

信用评级公告

联合〔2022〕3256号

联合资信评估股份有限公司通过对杭州市水务集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定杭州市水务集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月三十日

杭州市水务集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 6 月 30 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

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	2
			企业管理	2
			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：高志杰 陈佳琪

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

评级观点

杭州市水务集团有限公司（以下简称“公司”）是杭州市重要的水务经营主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司评级反映了公司外部发展环境良好，业务区域专营优势突出且持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司未来投资压力较大、所有者权益稳定性一般和债务负担较重等因素给公司信用水平带来的不利影响。随着杭州市经济和城镇化持续发展，公司业务收入有望保持增长。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2019—2021 年，杭州市地区生产总值持续增长，分别为 15419 亿元、16106 亿元和 18109 亿元，为公司发展提供了良好的外部发展环境。
2. 公司业务区域专营优势突出。公司作为杭州市重要的水务运营主体，业务范围覆盖杭州市主要区域，业务区域专营优势突出。
3. 公司持续获得有力的外部支持。2019—2021 年，公司收到政府及股东注入资产合计 20.76 亿元，收到政府支付的经营补贴合计 4.44 亿元。

关注

1. 公司未来投资压力较大。截至 2021 年底，公司供水及污水处理板块在建项目尚需投资 61.71 亿元；拟建项目总投资 18.37 亿元，在建 PPP 项目尚需投资 4.06 亿元，面临较大的投资压力。
2. 公司所有者权益稳定性一般。截至 2021 年底，公司未分配利润和少数股东权益分别占 14.48%和 27.57%，所有者权益稳定性一般。
3. 公司债务负担较重。截至 2021 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 71.12%、61.58%和 59.34%，债务负担较重。

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)	19.26	16.91	25.33
资产总额(亿元)	221.49	284.39	357.76
所有者权益(亿元)	84.82	97.67	103.32
短期债务(亿元)	0.56	6.32	14.81
长期债务(亿元)	65.61	101.47	150.76
全部债务(亿元)	66.17	107.79	165.57
营业总收入(亿元)	26.83	32.99	50.37
利润总额(亿元)	4.38	2.22	3.21
EBITDA(亿元)	8.88	10.36	16.25
经营性净现金流(亿元)	6.77	6.04	23.49
营业利润率(%)	22.34	18.26	18.53
净资产收益率(%)	3.96	1.63	2.12
资产负债率(%)	61.70	65.66	71.12
全部债务资本化比率(%)	43.82	52.46	61.58
流动比率(%)	69.18	87.41	108.99
经营现金流动负债比(%)	14.85	10.39	30.27
现金短期债务比(倍)	34.39	2.67	1.71
EBITDA 利息倍数(倍)	8.07	2.93	2.57
全部债务/EBITDA(倍)	7.45	10.40	10.19
公司本部（母公司）			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额(亿元)	96.24	124.53	133.12
所有者权益(亿元)	62.99	69.49	69.71
全部债务(亿元)	3.14	22.72	23.63
营业总收入(亿元)	11.05	10.75	12.29
利润总额(亿元)	3.25	0.50	0.22
资产负债率(%)	34.56	44.20	47.63
全部债务资本化比率(%)	4.75	24.64	25.31
流动比率(%)	67.34	178.52	57.76
经营现金流动负债比(%)	74.78	35.89	44.93

注：1.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；2.本报告已将长期应付款中有息债务调整至公司长期债务中核算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史:

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
AAA	稳定	2022/06/24	高志杰 邹 洁	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	阅读全文
AAA	稳定	2020/11/25	杨世龙 黄静轩	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（打分表） V3.0.201907	阅读原文

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杭州市水务集团有限公司（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、该公司信用等级自 2022 年 6 月 30 日至 2023 年 6 月 29 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。

杭州市水务集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

杭州市水务集团有限公司（原名杭州市水务控股有限公司，以下简称“公司”），由杭州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“杭州城投”）于 2011 年 10 月出资设立，初始注册资本 0.10 亿元。2011 年 11 月，杭州市人民政府（以下简称“杭州市政府”）将杭州市水业集团有限公司 100.00% 股权和杭州市排水有限公司（以下简称“杭州排水”）100.00% 股权无偿划转至公司，无偿划转后形成的资本公积转增资本，公司注册资本增长至 15.00 亿元。同期，公司名称变更为杭州市水务控股集团有限公司。2019 年 9 月，杭州市政府将杭州市千岛湖原水股份有限公司（以下简称“千岛湖原水”）57.08% 股权划入公司。同时，公司名称变更为现名，并增加注册资本金至 50.00 亿元。截至 2021 年底，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元。公司唯一股东为杭州城投，实际控制人为杭州市政府。

公司经营范围：天然水收集与分配；自来水生产与供应；建设工程设计；建设工程施工；第二类增值电信业务；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：市政设施管理；污水处理及其再生利用；水资源管理；水污染防治服务；工程管理服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；水利相关咨询服务；专业保洁、清洗、消毒服务；停车场服务；城市绿化管理；五金产品批发；化工产品销售（不含许可类化工产品）；仪器仪表销售；住房租赁；非居住房地产租赁；物业管理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至 2021 年底，公司本部设有 10 个职能部门，包括办公室、党群工作部（人力资源部）、财务管理部和纪检监察室等；同期，公司拥有纳入合并范围的一级子公司 17 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 357.76 亿元，所有者权益 103.32 亿元（含少数股东权益 28.48 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 50.37 亿元，利润总额 3.21 亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市上城区建国南路 168 号 11-13 层。法定代表人：赵志仁。

二、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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（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。）（5.19%）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 1 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。

三、行业及区域环境分析

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

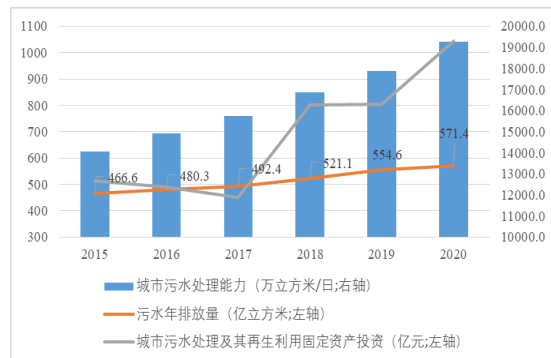
供水水价将温和增长。

（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1.93亿立方米/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¹，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。

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

¹ 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

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；强化城镇污水处理设施弱项，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 2 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定〉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. 区域经济及政府财力

2019—2021年,杭州市地区生产总值及财政实力持续增长,经济及财政实力强,为公司提供良好的外部发展环境。

根据公开数据,2019—2021年,杭州市地区生产总值持续增长,分别为15419亿元、16106亿元和18109亿元。其中,2021年,杭州实现地区生产总值同比增长8.5%,两年平均增长6.2%。分产业看,2021年,杭州市第一、二、三产业增加值分别为333亿元、5489亿元和12287亿元,分别同比增长1.8%、8.6%和8.7%,两年平均增长0.6%、5.4%和6.8%。三次产业增加值结构为1.8:30.3:67.9。人均地区生产总值为149857元,同比增长5.8%。

