信用评级公告

联合〔2022〕4925 号

联合资信评估股份有限公司通过对广州市水务投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广州市水务投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 广水投绿色债 01/G19 水投 1”“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”和“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

广州市水务投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
广州市水务投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 广水投绿色债 01/G19 水投 1	AAA	稳定	AAA	稳定
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	AAA	稳定	AAA	稳定
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 广水投绿色债 01/G19 水投 1	16.00 亿元	16.00 亿元	2029/01/24
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/12/06
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	5.00 亿元	5.00 亿元	2030/08/14

注：1、上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；2、“19 广水投绿色债 01/G19 水投 1”“19 广水投绿色债 02/ G19 水投 2”“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”在第 5 年末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，表中到期兑付日为投资者不行使回售选择权的到期兑付日

评级时间：2022 年 6 月 23 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
水务企业信用评级方法	V3.1.202205
水务企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

广州市水务投资集团有限公司（以下简称“公司”）是广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水投资的主体，区域业务地位及专营优势显著。跟踪期内，广州市经济持续增长；公司按照政府部署，将持有的广州珠江实业集团有限公司（以下简称“珠实集团”）90%的国有股权无偿划转至广州市人民政府，业务及资产规模下降，但资产质量得到明显改善，债务负担明显减轻；公司涉水主业持续稳步发展，并继续在资产注入和财政补贴等方面得到政府支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司利润对非经营性收益依赖大以及存在一定项目投资压力等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

近年来，广州市经济稳步发展，水务行业发展前景良好，广州市的生活用水和污水处理价格均具备较大提升空间，未来公司的收入规模和盈利水平有望保持增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“19广水投绿色债01/G19水投1”“19广水投绿色债02/G19水投2”和“20广水投绿色债01/G20水投1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**跟踪期内，广州市经济和一般预算收入保持快速增长。2021 年，广州市实现地区生产总值 28231.97 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.1%；一般公共预算收入 1883.18 亿元，增长 9.4%。
2. **公司业务的区域专营优势明显。**跟踪期内，公司作为广州市主城区唯一从事供排水经营和涉水投资的主体，仍保持业务专营优势。
3. **资产质量较好，债务负担明显减轻，偿债指标显著提升。**跟踪期内，随着珠实集团划出，往来款对公司资金占用减轻，房地产项目以及存在回收风险的对外投资减少，公司资产质量改善；水务处理设施及相关管网资产能够带来持续稳定的现金流入，公司整体资产质量较好。2021 年底，公司资产负债率及全部债务资本化比率较 2020 年底分别下降 12.05 个和 9.10 个百分点；现金类资产对短期债务以及 EBITDA 对全部债务和利息支出的保障程度均明

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

张建飞（登记编号：R0150220110008）

高　锐（登记编号：R0150221090008）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

显提升。

4. **持续获得外部支持。**跟踪期内，公司在资产注入及政府补贴等方面继续获得有力的外部支持；2021 年公司收到政府划拨股权 1.05 亿元，收到政府给予的各项补助资金 2.55 亿元。

关注

1. **存在一定的项目投资压力。**2021 年底，公司主要在建污水处理、净水等相关工程项目总投资额 48.10 亿元，未来尚需投资 46.80 亿元，存在一定的投资压力。

2. **利润总额对非经营性收益依赖较大。**公益属性导致公司涉水业务利润空间较小，利润形成及积累对投资收益、政府补助等非经营性收益依赖较大。

3. **资产、所有者权益及收入利润规模下降。**跟踪期内，主要受珠实集团划出影响，公司 2021 年底资产总额、所有者权益以及当年营业总收入及利润总额分别较 2020 年下降 64.32%、50.81%、53.23%和 63.16%。

主要财务数据：

合并口径			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产(亿元)	171.25	228.68	62.64
资产总额(亿元)	1688.04	1789.26	638.41
所有者权益(亿元)	562.49	569.05	279.91
短期债务(亿元)	140.48	164.00	13.26
长期债务(亿元)	494.69	523.96	221.70
全部债务(亿元)	635.17	687.96	234.96
营业总收入(亿元)	268.38	217.36	101.66
利润总额(亿元)	17.56	6.76	2.49
EBITDA(亿元)	61.15	48.83	34.38
经营性净现金流(亿元)	48.54	27.98	3.80
营业利润率(%)	20.87	16.09	16.34
净资产收益率(%)	2.17	0.64	0.61
资产负债率(%)	66.68	68.20	56.15
全部债务资本化比率(%)	53.03	54.73	45.63
流动比率(%)	190.24	168.23	108.43
经营现金流动负债比(%)	9.99	4.36	3.63
现金短期债务比(倍)	1.22	1.39	4.72
EBITDA 利息倍数(倍)	1.61	2.11	4.04
全部债务/EBITDA(倍)	10.39	14.09	6.83
公司本部（母公司）			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	417.77	446.33	279.93
所有者权益（亿元）	310.74	340.10	178.56
全部债务(亿元)	99.69	99.45	94.20
营业收入(亿元)	0.09	0.11	0.10
利润总额(亿元)	1.24	0.71	1.74
资产负债率（%）	25.62	23.80	36.21
全部债务资本化比率(%)	24.29	22.63	34.54
流动比率（%）	468.86	546.54	546.33
经营现金流动负债比(%)	-18.28	-1.21	14.99

注：其他流动负债中有息部分调入债务核算

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1、19 广水投绿色债 01/G19 水投 1、19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	AAA	AAA	稳定	2021/11/22	张建飞 车兆麒	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907	--
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1、19 广水投绿色债 01/G19 水投 1、19 广水投绿色	AAA	AAA	稳定	2021/06/25	张建飞 车兆麒	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文

债 02/G19 水投 2							
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	AAA	AAA	稳定	2020/07/17	朱煜 董洪延	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	AAA	AAA	稳定	2019/10/28	霍正泽 辛纯璐	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
19 广水投绿色债 01/G19 水投 1	AAA	AAA	稳定	2019/01/04	霍正泽 王萌	水务企业主体信用评级方法（2018 年） 水务企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级报告通过报告链接可查阅

声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受广州市水务投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

广州市水务投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广州市水务投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业概况

跟踪期内，根据广州市人民政府 15 届 156 次常委会议决定（穗府 15 届 156 次〔2021〕30 号），广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）印发《广州市国资委关于将广州市水务投资集团有限公司 100%股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司的通知》（穗国资资本〔2021〕9 号），决定将广州市人民政府持有的公司 100%股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司（广州市国资委与广东省财政厅分别持股 90%和 10%，以下简称“广州城投”），股权划转基准日为 2020 年 12 月 31 日（剥离广州珠江实业集团有限公司），截至本报告出具日，本次控股股东变更尚未完成工商变更手续[1]。截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 37.95 亿元，广州市人民政府仍持有公司 100%股权，为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至2021年底，公司本部内设16个职能部门（附件1-2）；合并范围内拥有二级子公司9家（附件2）。

截至2021年底，公司资产总额638.41亿元，所有者权益279.91亿元（含少数股东权益0.18亿元）；2021年，公司实现营业总收入101.66亿元，利润总额2.49亿元。

公司注册地址：广州市天河区临江大道501号。法定代表人：范瑞威。

三、存续债券概况及其募集资金使用情况

截至本报告出具日，由联合资信评级的公司存续债券尚需偿还本金余额合计 31.00 亿元，存续债券情况见表 1。跟踪期内，公司已按时支付“19 广水投绿色债 01/G19 水投 1”“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”和“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”应付利息。

表 1　联合资信所评存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 广水投绿色债 01/G19 水投 1	16.00	16.00	2019/01/24	10（5+5）年
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	10.00	10.00	2019/12/06	10（5+5）年
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	5.00	5.00	2020/08/14	10（5+5）年
合计	**31.00**	**31.00**	--	--

注：“19 广水投绿色债 01/G19 水投 1”“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”在第 5 年末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
资料来源：联合资信整理

“19 广水投绿色债 01/G19 水投 1”募集资金中 8.00 亿元用于沥滘污水处理厂三期工程、沥滘污水厂提标改造项目，8.00 亿元用于补充流动资金；“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”募集资金中 5.00 亿元用于沥滘污水处理厂三期工程、沥滘污水厂提标改造项目，5.00 亿元用于补充流动资金；“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”募

