可持续发展和安全管理，并积极履行企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现较优，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，除满足日常经营需求外，公司资金流出主要用于债务还本付息、项目建设投资。从流动性来源来看，公司经营获现能力较强，备用流动性充足；同时，融资渠道畅通，并享有较低的融资成本。综上所述，公司流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求形成较好

<sup>11</sup> 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>12</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

覆盖。

## 外部支持

**公司供排水业务在重庆市范围内占有很高的市场份额，重庆市政府及控股股东在项目来源及资产整合等方面给予公司有力支持。**

公司目前是重庆市最大的供排水一体化经营企业，供水和污水处理业务在重庆市市场占有率很高，具有很强的区域竞争优势。间接控股股东水务环境主要负责污水项目前期的投资建设，后期将投产的污水处理项目再转让给公司运营，为公司提供项目来源。根据中国证券监督管理委员会《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》的相关规定，水务环境已书面函告公司：在适用的法律法规及相关监管规则允许的前提下，本着增厚上市公司收益、有利于上市公司发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，结合 2007 年 10 月 12 日与重庆水务签订的《避免同业竞争协议》的规定，将于股权划转的工商变更登记完成后的 36 个月内通过包括但不限于向重庆水务转让项目公司股权、项目资产及其他权益或其他合法方式，逐步妥善解决公司与重庆水投的同业竞争。并在股权划转的工商变更登记完成后，对重庆水投相关供水项目进行梳理，符合条件的将尽快委托公司经营或由公司租赁，有望推动公司业务规模进一步扩大。重庆市政府及控股股东在项目来源及资产整合等方面给予公司有力支持。

## 跟踪债券信用分析

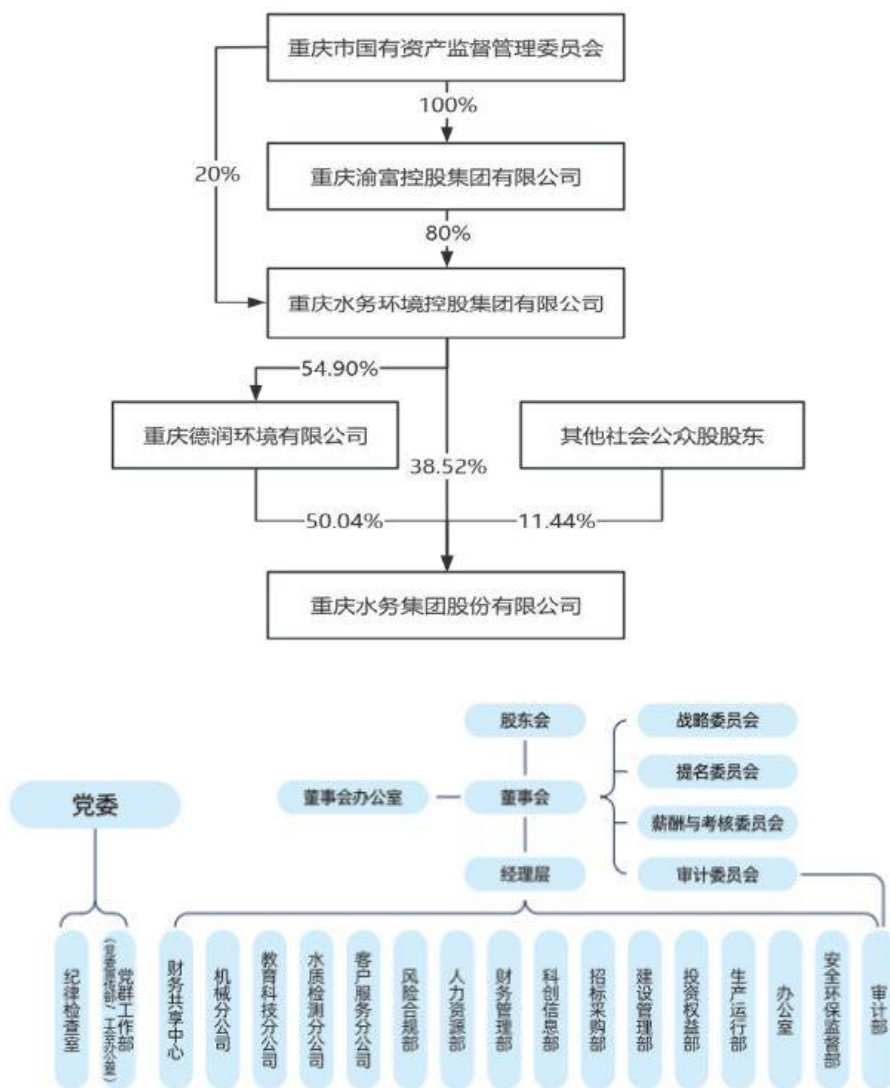
公司于 2025 年 1 月 9 日向不特定对象发行可转换公司债券，期限为 6 年，债券代码为“113070.SH”，发行金额为 19.00 亿元，募集资金用于收购昆明滇投污水处理资产和新德感水厂扩建工程项目，截至 2025 年末累计投入募集资金总额 17.64 亿元。目前“渝水转债”目前票面利率为 0.40%，自 2025 年 7 月 15 日开始转股，最新转股价格为 4.82 元/股，截至 2026 年 3 月 31 日，“渝水转债”共有人民币 123,000 元已转换为公司股票，转股数量为 25,354 股，占“渝水转债”转股前公司已发行股份总额的 0.0005%。

