

中国水务集团有限公司相关债券 2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【279】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

中国水务集团有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
24 中国水务 MTN001BC (绿色)	AA+	AA+
25 中国水务 MTN001BC	AA+	AA+
26 中国水务 MTN001BC (科创债)	AA+sti	AA+sti

评级日期

2026 年 7 月 3 日

联系方式

项目负责人：马琳丽
mall@cspengyuan.com

项目组成员：孙剑
sunj@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

本次等级的评定是考虑到：中国水务集团有限公司（以下简称“中国水务”或“公司”，股票代码：0855.HK）作为一家全国性的水务运营商，跟踪期内仍主要经营城市供水、管道直饮水供应和环保三大业务板块，业务区域分布广泛，保持较强的水处理能力和获现能力。同时中证鹏元也关注到，地方政府对公用事业类特许经营权重视程度日益加深，公司水务业务未来扩张存在一定难度，受相关工程项目减少等影响，跟踪期内公司整体营业收入及净利润有所缩减，以及存量债务规模较大，在建项目后续投入带来资金压力上升等风险因素。

公司主要财务数据及指标（单位：亿港元）

合并口径	2026 中期	2025	2024	2023
总资产	678.27	658.92	632.42	611.64
归母所有者权益	137.60	131.72	127.87	129.93
总债务	-	266.83	260.18	244.34
营业收入	51.83	116.56	128.59	141.95
净利润	9.56	20.28	25.91	30.88
经营活动现金流净额	3.91	33.94	27.77	34.66
净债务/EBITDA	-	4.53	4.14	3.14
EBITDA 利息保障倍数	-	3.17	3.50	4.61
总债务/总资本	-	54.95%	54.81%	53.58%
FFO/净债务	-	14.54%	15.90%	23.10%
EBITDA 利润率	-	40.73%	38.41%	37.71%
总资产回报率	-	5.57%	6.58%	7.87%
速动比率	0.72	0.79	0.78	0.81
现金短期债务比	-	0.79	0.75	0.93
销售毛利率	35.25%	37.79%	37.14%	37.66%
资产负债率	64.28%	66.81%	66.08%	65.38%

注：根据公司所依据的香港财务报告准则，其会计年度为上年 4 月 1 日至本年 3 月 31 日，报告中涉及的 2023 财年、2024 财年、2025 财年、2026 财年均指对应会计年度；2026 财年中中期指 2025 年 4 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日。
资料来源：公司 2023-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

正面

- **公司水处理能力较强，区域版图分布广泛，保持较强的获现能力。**跟踪期内公司仍主要经营城市供水、管道直饮水供应及环保三大板块，涉及全国 20 余个省、直辖市。截至 2026 财年中期末，公司供水能力 1,418.00 万吨/日（包含在营、在建及规划中）；基于“供水+管道直饮水”的双轮驱动业务组合，跟踪期内公司管道直饮水供应板块服务人口等经营指标表现稳健；在新污水处理项目逐步投入运营的带动下，跟踪期内公司污水业务实际处理量和结算量均呈增长趋势。同时公司保持了较强的获现能力，2025 财年经营活动现金流继续保持较大规模净流入。
- **跟踪期内公司获得注资支持，为后续业务发展提供支撑。**公司作为香港联合交易所主板上市公司，可通过资本市场增发股票等外部融资渠道筹集资金，能够获得融资便利，境内外融资渠道较为畅通；2025 年公司获得泰康资产管理有限责任公司（以下简称“泰康资产”）股权投资资金支持，首期投资人民币 13.00 亿元已完成，上述注资有利于改善公司现金流状况，并为公司经营及未来业务扩张所需的资本开支提供资金，为其发展提供更大灵活性。

关注

- **公司水务业务未来扩张存在一定难度，跟踪期内整体营业收入及净利润有所缩减。**水务行业需要长期经营的经验摸索和技术沉淀，行业准入门槛高，考虑到我国相关市场格局趋于稳定，地方政府对公用事业类特许经营权重视程度日益加深，未来收购水务资产难度随之增加，公司水务业务未来规模扩张存在一定难度；受整体安装工程、维护工程、建设工程的减少等影响，2025 财年及 2026 财年中期公司城市供水、管道直饮水板块收入同比呈现不同程度下降，致使营业收入持续下滑；叠加分占联营公司业绩整体下降和应收贸易账款预期信贷亏损增加，2025 财年及 2026 财年中期公司本期间溢利（净利润）同比下降。2026 财年中期，公司经营活动现金流净额亦较上年同期减少。
- **公司存量债务规模较大，在建项目带来资金压力的上升。**2025 财年末公司总债务保持较大规模且同比增长，应收款项占用营运资金持续增加，同时公司主要业务板块在建项目持续投入带来资金压力的上升。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为公司深耕中国内地水务市场，业务分布广泛，同时公司建立“供水+管道直饮水”的双轮驱动业务组合，持续发挥业务协同效应，经营风险和财务风险保持相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	北控水务集团	首创环保	深圳水务	粤海投资	重庆水务	中国水务
总资产	1,650.27	1,091.29	504.94	1,017.41	352.97	658.92
营业收入	220.62	188.86	110.94	188.25	75.24	116.56
净利润	26.92	22.53	1.13	52.45	8.16	20.28
销售毛利率	38.48%	36.68%	22.45%	53.30%	28.74%	37.79%
资产负债率	66.03%	63.23%	69.66%	42.86%	50.98%	66.81%
日供水能力（万吨/日）	1,384.74	1,260.62	971.50	1,007.88	343.72	1,418.00
日污水处理能力（万吨/日）	2,911.74	1,467.39	501.39	229.79	598.95	98.93

注：“北控水务集团”为北控水务集团有限公司简称、“首创环保”为北京首创生态环保集团股份有限公司简称、“深圳水务”为深圳市水务（集团）有限公司简称、“粤海投资”为粤海投资有限公司简称、“重庆水务”为重庆水务集团股份有限公司简称；粤海投资和中国水务数据以港元计，其余公司数据以人民币计；除中国水务财务数据为 2025 财年数据、水处理能力数据为 2026 财年中期数据，其余数据均为 2025 年度/末数据。

