

信用评级公告

联合〔2023〕2206号

联合资信评估股份有限公司通过对南宁建宁水务投资集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南宁建宁水务投资集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“18 邕水务 MTN001”和“20 邕水务 MTN001”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

二〇二三年七月二十六日

南宁建宁水务投资集团有限责任公司

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
南宁建宁水务投资集团有限责任公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 邕水务 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 邕水务 MTN001	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
18 邕水务 MTN001	4.00 亿元	0.40 亿元	2023/09/07
20 邕水务 MTN001	1.00 亿元	1.00 亿元	2023/08/14

注：“20 邕水务 MTN001”到期兑付日按首个行权日测算；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 7 月 26 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	V4.0.202208
水务企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			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	F3	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		3
指示评级				aa ⁻
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				+2
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

南宁建宁水务投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）是南宁市重要的供水和污水处理主体及重要的水利工程和内河整治工程投资建设主体，并兼营垃圾处理及环保业务。跟踪期内，公司外部发展环境良好，水务业务区域专营优势很强，供水及污水处理产能进一步扩大，营业总收入增长较快，盈利指标表现仍较很强，并继续获得有力的外部支持。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，跟踪期内，公司政府性项目建设业务持续性有待关注，账面公益性市政项目对资产流动性产生影响，在建及拟建水务及环保项目存在较大投资压力及整体债务负担仍较重等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。随着相关在建项目的陆续完工投产，公司经营有望保持稳定。

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“18 邕水务 MTN001”和“20 邕水务 MTN001”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，南宁市区域经济和人口规模保持增长，南宁市水资源较为丰富，为公司发展提供了良好的外部环境。2022 年，南宁市地区生产总值 5218.34 亿元，同比增长 1.40%；2022 年末，全市常住人口较上年底增加 5.89 万人。
2. 跟踪期内，公司水务业务保持很强的区域专营优势。公司仍是南宁市重要的供水和污水处理主体及重要的水利工程和内河整治工程投资建设主体，跟踪期内，公司水务业务保持很强的区域专营优势。
3. 跟踪期内，公司供水及污水处理产能进一步扩大，垃圾处理及环保业务收入提升明显，营业总收入同比增长较快，盈利指标表现仍较很强。2022 年，公司新增供水产能和污水处理量分别为 30.00 万吨/日和 2.30 万吨/日，截至 2022 年底，公司供水和污水设计处理能力合计 376.50 万吨/日。2022 年，公司营业总收入

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022	2022	2022
所属区域	广西省南宁市	广西省南宁市	天津市
GDP（亿元）	5218.34	5218.34	16311.34
一般公共预算收入（亿元）	392.68	392.68	1846.33
资产总额（亿元）	467.19	193.29	229.70
所有者权益（亿元）	142.10	46.52	95.02
营业总收入（亿元）	42.55	22.55	45.22
利润总额（亿元）	3.55	1.89	9.69
资产负债率（%）	69.58	75.93	58.63

注：公司 1 为广西绿城水务股份有限公司、公司 2 为天津创业环保集团股份有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：张雪婷 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

42.55 亿元，同比增幅较大，主要得益于污水处理业务、垃圾处理及环保业务收入增长。

4. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持，资本实力有所增强。2022 年，公司获得南宁市财政局批复，将财政拨付的市政项目建设资本金 51.44 亿元转增资本公积。同期，公司获得各项政府补助资金共计 0.80 亿元。

关注

1. 跟踪期内，公司政府性项目建设业务持续性有待关注，账面公益性市政项目对资产流动性产生影响。截至 2023 年 3 月底，公司已无在建及拟建政府性 BT 项目，需关注该业务持续性。公司资产中公益性市政项目规模较大，资产受限比例较高。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2. 跟踪期内，公司在建及拟建的水务及环保项目存在较大投资压力。截至 2023 年 3 月底，公司主要在建及拟建的水务及环保项目仍存在较大的投资需求，公司将面临较大的资本支出压力，且项目未来运营及收益情况有待关注。

3. 跟踪期内，公司债务规模进一步增长，债务负担仍较重。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 244.65 亿元，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.21%和 63.12%，债务负担仍较重。未来，随着水务及环保工程项目建设推进，公司债务规模或将进一步上升。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	38.01	28.66	22.56	24.08
资产总额（亿元）	378.37	421.99	467.19	479.78
所有者权益（亿元）	79.28	89.59	142.10	142.92
短期债务（亿元）	21.17	32.12	34.43	37.21
长期债务（亿元）	128.80	164.89	196.10	207.44
全部债务（亿元）	149.97	197.02	230.53	244.65
营业总收入（亿元）	28.52	35.22	42.55	10.16
利润总额（亿元）	2.70	5.48	3.55	0.85
EBITDA（亿元）	10.51	15.84	15.93	--
经营性净现金流（亿元）	8.11	10.46	4.51	4.06
营业利润率（%）	28.38	32.64	29.59	28.67

净资产收益率（%）	2.67	5.03	1.95	--
资产负债率（%）	79.05	78.77	69.58	70.21
全部债务资本化比率（%）	65.42	68.74	61.87	63.12
流动比率（%）	146.46	116.88	116.33	121.26
经营现金流动负债比（%）	8.26	12.65	5.43	--
现金短期债务比（倍）	1.80	0.89	0.66	0.65
EBITDA 利息倍数（倍）	1.82	2.11	1.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.27	12.44	14.47	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	88.90	98.27	106.57	110.51
所有者权益（亿元）	33.98	40.00	48.95	48.83
全部债务（亿元）	25.84	26.76	38.46	39.67
营业总收入（亿元）	3.52	3.01	2.16	0.55
利润总额（亿元）	-1.10	0.88	0.53	-0.12
资产负债率（%）	61.78	59.30	54.07	55.81
全部债务资本化比率（%）	43.20	40.08	44.00	44.82
流动比率（%）	911.40	125.90	399.87	263.74
经营现金流动负债比（%）	266.01	26.04	-17.70	--

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. 本报告合并口径已将所有流动负债中有息债务金额计入短期债务，长期应付款中有息债务计入长期债务核算；3. 2023 年一季度财务报表未经审计；4. 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；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 崑水务 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/20	张雪婷 陈佳琪	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/17	姚 玥 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（打分表） V3.0.201907	阅读全文
18 崑水务 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/20	张雪婷 陈佳琪	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/08/28	霍正泽 楚方媛	水务企业主体信用评级方法（2017 年） 水务企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述评级方法-模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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南宁建宁水务投资集团有限责任公司（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。

南宁建宁水务投资集团有限责任公司

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”）关于南宁建宁水务投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）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

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为南宁市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“南宁市国资委”）。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 20.53 亿元，公司股东及实际控制人均为南宁市国资委。

跟踪期内，公司职能定位及经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 6 家。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 13 职能部门，包括审计部、集团办公室、人力资源部、融资财务部和质量安全部等。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 467.19 亿元，所有者权益 142.10 亿元（含少数股东权益 26.38 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 42.55 亿元，利润总额 3.55 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 479.78 亿元，所有者权益 142.92 亿元（含少数股东权益 26.79 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 10.16 亿元，利润总额 0.85 亿元。

公司注册地址：南宁市江南区星光大道 17 号南宁国际经贸大厦第 3 层；法定代表人：黄东海。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按时足额支付债券利息。

表 1 截至 2023 年 6 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
18 邕水务 MTN001	4.00	0.40	2018/09/07	3+2 年
20 邕水务 MTN001	1.00	1.00	2020/08/14	3+2 年
合计	5.00	1.40	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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（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. 区域经济环境

2022年，南宁市区域经济和人口规模保持增长，市辖区水资源较为丰富，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司承担了南宁市中心城区及部分周边区域的供水和污水处理职能，业务开展直接受地区经济发展水平和城市建设的影响，且与城市规划密切相关。

水资源方面，南宁市地处亚热带地区，气候湿润，雨量充沛，2022年南宁市水资源总量97.6亿立方米，降水量1234.8毫米，用水总量33.3亿立方米。截至2022年底，南宁市建成投产污水处理厂22个，城市污水处理率99.6%。

人口方面，截至2022年底，南宁市户籍人口810.08万人，比上年底增加9.14万人，较上年底增长1.10%，其中市区人口430.35万人，增加10.37万人，较上年底增长2.50%。2022年末全市常住人口889.17万人，比上年末增加5.89万人，其中城镇人口625.62万人，常住人口城镇化率为70.36%，比上年末提高0.57个百分点。

2022年，南宁市地区生产总值5218.34亿元，按可比价格计算，同比增长1.40%。三次产业中，第一产业增加值601.51亿元，同比增长4.40%；第二产业增加值1182.81亿元，同比增长0.10%；第三产业增加值3434.03亿元，同比增长1.20%。三次产业的比重为11.50：22.70：65.80。与2021年比较，第一产业比重下降0.40个百分点，第二产业比重下降0.70个百分点，第三产业比重上升1.10个百分点。

2022，南宁市固定资产投资同比下降17.80%。其中，第一产业投资同比下降18.6%；第二产业投资同比增长50.40%，其中工业投资同比增长53.20%；第三产业投资同比下降29.50%。

2022年，南宁市一般公共预算收入为392.68亿元，扣除留抵退税因素后同比增长7.54%，按自然口径计算增长0.23%。其中，税收收入222.90亿元，扣除留抵退税因素后同比下降8.69%，按自然口径计算下降19.80%，税收收入占一般公共预算收入比重为56.76%。同期，南宁市全年一般公共预算支出838.93亿元，同比增长7.89%，财政自给率为46.81%，南宁市财政自给能力较弱。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为20.53亿元，南宁市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，继续在南宁市水务运营和水利基础设施建设等方面保持很强的区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是南宁市重要的供水和污水处理主体及重要的水利工程和内河整治工程投资建设主体，区域专营优势很强。