“渝水转债”设置回售条款、赎回条款及转股价格向下修正条款。跟踪期内上述含权条款对债券的信用风险和信用实力无影响。“渝水转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内，公司盈利指标处于行业较优水平，同时考虑到公司流动性较强，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，跟踪债券信用风险极低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持重庆水务集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“渝水转债”的信用等级为 **AAA**。

附一：重庆水务集团股份有限公司股权结构图及母公司组织结构图(截至 2026 年 3 月末)



资料来源：公司提供

## 附二：重庆水务集团股份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)               | 2023         | 2024         | 2025         |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金                       | 303,712.63   | 184,273.10   | 218,367.02   |
| 应收账款                       | 88,536.49    | 113,530.02   | 206,075.18   |
| 其他应收款                      | 22,756.50    | 52,628.90    | 19,224.69    |
| 存货                         | 50,078.01    | 31,993.99    | 18,903.51    |
| 长期投资                       | 349,925.76   | 374,162.87   | 399,194.74   |
| 固定资产                       | 1,812,733.51 | 2,013,283.46 | 1,946,819.29 |
| 在建工程                       | 61,846.50    | 54,285.51    | 57,744.00    |
| 无形资产                       | 430,704.52   | 454,697.24   | 453,345.58   |
| 资产总计                       | 3,310,399.99 | 3,463,087.25 | 3,529,651.86 |
| 其他应付款                      | 159,105.75   | 214,379.91   | 203,414.56   |
| 短期债务                       | 155,766.96   | 298,630.30   | 158,553.31   |
| 长期债务                       | 850,075.29   | 740,734.65   | 1,012,350.61 |
| 总债务                        | 1,005,842.26 | 1,039,364.95 | 1,170,903.92 |
| 净债务                        | 705,001.11   | 858,231.07   | 955,737.91   |
| 负债合计                       | 1,602,365.11 | 1,700,334.87 | 1,799,342.05 |
| 所有者权益合计                    | 1,708,034.88 | 1,762,752.38 | 1,730,309.81 |
| 利息支出                       | 26,814.75    | 31,269.86    | 29,437.71    |
| 营业总收入                      | 725,440.50   | 711,059.25   | 752,449.22   |
| 经营性业务利润                    | 91,056.04    | 70,054.74    | 84,494.81    |
| 投资收益                       | 31,818.53    | 19,612.50    | 22,533.45    |
| 净利润                        | 109,479.78   | 78,887.68    | 81,581.55    |
| EBIT                       | 146,990.38   | 116,366.43   | 126,979.00   |
| EBITDA                     | 332,828.01   | 321,293.36   | 353,547.20   |
| 经营活动产生的现金流量净额              | 250,799.86   | 235,889.77   | 177,013.72   |
| 投资活动产生的现金流量净额              | -334,591.75  | -268,943.43  | -166,691.20  |
| 筹资活动产生的现金流量净额              | 104,518.30   | -92,260.95   | 23,709.60    |
| 财务指标                       | 2023         | 2024         | 2025         |
| 营业毛利率 (%)                  | 25.15        | 27.78        | 28.74        |
| 期间费用率 (%)                  | 16.06        | 17.16        | 16.73        |
| EBIT 利润率 (%)               | 20.26        | 16.37        | 16.88        |
| 总资产收益率 (%)                 | 4.52         | 3.44         | 3.63         |
| 流动比率 (X)                   | 0.97         | 0.62         | 0.97         |
| 速动比率 (X)                   | 0.89         | 0.58         | 0.94         |
| 存货周转率 (X)                  | 10.44        | 12.51        | 21.07        |
| 应收账款周转率 (X)                | 6.46         | 7.04         | 4.71         |
| 资产负债率 (%)                  | 48.40        | 49.10        | 50.98        |
| 总资本化比率 (%)                 | 37.06        | 37.09        | 40.36        |
| 短期债务/总债务 (%)               | 15.49        | 28.73        | 13.54        |
| 经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)  | 0.22         | 0.20         | 0.14         |
| 经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X) | 1.45         | 0.69         | 1.02         |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)    | 9.35         | 7.54         | 6.01         |
| 总债务/EBITDA (X)             | 3.02         | 3.23         | 3.31         |
| EBITDA/短期债务 (X)            | 2.14         | 1.08         | 2.23         |
| EBITDA 利息保障倍数 (X)          | 12.41        | 10.27        | 12.01        |
| EBIT 利息保障倍数 (X)            | 5.48         | 3.72         | 4.31         |
| FFO/总债务 (X)                | 0.26         | 0.25         | 0.26         |