[1] 公司划入广州城投事项按照《中华人民共和国反垄断法》规定，触发经营者集中审查条件，按照规定：经营者集中达到国务院规定的申报标准的，经营者应当事先向国务院反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中。国务院反垄断执法机构作出决定前，经营者不得实施集中。截至本报告出具日，广州城投未完成经营者集中的相关审查工作，公司暂未完成工商变更登记。

集资金中 2.50 亿元用于沥滘污水处理厂三期工程、沥滘污水厂提标改造项目，2.50 亿元用于补充流动资金。

截至 2021 年底，19 广水投绿色债 01/G19 水投 1”“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”募集资金已按计划使用完毕；“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”募集资金已使用 4.78 亿元。募投项目均已投产运行。

四、重大事项

跟踪期内，广州珠江实业集团有限公司（以下简称“珠实集团”）划出合并范围对公司合并口径资产、所有者权益及营业总收入、利润总额等方面产生较大影响。

1.重大事项概况

2021 年 10 月 27 日，公司发布《广州市水务投资集团有限公司关于重要子公司无偿划转的公告》称：根据广州市人民政府 15 届 156 次常委会议决定（穗府 15 届 156 次〔2021〕30 号），广州市国资委于 2021 年 10 月 25 日印发《广州市国资委关于将广州珠江实业集团有限公司 90%国有股权无偿划转至广州市人民政府的通知》（穗国资产权〔2021〕9 号），决定将公司持有的珠实集团 90%的国有股权无偿划转至广州市人民政府，股权划转基准日为 2020 年 12 月 31 日。珠实集团股权划转后，公司不再是珠实集团的控股股东，不持有其股权；珠实集团不再是公司合并报表内的子公司。公司不存在对珠实集团提供担保以及珠实集团占用公司资金等情况。广州市人民政府作为公司 100%全资控股的控股股东，本次股权划转事项的决策程序符合法律法规和公司章程的规定。本次国有股权划转不改变公司现行国有资产管理体制。

截至报告日，本次股权划转事项已完成相关工商变更登记。

2.被划转子公司基本情况及影响

珠实集团是广州市重要的房地产开发主体，拥有房地产开发一级资质，房屋建筑工程施工总承包一级资质，市政公用工程施工总承包二级资质，并拥有建筑装修装饰工程、地基与基础工程和钢结构工程等专业承包资质。珠实集团先后承建或参与承建了广州市委礼堂、广州电视中心、广州新图书馆等知名或地标性建筑工程；且项目施工质量良好，多次获得中国建筑业最高荣誉的“鲁班奖”和“詹天佑大奖”，在广州市房地产行业中占有重要地位。

截至 2020 年底，珠实集团资产总额 1146.36 亿元，所有者权益总额 292.39 亿元；分别占 2020 年底公司合并口径的 64.07%和 51.38%。2020 年珠实集团实现营业总收入 122.39 亿元，利润总额 2.99 亿元；分别占 2020 年公司合并口径的 56.31%和 44.23%。2021 年底，公司资产总额、所有者权益以及当年营业总收入及利润总额分别较 2020 年下降 64.32%、50.81%、53.23%和 63.16%。

五、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分

别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季

度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

六、行业及区域经济环境

1. 水务行业分析

水务行业主要包括自来水的生产和供应、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用与分配等。水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业。由于涉及国计民生，公益性和区域垄断性特点突出。

（1）水资源禀赋

2020 年全国用水量有所下降，用水结构有所优化。我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。

我国水资源主要来源于地表水，根据《2020 年度中国水资源公报》，2020 年地表水占水资源总量（31605.2 亿立方米）的 96.21%。2020 年，全国用水总量和供水总量均为 5812.9 亿立方米，受新冠疫情、降水偏丰等因素影响，用水总量减少 208.3 亿立方米。其中，全国用水总量中生活用水、工业用水、农业用水分别占 14.9%、17.7%、62.1%。

目前我国人均水资源量水平长期处于低位，不足世界平均水平的三分之一。受制于我国南北地理环境和气候差异因素，全国约五分之四的水资源集中分布在长江流域及以南地区，水资源区域分布不均，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。其中，部分省份人均水资源量不足 1000 立方米/人，人均水资源量匮乏。南水北调成为缓解我国南北水资源不平衡问题的重要举措，通过南水北调工程三条调水线路，与长江、淮河、黄河、海河相互联接，改善华北、西北等水资源匮乏区域的供水问题。目前南水北调中线工程、南水北调东线工程（一期）已经完工并向北方地区调水，改善了河南、河北、北京、天津等地区用水问题。

（2）供水行业分析

城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量逐年增长，城市用水普及率较高，2020年城市供水行业固定资产投资规模大幅提升，供水能力有所提升。近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势。

近年来，随着城市化进程推进，城市用水人口持续增加。根据国家住房和城乡建设部《2020 年城市建设统计年鉴》，2020 年城市用水人口增至 5.18 亿人，同比增长 2.70%。同期，城市供水能力达 3.21 亿立方米/日，较 2019 年增长 3.88%。2020 年，我国城市供水总量达 629.54 亿立方米，较 2019 年增长 0.20%。用水结构中，生活用水占比最高，其次是生产用水和公共服务等方面用水。2020 年，我国城市供水管道长度 100.69 万公里，较 2019 年增长 9.43%；城市用水普及率进一步上升至 98.99%。2020 年，城市供水行业固定资产投资 749.4 亿元，较 2019 年大幅上升 33.81%。我国城市供水行业处于平稳发展状态。

我国水价主要由自来水费、水资源费和污水处理费构成。目前我国水价仍然由各地物价部门通过举行价格听证会的方式确定。水费征收范围包含居民生活用水、生产经营用水（工业用水、行政事业用水、经营服务用水）和特种行业用水三类。其中，居民生活用水水价整体最低，生产经营用水水价次之，特种行业用水水价最高。2021 年 9 月底，我国重点城市居民生活用水平均水价为 2.33 元/立方米，居民生活用水水价整体呈现小幅上涨趋势。从自来水价格排名来看，京津冀、河南、山东等水资源匮乏区域城市自来水价格明显高于其他城市。

近年来，国务院等有关单位发布多项文件，要求提高节水意识，充分发挥市场机制进行水价改革；不断推进居民生活用水阶梯计价制度，并在 2020 年底全面实行非居民用水超定额、超计划累进加价制度；要求合理提高征收标准，做到应收尽收。整体看，在政策指导下，我国城市供水水价将温和增长。

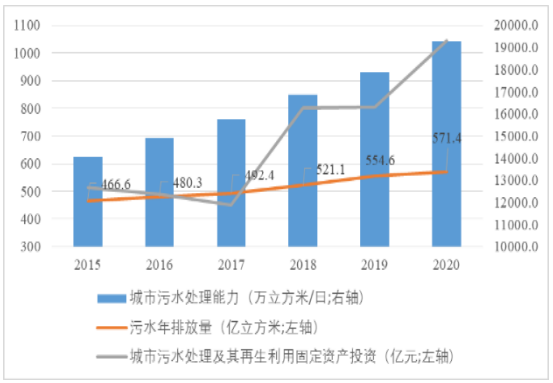
（3）污水处理行业分析

近年来，我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国未来污水处理行业处于发展期。

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，以生活污水为主。近年来，生活污水占全国污水排放总量的 60%以上。2020 年，全国城市污水排放量 571.36 亿立方米，较 2019 年增长 3.01%。同期，全国城市污水处理能力 1.93 万立方米/日，较 2019 年增长 7.86%，显著高于同期城市供水能力增速。2020 年，全国城市污水处理率增至 97.53%，同比增长 0.73 个百分点，城市污水处理率进一步上升。2020 年投资规模为 1043.4 亿元，同比增长 29.83%。2016－2020 年，我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计 3590.4 亿元，同期县城污水处理及其再生固定资产投资 869.3 亿元[2]，较我国《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》中各类城镇污水处理及再生利用设施投资 5600 亿元目标尚有较大空间。

[2] 污水处理及其再生利用固定资产投资口径来源于统计局披露的《城乡建设统计年鉴》，城市污水处理及其再生利用固定资产投资中不包含县城污水处理及其再生固定资产投资，县城投资规模单独统计。乡镇污水处理及其再生固定资产投资数据尚未披露，尚未统计在内

