

信用评级公告

联合〔2023〕3434号

联合资信评估股份有限公司通过对泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 泸水 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监： 

二〇二三年五月三十一日

泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司

2023 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
泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
19 泸水 01	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 泸水 01	5.00 亿元	1.045 亿元	2024/04/26

注：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

评级时间：2023 年 5 月 31 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	V3.1.1202205

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

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AA

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

评级观点

泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“兴泸水务”）是泸州市重要的供水企业及唯一的城市污水服务供应商。跟踪期内，公司外部发展环境良好，供水覆盖率和污水处理产能进一步提升，且在项目资金、政府补贴和税收优惠等方面持续获得支持。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，公司污水处理费回款存在一定滞后和公司面临较大的资金支出压力等因素对公司信用水平带来的不利影响。未来，随着公司在建污水处理厂竣工并投入运营，公司的经营实力将进一步增强，收入规模有望保持增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 泸水 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，泸州市全市实现地区生产总值 2601.5 亿元，按可比价格计算，比上年增长 4.1%；2022 年，泸州市完成一般公共预算收入 192.5 亿元，同口径增长 8.2%，为公司发展提供良好的外部发展环境。
2. 跟踪期内，公司供水覆盖率和污水处理产能进一步提升。截至 2022 年底，公司供水覆盖泸州市城市自来水市场的 90.00%，日总供水能力 79.40 万吨；同期末，公司城市污水日处理能力增至 43.35 万吨，较上年底提升 9.19%。
3. 跟踪期内，公司在项目资金、政府补贴和税收优惠等方面持续获得支持。2022 年，公司城东二期污水厂、北郊二水厂等项目合计获得项目资金 1.75 亿元；2022 年，公司收到泸州市财政局的污泥处置增量补助款及税费减免 0.63 亿元。

分析师

李思卓（登记编号：R0150222080008）

高志杰（登记编号：R0150220120076）

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
关注

1. 跟踪期内，污水处理费回款仍存在一定滞后。受各区县财政资金安排的影响，截至 2022 年底，公司应收账款中各区县政府的污水处理费欠款合计 3.12 亿元。
2. 跟踪期内，公司面临较大的资金支出压力。截至 2022 年底，公司主要在建及拟建的污水处理厂计划总投资 13.91 亿元，尚需投资 13.32 亿元，后续存在较大资金支出压力。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	10.38	8.74	6.12
资产总额（亿元）	65.06	70.73	71.41
所有者权益（亿元）	24.68	26.61	28.41
短期债务（亿元）	4.57	11.67	3.77
长期债务（亿元）	24.21	19.88	27.38
全部债务（亿元）	28.77	31.54	31.15
营业总收入（亿元）	12.60	13.70	13.53
利润总额（亿元）	3.80	3.07	2.57
EBITDA（亿元）	6.95	7.33	7.23
经营性净现金流（亿元）	5.30	5.37	5.97
营业利润率（%）	42.33	39.31	34.20
净资产收益率（%）	12.99	9.81	7.86
资产负债率（%）	62.07	62.38	60.21
全部债务资本化比率（%）	53.83	54.24	52.30
流动比率（%）	106.09	76.83	117.00
经营现金流动负债比（%）	37.28	24.91	46.92
现金短期债务比（倍）	2.27	0.75	1.62
EBITDA 利息倍数（倍）	5.38	5.45	5.03
全部债务/EBITDA（倍）	4.14	4.30	4.31
公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	43.38	46.04	43.68
所有者权益（亿元）	17.35	18.55	18.20
全部债务（亿元）	18.23	19.36	18.68
营业总收入（亿元）	7.35	7.03	5.89
利润总额（亿元）	2.11	1.29	0.09
资产负债率（%）	60.01	59.71	58.32
全部债务资本化比率（%）	51.25	51.07	50.65
流动比率（%）	71.16	46.60	76.03
经营现金流动负债比（%）	32.64	19.18	24.08

注：1. 2020～2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径已将公司长期应付款中付息项纳入长期债务；公司本部已将长期应付款中付息项纳入公司本部长长期债务

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 泸水 01	AA	AA	稳定	2022/06/23	唐立倩 高志杰	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 V3.1.202205	阅读全文
19 泸水 01	AA	AA	稳定	2018/12/18	杨 婷 徐汇丰	工商企业信用评级方法 (原联合信用评级有限公司 评级方法)	阅读全文

注：上述历史评级项目的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评估股份有限公司（以下简称“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泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

分析师：

赵平 高志松

联合资信评估股份有限公司

泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司

2023 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”）关于泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“兴泸水务”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

兴泸水务前身系 1958 年设立的泸州市自来水厂，后由泸州市自来水总公司改制重组设立。后经多次股权变更，2017 年 3 月，公司于香港上市，股本增至 85971.00 万元，股票代码：2281.HK。跟踪期内，公司股本及控股股东未发生变化。截至 2022 年底，公司股本及实收资本均为 85971.00 万元，控股股东及实际控制人仍为泸州市兴泸投资集团有限公司（以下简称“兴泸投资”，持股 59.52%）。

跟踪期内，公司经营范围、职能定位及部门设置未发生变化。截至2022年底，公司本部内设12个职能部门，包括财务部、法律审计部、投资发展部、营销部和综合管理部等；公司合并范围内一级子公司共计19家；公司在职员工912人。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 71.41 亿元，所有者权益 28.41 亿元（含少数股东权益 2.05 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 13.53 亿元，利润总额 2.57 亿元。

公司注册地址：泸州市江阳区百子路 16 号；法定代表人：张歧。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至2023年5月底，联合资信所评公司存

续债券为“19泸水01”，债券余额合计1.045亿元，期限为3+2年，附第3个计息年度末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。截至2023年5月底，“19泸水01”募集资金均已按约定使用完毕；跟踪期内，公司已按期支付利息，公司过往还本付息情况良好。

表 1 公司存续债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
19 泸水 01	5.00	1.045	2019/04/26	3+2