3. 企业信用分析

跟踪期内，公司本部及重要子公司广西绿城水务股份有限公司（以下简称“绿城水务”）本部均未新增不良或关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及子公司绿城水务本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：914501007738556689），截至2022年7月18日，公司本部不存在关注或不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据绿城水务提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91450000791346584E），

截至2023年6月6日，绿城水务本部不存在未结清的关注或不良类信贷记录，已结清信贷记录中存在3笔关注类贷款¹和1笔不良类贷款²。整体看，绿城水务实际还款情况正常，跟踪期内无新增关注或不良类信贷记录。

根据公司及子公司绿城水务过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司及子公司绿城水务无逾期或违约记录，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子公司绿城水务本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会新增4名外部董事，公司法人治理结构等方面无重大变化，管理制度执行情况良好。

2022年8月，南宁市国资委委派韦志民和许坚任公司专职外部董事，委派陈大任任公司外部董事，公司董事会成员新增3人。2023年3月，南宁市国资委聘任黄庆坤为公司兼职外部董事。截至2023年3月底，公司董事会共7人，其中黄东海为董事长，韦志民、许坚为专职外部董事，黄庆坤为兼职外部董事，陈大任为外部董事，陈春丽为职工董事。截至本报告出具日，上述董事会成员变动事项尚未完成工商变更。

跟踪期内，公司法人治理结构等方面无重大变化，管理制度执行情况良好。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入同比增幅较大，收入来源仍以供水和污水处理等涉水业务为主，兼营房地产、垃圾处理和环保业务等，业务板块呈多元化。2022年，公司综合毛利率同

¹ 3笔已结清关注类贷款均因银行系统原因所致。

² 系邕宁供水公司产生，该笔不良贷款已偿还。

比有所下降，仍处于较高水平。

2022年，公司实现营业总收入42.55亿元，同比增长20.81%，主要系污水处理、环保和垃圾处理等业务板块收入同比增长所致。公司收入来源仍以供水及污水处理等涉水业务为主，兼营房地产、垃圾处理和环保业务等，业务板块呈多元化。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率为31.13%，同比下降4.03个百分点，整体仍处于较高水平。

2023年1—3月，公司实现营业总收入10.16亿元，较上年同期增长31.77%；同期，公司综合毛利率30.83%，同比变动不大。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023年1—3月		
	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 (%)
供水业务	8.10	22.94	39.72	7.93	18.64	33.56	1.73	17.03	29.02
污水处理业务	12.70	35.98	43.57	14.83	34.85	44.04	3.29	32.38	44.74
工程施工业务	0.31	0.87	10.17	0.52	1.23	15.80	0.02	0.20	67.18
房地产业务	6.70	18.99	27.05	7.43	17.46	26.68	2.15	21.13	27.20
回购业务	1.39	3.95	30.56	--	--	--	--	--	--
排水设施特许经营权运营业务	1.21	3.44	13.09	1.45	3.41	7.46	0.44	4.37	7.30
污水管网设施运营代管业务	--	--	--	0.36	0.84	31.02			
原水业务	0.37	1.05	54.59	0.89	2.10	-5.48	0.21	2.11	-10.26
环保业务	0.08	0.24	11.76	2.91	6.85	37.65	2.15	21.12	18.93
垃圾处理业务	2.23	6.32	21.37	4.47	10.50	10.03			
其他	2.20	6.23	43.99	1.76	4.12	15.55	0.17	1.65	85.87
合计	35.30	100.00	35.16	42.55	100	31.13	10.16	100.00	30.83

注：1.公司环保业务板块包括生活垃圾焚烧发电、污泥处理、渗滤液处理、有机垃圾处理及厨余垃圾转运特许经营权运营等；2.其他收入包括代建管理业务收入、房屋租赁业务收入、水表检测业务收入和纯净水业务收入等；3.2023年一季度，公司环保业务及垃圾处理业务收入明细未拆分，同期，排水设施特许经营权运营业务收入及污水管网设施运营代管收入未拆分；4.“—”代表无相关收入
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 供水及污水处理业务

跟踪期内，公司供水及污水处理业务仍由控股子公司绿城水务负责，在南宁市保持专营地位，供水及污水处理能力进一步提升。其中，2022年供水业务售水量受宏观因素影响同比小幅下降，叠加经营成本上涨，毛利率同比下降较明显；污水处理量和污水处理收入均同比有所增长，毛利率保持稳定。截至2023年3月底，绿城水务在建水务项目较多，未来仍存在较大投资需求，需关注未来项目运行及盈利情况。

跟踪期内，公司供水及污水处理业务仍由控股子公司绿城水务负责。2022年，公司实现供水业务收入7.93亿元，同比下降2.05%，主要系受宏观因素影响，营业用水、建筑用水及特

种用水需求减少导致全年售水量同比下降所致；同期，公司实现污水处理业务收入14.83亿元，同比增长16.72%，主要系当期污水处理量同比增长以及2021年4月南宁市中心城区污水处理费价格标准上调综合影响所致。2023年1—3月，公司实现供水业务收入1.73亿元，污水处理业务收入3.29亿元。

毛利率方面，2022年，公司供水业务毛利率为33.56%，同比下降6.16个百分点，主要系当期新建供水设施投入使用、物价上涨及供水业务折旧摊销费、动力成本、维修及维护费等成本同比增加综合影响所致；同期，污水处理业务毛利率为44.04%，同比小幅增长。2023年1—3月，公司供水业务毛利率29.02%，污水处理业务毛利率44.74%，仍维持较高水平。

供水业务

根据南宁市人民政府（以下简称“南宁市政府”）与绿城水务签订的《南宁市城市供水之特许经营协议》，自 2006 年 9 月 14 日起，南宁市政府授予绿城水务在南宁市中心城区运营、维护、管理供水设施、向用户提供服务并收取费用的特许经营权，特许经营期为 30 年。

跟踪期内，绿城水务自来水销售模式仍为直供水模式，即绿城水务将自来水输送至用户端，并根据用户端水表计量的实际售水量直接向用户收取水费。跟踪期内，绿城水务供水业务服务范围未发生变化，仍在南宁市中心城区（包括青秀区、兴宁区、江南区、良庆区、邕宁区、西乡塘区、南宁国家高新技术产业开发区、南宁经济技术开发区、南宁青秀山风景名胜旅游区、南宁市相思湖新区及中国-东盟经济

园区，下同。）及武鸣区开展供水业务。

表 3 绿城水务供水业务运营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
期末水厂个数（个）	8	8	8
期末供水能力（万吨/日）	177.00	207.00	207.00
供水总量（万吨）	62554.87	63060.08	14809.50
售水总量（万吨）	50810.68	50556.43	11185.07
产销差率（%）	18.77	19.83	24.47
期末供水管网长度（公里）	4949.79	5111.99	5132.02

资料来源：公司提供

从运营情况看，截至2023年3月底，绿城水务拥有8个水厂，设计生产能力合计207.00万吨/日，较2021年底新增供水产能30.00万吨/日，主要系2022年河南水厂挖潜改造工程、三津水厂扩建工程正式通水运行所致，其余各水厂产能未发生变化。

表 4 截至 2023 年 3 月底绿城水务各水厂运营情况

水厂名称	建设及投产时间	设计生产能力（万吨/日）	原水来源	原水价格
陈村水厂	一期工程 1993 年筹建，1996 年 7 月建成投产； 二期工程 1999 年 11 月开工，2002 年 7 月建成投产； 三期工程 2018 年 12 月开工，2020 年 9 月试运行	60.00	邕江	0.10 元/吨
三津水厂	一期工程 2001 年 12 月开工，2005 年 12 月建成投产	30.00	邕江	0.10 元/吨
河南水厂	1958 年筹建，1964 年 4 月建成投产，生产能力 13 万吨/日（其中包括供沉淀水能力 10 万吨/日）； 1976 年以来经历 5 次扩建，2020 年改扩建完成后生产能力达 50 万吨/日	70.00	邕江	0.10 元/吨
中尧水厂	1985 年 8 月开工，1988 年 11 月建成投产，生产能力 10 万吨/日；1995 年扩建，生产能力 12 万吨/日	12.00	邕江	0.10 元/吨
西郊水厂	1961 年筹建，1962 年 7 月建成投产，生产能力 1 万吨/日； 1970 年扩建为 2 万吨/日；1977 年扩建为 4 万吨/日； 1979 年建成新车间，生产能力 10 万吨/日	10.00	邕江	0.10 元/吨
凌铁水厂	1933 年 6 月筹建，1934 年 10 月建成投产	8.00	邕江	0.10 元/吨
东盟分公司	2005 年 12 月收购； 2020 年 5 月一期由 2 万吨/日扩建为 8 万吨/日	8.00	西江河	0.10 元/吨
武鸣供水公司	2019 年 6 月并购	9.00	灵水河	0.10 元/吨
合计	--	207.00	--	--

资料来源：公司提供

经营成本方面，2022 年，绿城水务供水业务经营成本 5.82 亿元，同比增长 12.96%，仍主要为动力成本、折旧摊销费和人工成本等。其中，2022 年，为保证南宁市饮用水水质安全，邕江取水口上移，2021 年 4 月起大部分水厂临时由自行取水转为外购原水，导致 2022 年供水直接材料成本同比增长 53.80%至 0.57 亿元，占经营成本的比重同比上升 2.63 个百分点。

表 5 绿城水务供水业务成本占比情况

项目	2021 年	2022 年
动力成本	24.30%	24.66%
折旧摊销费	26.74%	25.68%
人工成本	17.14%	18.05%
修理费	8.27%	9.57%
直接材料	7.26%	9.89%
其他费用	16.29%	12.15%
合计	100.00%	100.00%