资料来源：Wind、公司提供，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
水务企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2026V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0
境外机构及其发行熊猫债券评级方法	cspy_ffmx_2024V2.0
绿色债券信用评级方法	cspy_ffmx_2024V1.0
科技创新债券信用评级方法	cspy_ff_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	6/9
	行业&经营风险状况	7/7		杠杆状况	4/9
	行业风险状况	5/5		盈利状况	非常强
	经营状况	6/7		流动性状况	5/7
业务状况评估结果		7/7	财务状况评估结果		6/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa+
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
24 中国水务 MTN001BC (绿色)	5.00	5.00	2025-07-25	2027-08-07
25 中国水务 MTN001BC	2.00	2.00	2025-07-25	2028-02-20
26 中国水务 MTN001BC (科创债)	5.00	5.00	2025-10-29	2029-01-16

一、 债券募集资金使用情况

“24中国水务MTN001BC（绿色）”募集资金计划用于公司本部及其境内子公司偿还境内有息债务、项目建设及补充营运资金。截至2026年5月27日，募集资金专项账户余额为2.04万元，均为结息。

“25中国水务MTN001BC”募集资金计划用于公司子公司偿还境内有息债务；“26中国水务MTN001BC（科创债）”募集资金计划用于公司子公司偿还境内有息债务及项目建设，二者共用募集资金专项账户。截至2026年5月27日，募集资金专项账户余额为2.17万元，均为结息。

根据公司于2025年12月公布的《2025-2026财年半年度关于绿色债务融资工具募集资金用途及项目进展情况的说明》，“24中国水务MTN001BC（绿色）”不涉及募集资金用途变更情况，募集资金拟投水环境治理项目1个、污水处理项目5个、供水项目11个，涉及城市黑臭水体综合整治、城镇污水设施建设运营和改造、城镇公共供水设施建设运营及改造，在节水以及削减化学需氧量（COD）等方面具有相关环境效益，同时在河道治理、改善管网漏损率、提升水资源利用效率、保障农村饮水安全、推进城乡供水一体化等其他方面具有环境效益。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、股本均未发生变化。公司股权结构图详见附录二，段传良先生仍为公司单一最大股东，公司无实际控制人。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具

更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

（一）供水

近年来我国用水需求总量保持平稳态势，供水行业发展日益成熟，用水效率持续提升。我国水价采用由政府主导下的听证会制度，在政策引导和企业经营压力的双重推动下，多地已陆续调整水价，或将对供水企业的盈利能力产生直接影响

近年我国用水需求量趋于稳定，用水效率逐步优化。2024年我国总用水量为5,928.0亿立方米，较上年小幅增长，其中农业、工业、生活用水量分别占比61.6%、16.4%、15.6%，生活用水量占比较上年小幅提升。近年全国用水效率明显提升，2024年万元国内生产总值用水量为43.9立方米，万元工业增加值用水量为24.0立方米，分别同比下降4.4%和5.3%。近年国家多部门持续推进建设节水型社会，预计未来我国生产用水效率将有所增长，用水需求将趋于稳定。

我国供水行业发展进入成熟阶段，持续推进公共供水管网漏损治理。近年我国城市供水能力持续提升，2024年末增至3.44亿立方米/日；城市供水总量亦保持增长，2024年增至704.88亿立方米；城市供水普及率上升至99.57%。2023年9月，国家发展和改革委员会等多部门印发《关于进一步加强水资源节约集约利用的意见》，提出到2025年城市公共供水管网漏损率控制在9%以内，此外，各省均根据自身情况制定了供水管网漏损率目标，2020年我国城市公共供水管网漏损率为13.39%，2023年已下降至10%以内，距政策目标更进一步。此外，多家供水企业陆续开始提供管道直饮水，随着居民平均生活水平的不断提高以及各地政策对入户水质的要求不断提升，管道直饮水行业需求广阔。

图1 我国供水总量及同比增速

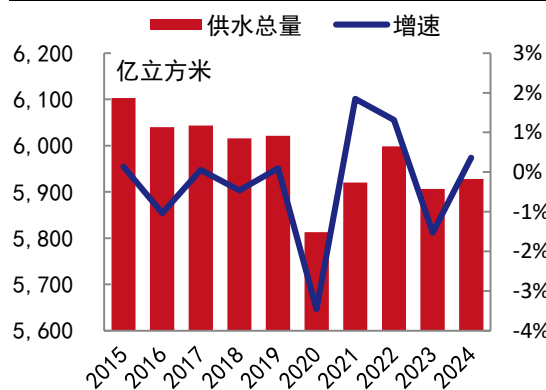
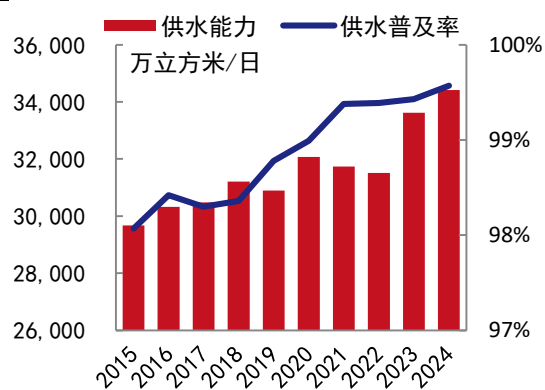


图2 我国城市供水能力及供水普及率



资料来源：2015-2024 年《中国水资源公报》，中证鹏元整理

资料来源：2024 年城乡建设统计年鉴，中证鹏元整理

近年来多地陆续调整水价，或将对供水企业的盈利能力产生直接影响。目前我国水价采用由政府主导下的听证会制度，供水企业并无定价权。2021年6月，国家发展和改革委员会等部门出台《城镇供水价格管理办法》《城镇供水定价成本监审办法》，明确了水价定价原则和程序，以“成本监审+合理收益”为基础，按照居民生活用水保本微利、其他用水合理盈利的原则核定分用户类别供水价格；2024年7月，《中共中央关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》发布，要求推进水领域价格改革，优化居民阶梯水价制度。2024年以来全国各地水价调整工作提速，上海、长沙、广州、深圳、南京等多个城市调整了水价，居民第一阶梯用水价格涨幅普遍超10%，部分区域涨幅超20%。随着我国经济的快速发展和城镇人均可支配收入的提高，长期来看水价仍具有上调空间，但鉴于水资源的民生属性，调价周期和调价幅度仍存在不确定性。