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》](#)。

五、行业及区域经济环境

1. 水务行业分析

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，行业公益性和区域垄断性特点突出。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。供水方面，2021年，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，城市用水普及率达到99.38%，城市供水行业固定资产投资规模持续提升，城市供水行业处于平稳发展状态；在国家水价改革的政策支持下，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，但水价区域差异化明显。污水处理方面，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污水处理行业处于发展期。

近几年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。我国水务行业目前呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来，

水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将成为实力较强的水务企业拓展业务及异地扩张的机会，预期竞争格局仍将保持基本稳定。完整版行业分析详见[《2023年水务行业分析》](#)。

2. 区域经济

跟踪期内，泸州市经济和财政均保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

泸州市是长江上游重要港口城市，为四川省第一大港口和第三大航空港，是成渝经济圈重要的商贸物流中心，是国内唯一拥有两大知名白酒品牌的城市，被誉为中国酒城。泸州下辖3区（江阳区、龙马潭区和纳溪区）和4县（泸县、合江县、叙永县和古蔺县），截至2022年底，全市行政区域面积12232.3平方公里，常住人口426.3万人，常住人口城镇化率为51.9%。

根据《泸州市2022年国民经济和社会发展统计公报》，2022年，泸州市全市实现地区生产总值2601.5亿元，按可比价格计算，比上年增长4.1%，其中，第一产业增加值277.2亿元，比上年增长4.4%；第二产业增加值1330.7亿元，增长4.2%；第三产业增加值993.7亿元，增长4.0%。三次产业结构由上年的10.9：50.4：38.7调整为10.7：51.1：38.2。

2022年，泸州市全社会固定资产投资比上年增长10.6%，其中基础设施投资比上年增长17.1%；产业投资增长24.8%；民生及社会事业投资增长4.1%。全年规模以上工业增加值增长6.0%。全年完成房地产开发投资318.93亿元，比上年下降18.6%。

2022年，泸州市完成一般公共预算收入192.53亿元，扣除减税降费政策影响后，同口径增长8.20%；其中税收收入107.97亿元，同口径增长5.00%，税收占比为56.08%，财政收入质量较差。2022年全市一般公共预算支出458.71亿元，同比增长

2.50%，财政自给率 41.92%，财政自给能力一般。同期，泸州市政府性基金收入 164.00 亿元。

截至 2022 年底，泸州市政府债务余额 867.70 亿元，债务限额 889.20 亿元，泸州市举债空间有限。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底，公司股本及实收资本均为85971.00万元，控股股东兴泸投资持股59.52%，泸州老窖集团有限责任公司持股8.19%、泸州市基础建设投资有限公司持股7.29%、H股公众股东持股25.00%。

2. 企业规模和竞争力

公司是泸州市重要的供水企业及唯一的城市污水处理服务供应商，业务专营优势明显；截至 2022 年底，公司供水能力较为稳定，污水处理能力进一步增长。

跟踪期内，公司供水范围未发生变化，仍覆盖泸州市江阳区、龙马潭区、纳溪区、泸县、合江县以及叙永县部分城区，同时在内江市威远县、凉山州雷波县等地有所涉足，污水处理覆盖泸州市全境，并在成都市青白江区、乐山市市中区和凉山州德昌县有所拓展。截至2022年底，公司区域内供水覆盖份额增长，日供水能力仍为79.40万吨；日污水处理能力由47.10增至51.75万吨（含城市污水处理、乡镇污水处理及工业污水处理）。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司及重要子公司其他不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（中征码：511001000008715），截至2023年5月4日，公司本部未结清信贷记录

中不存在不良或关注类信贷信息，已结清信贷记录中存在 66 笔关注类贷款，系 2009 年以前公司经营能力较弱，被银行自动归类为关注类贷款，公司均已足额按时偿付。跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录。

根据公司提供的下属子公司泸州市兴泸污水处理有限公司（以下简称“兴泸污水”）中国人民银行《企业信用报告》（中征码：5105010000160194），截至 2023 年 5 月 6 日，兴泸污水本部无未结清和已结清的不良或关注类贷款，过往信用记录良好。

根据公司提供的下属子公司泸州市兴泸水务（集团）威远清溪水务有限公司（以下简称“威远水务”）中国人民银行《企业信用报告》（中征码：91511024769969064B），截至 2023 年 5 月 4 日，威远水务本部无未结清和已结清的不良或关注类贷款，过往信用记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部及重要子公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会和监事会成员未发生变化，高级管理人员新增一名副总经理，组织架构及管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，公司董事会和监事会成员均未发生变化；新增副总经理 1 名。

杨旭东先生，54 岁；曾任泸州市兴泸投资集团有限公司工程部经理，泸州兴泸居泰建设工程集团有限公司董事；现任公司党委委员、副总经理。

跟踪期内，公司组织架构及管理制度等未发生重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受房地产下行和安装收费调整影响，公司户表安装维修收入有所下降，其余各业务板块收入实现同比增长，公司营业总收入和综合毛利率同比小幅下降。

2022 年，公司实现营业总收入 13.53 亿元，同比下降 1.22%。从收入构成看，2022 年，自来水销售、污水处理及户表安装在营业总收入中的占比分别为 30.37%、38.72%和 26.56%，其中自来水销售和污水处理收入占

比均有所提升，主要系供水覆盖率提高和污水处理量自然增长影响所致；户表安装收入则受区域房地产市场行情下行和安装收费调整综合影响，同比下降 23.45%。

毛利率方面，2022 年，公司供水业务毛利率为 10.60%，同比下降 4.73 个百分点，主要系新建水厂转固后折旧增加所致；污水处理业务毛利率为 42.39%，同比增长主要系税收政策调整所致；户表安装维修毛利率 59.21%，同比下降 5.13 个百分点；公司综合毛利率同比小幅下降。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
自来水销售	3.86	28.16	15.33	4.11	30.37	10.60
污水处理服务	4.69	34.25	39.86	5.24	38.72	42.39
户表安装维修	4.69	34.23	64.34	3.59	26.56	59.21
其他	0.46	3.36	44.79	0.59	4.35	26.28
合计	13.70	100.00	41.50	13.53	100.00	36.50