注：未获取绿城水务 2023 年一季度公司供水业务成本情况

资料来源：公司提供

水价方面，跟踪期内，南宁市终端自来水价格执行标准未发生变化。南宁市自来水水价构成情况如下表所示。

表 6 南宁市自来水水价构成情况(单位:元/立方米)

供水客户类型		水资源费	自来水费	污水处理费	终端水价
居民生活用水	第一阶梯（月用量≤32立方米/户）	0.10	1.45	1.14	2.69
	第二阶梯（32立方米/户<月用量≤48立方米/户）	0.10	2.18	1.14	3.42
	第三阶梯（月用量≥48立方米/户）	0.10	2.90	1.14	4.14
非居民生活用水		0.10	1.49	1.40	2.99
建筑用水		0.10	2.20	1.40	3.70
特种用水		0.10	4.97	1.40	6.47

资料来源:公司提供

污水处理业务

根据南宁市政府与绿城水务签订的《南宁市城市污水处理之特许经营权协议》，自 2006 年 9 月 14 日起，南宁市政府授权绿城水务在南宁市中心城区运营、维护、管理污水处理设施、向用户提供污水处理服务并收取污水处理费的特许经营权，特许经营期为 30 年。此外，根据绿城水务与宾阳县、横县（现横州市）、马山县、上林县和武鸣区政府签订的污水处理

特许经营权协议，自 2009 年 5 月 21 日起，绿城水务在上述四县（市）一区建成区域投资、建设、运营、维护和管理污水处理设施，提供污水处理服务并收取污水处理费，特许经营期限为 30 年。跟踪期内，绿城水务污水处理业务仍由下属的 13 个污水处理单位负责运营，服务范围未发生重大变化。

表 7 绿城水务污水处理业务运营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
期末污水处理厂个数(个)	13	13	13
期末污水处理能力(万吨/日)	167.20	169.50	169.50
平均日处理量(万吨)	135.76	147.70	135.33
当期处理总量(万吨)	49553.99	53909.36	12179.79
当期结算量(万吨)	50242.62	55117.12	12784.24

注:当期结算量超过处理总量,主要系少数污水处理厂污水处理结算量按保底量计算,因而高于实际污水处理量所致

资料来源:公司提供

截至 2023 年 3 月底，绿城水务拥有 13 个污水处理厂，设计处理能力合计 169.50 万吨/日。其中，2022 年横州市、上林县污水处理厂提标扩建项目竣工投产，新增污水处理能力 2.30 万吨/日，其他污水处理厂处理能力无变化。

表 8 截至 2023 年 3 月底绿城水务各污水处理厂运营情况

污水处理厂名称	服务区域	建成及投产时间	处理能力(万吨/日)	保底处理量(万吨)
江南污水处理厂	南宁市中心城区	一期工程 2005 年开工，2007 年投产运行； 二期工程 2010 年开工，2012 年 9 月投产运行； 三期工程 2017 年开工，2020 年 7 月投产运行	72.00	3888.00
埌东污水处理厂		一期工程 1997 年开工，2000 年投产运行； 二期工程 2005 年开工，2007 年投产运行； 三期工程 2010 年开工，2011 年 9 月投产运行； 四期工程 2017 年 12 月开工，2020 年 5 月投产运行	35.00	1890.00
三塘污水处理厂		一期工程 2011 年 4 月开工，2017 年 10 月投产运行； 二期工程 2018 年 3 月开工，2020 年 6 月投产运行	8.00	432.00
五象污水处理厂		一期工程 2011 年 7 月开工，2019 年 2 月投产运行； 一期扩建工程 2019 年 7 月开工，2021 年 5 月投产运行	10.00	540.00
朝阳溪水质净化厂		始建于 2019 年 4 月，2020 年 6 月通水调试，2020 年 9 月进行通水试运行，2021 年 6 月通过环保验收正式投产运行	10.00	540.00
那平江水质净化厂		始建于 2019 年，2020 年 7 月通水调试，2021 年 7 月通过环保验收正式投产运行	10.00	540.00
茅桥水质净化厂		始建于 2019 年 3 月，2020 年 8 月通水调试，2021 年 8 月通过环保验收正式投产运行	10.00	540.00

物流园水质净化厂		始建于 2018 年 5 月，2020 年 10 月通水调试，2021 年 10 月通过环保验收正式投产运行	2.00	108.00
宾阳县污水处理分公司	宾阳县	始建于 2009 年，2011 年 12 月底投产运行	2.00	108.00
横州市污水处理分公司	横州市	始建于 2009 年，2011 年 12 月底投产运行； 一期扩建工程于 2022 年 5 月投产运行	4.00	216.00
马山县污水处理分公司	马山县	始建于 2009 年，2011 年 12 月底投产运行	0.60	32.40
上林县污水处理分公司	上林县	始建于 2009 年，2011 年 12 月底投产运行； 一期扩建工程于 2022 年 6 月投产	0.90	48.60
武鸣污水处理分公司	武鸣区	始建于 2009 年，2011 年 12 月底投产运行	5.00	270.00
合计	--	--	169.50	--

资料来源：公司提供

经营成本方面，2022 年，绿城水务污水处理经营成本 8.18 亿元，同比增长 18.93%，仍主要由动力成本、折旧摊销费、人工成本和污泥处置及清淤维护成本等构成。其中，2022 年，因电费单价上涨及用电量增加，导致污水处理动力成本同比增长 40.68%至 1.14 亿元，占经营成本的比重同比上升 2.15 个百分点；同时，因污泥处置费单价上涨及污泥处理量增加，污泥处理费同比增长 31.85%至 0.83 亿元，占经营成本的比重小幅提升 1.00 个百分点。

表 9 绿城水务污水处理业务成本占比情况

项目	2021 年	2022 年
动力成本	11.73%	13.88%
折旧摊销费	44.61%	48.48%
人工成本	15.07%	12.12%
修理费	5.79%	6.37%
污泥处理费	9.17%	10.17%
其他费用	13.63%	8.98%
合计	100.00%	100.00%

注：未获取 2023 年一季度绿城水务污水处理业务成本情况

资料来源：公司提供

污水处理费收取方式方面，绿城水务作为污水处理费的代征收主体，按照售水量收取污水处理费。收取的污水处理费作为政府的非税收入，由绿城水务全部上缴国库。政府通过购买服务的方式按结算污水处理量和污水处理服务费价格标准，按月向绿城水务计付污水处

理服务费。计算方式为“污水处理服务费=污水处理服务费价格标准×结算污水处理量（或保底污水处理量）”，污水处理服务费价格标准遵循覆盖污水处理业务合理成本+税费+合理收益的原则确定，保证了绿城水务污水处理业务盈利能力。跟踪期内，南宁市终端污水处理结算价格执行标准未发生变化。

表 10 2022 年南宁市污水处理结算价格

地区	污水处理服务费价格标准 (元/立方米)
南宁市中心城区	2.73
武鸣区、东盟经济技术开发区	2.16
横州市	2.49
宾阳县	2.30
上林县	5.29
马山县	3.63

资料来源：公司提供

水务项目建设

近年来，结合南宁市城市建设规划和水务业务发展需要，绿城水务加大水务基础设施建设力度。

在建项目方面，截至 2023 年 3 月底，绿城水务主要在建水务项目预计总投资合计 95.32 亿元，累计已投资 24.93 亿元。同期末，绿城水务暂无拟建水务项目。绿城水务水务项目建设资金主要来源于自筹，未来仍存在较大的投资需求。

表 11 截至 2023 年 3 月底绿城水务主要在建水务项目情况

项目名称	建设内容	总投资额 (万元)	已投资额 (万元)	建设周期 (年)	计划投产时间
石埠水厂一期工程	新建供水能力 70 万吨/日，远期总规模供水能力 140 万吨/日	260525.75	46396.60	2021-2026	2026.12

三津水厂扩建配套出厂管工程	在乐贤路-三津大道-上津路新建三津水厂扩建配套出厂管 DN1400 管, 管道总长约 11.3km	23272.85	12585.41	2022-2023	2023.12
五象水厂一期工程	新建水厂一座, 供水规模为 30 万吨/日	196387.52	28072.26	2022-2026	2026.12
陈村水厂南线出厂管工程	新建 DN1800 给水管约 10.5km	51137.52	5235.44	2022-2024	2024.12
石埠水厂一期配套出厂主干管工程	拟建输水能力 70 万吨/日球墨铸铁管给水管, 起点石埠水厂, 终点连接金桥加压站。管线全长 29.20km	163530.28	761.86	2023-2026	2026.12
三津水厂扩建工程	扩建 10 万吨/日常规工艺, 达到常规处理工艺 30 万吨/日, 同时新建 30 万吨/日深度处理工艺	32145.40	12416.34	2021-2023	2023.12
南宁市仙葫水质净化厂一期工程	新建处理能力 5 万吨/日水质净化厂一座	74277.97	35035.30	2020-2023	2023.12
仙葫大道(蓉茉大道以东)、五合大道污水管工程	建设仙葫大道(蓉茉大道以东-莫村污水提升泵站)、仙葫大道(五合仙葫交叉口-彩虹路)、五合大道(广西外国语学校-五合仙葫交叉口)、彩虹路(仙葫大道-蒲庙大桥)等线状道路污水管	50266.00	27381.62	2020-2022	/
江南污水处理厂二期改造工程	拟对原江南污水处理厂二期工程 4 座 MSBR 池(每座设计规模 6 万吨/日)相关老化设备进行更换、工艺系统进行调整优化。实施后可保证生物池达到设计处理能力, 同时可优化提升 MSBR 池脱氮除磷效果, 降低运行成本	11320.47	9737.91	2021-2022	/
朝阳溪污水提升泵站及配套压力管工程	建设污水提升泵站 1 座及配套压力管; 规模 10 万吨/日	26700.00	19495.21	2019-2022	/
高新区污水干管完善工程	进行科园东十二路、科兴路、科德路、高华路、高新大道、高科路、滨河路、高新大道等八条污水管道建设。	36362.74	35217.44	2019-2022	/
宾阳县污水处理厂水质提标及二期工程	新建粗格栅、提升泵站一座, 为合建式构筑物; 新建 2 条细格栅进水渠道, 1 座砂水分离间及 1 座曝气沉砂池; 一座 MSBR 反应池, 深床滤池、加药间、反冲洗泵站和中间提升泵房, 紫外线消毒渠、巴氏计量槽、污泥脱水间、调理池和鼓风机房等; 给水管、雨水管、污水管、电力管、通讯、自控光缆管、道路及绿化等	14997.62	12667.02	2020-2023	预计 2023 年 8 月 30 日前环保险收
马山县污水处理厂水质提标及二期工程	厂外污水提升泵房更换设备, 配水井、细格栅、旋流沉沙池, CAST 生物池, 高效沉淀池, 转盘滤池, 紫外线消毒渠, 巴氏计量槽、储泥池、污泥脱水机房、鼓风机房、配电间等配套设施	12240.86	4268.32	2020-2023	预计 2023 年 6 月 30 日完工通水
合计	--	953164.98	249270.73	--	--

