

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2020】510号

江西洪城水业股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“江西洪城水业股份有限公司公开发行A股可转换公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA+。



东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二〇年五月二十九日

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与江西洪城水业股份有限公司（以下简称“该公司”）构成委托关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

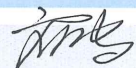
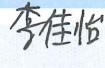
请务必阅读报告末页权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2020年5月29日

## 江西洪城水业股份有限公司 公开发行A股可转换公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2020/5/29	刘贵鹏	李佳怡
主体概况				 	
主体概况				评级模型	

江西洪城水业股份有限公司是南昌市重要的公用事业运营企业，主要从事南昌市范围内的自来水供应和燃气销售及工程安装，江西省全境及省外的污水处理等业务。公司最大股东为南昌水业集团有限责任公司，实际控制人为南昌市政公用投资控股有限责任公司。

### 债券概况

本期发行金额：不超过18亿元（含）  
 本期债券期限：6年  
 偿还方式：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：水务项目建设及补充流动资金

### 1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模和竞争地位	总资产 (亿元)	15.00	11.41
	营业总收入 (亿元)	20.00	17.73
	运营实力	25.00	20.00
盈利能力和运营效率	现金收入比 (%)	5.00	5.00
	营业利润率 (%)	10.00	8.45
	财政补贴/利润总额 (%)	5.00	1.79
债务负担和保障程度	资产负债率 (%)	12.00	7.84
	EBITDA/利息保障倍数 (倍)	8.00	6.34

### 2.基础模型参考等级

AA+

### 3.评级调整因素

无

### 4.主体信用等级

AA+

### 5.增信措施

无

### 6.本期债券信用等级

AA+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

## 评级观点

东方金诚认为，江西省南昌市地区经济实力很强，为公司业务发展提供了有利的运营环境；公司从事的自来水供应、污水处理和燃气业务具有很强的区域专营性，得到了股东及相关各方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临一定的资本支出压力，债务集中度较高。综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险很小。

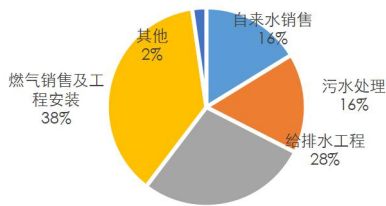
## 同业比较

项目	江西洪城水业股份有限公司	广西绿城水务股份有限公司	天津创业环保集团股份有限公司	中山公用事业集团股份有限公司
总资产 (亿元)	118.29	126.12	179.91	191.33
营业收入 (亿元)	53.81	15.23	28.51	22.20
综合毛利率 (%)	25.09	20.72	31.95	29.55
利润总额 (亿元)	7.26	3.18	6.30	11.47
现金收入比 (%)	106.35	106.96	100.91	107.66
资产负债率 (%)	56.28	66.73	60.63	29.57
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.86	-	-	-

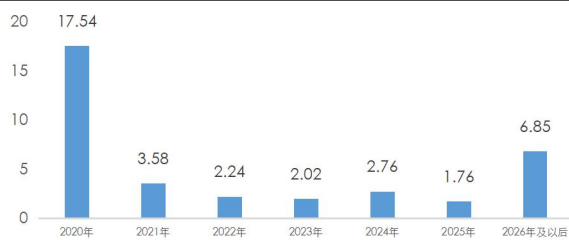
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，数据来自各企业公开披露的 2019 年数据，东方金诚整理。

## 主要指标及依据

### 2019年公司收入构成



### 2019年末公司债务期限结构 (单位: 亿元)



### 主要数据和指标

项目	2017年	2018年	2019年	2020年 3月
资产总额 (亿元)	84.45	99.86	118.29	123.88
所有者权益 (亿元)	35.57	38.60	51.89	54.58
全部债务 (亿元)	26.80	32.17	36.75	40.43
营业收入 (亿元)	35.44	43.78	53.81	13.35
利润总额 (亿元)	4.57	5.41	7.26	2.16
经营性净现金流 (亿元)	7.75	11.22	12.02	-0.29
营业利润率 (%)	22.33	24.03	24.47	22.44
总资本收益率 (%)	7.01	7.81	8.11	-
资产负债率 (%)	57.88	61.35	56.28	56.09
流动比率 (%)	66.04	58.73	78.90	78.89
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.06	7.41	8.86	-

注: 表中数据来源于公司 2017 年~2019 年的审计报告及 2020 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

## 优势

- 江西省南昌市经济保持快速增长, 地区经济实力很强, 为南昌市公用事业运营企业的经营提供了有利的外部环境;
- 公司从事的自来水供应、污水处理和燃气业务具有很强的区域专营性;
- 近年来公司持续在江西省外周边区县拓展污水处理项目, 污水处理能力不断增强;
- 公司作为南昌市重要的公用事业运营企业, 在资源整合、财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

## 关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大, 面临一定的资本支出压力;
- 公司全部债务保持增长, 短期债务占比很高, 债务集中度较高。

## 评级展望

公司自来水供应、污水处理和燃气供应业务区域专营性很强, 预计公司将继续拓展污水处理业务市场, 随着业务规模的扩张, 收入规模有望增长, 评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《公用事业企业 (综合类) 信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-



## 主体概况

江西洪城水业股份有限公司（以下简称“洪城水业”或“公司”）是由南昌水业集团有限责任公司（以下简称“水业集团”）<sup>1</sup>、南昌市煤气公司、豪泰软件股份有限公司、北京市自来水集团有限责任公司和南昌市公用信息技术有限公司 5 家公司于 2001 年 1 月共同发起设立的股份有限公司，总股本为 9000 万股，其中水业集团以其所属的青云水厂、朝阳水厂、下正街水厂的全部经营性资产出资，其他出资人以货币资金出资。2004 年 6 月，公司于上海证券交易所挂牌上市（股票代码：600461），向社会公众发行 5000 万股股份，注册资本变更为 1.40 亿元。上市以来，公司股本及注册资本变化详见附件二。

截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为 9.42 亿元，股本为 9.48 亿元（含库存股 0.18 亿元），水业集团为公司最大股东，实际控制人为南昌市政公用投资控股有限责任公司<sup>2</sup>（以下简称“南昌市政”）。同期末，水业集团质押股权占其总股权的比重为 43.84%，占比较高。

图表 1 截至 2020 年 3 月末洪城水业前十大股东情况（单位：万股、%）

前五大股东名称	股东性质	持股数量	持股比例	质押或冻结状况
南昌水业集团有限责任公司	国有企业	27895.96	29.42	质押 12230.37 万股
南昌城投资产管理有限公司	国有企业	7627.99	8.05	未知
南昌市政公用投资控股有限责任公司	国有企业	6834.10	7.21	-
上海星河数码投资有限公司	境外合作	5011.53	5.29	未知
南昌市政投资集团有限公司	国有企业	3947.34	4.16	-
三峡资本控股有限责任公司	国有企业	3869.00	4.08	未知
上海水富股权投资管理有限公司 - 南昌市水富君成股权投资中心（有限合伙）	其他	3051.19	3.22	未知
上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙） - 高毅邻山 1 号望远基金	其他	2000.00	2.11	未知
南昌市公共交通总公司	国有企业	1217.58	1.28	-
李龙萍	个人	1103.34	1.16	质押 1103.34 万股

数据来源：公开资料，东方金诚整理

公司是南昌市重要的公用事业运营企业，主要从事南昌市范围内的自来水供应和燃气销售及工程安装，以及江西省全境及省外的污水处理等业务。

截至 2019 年末，纳入公司合并报表范围的二级子公司 19 家。

<sup>1</sup> 水业集团为南昌市政公用投资控股有限责任公司的全资子公司。

<sup>2</sup> 南昌市国有资产监督管理委员会全资子公司，水业集团的唯一股东。

图表 2 截至 2019 年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况 (单位: 万元、%)

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	主营业务	取得方式
南昌市湾里自来水有限责任公司	湾里自来水	1614.70	100.00	自来水供应	购买
南昌绿源给排水工程设计有限公司	绿源给排水	300.00	100.00	给排水工程	购买
九江市蓝天碧水环保有限公司	蓝天碧水	11200.00	100.00	污水处理	购买
萍乡市洪城水业环保有限责任公司	萍乡洪城	3000.00	100.00	污水处理	投资设立
温州洪城水业环保有限公司	温州洪城	3150.00	90.00	污水处理	购买
温州清波污水处理有限公司	清波污水	800.00	51.00	污水处理	投资设立
南昌市朝阳环保有限责任公司	朝阳环保	200.00	100.00	污水处理	购买
江西洪城水业环保有限公司	洪城环保	109043.90	100.00	污水处理、给排水工程等	购买
江西绿源光伏有限公司	绿源光伏	2907.00	100.00	光伏发电	投资设立
南昌市燃气集团有限公司	南昌燃气	10000.00	51.00	燃气供应与安装	购买
南昌水业集团二次供水有限责任公司	二次供水	4000.00	100.00	给排水工程	购买
南昌公用新能源有限责任公司	公用新能源	4800.00	100.00	车用天然气销售	购买
辽宁洪城环保有限公司	辽宁洪城	20400.00	90.00	污水处理	投资设立
九江市八里湖洪城水业环保有限公司	九江水业	18700.00	100.00	污水处理	投资设立
赣江新区水务有限公司	新区水务	10000.00	100.00	自来水供应	投资设立
福建省漳浦洪城水业环保有限公司	漳浦洪城	2000.00	90.00	污水处理	投资设立
赣江新区洪城德源环保有限公司	赣新洪城	1616.00	80.00	污水处理	投资设立
定南县洪城绿源管网运营有限责任公司	定南管网	9289.03	90.00	给排水工程	投资设立
盖州市洪城污水处理有限责任公司	盖州洪城	3300.00	100.00	污水处理	投资设立

资料来源: 审计报告, 东方金诚整理

## 本期债券主要条款及募集资金用途

### 本期债券主要条款

公司拟发行总额不超过 18.00 亿元 (含 18.00 亿元) 人民币的“江西洪城水业股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券” (以下简称“本期债券”)。本期债券期限为 6 年期债券, 票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平, 由公司股东大会授权公司董事会 (或由董事会授权的人士) 在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构 (主承销商) 协商确定; 面值 100 元, 按面值平价发行。本期债券采用单利按年计息, 不计复利, 每年付息一次。本期债券及未来转换的 A 股普通股股票将在上海证券交易所上市。

### 本期债券转股基本条款

本期债券转股期限为自发行结束之日起满 6 个月后的第 1 个交易日起至可转债到期日止。

转股价格方面, 本期债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价 (若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形, 则对调整

前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算)和前一个交易日公司股票交易均价,具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐人(主承销商)协商确定。

### 本期债券转股价格向下修正条款

在本期债券存续期间,当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%时,公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。若在前述 20 个交易日内发生过转股价格调整的情形,则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算,在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时,持有本期可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。

如公司决定向下修正转股价格时,公司须在中国证监会指定的信息披露报刊及互联网网站上刊登股东大会决议公告,公告修正幅度和股权登记日及暂停转股期间。从股权登记日后的第一个交易日(即转股价格修正日),开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。若转股价格修正日为转股申请日或之后,转换股份登记日之前,该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

### 赎回条款

#### 1.到期赎回条款

在本期债券期满后 5 个工作日内,公司将赎回全部未转股的可转换公司债券,具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构及主承销商协商确定。

#### 2.有条件赎回条款

转股期内,当下述两种情形的任意一种出现时,公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债:

(1) 在转股期内,如果公司股票在任何连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%(含 130%)。若在上述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形,则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算,在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

(2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3000 万元时。

### 回售条款

#### 1.附加回售条款

若本期债券募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化,根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的,本期债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的部分或者全部本期债券的权利。在上述情形下,本期债券持有人可以在公司公告后的回售申报期内进行回

售，该次回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。

## 2.有条件回售条款

在本期债券最后 2 个计息年度内，如果公司股票收盘价在任何连续 30 个交易日低于当期转股价格的 70%时，本期债券持有人有权将其持有的本期债券全部或部分以面值加上当期应计利息回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续 30 个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起按修正后的转股价格重新计算。

## 募集资金用途

本期债券拟募集资金不超过 18.00 亿元（含 18.00 亿元），其中 12.62 亿元拟用于公司水务项目建设，5.38 亿元用于补充流动资金，具体用于项目建设募集资金用途如下图表所示，募投项目介绍及批文情况详见附件三。