截至2021年底,杭州市全市常住人口1220.4万人,比上年末增加23.9万人,其中城镇人口1020.3万人,占常住人口的83.6%,比上年末提高0.3个百分点;人口出生率为7.6‰,自然增长率为2.9‰。

2021年,杭州市全年房地产业增加值1381亿元,增长13.8%,两年平均增长7.8%;全年房地产开发投资增长1.5%,两年平均增长3.4%,其中住宅投资增长3.8%。年末房屋施工面积13291万平方米,下降0.1%;新开工面积2447万平方米,下降30.9%;竣工面积1733万平方米,下降3.7%。商品房销售面积2236万平方米,增长31.6%,两年平均增长21.6%;商品房销售额6589亿元,增长43.4%,两年平均增长29.6%。

2019—2021年,杭州市一般公共预算收入持续增长,分别为1965.97亿元、2093.39亿元和2386.59亿元。2021年,杭州市实现一般公共预算收入同比增长14.00%;其中,税收收入2233.6亿元,非税收入152.99亿元,税收收入占比93.6%;全市一般公共预算支出2392.56亿元,增长15.6%,自给率99.75%,自给率高。2021年,杭州市政府性基金收入2460.61亿元,

同比下降 33.3%。截至 2021 年底，杭州市地方政府债务余额 3369.26 亿元，其中，一般债务 1224.81 亿元，专项债务 2144.45 亿元。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年底，公司唯一股东和实际控制人分别为杭州城投和杭州市政府；公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元。

2. 企业规模和竞争力

公司是杭州市市域统筹管理的水务企业，业务区域专营性突出。

根据 2020 年 3 月发布的《杭州市人民政府关于推进杭州市水务一体化改革的实施意见》（杭政函〔2020〕13 号），由公司及各区域水务一体化工作领导小组负责统筹、协调、督查改革总体工作；市级相关部门按照各自职责推进改革任务，落实相关配套政策措施；各区、县（市）政府负责落实辖区内水务改革相关工作（包括供水安全、运营价格和资金平衡等）；杭州城投和公司负责做好改革的资金筹措、协商谈判、合资公司组建等工作。随着全市市域水务一体化陆续推进，公司体制改革试点进入实质性阶段，公司已逐步发展成为市域统筹管理的水务平台。

截至 2021 年底，公司供水范围包括杭州市主城区、临安城区、建德主城区、滨江区、富阳区及部分余杭区等。

3. 人员素质

公司高级管理人员文化水平和专业素质较高，具备丰富的管理经验，员工整体素质水平较高，年龄结构合理，能够满足公司经营发展需求。

截至 2022 年 4 月底，公司共有高级管理人员 7 人，包括总经理 1 人，副总经理 6 人。公司现主要领导情况如下。

陈士才先生，博士研究生学历；曾任浙江漓渚铁矿总公司地测科技技术员，杭州市自来水总公司（以下简称“自来水公司”）设计室工程师、

营业公司副经理、扩建指挥部副指挥，自来水公司副总工程师兼扩建副指挥，杭州市水业集团有限公司副总工程师、扩建指挥部指挥、工程建设部经理，杭州市居住区发展中心有限公司（以下简称“居住发展公司”）总工程师、总支委员会委员，杭州市居住区发展中心（以下简称“居住中心”）副总经理、总工程师，居住发展公司党委委员、副总经理、总工程师，杭州城投置业开发部部长、工程建设部部长，居住中心党委副书记、董事、总经理，公司党委委员、副总经理；现任公司党委副书记、副董事长和总经理。

截至 2021 年底，公司在职员工 2871 人，其中本科及以上学历员工占 56.46%，专科及以下学历员工占 43.54%；年龄构成方面，50 岁及以上职工占 18.70%，30~50 岁职工占 53.01%，30 岁及以下职工占 28.28%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91330100583221568C），截至 2022 年 5 月 10 日，公司本部无未结清及已结清关注类和不良/违约类贷款，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91330100397770416U），截至 2022 年 5 月 11 日，重要子公司千岛湖原水无未结清及已结清关注类和不良/违约类贷款，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91330101MA27XKGG4T），截至 2022 年 5 月 11 日，重要子公司杭州水务工程建设有限公司（以下简称“水务工程”）无未结清及已结清关注类和不良/违约类贷款，过往债务履约情况良好。

根据公司、千岛湖原水及水务工程过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司、千

岛湖原水及水务工程曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对健全的法人治理体系，公司章程有待更新。

公司按照《公司法》和有关法律、法规的规定，结合公司的实际情况，建立了较为完善的法人治理结构。董事会、监事会、经理层职责明确，运行规范。

杭州城投对公司履行出资人职责。公司不设立股东会，由杭州城投行使股东职权。

公司设立董事会。董事会成员为5人，其中非职工代表董事4人，由杭州市政府或股东委派产生；职工代表董事1名，由职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长1人，由杭州市人民政府委派；副董事长1人，由股东委派，任期不得超过董事任期，但连派可以连任。董事每届任期三年，董事任期届满，连选（派）可以连任。

公司设立监事会。监事会由3人组成，其中非职工代表监事2人，由股东委派产生；职工代表监事1名，由职工代表大会民主选举产生。监事会设监事会主席1人，由股东在委派的监事中推荐，并经监事会选举产生，任期不得超过监事任期，但连派可以连任。监事任期每届三年，任期届满，连选（派）可以连任。

公司设总经理、副总经理、总工程师为公司经营层，负责执行董事会的各项决议。总经理对董事会负责，每届任期三年，可以连任；副总经理、总工程师协助总经理工作，对总经理负责。总经理不能履行职能时，应当指定副总经理代理其工作。

截至2022年6月24日，公司董事人数9人，监事3人，均已全部到位；公司章程尚未进行更新。

2. 管理体制

公司建立了完善的管理制度，能够保证公司日常业务顺利进行。

为满足业务发展需要，确保日常经营和重

大决策等合法合规，公司制定了一系列管理制度。

财务管理制度方面，公司制定了《财务管理制度》。该办法从内部财务管理、预算管理、货币资金管理、往来款管理、采购及存货管理、固定资产管理、筹融资管理等方面明确了公司的财务管理内容，为公司各项财务收支的计划、控制、核算、分析工作提供制度依据。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，公司所有对外担保行为，必须由董事会审议，审议通过后报股东审批。公司不得直接或间接为任何非法人单位或个人提供担保；各二级核算单位不得以任何形式向外单位或个人提供担保。公司原则上不得向杭州城投系统外的企业提供担保，确需向系统外企业提供担保的，必须报杭州城投审批。

供水管理方面，依据《杭州市城市供水管理条例》，公司制定了《城市供水营业管理规定》，以提升营业管理和客户服务水平，该文件规定营销分公司是供水营业管理的主要责任部门，负责各营销管理区域内客户发展、工程验收、抄表收费、水表计量、供水稽查、客户变更、市场拓展调查配合等工作；同时针对上述各项职责给予详细规范。

子公司管理方面，公司规定通过委派高管人员和日常监管两条途径行使股东权利。子公司在总体方针目标框架下，独立经营、自负盈亏。母公司对子公司发展规划、日常经营、内部控制体系等进行监督；子公司定期向母公司报送财务报表，子公司在发生收购、出售资产等重大事项时，需向母公司报备。