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 自来水销售

2022 年，公司供水收入保持增长，产能利用率较高，水费回收情况仍较好。

公司是泸州市最重要的供水企业，截至 2022 年底，公司供水区域覆盖泸州市江阳区、龙马潭区、纳溪区、泸县、合江县、叙

永县部分区域以及部分乡镇区域，供水业务约占泸州市城市自来水市场份额的 90.00%。未来随着泸州市乡镇及农村供水的逐步完善，公司供水区域有望进一步扩大。

供水能力方面，跟踪期内，公司日总供水能力未发生变化，仍为 79.40 万吨。截至 2022 年底，公司无在建及拟建水厂项目。

表 3 截至 2022 年底公司下辖水厂情况（单位：万吨/日）

水厂名称	取得方式	投入运营时间	运营方式	供水能力	供水区域
南郊二水厂（一期）	自建	2016 年	BOO	5.00	江阳区
黄溪水厂	自建	2021 年	BOO	9.50	合江县
茜草二水厂（一期）	自建	2017 年	BOO	9.50	纳溪区、蓝田、泰安和黄舣部分街道
南郊水厂	自建	1987 年	BOO	6.25	江阳区
北郊水厂	自建	1994 年	BOO	14.50	龙马潭区和泸县
威远粮丰水厂	收购	2018 年	TOO	5.00	威远县城
威远白塔水厂	收购	2018 年	TOO	1.20	威远县城
威远团鱼沟水厂	收购	2018 年	TOO	2.00	威远县城
叙永南坛水厂	收购	2019 年	TOO	1.10	叙永县叙永镇
纳溪大渡水厂	自建	2020 年	BOO	9.50	纳溪、江南片区
南郊二水厂（二期）	自建	2020 年	BOO	5.00	江阳区

雷波水厂	合资	2020 年	TOO	1.35	雷波县
北郊二水厂（一期）	自建	2021 年	BOO	9.50	龙马潭区和泸县
合计	--	--	--	79.40	--

资料来源：公司提供

供水指标方面，2022 年，公司供水量、售水量、管网长度及终端用户户数同比分别增长 6.79%、4.67%、2.94%和 4.67%，2022 年公司供水业务漏损率较上年增长 2.58 个百分点，漏损情况有待改善。

公司售水结构保持稳定，2022 年主要售水品种仍为生活用水（占 70.13%）、非居民用水（占 14.99%）和工业用水（占 11.02%）。公司自来水销售业务产能利用率为 82.47%，产能利用率较高。2022 年公司水费回收情况仍较好。

表 4 2020 - 2022 年公司自来水业务主要指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
供水量（万吨）	16395.46	18360.05	19606.05
售水量（万吨）	13802.35	15447.96	16169.15
管网长度（公里）	2055.00	2106.00	2168.00
终端用户户数（户）	676829	802192	839676
漏损率（%）	9.28	6.60	9.18
水费回收率（%）	96.47	97.23	96.74

资料来源：公司提供

公司自来水销售实行政府指导价格，2019 年 1 月，各阶梯分档用水量由此前的 180 吨和 300 吨调整为 240 吨和 300 吨，跟踪期间，公司自来水价格未发生变化，具体用水价格如下表所示。

表 5 泸州市城区自来水价格（单位：元/吨）

用水性质			每户每年用水量 (吨)	基本水 价	代收水资 源税	代收污水处 理费	代收垃圾处 理费	到户价
居民用 水	一户一 表	第一阶梯	≤240	1.85	0.09	0.95	0.20	3.09
		第二阶梯	240<用水量≤300	2.77	0.09	0.95	0.20	4.01
		第三阶梯	>300	5.55	0.09	0.95	0.20	6.79
	合表用户（含执行居民生活用水价 格的非居民用户）		--	1.95	0.09	0.95	0.20	3.19
非居民用水			--	2.30	0.09	1.20	0.20	3.79
临时用水			--	3.50	0.09	1.85	0.20	5.64
特种用水			--	4.75	0.09	1.95	0.20	6.99

资料来源：公司提供

（2）污水处理服务

2022 年，公司污水处理能力及结算量同比增长，但受各区县财政资金安排的影响，污水处理费回款存在一定滞后，需关注针对部分县级政府污水处理费的回收情况。截至 2022 年底，公司在建及拟建污水处理厂较多，后续存在较大资金支出压力。

跟踪期内，公司污水处理服务业务仍由下属子公司兴泸污水和泸州市繁星环保发展有限公司（以下简称“繁星环保”）负责运营。污水服务主要分为城市污水处理、乡镇污水处理和工业园区污水处理三大领域。

城市污水处理方面，兴泸污水作为泸州市唯一的城市生活污水处理服务供应商，负责对泸州市 3 区 4 县城市生活污水进行处理，服务协议中约定服务期限一般为 30 年；2019 年，公司城市污水处理区域拓展至乐山市市中区。截至 2022 年底，公司下设 9 个城市污水处理厂，污水日处理能力增至 43.35 万吨，较上年底提升 9.19%，主要系纳溪污水处理厂三期工程和合江县县城张湾污水处理厂增容建设项目完工投入运营所致，远期日处理能力合计 68.35 万吨，较上年底提升 5.64%。

表 6 截至 2022 年底公司城市污水处理厂概况

污水处理厂	投入运营时间	协议签订日	工艺	设计处理能力 (万吨/日)	出厂水质	结算单价 (元/吨)
鸭儿沟污水处理厂	2003.02	2013.01	A ² /O+MBR 工艺	8.00	一级 A 标	2.88
二道溪污水处理厂	2011.07	2013.01	A ² /O+高效沉淀池+反硝化深床滤池	10.00	一级 A 标	2.88
叙永污水处理厂	2011.07	2011.10	一期 CASS+活性砂过滤工艺、二期：一体化 A ² /O+活性砂过滤	4.00	一级 A 标	2.03
纳溪污水处理厂	2011.08	2012.08	A ² /O+D 型滤池	5.00	一级 A 标	2.88
泸县污水处理厂	2012.06	2013.02	CAST 生化处理工艺	0.60	一级 A 标	2.88
合江污水处理厂	2012.03	2014.04	一、二期 CAST+紫外消毒 三期 A ² /O	4.00	一级 A 标	2.60
古蔺污水处理厂	2010.12	2014.07	一期：厌氧+卡鲁塞尔化沟工艺。二期 A ² /O+氧化沟+DE 型滤池工艺	1.75	一级 A 标	2.6
城东污水处理厂	2016.12	2013.01	A ² /O+D 型纤维滤池	近期 5.00 (远期 20.00)	一级 A 标	2.88
城南污水处理厂	2016.12	2013.01	A ² /O+D 型纤维滤池	近期 5.00 (远期 15.00)	一级 A 标	2.88