（二）管道直饮水

随着经济发展及居民健康意识的提升，叠加各项利好政策的出台，我国管道直饮水市场潜力正在逐步释放，目前市场参与者众多，未来行业中的大型企业或更易受到消费者青睐，进一步提升市场份额

中国庞大的人口基数决定了庞大的饮水量刚性需求。相较于发达国家，目前国内管道直饮水发展仍处于起步阶段，随着居民平均生活水平不断提高，对饮用水质量、安全性的要求也不断提高，中国饮用水市场的潜力正在逐步释放，对管道直饮水的需求未来有望持续增长。2017-2024年我国城镇化率由60.24%上升至67.89%，与此同时，人均可支配收入由2017年的25,974.00元增至43,377.00元，复合增长率为6.62%，由于管道直饮水供应系统一般建于已发展的城市地区，近年来不断增长的城镇化率及居民人均可支配收入令管道直饮水行业发展受益。

2023年的《生活饮用水卫生标准》（GB5749-2022）、2024年的《基础设施和公用事业特许经营管理办法》等各项利好政策的出台，持续推动管道直饮水行业发展。近年来上海市、深圳市、天津市等地方政府也已颁布多项政策以规范及支持管道直饮水行业发展。

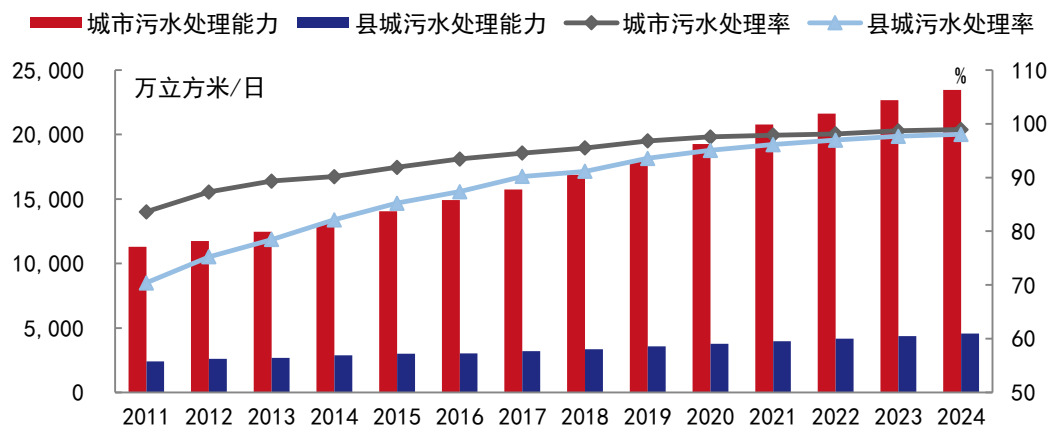
我国管道直饮水市场参与者数量较多且较为分散，其中存在着多家小型企业，公司目前是国内领先的管道直饮水企业。管道直饮水的质量和安全性与消费者健康息息相关，具有良好信誉及过往表现的成熟品牌更易受到消费者的青睐；同时管道直饮水供应系统的建设和运营对企业资金实力、研发投入等较为依赖，未来管道直饮水行业中资金实力较为雄厚、客户网络较为完善、具有较高品牌声誉、规范化运营的大型企业市场份额有望进一步增长。

（三）污水处理

我国城市及县城污水处理率水平较高，未来着力于提升农村污水处理水平和再生水利用率水平，我国污水处理费实行“收支两条线”模式，需关注污水处理企业回款情况

我国城市及县城污水处理率已达到较高水平，农村污水处理整体仍存在较大提升空间，近年政策持续加码农村和建制镇污水治理。截至2024年末，全国共有城市污水处理厂3,057座，污水处理能力达2.35亿立方米/日，污水处理率达到98.93%；共有县城污水处理厂1,897座，污水处理能力达0.46亿立方米/日，污水处理率达到98.03%。但我国农村污水处理整体仍处于较低水平，2024年对生活污水进行处理的建制镇占比88.37%，对生活污水进行处理的乡占比54.89%，乡镇污水处理仍有较大的提升空间。2023年以来，生态环境部等部门印发文件，明确污水处理模式：城镇周边村庄可接入城镇污水管网或建设集中收集系统转运处理；人口集中村庄采用集中式或相对集中式处理。目标是到2025年，建制镇生活污水处理能力明显提升，5万人口以上建制镇消除管网空白区，1万人口以上建制镇及重点地区实现处理能力全覆盖；到2035年，基本实现建制镇生活污水收集处理全覆盖。随着政策持续加码，农村和建制镇污水处理有望成为污水处理企业新的投资方向。

图3 近年我国城市及县城污水处理率已达到较高水平



资料来源：2024年城乡建设统计年鉴，中证鹏元整理

我国再生水行业处于发展初期，潜力巨大。再生水已广泛应用于生态补水、工业生产、城市杂用和农业灌溉等领域，但受制于再生水管网不足、高品质再生水设施滞后、价格机制不完善等问题，目前主要用于河道生态补水，生产生活应用比例较低。2023年12月，国家发展和改革委员会等部门印发《关于推进污水处理减污降碳协同增效的实施意见》，2024年3月，国家发展和改革委员会等部门发布《推进重点城市再生水利用三年行动实施方案》，在政策驱动下，各地政府积极推进再生水利用管理、优化规划布局、完善产输设备、拓展应用场景等工作，为污水处理企业带来新的盈利增长点。