图 1　我国城市污水处理相关数据变动情况



资料来源：联合资信根据国家住房和城乡建设部发布的《城市建设统计年鉴》整理

从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由政府决定，价格整体仍然处于低位。根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》（发改价格〔2015〕119 号），污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。城市污水处理收费标准原则上居民应不低于 0.95 元/吨，非居民不低于 1.40 元/吨。2021 年，全国省会城市和计划单列市污水处理价格保持稳定。近年来，我国重点城市居民生活污水处理平均价格虽呈上升趋势，但该价格仅基本满足国家规定收费标准最下线，并且居民生活污水处理费排名靠后的城市例如拉萨、海口、深圳等地，污水处理价格处于 0.80 元/吨~0.90 元/吨，尚未满足国家规定最低收费标准 0.95 元/吨。整体看，污水处理费仍处低位，部分城市尚有较大上调空间。

根据《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，“十四五”期间，主要在补齐城镇污水管网短板，提升收集效能；强化城镇污水处置设施弱项，提升处理能力以及推进污水资源化利用三方面推进设施建设；计划新增和改造污水收集管网 8 万公里，新增污水处理能力 2000 万立方米/日，新建、改建和扩建再生水产生能力不少于 1500 万立方米/日，新增污泥无害化处置设施规模不少于 2 万吨/日。随着“十三五”全国城镇污水处理体系的基本建立，“十四五”规划设施建设目标较“十三五”期间显著减少，建设内容更加注重“补短板”，预计相关固定资产投资金额会有所下降，而随着污水处理及再生利用设施的投资并投入运营，城镇污水处理能力预期将进一步提升，行业仍处于发展期。

（4）行业政策

水务行业是典型的公用事业，为确保水务行业健康和可持续发展，国家有关部门制定了一系列政策和规划为其健康发展提供了保障。2020年以来，水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能；推进水费改革提升水务行业盈利空间；通过中央，地方和外部融资等方式保证项目建设资金等方面。

表3　水务行业相关的主要政策、法规情况表

序号	名称	颁布单位
1	《水利改革发展“十三五”规划》（2016 年 12 月）	国家发改委、水利部、住建部
2	《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》（发改环资〔2016〕2849 号）	国家发改委、住建部
3	《重点流域水污染防治规划（2016—2020 年）》（环水体〔2017〕142 号）	环境保护部
4	《全国农村环境综合整治“十三五”规划》（环水体〔2017〕18 号）	环境保护部、财政部
5	《关于修改〈中华人民共和国水污染防治法〉的决定》第二次修正》（2017 年 6 月 27 日）	全国人大常委会
6	《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP 模式的通知》（财建〔2017〕455 号）	财政部
7	《节水型社会建设“十三五”规划》（发改环资〔2017〕128 号）	国家发改委、水利部、住建部
8	《城镇污水处理工作考核暂行办法》（建城〔2017〕143 号）	住建部
9	《生态环境部贯彻落实〈全国人民代表大会常务委员会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决议〉实施方案》（环厅〔2018〕70 号）	生态环境部

10	《住房城乡建设部生态环境部关于印发城市黑臭水体治理攻坚战实施方案的通知》（建城〔2018〕104 号）	住建部、生态环境部
11	《排污许可证申请与核发技术规范水处理（试行）》（HJ 978-2018）	生态环境部
12	《国家节水行动方案》发改环资规〔2019〕695 号	国家发改委、水利部
13	关于印发城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019－2021 年）的通知	国家住房和城乡建设部、生态环境部、发展改革委
14	《关于推进农村生活污水治理的指导意见》（中农发〔2019〕14 号）	中央农办、发改委等九部门
15	《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》（发改环资〔2020〕1234 号）	国家发改委
16	《关于推进污水资源化利用的指导意见》（发改环资〔2021〕13 号）	国家发改委
17	《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》（发改环资〔2021〕827 号）	国家发改委、住建部
18	《城镇供水价格管理办法》（2021 年 10 月）	国家发改委
19	《城镇供水定价成本监审办法》（2021 年 10 月）	国家发改委

资料来源：联合资信整理

（5）行业竞争和发展趋势

水务行业准入条件和行业壁垒较高，预期仍呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，未来，我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。

水务企业大致可分为国有水务企业（央企和地方国企）、外商投资水务企业和民营水务企业。其中，地方国有水务企业最为普遍，多为所在地方原事业单位改制形成，其业务结构相对单一，以服务所在区域供水和污水处理为主业，区域垄断性突出，是水务行业的主力军。央属水务企业基于雄厚的股东背景和资金实力，通过并购、合资、参控股、BOT和PPP等手段在全国范围内或国外异地扩张，获取供水和污水处理业务特许经营权，并通过水务衍生行业拓展成为投资型综合水务企业，进入壁垒较高。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和较高的管理水平，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但进入中国水务市场数量较少，主要受工艺要求高以及成本效益问题的考量影响，该类技术在国内大范围推广过程中受到一定限制。民营水务企业所占市场份额较小，主要通过PPP模式在污水处理和水环境治理领域参与竞争，面临较大投融资和回款压力。

地方国有水务企业区域垄断性突出，实力较强的地方国有企业和央企等行业龙头利用资金和技术优势积极参与水务衍生行业投资及财政实力偏弱的区县城镇供排水项目。但水务行业涉及国计民生，竞争格局基本稳定，预期水务行业整体仍呈现区域垄断和行业龙头趋势。

受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，未来，我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。PPP 投资模式的转变推进了水务行业市场化改革，但同时应关注财力较弱区域污水处理费回款情况和 PPP 项目投资压力。“十四五”期间，通过智慧水务技术提升水务业务的竞争力，智慧水表、“供排污”一体化智慧管控系统有利于充分发挥协同管理效应，有效降低整体运营成本，将推动我国水务行业愈加成熟。

2. 区域经济环境

公司经营与投资的项目均在广州市内，广州市的经济水平及未来发展规划对公司发展影响较大。跟踪期内，广州市经济稳定发展，城乡居民可支配收入水平进一步提高，加大了对城市基础设施和公用事业的需求，为公司发展提供了良好的区域环境。

根据《2021年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2021年，广州市实现地区生产总值（初步核算数）28231.97亿元，按可比价格计算，比上年（下同）增长 8.1%。其中，第一产业增加值306.41亿元，增长5.5%；第二产业增加值7722.67亿元，增长8.5%；第三产业增加值20202.89亿元，增长8.0%。第一、二、三次产业

增加值的比例为1.09:27.35:71.56。第一、第二、三产业对经济增长的贡献率分别为 0.8%、28.1%和71.1%。人均地区生产总值达到150366元（按年平均汇率折算为23307美元），增长6.7%。同期，广州市常住人口1881.06万人，城镇化率为86.46%；2021年全年城镇居民人均可支配收入74416元，增长8.9%；农村居民人均可支配收入34533元，增长10.4%。

2021年，广州市全年完成固定资产投资比2020年增长11.7%。其中，水利、环境和公共设施管理业较2020年下降15.9%；基础设施投资下降2.9%。

根据《2021年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2021年，广州市实现一般公共预算收入1883.18亿元，增长9.4%；其中，税收收入、非税收入占全市一般公共预算收入的比重分别为74.9%、25.1%。全年一般公共预算支出3020.72亿元，增长2.3%。其中，教育支出588.56亿元，增长5.3%；卫生健康支出316.17亿元，增长5.1%；社会保障和就业支出368.62亿元，增长6.0%。

七、基础素质分析

跟踪期内，公司作为广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水投资的主体，主业持续保持区域专营优势；过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

1. 股权状况

截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 37.95 亿元，广州市人民政府仍持有公司100%股权，为公司唯一股东和实际控制人。公司股东变更事项尚未完成相关工商登记办理。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，珠实集团划出对公司资产及业务规模造成较大影响，但公司仍为广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水投资的主体，业务具有区域专营优势，综合竞争力强。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91440101683262797J），截至 2022 年 6 月 16 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 22 日，未发现公司本部、子公司广州市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）和广州市净水有限公司（以下简称“净水公司”）被列入全国失信被执行人名单。

八、管理分析

跟踪期内，公司部分董事变更，修订并完善了相关管理制度；法人治理结构、组织架构及管理体制等无重大变动。

2021 年 8 月，根据广州市国资委《关于苏祖耀等同志职务任免的通知》（穗国资党〔2021〕65 号），苏祖耀同志任广州市水务投资集团有限公司兼职外部董事，免去郑德珵同志的广州市水务投资集团有限公司外部董事职务。