资料来源：公司提供

乡镇污水处理方面，2019 年，公司收购繁星环保，将业务范围拓展至江阳、龙马潭、纳溪、古蔺三区一县的乡镇和农村区域。跟踪期内，公司新增江阳区 3 个污水处理厂扩容设备（通滩镇、况场街道游湾污水处理厂和蓝田石岭污水处理厂）和纳溪区 7 个农村污水处理站点，均已签订委托运营协议。截至 2022 年底，公司在上述区域投入运营的污水处理设施 215 个，日处理能力约 5.40 万吨。

工业园区污水处理方面，公司工业园区污水处理主要通过自建自营或委托运营方式承接，涉及范围包括成都市青白江区、合江临港工业园区和德昌工业集中区。公司与金谷酒业、吨水酒业、贵梁酒业、成都金辉服装整理、署邦实业等污水处理站项目、川南地区（泸县）页岩气产业处理及资源化利用示范项目及郎酒泸州基地生产污水社会化处理及污水站项目签订委托运营协议，截至 2022 年底，公司工业园区污水处理能力约为

3.00 万吨（含委托运营）。

回款方面，受各区县财政资金安排情况的影响，污水处理费的支付存在一定滞后。截至 2022 年底，公司应收账款中各区县政府的污水处理费欠款合计 3.12 亿元。

污水处理服务业务指标方面，2022 年，随着公司污水处理能力的进一步提升，污水处理总量较上年增长 6.87%至 13309.55 万吨，结算量增长 7.61%至 14483.19 万吨。

表 7 2020 - 2022 年公司污水处理业务经营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
污水处理量 (万吨)	11675.00	12454.49	13309.55
结算量 (万吨)	13729.00	13458.77	14483.19

注：污水处理量为实际处理量，但未包含二道溪溢流口、泸县应急项目、龙驰废水项目等临时项目，结算量是经主管单位审核认定的处理量
资料来源：公司提供

污水处理厂建设方面，截至 2022 年底，公司主要在建污水处理厂计划总投资 13.91 亿元，尚需投资 13.32 亿元，后续存在较大资金支出压力。公司无拟建污水处理厂项目。

表 8 截至 2022 年底公司在建污水处理厂情况

污水处理厂名称	开工日期	总投资 (万元)	已投资 (万元)	设计处理能力 (万吨/日)
乐山市市中区城镇污水处理厂及配套管网工程 PPP 项目	2018.12	19202.00	2198.85	1.14
泸州市城东污水处理厂二期工程	2020.11	95230.00	700.00	10.00
泸州市城南污水处理厂二期工程	2021.1	17566.00	80.00	5.00

德昌县工业集中区污水处理暨基础设施建设 PPP 项目	2020.07	7095.63	2932.41	1.00
合计	--	139093.63	5911.26	17.14

注：PPP 项目总投资和已投资均为 SPV 公司的总投资和已投资，其中德昌县工业集中区污水处理暨基础设施建设 PPP 项目总投资未包含基础设施建设投资
资料来源：公司提供

（3）户表安装维修

受房地产市场行情下行和安装收费调整综合影响，2022 年公司户表安装维修收入同比小幅下降，未来仍将维持一定规模。

公司户表改造业务由本部负责，主要提供户表安装及管网改造、维修服务及户表改造工作。公司上述业务在其负责供水的区域具有专营优势。2022 年，公司确认户表收入 3.59 亿元，同比下降 23.45%，主要系房地产市场行情下行和安装收费调整综合影响所致。

作为泸州市最重要的供水企业，公司负责服务区域内新开工建设项目的二次供水及原有建设项目的二次供水。跟踪期内，公司户表安装业务有所下降，截至 2022 年底，公司户表安装维修业务在手合同金额 3.19 亿元，区域专营优势明显，未来户表安装收入仍将维持一定规模。

表 9 2020 - 2022 年公司户表安装业务户数情况

类型	2020 年	2021 年	2022 年
水务安装户数 (户)	96928	66803	54788

资料来源：公司提供

户表改造方面，泸州市政府批准公司于 2019 年 10 月启动泸州市户表改造工程。公司预计在 5 年内完成全市主城区 20.08 万户自来水总表用户的“一户一表”改造，预计总投资 5.25 亿元。项目公司由公司及各政府共同出资（公司出资 40.00%，政府出资 60.00%），用户可免费进行户表改造。截至 2022 年底，公司已完成约 8.30 万户居民的户表改造，项目已投资 2.34 亿元，预计 2023 年投资 0.30 亿元，完成 2 万户居民户表改造。

3. 未来发展

未来公司将继续聚集于供水和污水主业，推进重点项目建设；同时上下游产业纵向延伸，横向拓展区域规模。

2022 年，公司将立足产业实际，把握成渝地区双城经济圈建设、泸州市“一体两翼”特色发展战略、碳达峰碳中和等发展契机，按照“供排水并重、上下游产业纵向延伸、区域规模横向拓展”的发展思路，提升营业总收入及利润规模。公司计划 2023 年实现营业总收入 15.20 亿元、利润总额 2.30 亿元，漏损率控制在 9.50%以内，污水处理费收取率达到 80%。