污水处理服务费由地方政府收取后支付给污水处理企业，需关注污水处理服务费回款及账期变动情况。我国污水处理费实行“收支两条线”模式，污水处理费标准由政府制定，自来水公司向排水单位和个人代征污水处理费后全额上缴财政，财政再通过政府购买服务的方式向污水处理企业支付污水处理服务费，需持续观察地方财政资金安排对污水处理企业的影响。

四、经营与竞争

作为一家全国性的水务运营商，跟踪期内公司仍主要从事城市供水、管道直饮水供应和环保三大业务板块，2026财年中中期，上述三大业务板块收入占比89%以上，业务范围广泛分布于全国20余个省、直辖市。2026财年中中期，公司营业收入主要受管道直饮水板块及销售物业收入缩减而同比有所下降，同期销售毛利率亦有所下降。

表1 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿港元）

项目	2026 财年中中期	2025 财年	2024 财年
营业收入	51.83	116.56	128.59
毛利	18.27	44.05	47.76
销售毛利率	35.25%	37.79%	37.14%

资料来源：公司 2024-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿港元）

项目	2026 财年中中期		2025 财年		2024 财年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
城市供水板块	35.21	67.94%	76.91	65.99%	88.97	69.19%
管道直饮水供应板块	2.45	4.73%	5.78	4.96%	17.01	13.23%
环保板块	8.50	16.40%	13.71	11.76%	10.32	8.03%
其他	5.67	10.94%	20.16	17.30%	12.29	9.56%
合计	51.83	100.00%	116.56	100.00%	128.59	100.00%

注：其他包含销售货品、销售物业、酒店及租金收入等。

资料来源：公司 2024-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

（一）城市供水板块

跟踪期内公司城市供水业务保持较强的供水能力，区域版图分布广泛，注册水表用户、售水量均有所提升；但考虑到我国水务市场格局趋于稳定，地方政府对水务产业重视程度日益加深，未来收购水务资产难度增加，公司城市供水业务未来扩张存在一定难度

截至2026财年中期末，公司拥有171座水厂，分布于全国多个省市及地区，供水管网长度、供水注册水表数量均有所上升；同期末公司供水能力1,418.00万吨/日（包含在营、在建及规划中），在行业内处于第一梯队，以非居民供水为主，包括工商业供水、建筑业供水、行政用水和公共用水等。公司城市供水各项运营指标稳中向好，供水量和售水量保持上升趋势，2025财年及2026财年中中期公司城市供水板块中经营收入均同比增长；但安装及维护、建设工程的减少，致使2025财年及2026财年中中期城市供水板块收入同比下滑。水费收缴方面，公司直接向终端用户收费，一定比例的用户采取预存方式缴纳水费；对欠款用户，公司一般通过催收单和电话进行通知，对于一定时限内仍未缴费的用户，公司可采取中断供水等措施，因此公司水费回收率很高，一定程度上保证了业务经营现金流的稳定回流。

表3 公司城市供水运营情况

指标名称	2026 财年中中期	2025 财年	2024 财年
水厂数量（座）	171	168	160

期末供水能力（万吨/日）	1,418.00	1,418.00	1,412.00
平均漏损率	14.27%	14.10%	14.42%
供水量（万吨）	88,333.92	174,519.93	163,807.00
售水量（万吨）	75,732.05	149,920.35	140,100.00
其中：居民用水（万吨）	32,434.88	64,127.05	57,739.24
非居民用水（万吨）	43,297.17	85,793.30	82,454.69
平均水价（元人民币/吨）	2.11	2.11	2.11
供水管网长度（公里）	151,000.00	151,000.00	149,000.00
供水注册水表（万户）	822	817	784

注：供水管网长度数据统计口径为包含在营及在建。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司通过投资建设、收购和兼并等多种方式占领水务市场，截至2026财年中期末，公司主要在建供水项目计划总投资45.72亿元。考虑到我国供水行业目前已进入成熟期，水务市场格局趋于稳定，地方政府对公用事业类特许经营权重视程度日益加深，未来收购水务资产难度增加，公司城市供水业务未来规模扩张存在一定难度。

表4 截至 2026 财年中期末公司主要在建供水项目情况（单位：亿元人民币）

项目名称	项目所在区域	计划总投资	已投资
高安城乡一体化工程（村前水厂管网延伸、沙湖水厂管网延伸、相城集镇供水工程改造）	江西省高安市	9.47	2.61
宁乡市狮子山水厂及配套管网建设工程*	湖南省宁乡市	6.42	4.00
大亚湾中心区水厂二期扩建	广东省惠州市	4.40	4.30
吉安县城乡供水一体项目-东部片区供水工程、桐坪镇自来水厂建设项目*	江西省吉安县	3.53	3.21
雷州市城区供水扩容提质及经济开发区 A 区供水项目*#	广东省雷州市	3.31	2.66
运城市半坡水厂及输水管道工程*	山西省运城市	2.86	0.65
吉安市中心城区公共供水管网漏损治理工程（老旧小区改造）	江西省吉安市	2.58	1.21
吉安市吉州区城乡一体化	江西省吉安市	1.90	1.40
宝丰县文笔山水厂建设工程	河南省宝丰县	1.81	1.02
分宜乡村供水管网提升改造	江西省分宜县	1.50	1.30
鹿邑城乡一体化项目	河南省鹿邑县	1.39	1.22
亢村新城市政管网工程	河南省获嘉县	1.25	1.21
公安县青吉工业园水厂	湖北省公安县	1.20	1.00
漯河银龙水务水厂及配套管网工程	河南省漯河市	0.76	0.29
西华县城区供水管网升级改造项目	河南省西华县	0.71	0.68
河东水厂取水泵站迁建工程	江西省吉安市	0.71	0.43
上海大道 3 万吨/日自来水加压站及管网配套建设工程	湖北省荆州市	0.60	0.52
周口东区水厂扩建	河南省周口市	0.58	0.10
分宜二水厂二期供水工程 6 万吨	江西省分宜市	0.54	0.25
南湖水厂（15 万吨/天）反冲洗排泥水回用项目	湖北省荆州市	0.20	0.15