图表 3 本期债券用于项目建设募集资金用途明细（单位：万元）

项目类型	项目名称	计划总投资	拟使用募集资金
污水处理	南昌市九龙湖污水处理厂二期扩建工程	45776.38	35000.00
	赣州市中心城区白塔污水处理厂一期扩容、提标改造工程	18150.76	12800.00
	南康生活污水处理厂提标改造工程	11600.40	8800.00
	上高县城市污水处理厂提标改造及扩容工程	10209.15	6000.00
	赣县区城北生活污水处理厂一期工程	6506.17	5000.00
	南城县城镇生活污水处理厂提标改造工程	6275.84	4600.00
	奉新县城市污水处理厂新建（提标扩容）工程	14786.65	12800.00
	樟树市生活污水处理厂三期续建工程	8900.00	7900.00
	广昌县污水处理厂扩容及污水污泥提标改造工程	10000.27	8800.00
	黎川县生活污水处理厂一期第二步扩容及水质提标改造和污泥处理处置设施建设项目	4114.81	2600.00
	崇仁县生活污水处理厂扩容提标改造项目	8927.89	6900.00
自来水供应	南昌市红角洲水厂二期工程	17647.96	15000.00
合计		162896.28	126200.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 宏观经济与政策环境

### 一季度 GDP 同比首次出现负增长，海外疫情蔓延会制约二季度经济反弹

一季度必要的疫情防控措施对消费、投资及对外贸易活动造成严重冲击。3 月以来国内疫情进入稳定控制阶段，复工复产加速，但在海外疫情急剧升温、国际金融市场剧烈动荡背景下，国内经济回升势头受到较大影响，一季度 GDP 同比出现有历史记录以来的首次负增长，降至



-6.8%。二季度国内消费回补、投资加速态势会进一步明显，但欧美疫情仍处高发期，5月之后我国出口会出现更大幅度下滑，我们估计当季GDP同比增速仅将回升至3.0%左右。若全球疫情在上半年晚些时候得到基本控制，下半年国内宏观经济有望出现接近两位数的反弹，全年GDP增速将在3.5%左右。

### 财政政策担纲、宽信用发力，一揽子宏观政策力度明显加大

为应对疫情冲击，5月两会推出一揽子宏观政策，主要包括上调财政赤字率目标、扩大新增地方政府专项债规模及发行特别国债，以及继续实施降息降准和再贷款等，合计财政支持力度达到名义GDP的8.6%，已接近2008~2009年全球金融危机时期水平。下一步大幅减税降费、扩大基建支出、大规模发放招工及稳岗补贴，以及适度放松汽车及商品房限购等措施有望陆续落地。未来货币政策实施力度也会加大，降息降准将持续推进，M2和社融增速将显著高于上年水平（分别为8.7%和10.7%），我们估计年末两项指标有可能分别达到14.0%和15.0%左右。同时，在“房住不炒”原则下，央行将继续坚守不搞大水漫灌底线。

## 行业及区域经济环境

### 水务行业

**预计“新冠疫情”对2020年工业用水增长将造成一定影响，但居民生活用水增长空间较大，同时环保力度的加大推动污水处理能力快速增长，水务行业总体发展前景良好**

近年来，受年降水量变化影响，我国水资源总量波动较大，但总用水量仍相对稳定。从用水结构来看，农业用水仍为我国第一大用水方向。2020年，预计“新冠疫情”对农业和居民生活用水影响较小，但工业用水将有所下降。随着经济社会的持续发展，我国总用水量将保持增长，预计用水高峰将于2030年左右出现，其中城市供水需求增长将高于其他用水需求量的增长。

污水处理方面，随着政府加大基础设施建设和环保投资力度，城市污水处理能力快速增长，预计2020年底城市污水处理率将达到95%，实现城镇污水处理设施全覆盖。同时，国家开展海绵城市建设试点工作，单环节的污水处理向水环境综合治理转变，行业发展前景良好。

**随着政府出台多项政策推动水务行业的发展，相关领域企业面临良好发展机遇，同时也面临一定投资支出和运营成本增加压力；大型企业可通过兼并重组逐步扩大市场份额，竞争优势预计将不断增强**

近年来各级政府出台多项政策推动水务行业的发展，我国水务基础设施建设不断完善、供水量和污水处理量持续增长。2020年，受益于《长江保护修复攻坚战行动计划》的出台以及前期《水污染防治行动计划》（即“水十条”）相关政策的执行推进，水务行业在水环境治理等新领域市场将进一步扩容。水务企业面临良好的政策环境和市场机遇，同时也面临一定的投资支出和运营成本增加等压力。

近年来，我国水务收费标准不断提高。2018年6月，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》，要求全面实行非居民用水超定额累进加价制度、建立城镇污水

处理费动态调整机制及企业污水排放差别化收费机制等多项意见，预计未来水务企业收入规模和盈利能力将有所提高。

随着行业的快速发展，进入水务领域的企业数量也迅速增长，包括众多具有技术及品牌优势的外资企业和大型国有企业，进一步加剧了行业竞争程度。但是，现有大型企业在项目规模、运营经验、品牌影响力、技术水平等方面具有优势，并可通过兼并重组逐步扩大市场份额，未来竞争优势将不断增强。

### 江西省水务行业

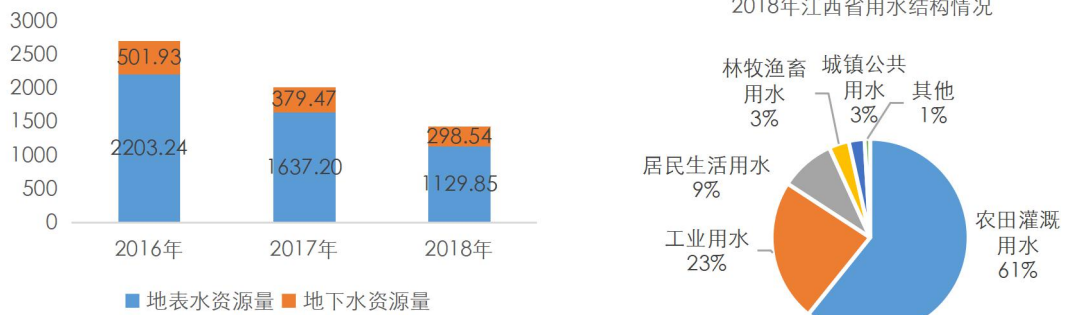
江西省河流众多，水资源较为丰富，近年来用水量呈增长趋势，为省内水务市场容量扩增提供了良好的条件

江西省 94% 的面积为属鄱阳湖流域，河流众多，主要有赣江、抚河、信江、饶河和修河五大水系，水资源较为丰富。2016 年~2018 年，江西省水资源总量分别为 2221.06 亿立方米、1655.14 亿立方米和 1149.09 亿立方米，呈下降趋势。

作为我国的农业、工业及人口大省，江西省用水量需求很大，近年来供水与用水处于紧平衡状态，供水总量和用水量同步保持增长，为省内水务市场容量扩增提供了良好的条件。2016 年~2018 年，江西省用水来源主要来自地表水源供水；从用水结构看，江西省以农田灌溉用水、工业用水和居民生活用水为主，其中随着近年来城市用水人口数量及城市供水管道长度增加，生活用水量呈增长态势。从用水效率看，近年来江西省综合耗水率呈小幅上升趋势，但均低于同期全国水平<sup>3</sup>，用水效率较高。

<sup>3</sup> 2016 年~2018 年，全国综合耗水率分别为 52.9%、53.1%和 53.3%。

图表4 江西省水资源及供水、用水指标等情况（单位：亿立方米）



主要指标	2016年	2017年	2018年
供水总量	245.36	248.01	250.81
其中：地表水源供水	235.13	237.62	240.63
地下水源供水	8.18	8.28	8.03
用水总量	245.36	248.01	250.81
其中：农业用水	154.20	156.30	160.70
生产用水	60.50	60.50	58.80
生活用水	28.50	28.90	29.00
人均综合用水量（立方米）	534	537	540
城市用水人口（万人）	1067.71	1126.22	1180.68
用水消耗量	111.30	114.36	116.90
综合耗水率（%）	45.40	46.10	46.60
城市供水管道长度（公里）	16916.05	18620.64	22075.94

资料来源：公开资料，东方金诚整理

污水处理方面，近年来在江西省产业结构调整以及节能减排政策作用下，工业废水排放总量呈下降趋势，随着城镇化率的提升，生活污水排放量呈稳步增长态势。2018年末，江西省污水处理厂共52座，管道长度达6897.46公里，同比增长10.5%。从污水处理效率看，近年来江西省污水日处理能力和污水处理率均有所提升。

图表5 近年来江西省污水排放及处理指标情况

主要指标	2016年	2017年	2018年
工业废水排放总量（亿吨）	8.55	4.12	3.96
生活污水排放量（亿吨）	13.50	14.77	14.88
污水管道长度（公里）	-	6241.25	6897.46
污水处理厂（座）	-	47	52
污水日处理能力（万立方米）	-	274.50	286.00
污水处理率（%）	89.69	95.44	95.77

资料来源：公开资料，东方金诚整理

### 江西省降水时空分布不均、水旱灾害多发，有较大的水利基础设施建设需求

江西省水资源较为充沛，但面临降水时空分布不均、水旱灾害多发等问题，近年来江西省

加大了对水利基础建设的建设。“十二五”期间，江西省共完成水利建设投资 888 亿元，年均完成投资 178 亿元，是“十一五”年均投资的 3.1 倍。根据《江西省水利发展“十三五”规划》，“十三五”期间，江西省继续推进防洪安全工程和供水安全工程建设，建设水利项目 104 项，计划总投资为 1449 亿元，其中防洪安全工程 19 项，投资 589 亿元，占 40.7%；供水安全工程 31 项，投资 415 亿元，占 28.6%；水生态安全工程 22 项，投资 330 亿元，占 22.8%；保障能力项目 31 项，投资 115 亿元，占 7.9%。预计未来江西省将保持较高强度的水利设施投资。

### 近年来，南昌市用水量保持增长，污水排放量较为稳定

南昌市是江西省的省会，下辖 6 区 3 县<sup>4</sup>，2019 年末常住人口 560.06 万人，常住人口城镇化率为 75.16%，近年来用水量有所增长。2016 年~2018 年，南昌市用水总量保持增长，其中 2018 年农田灌溉用水 16.98 亿立方米，工业用水 9.13 亿立方米，城镇居民生活用水 2.52 亿立方米；人均综合用水量有所下降；万元国内生产总值用水量呈下降趋势，用水效率有所提高。

污水处理方面，2016 年~2018 年，南昌市污水排放量有所波动。2018 年，南昌市城市污水处理厂 7 座，运行能力达 106 万吨/日，城市生活污水集中处理率达到 71.6%。

图表 6 南昌市用水及污水处理等指标情况

主要指标	2016 年	2017 年	2018 年
用水总量（亿立方米）	31.44	31.54	32.02
人均综合用水量（立方米）	585	577	577
耗水量（亿立方米）	-	14.51	14.81
万元国内生产总值用水量（立方米）	72	63	62
污水排放量（亿吨）	3.26	3.18	3.48

资料来源：公开资料，东方金诚整理

### 燃气行业

伴随着环保驱动下的能源消费结构调整，天然气的清洁性及经济性优势开始显现，我国天然气消费需求近年来持续提升

受益于环保驱动下的能源消费结构调整，随着居民采暖、工业煤改气工程进度加快、国家战略储气库的逐步建设，我国天然气市场呈现较快发展，近年来我国天然气消费量保持增长。2019 年，我国天然气表观消费量为 3042.51 亿立方米，同比增长 7.4%。《天然气发展“十三五”规划》提出，2020 年我国天然气消费量力争达到 3600 亿方。

2017 年 4 月，国家提出将天然气培育成为我国现代清洁能源体系主体能源之一，至 2020 年，天然气在一次能源消费结构中的占比拟达到 10%左右，地下储气库形成有效工作气量达 148 亿立方米。至 2030 年，将天然气在一次能源消费中的占比提高至 15%左右；其中，城镇燃气中天然气利用规模 600 亿~700 亿立方米。