自来水供应方面，公司将及时启动本轮水价调整工作；推进供水设施建设，如新河东加压站工程、河西加压站至纳溪城区中高压输水管道工程和河西加压站低压区管道项目。污水处理领域，畅通付费机制，力争城区污水处理费收取率不低于 80%，乡镇污水处理费收取率不低于 60%；建立常态化欠费催收和考核制度；计划推进污水处理设施建设，如城东厂二三期、户表改造二期及户表改造二期工程等项目的建设。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度合并财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2022 年底，公司合并范围内一级子公司共计 19 家，较上年底新增理塘县兴泸水务有限公司。新增子公司系投资设立，对公司财务报表影响较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模小幅增长，资产结构仍以非流动资产为主，应收类款项对资金形成一定占用，整体看公司资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额71.41亿元，较上年底增长0.95%。其中，流动资产占20.86%，非流动资产占79.14%。公司资产以非流动资产为主。

表10 公司主要资产构成情况

项目	2021年末		2022年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	16.57	23.42	14.89	20.86
货币资金	8.72	12.32	6.10	8.54
应收账款	4.86	6.87	5.26	7.37
其他应收款	1.48	2.09	1.35	1.89
非流动资产	54.17	76.58	56.51	79.14
固定资产	33.25	47.01	33.82	47.36
在建工程	3.18	4.50	3.55	4.97
无形资产	13.88	19.62	13.97	19.56
其他非流动资产	0.47	0.67	2.00	2.80
资产总额	70.73	100.00	71.41	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

截至2022年底，流动资产14.89亿元，较上年底下降10.11%，主要系货币资金下降所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至2022年底，公司货币资金6.10亿元，较上年底下降30.05%，主要系银行存款下降所致。货币资金中有0.40万元受限资金，主要为保证金。

截至2022年底，公司应收账款账面价值5.26亿元，较上年底增长8.30%，主要系应收泸州市各级财政局污水处理费增加所致。应收账款中账龄1年以内的占67.33%、1~2年的占24.35%，账龄偏短；累计计提坏账0.48亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为2.18亿元，占比为37.98%，集中度一般，需关注针

对部分县级政府污水处理费的回收情况。

截至2022年底，公司其他应收款1.35亿元，较上年底下降8.76%。其他应收款以1~2年和2~3年款项为主，账龄偏短；累计计提坏账0.26亿元；其他应收账款前五大欠款方合计金额为1.49亿元（其中应收泸州市财政局“一户一表”改造工程财政补贴资金1.40亿元），占比为92.42%，集中度很高。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产56.51亿元，较上年底增长4.33%。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

截至2022年底，公司固定资产33.82亿元，较上年底增长1.71%，系新增房屋构筑物、管网资产和专用设备所致。截至2022年底，公司固定资产中北郊二水厂一期尚未办妥产权证书，评估价值为1.83亿元。

截至2022年底，公司在建工程3.55亿元，较上年底增长11.52%，主要系新增城南二期工程、张湾污水厂和德昌污水处理厂及配套管网（一期）等项目投入所致。在建工程主要由水厂技改项目工程、供水管网工程和新建污水处理厂工程为主。

截至2022年底，公司无形资产13.97亿元，较上年底增长0.64%。公司无形资产主要由4.63亿元土地使用权和9.22亿元特许经营权（泸州市江阳区全域供水特许经营权、农村污水处理特许经营权、威远县粮丰水厂和欧洲产业城污水处理厂一期特许经营权）构成。

截至2022年底，公司其他非流动资产2.00亿元，较上年底增长1.53亿元，系新增预付工程和设备款所致。

资产流动性方面，截至2022年底，资产结构仍以非流动资产为主，应收类款项（应收账款+其他应收款）占流动资产比重为44.42%，整体看公司资产质量一般。

截至 2022 年底，公司受限资产账面价值 10.10 亿元，占总资产比例为 14.14%，受限比例较低。

表 11 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (万元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	0.40	0.00	ETC 保证金、业务冻结
无形资产	92526.13	12.96	质押贷款
固定资产	720.08	0.10	质押贷款
在建工程	7754.91	1.09	质押贷款
合计	101001.52	14.14	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益随未分配利润增加而增长，权益稳定性尚可。

截至 2022 年底，公司所有者权益 28.41 亿元，较上年底增长 6.76%，系未分配利润和少数股东权益增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 30.26%、14.80%和 44.89%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2022 年底，公司实收资本为 8.60 亿元，较上年底无变化；资本公积为 4.20 亿元，较上年底无变化。

截至 2022 年底，公司未分配利润为 12.75 亿元，较上年底增长 14.31%，主要系利润增长和派发股利减少综合影响所致。截至 2022 年底，公司少数股东权益为 2.05 亿元，较上年底增长 10.82%，主要子公司持股比例调整所致。

表 12 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	8.60	32.31	8.60	30.26
资本公积	4.20	15.80	4.20	14.80
未分配利润	11.16	41.92	12.75	44.89
归属于母公司所有者权益合计	24.76	93.05	26.36	92.79
少数股东权益	1.85	6.95	2.05	7.21
所有者权益	26.61	100.00	28.41	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

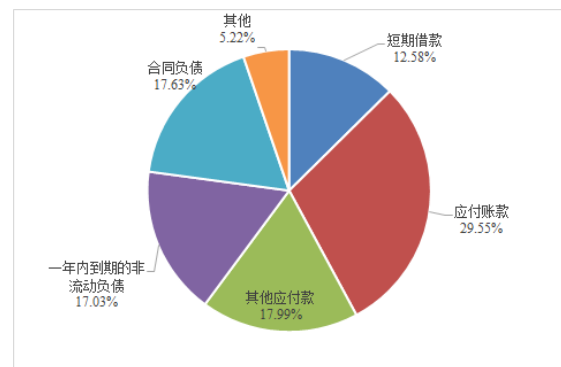
(2) 负债

截至 2022 年底，公司负债总额小幅下降，非流动负债占比上升较快；一年内到期债务规模较小，集中偿付压力不大。

截至 2022 年底，公司负债总额 43.00 亿元，较上年底下降 2.56%。其中，流动负债占 29.60%，非流动负债占 70.40%。公司负债以非流动负债为主。

截至 2022 年底，公司流动负债 12.73 亿元，较上年底下降 40.97%，主要系一年内到期的非流动负债下降所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司短期借款 1.60 亿元，较上年底下降 33.08%，主要系信用借款