合计	-	45.72	28.21
----	---	-------	-------

注：标“*”项目为“24 中国水务 MTN001BC（绿色）”募投项目，标“#”项目为“26 中国水务 MTN001BC（科创债）”募投项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）管道直饮水板块

跟踪期内公司管道直饮水供应板块服务人口等经营指标表现稳健，建设服务、安装及维护服务等收入变动，致使2025财年及2026财年中中期板块收入同比下降，同时公司在建直饮水项目数量较多，业务的持续扩张也给公司带来一定资金压力

公司是国内领先的管道直饮水供应商，售水量及服务人口持续增长，截至2026财年中期末，公司管道直饮水供应业务服务人口超过1,100万人，各项指标表现稳健，2025财年经营收入同比略有增长；同时建设服务、安装及维护服务等收入变动，致使2025财年及2026财年中中期管道直饮水板块收入同比下降。

表5 公司管道直饮水供应业务运营情况

指标名称	2026 财年中中期	2025 财年	2024 财年
售水量（万吨）	52.58	98.31	83.44
服务人口（万人）	1,130	1,100	1,000

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司管道直饮水主要在建项目区域分布广泛，以江西省、河南省、湖南省、重庆市居多，河南省的项目数量增加带动总项目数量较2025财年末增加，合计超过1,100个。公司建立“供水+管道直饮水”的双轮驱动业务组合，主要在自身经营城市供水业务的地区内扩展管道直饮水供应业务，有助于其管道直饮水供应业务市占率和客户粘性的提升，随着经济发展及人均可支配收入的提高，直饮水市场潜力正在逐步释放；且公司在建管道直饮水项目投入运营将有助于提高覆盖范围，公司的市场份额有望进一步提升。

表6 截至 2026 财年中期末公司主要在建管道直饮水项目分布情况（单位：个）

项目所在区域	项目个数
江西省	214
河南省	395
湖南省	126
湖北省	80
广东省	40
贵州省	37
重庆市	20
江苏省	16
河北省	14
山西省	9
山东省	2
其他地区	149
合计	1,102

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）环保板块

在新污水处理项目逐步投入运营的带动下，跟踪期内公司实际处理量和结算量均呈增长趋势；但受移交部分污水处理项目影响，跟踪期内公司污水处理能力有所下降，且污水处理业务回款受政府资金安排影响较大

跟踪期内，公司环保业务仍主要为污水处理及排水经营服务、污水处理及水环境治理建设服务，截至2026财年中期末，公司拥有污水处理厂25座，期末污水处理能力98.93万吨/日（包含在营、在建及规划中），受移交部分污水处理项目影响，污水处理厂数量减少，污水处理能力有所下降；同时公司新污水处理项目带来的污水处理经营服务增加，实际处理量和结算量均呈增长趋势，带动2025财年及2026财年中中期污水处理板块收入增长。公司污水处理费收取主要分为两部分，一部分由下属污水处理厂直接向终端客户收取，回收率较高；另一部分污水处理费由当地自来水厂代收后支付至政府，污水处理费需等待政府返还，存在一定应收账款账期。

表7 公司污水处理运营情况

指标名称	2026 财年中中期	2025 财年	2024 财年
污水处理厂数量（座）	25	25	27
期末污水处理能力（万吨/日）	98.93	100.59	123.18
产能利用率	81.23%	81.99%	71.61%
实际处理量（万吨）	13,023.11	25,087.47	23,249.46
保底补足量（万吨）	917.04	1,633.81	914.78
结算量（万吨）	13,490.35	26,117.84	24,164.24
平均结算价格（元人民币/吨）	2.37	2.30	1.98

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2026财年中期末，公司主要在建污水处理项目包括宁乡排水一体化PPP项目等，计划总投资27.39亿元。

表8 截至 2026 财年中期末公司主要在建污水处理项目情况（单位：亿元人民币）

项目名称	项目所在区域	计划总投资	已投资
宁乡排水一体化 PPP 项目	湖南省宁乡市	15.18	10.87
其中：宁乡市金洲新城污水处理厂工程及配套管网工程#	湖南省宁乡市	6.54	4.58
惠州大亚湾石化区综合污水处理项目改扩建工程（美孚）	广东省惠州市	7.84	7.08
孟州市产业集聚区污水处理厂项目	河南省孟州市	0.50	0.47
宝鸡陈仓区虢镇污水处理厂准四提标改造及扩容工程*	陕西省宝鸡市	3.87	3.56
合计	-	27.39	21.98

注：标“*”项目为“24 中国水务 MTN001BC（绿色）”募投项目，标“#”项目为“26 中国水务 MTN001BC（科创债）”募投项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

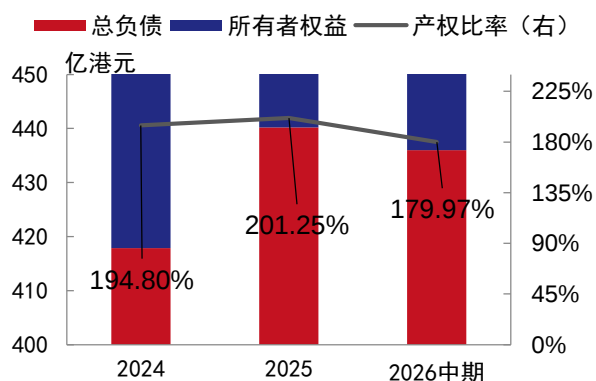
以下分析基于公司提供的经罗兵咸永道会计师事务所审计并出具标准无保留意见的2024-2025财年审计报告及未经审计的2026财年中中期财务报告。

跟踪期内，公司资产仍以物业、厂房及设备、水务相关经营特许权以及对联营公司的投资等为主，水务主业保持了较强的获现能力，但安装及维护工程、建设工程的减少使得公司整体营业收入、净利润下滑，同时公司存量债务规模较大且呈增长趋势，项目后续建设等仍可能产生资金缺口，从而增加外部融资需求