注: 上表列示总投资规模在 1.00 亿元以上的项目

资料来源: 公司提供

(2) 排水业务

跟踪期内, 公司排水设施运营业务在南宁市区仍处于专营地位, 2022 年, 公司排水设施特许经营权运营收入同比有所增长, 该业务持续性强。

2019 年, 南宁市政府授予公司下属南宁市排水有限责任公司(以下简称“排水公司”)南宁市区范围内的排水设施建设运营特许经营权, 特许经营期限为 30 年, 排水公司负责对特许经营权范围内的排水设施进行新建、更新、改造及运营, 并收取服务费, 服务费按照“运营成本+合理利润”的原则核定, 合理利润按照成本利润率 8.00%确定。收入确认方面, 公司在各会计期按接收的市政设施长度(公里)和暂定的综合服务单价进行收入确认, 并向南宁市住房和城乡建设局申请拨付相关服

务收入。2022 年, 公司实现排水设施特许经营权运营收入 1.45 亿元, 同比增长 19.83%, 同期毛利率为 7.46%。

(3) 政府性项目建设业务

公司主要通过 BT、代建和 PPP 模式参与政府性项目建设, 跟踪期内业务模式未发生变化。截至 2023 年 3 月底, 公司已无在建及拟建 BT 项目, 代建及 PPP 项目投资均来自财政资金, 该业务投资压力较小, 持续性有待关注。

跟踪期内, 政府性项目建设仍主要由公司本部以及子公司广西金水建设开发有限公司(以下简称“金水公司”)和排水公司负责运营, 主要根据南宁市发展和改革委员会下发的城建投资计划开展水利工程和内河整治工程项目投资建设工作。除与南宁市城乡建设委员会(以下简称“南宁建委”)就 BT 项目签

订投资建设合同外，公司其他代建项目均未签署具体协议。

BT 模式

截至 2023 年 3 月底，公司已无在建 BT 项目，存量 BT 项目已全部完工并进入回购期。截至 2023 年 3 月底，公司共有 4 个已竣工但

尚未完成回购的 BT 项目，计划回购总额 22.02 亿元，已实现回购 12.37 亿元，尚需回购规模较大。2022 年及 2023 年 1—3 月，由于公司 BT 项目均已完工进入结算阶段，公司均未确认回购业务收入³。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司 BT 项目情况

项目名称	计划总投资 (亿元)	已投资额(亿 元)	计划回购额 (亿元)	已实现回购额 (亿元)
南宁市江北引水干渠工程	11.13	8.95	9.42	5.77
南湖-竹排冲水系环境综合整治工程-桂春路船闸至邕江 出水口段(含子项目应急排涝泵站)	4.49	5.21	6.56	2.91
南宁市邕江综合整治和开发利用精品示范段项目	2.68	2.96	3.54	1.87
南湖-竹排冲水系环境综合整治工程(茶花园桥至茅桥湖 段)	16.90	2.20	2.50	1.82
合计	35.20	19.32	22.02	12.37

注：1、部分 BT 项目征地拆迁费用等各项前期费用由财政承担，计划回购额系对公司支付的建筑施工费用的补偿，故部分项目计划回购额低于计划总投资；2、项目计划总投资为立项总投资，已投资额为公司实际投入额；3、公司于 2020 年重新统计公司已投资额，项目已投资额以实际投资数填列，不包含前期财政承担的费用；4、南湖-竹排冲水系环境综合整治工程(茶花园桥至茅桥湖段)计划总投资包含征地拆迁费用，但实际建设过程中征地拆迁存在难度，故并未按计划实行项目建设，公司实际投资 2.20 亿元，故造成计划总投资与已投资差异较大，2022 年该项目根据实际投入情况重新核算回购额，初步核定为 2.50 亿元

资料来源：公司提供

代建模式

跟踪期内，公司代建项目业务模式未发生变化，公司每年根据南宁市发展和改革委员会下发的城建投资计划组织相关项目建设。公司代建项目资金来源为财政资金，其中南宁市龟山堤工程和南宁市仙葫半岛堤工程的资金来源还包括中央和省级配套财政资金，中央、省级和南宁市财政资金比例为 6:2:2，其余项目资金均由南宁市

财政局拨付。南宁市财政局就公司代建项目拨付的建设资金计入“收到其他与投资活动有关的现金”科目，公司收到财政拨付的专项资金后计入“专项应付款”(2022 年底部分市政项目建设专项资金调入“资本公积”)，代建项目投入计入“存货”或“在建工程”(2022 年底公益性市政项目重分类至“其他非流动资产”)。

表 13 截至 2023 年 3 月底公司主要在建代建项目情况

项目名称	计划总投资额 (亿元)	已投资额(亿元)	项目建设管理费总 额(万元)
马巢河流域治理工程	16.76	8.51	1151.25
南宁市亭子冲流域治理工程(一期)	6.94	7.16	533.94
南宁市那平江流域治理工程(一期)	18.26	13.87	1272.66
南宁市朝阳溪河道综合整治工程(秀厢大道—罗伞岭水 库)	23.32	18.98	1195.26
南宁市朝阳溪暗涵(十三中—二十八中)改造工程	16.68	12.87	1007.21
朝阳溪流域配套管网一期工程	0.67	0.55	99.32
南宁市江北片内河生态基流补水工程	1.96	1.59	255.10
南宁市内河排口控源截污项目一期工程	2.10	2.24	394.38
南宁市内河排口控源截污项目二期工程	1.10	1.24	173.32
竹排江翠竹支流排水整治工程	0.08	0.08	17.17

³ 2021 年公司实行新收入准则，BT 项目在建设阶段按照完工百分比确认

收入。

那洪沟暗渠流域雨污分流改造工程	0.14	0.21	42.87
金象大道、德政路污水管网工程	0.5	0.45	87.084
邕宁老城区控源截污改造工程	2.00	1.39	230.64
广西壮族自治区药用植物园、广西卫生职业技术学院、广西壮族自治区烈士陵园黑臭水体治理工程	0.28	0.31	45.56
三塘河支流整治工程	3.46	1.27	95.19
合 计	94.25	70.72	6600.95

注：1、公司根据最新投资情况更新部分项目计划总投资；2、部分项目开工后因方案调整等原因导致实际投入超出计划总投资额，项目已投资额以实际完成投资数填列；3、尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建的代建项目计划总投资额 94.25 亿元，已投资 70.72 亿元。南宁市政府向公司支付项目建设管理费，费率按照《基本建设项目建设成本管理规定》（财建〔2016〕504 号）执行，项目建设管理费总额 6600.95 万元。截至 2023 年 3 月底，以上项目已累计确认项目建设管理费 2941.66 万元，计入“其他业务收入”。

PPP 项目

跟踪期内，公司无新增 PPP 项目。截至 2023 年 3 月底，公司参与的 PPP 项目共有 7 个，已完成出资 7.02 亿元，较 2022 年 3 月底无变化。公司参与 PPP 项目均作为政府出资方代表参与项目投资，资金来源为财政资金，公司不参与收益分成。

表 14 截至 2023 年 3 月底公司参与的 PPP 项目情况

项目名称	项目资本金 (万元)	公司（政府） 出资比例（%）	公司（政府） 已出资额（万元）	项目收益来源	期限
南宁市沙江河流域综合整治 PPP 项目	60226.00	20.00	12045.20	污水处理厂运营服务及其他政府特许经营收入、政府支付运营补贴	15 年
南宁市城市内河黑臭水体治理工程 PPP 项目	27501.31	30.00	8250.39	政府付费	14 年 11 个月
南宁市水塘江综合整治工程 PPP 项目	48869.00	19.37	9468.00	政府付费	22 年
南宁市心圩江环境综合整治工程 PPP 项目	83800.00	30.00	25140.00	政府付费	22 年 10 个月
南宁市竹排江上游植物园段（那考河）流域治理 PPP 项目协议	20000.00	10.00	2000.00	政府支付流域治理服务费	10 年
邕江综合整治和开发利用工程 PPP 项目（南岸：托洲大桥-清川大桥、南岸：三岸大桥-蒲庙大桥）	38976.25	20.00	7795.25	经营收入、政府方可行性缺口补助	20 年
邕江综合整治和开发利用工程 PPP 项目（南岸：老口枢纽-托洲大桥、南岸：蒲庙大桥-邕宁枢纽）	27437.26	20.00	5487.45	使用者付费、政府方可行性缺口补助	20 年 3 个月
合 计	306809.82	--	70186.29	--	--