<sup>4</sup> 六个区为东湖区、西湖区、青云谱区、青山湖区、新建区、红谷滩区、三个县为南昌县、进贤县、安义县。



**近年来，我国天然气产量与消费量缺口持续增加，但海外气源供给的快速增长对我国天然气供给提供了有力的保障**

近年来，中国城镇燃气使用的普及率快速提高，但随之而来的是天然气消费量和产量二者缺口的逐年拉大。2019年，我国天然气表观消费量与产量的缺口由2012年的327亿立方米增加至1306亿立方米。缺口主要通过增加进口管道气和LNG缓解国内供气不足的矛盾。2019年，我国天然气进口量为1597亿立方米，同比增长28%，天然气对外依存度为43.94%。

“十三五”期间，我国规划建设陕京四线、西气东输四线、中俄东线、新疆和内蒙古煤制气外输管道等多条干线管道，建设LNG接收站和储气库群，预计“十三五”期间，新建天然气主干及配套管道4万公里，2020年总里程达10.4万公里，干线输气能力超过4000亿立方米/年，地下储气库累计行成工作气量148亿立方米。预计2020年我国天然气综合保供能力将达到3600亿立方米以上。

**燃气销售价格受政府监管，燃气企业盈利空间受政策影响较大；近年来天然气价格的市场化改革不断推进**

天然气价格受国家发改委的监管，燃气企业盈利空间受政策影响较大。近年来天然气价格的市场化改革不断推进，并以“放开两头，关注中间”的为原则。

2016年10月，国家发改委先后出台文件，明确管道投资回报率不超过8%，同时收益与负荷率挂钩，并鼓励社会资本进入管道运输行业投资；管道运输价格及成本的改革将统一管道运输企业不同管道的运价率，有利于天然气气源归属商品属性，降低下游城市燃气的购气成本，促进上游企业根据天然气市场供求情况对外销售。

2018年5月，居民用气由最高门站价格管理改为基准门站价格管理，供需双方以基准门站价格为基础，价格水平按非居民用气基准门站价格水平安排，在上浮20%、下浮不限的范围内协商确定具体门站价格，实现与非居民用气价格机制衔接。

2019年3月，国家出台文件调整天然气价格，将增值税改革红利让利于居民，维持天然气价格的相对稳定。

**城市燃气业务具有明显的区域垄断性，我国已形成了少数跨区域城市燃气企业与地方性国有城市燃气企业并存的竞争格局；未来大型城市燃气企业将主要通过小型城市燃气企业兼并重组实现业务发展扩张**

我国城市天然气供应实行特许经营，城市燃气企业需要与区级或县级政府签订一般为30年的特许经营协议。在特许经营范围内，天然气销售和管网铺设均由签订特许经营权的企业独家经营，具有很强的区域垄断性。

特许经营权的获取对燃气企业的资金和技术实力都有较强要求。我国绝大多数城市燃气企业受限于资金实力不足，经营范围仅限于单一城市的市区或者郊县，跨区域的燃气企业数量较少。

近年来，我国燃气行业发展较快，城市燃气企业争夺特许经营权的快速扩张期已经基本结束。以昆仑燃气、中国燃气、新奥燃气、港华燃气和华润燃气等为代表的跨区域城市燃气企业

进入城市燃气领域时间较早，获得地级市、省会城市和直辖市特许经营权较多，在特许经营权数量和管网长度等方面具有明显的竞争优势。

未来大型城市燃气企业将主要通过对小型城市燃气企业兼并重组实现业务发展和经营扩张。

## 地区经济

**南昌市地区经济保持快速增长，经济实力很强，为南昌市公用事业运营企业的经营提供了有利的外部环境**

南昌市位于我国第一大淡水湖鄱阳湖西南岸，与长江三角洲、珠江三角洲、海峡西岸经济区相毗邻。受益于便利的交通和区位优势，2017年以来南昌市经济发展速度很快，全市经济增速保持在8.0%以上，经济实力不断增强。

**图表 7 南昌市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2017年		2018年		2019年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5003.19	9.0	5274.67	8.9	5596.18	8.0
规模以上工业增加值 <sup>5</sup>	-	9.5	-	9.5	-	8.5
第三产业增加值	2144.96	10.2	2423.07	10.1	2729.47	8.4
三次产业结构比	3.8: 53.3: 42.9		3.6: 50.4: 45.9		3.8: 47.4: 48.8	
规模以上固定资产投资	5115.18	12.7	-	10.9	-	10.2
社会消费品零售总额	2096.96	12.3	2131.63	11.1	2369.33	11.2
进出口总额	669.20	8.3	787.55	18.2	1061.77	34.8
旅游总收入	1204.60	47.5	1520.00	26.2	1869.16	23.0
旅游人数（万人次）	12056.80	45.1	15102.00	25.2	17936.72	19.0

资料来源：公开资料，东方金诚整理

近年来，南昌市规模以上工业增加值增速保持较高水平，汽车制造、食品加工、电子设备制造等支柱产业保持稳定发展，工业经济实力很强。目前，南昌市拥有江铃汽车集团有限公司、南昌欧菲光电技术有限公司、江西济民可信金水宝制药有限公司、江中药业股份有限公司和江西正邦科技股份有限公司、方大特钢科技股份有限公司等行业龙头企业。

近年来，南昌市第三产业保持快速发展，在三次产业结构中的占比持续上升，2019年第三产业占比超过第二产业。南昌市旅游资源丰富，共有文化遗址600余处，人文景观18处，自然景观26处，重点文物保护单位50多处，包括滕王阁、海昏侯墓、鄱阳湖、梅岭、绳金塔等。依托丰富的旅游资源，南昌市旅游业快速发展。南昌市旅游总人次三年实现翻倍增长，旅游收入突破1500亿元，连续三年同比两位数增长。

## 业务运营

### 经营概况

**公司营业收入和毛利润主要来自于水务和燃气业务，近三年均保持较快增长**

<sup>5</sup> 2017年9月之后，江西省统计局不再要求省内公布规模以上工业增加值总量。

公司主要从事南昌市范围内的自来水供应和燃气销售及工程安装，以及江西省全境及省外的污水处理业务。此外，公司还从事设备销售、设计等业务，收入规模很小。

近年来，公司营业收入和毛利润保持较快增长，毛利率水平逐年提高，其中水务业务收入增长较快，毛利率水平略有波动；燃气业务收入稳定增长，毛利率水平有所波动。

图表 8 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业总收入合计	35.44	100.00	43.78	100.00	53.81	100.00
水务	16.88	47.62	25.10	57.34	32.84	60.36
燃气业务	17.59	49.62	17.65	40.31	20.10	37.34
其他	0.98	2.76	1.03	2.35	1.24	2.30
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	8.19	23.10	10.84	24.75	13.50	25.09
水务	4.97	29.45	6.69	26.64	9.09	28.00
燃气业务	2.96	16.83	3.84	21.74	4.07	20.26
其他	0.25	25.98	0.31	30.41	0.34	27.40

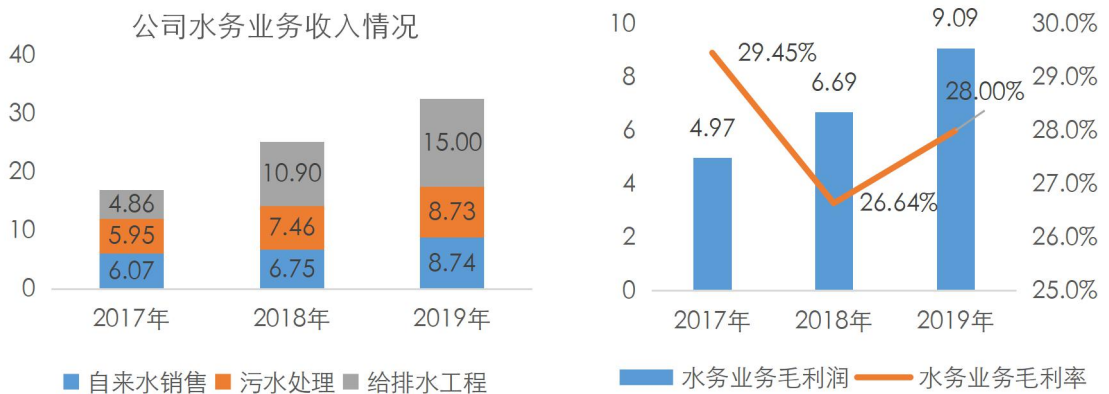
数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2020年1~3月，公司实现营业收入13.35亿元，综合毛利率为22.95%。

### 水务业务

公司水务业务包括自来水供应、污水处理和给排水工程施工业务。公司是南昌重要的水务经营企业，业务具有很强的区域专营性。2017年~2019年，公司水务业务收入和毛利润保持快速增长，毛利率有所波动。

图表 9 近年来公司水务业务收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元）



数据来源：审计报告，东方金诚整理

#### 1. 自来水供应

公司是南昌市主要的自来水供应企业，自来水供应业务具有很强的区域专营性，近年来供水总量保持增长，供水效率有所提高

公司拥有南昌市政府授予的 30 年城市供水特许经营权（特许经营权时间为 2010 年 1 月 1 日至 2039 年 12 月 31 日），供水范围覆盖南昌市除南昌县和进贤县以外的全部区域，业务具有很强的区域专营性。

公司自来水供应业务主要由公司本部、子公司湾里自来水和合营公司南昌双港供水有限公司（以下简称“双港供水”）<sup>6</sup>等负责运营。其中，公司本部主要负责南昌市主城区的供水业务，拥有青云水厂、朝阳水厂、城北水厂、长堍水厂、牛行水厂、和红角洲水厂 6 座自来水厂；湾里自来水主要负责南昌市原湾里区<sup>7</sup>的自来水供应；双港供水主要负责南昌经济技术开发区和赣江新区的自来水供应。公司自来水供应的水源主要以赣江为主。

图表 10 公司供水运营主体概况（单位：万立方米/日、万人）

公司本部水厂名称 /供水项目公司	服务范围	2019 年供水能力	服务人口	水源地
青云水厂	东湖区、西湖区青云谱区、青山湖区	60	130	赣江
朝阳水厂		30	70	赣江
城北水厂	南昌国家高新技术产业开发区	10	21	赣江
长堍水厂	新建区	10	21	赣江
牛行水厂	红谷滩、红角洲、南昌经济技术开发区、新建部分区域	30	30	赣江
红角洲水厂	红角洲部分区域、九龙湖区	10	21	赣江
湾里自来水 (3 座水厂)	原湾里区	4	19	乌井水库
双港供水	南昌经济技术开发区部分、赣江新区	10	8	赣江
<b>合计</b>	-	<b>164</b>	<b>320</b>	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年 3 月末，公司拥有 10 座水厂，供水能力为 164 万立方米/日，服务人口达 320 万人，管网总长 783.20 万公里，其中 DN100 以上管网长度为 566.18 万公里。

近年来，公司供水能力较为稳定，供水量和售水量保持增长。产销差率方面，近年来公司产销差率逐年略有下降，供水效率有所提高。

<sup>6</sup> 双港供水由公司和中法水务投资（南昌）有限公司共同出资设立，各占 50% 的股份，未纳入合并范围。

<sup>7</sup> 2019 年 12 月，南昌市湾里区撤销并入南昌市新建区。



图表 11 公司供水业务主要指标

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1~3月
期末水厂数量(座) <sup>8</sup>	11	11	10	10
日供水能力(万立方米)	143.5	164	164	164
期末管网长度(万公里,下同)	641.50	701.50	782.80	783.20
其中:DN100以上管网长度	462.67	511.02	564.90	566.18
产能利用率(%)	74.30	75.51	71.92	-
供水总量(万立方米)	38917.08	41787.30	43050.48	9354.14
售水总量(万立方米)	32056.00	34675.00	35732.15	-
产销差率(%)	17.63	17.02	17.00	-
自来水销售收入(亿元)	6.07	6.75	8.74	-
毛利率(%)	38.39	40.25	51.36	-

数据来源:公司提供,东方金诚整理

得益于售水量的增加以及水价的上调,近年来公司自来水销售收入及毛利率水平稳定增长

南昌市供水价格受政府管制,由南昌市发展与改革委员会直接制定。2014年,根据南昌市人民政府通过的《南昌市城市供水价格改革的方案》,南昌市自2014年4月1日起调整水价并实施阶梯水价制度。2018年11月,南昌市再次进行了水价调整,具体调整方案如下表所示。