资本实力与资产质量

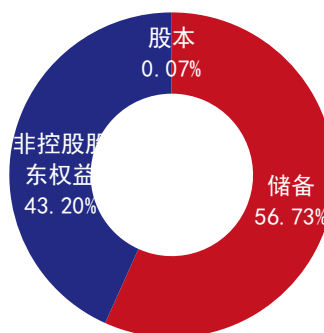
随着融资规模扩大，跟踪期内公司负债规模较2024财年末增长，同期总权益规模受到经营积累、派发股息等影响亦呈增长趋势，泰康资产对子公司银龙水务投资有限公司（以下简称“目标公司”或“银龙水投”）的投资更明显提升2026财年中期末的总权益规模，同期末公司产权比率较往年有所下降。截至2026财年中期末，公司总权益以储备和非控股股东权益为主，其中储备主要包含保留盈利等，非控股股东权益占比则受泰康资产投资影响而上升。

图4 公司资本结构



资料来源：公司 2024-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

图5 2026 财年中期末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

跟踪期内公司仍以水务为主业，资产结构以非流动资产为主，符合行业特征，构成上包括厂房及机器和在建工程等、对联营公司的投资以及供水经营特许权、污水处理经营特许权等。2025财年末，公司物业、厂房及设备规模同比减少主要系减少子公司所致；于联营公司之投资主要为对康达国际环保有限

公司（以下简称“康达环保”，股票代码：6136.HK）¹的投资，康达环保主要从事污水处理等业务，业务回款亦受政府资金安排影响较大。

2026财年中期末，公司货币资金规模减少主要用于投资支出；应收贸易帐款及票据规模继续增长，期限结构以0至90日、超过180日为主，其中超过180日的占比36.13%；流动及非流动资产中的合约资产规模均有所增长，其中流动资产中合同资产增加主要系工程承包类业务相关应收款项增加，非流动资产中合同资产增加部分主要系环保板块污水处理相关建设支出，将于相关建设完成后重分类至特许服务安排项下之应收款项及/或其他无形资产。公司流动资产中的预付款项、按金及其他应收款项主要系公司代表政府应收客户的各类市政服务费、应收政府的相关预付资金等；商誉主要系并入各水务企业产生。截至2026财年中期末，公司受限资产合计38.66亿港元，占同期末资产总额的5.70%；除此之外，公司还存在部分子公司供水及污水处理收益抵押受限以及部分子公司股权抵押受限。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿港元）

项目	2026 财年中期末		2025 财年		2024 财年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金及现金等价物	40.42	5.96%	47.72	8.29%	48.05	7.60%
已抵押存款	5.02	0.74%	6.78	1.10%	7.45	1.18%
应收贸易帐款及票据	30.33	4.47%	25.27	2.28%	21.36	3.38%
合约资产-流动资产	30.07	4.43%	29.37	1.02%	22.21	3.51%
预付款项、按金及其他应收款项-流动资产	28.73	4.24%	24.25	4.00%	28.31	4.48%
流动资产合计	179.14	26.41%	176.20	27.38%	168.76	26.68%
物业、厂房及设备	26.43	3.90%	25.33	6.09%	34.22	5.41%
于联营公司之投资	22.50	3.32%	22.67	5.35%	21.51	3.40%
商誉	13.72	2.02%	13.63	3.00%	13.71	2.17%
其他无形资产	352.54	51.98%	341.56	46.04%	318.47	50.36%
合约资产-非流动资产	24.88	3.67%	20.80	2.23%	17.98	2.84%
特许服务安排项下之应收款项-非流动资产	20.51	3.02%	20.43	2.30%	20.50	3.24%
非流动资产合计	499.12	73.59%	482.72	72.62%	463.66	73.32%
资产总计	678.27	100.00%	658.92	100.00%	632.42	100.00%

资料来源：公司 2023-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

盈利能力

公司主营城市供水、管道直饮水供应、环保三大业务板块，受整体安装及维护、建设工程的减少等

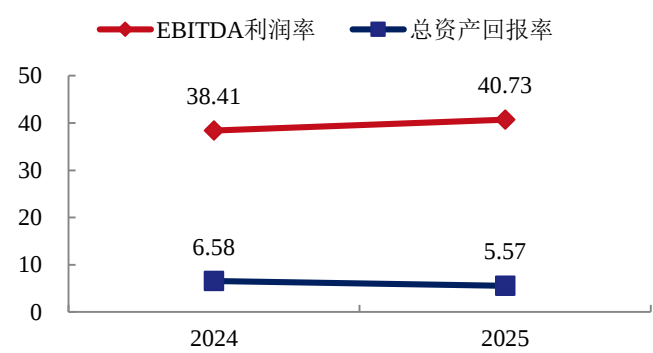
¹ 2020 年 4 月，公司（作为认购人）与 Baring Private Equity Asia V Holding Limited（作为发行人，以下简称“BPEA”）订立认购协议，据此，公司有条件同意认购及 BPEA 有条件同意发行可交换债券，代价为 3.61 亿港元。代价将通过由公司向 BPEA 发行可换股债券的方式偿付，可交换债券初步赋予其持有人有权利交换得 BPEA 于交换权行使日期所拥有的 3.44 亿股康达环保股份（约 16.93%股权），公司提名子公司 Sharp Profit 为可交换债券持有人。子公司 Sharp Profit 于 2024 年 11 月 8 日（交易时间后）与一名配售代理订立配售协议，内容有关其作为配售代理按尽力基准配售可交换债券予独立承配人，就所有可交换债券所涉及之配售价约为 0.86 亿港元。截至目前，上述配售事项已完成，可交换债券的交换权已由独立承配人行使完毕。

影响，2025财年及2026财年中中期公司城市供水、管道直饮水板块收入同比呈现不同程度下降，致使营业收入持续下滑。与此同时，近年公司项目建设对资金需求较大，导致融资规模扩大、利息支出增加，公司期间费用率有所上升，同时公司分占联营公司业绩整体下降，加之基于房地产市场景气度和账期考虑，对部分应收款项进行一次性信用减值，导致应收贸易帐款预期信贷亏损增加，2025财年及2026财年中中期公司本期间溢利（净利润）同比下降。