六、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，公司营业总收入保持增长，收入结构以供水、污水处理和工程施工业务为主；受污水处理和供水业务毛利率波动影响，公司综合毛利率波动下降。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，收入结构以供水、污水处理和工程施工为主。毛

利率方面，2019—2021 年，公司综合毛利率波动下降。其中，2020 年，公司综合毛利率同比

下降，系公司供水毛利率下降和原水销售亏损所致；2021 年，供水综合毛利率整体变化不大。

表 3 公司营业总收入构成和毛利率情况

项 目	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
供水	11.57	43.13	28.89	12.01	36.41	25.94	15.57	30.91	23.44
污水处理	7.05	26.26	18.36	8.09	24.51	14.04	9.02	17.91	14.55
工程施工	4.47	16.66	19.31	5.45	16.51	25.96	13.69	27.18	13.81
原水销售	--	--	--	1.23	3.72	-47.12	3.65	7.25	29.16
设计收入	0.24	0.88	57.23	0.34	1.02	69.98	0.41	0.81	68.77
其他业务	3.51	13.07	19.11	5.88	17.82	16.55	8.03	15.94	20.04
合计	26.83	100.00	23.50	32.99	100.00	19.08	50.37	100.00	19.48

注：其他业务主要为包括商品贸易、供水管道安装维修、租赁收入及河道、闸站养护等
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供

2. 业务经营分析

(1) 供水业务

2019—2021 年，受供水区域扩大影响，供水收入持续增长，产销差率持续下降；受千岛湖原水使用占比持续提升，供水业务毛利率持续下降。

公司供水业务主要由公司本部和下属子公司共同负责。近年来，受公司并购杭州市下属区县水务企业，公司业务范围逐步扩展至杭州市主要区域。2020 年及 2021 年，公司分别并购杭州滨江水务有限公司（以下简称“杭州滨江水务”）和杭州富阳水务有限公司（以下简称“富阳水务”），公司业务范围拓展至滨江区和富阳区。截至 2021 年底，公司供水范围包括杭州市主城区、临安城区、建德主城区、滨江区、富阳区及部分余杭区等。公司自来水生产、供应全部由旗下水厂、营销分公司承担。

原水获取

2019 年，随着“五水共治”大型水利枢纽工程的千岛湖配供水工程完工，千岛湖成为公司主要的取水点。除千岛湖取水点外，公司取水地点还包括钱塘江、三江口取水头埠和新安江等。

2021 年，公司原水取水量 8.52 亿吨；水资源费上半年为 0.16 元/吨，下半年为 0.20 元/吨。

制水情况

截至 2021 年底，公司拥有 20 个自来水厂，

其中本部 6 个、杭州临安自来水有限公司（以下简称“临安自来水”）6 个、杭州建德自来水有限公司（以下简称“建德自来水”）2 个、杭州滨江水务有限公司 1 个和富阳水务 5 个。2021 年，公司制水能力和日均制水量分别同比增长 15.69% 和 8.76%。

表 4 截至 2021 年底公司制水和售水情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
制水能力（万吨/日）	204.00	236.00	357.00
日均制水量（万吨/日）	178.10	193.69	227.96
制水成本（元/吨）	1.75	2.06	1.89

资料来源：公司提供

自来水供应

受公司并购杭州市下属区县水务企业影响，2019—2021 年，公司自来水供水量和销售量持续增长，产销率差持续下降。公司供水产销率差低于国家标准规定的 16.00%；水费整体回收情况保持良好。2019—2021 年，公司供水管网长度持续增长；截至 2021 年底，公司自来水管网长度 16289.02 千米。

表 5 公司供水情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
供水量（亿吨）	6.29	6.50	8.13
售水量（亿吨）	5.50	5.76	7.28
产销率差（%）	12.56	11.38	10.46

本部水费回收率 (%)	99.20	99.04	99.20
临安自来水水费回收率 (%)	99.87	99.14	99.37
建德自来水水费回收率 (%)	95.21	95.96	95.97
滨江水务水费回收率 (%)	/	98.95	99.04
富阳水务水费回收率 (%)	/	/	99.44
供水管网长度 (公里)	9543.00	11225.60	16289.02

注：“/”表示资料未获取
资料来源：公司提供

水价及用户结构

根据杭州市物价局文件，2015年1月1日起，杭州市市区供水价格分类由原来的四类简化为居民用水、非居民用水和特种行业用水三类。跟踪期内，公司供水价格未发生变化；用水客户结构中非居民用水占比提升2.93个百分点，主要系新冠疫情影响减弱，非居民用水占比提升所致。杭州市生活用水水价未来具备一定的上调空间，公司供水收入有望得以进一步提升。

表6 杭州市区居民用水阶梯水价政策

内容	供水价格	污水处理费	销售价格
第一阶梯（216立方米及以下）（元/吨）	1.90	1.00	2.90
第二阶梯（216~300立方米）（元/吨）	2.85	1.00	3.85
第三阶梯（300立方米以上）（元/吨）	5.70	1.00	6.70

资料来源：公司提供

表7 公司用水客户结构占比

项目	2019年	2020年	2021年
----	-------	-------	-------

表8 截至2021年底公司污水处理情况

污水处理厂	污水处理范围	服务面积（平方公里）	服务人口（万人）	处理能力（万吨/日）	2021年污水处理量（万吨）	2021年日污水处理量（万吨）
七格污水处理厂（三期）	主城区	306.8	450.00	60.00	18316.81	50.18
七格污水处理厂（四期）				30.00	8600.00	23.56
城西污水处理厂				10.00	3535.59	9.69
建德城东污水处理厂	建德主城区（新安江，洋溪，更楼，下涯）	18.40	15.40	4.90	1728.13	4.73
临安排水污水处理一厂	临安主城区	15.30	13.00	6.00	1969.17	5.39
临安排水污水处理二厂	临安主城区			4.00	1118.94	3.07
富阳水务排水分公司	富阳主城区及部分乡镇、园区	30.79	30.40	24.00	6649.55	18.22
合计	--	371.29	308.8	138.90	41918.19	114.84

资料来源：公司提供

居民用水 (%)	57.47	59.32	56.39
非居民用水 (%)	42.57	40.67	43.60
特种用水 (%)	0.01	0.01	0.01
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供
注：尾差系四舍五入所致

受供水区域范围扩大影响，2019—2021年，公司供水业务收入持续增长；供水毛利率持续下降，主要系使用成本较高的千岛湖原水占比持续提升所致。

(2) 污水处理

2019—2021年，受污水处理服务区域扩大影响，公司污水处理业务收入持续增长；由于污水处理业务成本变动，公司污水处理业务毛利率波动下降。

公司污水处理包括污水收集、处理排放两个环节，主要由子公司杭州排水、杭州建德污水处理有限公司（以下简称“建德污水”）以及杭州临安排水有限公司（以下简称“临安排水”）和富阳水务负责，其中杭州排水主要负责杭州市主城区的排水业务，建德污水负责建德主城区，临安排水主要负责临安主城区的污水处理工作，富阳水务主要负责富阳区的污水处理。