管理制度方面，公司结合自身实际情况，新修订和制定了《总会计师报告管理办法（试行）》《全面预算管理办法（修订）》《违规经营投资问题线索查处工作指引》《基本建设项目质量绩效考核管理办法（试行）》《无形资产管理办法（试行）》《股权投资管理办法（修订）》等方面的管理制度，对预算管理、绩效考核及投资管理等方面做出了进一步的详细规定。

除上述调整外，跟踪期内公司的法人治理结构、组织架构及管理体制等无重大变动。

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受珠实集团及其所属房地产开发、物业经营和工程施工业务划出影响，公司业务板块及收入来源减少，主营业务收入规模及毛利率水平均有所下降；但涉水主业继续向好开展，仍保持多元化发展趋势；同时公司项目投资压力及房地产项目运营风险减轻。

公司主营业务构成为供水经营（自来水销售业务）、净水经营（污水处理业务）、非水经营（涉水工程、租赁等业务）、房地产销售、工程总承包和物业经营管理等六大板块。2021年，受珠实集团划出影响，其所属的房地产销售、工程总承包和物业经营管理等板块不再纳入公司合并范围，公司主营业务收入同比下降52.77%；主营业务毛利率同比下降1.60个百分点。

表4　2020－2021年公司主营业务收入和毛利率情况

科目	2020 年			2021 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
自来水销售	32.67	15.36	18.66	34.89	34.73	16.51
污水处理	28.80	13.54	6.21	36.60	36.44	16.76
排水管网、设备维护	9.33	4.39	8.59	10.47	10.42	12.79
房地产销售收入	52.30	24.60	37.02	0.00	0.00	--
物业经营管理收入	19.12	8.99	26.07	0.00	0.00	--
设计收入	11.21	5.27	14.99	6.91	6.88	41.57
工程收入	56.86	26.74	7.66	10.38	10.33	7.40
租赁业收入	0.58	0.27	48.29	0.65	0.65	43.02
施工图审查	0.33	0.15	6.39	0.42	0.42	5.63
旅游酒店	0.87	0.41	41.38	0.10	0.10	100.00
其他	0.57	0.27	48.47	0.03	0.03	71.27
合 计	**212.65**	**100.00**	**18.82**	**100.44**	**100.00**	**17.22**

注：其他主要指其他工程类收入、场地处置收益等；尾差系四舍五入
资料来源：根据公司审计报告整理

2.　业务经营分析

（1）自来水销售（供水业务）

跟踪期内，公司仍为广州主城区唯一的自来水供应企业，供水能力保持稳定；得益于售水量扩大，自来水销售收入有所增长；但人工等成本上涨导致毛利率水平有所下降。

公司自来水销售的运营主体为子公司自来水公司和广州市花都自来水有限公司，分别负责广州市主城区、广州市花都区的供水业务；其中自来水公司是广州主城区唯一的自来水供应企业，供水业务具有区域专营性。

跟踪期内，公司的源水取水地点仍为珠江流域和西江水源地，源水水质较好。2021 年，公司源水取水量同比增长 4.18%；水资源费无变动，仍为 0.20 元/立方米。

表 5　公司源水取水情况

项目	2020 年	2021 年
源水取水量（亿立方米）	18.67	19.45
源水资源费（元/立方米）	0.20	0.20

资料来源：公司提供

2021 年，公司制水/供水能力较 2020 年保持稳定。同期，公司高峰制水量及日均制水量均较 2020 年有所提升。公司整体制水能力变动不大。

表 6　公司制水情况（单位：万立方米/日）

项目	2020 年	2021 年
期末制水/供水能力	538.60	538.60
高峰制水/最高日供水总量	533.98	553.24
日均制水/供水总量	481.48	510.43

资料来源：公司提供

表7　截至2021年底公司下属水厂供水情况表

（单位：万立方米/日）

水厂名称	供水能力	供水范围
西村水厂	100.00	荔湾区、越秀区、天河区部分地区、海珠区部分地区
江村水厂	45.00	白云区同和、太和、江高、神山等地区、花都区雅瑶
新塘水厂	70.00	新广从路、广汕路、广州大道以东，天河北路、体育东路、黄埔大道及华南快速干线以东的天河区、罗岗区，范围覆盖广州市的整个东部地区。
石门水厂	80.00	白云区尖彭路、同泰路以南、金沙洲、芳村、越秀、天河部分地区
西洲水厂	50.00	新广从路、广汕路、广州大道以东，天河北路、体育东路、黄埔大道及华南快速干线以东天河区、罗岗区。
南洲水厂	100.00	大学城、海珠区、珠江新城、部分天河区、部分芳村地区
东部水厂	13.50	花东镇、花山镇、狮岭镇、新华街、花城街、秀全街、梯面镇等
石角水厂	14.00	
秀全水厂	4.00	
大窝山水厂	1.00	
北兴水厂	1.00	
梯面水厂	0.10	
北部水厂	60.00	人和、太和、江高部分地区、神山等地区、花都区雅瑶、八村一居、机场
合计	**538.60**	--

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司的供水成本仍包括水资源费、折旧费用、动力电耗、人工费用、原材料（药耗）费用和修理费等；其中水资源费、折旧费用、动力电耗和人工费用是制水成本的主要组成部分。2021年，公司制水单位完全成本有所上升。

表 8　公司制水单位完全成本构成

（单位：元/立方米）

项 目	2020 年	2021 年
水资源费	0.282	0.289
折旧费用	0.498	0.459
动力电耗	0.312	0.294
人工	0.503	0.507
原材料（药耗）	0.078	0.061
修理费	0.163	0.183
其他费用	0.128	0.194
合 计	**1.963**	**1.986**

注：表中水资源费为供水的水资源费，包含运输和使用过程中的产销差

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司的自来水供水量和销售量同比分别增长5.73%和7.07%；产销差略有下降，主要得益于公司推进供水服务到终端、持续开展供水管网漏损率和产销差控制工作，实施高风险及老旧供水管网改造等，使得漏损率有所下降。同期，公司的水费回收率仍较为稳定，整体回收情况良好。

表9　公司供水情况（单位：亿立方米）

项目	2020 年	2021 年
自来水供水量	17.62	18.63
自来水销售量	13.86	14.84
产销差率（%）	21.34	20.34
水费回收率（%）	99.00	99.10

资料来源：公司提供

跟踪期内，广州地区水价未发生变动。其中，主城区居民用水价格为1.98元/立方米（第一阶梯），工业建筑业用水、行政事业用水和经营服务业用水均为3.46元/立方米，特种用水为20.00元/立方米；并对工商业用水实行同网同价，对实现抄表到户的居民用水同步实施阶梯水价；花都区居民用水价格为1.82元/立方米，工业建筑业用水、行政事业用水和经营服务业用水均为3.19元/立方米，特种用水为18.42元/立方米。广州市正在进行自来水价格调整的成本监审工作，预计调整完成后，公司供水业务的盈利能

力将得到进一步改善。

表 10　广州地区自来水价格（单位：元/立方米）

项目	主城区	花都区
居民用水	1.98	1.82
工业建筑业用水	3.46	3.19
行政事业用水		
经营服务业用水		
特种用水	20.00	18.42

资料来源：公司提供

表 11　广州市居民生活用水阶梯水价政策

（单位：元/立方米）

项目	主城区	花都区
第一阶梯（每户每月用水量 26 立方米及以下）	1.98	1.82
第二阶梯（每户每月用水量 27－34 立方米，含 34 立方米）	2.97	2.73
第三阶梯(每户每月用水量34立方米以上)	3.96	5.46

注：上表中所列为用户用水人口4人及以下的阶梯水价水量基数，超过4人的，每增加一人，阶梯水价水量基数相应增加
资料来源：公司提供

从用水客户结构看，跟踪期内，公司用水客户仍以居民用水为主，非居民用水占比有所上升。

表 12 公司用水客户结构占比（单位：%）

项目	2020 年	2021 年
居民用水	59.73	58.79
非居民用水	40.18	41.12
特种用水	0.09	0.09
合计	**100.00**	**100.00**

资料来源：公司提供

2021 年，公司供水量和售水量同比增长带动自来水销售收入同比增长 6.78%；同期，毛利率同比下降 2.16 个百分点，主要系人工等成本上涨导致制水成本增加所致。