盈利能力指标方面，2025财年公司EBITDA利润率提升，总资产回报率下行，但仍保持在较高水平。截至2026财年中期末，公司主要在建水务相关项目投资规模较大，待上述项目建成投入运营，预计将继续巩固公司业务经营成果，同时仍需持续关注未来若在建项目逐步进入尾声、新增项目减少，公司各业务板块中建设服务收入、安装及维护等收入存在持续下降的可能。

根据公司于2026年6月公布的《截至2026年3月31日止年度之业绩公布》，2026财年公司实现营业收入103.36亿港元、本期间溢利（净利润）17.84亿港元，同比均下降。

图6 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 财年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

2025财年末公司总债务保持较大规模且同比增长，主要为银行贷款、债券和应付票据，公司存续美元借款折合港币为77.36亿港元，其还本付息易受汇率波动等影响。2025财年末公司应付贸易帐款及票据期限以0至90日、超过180日为主。公司应计负债、已收按金及其他应付款项主要为公司代表政府收取的各类市政服务费、应交税项附加费和建筑成本以及应付股息。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿港元）

项目	2026 财年中中期		2025 财年		2024 财年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
借贷-流动负债	80.45	18.45%	57.36	17.49%	69.72	16.68%
应付贸易帐款及票据	84.16	19.30%	80.87	12.50%	68.49	16.39%
应计负债、已收按金及其他应付款项	27.83	6.38%	29.95	7.14%	26.85	6.43%

税项拨备	34.27	7.86%	34.47	6.56%	29.84	7.14%
流动负债合计	238.88	54.79%	214.09	48.35%	207.47	49.65%
借贷-非流动负债	164.11	37.64%	194.49	43.76%	178.79	42.78%
非流动负债合计	197.12	45.21%	226.10	51.65%	210.42	50.35%
负债合计	436.01	100.00%	440.19	100.00%	417.90	100.00%
总债务	-	-	266.83	60.62%	260.18	62.26%
其中：短期债务	-	-	68.26	15.51%	78.07	30.00%
长期债务	-	-	198.58	45.11%	182.11	70.00%

资料来源：公司 2024-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

2025财年公司经营活动现金流、FFO保持较大规模净流入，公司获现能力较强。杠杆状况指标方面，跟踪期内公司资产负债率有所波动，外部融资规模扩大带动利息支出增加，2025财年公司EBITDA利息保障倍数有所下降，同时净债务/EBITDA有所上升；FFO/净债务指标同比下降，自由活动现金流/净债务指标则受购建固定资产、无形资产和其他长期资产付现规模有所减少影响小幅转正。

表11 公司偿债能力指标

指标名称	2026 财年中中期	2025 财年	2024 财年
经营活动现金流（亿港元）	3.91	33.94	27.77
FFO（亿港元）	-	31.26	32.48
资产负债率	64.28%	66.81%	66.08%
净债务/EBITDA	-	4.53	4.14
EBITDA 利息保障倍数	-	3.17	3.50
总债务/总资本	-	54.95%	54.81%
FFO/净债务	-	14.54%	15.90%
经营活动现金流/净债务	-	15.78%	13.60%
自由活动现金流/净债务	-	0.19%	-11.71%

注：2024 财年公司自由活动现金流/净债务为负，系当期自由活动现金流为负。

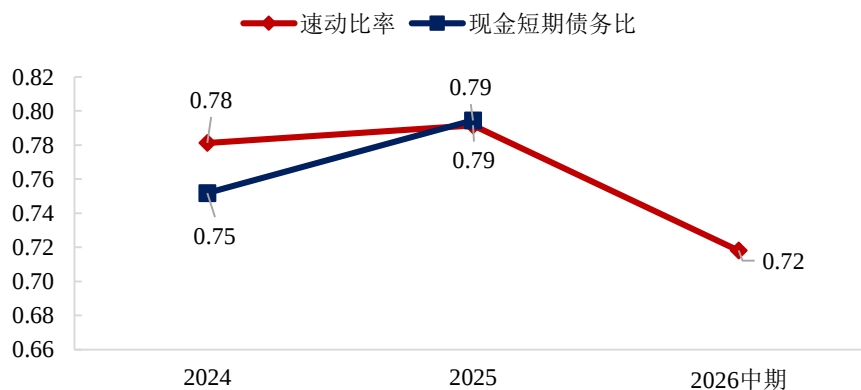
资料来源：公司 2024-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

短期偿债能力方面，公司速动比率和现金短期债务比均小于1。截至2026财年中期末，公司授信总额度415.30亿港元，其中未使用额度229.63亿港元；同时公司作为上市公司，可通过资本市场增发股票等外部融资渠道筹集资金。根据公司的相关公告，截至目前泰康资产对于银龙水投的首期投资已完成²，上述注资有利于改善公司及目标公司的现金流状况，并为公司及目标公司经营及未来业务扩张所需的资本开

² 根据公司于 2025 年 3 月公布的《有关泰康资产作出股权投资的视作出售事项》、2025 年 5 月公布的《有关泰康资产作出股权投资的视作出售事项首期完成》，公司、子公司银龙供水集团有限公司（以下简称“银龙供水”）及子公司银龙水投（公司对其的股权均通过银龙供水持有）与泰康资产（代表泰康投资计划）订立股权投资协议，泰康资产已有条件同意以现金方式向目标公司投资人民币 15.00 亿元（约 16.00 亿港元），将分两期分别以人民币 13.00 亿元及人民币 2.00 亿元结算，以换取股权。自首期完成日期起每年，泰康资产预期可收取其支付的股权投资金额的 5.8%为年度股息，并享有优先于银龙供水的股息权利；公司可于首期完成日期后五周年届满（可由公司与泰康资产协定最多延长三次（每次为期两年））时或发生约定的特定事件时，按泰康资产支付的股权投资金额的总和的相同金额收购泰康资产于目标公司持有的全部股权。截至目前，首期投资已完成，公司、泰康资产分别持有目标公司约 83.95%、16.05%股权。