2019—2021年，受合并范围变化影响，公司污水处理服务面积和污水处理量持续增长；截至2021年底，公司下辖7个污水处理厂，污水处理能力合计138.90万吨/日，同比增长20.89%。

公司污水处理费实行收支两条线。污水处理费由公司收取水费时一并代收，代收的污水处理费计入“其他应付款”，金额经杭州市城市管理局（原名“杭州市城市管理委员会”，以下简称“城管局”）审核后上缴至财政局账户。公司根据当月污水处理量与财政局、城管局核定的政府购买服务价格按月确认收入，确认收入时借记“应收账款”，贷记“营业收入”。

污水处理服务费结算价格方面，2017年1月，城管局与公司签订了《杭州市主城区污水处理特许经营协议书》（以下简称“协议”），根据协议约定，污水处理服务费结算价格由城管局及相关行政主管部门委托的符合资质的会计事务所认定，原则上应覆盖污水处理业务的合理成本、税金、法定规费并给予合理利润。污水处理服务费结算价格每三年核定一次，首次结算价格执行时间为2017年1月1日至2019年12月30日，但由于未能就合理利润的净资产收益率（用于计算污水处理服务费结算价格）达成一致，故实际执行时每年会重新确认当年的污水处理服务费结算价格。2019年10月，杭州市政府批复明确与公司确认合理利润的净资产收益率为3.00%，污水处理服务费结算价格为2.42元/吨，首期结算执行时间为2019年至2021年，2021年，杭州市主城区污水处理费结算价格仍为2.42元/吨。

2019—2021年，公司污水处理业务收入持续增长；污水处理毛利率波动下降；其中2020年毛利率下降主要系污水处理成本上升所致。

（3）工程施工业务

2019—2021年，公司工程施工收入持续增长，受原材料价格波动影响，工程施工毛利率波动下降。

公司工程施工业务主要由子公司杭州水务

工程建设有限公司和杭州排水下属的排水管网分公司负责，业务范围包括供排水管网的新建、改造、迁改、抢修工程，二次供水工程、客户接水工程等，面向客户主要为杭州市区的房地产开发商、企事业单位等。

2019—2021年，公司工程施工业务收入持续增长；2021年工程施工业务大幅增长主要系公司承接大量杭州市老旧供水管网改造所致。2019—2021年，公司工程施工毛利率波动下降，主要系受原材料价格波动影响所致。

（4）原水销售

受千岛湖配供水工程完工影响，公司新增原水销售收入，原水销售收入对公司营业收入形成有效补充。

公司原水收入主要由下属子公司千岛湖原水公司和杭州水务原水有限公司（以下简称“水务原水”）负责。2020年，公司新增原水销售收入，主要系千岛湖配供水工程完工投产所致。公司供水水源主要来自千岛湖水源地，供应区域主要为余杭地区。2021年，公司原水收入3.65亿元，毛利率29.16%，同比大幅增长，主要系2021年杭州市政府提高千岛湖原水供应价格所致。

（5）自建项目

截至2021年底，公司在建、拟建及投资项目未来待投资规模大，面临较大的投资压力。

截至2021年底，公司供水及污水处理板块在建项目总投资为78.20亿元，已投资16.49亿元，尚需投资61.71亿元；拟建项目总投资18.37亿元。截至2021年底，公司在建PPP项目总投资18.70亿元，已投资14.64亿元，未来尚需投资4.06亿元。公司在建、拟建及投资项目未来待投资规模大，面临较大的投资压力。

表9 截至2021年底公司在建供水及污水处理项目情况

项目	设计供水/污水处理能力（万吨/日）	计划总投资（亿元）	累计投资金额（亿元）	未来投资计划		
				2022年	2023年	2024年及以后

供水版块

取水口上移工程一期	--	9.71	3.62	4.20	1.89	--
取水口上移工程二期	--	23.93	1.20	6.00	16.73	--
祥符水厂扩建工程	50 万吨/日	5.66	0.84	1.40	2.00	1.42
小计	--	39.30	5.66	11.60	20.62	1.42
污水处理版块						
城北净水厂工程	工程规模为 10 万吨/日,设备规模按照 10 万吨/日规模进行配置	13.46	5.53	5.20	2.73	--
富阳污水处理五期工程	设计新增 6 万吨/日	9.73	3.00	2.16	4.57	--
新登污水处理三期工程	设计新增 3.1 万吨/日	1.95	0.90	0.87	0.18	--
江南水厂改扩建工程	设计新增 20 万吨/日,提升 10 万吨/日	13.76	1.40	2.30	6.00	4.06
小计	--	38.90	10.83	10.53	13.48	4.06
合计	--	78.20	16.49	22.13	34.10	5.48

资料来源：公司提供

表 10 截至 2021 年底公司拟建供水项目情况

项目	设计供水/污水处理能力	计划总投资 (亿元)	未来投资计划		
			2022 年	2023 年	2024 年及以后
供水板块					
赤山埠水厂提升改造	本工程新建 15 万吨/日深度处理系统，25 万吨/日排泥水处理系统	2.67	0.22	0.50	1.95
之江路输水管廊及道路提升工程（之浦路-复兴路）给水管道路工程	之江路输水管廊及道路提升工程（之浦路~复兴路）新建 DN2200 原水管 4.9km，DN2000 清水管 12.9km，配合之江路管廊工程管道敷设	3.72	0.60	0.80	2.32
杭州市未来城市实践区生态海塘工程（一期）	40 万吨/每天	3.15	0.20	2.95	--
小计		9.54	1.02	4.25	4.27
污水板块					
七格污水处理厂提标改造（三期、四期）	七格污水处理厂三、四期提标改造对七格三四期污水处理设施进行提标改造，总计规模 90 万吨/日	5.36	0.50	0.80	4.06
城北厂配套污水管工程（一期）	--	1.10	0.05	0.80	0.25
城北厂配套 3-5 泵站新建工程	5.5 万吨/每天	1.00	0.10	0.90	--
城北厂配套污水管工程（二期）	--	1.37	0.02	1.00	0.35
小计		8.83	0.67	3.50	4.66
合计	--	18.37	1.69	7.75	8.93

资料来源：公司提供

表 11 截至 2021 年底公司在建 PPP 项目情况

项目	设计供水/污水处理能力 (万吨/日)	是否并表	项目业主方	项目注册资本金(亿元)	公司持股比例	预计总投资(亿元)	建设期+运营期	截至 2021 年底已投资(亿元)	预计进入运营期时间
之江净水厂	远景总规模 30 万吨/日, 近期规模 8 万吨/日, 土建按 16 万吨/日实施	是	杭州水务之江污水处理有限公司	2.70	100%	13.43	25 年	13.15	2023 年 10 月
景宁畲族自治县金村水库及供水工程 PPP 项目	2.4 万吨/日	是	丽水杭景原水有限公司	1.05	77.6%	5.27	15.5 年	1.49	2024 年 10 月
合计	--	--	--	3.75	--	18.70	--	14.64	--