图表 12 近年来南昌市自来水供应价格(单位:元/吨)

项目名称	2018年11月1日调价前			2018年11月1日调价后		
	自来水价格	污水处理费	到户水价	自来水价格	污水处理费	到户水价
居民生活用水	一级用水	1.58	0.80	2.38	0.95	2.98
	二级用水	2.37	0.80	3.17	0.95	4.00
	三级用水	4.74	0.80	5.54	0.95	7.04
	合表用户	1.60	0.80	2.40	0.95	3.00
非居民生活用水	行政事业、工业用水	2.37	0.80	3.17	1.40	4.45
	非居民经营用水	2.37	1.00	3.37	1.40	4.45
特种行业用水	7.90	1.00	8.90	10.15	1.40	11.55

资料来源:公开资料,东方金诚整理

公司供水成本主要由设备折旧费、人工成本、电费和原水费用构成。在原水取水方面,公司取水水源主要为赣江,水资源费按取水量按月缴纳至市水利局,按取水量扣除15%的漏损率计收。自2015年9月1日起,江西省现行城镇公共供水的地表水资源费征收标准为0.08元/立方米,工商业供水的地表水资源费征收标准为0.12元/立方米。

得益于售水量的增加以及水价的上调,近年来公司自来水销售收入及毛利率水平稳定增长。2019年,公司自来水销售收入和毛利率分别为8.74亿元和51.36%。

截至2019年末,公司在建自来水厂项目为南昌市自来水厂节能降耗及提标改造工程,累计投资0.44亿元;拟建项目为南昌市红角洲水厂二期工程和城北水厂二期扩建工程,上述项目计

<sup>8</sup> 2019年公司水厂减少2座,分别是下正街水厂(日供水能力10万吨/天)和是幸福水厂(日供水能力1万吨/天),其中下正街水厂是应政府要求于2018年5月4日停产,随后拆除;幸福水厂原水水质较差,2018年实施引赣入湾后,幸福水厂于当年底关停。

划总投资 2.52 亿元。

图表 13 截至 2019 年末公司主要拟建自来水厂项目情况 (单位: 万立方米/日、万元)

项目名称	设计处理能力	计划总投资	计划建设周期
南昌市红角洲水厂二期工程*	10	17647.96	2020.05-2021.04
城北水厂二期扩建工程	10	7564.58	2020.04-2020.12
合计	20	25212.54	-

注: 标“\*”为本期债券募投项目

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

## 2. 污水处理业务

公司是江西省最大的污水处理企业, 近年来污水处理能力快速增长

公司原主要负责南昌市城区的污水处理, 2009 年以 22.60 亿元合同金额通过投标完成对江西省内 77 个县市的 78 家污水处理厂特许经营权 (30 年) 的整体收购, 业务范围进一步覆盖江西全省, 收购水厂的总污水处理能力为 151.35 万吨/日, 占据江西省内县级污水市场 80% 以上份额, 成为江西省最大的污水处理企业。

近年来, 公司又积极开拓省外污水处理市场, 收购了 3 家浙江省温州市、1 家辽宁省营口市、1 家辽宁省盖州市和 1 家福建省漳浦县污水企业的特许经营权, 污水处理能力逐年提升。截至 2019 年末, 公司污水总处理能力达 269.05 万吨/日。

图表 14 公司污水处理运营主体概况 (单位: 万立方米/日、元/吨、万立方米)

污水处理运营主体	2019 年污水处理能力	2019 年平均污水处理费结算价格	2019 年污水处理量	特许经营权期限
江西洪城水业环保有限公司 78 家污水处理厂	212.55	1.15	58991.01	30 年
九江市蓝天碧水环保有限公司	6.00	0.63	2216.84	30 年
萍乡市洪城水业环保有限责任公司	8.00	0.60	2433.23	30 年
温州洪城水业环保有限公司	5.00	1.14	1735.82	22 年
温州清波污水处理有限公司	1.00	1.37	232.27	25 年
温州弘业污水处理有限公司	3.00	1.07	1122.04	23 年
温州宏祥污水处理有限公司	3.00	-	622.15	23 年
南昌市朝阳环保有限责任公司	8.00	0.94	2318.22	30 年
辽宁洪城环保有限公司	22.00	1.31	7278.10	30 年
景德镇洪城环保有限公司	0.50	3.49	10.50	30 年
合计	269.05	-	76960.18	-

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

2017 年~2019 年, 随着公司积极开拓省外污水处理市场, 公司污水处理量保持增长。

图表 15 公司污水处理业务主要指标

项目	2017年	2018年	2019年
日污水处理能力（万立方米）	210.10	236.40	269.05
产能利用率（%）	80.86	83.82	90.02
污水处理量（万立方米）	63658	72859	76960
期末投入运营的污水处理厂（座）	84	89	93
污水处理收入（亿元，下同）	5.95	7.46	8.73
其中：洪城环保污水处理收入	5.24	6.02	7.19
污水处理毛利率（%）	29.23	30.43	31.65

数据来源：公司提供，东方金诚整理

污水处理费方面，根据特许经营协议，地方政府按照约定的污水处理费服务单价向项目运营主体支付污水处理费。江西省内的污水处理费的收取主要与自来水费合并征收。截至 2019 年末，南昌市污水处理价格为生活类 0.95 元/吨，行政及工业用水 0.8 元/吨，非居民经营用水 1.40 元/吨。

2017 年~2019 年，受污水处理量增加影响，公司污水处理收入保持增长，主要来自子公司洪城环保，污水处理毛利率水平有所提高。

### 公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力

截至 2019 年末，公司主要的在建污水处理项目主要为本期债券募投项目以及多个提标改造项目，上述项目总设计处理能力为 91.25 万立方米/日，计划总投资 21.60 亿元，累计已投资 7.52 亿元，尚需投资 14.08 亿元。同期末，公司主要的拟建的污水处理厂项目为新余市城东污水厂提标改造工程、奉新县城市污水处理厂新建（提标改造）工程等本期债券募投项目以及多个提标改造项目，总设计处理能力为 29.20 万立方米/日，计划总投资 6.05 亿元（详见附件四）。

随着公司在建和拟建污水处理厂提标改造项目的推进，公司污水处理能力将进一步增加。总体看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

### 3. 给排水工程施工业务

给排水工程施工业务是公司收入和利润的重要来源，近年来业务收入保持较快增长，但给排水工程合同基本来自公司自建项目

公司给排水工程施工业务包括自来水厂、污水厂的管网建设、二次供水管道设备安装，给排水设备制造、销售及安装等。该业务主要由二级子公司二次供水和三级子公司南昌市自来水工程有限责任公司（以下简称“自来水工程”）等负责运营，其中自来水工程具有市政公用工程施工总承包壹级资质。

公司工程施工业务的委托方为子公司洪城环保、政府单位、国有企业以及房地产开发商等。近年来，公司已累计完成多个自来水厂、污水处理厂等提标改造工程以及供水管网的新建改造工作。其中，洪城环保多个污水处理厂的提标改造工程采用 BOT 模式，洪城环保委托自来水工程进行项目建设，自来水工程收入根据合同金额按照完工百分比法确认收入，由于该部分收入以特许经营权的形式确认，因此合并时未抵消，计入给排水工程业务收入核算。2019 年末，公

司主要的给排水工程施工业务合同金额为 15.32 亿元，委托方主要为洪城环保、蓝天碧水、南昌城市建设投资发展有限公司和南昌高新技术产业开发区管理委员会等，其中来自公司合并范围内企业的合同金额为 33.29 亿元（其中洪城环保合同金额为 13.89 亿元）（详见附件五）。

受供水管网新建改造以及洪城环保污水处理厂扩容 BOT 工程量增多影响，2017 年~2019 年，公司给排水工程收入快速增长，成为公司收入的重要组成部分；而毛利率受承接的污水项目土建与设备部分分离影响呈下降趋势。

图表 16 公司给排水业务主要指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年
洪城环保新签污水特许权协议合同（个）	-	13	26
洪城环保新签污水特许权协议合同金额（亿元）	-	5.87	17.16
完成管网新建和改造长度（公里）	71.90	40.18	47.57
给排水工程收入（亿元，下同）	4.86	10.90	15.00
其中：洪城环保 BOT 工程收入	1.53	3.91	6.62
给排水工程毛利率（%，下同）	18.56	15.62	12.25
其中：洪城环保 BOT 工程毛利率	19.75	11.18	9.77

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 燃气业务

公司燃气业务包括燃气销售和燃气工程安装，业务范围在南昌市城区，其中燃气销售包括管道天然气、液化天然气（LNG）和压缩天然气（CNG）。

公司为南昌市最大的燃气运营主体，在南昌市燃气供应市场占有率已达到 90%以上。公司燃气业务由子公司南昌燃气和公用新能源负责<sup>9</sup>，南昌燃气主要负责管道天然气的销售及燃气工程安装业务，并取得了管道燃气特许经营权；公用新能源是南昌市最大的车用天然气运营商。

公司燃气销售收入主要来自南昌燃气，2017 年~2019 年收入规模有所波动，其中 2018 年公司燃气销售收入下降主要系公用新能源根据新会计准则不再将 LNG 批发的销售收入计入燃气销售收入，仅计入所赚取的批发业务收益所致。同期，公司燃气销售业务毛利率水平分别为 4.82%、4.86%和 8.25%，其中南昌燃气的燃气销售毛利率受天然气购销差价波动影响有所波动，公用新能源受 LNG 贸易收入会计记账方式变更于 2018 年大幅上升。

<sup>9</sup> 2015 年 8 月，公司通过向南昌市政公用投资控股有限责任公司发行 3796.72 万股股份取到了南昌燃气 51%的股份和公用新能源 100%的股权。



图表 17 公司燃气收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目名称	2017年	2018年	2019年
<b>燃气销售收入</b>	<b>13.44</b>	<b>11.92</b>	<b>14.38</b>
其中：南昌燃气	8.71	10.41	12.66
公用新能源	4.74	1.51	1.72
<b>燃气销售毛利率</b>	<b>4.82</b>	<b>4.86</b>	<b>8.25</b>
其中：南昌燃气	5.86	4.04	8.13
公用新能源	2.92	10.54	9.92

数据来源：公司提供，东方金诚整理

**南昌燃气的管道燃气销售业务具有很强的专营性，近年来管道长度和供应户数不断增长，供气能力保持稳定**

子公司南昌燃气的管道燃气销售业务具有很强的区域专营性，近年来受益于南昌市政府对天然气的大力推广，南昌市区范围内气化率稳步提升（已达70%左右），南昌燃气的燃气管道长度和供应户数随之同步上升。截至2019年末，南昌燃气的供气能力为360万立方米/日，拥有燃气管道长度5912.13公里，管道燃气用户数量达96.53万户。

得益于用户增长，南昌燃气的管道燃气销量持续增长。从结构来看，公司天然气销售以非居民为主，但居民销气量占比逐年上升，2017年~2019年占比分别为28.94%、29.34%和30.54%。

图表 18 南昌燃气的燃气销售业务主要运营指标

项目名称	2017年	2018年	2019年
管道总长（公里）	3018.87	5575.86	5912.13
车用天然气加气站（个）	2	2	2
供气能力（万立方米/日）	360	360	360
年末用户数（户）	778976	877504	965336
天然气总销量（万立方米，下同）	31654	37286	42737
其中：管道天然气销量	31016	36597	42033
车用天然气销量	638	689	704
其中：居民销气量	9160	10938	13053
非居民销气量	22494	26348	29684
天然气平均销售单价（元/立方米，下同）	3.03	3.08	3.24
其中：管道天然气单价	3.03	3.03	3.23
其中：居民用户销气单价	3.17	3.25	3.25
非居民用户销气单价	2.97	3.02	3.23
车用天然气单价	2.76	3.23	4.07
原气采购量（万立方米，下同）	32628	38418	43994
其中：管道天然气采购量	32547	38403	43762
平均采购单价（元/立方米）	2.31	2.35	2.48
燃气销售收入（亿元）	8.71	10.41	12.66
燃气销售毛利率（%）	5.86	4.04	8.13

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 近年来，公用新能源加气站和供气能力不断增长，销气量保持增长