下降所致。公司短期借款主要由信用借款构成。

截至 2022 年底，公司应付账款 3.76 亿元，较上年底下降 30.33%，主要系未结算工程款下降所致。

截至 2022 年底，公司其他应付款 2.29 亿元，较上年底增长 27.59%，主要系应付中七建工集团华贸有限公司押金款增长所致。其他应付款主要由代收区县财政局专项拨付资金、政府机构往来款和押金及保证金构成。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 2.17 亿元，较上年底下降 76.63%，主要系一年内到期的应付债券下降所致。

截至 2022 年底，公司合同负债 2.24 亿元，较上年底增长 15.66%，主要系预收户表安装合同工程款项增长所致。

截至 2022 年底，公司非流动负债 30.27 亿元，较上年底增长 34.15%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款和递延收益构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 19.21 亿元，较上年底增长 38.13%，主要系贷款融资规模扩大所致；长期借款主要由质押借款、

保证借款和信用借款构成。

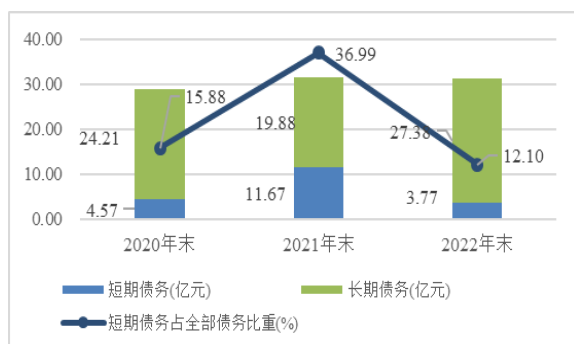
截至 2022 年底，公司应付债券 1.04 亿元，主要系“19 泸水 01”待回售部分由一年内到期的非流动负债科目转入所致。

截至 2022 年底，公司长期应付款 7.14 亿元，较上年底增长 28.67%，主要系获得的政府专项债资金增长所致。本报告已将长期应付款中有息债务纳入全部债务核算。

截至 2022 年底，公司递延收益 2.43 亿元，较上年底下降 9.47%，主要由“一户一表”改造工程（一期）项目、鸭儿沟提升扩容项目、二道溪污水处理厂建设项目和二道溪三期建设等项目补助构成。

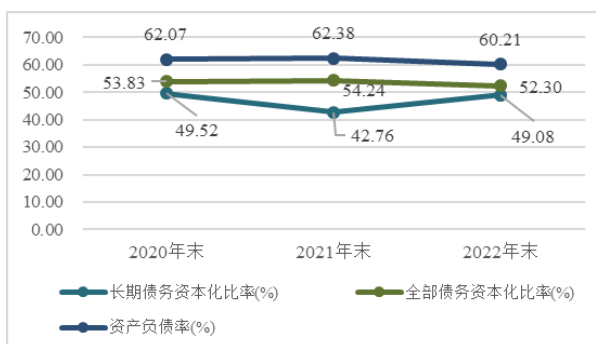
截至 2022 年底，公司全部债务 31.15 亿元，较上年底下降 1.25%，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 12.10%，长期债务占 87.90%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.21%、52.30%和 49.08%，较上年底分别下降 2.17 个百分点、下降 1.94 个百分点和提高 6.32 个百分点。公司债务负担有所减轻。

图 2 2020 - 2022 年末公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

图 3 2020 - 2022 年末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2022 年底，公司一年内到期的债务规模为 3.77 亿元，集中偿债压力不大。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入小幅下降，费用对整体利润侵蚀仍较大，公司整体盈利能力指标有所下降。

2022年，公司实现营业总收入13.53亿元，同比下降1.22%；营业成本8.59亿元，同比增长7.22%；营业利润率为34.20%，同比下降5.11个百分点。

2022年，公司费用总额为2.45亿元，同比下降0.77%。公司费用总额以管理费用和财务费用为主。2022年，公司期间费用率为18.09%，同比提高0.08个百分点，公司费用控制能力小幅弱化，费用总额对公司利润侵蚀仍较大。

2022年，公司其他收益0.63亿元，系获得的相关补贴收入及增值税退税；公司利润总额2.57亿元，同比下降16.45%。2022年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为5.95%和7.86%，同比分别下降0.56个百分点和1.95个百分点，公司盈利能力指标有所弱化。

表 13 公司盈利情况

项 目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	13.70	13.53
营业成本（亿元）	8.02	8.59
费用总额（亿元）	2.47	2.45
其中：管理费用（亿元）	1.02	0.94
财务费用（亿元）	1.20	1.25
其他收益（亿元）	0.35	0.63
利润总额（亿元）	3.07	2.57

资料来源：根据公司审计报告整理

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金净流入规模同比基本持平，但受在建的水厂、污水处理厂及供水管网工程持续投入的影响，投资活动持续净流出；因当期债务偿还规模较大，筹资活动由净流入转为净流出。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入14.36亿元，同比增长4.45%，主要为收到的水费、污水处理费和户表安装维修款项；经营活动现金流出8.38亿元，同比增长0.14%。2022年，公司经营活动现金净流入5.97亿元，同比增长11.18%。同期，公司现金收入比为96.77%，同比提高3.34个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出6.78亿元，同比下降10.07%，系在建水厂、污水处理厂及供水管网工程的投入。2022年，公司投资活动现金净流出6.78亿元，同比下降9.65%。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-0.81亿元。从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入11.01亿元，同比增长42.99%，主要系融资规模增长所致；筹资活动现金流出12.82亿元，同比增长77.82%，主要系偿还债务本息增长所致。2022年，公司筹资活动现金净流出1.81亿元，同比净流入转为净流出。

表 14 公司现金流情况

项 目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计（亿元）	13.74	14.36
经营活动现金流出小计（亿元）	8.37	8.38
经营活动现金流量净额（亿元）	5.37	5.97
投资活动现金流入小计（亿元）	0.04	0.00
投资活动现金流出小计（亿元）	7.54	6.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.51	-6.78
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-2.14	-0.81
筹资活动现金流入小计（亿元）	7.70	11.01
筹资活动现金流出小计（亿元）	7.21	12.82
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.49	-1.81
现金收入比（%）	93.44	96.77