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来将继续发展特许经营业务，做大产业延伸业务，持续构建原水、供水、排水、建设开发、水环境、技术与服务“六大板块”业务格局，聚集产业资源，做强产业链，加快科技融合，加强产融互动，推动机制改革。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度合并财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019 年合并财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见审计报告；亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年及 2021 年合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计报告。

从合并子公司范围看，2019 年，公司合并范围新增千岛湖原水（非同一控制下合并）；2020 年，公司通过新设及并购新增子公司杭州市水环境发展有限公司（以下简称“杭州水环

境”）和杭州滨江水务；2021 年，公司合并范围新增富阳水务、杭州市环境保护科学研究设计有限公司、杭州水务城市服务有限公司和杭州临安水务有限公司。公司合并范围对财务报表影响较大，财务数据可比性一般。公司合并范围变化对公司财务数据整体影响较大，财务数据可比性一般。

2. 资产质量

受合并范围变化影响，2019—2021 年末，公司资产总额持续增长；资产中水务业务形成的管网、水厂和特许经营权资产占比高，资产流动性弱。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 27.09%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 357.76 亿元，较上年底增长 25.80%，主要系合并富阳水务所致。其中，流动资产占 23.65%，非流动资产占 76.35%。公司资产结构以非流动资产为主，流动资产较上年底占比上升较快。

表 12 公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	31.52	14.23	50.81	17.86	84.60	23.65
货币资金	19.26	8.70	16.91	5.95	16.22	4.54
应收账款	0.76	0.34	6.50	2.29	7.54	2.11
其他应收款	3.57	1.61	4.08	1.44	35.85	10.02
存货	3.17	1.43	5.97	2.10	6.85	1.92
其他流动资产	2.59	1.17	16.11	5.66	2.86	0.80
非流动资产	189.96	85.77	233.59	82.14	273.16	76.35
固定资产	131.39	59.32	162.03	56.97	196.14	54.82
在建工程	42.57	19.22	52.26	18.37	41.22	11.52
无形资产	5.03	2.27	4.91	1.73	20.96	5.86
资产总额	221.49	100.00	284.39	100.00	357.76	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2019—2021 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 63.82%。截至 2021 年底，流动资产 84.60 亿元，较上年底增长 66.51%，主要系其他应收款增长所致。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金较上年底整体变化不大。货币资金中有0.85亿元受限资金，受限比例为5.24%，主要为用于质押的定期存单。

2019—2021年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长214.66%。截至2021年底，公司应收账款账面价值7.54亿元，较上年底增长15.90%，主要系合并富阳水务所致。应收账款

账龄以一年内为主，累计计提坏账0.09亿元，坏账计提金额小；应收账款前五大欠款方合计金额为4.60亿元，占比为60.32%，集中度较高。

2019—2021年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长216.71%。截至2021年底，公司其他应收款35.85亿元，较上年底大幅增长，主要系合并富阳水务所致。公司其他应收款主要为应收杭州富阳城市建设投资集团有限公司往来款（金额32.36亿元），公司未计提坏账准备。

2019—2021年末，公司存货持续增长，年均复合增长46.93%。截至2021年底，公司存货6.85亿元，较上年底增长14.86%，主要系工程施工投入成本增长所致。存货主要由施工业务投入成本构成，未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 19.92%。截至 2021 年底，公司非流动资产 273.16 亿元，较上年底增长 16.94%，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。

2019—2021 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 22.18%。截至 2021 年底，公司固定资产 196.14 亿元，较上年底增长 21.05%，主要系建设资产完工转入所致。固定资产主要由管道资产、房屋和建筑物构成，累计计提折旧 62.51 亿元。

2019—2021 年末，公司在建工程波动下降，年均复合下降 1.60%。截至 2021 年底，公司在建工程 41.22 亿元，较上年底下降 21.12%，主要系部分建设项目完工转入固定资产所致。在建工程主要为存续管道更新改造成本、大毛坞

一仁和大道供水工程和城北净水厂构成，未计提减值准备。

2019—2021 年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 104.13%。截至 2021 年底，公司无形资产 20.96 亿元，较上年底增长 326.88%，主要系新增特许经营权所致。公司无形资产主要由水务业务形成特许经营权和土地使用权构成，累计摊销 1.00 亿元，未计提减值准备。

截至 2021 年底，公司所有权受到限制的资产 0.85 亿元，全部为受限的货币资金，资产受限比例 0.24%，资产受限比例低。

资产流动性方面，截至 2021 年底，公司固定资产、在建工程和无形资产合计占资产总额比重 72.20%，主要为供水业务形成的管网、水厂和特许经营权等资产，资产流动性弱。

3. 资本结构

（1）所有者权益

受合并范围变化影响，2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 10.37%。截至 2021 年底，公司所有者权益较上年底增长 5.79%，主要系少数股东权益增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 72.43%，少数股东权益占比为 27.57%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 48.39%、7.75%和 14.48%。所有者权益结构稳定性一般。

表 13 公司所有者权益主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	50.00	58.95	50.00	51.20	50.00	48.39
资本公积	2.24	2.64	7.96	8.15	8.01	7.75
未分配利润	12.26	14.45	13.31	13.63	14.96	14.48
少数股东权益	18.68	22.02	24.44	25.02	28.48	27.57
所有者权益合计	84.82	100.00	97.67	100.00	103.32	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长89.09%。截至2020年底，公司资本公积较上年底大幅增长，主要系杭州城投投入对公司子公司杭州排水债权所致；截至2021年底，公司资本公积8.01亿元，较上年底无明显变化。

2019—2021年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长10.48%。截至2021年底，公司未分配利润较上年底增长12.37%，主要系公司利润累积所致。

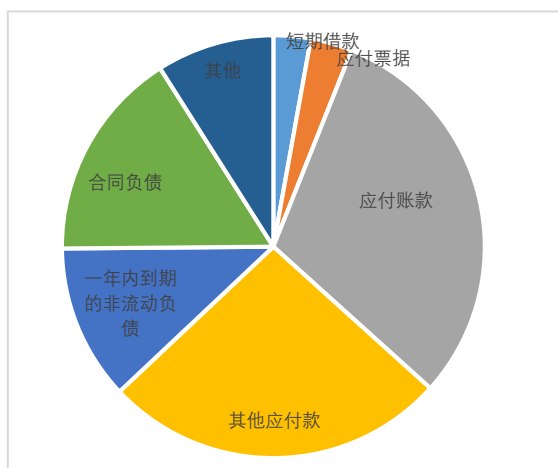
2019—2021年末，公司少数股东权益持续增长，年均复合增长23.48%。截至2021年底，公司少数股东权益28.48亿元，较上年底增长16.54%，主要系合并富阳水务所致。

(2) 负债

2019—2021年末，受合并范围变化影响，公司负债总额持续增长，结构上以非流动负债为主；公司债务规模增长速度快，债务结构以长期债务为主，债务负担较重。

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长36.45%。截至2021年底，公司负债总额254.44亿元，较上年底增长36.26%，主要系长期借款和合同负债增长所致。公司负债以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图2 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2019—2021年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长30.52%。截至2021年底，公司流动负债77.62亿元，较上年底增长33.55%，主要