资料来源：公司提供

（4）房地产业务

2022 年，公司房地产业务收入较上年有所增长，毛利率变动不大。截至 2023 年 3 月底，公司在建房地产项目仍需投入一定规模。随着公司房地产项目持续销售，预计房地产业务收入仍将保持一定规模。

跟踪期内，公司房地产业务仍由子公司广西万丰房地产开发有限公司（以下简称“万丰公司”）

负责运营。截至 2023 年 3 月底，公司共有 4 个在建房地产项目，上述项目计划总投资 46.30 亿元，已投资 30.39 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司无拟建房地产项目。整体来看，公司在建房地产项目仍需投入一定规模。随着公司房地产项目持续销售，预计房地产业务收入仍将保持一定规模。

表 15 截至 2023 年 3 月底公司在建房地产项目情况

项目名称	项目类型	计划投资额（亿元）	已投资额（亿元）	未来三年投资计划（亿元）		
				2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
新新传奇	住宅、商业	13.00	9.20	0.97	1.65	1.18
万丰新江湖	住宅	14.00	7.69	0.77	2.00	2.00
万丰岭上建安	住宅、商业	11.30	8.75	--	--	--
万丰江境	拆迁安置房	8.00	4.75	0.74	1.50	1.00
合计	--	46.30	30.39	2.48	5.15	4.18

注：万丰岭上建安暂未确定未来三年投资计划

资料来源：公司提供

2022 年，公司实现房地产业务收入 7.43 亿元，同比增长 10.81%，主要系当期竣工交付的项目增加所致。同期，毛利率为 26.68%，同比变化不大。2023 年 1—3 月，公司实现房地产业务收入 2.15 亿元，毛利率为 27.20%。

（5）垃圾处理及环保业务

跟踪期内，随着自建项目完工投产及新增厨余垃圾转运特许经营权，公司垃圾处理和环保业务有序推进，2022 年收入规模同比增幅较大。截至 2023 年 3 月底，公司在建及拟建环保项目仍存在一定投资需求，随着在建环保项目的陆续完工投产，公司环保业务收入有望进一步增长。

垃圾处理业务方面，南宁市政府授予公司南宁市区垃圾处理业务特许经营权，特许经营期限 30 年，公司在南宁市区范围内开展垃圾转运、填埋等业务，负责垃圾处理项目的投融资、建设、运营及维护工作，并依据政府价格主管部门核准的成本向服务对象收取费用。其中，项目核定成本由固定资产折旧、融资利息、运营和维护成本

组成；利润按核定成本的 8.00% 计算。2022 年，公司实现垃圾处理业务收入 4.47 亿元，同比增长 100.23%；垃圾处理业务毛利率为 10.03%，同比大幅下降，主要系当期新投产垃圾处理项目导致折旧增长所致。

环保业务方面，跟踪期内，公司环保业务新增有机垃圾处理处理和厨余垃圾转运特许经营权收入，此外还包括生活垃圾焚烧发电、污泥处理、渗滤液处理等板块收入，环保业务是公司未来重点发展方向。2022 年，公司环保业务收入同比大幅增长至 2.91 亿元，主要系当期南宁市双定循环经济产业园生活垃圾清洁焚烧发电厂（一期）投产运营，使得生活垃圾焚烧发电收入同比大幅增长至 2.76 亿元所致。同期，环保业务毛利率 37.65%，同比大幅增长 25.89 个百分点，主要系生活垃圾焚烧发电收入大幅增长，而成本折旧增长幅度较小所致。截至 2023 年 3 月底，公司已投入运营的环保项目共有 7 个，项目情况详见下表。

表 16 截至 2023 年 3 月底公司已投入运营的环保项目情况

项目名称	设计标准	项目总投资（亿元）
南宁市平里静脉产业园一生活垃圾卫生填埋场	建设生活垃圾填埋场一座，设计生活填埋处理规模为 1135 吨/日，固化飞灰为 60 吨/日，垃圾渗滤液处理量 600 立方米/日，填埋总库容量 606 万立方米。（根据垃圾分类试点城市工作要求，2021 年南宁市已实现生活垃圾零填埋，目前填埋场仅接受固废飞灰 120 吨/日）	3.16
南宁市平里静脉产业园一生活垃圾大型转运站	建设大型垃圾转运站一座，包括：垃圾转运车、业务楼、生产配套用房及通风除臭系统、道路工程等配套工程，处理规模为 2000 吨/日	1.24
南宁市中心城区粪便污水处理中心	在大坑口、相思湖总、竹排冲、友谊、八尺江、高坡岭南 6 个污水提升泵站各设置一套一体化粪渣水预处理设施，每套设施处理规模为 200 立方米/日（其中高坡岭、相思湖站，暂停运营）	0.18
南宁市三塘大件垃圾处理中心	处理规模为 100 吨/日的垃圾处理中心，含厂房改造、设备安装、电气工程、智慧收运系统等	0.94
南宁市双定循环经济产业园生活垃圾清洁焚烧发电厂（一期）	建设一座总处理规模为 3000 吨/日的生活垃圾清洁焚烧发电厂，分两期实施，一期 2250 吨/日，二期 750 吨/日；配套新建一座处理能力 1700 吨/日园区污水处理厂；配套建设园区取水工程，园区进场道路及环卫停车场	17.73
南宁市双定循环经济产业园有机垃圾处理厂（一期）	总处理规模为 1200 吨/日，分两期实施：一期 600 吨/日；二期 600 吨/日	4.03

南宁市双定循环经济产业园污泥处置厂	日处理 500 吨/日脱水污泥，另接纳园区脱水沼渣 50 吨/日，以及园区污水处理厂产生的脱水污泥 70 吨/日	1.75
合计	--	29.03

资料来源：公司提供

2022 年，公司新增厨余垃圾转运特许经营权运营业务，该业务主要由金水公司负责。鉴于 2019 年南宁市政府将南宁市垃圾处理业务特许经营权授予公司，2020 年南宁市城市固体废弃物处理设施建设工作指挥部进一步明确由公司下属子公司金水公司作为南宁市生活垃圾分类厨余垃圾处理项目的具体实施主体，2022 年金水公司陆续与南宁市市政和园林管理局及部分

县（市）区城市管理局签订厨余垃圾收运特许经营协议，金水公司在服务范围内开展餐厨余垃圾收运工作，负责相关项目的投融资建设及运营维护，并享有获取餐厨余垃圾收运服务费的权利。截至 2023 年 3 月底，公司厨余垃圾转运特许经营权运营情况详见下表。2022 年，公司实现厨余垃圾转运特许经营权运营收入 235.66 万元。

表 17 截至 2023 年 3 月底公司厨余垃圾转运特许经营权运营情况

项目名称	业务内容	年运营服务费（亿元）
南宁市厨余垃圾收运项目	在南宁市兴宁区、青秀区、良庆区、邕宁区、经开区内开展厨余垃圾收运工作，将城区厨余垃圾收运至双定有机垃圾处理中心处置	0.10
西乡塘建成区垃圾转运业务	西乡塘区生活垃圾收集、压缩、转运等业务	0.07
合计	--	0.17

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司在建及拟建环保项目 5 个，分别为南宁市城西生活垃圾中转站、南宁市武鸣及东盟经开区生活垃圾中转站、六景循环经济产业园生活垃圾焚烧发电厂、南宁市双

定循环经济产业园医疗废物处置厂、宾阳县生活垃圾焚烧发电项目。上述项目计划投资额 18.99 亿元，已投资 5.48 亿元，公司未来尚需投资 13.51 亿元。

表 18 截至 2023 年 3 月底公司主要在建及拟建环保项目情况

项目名称	计划完工时间	设计标准	计划投资额（亿元）	已投资额（亿元）
南宁市城西生活垃圾中转站	2023 年 6 月	建设一座 2000 吨/日的垃圾中转站	3.53	2.04
南宁市武鸣及东盟经开区生活垃圾中转站	2023 年 6 月	建设一座 1000 吨/日的垃圾中转站	1.93	1.46
六景循环经济产业园生活垃圾焚烧发电厂项目	2023 年 12 月	新建一座总处理能力 1350 吨/日垃圾焚烧发电厂，其中一期工程 900 吨/日，二期工程增加 450 吨/日	6.52	1.84
南宁市双定循环经济产业园医疗废物处置厂项目	2023 年 9 月	建设四条 10 吨/日医疗废物高温蒸煮灭菌线，总规模 40 吨/日（近期 30 吨/日，远期增加 10 吨/日）	0.91	0.14
宾阳县生活垃圾焚烧发电项目	2025 年 12 月	新建一座总处理能力 1200 吨/日垃圾焚烧发电厂，其中一期工程 800 吨/日，二期工程增加 400 吨/日	6.01	0.00
合计	--	--	18.99	5.48

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将在“十四五”规划的总体引领下，加大主营业务建设投入，巩固市场竞争优势，扩大市场份额。

“十四五”期间，公司将持续推进供水及污水处理项目建设，完善业务布局，并通过“智慧

水务”等智能手段，提高现代化管理水平，配合价格调整提升，推动营收水平提高，结合市场化竞争手段，稳步推动供水服务和污水处理两大核心主业发展。

市场拓展方面，公司拟通过收购、兼并、特许经营、无偿接收业务区域和用户等方式，加快

整合南宁市周边竞争区域的水务资源,进一步提升南宁市本土市场的竞争优势。同时,积极向广西自治区内其他市县的水务市场进军,逐步扩大公司在广西自治区内水务市场的份额,稳步推进对外扩张,提升市场竞争力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报表和2023年一季度合并财务报表,其中2022年合并财务报表由致同会计师事务所(特殊普通合伙)进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。2023年一季度合并财务报表未经审计。