近年来，公用新能源车用天然气加气站数量有所增多。截至 2019 年末，公用新能源拥有车用天然气加气站 12 个。

天然气销售方面，公用新能源以 CNG 和 LNG 为主，近三年销气量保持增长。公用新能源客户为公交车、出租车和部分物流货车。

图表 19 公用新能源的燃气销售业务主要运营指标

项目名称		2017年	2018年	2019年
期末车用天然气加气站（个）		9	9	12
供气能力	CNG（万立方米/日）	11.50	11.50	14.50
	LNG（万公斤/日）	4	4	6
销气量	CNG（万立方米）	2846.09	3258.09	3454.80
	LNG（万公斤）	11723.95	616.22	715.06
平均销售价格	CNG（元/立方米）	4.10	4.14	4.29
	LNG（元/公斤）	3.64	6.38	5.41
采购量	CNG（万立方米）	2871.93	3274.69	2967.06
	LNG（万公斤）	11725.68	614.13	1053.75
平均采购单价	CNG（元/立方米）	2.80	2.83	3.01
	LNG（元/公斤）	3.53	4.69	4.11

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 公司气源主要来自“西二气”和“川气”，气源保障程度较好

气源采购方面，南昌燃气的管道天然气主要来源于“西二气”和“川气”<sup>10</sup>，气源较有保障。其中，南昌燃气通过“西二气”向中国石油天然气股份有限公司江西销售分公司（以下简称“中石油江西销售分公司”）采购，通过“川气东送”向江西省天然气管道有限公司（以下简称“江西天然气”）<sup>11</sup>采购。公用新能源的CNG采购也来源于“西二气”和“川气”，公用新能源通过江西省天然气集团有限公司昌南压缩天然气分公司和江西省天然气管道有限公司南昌压缩天然气分公司进行采购。

公司LNG主要通过询价方式采购，成交供应商使用槽车把LNG运送到公司的储配站和加气站，2019年南昌燃气和公用新能源LNG主要的供应商情况如下图表所示。

图表 20 2019年公司主要LNG供应商情况（单位：万立方米、万元）

南昌燃气 LNG 供应商名称	采购量	采购金额	公用新能源 LNG 供应商名称	采购量	采购金额
江西省鄱阳湖液化天然气有限公司	107	286	孟泽能源（深圳）有限公司	268.64	1093.96
孟泽能源（深圳）有限公司	75	161	江西申铭能源有限公司	228.31	885.43
华润燃气（上海）有限公司	26	64	江西省鄱阳湖液化天然气有限公司	185.75	723.44
江西兆盛燃气有限责任公司	23	54	江西新奥燃气发展有限公司	98.78	464.66
-	-	-	江西新奥车用燃气有限公司	77.69	363.56

数据来源：公司提供，东方金诚整理

价格方面，管道天然气的采购价由国家发改委制定，销售价由南昌市物价局制定，CNG和LNG采购价格和销售价格均根据市场价格而定。

<sup>10</sup> “西二气”为西气东输二线天然气。“西二气”的主气源为中亚进口天然气，调剂气源为塔里木盆地和鄂尔多斯盆地的国产天然气。西气东输二线工程西起新疆霍尔果斯口岸，南至广州，途经新疆、甘肃、宁夏、陕西、河南、湖北、江西、湖南、广东和广西等14个省区市，干线全长4895公里。“川气”为川气东送天然气，川气东送管道工程西起四川达州普光气田，跨越四川、重庆、湖北、江西、安徽、江苏、浙江和上海等6省2市，管道总长2170公里。

<sup>11</sup> 江西省天然气集团有限公司（江西省投资集团有限公司全资子公司）持有54%股权，中国石油化工股份有限公司持有46%股权。

随着南昌燃气普及率进一步提升，公司为确保气源供给安全稳定，近年来加快了管网新建速度及老旧管网改造。截至2019年末，公司在建的燃气项目主要有高压燃气管道建设、市政老旧管网改造和厂房及场站建设等项目，上述项目计划总投资14.52亿元，尚需投资7.56亿元。

图表 21 截至2019年末公司在建燃气项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资	计划建设期
高压燃气管道建设	6.68	4.00	2.68	2009-2030
市政老旧管网改造	3.76	2.69	1.06	2014-2021
厂房及场站建设	4.08	0.27	3.82	2019-2024
<b>合计</b>	<b>14.52</b>	<b>6.96</b>	<b>7.56</b>	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司燃气安装工程新签合同金额保持增长，收入规模较为稳定，毛利率水平较高

南昌燃气在特许经营范围内为居民和工商企业用户提供接网送气、安装燃气表及壁挂炉设备等工程安装服务，并形成一定的工程安装收入。2017年~2019年，公司燃气安装工程在手合同金额保持增长；燃气工程安装收入较为稳定，毛利率水平较高。

图表 22 公司燃气工程安装业务主要运营指标

项目名称	2017年	2018年	2019年
期末在手燃气安装工程合同数量（个）	752	803	841
期末在手燃气安装工程合同金额（亿元）	3.77	4.06	4.61
当年新签订合同数量（个）	1345	1572	1574
当年新签合同总金额（亿元）	13.57	14.34	16.08
当年完成合同金额（亿元）	13.56	14.33	15.97
燃气工程安装收入（亿元）	4.14	5.73	5.71
燃气工程安装毛利率（%）	55.79	56.88	50.50

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 外部支持

公司作为南昌市重要的公用事业运营企业，在资源整合、财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持

公司是南昌市重要的公用事业运营主体，从事的供水、污水处理、燃气供应等业务定价受到政府严格管控，具有较强的公益性，在资源整合和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

资源整合方面，公司通过股权收购的方式陆续获得了江西省内77个县市的79家污水处理厂特许经营权、南昌燃气51%的股权和公用新能源100%的股权，增强了水务和燃气板块的业务规模和专营性。

财政补贴方面，2017年~2019年及2020年1~3月，公司获得的财政补贴分别为0.61亿元、0.66亿元、0.67亿元和0.12亿元。

考虑到未来公司将继续在南昌市及周边县区的公用事业领域中发挥重要作用，预计股东及

相关各方未来仍将对公司提供有力的支持。

## 企业管理

### 产权结构

截至 2020 年 4 月末，公司注册资本为 9.48 亿元，股本为 9.48 亿元（含库存股 0.18 亿元），最大股东为水业集团，实际控制人为南昌市政。

### 治理结构

公司设股东大会、董事会、监事会和经理层，其中股东大会是公司的权力机构。

公司董事会对股东大会负责，董事会由 11 人组成，其中独立董事 4 人，董事长 1 人，副董事长 1 人。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会设立审计委员会，并根据需要设立战略、提名、薪酬与考核等相关专门委员会。专门委员会对董事会负责，依照本章程和董事会授权履行职责，提案应当提交董事会审议决定。专门委员会成员全部由董事组成，其中审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会中独立董事占多数并担任召集人，审计委员会的召集人为会计专业人士。董事会负责制定专门委员会工作规程，规范专门委员会的运作。

公司监事会由 3 人组成，其中 1 人为职工监事，由职工代表大会选举产生，其他监事由股东委派产生。监事会设监事会主席一名，由股东大会选举产生。

公司高级管理人员包括总经理 1 名、副总经理 6 名、总经理助理 2 名和财务总监 1 名。高级管理人员由董事长提名并经董事会审议批准后聘任或解聘，对董事会负责。总经理每届任期 3 年，可以连任。总经理负责主持公司日常经营管理工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

### 管理水平

公司本部设立了董事会办公室、综合管理部、客户服务中心、招标中心、投资发展部、信息中心、党群工作部、工程管理部、审计（核）部、生产技术中心、纪检监察部、计划财务部、人力资源部、武装保卫部、企业发展部、资产管理部和水务研发中心等 17 个职能部门。

制度建设方面，公司制定了《内部管理制度》、《内部审计工作制度》、《对外担保管理制度》等一系列管理制度，规定了各处室的职能和职责要求，明确建立了财务管理、投资管理、人事管理、子公司管理、安全生产管理等方面的工作流程。

综合看来，公司建立了较为完善的治理结构和内部组织架构，各项管理制度较为健全。在子公司管控方面，除了南昌燃气具有较独立的财务融资决策权外，其余子公司的财务及融资管理均由公司本部进行统筹管理。

## 财务分析

### 财务质量



公司提供了 2017 年~2019 年和 2020 年 1~3 月合并财务报表。大信会计事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年~2019 年财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

截至 2019 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司 19 家。2017 年，公司合并范围新增直接控股子公司辽宁洪城环保有限公司、九江市八里湖洪城水业环保有限公司和江西赣江新区绿源水务有限公司 3 家，系公司投资设立；2018 年，公司合并范围新增直接控股子公司福建省漳浦洪城水业环保有限公司和三级子公司景德镇洪城环保有限公司。2019 年，公司合并范围新增直接控股子公司赣江新区洪城德源环保有限公司、定南县洪城绿源管网运营有限责任公司和盖州市洪城污水处理有限责任公司，均系出资设立，并注销直接控股子公司南昌洪城管道探测技术有限公司、转让三级子公司江西凌志水处理设备有限公司。

### 资产构成与资产质量

#### 公司资产总额持续增长，以非流动资产为主，资产流动性一般

近年来，公司资产总额持续增长，以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。2017 年~2019 年末及 2020 年 3 月末，公司货币资金有所波动，2019 年末货币资金中受限部分为 0.18 亿元；公司应收账款主要为应收的工程款等，近年来有所波动，2019 年末前五名应收对象分别为江西大道建设有限公司（0.58 亿元）<sup>12</sup>、南昌经济技术开发区投资控股有限公司（0.52 亿元）<sup>13</sup>、江西洪城康恒环境能源有限公司（0.45 亿元）<sup>14</sup>、南昌城市建设投资发展有限公司（0.44 亿元）<sup>15</sup>和全南县城市建设投资有限责任公司（0.28 亿元）<sup>16</sup>，合计占应收账款的金额的比例为 27.97%，应收款对象集中度较小，同期末计提坏账准备 0.50 亿元；从账龄上看，公司应收账款 1 年以内占比为 63.23%，1~2 年的占比为 13.48%，2~3 年的占比为 6.97%，3 年及以上的占比为 16.32%。公司存货主要为已完工未结算工程施工成本，受工程量增加影响，2017 年~2019 年末保持增长，2019 年末工程施工为 3.17 亿元。2020 年 3 月末，受会计政策变更影响，将部分存货调整至合同资产科目核算。

<sup>12</sup> 南昌市政全资子公司。

<sup>13</sup> 南昌经济技术开发区国有资产监督管理办公室全资子公司。

<sup>14</sup> 水业集团控股子公司。

<sup>15</sup> 南昌市国资委控股子公司。

<sup>16</sup> 全南县国有资产监督管理办公室全资子公司。

图表 23 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
<b>资产总计</b>	<b>84.45</b>	<b>99.86</b>	<b>118.29</b>	<b>123.88</b>
<b>流动资产</b>	<b>23.43</b>	<b>25.59</b>	<b>35.90</b>	<b>37.75</b>
货币资金	14.21	14.22	22.53	21.90
应收账款	5.06	6.31	6.46	4.89
存货	2.03	2.19	3.56	1.67
合同资产	-	-	-	6.29
<b>非流动资产</b>	<b>61.02</b>	<b>74.27</b>	<b>82.39</b>	<b>86.14</b>
固定资产	22.18	31.40	33.13	32.77
在建工程	11.95	7.36	12.33	17.21
无形资产	24.93	33.82	34.92	34.38

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由无形资产、固定资产和在建工程构成。公司无形资产主要以水务及燃气业务的特许经营权和土地使用权为主，近年来受公司业务扩张影响保持增长。2019 年末，公司特许经营权账面价值为 33.22 亿元（污水特许经营权为 33.18 亿元，燃气特许经营权为 0.04 亿元），土地使用权账面价值为 1.49 亿元，主要系公司通过招拍挂以及划拨取得，其中 0.49 亿元的土地未缴纳土地出让金；固定资产主要由管网和房屋建筑物构成，近年来受在建项目转固影响保持增长；在建工程主要为污水处理厂扩建及提标改造工程和天然气城市管网改造及场站建设工程等。