资料来源：根据公司审计报告整理

6. 偿债指标

截至2022年底，公司短期偿债指标表现强，长期偿债能力指标表现很强，间接融资渠道较为通畅，公司作为上市公司，直接融资渠道通畅。

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的76.83%和74.34%分别提升至117.00%和提升至109.97%，流动资产对流动负债的保障程度有所提升。同期末，公司经营现金流动负债比率为46.92%，同比提高22.01个百分点。公司经营现金/短期债务为1.58倍。截至2022年

底，公司现金短期债务比由上年底的0.75倍提高至1.62倍，现金类资产对短期债务的保障程度较高。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA同比小幅下降1.29%，EBITDA利息倍数由上年的5.45倍下降至5.03倍，EBITDA对利息的覆盖程度仍较高；公司全部债务/EBITDA由上年的4.30倍提高至4.31倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期偿债指标表现很强。

表15 公司偿债能力指标情况

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	76.83	117.00
	速动比率（%）	74.34	109.97
	经营现金/流动负债（%）	24.91	46.92
	经营现金/短期债务（倍）	0.46	1.58
	现金短期债务比（倍）	0.75	1.62
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	7.33	7.23
	全部债务/EBITDA（倍）	4.30	4.31
	经营现金/全部债务（倍）	0.17	0.19
	EBITDA/利息支出（倍）	5.45	5.03
	经营现金/利息支出（倍）	3.99	4.15

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司无对外担保事项；涉及案件金额超过 500.00 万元的重大未决诉讼 2 项，其一为子公司繁星环保标的金额 5997.37 万元的污水处理设备供货及安装工程施工合同纠纷，主要系原告方提供的设备尚未完成财评及验收，聘请了司法鉴定机构对设备进行价值评估，并已开庭审理一次，待判决；其二为公司本部标的金额 1158.48 万元的建设工程施工合同纠纷，现已判决，公司对判决结果不服提起上诉。

截至 2022 年底，公司合并口径共获得银行授信额度 27.66 亿元，尚未使用授信额度 15.56 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。此外，公司作为 H 股上市公司，直接融资渠道通畅。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要负责泸州市城区范围内的供水及安装工作，资产、权益及收占比合并口径较高。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 43.68 亿元，较上年底下降 5.13%，以非流动资产为主。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。截至 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 61.17%，占比较高。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 25.48 亿元，较上年底下降 7.34%。其中，流动负债 8.05 亿元（占比 31.61%），非流动负债 17.42 亿元（占比 68.39%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益构成。截至 2022 年底，公司本部负债占合并口径的 59.25%，占比较高。公司本部 2022 年底资产负债率为 58.32%，较 2021 年底下降 1.39 个百分点。有息债务方面，将长期应付款中有息部分纳入长期债务，截至 2022 年底，母公司全部债务 18.68 亿元。其中，短期债务占 14.51%、长期债务占 85.49%。截至 2022 年底，母公司全部债务资本化比率 50.65%，母公司债务负担尚可。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 18.20 亿元，较上年底下降 1.87%。在所有者权益中，实收资本为 8.60 亿元、资本公积 4.14 亿元、未分配利润合计 4.75 亿元，权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并口径的 64.07%，占比较高。

公司本部主要负责泸州市城区范围内的供水及安装工作。2022 年，公司本部营业总收入为 5.89 亿元，占合并口径的 43.55%，占比一般；利润总额为 0.09 亿元，占合并口径的 3.41%，占比很低。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.94 亿元，投资活动现金流净额-2.48 亿元，筹资活动现金流净额-1.47 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在项目资金、政府补贴、税收优惠等方面持续获得支持。

公司水厂、污水厂等项目为重要的民生工程，可通过地方政府债券进行融资，2022 年，公司城东二期污水厂、北郊二水厂等项目合计获得地方政府债券资金 1.75 亿元（体现在“长期应付款”），债券还款期限 10~30 年，利率 3.25%~3.98%，还款期限长、融资成本低，有效的支持了公司的项目建设。2021 年，公司收到泸州市生态环境局补助资金 34.36 万元，收到财政拨入工程资金 0.30 亿元，计入“专项应付款”。

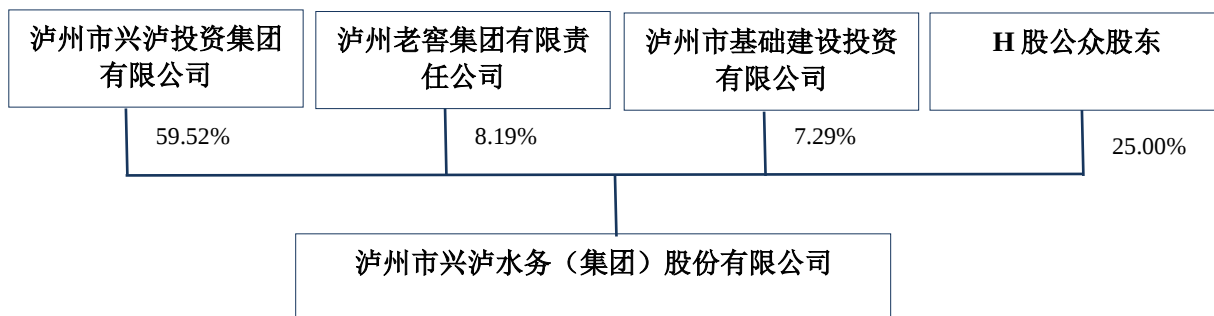
2021—2022 年，公司其他收益分别为 0.35 亿元和 0.63 亿元，主要系获得的污泥处置增量补助款及税费减免。

公司本部及下属供水、污水公司享受西部大开发企业所得税优惠政策，减按15%的税率征收企业所得税。公司子公司繁星环保自建项目享受“三免三减半”税收优惠政策，2022—2024年，减半征收企业所得税。