（2）净水经营（污水处理及排水管网、设备维护）

跟踪期内，随着 2020 年新增污水厂产能的逐步释放，公司污水处理收入快速增长，毛利率水平明显回升；排水管网运营维护收入规模及毛利率均实现不同程度的增长。

净水公司仍负责广州主城区的污水处理及管网维护；广州市花都排水有限公司（原广州市花都净水有限公司）负责花都区污水处理及管网维护。跟踪期内，广州市污水处理价格未发生变化，如下表所示。

表 13　广州市污水处理价格（单位：元/立方米）

内容		水价
居民生活类污水	第一阶梯(0 立方米－26 立方米)	0.95
	第二阶梯(27 立方米－34 立方米)	1.43
	第三阶梯（34 立方米以上）	2.85
非居民生活类污水（与自来水分类范围一致）		1.40
特种行业污水（与自来水分类范围一致）		2.00

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司新增大陵河三华净水厂投入运营；截至 2021 年底，公司合计污水处理能力达 530.83 万立方米/日，较 2020 年底略有增长。得益于 2020 年新增投入污水处理厂产能逐步释放，2021 年公司污水处理量同比增长 12.01%；加之污水处理结算单价提升，污水处理收入同比增长 27.09%；同时折旧成本固定，污水处理毛利率明显回升，同比上升 10.55 个百分点。随着后续新增污水处理能力的持续释放，公司污水处理量、收入及毛利率水平有望进一步提升。

表 14　截至 2021 年底公司污水处理情况

序号	污水处理厂	污水处理范围	服务面积（平方公里）	服务人口（万）	生产能力（万立方米/日）	日处理量（万立方米/日）	年处理量（万立方米）
1	猎德污水处理厂	珠江以北的荔湾（部分）、越秀、天河区污水	141.50	303.60	120.00	120.63	44029.55
2	大坦沙污水处理厂	广州市西北面石井河流域，东面以新广从路、大金中路为界，北面以黄石路为界，西边以珠江西航道岸边为界	104.36	150.00	55.00	49.11	17924.33

3	沥滘污水处理厂	海珠全区（含官洲围）和长洲岛全部	115.50	175.00	75.00	68.93	25158.90
4	西朗污水处理厂	芳村和海珠区洪德片污水	54.50	78.73	50.00	30.77	11232.32
5	大沙地污水处理厂	科学城、深涌、乌涌、珠江涌、文涌等流域	107.00	80.60	45.00	27.82	10153.28
6	龙归污水处理厂	太和镇、人和镇、龙归镇、部分江高镇以及云和工业园区	147.50	58.33	29.00	17.58	6417.23
7	竹料污水处理厂	钟落潭镇（包括竹料、良田、钟落潭）	79.10	16.00	6.00	5.11	1863.46
8	石井污水处理厂	黄石路以北的石井和新市地区、流溪河以北神山镇、江高镇江高涌以西范围	159.00	60.00	30.00	27.02	9862.09
9	京溪地下净水厂	沙河涌上游流域的左、右支注及南湖流域	15.70	13.00	10.00	9.37	3418.34
10	石井净水厂	大坦沙污水处理系统中新市涌、白云一线以北地区	45.00	111.12	30.00	29.38	10724.78
11	健康城净水厂	原竹料污水处理系统高校园片区和钟落潭东片区大部分区域	44.60	35.40	10.00	4.60	1678.56
12	江高净水厂	江高镇及人和镇（流溪河以西）大部分区域	148.87	34.39	16.00	10.41	3798.08
13	大观净水厂	龙凤分区、麒麟分区、火炉山分区、联合分区、凌塘分区以及岑村分区的一部分	36.00	51.80	20.00	12.54	4577.44
14	从化水质净化厂	从化区西宁路以南、355 省道以东以北、流溪河以西的河西建成区	4.20	16.00	1.60	1.32	482.85
15	从化市温泉镇污水处理厂	流溪河经沿岸的温泉镇旅游区、镇区居民生活居区以及“明月山溪”别墅小区	5.70	2.50	1.00	0.51	187.31
16	从化市太平镇污水处理厂	从化区经济技术开发区（一期）、紫泉翠荔嘉园（一、二、三期）、太平镇中心城区（流溪河灌溉渠以西，中心坑太平一桥处以南，平中公路以北）、开发区对面太平镇工业企业（105 国道以西，紫泉翠荔嘉园以北，太平收费站以南）	3.30	2.60	2.00	1.71	623.12
17	从化市明珠污水处理厂	从化区明珠工业园区内的生产及职工生活废水	6.04	10.00	1.00	1.02	372.72
18	从化市良口镇污水处理厂	从化区良口镇区以及养生谷休闲度假区、安置区	9.53	3.76	1.10	0.54	196.64
19	从化市中心城区污水处理厂	中心城区河西片区流溪河以西、青苔坑沿岸、小海河以北城区及小海河南岸等	11.00	15.00	5.00	4.95	1808.40
20	新华污水处理厂（三期）	花都区主城区、花山镇中心城区和汽车城及炭步镇部分区域	233.00	65.00	10.00	9.46	3453.82
21	狮岭污水处理厂（二期）	花都区狮岭镇区域	118.00	21.49	7.00	4.38	1596.94
22	梯面污水处理厂	埔岭村、联民村、联丰村	3.50	1.10	0.13	0.07	24.71
23	大陵河三华净水厂	新华污水处理系统建设北路以西、平步大道中分区、三华村分区、新华街中心分片区	24.28	16.8	5.00	1.69	423.52
24	从化鳌头污水处理厂	鳌头中心组团人和工业片区	14.90	14.30	1.00	0.52	190.23
合计		--	--	--	**530.83**	**439.44**	**160198.62**

注：从化吕田污水处理厂目前尚处于设备调试阶段，未投入运行，不纳入统计范围
资料来源：公司提供

2018 年 12 月 26 日，公司与广州市水务局签订《广州市城市污水处理特许经营补充协议》（以下简称“补充协议”），规定 2018－2020 年的污水处理付费单价暂定为 2.30 元/立方米，以第三方机构审核为准。2020 年，公司污水处理付费单价仍暂定为 2.30 元/立方米，实际根据核定成本，结算单价为 1.6089 元/吨（不含税）。根据协议，2021 年的污水处理付费单价将根据 2020 年污水处理成本核定，但由于广州市水务局尚未对 2020 年单价进行审核，为客观确认 2021 年的收入，公司委托会计师事务所开展广州市中心城区 2020 年度污水处理特许经营服务单价审核服务，污水处理综合不含税单价暂调整为约 2.01 元/吨。目前公司正积极配合广州市发改委研究建立污水处理长效付费机制（暂时拟定实施时间为 2021 年 1 月 1 日起），如长

效付费机制落地，污水处理付费单价将根据长效付费内容进行调整。

表 15　截至 2021 年底公司主要在建污水处理及净水运营项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金筹措方案			已投资资金	尚需投资
		银行贷款	财政	其他		
凤凰净水厂	17.50	14.00	--	3.50	1.27	16.23
仙村生态资源循环处理中心一期	19.10	15.28	--	3.82	0.02	19.08
海珠区西部净水厂	11.50	9.20	--	2.30	0.01	11.49
合 计	**48.10**	**38.48**	**--**	**9.62**	**1.30**	**46.80**

资料来源：公司提供

2021 年底公司主要在建污水处理、净水等相关工程项目总投资规模较大，工程建设资金主要来源于公司自有资金和银行贷款，偿债资金来源于公司自有资金。项目建成后，公司污水处理能力有望进一步提升，但项目尚需投入金额较大，公司存在一定的对外筹资压力。

跟踪期内，广州市排水设施管理中心继续委托子公司广州市城市排水有限公司（以下简称“排水公司”）进行污水管网资产运营管理。2021 年，得益于新接收排水管网，公司排水管网、设备维护收入同比增长 12.22%；加之降本增效措施的实施，毛利率同比上升 4.20 个百分点。

（3）涉水工程业务

公司另有部分水利工程施工板块业务，主要由广州市自来水工程有限公司（以下简称“工程公司”）负责；业务范围集中在自来水工程和污水工程方面，经营模式正朝着集中化多元经营发展，经营范围拓展至污水管网病害探查、管道养护、毒气检测、产品销售、用水终端的净水、加压、维修、安装等方面。