截至 2019 年末，公司受限资产全部为受限的货币资金 0.18 亿元，占资产总额的比重为 0.15%，占比很小。

## 资本结构

**近年来，随着公司股权融资及经营活动利润的积累，所有者权益逐年增长**

2017 年~2019 年末及 2020 年 3 月末，公司所有者权益保持增长，主要由资本公积、未分配利润、股本和少数股东权益组成。2019 年，公司非公开发行股票 15255.97 万股，募集资金总额 8.94 亿元，带动股本和资本公积增长；得益于经营活动利润的积累，公司未分配利润保持增长。

图表 24 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
<b>所有者权益</b>	<b>35.57</b>	<b>38.60</b>	<b>51.89</b>	<b>54.58</b>
股本	7.90	7.90	9.48	9.48
资本公积	13.45	13.38	20.64	20.65
未分配利润	9.20	12.40	15.65	17.24
少数股东权益	3.44	3.31	4.21	5.30

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

**公司负债规模保持增长，以流动负债为主**

公司负债规模保持增长，以流动负债为主。公司流动负债主要由应付账款、短期借款、预收账款和其他应付款构成。公司应付账款主要为应付建筑公司的未结算的工程款，近年来保持增长；短期借款以信用借款和保证借款为主，主要用于补充流动资金，近年来较为稳定；预收款项主要为尚未结算安装费，近年来有所波动，2020年3月末该部分款项调整至合同负债科目核算；其他应付款主要为代收污水、垃圾处理费及公用事业附加费和履约及投标保证金、押金等，近年来有所波动。

图表 25 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
<b>负债总计</b>	<b>48.88</b>	<b>61.27</b>	<b>66.58</b>	<b>69.48</b>
<b>流动负债</b>	<b>35.48</b>	<b>43.58</b>	<b>45.50</b>	<b>47.85</b>
短期借款	12.63	13.20	12.25	15.69
应付账款	7.75	11.90	13.49	13.76
预收账款	7.72	7.65	8.45	2.26
合同负债	-	-	-	5.14
其他应付款	3.74	5.77	3.03	2.57
<b>非流动负债</b>	<b>13.40</b>	<b>17.69</b>	<b>21.08</b>	<b>21.63</b>
长期借款	12.15	16.30	19.21	19.58

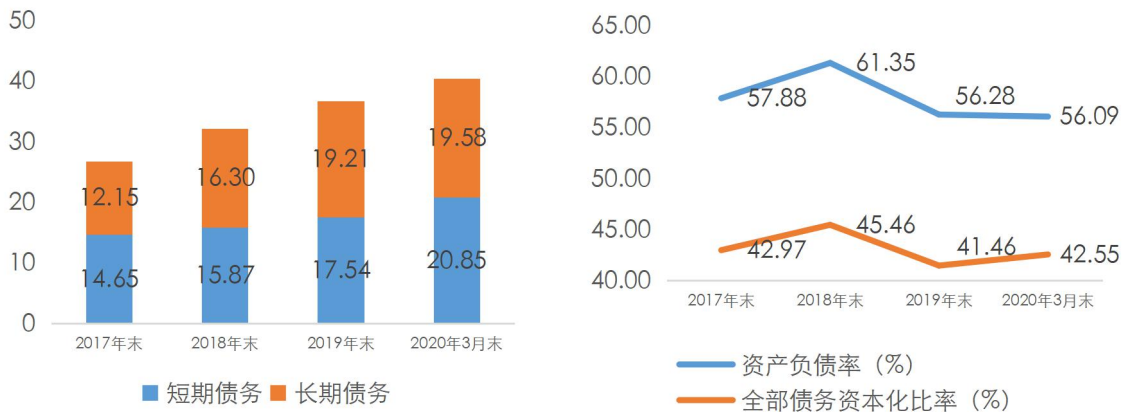
数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款构成。由于公司业务拓展和经营需要，公司长期借款保持增长，主要为项目贷款。2019 年末，公司长期借款主要为质押兼保证借款、质押借款和保证借款，上述三项分别为 11.73 亿元、4.24 亿元和 2.65 亿元，质押物为污水处理费收费权。

**公司全部债务保持增长，短期债务占比很高，资产负债率和全部债务资本化比率有所波动**

公司全部债务规模保持增长，2017 年~2019 年末及 2020 年 3 月末分别为 26.80 亿元、32.17 亿元、36.75 亿元和 40.43 亿元，其中短期债务占比分别为 54.66%、49.33%、47.72%和 51.56%，短期债务占比很高。公司资产负债率和全部债务资本化比率有所波动，随着在建项目的不断推进，预计公司债务规模及负债率或将继续上升。

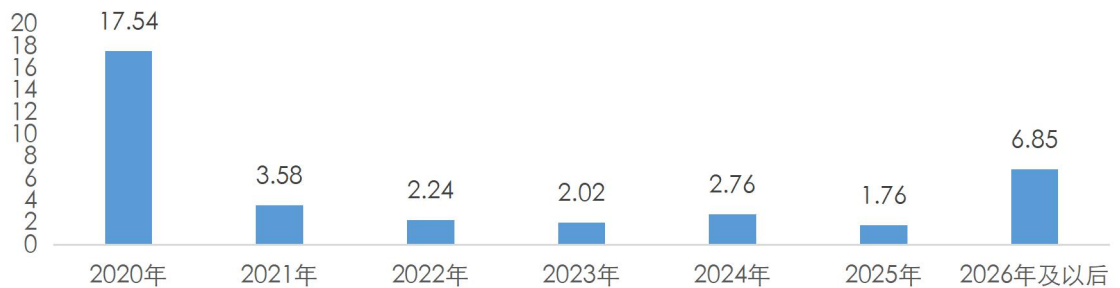
图表 26 公司债务指标情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2019 年末, 公司各年到期债务期限分布情况见下图表, 其中 2020 年到期债务规模较大, 债务集中度很高。

图表 27 截至 2019 年末公司债务期限结构 (单位: 亿元)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2019 年末, 公司无对外担保。

## 盈利能力

**近年来, 公司营业收入和利润总额保持增长, 盈利能力逐年提高**

近年来, 公司营业收入保持增长, 主要来自于燃气和水务业务。同期, 公司利润总额保持增长; 期间费用保持增长, 占营业收入 10%左右。

公司持续获得财政补贴, 对当年利润总额形成了一定的补充; 总资本收益率和净资产收益率持续增长, 盈利能力逐年提高。

图表 28 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

科目	2017年	2018年	2019年	2020年1~3月
营业收入	35.44	43.78	53.81	13.35
营业利润率	22.33	24.03	24.47	22.44
期间费用	4.46	5.47	6.26	1.20
财政补贴	0.61	0.66	0.67	0.12
利润总额	4.57	5.41	7.26	2.16
总资本收益率	7.01	7.81	8.11	-
净资产收益率	9.81	10.83	11.23	-

数据来源: 公司审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

### 现金流

公司从事的水务和燃气业务具有较好的现金获取能力, 近年来公司经营性现金净流入规模持续增长; 受在建项目投资规模较大影响, 投资性现金流持续净流出状态; 得益于公司融资能力较强, 筹资性净现金流持续呈净流入状态

公司的水务及燃气业务的现金获取能力较强, 近年来现金收入比很高。2017年~2019年, 公司经营活动现金流入增长较快, 经营性现金流持续呈净流入状态且规模不断增长。

图表 29 公司现金流情况 (单位: 亿元)



数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

公司投资活动现金流入金额较小, 投资现金流出主要为污水处理厂扩建及提标改造工程和天然气城市管网改造所产生的支出, 投资性净现金流持续为净流出状态; 公司筹资活动现金流入主要为对外借款、发行股份所收到的现金, 筹资活动现金流出增长较快主要系偿还到期债务金额增加所致, 筹资净现金流保持净流入状态。总体来看, 公司现金流状况较好。

2020年1~3月, 公司经营活动净现金流、投资活动净现金流和筹资活动净现金流分别为-0.29亿元、-4.56亿元和4.23亿元。

### 偿债能力

公司作为南昌市重要的公用事业运营主体, 从事的自来水供应、污水处理和燃气业务具有很强的区域专营性, 获得相关各方的有力支持, 且融资渠道通畅, 综合偿债能力很强



从短期偿债指标来看，公司流动比率和速动比率较低，现金比率有所波动，流动资产能对流动负债覆盖程度较弱。另外，公司经营现金流动负债比率保持增长，经营活动现金流净额对流动负债的覆盖程度有所提高，但仍较弱。

从长期偿债指标来看，公司长期偿债压力较小，EBITDA 对全部债务的保障程度逐年提高。

图表 30 公司偿债能力情况

科目	2017年(末)	2018年(末)	2019年(末)	2020年3月(末)
流动比率 (%)	66.04	58.73	78.90	78.89
速动比率 (%)	60.32	53.70	71.08	75.39
现金比率 (%)	40.04	32.64	49.51	45.77
经营现金流动负债比率 (%)	21.84	25.75	26.41	-
长期有息债务资本化比率 (%)	25.47	29.70	27.02	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.06	7.41	8.86	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.03	2.96	2.73	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2019 年末，公司获得平安银行、农业银行、交通银行、华夏银行等国内多家银行给予的授信总额 51.03 亿元，尚未使用的授信余额为 28.61 亿元。公司作为主板上市企业，再融资渠道畅通，外部流动性良好。

综合来看，公司作为南昌市重要的公用事业运营主体，主营业务具有较强的区域专营性，拥有通畅的融资渠道和相关各方的有力支持，东方金诚认为公司综合偿债能力很强。

## 同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA+ 的上市水务企业，对 2019 年度企业财务数据进行对比。

与行业对比组企业相比，公司资产总额处于最低水平，但营业收入和利润总额处于较高水平，综合毛利率和债务率处于中等水平。

图表 31 同业对比情况

项目	江西洪城水业股份有限公司	广西绿城水务股份有限公司	天津创业环保集团股份有限公司	中山公用事业集团股份有限公司
总资产 (亿元)	118.29	126.12	179.91	191.33
营业收入 (亿元)	53.81	15.23	28.51	22.20
综合毛利率 (%)	25.09	20.72	31.95	29.55
利润总额 (亿元)	7.26	3.18	6.30	11.47
现金收入比 (%)	106.35	106.96	100.91	107.66
资产负债率 (%)	56.28	66.73	60.63	29.57
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.86	-	-	-

注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，数据来源自各企业公开披露的 2019 年数据，东方金诚整理

## 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2020 年 4 月 3 日，公司已结清和未结清贷款中无不良和关注类贷款信息。截至本报告出具日，公司曾在资本市场发行的 5 亿元 5 年

期的“11 洪水业”债券已按期支付利息和兑付本金。

## 抗风险能力

基于对公司所处的水务、燃气行业、外部支持以及公司市场地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

## 结论

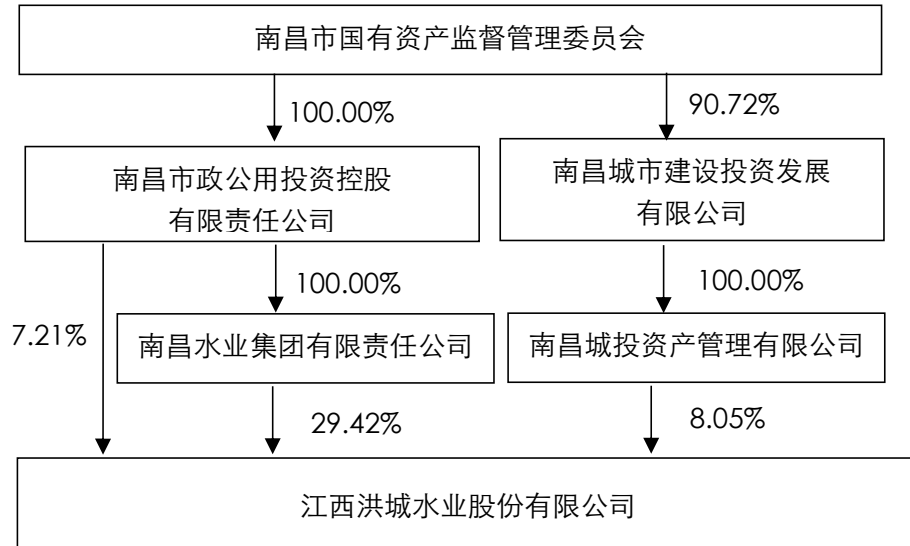
东方金诚认为，江西省南昌市经济保持快速增长，地区经济实力很强，为南昌市公用事业运营企业的经营提供了有利的外部环境；公司从事的自来水供应、污水处理和燃气业务具有很强的区域专营性；近年来公司持续在江西省外周边区县拓展污水项目，污水处理能力不断增强；公司作为南昌市重要的公用事业运营企业，在资源整合、财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司全部债务保持增长，短期债务占比很高，债务集中度较高。