合并范围方面,2022年及2023年1-3月,公司合并范围内一级子公司无变化。截至2023

年3月底,公司合并范围内一级子公司共6家,公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2022年底,公司资产规模保持增长,资产结构仍以非流动资产为主。公司资产中在建工程和固定资产占比高,主要为在建和完工投产的水务及环保设施工程,可产生较为稳定的现金流;公司资产中公益性市政项目规模较大,资产受限比例较高。整体看,公司资产流动性较弱,资产质量一般。

截至2022年底,公司合并资产总额467.19亿元,较上年底增长10.71%,主要系应收账款增长所致。公司资产结构仍以非流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

表 19 公司主要资产构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	28.66	6.79	22.56	4.83	24.08	5.02
应收账款	10.09	2.39	19.73	4.22	19.61	4.09
其他应收款(合计)	9.57	2.27	2.69	0.58	3.26	0.68
存货	34.18	8.10	37.52	8.03	37.95	7.91
流动资产	96.57	22.88	96.62	20.68	99.53	20.74
固定资产	139.48	33.05	142.03	30.40	143.99	30.01
在建工程(合计)	97.77	23.17	35.69	7.64	35.93	7.49
无形资产	11.08	2.63	35.80	7.66	35.53	7.41
其他非流动资产	58.17	13.78	132.27	28.31	135.22	28.18
非流动资产	325.42	77.12	370.57	79.32	380.25	79.26
资产总额	421.99	100.00	467.19	100.00	479.78	100.00

注:其他应收款(合计)包含其他应收款、应收利息和应收股利;在建工程(合计)包含在建工程及工程物资

资料来源:根据公司审计报告、2023年一季度财务报表和公司提供资料整理

(1) 流动资产

截至2022年底,公司流动资产96.62亿元,较上年底变化不大。公司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。

截至2022年底,公司货币资金22.56亿元,较上年底下降21.28%,主要系偿还债务和项目建设投入规模较大所致。货币资金中有50.57万元受限资金,受限比例很低,主要为银行信用保证金受到限制。

截至2022年底,公司应收账款19.73亿元,较

上年底大幅增长95.52%,主要系应收污水处理服务费增加所致。从账龄看,公司应收账款账龄集中在2年以内,账龄尚可。公司应收账款余额前五名单位期末余额合计15.47亿元,占比为75.93%,集中度高;应收账款累计计提坏账准备0.65亿元,计提比例较低。

表 20 截至 2022 年底应收账款余额前五名情况

单位名称	期末余额(亿元)	占比(%)
南宁市住房和城乡建设局	9.93	48.75

南宁市市政和园林管理局	2.67	13.11
南宁市财政局	1.99	9.79
南宁市地下管网和水务中心	0.47	2.30
广西电网有限责任公司	0.40	1.98
合计	15.47	75.93

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司其他应收款2.66亿元，较上年底大幅下降72.15%，主要系收回往来款所致。公司其他应收款主要为与政府相关单位及国企的往来款和项目保证金；其他应收款余额前五名单位合计数为1.88亿元，占其他应收款总额的68.43%，集中度较高。

表 21 截至 2022 年底其他应收款余额前五名情况

单位名称	期末余额 (亿元)	占比 (%)	款项性质
广西军粮配送中心（广西军粮供应有限公司）	0.95	34.66	项目保证金
中国能源建设集团广西电力设计研究院有限公司	0.49	18.00	项目保证金
南宁市房产资金管理中心	0.17	6.23	专项维修资金
南宁市财政局	0.14	5.17	履约保证金等
宾阳县财政局	0.12	4.37	履约保证金
合计	1.88	68.43	--

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司存货37.52亿元，较上年底增长9.77%，主要系房地产项目投入增加所致。存货主要由库存商品18.95亿元和自制半成品及在产品17.76亿元构成，累计对原材料计提跌价准备4700.00元。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产370.57亿元，较上年底增长13.87%。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

截至2022年底，公司新增长期应收款4.48亿元，主要系新增了与广西宾阳县鲲鹏水利投资有限公司的长期应收款1.52亿元及其他长期应收款项增长所致。

截至2022年底，公司固定资产142.03亿元，较上年底增长1.82%，较上年底变化不大。公司

固定资产主要由房屋、建筑物51.78亿元⁴、机器设备18.32亿元以及管网70.37亿元构成，累计计提折旧38.05亿元。

截至2022年底，公司在建工程35.40亿元，较上年底下降63.71%，主要系部分项目结转至固定资产以及61.97亿元公益性市政项目重分类至其他非流动资产科目综合影响所致。在建工程主要为水务及环保工程项目，未计提跌价准备。

截至2022年底，公司无形资产35.80亿元，较上年底增长222.97%，主要系当期新增特许权20.51亿元和土地使用权5.31亿元所致。同期，公司无形资产主要由土地使用权15.80亿元和特许权19.79亿元构成。

截至2022年底，公司其他非流动资产132.27亿元，较上年底增长127.38%，主要系将公益性市政项目由存货重分类至该科目所致，其他非流动资产中公益性市政项目账面余额130.98亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额479.78亿元，较上年底增长2.69%。其中，流动资产占20.74%，非流动资产占79.26%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。其中，公司长期股权投资12.41亿元，较上年底增长68.14%，主要系对南宁建宁绿色环保产业高质量发展基金合伙企业（有限合伙）投资5.01亿元所致。

资产流动性方面，截至2023年3月底，公司资产以非流动资产为主，且公益性市政项目资产规模较大，公司资产流动性较弱且资产质量一般。

截至2022年底，公司受限资产为受限货币资金50.57万元，受限资产规模较小。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2022年底，受益于财政拨付的市政项目建设资金转增资本公积，公司所有者权益大幅增长，所有者权益稳定性有所提升。

⁴ 截至 2022 年底，公司有 3.50 亿元房屋及建筑物未办妥产权证书。

截至2022年底，公司所有者权益142.10亿元，较上年底增长58.61%，主要系资本公积增长所致。所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占14.45%、52.68%和13.25%。少数股

东权益主要系控股子公司绿城水务少数股东部分。因资本公积大幅增长，公司所有者权益结构稳定性有所提升。

表 23 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	20.53	22.92	20.53	14.45	20.53	14.36
资本公积	25.19	28.12	74.85	52.68	74.89	52.40
未分配利润	18.36	20.49	18.83	13.25	19.20	13.44
归属于母公司所有者权益	65.14	72.71	115.72	81.43	116.13	81.26
少数股东权益	24.45	27.29	26.38	18.57	26.79	18.74
所有者权益合计	89.59	100.00	142.10	100.00	142.92	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

截至 2022 年底，公司实收资本为 20.53 亿元，较上年底无变化。同期末，公司资本公积为 74.85 亿元，较上年底增长 197.17%，主要系当期根据南宁市财政局批复将拨付的市政项目建设资金转增公司资本公积 51.44 亿元；同时，公司将应收南宁市预算外资金局款项转销资本公积 1.77 亿元，2022 年公司处置子公司南宁市流量仪表检测有限责任公司少数股东权益减少资本公积 100.08 万元。同期，公司少数股东权益为 26.38 亿元，较上年底增长 7.91%。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 142.92 亿元，较上年底变化不大。

（2）负债

截至2022年底，公司负债总额有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。公司有息债务规模有所增长，整体债务负担仍较重，债务结构仍以长期债务为主。公司整体债务压力较大。

截至2022年底，公司负债总额325.09亿元，较上年底下降2.20%。其中，流动负债占25.55%，非流动负债占74.45%。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司流动负债 83.06 亿元，较上年底变化不大。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构成。

截至 2022 年底，公司短期借款 3.35 亿元，

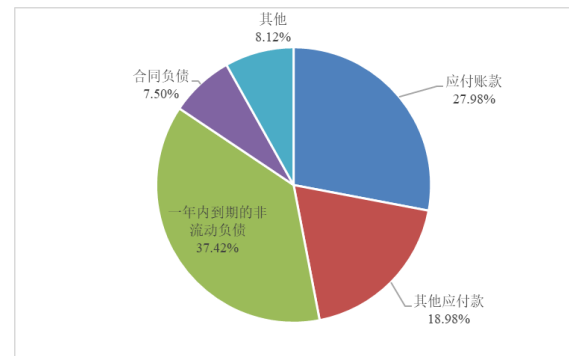
较上年底下降 35.25%，公司短期借款均为信用借款。

截至 2022 年底，公司应付账款 23.24 亿元，较上年底增长 35.87%，主要系应付工程款增长所致。应付账款账龄以 1 年以内为主，账龄较短。

截至 2022 年底，公司其他应付款 15.76 亿元，较上年底下降 24.40%，主要系应付项目拨款减少所致。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 31.08 亿元，较上年底增长 41.95%，主要系当期一年内到期的长期借款及应付债券规模增加所致。一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 25.98 亿元、长期应付款 0.35 亿元、应付债券 4.71 亿元和租赁负债 396.81 万元。

图 1 截至 2022 年底公司非流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司非流动负债 242.03 亿元，较上年底下降 3.10%。公司非流动负债主要