工程施工的主要下游客户为各地城建管理部门、市政管理部门、自来水公司、污水公司、房地产公司以及其它建设单位，主要客户包括广州市道路扩建工程办公室、广州地铁集团有限公司、各区建设局等；与客户的结算模式一般为工程启动支付 10%~30%，随后按工程进度及工作量支付 70%~80%。2021 年，工程公司签订合同金额为 16.10 亿元，完成产值 19.68 亿元，2020 年确认收入 21.89 亿元（未合并抵消），实现回款 17.50 亿元。

3. 未来发展

公司未来发展规划符合自身职能定位，方向明确，目标清晰，可操作性强。

“十四五”期间，公司将实现从“大建设”向“强运营”转变；以保障水安全为根本，提升运营服务品质；优化升级产业结构，探索建立粤港澳大湾区产业联盟机制；结合城市更新，探索“改造+综合开发”发展思路，以“地下净水厂+土地+创新开发”新模式与综合解决方案创造“水投模式”，向环境综合服务延伸发展空间。

2022年，公司将（一）推进强化党建引领。（二）推进优质运营管理。供水方面加快建设增城区刘屋洲水源泵站应急蓄水建设工程等；加强供水片区精细化管理；加快智能水表改造进度；进一步整合优化供水资源，实现供水能力提升。排水方面，针对各系统重点难点问题，推进污水处理提质增效。污水处理方面，以“智慧”和“低碳”为目标，建设江高无人净水厂等。（三）推动工程精品建设。2022年底安排基建类固定资产投资计划36.26亿元， 其中企业投资17.93亿元，政府投资18.33亿元。供水方面，开工建设广州白云（棠溪）站-白云二线新建DN1800供水管工程等。污水处理方面，加快珠江西航道治理工程（一期）等。排水方面，继续推进荔湾区公共管网完善工程等。（四）

推进资金高效管理。全力配合推进中心城区和花都区自来水价格调整工作。加快理顺污水处理长效付费机制。（五）推进盘活资产利用。持续提升自来水公司、净水公司市场化能力；统筹推进不具备优势、缺乏潜力的非主营业务和低效无效资产清退；加快存量土地开发利用等。（六）推进深化国企改革。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2021 年底公司拥有合并范围内二级子公司 9 家；2021 年，公司合并范围划出子公司一家，即珠实集团，其整体资产及业务规模较大，对公司财务数据可比性影响较大，以下财务分析以 2021 年数据为主。

截至 2021 年底，公司资产总额 638.41 亿元，所有者权益 279.91 亿元（其中少数股东权益 0.18 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 101.66 亿元，利润总额 2.49 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模大幅下降，但往来款资金占用情况减轻，房地产项目以及存在回收风险的对外投资减少，公司资产质量改善；公司资产结构转变为以非流动资产为主，符合水务行业特征；水务处理设施及相关管网资产能够带来持续稳定的现金流入，公司整体资产质量较好。

2021年底，公司资产总额及主要资产构成均较2020年底不同程度下降，流动资产降幅大于非流动资产。公司资产转变为以非流动资产为主，符合水务行业特征。

表16 公司主要资产构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2021 年变动（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
货币资金	226.29	12.65	60.58	9.49	-73.23
应收账款	37.05	2.07	16.64	2.61	-55.08
预付款项	25.95	1.45	8.64	1.35	-66.72
其他应收款	134.91	7.54	7.28	1.14	-94.60
存货	604.98	33.81	4.74	0.74	-99.22
一年内到期的非流动资产	12.64	0.71	0.00	0.00	-100.00
流动资产合计	**1078.81**	**60.29**	**113.58**	**17.79**	**-89.47**
投资性房地产	111.07	6.21	6.16	0.97	-94.45
固定资产	386.69	21.61	370.18	57.99	-4.27
在建工程	82.07	4.59	57.90	9.07	-29.44
其他非流动资产	42.43	2.37	39.38	6.17	-7.18
非流动资产合计	**710.45**	**39.71**	**524.83**	**82.21**	**-26.13**
资产合计	**1789.26**	**100.00**	**638.41**	**100.00**	**-64.32**

注：其他应收款不含应收利息和应收股利
资料来源：根据公司审计报告整理

（1）流动资产

2021年底，流动资产及主要构成均降幅较大。其中，货币资金主要由银行存款59.72亿元构成；受限资金1.82亿元，主要为专用账户资金、履约保证金等。应收账款主要为应收广州市水务局等政府单位以及国有企业款项，账龄集中于1年以内（占69.58%），累计计提坏账准备2.79亿元；前五名应收单位均为政府单位或

国有企业，余额合计10.61亿元，占应收账款余额的54.61%，集中度较高。预付款项主要为预付项目建设款项等，其中账龄1年以内的占比73.29%；前五名预付对象合计占比23.98%，集中度较低。2020年底，其他应收款主要为珠实集团预付土地款及往来款等；其中对广东亿华房地产开发有限公司（以下简称“亿华公司”，9.08亿元）及广州东湛房地产开发有限公司的债权投资款（3.39亿元）回收风险大；2021年底，其他应收款主要为往来款、转拨项目资金、补助款及对外项目借款等；账龄集中于1年以内（占比50.13%）；前五名合计占比73.59%，集中度较高，对手方主要为政府单位及国有企业，回收风险较小，未计提坏账准备。2020年底，存货主要为珠实集团房地产开发项目成本；2021年底，存货主要为未结算工程款、原材料等。2020年底，一年内到期的非流动资产主要为珠实集团对亿华公司的委托贷款11.13亿元，未计提坏账准备，存在较大风险；2021年底，一年内到期的非流动资产随珠实集团划出降为零。

（2）非流动资产

2021年底，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和其他非流动资产构成，投资性房地产和在建工程较上年底降幅较大。其中，投资性房地产较上年底下降主要系土地使用权减少；余额全部为以成本计量的房屋、建筑物，价值4.32亿元的投资性房地产尚未办妥权证。固定资产主要由房屋建筑物162.15亿元和其他189.74亿元（供水管网、泵站、供水及污水处理构筑物等）构成；其中尚未办妥产权证书的固定资产合计54.96亿元，尚在办理中。在建工程主要为饮水、供排水工程以及三年行动计划[3]等；其中因亚运治水项目形成的峨眉沙、大耗沙岛项目、海珠湖工程项目和水博苑项目投入31.06亿元为非经营性资产，资金均来自财政预算安排；峨眉沙、大耗沙岛项目、海珠湖工程项目未来计划移交政府，水博苑项目计划对外出租运营。其他非流动资产较上年底下降主要系按广州市政府市政建设规划投资形成的施工设施与配套工程减少所致（相应冲减专项应付款）。

2021年底，公司受限资产合计9.72亿元，占资产总额的1.52%；其中包括受限货币资金1.82亿元（保证金等）、用于质押的应收账款0.55亿元和合同资产4.52亿元、用于贷款抵押的无形资产0.48亿元和在建工程2.36亿元。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模下降；所有者权益仍以实收资本及资本公积为主，权益质量较好。

2021年底，公司所有者权益中除实收资本较上年底无变动外，其余主要构成均不同程度下降。其中资本公积及少数股东权益较上年底降幅较大，当期公司收到政府拨入股权资产1.05亿元，计入“资本公积”（详见本报告外部支持部分）；未分配利润较上年底由正转负。2021年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积占比合计为98.85%，结构稳定性较好。

表17 公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2021 年变动（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
实收资本	37.95	6.67	37.95	13.56	0.00
资本公积	364.06	63.98	238.74	85.29	-34.42
其他综合收益	19.67	3.46	17.30	6.18	-12.05

[3] 三年行动计划是广州市在2018-2020年实施的一系列为消灭黑臭水体为目标的治水行动的总称，建设内容包括新建污水管网、污水处理厂、河流渠箱清污分流、城中村截污支管建设等。公司主要负责其中的污水处理厂项目的融资、建设任务以及污水管网项目的代建任务。

未分配利润	17.89	3.14	-15.79	-5.64	-188.28
少数股东权益	**128.08**	**22.51**	**0.18**	**0.06**	**-99.86**
所有者权益合计	**569.05**	**100.00**	**279.91**	**100.00**	**-50.81**