十一、结论

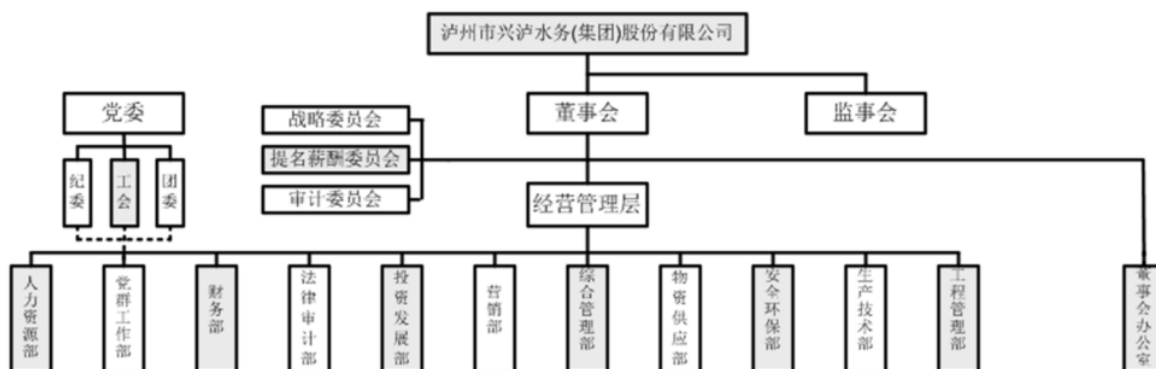
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 泸水 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	直接持股比 例 (%)	间接持股比 例 (%)	表决权比 例 (%)	取得 方式
1	泸州市兴泸水务（集团）合江水业有限公司	10863.95	79.83	--	79.83	收购
2	泸州市兴泸水务（集团）水晶商场有限公司	52.00	100.00	--	100.00	设立
3	泸州市南郊水业有限公司	976.00	99.53	--	99.53	收购
4	泸州市兴泸水务（集团）北郊水业有限公司	4390.94	98.41	--	98.41	收购
5	泸州市四通自来水工程有限公司	501.00	100.00	--	100.00	收购
6	泸州市四通给排水工程设计有限公司	50.00	99.82	--	99.82	收购
7	泸州市兴泸污水处理有限公司	26840.82	98.00	--	98.00	划拨
8	泸州市兴泸水务（集团）兴叙水业有限公司	1000.00	60.00	--	60.00	设立
9	泸州市兴合水环境治理有限公司	6000.00	--	51.00	51.00	设立
10	泸州市兴泸水务（集团）威远清溪水务有限公司	1760.00	60.00	--	60.00	收购
11	威远城市供排水安装工程有限公司	500.00	60.00	--	60.00	收购
12	泸州市繁星环保发展有限公司	11994.64	92.50	--	92.50	收购
13	叙永县永星水环境治理有限公司	1000.00	--	55.00	55.00	设立
14	乐山市兴泸水务兴嘉环保科技有限公司	3840.41	95.00	--	95.00	设立
15	泸州市兴泸智慧水务科技有限责任公司	500.00	--	35.00	35.00	设立
16	雷波县兴泸水务有限公司	6000.00	50.98	--	50.98	设立
17	德昌县兴泸水务有限公司	1773.905	88.00	--	88.00	设立
18	成都市青白江兴泸水务有限公司	3471.14	99.9	--	99.9	设立
19	理塘县兴泸水务有限公司	4819.29	89.90	--	89.90	设立

资料来源：公司审计报告

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.38	8.74	6.12
资产总额（亿元）	65.06	70.73	71.41
所有者权益（亿元）	24.68	26.61	28.41
短期债务（亿元）	4.57	11.67	3.77
长期债务（亿元）	24.21	19.88	27.38
全部债务（亿元）	28.77	31.54	31.15
营业总收入（亿元）	12.60	13.70	13.53
利润总额（亿元）	3.80	3.07	2.57
EBITDA（亿元）	6.95	7.33	7.23
经营性净现金流（亿元）	5.30	5.37	5.97
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.99	3.24	2.66
存货周转次数（次）	17.32	18.23	12.00
总资产周转次数（次）	0.21	0.20	0.19
现金收入比（%）	94.49	93.44	96.77
营业利润率（%）	42.33	39.31	34.20
总资本收益率（%）	8.00	6.51	5.95
净资产收益率（%）	12.99	9.81	7.86
长期债务资本化比率（%）	49.52	42.76	49.08
全部债务资本化比率（%）	53.83	54.24	52.30
资产负债率（%）	62.07	62.38	60.21
流动比率（%）	106.09	76.83	117.00
速动比率（%）	103.69	74.34	109.97
经营现金流动负债比（%）	37.28	24.91	46.92
现金短期债务比（倍）	2.27	0.75	1.62
EBITDA 利息倍数（倍）	5.38	5.45	5.03
全部债务/EBITDA（倍）	4.14	4.30	4.31

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径已将公司长期应付款中付息项纳入长期债务
 数据来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.29	4.28	2.27
资产总额（亿元）	43.38	46.04	43.68
所有者权益（亿元）	17.35	18.55	18.20
短期债务（亿元）	3.11	10.29	2.71
长期债务（亿元）	15.12	9.08	15.97
全部债务（亿元）	18.23	19.36	18.68
营业总收入（亿元）	7.35	7.03	5.89
利润总额（亿元）	2.11	1.29	0.09
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	3.37	3.23	1.94
财务指标			
销售债权周转次数（次）	7.06	5.51	4.05
存货周转次数（次）	16.72	19.91	11.24
总资产周转次数（次）	0.18	0.16	0.13
现金收入比（%）	93.95	101.24	90.98
营业利润率（%）	46.19	37.74	26.42
总资本收益率（%）	4.90	2.91	0.16
净资产收益率（%）	10.04	5.95	0.33
长期债务资本化比率（%）	46.58	32.86	46.73
全部债务资本化比率（%）	51.25	51.07	50.65
资产负债率（%）	60.01	59.71	58.32
流动比率（%）	71.16	46.60	76.03
速动比率（%）	69.44	45.12	69.85
经营现金流动负债比（%）	32.64	19.18	24.08
现金短期债务比（倍）	1.70	0.42	0.84
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表未取得数据；4. 公司本部已将长期应付款中付息项纳入公司本部长期债务

数据来源：根据公司审计报告整理

附件 4 主要财务指标计算公式

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 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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 5-2 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 5-3 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