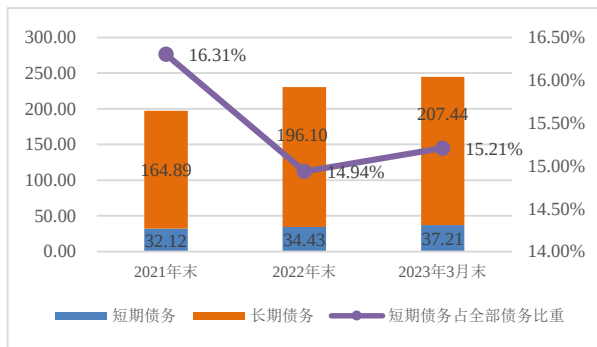
由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2022 年底,公司长期借款 167.63 亿元,较上年底增长 13.95%,主要系项目开工建设投入增加而加大融资所致;长期借款(含一年内到期部分)主要由质押借款 35.43 亿元、抵押借款 1.11 亿元、保证借款 28.84 亿元和信用借款 127.96 亿元构成。

截至 2022 年底,公司应付债券 24.39 亿元,较上年底增长 37.14%,主要系当期发行中期票据所致。

截至 2022 年底,公司长期应付款(合计)

图 2 2021 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构
(单位: 亿元)



资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季度及公司提供资料整理

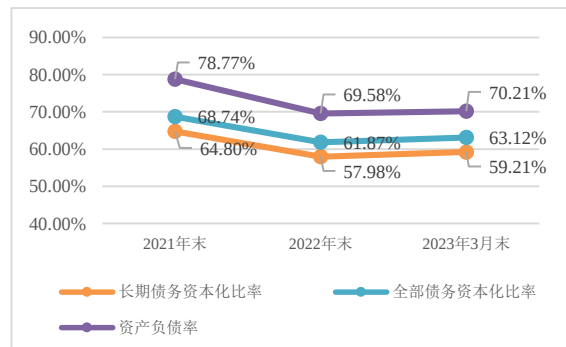
有息债务方面,将长期应付款中的付息项纳入长期债务核算,截至 2022 年底,公司全部债务 230.53 亿元,较上年底增长 17.01%,主要系长期借款增长所致。债务结构方面,短期债务占 14.94%,长期债务占 85.06%,以长期债务为主。从债务指标来看,截至 2022 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.58%、61.87%和 57.98%,较上年底分别下降 9.19 个百分点、6.88 个百分点和 6.81 个百分点。

截至 2023 年 3 月底,公司全部债务 244.65 亿元,较上年底增长 6.12%。债务结构方面,短期债务占 15.21%,长期债务占 84.79%,以长期债务为主。从债务指标来看,截至 2023 年 3 月底,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 70.21%、63.12%和 59.21%,较上年底分别提高 0.63 个百分点、1.26 个百分点和 1.22 个百分点。公司债务负担较重。

44.17 亿元,较上年底下降 44.21%,主要系专项应付款减少所致。其中,长期应付款(含一年内到期部分)4.71 亿元,较上年底变动不大。专项应付款 39.81 亿元,较上年底下降 47.05%,主要系市政项目建设财政拨款转增资本公积,同时新增专项应付款 17.96 亿元综合所致。

截至 2023 年 3 月底,公司负债总额 336.86 亿元,较上年底增长 3.62%,较上年底变动不大。其中,流动负债占 24.37%,非流动负债占 75.63%。公司以非流动负债为主,负债结构较上年底变化不大。

图 3 2021 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季度及公司提供资料整理

从有息债务期限分布看,截至 2023 年 3 月底,公司将于一年的有息债务为 37.21 亿元,集中偿付压力尚可。

4. 盈利能力

2022 年,公司营业总收入实现较快增长,营业利润率有所下降,期间费用对利润总额形成较大侵蚀,公司费用控制能力有待提升。整体看,公司盈利能力指标表现很强。

2022 年,公司实现营业总收入 42.55 亿元,同比增长 20.81%,主要系污水处理业务、垃圾处理及环保业务收入增长所致;同期,公司营业成本 29.31 亿元,同比增长 28.55%,与营业总收入变动一致;营业利润率为 29.59%,同比下降 3.05 个百分点。

表 24 公司盈利能力情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入(亿元)	35.22	42.55	10.16

营业成本（亿元）	22.80	29.31	7.02
期间费用（亿元）	6.58	9.63	2.24
其中：管理费用（亿元）	2.32	2.39	0.52
销售费用（亿元）	0.76	0.80	0.12
财务费用（亿元）	3.49	6.41	1.60
利润总额（亿元）	5.48	3.55	0.85
营业利润率（%）	32.64	29.59	28.67
总资本收益率（%）	3.00	2.45	--
净资产收益率（%）	5.03	1.95	--

资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度财务报表和公司提供资料整理

期间费用方面，2022 年，公司费用总额为 9.63 亿元，同比增长 46.32%，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司期间费用以管理费用及财务费用为主。其中，财务费用为 6.41 亿元，同比增长 83.58%，主要系利息费用增加所致。2022 年，公司期间费用率为 22.64%，同比提高 3.95 个百分点。公司费用规模较大，期间费用对利润总额形成较大侵蚀，公司费用控制能力有待提升。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现投资收益 0.23 亿元，主要为其他权益工具投资持有期间的收益，投资收益占营业利润的比重为 6.07%，对营业利润影响不大；其他收益 0.80 亿元，主要为各类补贴收入，其他收益占营业利润的比重为 21.42%，对营业利润影响一般。

从盈利指标看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.45%和 1.95%，同比分别下降 0.55 个百分点和 3.08 个百分点。公司盈利指标表现弱化，但表现仍很强。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 10.16 亿元，营业成本 7.02 亿元；同期，营业利润率为 28.67%，同比下降 5.01 个百分点。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流仍为净流入，整体收现质量有所下降；投资活动净流出规模仍较大，主要系自建项目投资需求较大，公司仍需依靠外部融资满足投资活动资金需求。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 43.63 亿元，同下降 8.65%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金为 31.77 亿元，主要

为公司收到项目回购款、供水污水收入回款和售房款等；收到其他与经营活动有关的现金 11.56 亿元。经营活动现金流出 39.11 亿元，同比增长 4.85%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金为 19.97 亿元，主要为公司政府委托类项目建设业务及房地产业务投资支出；支付其他与经营活动有关的现金 10.82 亿元，主要为支付代收用户污水处理费和支付“三供一业”供水设施维修改造工程款等。2022 年，公司经营活动现金净流入 4.51 亿元，净流入规模大幅收缩。2022 年，公司现金收入比为 74.66%，同比下降 14.54 个百分点，收现质量有所下降。

表 25 公司现金流情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入（亿元）	47.76	43.63	13.44
经营活动现金流出（亿元）	37.30	39.11	9.39
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	10.46	4.51	4.06
投资活动现金流入（亿元）	4.87	4.82	1.32
投资活动现金流出（亿元）	64.62	34.96	17.81
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-59.74	-30.14	-16.49
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-49.29	-25.62	-12.43
筹资活动现金流入（亿元）	85.84	65.35	18.71
筹资活动现金流出（亿元）	45.94	45.80	4.76
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	39.90	19.55	13.95
现金收入比（%）	89.20	74.66	102.08

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 4.82 亿元，同比变化不大；投资活动现金流出 34.96 亿元，同比下降 45.90%，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金 34.85 亿元（公司自建水务及环保项目建设投入）。2022 年，公司投资活动现金净流出 30.14 亿元，由于自建项目投资规模较大，投资活动仍存在较大资金缺口。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -25.62 亿元。从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 65.35 亿元，同比下降 23.87%，主要为取得借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出 45.80 亿元，同比变化不大，主要为当期偿还债务支付的现金。2022 年，公司筹资活

动现金净流入 19.55 亿元，同比下降 50.99%。考虑到未来公司项目建设支出压力较大，公司仍面临较大的融资需求。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 4.06 亿元。同期，公司现金收入比为 102.08%，收入实现质量较好；公司投资活动现金净流出 16.49 亿元；筹资活动现金净流入 13.95 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现有所弱化，长期偿债指标表现较好，融资渠道畅通；公司对外担保规模小，或有负债风险相对可控。

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 116.88% 和 75.51% 下降至 116.33% 和 71.16%，流动资产对流动负债的保障程度较弱。公司现金短期债务比由上年底的 0.89 倍下降至 0.66 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有所下降。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别为 121.26% 和 75.03%，较上年底分别提高 4.93 个百分点和 3.87 个百分点，保障程度有所提升。同期末，公司现金短期债务比为 0.65 倍，较上年底变动不大。整体看，跟踪期内公司短期偿债指标表现有所弱化。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 为 15.93 亿元，同比增长 0.55%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 37.30%）、计入财务费用的利息支出（占 39.98%）、利润总额（占 22.26%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 2.11 倍下降至 1.81 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度好；公司全部债务/EBITDA 由上年的 12.44 倍提高至 14.47 倍；经营现金/全部债务由上年的 0.05 倍下降至 0.02 倍，经营现金对全部债务的保障程度较弱；经营现金/利息支出由上年的 1.39 倍下降至 0.51 倍，经营现金对利息支出的保障程度较弱。整体看，公司长期债务偿债指标表现较好。

表 26 公司偿债能力指标情况

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	116.88	116.33	121.26
	速动比率（%）	75.51	71.16	75.03
	经营现金/流动负债（%）	12.65	5.43	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.33	0.13	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.89	0.66	0.65
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	15.84	15.93	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.44	14.47	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.05	0.02	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.11	1.81	--
	经营现金/利息支出（倍）	1.39	0.51	--

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

对外担保方面，截至 2022 年底，公司对外担保余额 1.87 亿元，为对南宁交通投资集团有限责任公司⁵的担保。公司对外担保规模较小，或有负债风险可控。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司获得金融机构总授信额度 742.52 亿元，已使用授信额度 225.18 亿元，尚未使用额度 517.34 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司控股子公司绿城水务为国内主板上市企业，直接融资渠道畅通。