资料来源：根据公司审计报告整理

（2）负债

跟踪期内，公司负债规模大幅下降，以非流动负债为主；同时有息债务大幅减少，以长期债务为主，整体债务负担明显减轻。

2021年底，公司负债规模大幅下降，流动负债降幅大于非流动负债，公司负债结构转变为以非流动负债为主。

表18　公司主要负债构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2021 年变动（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
短期借款	87.28	7.15	5.10	1.42	-94.16
应付账款	68.33	5.60	33.91	9.46	-50.38
其他应付款	162.80	13.34	35.03	9.77	-78.48
一年内到期的非流动负债	74.12	6.07	8.16	2.28	-88.99
合同负债	177.10	14.51	15.87	4.43	-91.04
流动负债合计	**641.26**	**52.55**	**104.75**	**29.22**	**-83.67**
长期借款	328.30	26.91	164.41	45.86	-49.92
应付债券	195.66	16.03	57.10	15.93	-70.82
专项应付款	22.98	1.88	21.44	5.98	-6.71
非流动负债合计	**578.94**	**47.45**	**253.75**	**70.78**	**-56.17**
负债合计	**1220.21**	**100.00**	**358.50**	**100.00**	**-70.62**

注：其他应付款不含应付利息和应付股利
资料来源：根据公司审计报告整理

2021年底，公司流动负债及主要构成较上年底均降幅较大。其中，短期借款包括质押借款0.20亿元和信用借款4.90亿元构成。应付账款主要为未结算的工程项目款项；账龄集中于1年以内（占75.91%），整体账龄较短。其他应付款主要为应付项目款、工程款、往来款等。一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款和债券规模分别为8.06亿元和0.10亿元。合同负债主要为预收工程款、设计款等。

2021年底，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及专项应付款构成，长期借款及应付债券较上年底降幅较大。其中，长期借款由信用借款87.57亿元、保证借款61.16亿元、质押借款15.20亿元（质押物为应收账款及合同资产未来收益权评估值）和抵押借款0.49亿元（抵押物为无形资产及在建工程）构成,利率区间为1.2%~5.0%。应付债券主要为本部及子公司自来水公司所发行债券，包括企业债3支、中期票据6支。专项应付款较2020年底变动不大，主要为实施广州市政府市政建设规划的施工设施与配套工程取得的政府划拨专项资金。

2021年底，公司全部债务较上年底大幅下降，债务结构仍以长期债务为主；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底下降，公司债务负担较上年底明显减轻。2022－2024年，公司有息债务到期规模分别为13.26亿元、27.62亿元、25.84亿元，公司未来集中兑付压力一般。

表 19　公司债务构成及债务负担情况

项　目	2020 年底	2021 年底	2021 年变动（%）
短期债务（亿元）	164.00	13.26	-91.91
长期债务（亿元）	523.96	221.70	-57.69
全部债务（亿元）	687.96	234.96	-65.85
短期债务占全部债务比重（%）	23.84	5.64	-18.19
资产负债率（%）	68.20	56.15	-12.04
全部债务资本化比率（%）	54.73	45.63	-9.09
长期债务资本化比率（%）	47.94	44.20	-3.74

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4．盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入及利润规模下降，盈利指标有所改善；期间费用及资产减值损失对利润的侵蚀仍较大，政府补助、资产处置收益及投资收益成为利润的重要补充。

2021 年，公司营业总收入、成本及期间费用均同比下降；期间费用仍以管理费用和财务费用为主，期间费用率略有上升，对利润的侵蚀仍较大，公司对期间费用的控制能力有待提升。

表 20 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2021 年同比变动（%）
营业总收入	217.36	101.66	-53.23
营业成本	174.95	83.77	-52.12
费用总额	41.41	21.27	-48.62
其中：销售费用	7.31	2.34	-68.03
管理费用	19.28	9.65	-49.97
研发费用	3.42	2.64	-22.75
财务费用	11.39	6.65	-41.65
资产减值损失	-0.56	-0.80	44.12
信用减值损失	-5.27	-0.04	-99.16
其他收益	8.48	2.49	-70.61
公允价值变动收益	-1.19	0.06	105.10
投资收益	11.32	1.93	-82.93
资产处置收益	0.19	3.56	1773.85
利润总额	6.76	2.49	-63.16
期间费用率（%）	19.05	20.93	1.88
营业利润率（%）	16.09	16.34	0.25
总资本收益率（%）	1.63	1.95	0.32
净资产收益率（%）	0.64	0.61	-0.03

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021 年，公司资产减值损失同比增加，主要为合同资产减值损失；信用减值损失大幅减少，主要为坏账损失；其他收益主要为收到的政府补助；公允价值变动收益由负转正，主要来自其他非流动金融资产变动收益；投资收益大幅下降，主要来自处置长期股权投资和持有其他权益工具产生的收益；资产处置收益同比大幅增长，主要为东风路十三号线改管资产报废收益及同嘉路地块收储收益。

从盈利指标来看，2021 年，公司营业利润率及总资本收益率有所上升，净资产收益率略有下降。

5．现金流分析

跟踪期内，公司经营、投资及筹资活动现金流规模均同比下降；收入实现质量有所下滑；经营活动现金流保持净流入，投资活动现金流存在一定缺口；经营及投资活动现金流缺口仍需依赖筹资活动现金流入，但筹资压力大幅减轻。

公司经营活动现金流主要来源于经营业务收支、往来款和政府补助等。2021 年，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金 97.82 亿元；现金收入比同比下降，公司的收现质量有所下滑。经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金 57.10 亿元和支付给职工以及为职工支付的现金 30.45 亿元。2021 年，公司经营活动现金流量保持小额净流入。

表 21 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2021 年同比变动（%）
经营活动现金流入小计	405.96	103.21	-74.58

经营活动现金流出小计	377.98	99.41	-73.70
经营活动现金流量净额	**27.98**	**3.80**	**-86.42**
投资活动现金流入小计	96.81	18.29	-81.11
投资活动现金流出小计	116.16	26.77	-76.95
投资活动现金流量净额	**-19.35**	**-8.48**	**56.16**
筹资活动前现金流量净额	**8.63**	**-4.68**	**-154.26**
筹资活动现金流入小计	343.64	34.45	-89.98
筹资活动现金流出小计	294.49	32.78	-88.87
筹资活动现金流量净额	**49.15**	**1.67**	**-96.61**
现金收入比（%）	154.18	96.23	-57.95

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，2021 年，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金 12.49 亿元，为购买的短期理财产品到期。投资活动现金流出中购建固定资产、无形资产和其他长期资产等支付的现金 18.00 亿元，主要为公司污水处理设施建设及相关项目建设投资支出；投资支付的现金 8.21 亿元，主要为购买理财产品支出。2021 年公司投资活动现金流保持小额净流出。

筹资活动方面，2021 年，公司筹资活动现金流入量主要来自取得借款收到的现金 30.90 亿元，筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金 22.33 亿元以及分配股利、利润和偿付利息支付的现金 9.59 亿元。2021 年，公司筹资活动现金流保持小额净流入。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标明显改善，间接融资渠道畅通，无对外担保及重大未决诉讼或仲裁。

从短期偿债指标来看，2021 年底，公司流动比率及经营现金流动负债比有所下降，经营性净现金流对流动负债的保障仍很弱；速动比率及现金短期债务比明显提升，现金类资产对短期债务的保障能力好。公司短期偿债能力指标较好。

从长期偿债指标来看，2021 年，公司 EBITDA 同比下降 29.59%；同期，公司全部债务/EBITDA 倍数较上年底大幅下降，EBITDA 利息倍数明显上升；公司长期偿债能力指标较好。

表 22 公司现金流情况

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率(%)	168.23	108.43
	速动比率(%)	73.89	103.90
	经营现金流动负债比(%)	4.36	3.63
	现金短期债务比(倍）	1.39	4.72
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	48.83	34.38
	全部债务/EBITDA(倍）	14.09	6.83
	EBITDA/利息支出（倍）	2.11	4.04

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021 年底，公司授信总额 801.32 亿元，已使用 189.16 亿元，尚未使用各金融机构授信额度合计 612.16 亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年底，公司无对外担保及重大未决诉讼或仲裁。

7. 母公司财务概况

2021年底，母公司资产、负债及收入占合并口径比重较低，所有者权益及利润占合并口径的比重较高；跟踪期内，珠实集团划出导致母公司资产及所有者权益大幅下降；母公司所有者权益稳定性强，债务负担一般。