系合同负债增长所致。公司流动负债主要由应付账款（占32.61%）、其他应付款（占28.01%）、一年内到期的非流动负债（占12.65%）和合同负债（占17.17%）构成。

2019—2021年末，公司短期借款波动增长。截至2021年底，公司短期借款2.35亿元，较上年底下降41.91%，主要系公司偿还到期借款所致；公司短期借款为保证借款（金额1.35亿元）和信用借款（1.00亿元）构成。

截至2021年底，公司新增应付票据2.64亿元，主要由应付商业承兑汇票构成。

2019—2021年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长19.00%。截至2021年底，公司应付账款25.31亿元，较上年底增长3.84%，主要系应付工程款增长所致。应付账款账龄以1年以内（占比63.69%）为主。

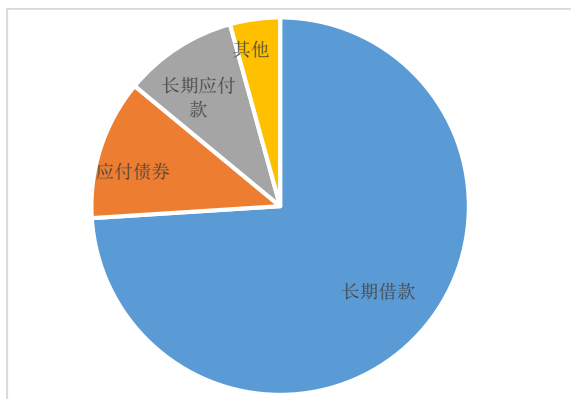
2019—2021年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长2.43%。截至2021年底，公司其他应付款21.75亿元，较上年底增长23.24%，主要系合并富阳水务所致；其他应付款主要由嘉兴市原水投资有限公司支付的大毛坞一仁和大道供水工程的建设资金（占比68.51%）构成。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长318.81%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债9.82亿元，较上年底增长331.79%，主要系长期债务转入所致。

受会计准则调整影响，截至2021年底，公司新增合同负债13.33亿元，较上年底（原为预收款项）增长56.64%，主要系预收工程款增长所致；公司合同负债主要由预收的工程建设款（占比98.57%）构成。

2019—2021年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长39.32%。截至2021年底，公司非流动负债176.82亿元，较上年底增长37.49%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占65.03%）、应付债券（占10.55%）、长期应付款（占11.76%）和递延收益（占12.10%）构成。

图3 截至2021年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2019—2021年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长41.78%。截至2021年底，公司长期借款114.99亿元，较上年底增长49.71%，主要系合并富阳水务所致；长期借款主要由信用借款（占比68.29%）和保证借款（占比20.46%）构成。

截至2020年底，公司新增应付债券10.00亿元，系公司发行“G20 杭水1”所致。截至2021年底，公司应付债券18.65亿元，较上年底增长86.55%，主要系合并富阳水务（存在存

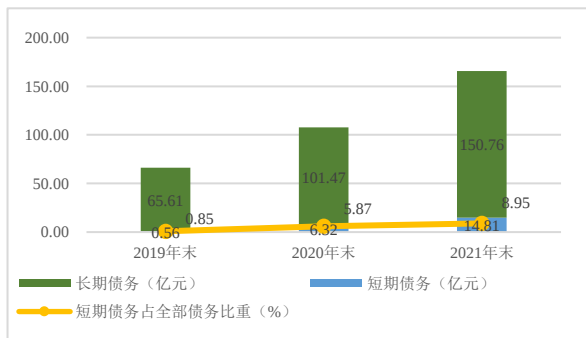
量债券8.65亿元）所致应付债券。

2019—2021年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长41.65%。截至2021年底，公司长期应付款20.79亿元，较上年底增长13.92%，主要系收到地方政府专项债券所致；公司长期应付款中有息债务17.01亿元，本期报告已调整至公司长期债务。

2019—2021年末，公司递延收益持续下降，年均复合下降4.37%。截至2021年底，公司递延收益21.40亿元，较上年底下降6.63%，主要系前期收到政府补助摊销所致。

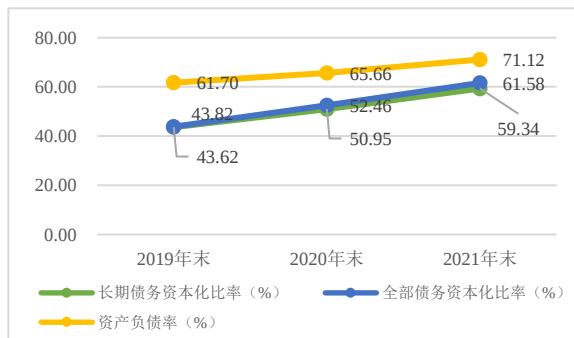
有息债务方面，2019—2021年，公司全部债务持续增长，年均复合增长58.18%，债务增长速度快。截至2021年底，公司全部债务165.57亿元，较上年底增长53.60%，主要系合并富阳水务所致。从债务结构看，公司债务主要以长期债务为主，债务结构合理。从债务指标来看，2019—2021年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率持续增长，公司债务负担较重。

图4 2019—2021年末公司债务结构



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图5 2019—2021年末公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年底，公司全部债务分布情况见下表，公司未来集中偿付压力一般。

表14 截至2021年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022年	2023年	2024年	2025年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	14.81	17.76	13.04	119.96	165.57
占比 (%)	8.94	10.73	7.88	72.45	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，期间费用对利润总额侵蚀较大，利润总额对政府补贴依赖性较强；公司整体盈利指标表现很强。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长37.02%；公司营业成本持续增长，年均复合增长40.58%。2019—2021年，公司营

业利润率波动下降。

从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额持续增长，年均复合增长70.74%。2019—2021年，公司期间费用率分别为11.35%、17.09%和17.63%。2021年，公司费用总额为8.88亿元，同比增长57.50%，主要系财务费用和管理费用增长所致；从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为24.60%、32.53%、4.77%和38.10%，以财务费用和管理费用为主。公司费用规模较大，对整体利润侵蚀较大。

非经常性损益方面，2019—2021年，公司投资收益持续增长，年均复合增长66.84%；其他收益波动增长，年均复合增长29.28%，主要为公司收到的政府补助。2019—2021年，公司其他收益分别占利润总额的27.63%、54.50%和62.93%，公司利润总额对政府补贴依赖性较强。

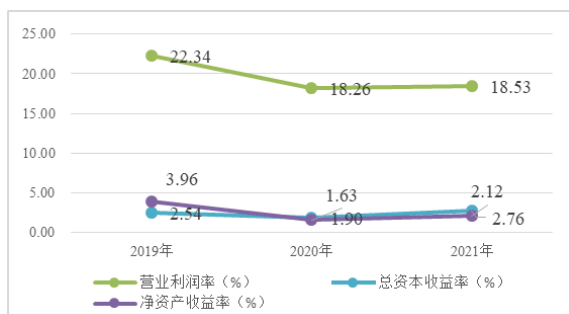
表15 公司经营情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
营业总收入	26.83	32.99	50.37
营业成本	20.53	26.69	40.56
期间费用率	11.35	17.09	17.63
其他收益	1.21	1.21	2.02
利润总额	4.38	2.22	3.21
营业利润率（%）	22.34	18.26	18.53
总资产收益率（%）	2.54	1.90	2.76
净资产收益率（%）	3.96	1.63	2.12