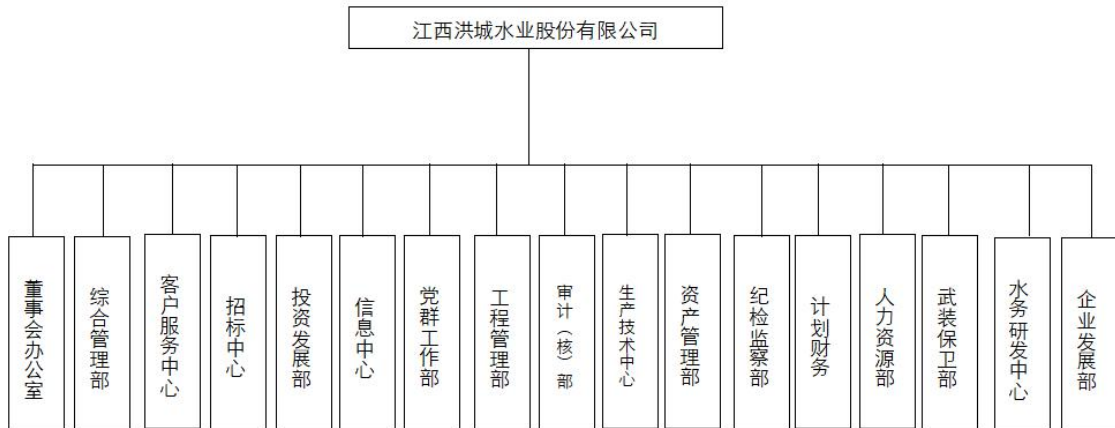
综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。该级别反映了公司具备很强的偿还保障，到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2020 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



## 附件二：洪城水业上市以来股本及注册资本变化情况

时间	股本及注册资本变化
2006年3月	五家发起人股东向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东合计支付1400万股，流通股股东每持有10股流通股获得非流通股股东支付的2.8股股份的对价。
2010年12月	公司以每股人民币14.50元非公开发行普通股（A股）8000万股，募集资金总额11.60亿元，用于购买南昌供水有限责任公司、江西洪城水业环保有限公司和南昌市朝阳污水处理环保有限责任公司100%股权。
2011年3月	公司注册资本变更为人民币2.20亿元。
2011年4月	公司以非公开发行完成后的现有总股本22000万股为基数，每10股派人民币1.00元（含税）；同时以资本公积金每10股转增5股，以资本公积向全体股东转增股份总额11000万股，共计增加股本1.10亿元。
2011年8月	公司注册资本变更为人民币3.30亿元。
2015年	公司以每股发行价格9.82元定向发行5883.90万股份购买南昌市燃气集团有限公司51%、南昌公用新能源有限责任公司100%和南昌水业集团二次供水有限责任公司100%股权，以每股发行价格10.52元非公开发行4982.41万股用于牛行水厂二期扩建工程、南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程、南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程、南昌县污水处理厂二期工程建设，变更后的股本为人民币4.39亿元。
2016年9月	公司以2016年6月30日公司总股本为基数，向全体股东每10股派现金股利1.3元人民币（含税），同时向全体股东以资本公积金每10股转增8股，共计转增35093.05万股，转增后公司股本变更为7.90亿元。
2016年11月	公司注册资本变更为人民币7.90亿元。
2019年4月	公司以每股人民币5.86元非公开发行普通股（A股）15255.97万股，募集资金总额8.94亿元，用于偿还银行借款、对九江市八里湖洪城水业环保有限公司增资以及南昌市城北水厂二期工程项目、漳浦县前亭污水处理厂及配套管网工程项目、九江市老鹤塘污水处理厂提标扩容工程项目、景德镇陶瓷工业园区污水处理厂PPP项目、樟州市生活污水处理厂提标改造和污泥深度处理项目、万载县城市污水处理厂水质提标改造工程项目、丰城市新城区污水处理厂一期续建与提标改造工程项目和信丰县污水处理厂扩容及提标改造工程项目建设，股本增加至9.42亿元。
2019年12月	公司以2019年12月13日为授予日，授予15名激励对象588.50万股限制性股票，授予价格为人民币3.05元/股，增加股本人民币588.50万元，变更后的股本为人民币9.48亿元。
2020年3月	公司注册资本变更为人民币9.42亿元。
2020年4月	公司注册资本变更为9.48亿元。

### 附件三：本期债券募投项目情况介绍

项目名称	项目情况介绍	项目批文情况
南昌市九龙湖污水处理厂二期扩建工程	项目位于原南昌市新建区长堍下堡村，地处杭南长铁线南侧，东城大道西侧，枫生高速东侧。截至本报告出具日，项目用地正在按法定程序办理过程中。本次扩建处理规模为6.0万立方米/日，实施后，污水处理厂处理规模将达到9.0万立方米/日，设计出水水质优于《GB18918-2002》一级A标准，部分指标达到《GB3838-2002》IV类标准，处理后污泥含水率不高于60%。	项目已取得南昌市红谷滩新区经济发展信息局《关于红谷滩新区九龙湖污水处理厂二期扩建工程立项的批复》（洪新经发【2018】56号）和南昌市行政审批局《关于红谷滩新区九龙湖污水处理厂二期扩建工程环境影响报告表的批复》（洪行审城字【2019】29号）。
赣州市中心城区白塔污水处理厂一期扩容、提标改造工程	项目在原污水处理厂项目用地上建设，无需新增用地。本项目设计规模为扩容3.0万立方米/日，提标改造6.0万立方米/日，本项目完成后全厂处理规模达到9.0万立方米/日。	项目已取得赣州市章贡区发展和改革委员会出具的《江西省企业投资项目备案通知书》（项目统一代码为：2018-360702-46-03-025686）和赣州市环境保护局章贡分局出具的关于《江西洪城水业环保有限公司赣州市分公司赣州市中心城区白塔污水处理厂一期扩容、提标改造工程环境影响报告表》的批复（赣市环章分督字【2019】16号）。
南康生活污水处理厂提标改造工程	项目位于南康区龙岭镇，截至本报告出具日，新增用地正在按法定程序办理过程中。本项目改项目提标改造规模为8.0万立方米/日，土建按远期10.0万立方米/日一次建成，设备按8.0万立方米/日采购安装，设计出水水质由之前的一级B提升至一级A排放标准。	项目已取得赣州市南康区发展和改革委员会出具的《关于南康生活污水处理厂提标改造工程可行性研究报告的批复》（康发改环资审字【2019】39号）和赣州市南康区环境保护局出具的《关于南康生活污水处理厂提标改造工程环境影响报告表的批复》（上环评字【2019】37号）。
上高县城市污水处理厂提标改造及扩容工程	项目在原污水处理厂项目用地上建设，无需新增用地。污水处理厂现状规模为3万立方米/日，提标及扩容工程建成后，污水处理厂总规模为4.5万立方米/日，设计出水水质达一级A排放标准。	项目已取得上高县发展和改革委员会出具的《关于上高县城市污水处理厂提标改造及扩容工程可行性研究报告的批复》（上发改工字【2018】10号）和上高县环境保护局出具的《关于上高县城市污水处理厂提标改造及扩容工程环境影响报告表的批复》（上环评字【2018】74号）。
赣县区城北生活污水处理厂一期工程	项目位于城北新区赣南大道与824县道交叉西约200米处，截至本报告出具日，项目新增用地正在按法定程序办理过程中。本项目为新建规模为1.0万立方米/日、远期规模为2.0万立方米/日的生活污水处理厂，设计出水水质达一级A排放标准。	项目已取得赣州市赣县区发展和改革委员会出具的《关于赣县区城北生活污水处理厂一期工程项目可行性研究报告的批复》（赣县区发改环资字【2019】4号）和赣州市赣县区环境保护局出具的关于《关于赣县区城乡规划建设局赣县城北生活污水处理厂一期工程环境影响报告表的批复》（赣县区环督字【2019】15号）。



南城县城镇生活污水处理厂提标改造工程	项目建设地点位于南城县万年桥电排站南侧原污水处理厂西侧，项目拟新增用地 12.75 亩。	本项目已取得南城县发展和改革委员会出具的《关于南城县城镇污水处理厂提标改造工程项目可行性研究报告的批复》（城发改环资字【2019】11号）及抚州市南城生态环境局出具的《关于南城县城市建设投资开发有限公司南城县城镇污水处理厂提标改造工程环境影响报告表审批意见的函》（城环督函字【2019】45号）。
奉新县城市污水处理厂新建（提标扩容）工程	项目位于干洲镇岗前村赤砂组，拟新增用地 74.62 亩。截至本报告出具日，本项目用地正在按法定程序办理过程中。本项目为新建一座远景总规模为 6.0 万立方米/日的城市污水处理厂，执行《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）中的一级 A 标准。	本项目已取得奉新县发展和改革委员会出具的《关于下达奉新县城市污水处理厂新建（提标扩容）工程可行性研究报告的批复》（奉发改发【2020】38号）及宜春市奉新生态环境局出具的《关于奉新县城市污水处理厂新建（提标扩容）工程环境影响报告表的批复》（奉环评字【2020】20号）。
樟树市生活污水处理厂三期续建工程	项目位于樟树市鹿江街道椿潭村东侧处，项目拟新增用地 69 亩。截至本报告出具日，项目用地正在按法定程序办理过程中。本项目为樟树市生活污水处理厂三期 4 万立方米/日续建工程，分二期建设，本期建设规模为 2 万立方米/日。设计出水水质执行《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）的一级 A 标准。	本项目已取得樟树市发展和改革委员会出具的《关于樟树市生活污水处理厂三期续建工程可行性研究报告的批复》（樟发改基字【2019】33号）及宜春市樟树生态环境局出具的《关于樟树市供水有限公司樟树市生活污水处理厂三期续建工程项目环境影响报告的批复》樟环办字【2020】1号。
广昌县污水处理厂扩容及污水污泥提标改造工程	项目位于广昌县城原麻纺厂北侧，项目拟新增用地 21.57 亩。截至本报告出具日，本项目用地正在按法定程序办理过程中。本项目扩容 1.5 万立方米/日，污水污泥提标 3.0 万立方米/日。经扩容提标改造后，广昌县污水处理厂出水水质达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）中一级标准中 A 标准，污泥脱水后含水率在 60%以下。	本项目已取得广昌县发展和改革委员会出具的《广昌县发改委关于广昌县污水处理厂扩容及污水污泥提标改造工程可行性研究报告的批复》（广发改【2019】64号）及抚州市广昌生态环境局出具的《广昌县污水处理厂扩容及污水污泥提标改造工程环境影响报告表的批复》（抚广环审字【2020】1号）。
黎川县生活污水处理厂一期第二步扩容及水质提标改造和污泥处理处置设施建设项目	项目位于黎川县下马路石子岭县林化工厂东南侧、黎滩河东岸。本项目拟利用现有污水处理厂厂址进行建设，不涉及新增项目用地。本项目为黎川县污水处理厂一期第二步扩容及水质提标改造和污泥处理处置设施建设项目，将污水处理厂扩容至 1.5 万立方米/日，提标改造要求出水水质达到一级 A 标。	本项目已取得黎川县发展和改革委员会出具的《关于黎川县污水处理厂一期第二步扩容及水质提标改造和污泥处理处置设施建设工程可行性研究报告的批复》（黎发改审批字【2019】1号）及黎川县环境保护局出具的《关于<黎川县生活污水处理厂一期第二步扩容及水质提标改造和污泥处理处置设施建设项目环境影响报告表>的审批意见》（黎环审函【2018】17号）。
崇仁县生活污水处理厂扩容提标	项目位于崇仁河南岸巴山镇宁家村西侧一期工程旁，拟新增用地面积约 42.42 亩，截至	本项目已取得崇仁县发展和改革委员会出具的《关于崇仁县生活污水处理厂扩容提