2021 年底，母公司资产总额 279.93 亿元，占合并口径的 43.85%；较上年底下降 37.28%，主要系长期股权投资减少所致。其中流动资产占 11.00%、非流动资产占 89.00%，资产构成以非流动资产为主，主要为长期应收款及长期股权投资。

2021 年底，母公司所有者权益合计 178.56 亿元，占合并口径的 63.79%；较上年底下降 47.50%，主要系资本公积减少。母公司所有者权益主要由实收资本（占 21.25%）和资本公积（占 77.11%）构成，稳定性较强。

2021 年底，母公司负债总额 101.37 亿元，占合并口径的 28.28%；较上年底下降 4.57%。其中非流动负债占 94.44%，母公司负债结构以非流动负债为主，主要为长期借款和应付债券。2021 年底，母公司资产负债率及全部债务资本化率分别为 36.21%和 34.54%。

2021 年，母公司实现营业总收入 0.10 亿

元，规模很小，占合并报表营业总收入的比重很低。母公司利润总额为 1.74 亿元，同比增长 144.71%，占合并报表利润总额的 69.88%。

母公司经营活动现金流规模小，2021 年经营活动现金净流量为 0.84 亿元；投资活动现金流主要为收回投资收到的现金以及投资支付的现金，2021 年投资活动现金净流量为 6.09 亿元；筹资活动现金流入和流出规模均较大，2021 年筹资活动现金流量净额 0.23 亿元。

十一、外部支持

跟踪期内，广州市人民政府继续在资产注入、财政补贴等方面给予公司有力支持。

资产注入

2021年，根据《广州市国资委关于将广州市穗云自来水有限公司部分股权无偿划入广州市自来水有限公司的批复》，公司收到政府划入的广州市穗云自来水有限公司40%股权，相应增加“资本公积”1.05亿元。

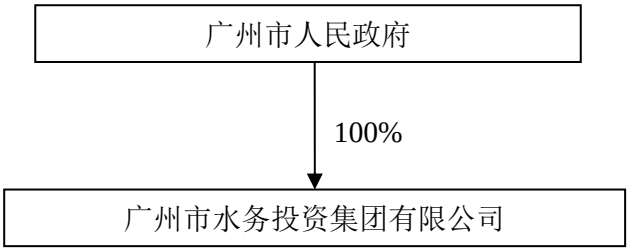
政府补贴

2021 年，公司收到政府给予的各项补助资金 2.55 亿元，其中 2.49 亿元计入“其他收益”科目，0.06 亿元计入“递延收益”；另有部分与企业日常活动无关的政府补助计入“营业外收入”科目，规模较小。

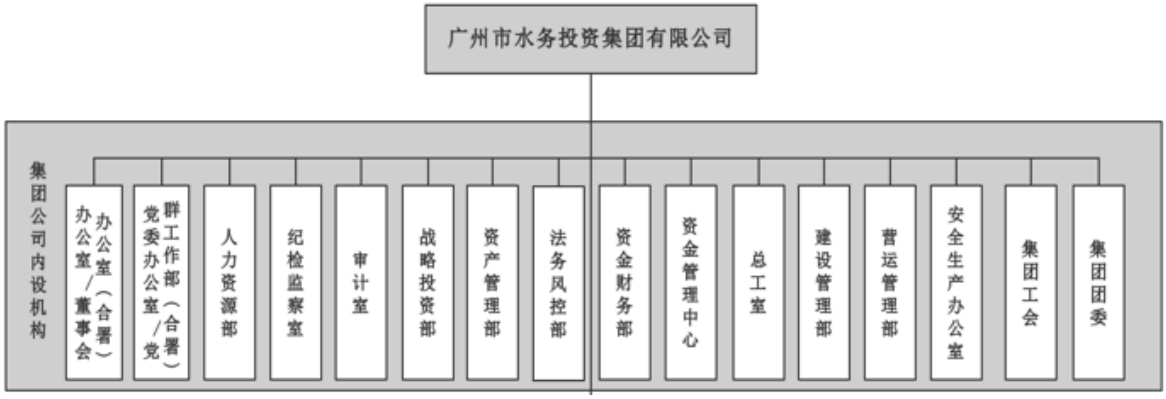
十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“19广水投绿色债01/G19水投1”“19广水投绿色债02/G19水投2”和“20广水投绿色债01/G20水投1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2021 年底公司组织架构图



附件 2　截至 2021 年底公司合并范围二级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（100%）
1	广州市自来水有限公司	自来水生产和供应	42145.37	100.00
2	广州市自来水工程有限公司	工程管理服务	26537.73	100.00
3	广州市市政工程设计研究总院有限公司	工程勘察设计	12000.00	100.00
4	广州水务资产管理有限公司	物业管理	50.00	100.00
5	广州文化商务酒店有限公司	旅游饭店	1861.56	100.00
6	广州市净水有限公司	污水处理及其再生利用	5000.00	100.00
7	广州市城市排水有限公司	排水管网、设备维护	20000.00	100.00
8	广州市花都自来水有限公司	自来水生产和供应	4200.00	100.00
9	广州市花都排水有限公司	排水管网、设备维护	3000.00	100.00

资料来源：公司审计报告

附件 3　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	171.25	228.68	62.64
资产总额(亿元)	1688.04	1789.26	638.41
所有者权益(亿元)	562.49	569.05	279.91
短期债务(亿元)	140.48	164.00	13.26
长期债务(亿元)	494.69	523.96	221.70
全部债务(亿元)	635.17	687.96	234.96
营业总收入(亿元)	268.38	217.36	101.66
利润总额(亿元)	17.56	6.76	2.49
EBITDA(亿元)	61.15	48.83	34.38
经营性净现金流(亿元)	48.54	27.98	3.80
财务指标			
销售债权周转次数(次)	6.22	5.56	3.77
存货周转次数(次)	0.43	0.31	0.27
总资产周转次数(次)	0.17	0.13	0.08
现金收入比(%)	119.24	154.18	96.23
营业利润率(%)	20.87	16.09	16.34
总资本收益率(%)	2.74	1.63	1.95
净资产收益率(%)	2.17	0.64	0.61
长期债务资本化比率(%)	46.79	47.94	44.20
全部债务资本化比率(%)	53.03	54.73	45.63
资产负债率(%)	66.68	68.20	56.15
流动比率(%)	190.24	168.23	108.43
速动比率(%)	81.85	73.89	103.90
经营现金流动负债比(%)	9.99	4.36	3.63
现金短期债务比(倍)	1.22	1.39	4.72
EBITDA 利息倍数(倍)	1.61	2.11	4.04
全部债务/EBITDA(倍)	10.39	14.09	6.83

注：其他流动负债中有息部分调整入债务计算
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 4　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	6.79	21.05	28.21
资产总额(亿元)	417.77	446.33	279.93
所有者权益(亿元)	310.74	340.10	178.56
短期债务(亿元)	5.24	5.25	5.25
长期债务(亿元)	94.45	94.20	88.95
全部债务(亿元)	99.69	99.45	94.20
营业总收入(亿元)	0.09	0.11	0.10
利润总额(亿元)	1.24	0.71	1.74
EBITDA(亿元)	4.82	1.06	2.19
经营性净现金流(亿元)	-1.07	-0.06	0.84
财务指标			
销售债权周转次数(次)	*	7.94	3.58
存货周转次数(次)	*	*	*
总资产周转次数(次)	--	--	--
现金收入比(%)	0.00	0.00	0.00
营业利润率(%)	78.17	74.98	89.88
总资本收益率(%)	1.09	0.19	0.64
净资产收益率(%)	0.33	0.18	0.80
长期债务资本化比率(%)	23.31	21.69	33.25
全部债务资本化比率(%)	24.29	22.63	34.54
资产负债率(%)	25.62	23.80	36.21
流动比率(%)	468.86	546.54	546.33
速动比率(%)	468.86	546.54	546.33
经营现金流动负债比(%)	-18.28	-1.21	14.99
现金短期债务比(倍)	1.30	4.01	5.37
EBITDA 利息倍数(倍)	1.40	4.90	6.91
全部债务/EBITDA(倍)	20.68	93.90	43.10

注：部分指标分母为零，无意义，用*表示；总资产周转次数过小，无法显示，用--表示

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 5　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=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
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
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
全部债务=短期债务+长期债务
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 6-2　中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 6-3　评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持