支提供资金，为其发展提供更大灵活性。

图7 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的子公司银龙水投企业信用报告³，从2023年1月1日至报告查询日（2026年5月28日），子公司银龙水投本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

或有事项分析

截至2026财年中期末，公司就若干子公司物业之买方之按揭贷款向银行作出约0.17亿港元之担保，占同期末公司总权益的比重很小。

³ 公司及子公司银龙供水为境外注册公司，二者无征信报告。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿港元）	2026 财年中期	2025 财年	2024 财年	2023 财年
现金及现金等价物	40.42	47.72	48.05	69.85
已抵押存款	5.02	6.78	7.45	5.14
应收贸易帐款及票据	30.33	25.27	21.36	19.54
合约资产-流动资产	30.07	29.37	22.21	14.82
预付款项、按金及其他应收款项-流动资产	28.73	24.25	28.31	26.35
流动资产合计	179.14	176.20	168.76	178.86
物业、厂房及设备	26.43	25.33	34.22	33.38
于联营公司之投资	22.50	22.67	21.51	24.03
商誉	13.72	13.63	13.71	14.19
其他无形资产	352.54	341.56	318.47	291.23
合约资产-非流动资产	24.88	20.80	17.98	13.58
特许服务安排项下之应收款项-非流动资产	20.51	20.43	20.50	17.88
非流动资产合计	499.12	482.72	463.66	432.78
资产总计	678.27	658.92	632.42	611.64
借贷-流动负债	80.45	57.36	69.72	80.21
应付贸易帐款及票据	84.16	80.87	68.49	54.04
应计负债、已收按金及其他应付款项	27.83	29.95	26.85	31.32
税项拨备	34.27	34.47	29.84	30.27
流动负债合计	238.88	214.09	207.47	211.78
借贷-非流动负债	164.11	194.49	178.79	156.07
非流动负债合计	197.12	226.10	210.42	188.14
负债合计	436.01	440.19	417.90	399.92
总债务	-	266.83	260.18	244.34
总权益（所有者权益）	242.26	218.73	214.53	211.72
收益（营业收入）	51.83	116.56	128.59	141.95
本年度溢利（净利润）	9.56	20.28	25.91	30.88
经营业务产生之现金净额（经营活动产生的现金流量净额）	3.91	33.94	27.77	34.66
投资业务动用之现金净额（投资活动产生的现金流量净额）	-12.61	-28.73	-54.34	-41.12
融资业务产生之现金净额（融资活动产生的现金流量净额）	1.12	-4.38	6.05	18.67
财务指标	2026 财年中期	2025 财年	2024 财年	2023 财年
EBITDA（亿港元）	-	47.48	49.39	53.53
FFO（亿港元）	-	31.26	32.48	38.87
净债务（亿港元）	-	215.06	204.24	168.30
销售毛利率	35.25%	37.79%	37.14%	37.66%
EBITDA 利润率	-	40.73%	38.41%	37.71%

总资产回报率	-	5.57%	6.58%	7.87%
资产负债率	64.28%	66.81%	66.08%	65.38%
净债务/EBITDA	-	4.53	4.14	3.14
EBITDA 利息保障倍数	-	3.17	3.50	4.61
总债务/总资本	-	54.95%	54.81%	53.58%
FFO/净债务	-	14.54%	15.90%	23.10%
经营活动现金流净额/净债务	-	15.78%	13.60%	20.60%
自由现金流/净债务	-	0.19%	-11.71%	-7.24%
速动比率	0.72	0.79	0.78	0.81
现金短期债务比	-	0.79	0.75	0.93

资料来源：公司 2023-2025 财年审计报告及未经审计的 2026 财年中中期财务报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 2026 财年中期末公司合并报表范围一级子公司情况

序号	子公司名称	注册地址	持股比例
1	银龙供水集团有限公司	百慕大/中国香港	100.00%
2	金达（香港）有限公司	中国香港	100.00%
3	New Prime Holdings Limited	英属维尔京群岛/中国香港	100.00%
4	宏力集团有限公司	英属维尔京群岛/中国香港	100.00%
5	荆州水务集团有限公司	中国大陆	36.90%
6	长沙（中国水务）环保有限责任公司	中国大陆	18.75%
7	China Water Investments Limited	英属维尔京群岛/中国香港	100.00%
8	Business Decade Limited	英属维尔京群岛/中国香港	100.00%
9	Sharp Profit Investments Limited	英属维尔京群岛	100.00%
10	Mitsumaru East Kit (group) limited	英属维尔京群岛	100.00%
11	中国可隆水务管理有限公司	中国香港	100.00%

资料来源：公司提供

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	借贷（流动负债）+应付票据+租赁负债（流动负债）+其他短期债务调整项
长期债务	借贷（非流动负债）+租赁负债（非流动负债）+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+总权益
EBITDA	收益-销售成本-销售及分销成本-行政支出+物业、厂房及设备之折旧+使用权资产之折旧+其他无形资产之摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由活动现金流（FCF）	经营活动产生的现金流（OCF）-资本支出
毛利率	毛利/收益×100%
EBITDA 利润率	EBITDA /收益×100%
总资产回报率	（除税前溢利+计入财务费用的利息支出）/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]×100%
产权比率	总负债/总权益*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA_{sti}	债务安全性极高，违约风险极低。
AA_{sti}	债务安全性很高，违约风险很低。
A_{sti}	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB_{sti}	债务安全性一般，违约风险一般。
BB_{sti}	债务安全性较低，违约风险较高。
B_{sti}	债务安全性低，违约风险高。
CCC_{sti}	债务安全性很低，违约风险很高。
CC_{sti}	债务安全性极低，违约风险极高。
C_{sti}	债务无法得到偿还。

注：除 AAA_{sti} 级，CCC_{sti} 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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
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，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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

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

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号