改造项目	本报告出具日，项目新增用地正在按法定程序办理过程中。本项目拟在现崇仁县污水处理厂一期工程旁扩容 1 万立方米/日，并将 3 万立方米/日污水处理能力提标至一级 A 标。	标改造项目可行性研究报告的批复》（崇发改字【2019】213 号）及抚州市崇仁生态环境局出具的《关于崇仁县生活污水处理厂扩容提标改造项目环境影响报告表的批复》崇环审函【2020】2 号。
南昌市红角洲水厂二期工程	项目拟实施地点为南昌市红谷滩新区龙虎山大道 1248 号，项目新增用地正在按法定程序办理过程中。本次项目在已经建成投运的一期 10 万立方米/日工程基础上进行扩建，扩建后红角洲水厂总供水规模为 20 万立方米/日，并新建研发大楼 1 座。	本项目已取得南昌市红谷滩新区经济发展信息局出具的《江西省企业投资项目备案通知书》（项目统一代码为：2019-360196-46-03-011071），已取得 120 亩市政设施用地土地使用权，项目剩余用地正在按法定程序办理过程中。

附件四：截至 2019 年末，公司主要在建及拟建污水处理厂项目（单位：万立方米/日、万元）

项目名称	设计处理能力	计划总投资	累计投资	尚需投资
南昌市九龙湖污水处理厂二期扩建工程*	6.00	45776.38	9000.00	36776.38
上高县城市污水处理厂提标改造及扩容工程*	4.50	10209.00	5683.49	4525.51
赣州市中心城区白塔污水处理厂一期扩容、提标改造工程*	9.00	18150.76	8300.00	9850.76
萍乡市污水处理厂提标改造	8.00	11040.00	6500.00	4540.00
兴国县污水处理厂二期扩容及提标改造工程	4.00	7463.07	6243.23	1219.84
信丰县污水处理厂扩容及提标改造工程	6.00	11895.56	4828.40	7067.16
黎川县生活污水处理厂扩容及水质提标改造和污泥处理处置设施建设工程*	1.50	4114.81	3240.00	874.81
余江区生活污水处理厂扩容提标改造建设工程	1.50	3489.54	3000.00	489.54
抚州临川区扩容（二期）提标改造工程	3.00	8039.51	2962.55	5076.96
万载县城市生活污水处理厂提标改造工程	3.00	3348.11	2408.00	940.11
宜丰县城生活污水处理厂提标扩容改造工程	3.00	4593.48	2358.43	2235.05
安远县污水处理厂提标改造及污泥处置工程	1.00	2500.00	2354.43	145.57
芦溪县污水处理厂提标改造工程	1.50	3454.19	2250.00	1204.19
上栗县污水处理厂提标改造工程	1.50	2703.54	2199.29	504.25
会昌县污水处理厂提标改造工程项目	1.00	2670.66	2083.93	586.73
横峰县生活污水处理厂提标改造工程	1.00	2239.74	1700.00	539.74
南康生活污水处理厂提标改造工程*	8.00	11600.40	1500.00	10100.40
崇仁县生活污水处理厂扩容提标改造工程*	3.00	8950.26	1246.88	7703.38
丰城新城区污水处理厂续建与提标工程	2.00	2999.27	1231.25	1768.02
南丰县生活污水处理厂提标改造扩建工程	4.00	9778.17	1187.91	8590.26
赣县城北生活污水处理厂一期工程*	1.00	6506.17	1045.85	5460.32
南城县城镇生活污水处理厂提标改造工程*	4.00	6275.85	874.14	5401.71
靖安县污水处理厂提标改造工程项目	1.00	1376.23	800.00	576.23
资溪县城市污水厂提标改造及扩容工程	1.00	2974.26	758.41	2215.85
樟树市生活污水处理厂提标改造和污泥深度处理工程	4.00	3792.00	728.64	3063.36
高安市污水处理厂提标改造工程	4.00	3895.16	500.00	3395.16
进贤三期	2.00	5806.00	100.00	5706.00
樵舍污水处理厂	1.00	5383.84	100.00	5283.84
安义县安南小镇污水处理厂	0.75	4991.18	20.00	4971.18
<b>合计</b>	<b>91.25</b>	<b>216017.14</b>	<b>75204.83</b>	<b>140812.31</b>

项目名称	设计处理能力	计划总投资	计划建设周期
新余市城东污水厂提标改造工程	12.00	11316.60	1年
奉新县城市污水处理厂新建（提标改造）工程*	4.00	14786.65	1年
吉安市青原区梅林污水处理厂提标工程	2.00	3095.28	1年

吉水县污水处理厂提标改造工程	2.00	3044.34	1年
吉安高新区凤凰城镇污水处理厂转工业污水处理厂及扩容提标工程	0.60	4458.28	1年
安福县污水处理厂三期工程	2.00	7951.09	1年
峡江县生活污水处理厂提标改造工程	0.60	1891.12	1年
广昌县污水处理厂扩容及污水污泥提标改造工程	3.00	10000.27	1年6个月
乐安县污水处理厂水质提标改造工程	3.00	3966.14	1年
<b>合计</b>	<b>29.20</b>	<b>60509.77</b>	<b>-</b>

注：标“\*”为本期债券募投项目

附件五：截至 2019 年末，公司主要的给排水工程在手项目情况（单位：万元）

项目名称	委托方名称	委托方性质	合同金额
南昌市九龙湖污水处理厂二期扩建工程	洪城环保	子公司	35389.59
航空城污水处理厂工业污水扩建工程	南昌航帆环保有限 责任公司	国有企业	2632.09
九江市老鹤塘污水处理厂提标扩容工程	洪城环保	子公司	11778.33
九江县污水处理厂异地扩建（蛟滩污水处理厂）一期工程	洪城环保	子公司	11373.49
新余市城东污水厂提标改造工程	洪城环保	子公司	11316.60
萍乡市污水处理厂提标改造	洪城环保	子公司	8873.76
广昌县污水处理厂扩容及污水污泥提标改造工程	洪城环保	子公司	3150.57
南丰污水处理厂提标扩容工程	洪城环保	子公司	8289.40
上高县城市污水处理厂提标改造及扩容工程	洪城环保	子公司	8070
信丰县污水处理厂扩容及提标改造工程	洪城环保	子公司	9165.24
崇仁县生活污水处理厂扩容提标改造项目	洪城环保	子公司	8960.82
湾里生活污水处理厂扩容提标工程	洪城环保	子公司	7266.97
安福县污水处理厂三期工程	洪城环保	子公司	7058.03
宜黄县新污水处理厂建设工程	洪城环保	子公司	6273.49
抚州临川区扩容（二期）提标改造工程	洪城环保	子公司	6759.29
南城县城镇生活污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	6275.84
兴国县污水处理厂二期扩容及提标改造项目	洪城环保	子公司	5977.38
南康生活污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	5834.40
瑶湖污水处理厂提标改造工程	蓝天碧水	子公司	4903.21
龙南县污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	5500.00
上犹县污水处理厂二期扩及提标改造项目	洪城环保	子公司	4704.33
宜丰县城生活污水处理厂提标扩容改造工程	洪城环保	子公司	3609.42
莲花县城区日处理 1.5 万吨生活污水厂提标改造项目	洪城环保	子公司	3264.25
樟树市生活污水处理厂提标改造和污泥深度处理工程	洪城环保	子公司	3046.50
黎川县生活污水处理厂扩容及水质提标改造和污泥处理处置设施建设工程	洪城环保	子公司	3241.68
乐安县污水处理厂水质提标改造工程	洪城环保	子公司	3397.84
航空城污水处理厂提标改造工程	蓝天碧水	子公司	3926.30
高安市城市污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	3104.73
遂川县污水处理厂扩容提标工程 EPC 项目	洪城环保	子公司	3841.66
寻乌县生活污水处理厂二期设计施工（EPC）工程	洪城环保	子公司	3750.00
昌南大道给水管道迁改工程	南昌城市建设投资 发展有限公司	国有企业	3604.00
余江区生活污水处理厂扩容提标改造建设工程	洪城环保	子公司	2328.98
芦溪县污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	2857.56
万载县城市生活污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	3235
吉安市青原区污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	3095.91



吉水县污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	2705.65
信丰县城镇生活污水处理厂污泥干化处置工程	洪城环保	子公司	2693.26
安远县污水处理厂提标改造及污泥处置工程	洪城环保	子公司	2472.91
昌南大道（一标段）给水管道新建工程	洪城水业	公司本部	2261.00
横峰县生活污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	1750.44
上栗县污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	1947.35
真君路、九州大街给水管道改造工程三方协议	华侨城（南昌）实业发展有限公司	境外独资	1939.00
峡江县生活污水处理厂提标改造	洪城环保	子公司	1650.59
会昌县污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	1751.65
靖安县城生活污水处理厂提标改造工程	洪城环保	子公司	1376.23
崇义县污水处理厂提标升级改造工程	洪城环保	子公司	1221.95
龙南县生活污水处理厂处理污泥制有机肥建设项目	洪城环保	子公司	1100.00
南昌市洪都大道快速路改造工程	南昌城市建设投资发展有限公司	国有企业	875.00
南昌市洪都大道快速路改造工程解放西路东西向自来水迁改补偿合同	南昌城市建设投资发展有限公司	国有企业	780.00
南塘湖东三路给水管道工程施工合同	南昌高新技术产业开发区管理委员会	政府单位	354.00
南昌市地铁4号线（丁家洲站、观洲站）自来水管道的迁改工程协议	中铁一局集团城市轨道交通工程有限公司	上市公司控股子公司	252.00
菊圃路（桂苑大道-麦园路）给水管道改造工程	南昌金开环保工程有限公司	国有企业	132.00
南昌市地铁4号线（丁公路南站、丁公路北站）自来水管道的迁改补偿协议	中铁五局集团第一工程有限责任公司	上市公司控股子公司	83.00
南昌市幸福水系综合整治工程自来水管道的迁改工程	南昌市幸福渠水域治理有限公司	国有企业	22.00
<b>合计</b>	-	-	<b>153161.42</b>

## 附件六：公司主要财务数据及指标

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年3月
<b>主要财务数据（单位：亿元）</b>				
资产总额	84.45	99.86	118.29	123.88
其中：货币资金	14.21	14.22	22.53	21.90
固定资产	22.18	31.40	33.13	32.77
在建工程	11.95	7.36	12.33	17.21
无形资产	24.93	33.82	34.92	34.38
负债总额	48.88	61.27	66.58	69.48
全部债务	26.80	32.17	36.75	40.43
其中：短期债务	14.65	15.87	17.54	20.85
所有者权益	35.57	38.60	51.89	54.58
营业收入	35.44	43.78	53.81	13.35
利润总额	27.26	32.94	40.31	10.29
经营活动产生的现金流量净额	4.46	5.18	5.65	1.13
投资活动产生的现金流量净额	4.57	5.41	7.26	2.16
筹资活动产生的现金流量净额	3.49	4.18	5.81	1.75
<b>主要财务指标</b>				
销售债权周转次数	-	7.70	8.37	-
存货周转次数	-	15.61	14.01	-
总资产周转次数	-	0.48	0.49	-
现金收入比（%）	117.60	102.70	106.35	88.30
综合毛利率（%）	23.10	24.75	25.09	22.95
总资本收益率（%）	7.01	7.81	8.11	-
净资产收益率（%）	9.81	10.83	11.23	-
资产负债率（%）	57.88	61.35	56.28	56.09
全部债务资本化比率（%）	42.97	45.46	41.46	42.55
长期债务资本化比率（%）	25.47	29.70	27.02	26.40
EBITDA 利息倍数（倍）	9.06	7.41	8.86	-
全部债务/EBITDA（倍）	3.03	2.96	2.73	-
流动比率（%）	66.04	58.73	78.90	78.89
速动比率（%）	60.32	53.70	71.08	75.39
经营现金流动负债比率（%）	21.84	25.75	26.41	-

## 附件七：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件八：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“江西洪城水业股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券”的存续期内密切关注江西洪城水业股份有限公司的经营管理状况、财务状况、债券特殊条款事项及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在江西洪城水业股份有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向江西洪城水业股份有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，江西洪城水业股份有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如江西洪城水业股份有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2020年5月29日





## 权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。