资料来源：公司财务报告

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资产收益率波动增长；净资产收益率波动下降。公司整体盈利指标表现很强。

图6 2019—2021年公司盈利指标



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5. 现金流

2019—2021年，公司经营活动现金持续净流入，收入实现质量好；投资活动现金持续净流出；筹资活动现金持续净流入。

表16 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入	7.97	7.93	14.54
经营活动现金流出	25.45	18.39	19.38
经营现金流量净额	-17.48	-10.46	-4.84
投资活动现金流入	0.00	0.00	0.10
投资活动现金流出	4.40	0.01	3.62
投资活动现金流量净额	-4.40	-0.01	-3.51
筹资活动前现金流量净额	-21.89	-10.47	-8.36
筹资活动现金流入	47.09	56.77	43.85
筹资活动现金流出	27.05	47.16	36.47
筹资活动现金流量净额	20.04	9.61	7.38
现金收入比（%）	30.55	17.48	21.56

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长32.27%，主要为公司业务规模扩大及合并范围变化导致业务收到回款规模增长所致；经营活动现金流出持续增长，年均复合增长16.63%。2019—2021年，公司经营活动现金净额分别为6.77亿元、6.04亿元和23.49亿元，波动增长。2019—2021年，公司现金收入比波动下降，收入实现质量好。

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入持续增长，年均复合增长75.34%，主要系公司购买理财产品收到的现金增长所致；投资活动现金流出波动增长，年均复合增长10.54%；公司投资活动现金流出主要为建设水厂及相关管网等资产投入的资金。2019—2021年，公司投资活动现金持续净流出，分别为-38.08亿元、-48.12亿元和-33.13亿。

2019—2021年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-31.31亿元、-42.08亿元和-9.63亿元，波动下降，年均复合下降44.53%。从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹资活动现金流入持续下降，年均复合下降23.78%；筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长5.98%。2019—2021年，公司筹资活动现金净额分别为30.36亿

元、40.15亿元和8.11亿元，波动下降。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均很强；公司或有负债风险小，间接融资渠道畅通。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期 偿债 指标	流动比率（%）	69.18	87.41	108.99
	速动比率（%）	62.22	77.15	100.16
	经营现金/流动负债（%）	14.85	10.39	30.27
	经营现金/短期债务（倍）	12.08	0.95	1.59
	现金类资产/短期债务（倍）	34.39	2.67	1.71
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	8.88	10.36	16.25
	全部债务/EBITDA（倍）	7.45	10.40	10.19
	经营现金/全部债务（倍）	0.10	0.06	0.14
	EBITDA 利息倍数（倍）	8.07	2.93	2.57
	经营现金/利息（倍）	6.15	1.70	3.72

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2019—2021 年，公司流动比率和速动比率持续增长。公司流动资产对流动负债的保障程度一般。2019—2021 年，公司经营现金流动负债比率波动增长；公司现金短期债务比持续下降，现金类资产对短期债务的保障程度好。整体看，公司短期偿债指标表现较好。整体看，公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 持续增长；公司 EBITDA 利息倍数持续下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较好。2019—2021 年，公司全部债务/EBITDA 分别波动增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高；经营现金/全部债务波动增长，经营现金对全部债务的保障程度差；经营现金/利息支出波动下降，经营现金对利息的保障程度好。整体看，公司长期偿债指标表现很强。

对外担保方面，截至2021年底，公司对外担保金额0.09亿元，系对杭州市国有企业担保，公司对外担保规模小，或有负债风险小。

未决诉讼方面，截至2021年底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2021年底，公司共计获得银行授信额度267.23亿元，已使用授信金额122.72亿元，剩余可用144.51亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务概况

母公司资产占合并口径比低，资产主要集中在下属子公司，所有者权益稳定性强，债务负担轻；母公司收入占合并口径比重低，营业收入主要集中在下属子公司。

截至2021年底，母公司资产总额133.12亿元，占合并口径37.21%。其中，流动资产10.50亿元（占比7.89%），非流动资产122.63亿元（占比92.11%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占18.24%）、交易性金融资产（占48.97%）和其他应收款（占25.78%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占43.79%）、固定资产（占38.50%）和在建工程（占11.06%）构成。截至2021年底，母公司货币资金为1.91亿元。

截至2021年底，母公司负债总额63.41亿元，占合并口径24.92%。其中，流动负债18.18亿元（占比28.66%），非流动负债45.23亿元（占比71.34%）。从构成看，流动负债主要由应付账款（占75.74%）、其他应付款（占12.79%）构成；非流动负债主要由长期借款（占27.29%）、应付债券（占22.10%）、递延收益（占45.34%）构成。母公司2021年资产负债率为47.63%，较2020年提高3.43个百分点。截至2021年底，母公司全部债务23.63亿元。其中，短期债务占5.36%、长期债务占94.64%。截至2021年底，母公司短期债务为1.27亿元。截至2021年底，母公司全部债务资本化比率25.31%，母公司债务负担较轻。

截至2021年底，母公司所有者权益为69.71亿元，占合并口径67.47%。在所有者权益中，实收资本为50.00亿元（占71.72%）、资本公积合计5.89亿元（占8.45%）、未分配利润合计11.96亿元（占17.15%）、盈余公积合计1.33亿元（占1.91%），实收资本和资本公积占比高，所有者权益稳定性强。

2021年，母公司营业总收入为12.29亿元，

占合并口径24.41%，利润总额为0.22亿元。同期，母公司投资收益为1.67亿元。

现金流方面，截至2021年底，公司母公司经营活动现金流净额为8.17亿元，投资活动现金流净额-9.66亿元，筹资活动现金流净额-0.15亿元。

八、外部支持

近三年来，公司在资产划入和经营补贴方面持续获得有力的外部支持。

资产划入

2019年，杭州市政府将千岛湖原水57.08%股权（实缴资本部分的持有比例，经审计后的账面净资产价值份额15.04亿元）无偿划转至公司转增资本，计入“实收资本”。

2020年，公司股东杭州城投将其持有的杭州排水5.72亿元债权无偿划转至公司，计入“资本公积”。

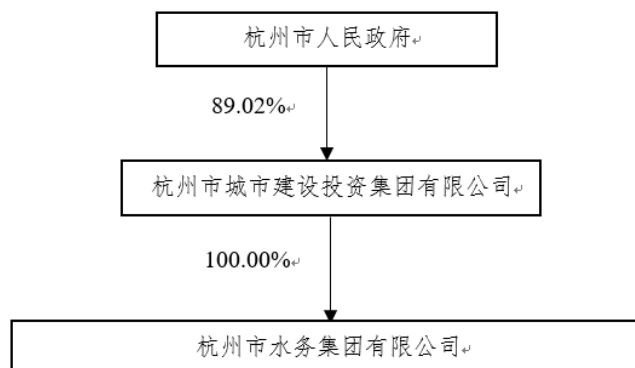
经营补贴

2019—2021年，公司收到政府经营补贴分别为1.21亿元、1.21亿元和2.02亿元，计入“其他收益”。

九、结论

基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

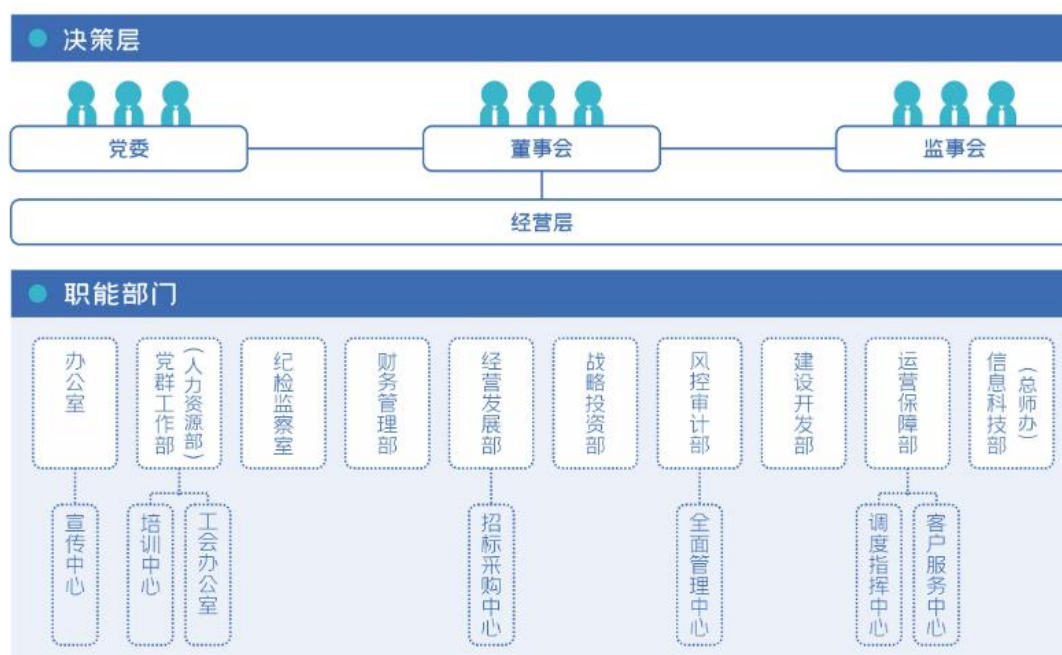
附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图

杭州市水务集团组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	杭州市排水有限公司	污水处理	62500.00	100.00	其他
2	杭州水务设计院有限公司	设计	1000.00	100.00	投资设立
3	杭州临安自来水有限公司	制水与销售	15000.00	51.00	非同一控制下的企业合并
4	杭州建德污水处理有限公司	污水处理	10362.40	57.90	投资设立
5	杭州建德自来水有限公司	制水与销售	14289.65	62.98	投资设立
6	杭州临安排水有限公司	污水处理	20408.00	51.00	非同一控制下的企业合并
7	杭州水务工程建设有限公司	工程建设	5001.00	100.00	投资设立
8	杭州水务原水有限公司	输送、销售饮用原水	36000.00	51.00	投资设立
9	丽水杭景原水有限公司	天然水收集分配及水利工程	5270.14	77.60	投资设立
10	杭州水务银湖制水有限公司	银湖水厂一期工程及千岛湖配水工程配套供水设施工程筹建	29400.00	85.00	投资设立
11	杭州市千岛湖原水股份有限公司	原水供应	262800.00	57.23	其他
12	杭州市水环境发展有限公司	水污染治理	5000.00	65.00	投资设立
13	杭州滨江水务有限公司	制水与销售	126372.74	60.00	非同一控制下的企业合并
14	杭州富阳水务有限公司	制水与销售	25000.00	60.00	非同一控制下的企业合并
15	杭州市环境保护科学研究设计有限公司	环保咨询服务	350.00	100.00	非同一控制下的企业合并
16	杭州水务城市服务有限公司	物业服务	3000.00	100.00	投资设立
17	杭州临安水务有限公司	制水与销售	51000.00	51.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 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）	19.26	16.91	25.33
资产总额（亿元）	221.49	284.39	357.76
所有者权益（亿元）	84.82	97.67	103.32
短期债务（亿元）	0.56	6.32	14.81
长期债务（亿元）	65.61	101.47	150.76
全部债务（亿元）	66.17	107.79	165.57
营业总收入（亿元）	26.83	32.99	50.37
利润总额（亿元）	4.38	2.22	3.21
EBITDA（亿元）	8.88	10.36	16.25
经营性净现金流（亿元）	6.77	6.04	23.49
财务指标			
销售债权周转次数（次）	36.52	9.08	7.18
存货周转次数（次）	7.09	5.84	6.33
总资产周转次数（次）	0.16	0.13	0.16
现金收入比（%）	106.74	95.86	103.54
营业利润率（%）	22.34	18.26	18.53
总资本收益率（%）	2.54	1.90	2.76
净资产收益率（%）	3.96	1.63	2.12
长期债务资本化比率（%）	43.62	50.95	59.34
全部债务资本化比率（%）	43.82	52.46	61.58
资产负债率（%）	61.70	65.66	71.12
流动比率（%）	69.18	87.41	108.99
速动比率（%）	62.22	77.15	100.16
经营现金流动负债比（%）	14.85	10.39	30.27
现金短期债务比（倍）	34.39	2.67	1.71
EBITDA 利息倍数（倍）	8.07	2.93	2.57
全部债务/EBITDA（倍）	7.45	10.40	10.19

注：公司长期应付款中有息债务已调整至公司长期债务
 资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.93	3.56	7.06
资产总额（亿元）	96.24	124.53	133.12
所有者权益（亿元）	62.99	69.49	69.71
短期债务（亿元）	0.00	2.67	1.27
长期债务（亿元）	3.14	20.05	22.36
全部债务（亿元）	3.14	22.72	23.63
营业总收入（亿元）	11.05	10.75	12.29
利润总额（亿元）	3.25	0.50	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	4.60	3.78	8.17
财务指标			
销售债权周转次数（次）	52.90	51.55	63.34
存货周转次数（次）	30.19	37.02	54.75
总资产周转次数（次）	0.13	0.10	0.10
现金收入比（%）	104.34	103.94	103.04
营业利润率（%）	33.04	10.70	3.35
总资本收益率（%）	3.78	0.57	0.17
净资产收益率（%）	3.97	0.76	0.22
长期债务资本化比率（%）	4.75	22.39	24.28
全部债务资本化比率（%）	4.75	24.64	25.31
资产负债率（%）	34.56	44.20	47.63
流动比率（%）	67.34	178.52	57.76
速动比率（%）	62.92	176.28	56.74
经营现金流动负债比（%）	74.78	35.89	44.93
现金短期债务比（倍）	*	1.34	5.58
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.未获取数据用“/”表示，“*”代表分母为0；2.因母公司财务报表未披露现金流量表补充资料，EBITDA及相关指标无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3 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	
总资产收益率	(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 4-1 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 4-2 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

联合资信评估股份有限公司关于 杭州市水务集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在杭州市水务集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。