未决诉讼方面，截至 2022 年底，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务概况

公司供水及污水处理业务主要由子公司绿城水务承担，公司本部资产和负债规模占合并口径比重低，合并口径营业总收入主要来源于子公司。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 106.57 亿元，较上年底增长 8.45%。其中，流动资产 25.14 亿元（占 23.59%），非流动资产 81.43 亿元（占 76.41%）。从构成看，公司本部资产主要由货币资金、其他应收款、合同资产、长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成；公司本部资产总额占合并口径的 22.81%，占比低。

⁵ 南宁交通投资集团有限责任公司承担南宁市除轨道交通外的其他所有公共交通网络设施建设和投资，南宁市国资委持有该公司 100.00% 股权。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 57.62 亿元，较上年底下降 1.11%。其中，流动负债 6.29 亿元（占 10.91%），非流动负债 51.33 亿元（占 89.09%）。从构成看，公司本部负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款和长期应付款构成；公司本部负债总额占合并口径的 17.72%，占比低。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 48.95 亿元，较上年底增长 22.38%。在所有者权益中，实收资本为 20.53 亿元（占 41.94%）、资本公积合计 25.02 亿元（占 51.11%）、未分配利润合计 2.23 亿元（占 4.55%）、盈余公积合计 0.69 亿元（占 1.41%），公司本部所有者权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并口径的 34.45%，占比较低。

2022 年，公司本部营业总收入为 2.16 亿元，利润总额为 0.53 亿元。同期，公司本部营业总收入占合并口径的 5.08%，占比很低；公司本部利润总额占合并口径的 14.81%，占比低。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-1.11 亿元，投资活动现金流净额-0.86 亿元，筹资活动现金流净额 2.07 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 110.51 亿元，所有者权益为 48.83 亿元，负债总额 61.68 亿元；公司本部资产负债率 55.81%。2023 年 1—3 月，公司本部营业收入 0.55 亿元，利润总额-0.12 亿元。2023 年 1—3 月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 0.71 亿元、-5.68 亿元和 2.94 亿元。

十、外部支持

公司股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强，跟踪期内公司继续获得有力的外部支持。

1. 支持能力

公司唯一股东及实际控制人为南宁市国资委。2020—2022 年，南宁市经济持续发展，一般公共预算收入保持增长，税收占比一般。整体看，

公司股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

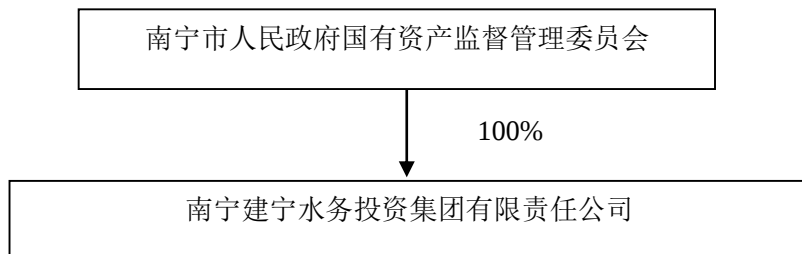
资本金注入方面，2022 年，公司获得南宁市财政局批复，将财政拨付的市政项目建设资本金 51.44 亿元转增为资本公积，资本实力有所增强。

政府补助方面，公司业务具有公益性质且符合国家环保政策，相关项目建设期间获得了各级政府的专项资金支持。2022 年，公司获得项目扶持资金、中央财政拨款、拆迁补偿款、退税等政府补助资金为 0.80 亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

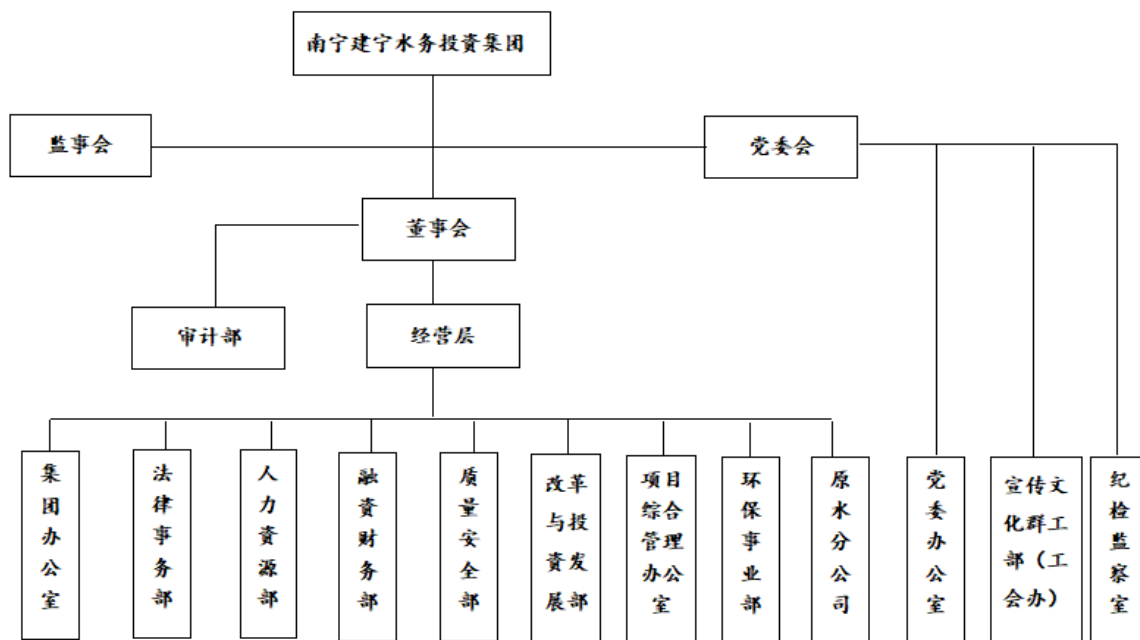
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“18 邕水务 MTN001”和“20 邕水务 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)		表决权比例 (%)
		直接	间接	
南宁市排水有限责任公司	市政设施管理、防洪除涝设施管理、污水处理及其再生利用等	100.00	--	100.00
广西绿城水务股份有限公司	自来水的生产和销售、供排水设施的建设及运营	51.00	--	51.00
广西金水建设开发有限公司	水利、市政项目的投资、建设	74.62	--	100.00
广西万丰房地产开发有限公司	房地产开发	100.00	--	100.00
南宁建宁康恒环保科技有限公司	垃圾处理	51.00	--	51.00
南宁建宁中环洁城市服务有限责任公司	垃圾收运	51.00	--	51.00

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	38.01	28.66	22.56	24.08
资产总额（亿元）	378.37	421.99	467.19	479.78
所有者权益（亿元）	79.28	89.59	142.10	142.92
短期债务（亿元）	21.17	32.12	34.43	37.21
长期债务（亿元）	128.80	164.89	196.10	207.44
全部债务（亿元）	149.97	197.02	230.53	244.65
营业总收入（亿元）	28.52	35.22	42.55	10.16
利润总额（亿元）	2.70	5.48	3.55	0.85
EBITDA（亿元）	10.51	15.84	15.93	--
经营性净现金流（亿元）	8.11	10.46	4.51	4.06
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.16	4.86	2.85	--
存货周转次数（次）	0.22	0.38	0.82	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.09	0.10	--
现金收入比（%）	98.72	89.20	74.66	102.08
营业利润率（%）	28.38	32.64	29.59	28.67
总资本收益率（%）	2.30	3.00	2.45	--
净资产收益率（%）	2.67	5.03	1.95	--
长期债务资本化比率（%）	61.90	64.80	57.98	59.21
全部债务资本化比率（%）	65.42	68.74	61.87	63.12
资产负债率（%）	79.05	78.77	69.58	70.21
流动比率（%）	146.46	116.88	116.33	121.26
速动比率（%）	59.33	75.51	71.16	75.03
经营现金流动负债比（%）	8.26	12.65	5.43	--
现金短期债务比（倍）	1.80	0.89	0.66	0.65
EBITDA 利息倍数（倍）	1.82	2.11	1.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.27	12.44	14.47	--

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. 2023 年 1—3 月财务数据未经审计；3. 已将其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算，长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.97	8.62	8.72	6.70
资产总额（亿元）	88.90	98.27	106.57	110.51
所有者权益（亿元）	33.98	40.00	48.95	48.83
短期债务（亿元）	2.26	13.13	4.44	4.37
长期债务（亿元）	23.58	13.63	34.02	35.30
全部债务（亿元）	25.84	26.76	38.46	39.67
营业总收入（亿元）	3.52	3.01	2.16	0.55
利润总额（亿元）	-1.10	0.88	0.53	-0.12
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	10.48	5.27	-1.11	0.71
财务指标				
销售债权周转次数（次）	15.91	6.59	1.37	--
存货周转次数（次）	0.19	0.25	2.98	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	96.54	74.65	30.95	23.82
营业利润率（%）	-4.33	22.96	21.85	28.83
总资本收益率（%）	-0.58	2.29	1.87	--
净资产收益率（%）	-2.99	2.12	0.93	--
长期债务资本化比率（%）	40.97	25.42	41.00	41.96
全部债务资本化比率（%）	43.20	40.08	44.00	44.82
资产负债率（%）	61.78	59.30	54.07	55.81
流动比率（%）	911.40	125.90	399.87	263.74
速动比率（%）	479.84	124.84	387.02	247.92
经营现金流动负债比（%）	266.01	26.04	-17.70	--
现金短期债务比（倍）	4.41	0.66	1.97	1.53
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2023 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 由于母公司口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；3.

“/”代表未取得数据，“--”代表数据不适用；4. 母公司有息债务未进行调整

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

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 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 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 4-3 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