注：1、中诚信国际根据重庆水务提供的其经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年~2025 年度审计报告整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

### 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+租赁负债+其他债务调整项  |
|                   | 总债务                 | 长期债务+短期债务   |
|                   | 经调整的所有者权益           | 所有者权益合计-混合型证券调整   |
|                   | 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+经调整的所有者权益)   |
|                   | 非受限货币资金             | 货币资金-受限货币资金   |
|                   | 利息支出                | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出   |
| 经营效率              | 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   |
|                   | 应收账款周转率             | 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)   |
|                   | 存货周转率               | 营业成本/存货平均净额   |
|                   | 现金周转天数              | (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额) |
|                   | 营业毛利率               | (营业收入-营业成本)/营业收入  |
|                   | 期间费用合计              | 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用   |
|                   | 期间费用率               | 期间费用合计/营业收入   |
|                   | 经营性业务利润             | 营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项                     |
| 盈利能力              | EBIT (息税前盈余)        | 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项  |
|                   | 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/营业收入   |
|                   | 现金流                 | 收现比   |
| 经调整的经营活动产生的现金流量净额 |                     | 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出                            |
| FFO               |                     | 经调整的经营活动产生的现金流量净额—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)  |
| EBIT 利息保障倍数       |                     | EBIT/利息支出   |
| 偿债能力              | EBITDA 利息保障倍数       | EBITDA/利息支出   |
|                   | 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 经营活动产生的现金流量净额/利息支出  |

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估<br>(BCA) 等级符号 | 含义  |
|----------------------|---|
| aaa                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。  |
| a                    | 在无外部特殊支持下，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                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，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                    | 在无外部特殊支持下，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                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| c                    | 在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。                         |

注：[1] 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；

[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

| 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     | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| C      | 受评对象不能偿还债务。                         |

注：[1] 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；

[2] 对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

| 中长期债项等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。     |
| 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。

| 短期债项等级符号 | 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      | 还本付息能力较强，安全性较高。          |
| A-3      | 还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息能力较低，有很高违约风险。        |
| C        | 还本付息能力极低，违约风险极高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn