

信用评级公告

联合〔2023〕7070号

联合资信评估股份有限公司通过对广州市自来水有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广州市自来水有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 穗自来水 MTN001”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

二〇二三年七月二十五日

广州市自来水有限公司 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
广州市自来水有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 穗自来水 MTN001	AAA	稳定	AAA	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
21 穗自来水 MTN001	3 亿元	3 亿元	2024/10/22

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 7 月 25 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	1
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
		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:公司在资产注入和财政补贴等方面获得政府的有力支持			+3	
评级结果			AAA	

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

广州市自来水有限公司（以下简称“公司”）是广州市中心城区唯一的供水经营主体。跟踪期内，广州市地区生产总值持续增长；公司在广州市中心城区供水领域仍保持专营优势，市政管网长度和供水户数持续增长；公司在资产注入和财政补贴等方面获得外部有力支持。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，公司有息债务规模持续增长且面临短期偿债压力；2022 年公司出现亏损，利润总额对非经常性损益依赖性强；未来投资压力较大等因素对其信用水平产生的不利影响。

未来，随着公司在建及拟建项目逐步完工投入运营，供水水质、水量及水压等均将得到有效改善，公司收入规模有望进一步增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 穗自来水 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**跟踪期内，广州市经济稳定发展，2022 年实现地区生产总值 28839.00 亿元，同比增长 1.0%；完成固定资产投资同比增长 2.1%。
- 业务专营优势明显。**跟踪期内，公司作为广州市中心城区唯一的供水经营主体，仍保持业务专营优势，市政管网长度和供水户数持续增长。
- 获得外部有力支持。**跟踪期内，公司收到无偿划拨固定资产，增加公司资本公积 0.19 亿元。2022 年，公司获得水资源费补贴、项目财政资金等其他收益 1.91 亿元。

关注

- 债务规模持续增长，未来仍存在较大的融资需求。**2023 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底增长 15.19%；公司在建及拟建项目待投入资金规模较大，未来仍存在较大的融资需求。

同业对比：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年度/底			
资产总额 (亿元)	242.15	241.44	409.92	383.39
所有者权益 (亿元)	85.25	87.65	106.90	157.35
营业总收入 (亿元)	33.15	36.80	63.35	76.30
利润总额 (亿元)	-2.60	2.00	4.45	19.63
资产负债率 (%)	64.79	63.70	73.92	58.96
全部债务资本化比率 (%)	57.84	55.57	65.10	/
全部债务/EBITDA (倍)	13.62	5.86	10.10	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.27	4.52	2.63	/

注：公司 1 为广州市净水有限公司，公司 2 为杭州市水务集团有限公司，公司 3 为成都市兴蓉环境股份有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

分析师：张建飞 杨晓薇

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

2. 主营业务盈利能力有所下滑，2022 年出现亏损，利润总额对非经常性损益的依赖性强。2022 年，受主营业务毛利率水平下降、期间费用率上升以及资产处置收益规模同比大幅下降等因素影响，公司利润总额为-2.60 亿元，其中投资收益、其他收益和营业外收入合计 3.47 亿元。

3. 短期偿债指标表现有所弱化，面临短期偿债压力。2022 年底，公司现金短期债务比降至 0.24 倍，2023 年 4—12 月和 2024 年，公司需偿还债务规模分别为 20.44 亿元和 33.52 亿元，近两年偿付压力均较大。

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)	9.79	7.38	5.65	4.74
资产总额 (亿元)	224.05	233.22	242.15	242.51
所有者权益 (亿元)	88.74	90.85	85.25	83.96
短期债务 (亿元)	8.53	7.80	23.84	21.04
长期债务 (亿元)	86.38	96.77	93.10	99.40
全部债务 (亿元)	94.91	104.57	116.94	120.45
营业总收入 (亿元)	31.23	33.57	33.15	7.27
利润总额 (亿元)	1.60	0.13	-2.60	-0.19
EBITDA (亿元)	11.89	11.32	8.59	--
经营性净现金流 (亿元)	8.45	3.52	3.76	0.33
营业利润率 (%)	18.52	17.11	15.13	13.02
净资产收益率 (%)	1.59	0.33	-2.11	--
资产负债率 (%)	60.39	61.04	64.79	65.38
全部债务资本化比率 (%)	51.68	53.51	57.84	58.92
流动比率 (%)	46.85	53.82	32.13	33.67
经营现金流动负债比 (%)	21.85	9.86	6.93	--
现金短期债务比 (倍)	1.15	0.95	0.24	0.23
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.44	3.31	2.27	--
全部债务/EBITDA (倍)	7.98	9.24	13.62	--

公司本部 (母公司)				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	217.46	223.71	228.76	228.30
所有者权益 (亿元)	83.32	86.19	80.41	79.02
全部债务 (亿元)	94.61	100.49	110.24	113.01
营业总收入 (亿元)	30.08	32.14	31.92	6.90
利润总额 (亿元)	1.16	-0.26	-3.03	-0.25
资产负债率 (%)	61.69	61.47	64.85	65.39
全部债务资本化比率 (%)	53.17	53.83	57.82	58.85
流动比率 (%)	46.98	51.69	31.93	33.58
经营现金流动负债比 (%)	19.96	11.08	7.18	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债中有息部分已计入短期债务，长期应付款中有息部分已计入长期债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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
21 穗自来水 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/07/28	张健飞 高锐	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
21 穗自来水 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/09/09	张健飞 车兆麒	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	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所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受广州市自来水有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

广州市自来水有限公司 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”）关于广州市自来水有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 4.21 亿元，唯一股东为广州市水务投资集团有限公司（以下简称“广州水投集团”），实际控制人仍为广州市人民政府。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。

截至2023年3月底，公司本部内设21个职能部门，包括财务部、企管法务部、计划发展部、审计室、资产管理部、信息部、建设管理中心、生产运行部等（详见附件1-2）。公司合并范围内拥有5家一级子公司。

2022年底，公司资产总额242.15亿元，所有者权益85.25亿元（少数股东权益3.07亿元）；2022年，公司实现营业总收入33.15亿元，利润总额-2.60亿元。

2023年3月底，公司资产总额242.51亿元，所有者权益83.96亿元（少数股东权益3.14亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入7.27亿元，利润总额-0.19亿元。

公司注册地址：广州市越秀区中山一路12号；法定代表人：林立。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“21 穗自来水 MTN001”，募集

资金均已按约定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 穗自来水 MTN001	3.00	3.00	2021/10/22	3 年

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（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

公司经营与投资的项目均在广州市内，广州市的经济水平及未来发展规划对公司发展影响较大。跟踪期内，广州市经济稳定发展，

城乡居民可支配收入水平进一步提高，公司经营环境良好。

根据《2022 年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，广州市实现地区生产总值（初步核算数）28839.00 亿元，按可比价格计算，比 2021 年（下同）增长 1.0%。其中，第一、二、三次产业增加值的比例为 1.10: 27.43: 71.47，增速分别为 3.17%、1.07% 和 0.97%，对经济增长的贡献率分别为 3.5%、28.2% 和 68.3%。2022 年，广州市人均地区生产总值为 153625 元（按年平均汇率折算为 22840 美元），较 2021 年增长 1.0%。同期末，广州市常住人口 1873.41 万人，城镇化率为 86.48%；2022 年全年城镇居民人均可支配收入 76849 元，较 2021 年增长 3.3%；农村居民人均可支配收入 36292 元，较 2021 年增长 5.1%。

2022 年，广州市全年完成固定资产投资下降 2.1%。其中，水利、环境和公共设施管理业下降 4.9%；基础设施投资下降 1.5%。

根据《2022 年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，广州市实现一般公共预算收入 1854.73 亿元，下降 1.5%；全年一般公共预算支出 3014.22 亿元，财政自给率为 61.53%。

根据广州市人民政府发布的《2023 年一季度广州经济运行情况》，2023 年一季度，广州市地区生产总值为 6963.92 亿元，同比增长 1.8%。其中，第一产业增加值为 50.42 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值为 1654.16 亿元，同比下降 4.0%；第三产业增加值为 5259.34 亿元，同比增长 3.7%。同期，广州市完成固定资产投资同比增长 9.5%，增速较 2022 年全年提高 11.6 个百分点。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司作为广州市中心城区唯一从事自来水供应的主体，继续保持区域专营优势；公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 4.21 亿元，广州水投集团持有公司 100% 股权，实际控制人仍为广州市人民政府。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍为广州市中心城区唯一的自来水供应企业，在广州中心城区供水行业中占有专营地位。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：4401000000391716），截至 2023 年 7 月 24 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2023 年 7 月 24 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。公司部分董事和高级管理人员发生变动。

2022 年，公司 2 名董事和 1 名高级管理人员离任，广州水投集团新任命 1 名董事和 1 名高级管理人员。

2022 年 2 月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于敬东明同志职务任免的通知》，任命敬东明为广州市自来水工程有限公司（以下简称“自来水工程公司”）党委副书记、副董事长、总经理，免去其公司副

总经理职务。

2022 年 4 月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于许婉毅等同志职务任免的通知》，任命许婉毅同志为自来水工程公司兼职外部董事，免去其公司董事职务。

2022 年 5 月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于汤卫文同志职务任免的通知》，因汤卫文同志已到法定退休年龄，免去汤卫文同志公司党委副书记、董事职务。

2022 年 9 月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于黄绍明、刘锴同志职务任免的通知》，任命黄绍明为公司党委副书记、董事，免去其公司党群工作部副部长职务；任命刘锴同志为公司副总经理，免去其广州水投集团安全生产办公室副主任、自来水工程公司兼职外部董事职务。

八、经营分析

1. 经营概况

公司在广州市中心城区开展自来水生产、供应和服务业务。跟踪期内，公司营业总收入和综合毛利率小幅下降。

2022 年，公司实现营业总收入较 2021 年小幅下降，其中自来水销售收入仍为公司收入的最主要来源，其他业务包括水表销售、桶装水销售、咨询设计、手续费/租金收入和建筑安装收入等，占比较低。因 2022 年动力电耗成本上涨，自来水销售毛利率下降导致公司综合毛利率小幅下滑。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2022 年全年的 21.92%，综合毛利率较 2022 年小幅下降。

表 2 公司营业总收入及毛利率情况

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 (%)
自来水销售	32.80	97.71	17.70	32.41	97.76	15.68	7.04	96.91	14.53
其他业务	0.77	2.29	45.07	0.74	2.24	48.14	0.22	3.09	11.12
合 计	33.57	100.00	18.32	33.15	100.00	16.40	7.27	100.00	14.42

资料来源：根据审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

跟踪期内，公司供水能力保持稳定，自来水销售收入和毛利率有所下降。

公司系广州市中心城区唯一的自来水供应企业，在广州市中心城区供水行业中具有专营地位。公司的自来水供应和销售全部由公司本部承担，主要包括源水获取、制水和供水三个环节。

(1) 源水获取

公司的源水取水地点为珠江流域，源水水质较好。2022年，公司源水取水量较2021年下降3.85%，同期广州市水资源费价格未发生变化。

表3 公司源水取水情况

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
源水取水量	18.20	17.50	4.03
源水资源费	0.20	0.20	0.20

资料来源：公司提供

表5 截至2023年3月底公司下属水厂供水情况表（单位：万立方米/日）

水厂名称	供水范围	供水能力
西村水厂	荔湾区、越秀区、天河区部分地区、海珠区部分地区	100.00
江村水厂	白云区同和、嘉和、江高部分地区	45.00
新塘水厂	东至新塘大墩村、南至临江大道、西至广州大道、北至广汕路	70.00
石门水厂	白云区尖彭路、同泰路以南、金沙洲、芳村、越秀、天河部分地区	80.00
西洲水厂	东至新塘大墩村、南至临江大道、西至广州大道、北至广汕路	50.00
南洲水厂	大学城、海珠区、珠江新城、部分天河区、部分芳村地区、长洲岛	100.00
北部水厂	人和、太和、江高部分地区、神山等地区、花都区雅瑶、八村一居、机场	60.00
合计	--	505.00

资料来源：公司提供

公司的制水成本包括水资源费、折旧费用、动力电耗、人工费用、原材料（药耗）费用和修理费等。2022年，公司制水单位完全成本较2021年增长4.41%，其中折旧费用和人工成本占单位制水成本的49.71%。2022年，单位成本中动力电耗增长较为明显，系股东广州水投集团中标电量交易合同单价上涨所致。2023年一季度，公司制水的单位成本较2022年继续增长，系折旧费用、人工费用和动力电耗均有所上升所致。

(2) 制水情况

跟踪期内，公司供水能力未发生变化。截至2023年3月底，公司共拥有7家自来水厂，包括西村水厂、江村水厂、新塘水厂、石门水厂、西洲水厂、南洲水厂和北部水厂。2022年，公司高峰制水量和日均制水量较2021年分别下降3.44%和4.24%；2023年1-3月，公司日均制水量继续下滑。

表4 公司制水情况（单位：万立方米/日）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
期末制水/供水能力	505.00	505.00	505.00
高峰制水/供水量	503.07	485.77	--
日均制水/供水量	463.85	444.19	410.70

注：公司高峰制水/供水量受季节因素影响，统计周期为一个完整的年度，季度数据意义不大
资料来源：公司提供

表6 公司制水单位完全成本构成
（单位：元/立方米）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
水资源费	0.276	0.272	0.294
折旧费用	0.489	0.497	0.593
动力电耗	0.311	0.351	0.366
人工费用	0.486	0.514	0.582
原材料（药耗）	0.064	0.065	0.076
修理费	0.196	0.207	0.13
其他费用	0.126	0.128	0.088
合计	1.948	2.034	2.129

注：1. 表中水资源费为售水的水资源费，包含运输和使用过程中的产销差；
2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

（3）自来水供应

2022年，公司自来水供水量和自来水销售量较2021年分别下降4.25%和3.09%。同期，公司的产销差率继续下降，主要得益于公司推进供水服务到终端、持续开展供水管网漏损率和产销差控制工作，实施高风险及老旧供水管网改造等，使得漏损率有所下降。公司的水费回收率保持稳定，整体回收情况良好。公司市政管网长度和供水户数不断增加。

表7 公司供水情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
自来水供水总量（亿立方米）	16.93	16.21	3.70
自来水销售量（亿立方米）	13.28	12.87	2.74
产销差率（%）	21.56	20.63	25.84
水费回收率（%）	99.10	97.77	96.27
市政管网长度（公里）	7567	8629	8947
供水户数（万户）	237.88	245.98	274.12

注：1. 产销差率=（供水量-售水量）/供水量*100%；2. 由于供、售水量不同步的客观因素存在，产销差率受统计区间影响较大，区间越长，数据越趋于稳定

资料来源：公司提供

（4）水价及用户结构

跟踪期内，公司自来水价格执行标准未发生改变，仍执行广州市物价局《关于调整我市自来水价格相关问题的批复》（穗价函〔2012〕281号）确定的收费标准。广州市中心城区自来水水价包括三大类，其中居民用水价格1.98元/立方米（第一阶梯），非居民用水（工业建筑业用水、行政事业用水和经营服务业用水）价格3.46元/立方米，特种用水价格20.00元/立方米。广州市对工商业用水实行同网同价，并对实现抄表到户的居民用水同步实施阶梯水价。2021年部分月份的非居民用户用水价格按标准价格的90%执行，2022年，非居民用户水价恢复至标准价格。

从用水客户结构看，2022年，公司用水客户仍以居民用水为主，非居民用水占比小幅上升。2023年1—3月，非居民用水占比较2022年继续上升。

表8 公司用水客户结构占比

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
居民用水	57.02%	56.83%	56.10%
非居民用水	42.89%	43.04%	43.76%
特种用水	0.09%	0.14%	0.14%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司水费收取方式未发生改变，包括营业厅现场缴费、银行代收、网上缴费等多种方式。

2022年，公司自来水销售收入和毛利率有所下降，主要受制水单位成本增长影响所致。2023年1—3月，公司自来水销售收入相当于2022年全年的21.73%，毛利率继续下滑。

3. 未来发展

公司未来发展定位明晰，考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司将面临较大对外筹资压力。

未来，公司将继续保障供水安全、提高服务品质，推动企业由传统生产型企业向智慧服务型企业转型，实现企业高质量发展和服务社会双重目标。

截至2023年3月底，公司主要在建和拟建项目情况分别见表9和表10。随着公司在建及拟建项目逐步完工投入运营，未来公司供水水质、水量及水压等均将得到有效改善，收入规模有望进一步增长。但考虑到公司在建和拟建项目预计未来建设支出规模较大，公司将存在较大对外筹资压力。

表9 截至2023年3月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	工程概况	项目预计总投资	资金来源	预计完工时间	已完成投资
高风险管网改造	新建供水管道 55 公里	16.34	公司自筹	部分项目预计 2023 年完工	7.03

城中村供排水一体化改造工程项目	DN100 及以上管约 1296km (包括 65 个城中村)	25.17	公司自筹	2022 年已完工	14.96
北江引水工程	项目最大取水规模为 100 万立方米/日, 新建取水泵站 1 座, 铺设长约 26km 的输水管道引水至花都区新建水厂	23.29	20%财政资金、80%公司自筹	2024 年 4 月	14.75
东风路地铁区间段供水管网改造项目	新建供水管道 9.67 公里	4.67	公司自筹	2022 年已完工	1.95
合计	--	69.47	--	--	38.69

注: 1. 北江引水工程项目总投资有所调整; 2. 城中村供排水一体化改造工程项目和东风路地铁区间段供水管网改造项目已完工, 但尚未决算, 预计还有零星投入; 3. 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

表10 截至2023年3月底公司主要拟建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	所在地	工程概况	项目预计总投资	资金来源	建设周期	2023 年计划投资额
广州市自来水有限公司南洲水厂新增 20 万 m ³ /d 产能 (常规工艺) 建设工程	广州市海珠区 佛山市顺德区	利用南洲水厂厂区内南侧现有预留用地约 0.8ha 建设规模为 20 万 m ³ /d 常规处理工艺	3.65	自筹	2023 年— 2024 年	0.80
北部水厂二期新建原水管及配水管项目 (槎神大道段)	广州市白云区	配合槎神大道 (鹤岗大道-凤凰大道) 道路工程, 拟建北部水厂二期 DN2200 配水管敷设长度约 1.4 公里, 北部水厂二期 DN2800 原水管敷设长度约 1 公里	1.50	自筹	2022 年— 2024 年	0.02
西江中途泵站建设工程	佛山市三水区	一座可增压 412.5m ³ /d 的中途加压泵站, 用地面积约 95 亩	11.31	自筹	2023 年— 2026 年	1.60
北部水厂二期厂区建设工程	广州市白云区	按 90 万 m ³ /d 立项实施, 十四五完成 45 万 m ³ /d 供水产能建设, 建设原水管引西江水进入水厂净水构筑物, 建设二期配套输配水管道	22.34	自筹	2023 年— 2024 年	3.02
合计	--	--	38.80	--	--	5.44

资料来源: 公司提供

九、财务分析

1. 财务概况

2022 年, 根据广州水投集团安排, 公司新增一家参审会计师事务所负责公司年报审计。广东岭南智华会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司提供的 2022 年财务报表进行审计, 出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年 3 月底, 公司合并范围内拥有 5 家一级子公司, 较 2021 年底无变动。公司财务数据可比性强。

2022 年底, 公司资产总额 242.15 亿元, 所有者权益 85.25 亿元 (少数股东权益 3.07 亿元); 2022 年, 公司实现营业总收入 33.15 亿

元, 利润总额-2.60 亿元。

2023 年 3 月底, 公司资产总额 242.51 亿元, 所有者权益 83.96 亿元 (少数股东权益 3.14 亿元); 2023 年 1—3 月, 公司实现营业总收入 7.27 亿元, 利润总额-0.19 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内, 公司资产规模持续增长, 结构以非流动资产为主, 供水设施及相关管网资产能够带来持续稳定的现金流入, 公司整体资产质量较好。

截至 2022 年底, 公司资产总额较 2021 年底增长 3.83%, 主要系在建工程增幅较大所致。公司资产构成较稳定, 仍以非流动资产为主。

表 11 公司主要资产构成情况

科目名称	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产合计	19.22	8.24	17.44	7.20	16.78	6.92
货币资金	7.38	3.16	5.65	2.33	4.74	1.96
应收账款	1.81	0.78	3.16	1.31	3.39	1.40
预付款项	4.64	1.99	3.89	1.61	3.50	1.44
其他应收款	3.77	1.62	3.34	1.38	3.67	1.51
非流动资产合计	214.00	91.76	224.71	92.80	225.73	93.08
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	21.87	9.38	16.73	6.91	15.39	6.34
固定资产	162.42	69.64	166.76	68.87	165.02	68.05
在建工程	17.54	7.52	27.06	11.17	31.21	12.87
资产总额	233.22	100.00	242.15	100.00	242.51	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

（1）流动资产

2022 年底，公司流动资产较 2021 年底下降 9.28%，主要系货币资金规模有所下降所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和其他应收款构成。

2022 年底，公司货币资金较 2021 年底下降 23.49%，由 5.11 亿元银行存款和少量库存资金、其他货币资金构成；受限货币资金 0.54 亿元，主要为履约保证金。

公司应收账款主要为应收散户及各单位水费。2022 年底较 2021 年底增长 74.84%，主要系抄表和结账日由每月 28 日调整至最后一个自然日所致。公司应收账款前五名账面余额合计 0.79 亿元，占应收账款账面余额的 14.78%，集中度较低；从账龄分布看，1 年以内的占 54.90%、1~2 年的占 4.23%、2~3 年的占 2.17%、3 年以上的占 38.70%，累计计提坏账准备金额合计 2.05 亿元，主要系对欠缴水费的用户计提坏账准备。

2022 年底，公司预付款项较 2021 年底下降 16.16%，主要系对自来水工程公司预付工程款减少所致。公司预付款项账面余额前五名预付金额合计 3.66 亿元，占预付款项期末账面余额的 94.19%，集中度高，其中预付自来水工程公司 1.38 亿元；从账龄看，1 年以内占 40.00%、1~2 年占 41.10%、2 年以上占 18.90%。

公司其他应收款主要为应收补助款、赔偿款及基建借款和工程借款。2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底下降 11.41%，主要系应收广州市财政局补贴款收回所致；账龄处于 1 年内的其他应收款占 59.05%，1~2 年的占 35.73%，累计计提坏账准备 0.09 亿元。

（2）非流动资产

2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 5.00%，主要系在建工程和固定资产增长所致。从构成看，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

2022 年底，公司其他权益工具投资系对招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）的股权投资，账面价值较 2021 年底下降 23.51%，系招商银行股票价格下跌所致。公司对招商银行股权投资累计实现利得 15.21 亿元，其中 2022 年确认股利收入 0.68 亿元。

2022 年底，公司固定资产较 2021 年底小幅增长，主要由房屋及建筑物（19.11 亿元）、机器设备（7.03 亿元）和其他（135.28 亿元，主要为专用设备、管网资产、水表资产等）构成。

2022 年底，公司在建工程较 2021 年底增长 54.21%，主要系高风险管网改造项目和北江引水工程投入增长所致。

公司无形资产主要为土地使用权。2022 年底，公司无形资产较上年底增长 9.50%，主要系公司将车陂加压站复建工程用地从固定资产调整至无形资产科目所致。

截至 2023 年 3 月底，公司资产规模及结构较 2022 年底基本保持稳定。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所下降，构成以资本公积为主，结构稳定性较好。

2022年底，公司所有者权益较2021年底下降6.16%，主要系其他综合收益和未分配利润下降所致。从构成看，所有者权益中实收资本和资本公积合计占比为91.76%，稳定性较好。

2022年，公司实收资本未发生变化。同期，公司资本公积略有增长，主要系收到无偿划拨固定资产和土地资产评估入账所致。

2022年底，公司其他综合收益较上年底下降25.25%，系持有招商银行股权公允价值下跌所致

表 12 公司主要所有者权益构成情况

科目名称	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	4.21	4.64	4.21	4.94	4.21	5.02
资本公积	73.31	80.69	74.01	86.81	74.01	88.15
其他综合收益	17.30	19.04	12.93	15.17	11.79	14.04
归属于母公司所有者权益合计	87.83	96.67	82.18	96.40	80.82	96.26
少数股东权益	3.02	3.33	3.07	3.60	3.14	3.74
所有者权益合计	90.85	100.00	85.25	100.00	83.96	100.00

注：2021—2022年底，公司未分配利润分别为-7.63亿元和-9.61亿元，2023年3月底为-9.83亿元；尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2023年3月底，公司所有者权益合计较2022年底下降1.51%，其中，其他综合收益较2022年底下降8.82%，主要系招商银行股价下跌所致。

(2) 负债

跟踪期内，公司债务规模持续增长，结构

仍以长期债务为主，整体债务负担较重，近两年面临较大集中偿付压力。

2022年底，公司负债总额较2021年底增长10.20%，主要系长期借款增长所致。公司负债以非流动负债为主。

表13 公司主要负债构成情况

科目名称	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	35.71	25.09	54.27	34.59	49.85	31.44
短期借款	0.99	0.70	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	20.22	14.20	21.42	13.65	21.87	13.79
其他应付款	2.74	1.93	3.93	2.51	5.25	3.31
一年内到期的非流动负债	6.80	4.78	23.84	15.20	13.04	8.23
其他流动负债	0.08	0.05	0.04	0.03	8.03	5.07
非流动负债合计	106.66	74.91	102.62	65.41	108.70	68.56
长期借款	67.36	47.32	79.03	50.37	85.11	53.68
应付债券	25.37	17.82	10.05	6.40	10.23	6.45

长期应付款	5.58	3.92	5.71	3.64	5.72	3.61
负债合计	142.37	100.00	156.89	100.00	158.55	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2022年底，公司流动负债较2021年底大幅增长51.97%，主要系部分债券重分类至一年内到期的非流动负债所致。从构成看，流动负债主要由应付账款和一年内到期的非流动负债构成。

2022年底，公司应付账款较2021年底增长5.94%，主要系应付工程款增长所致。

公司其他应付款主要为应付工程款（应付内部单位款项和拟结转收益的代建项目款）、应付款项（暂收财政专项资金及日常周转待付暂挂款）、保证金和押金等款项。2022年底，公司其他应付款较2021年底增长43.32%，主要系应付工程款增长所致。

2022年底，公司一年内到期的非流动负债较2021年底大幅增长，系两期中期票据重分类所致。一年内到期的非流动负债中应付债券和长期借款分别为15.32亿元和8.50亿元。

2022年底，公司非流动负债较2021年底下降3.79%，主要系应付债券下降所致。从构成看，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2022年底，公司长期借款较2021年底增长17.32%，期末利率区间为1.20%~3.80%。

截至2022年底，公司应付债券较2021年底大幅下降60.39%，系“20穗自来水MTN001”“20穗自来水MTN002”重分类所致。截至2023年7月24日，公司存续债券余额23.00

亿元，票面利率2.22%~3.39%，具体情况见下表。2023年和2024年，公司到期债券本金分别为8.00亿元和15.00亿元，其中2024年四季度面临较大集中兑付压力。

表14 截至报告出具日公司存续债券明细

项目	发行金额 (亿元)	到期日期
21穗自来水MTN004（绿色）	2.00	2024/12/03
21穗自来水MTN003	3.00	2024/11/25
21穗自来水MTN002（绿色）	2.00	2024/10/22
21穗自来水MTN001	3.00	2024/10/22
23穗自来水SCP001	8.00	2023/12/12
23穗自来水SCP002	5.00	2024/03/25
合计	23.00	--

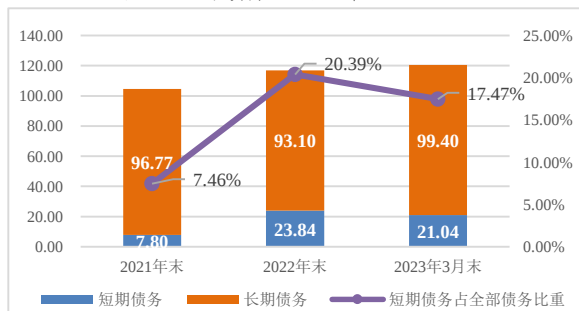
资料来源：联合资信根据公开信息整理

2022年底，公司长期应付款较2021年底变化不大；从构成看，以从股东广州水投集团借入的4.00亿元绿色债资金为主，本报告将其计入长期债务核算。

2022年底，公司全部债务较2021年底增长11.84%。从期限结构看，公司有息债务以长期债务为主，但短期债务规模和占比增长较快，截至2022年底，公司短期债务占比上升至20.39%。

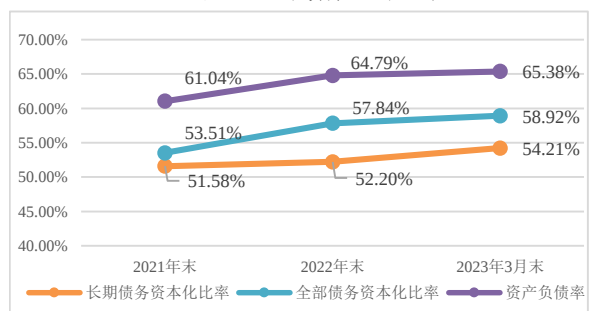
2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升，债务负担较重。

图1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图2 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2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长1.05%，其中一年内到期的非流动负债下降45.29%，系偿还到期债券所致；其他流动负债增加7.99亿元，系发行8.00亿元超短期融资券。同期末，公司全部债务较2022年底增长3.00%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均继续上升。

2023年4—12月、2024—2025年，公司需偿还的债务规模分别为20.44亿元、33.52亿元和9.47亿元，近两年偿付压力均较大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入和营业利润率均有所下降，出现亏损；期间费用对公司利润的侵蚀较为严重；利润总额对非经常性损益的依赖性强。

2022年，公司营业总收入较2021年下降1.25%，营业成本较2021年增长1.08%，同期公司营业利润率较2020年下降1.98个百分点。

2022年，公司期间费用较2021年增长4.21%，主要系管理费用和财务费用增长所致；占当期营业总收入的比重为33.53%，同比有所上升，对利润侵蚀较为严重。

非经常性损益方面，2022年公司其他收益主要为其他权益工具（持有的招商银行股票）持有期间产生的收益；其他收益继续增长，主要由水资源费补贴、“8村一居”财政资金和“车坡加压站项目”财政资金构成；营业外收入规模同比大幅增长，主要系“三供一业”项目完工，公司将收取的移交企业款项同步结转收益；资产处置收益大幅下降，系上年基数较高所致。2022年公司出现亏损，系主营业务毛利率水平下降、期间费用率上升以及资产处置收益规模大幅下降等因素所致，公司利润总额对非经常性损益的依赖性强。

表 15 公司盈利能力情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	33.57	33.15	7.27

营业成本	27.42	27.71	6.22
期间费用	10.67	11.12	2.62
投资收益	0.56	0.78	0.00
其他收益	1.79	1.91	0.04
营业外收入	0.04	0.78	0.01
资产处置收益	2.78	0.31	1.44
利润总额	0.13	-2.60	-0.19
营业利润率（%）	17.11	15.13	13.02
总资本收益率（%）	1.83	0.82	--
净资产收益率（%）	0.33	-2.11	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从盈利指标来看，2022年，受利润总额下降影响，公司总资本收益率较2021年下降1.01个百分点，净资产收益率转负。

2023年1—3月，公司实现营业总收入占2022年全年的21.92%；利润总额-0.19亿元，同期实现资产处置收益1.44亿元，为广州市财政局支付的石溪水厂地块预付补偿款；营业利润率13.02%，较2022年继续下滑。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司收入实现质量好，经营现金流量净额小幅增长；投资活动现金流量净额持续为负；筹资活动现金流量净额有所增长，考虑到在建及拟建项目未来投资规模较大，近两年债务偿付压力较大，公司未来仍将有较大规模的融资需求。

2022年，公司经营活动现金流入较2021年小幅增长，现金收入比维持在较高水平，公司收入实现质量好。公司经营活动现金流出规模较2021年增长2.23%，主要系制水相关成本及费用支出增长所致。2022年，公司经营活动产生的现金流量净额较2021年增长6.83%。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	37.33	38.33	8.84
经营活动现金流出小计	33.81	34.56	8.51
经营现金流量净额	3.52	3.76	0.33
投资活动现金流入小计	3.11	2.15	0.02
投资活动现金流出小计	15.32	16.24	3.29

投资活动现金流量净额	-12.20	-14.09	-3.28
筹资活动前现金流量净额	-8.68	-10.32	-2.95
筹资活动现金流入小计	30.08	34.13	15.57
筹资活动现金流出小计	24.28	25.46	13.53
筹资活动现金流量净额	5.80	8.67	2.04
现金收入比 (%)	105.89	96.44	98.87

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年，公司投资活动现金流入规模较 2021 年下降 30.93%，规模不大；公司投资活动现金流出规模较 2021 年增长 6.01%，为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金 16.24 亿元（主要为项目建设支出）。2022 年，公司投资活动现金净流出规模较 2021 年增长 15.43%。

2022 年，公司筹资活动现金流入量较上年增长 13.47%，主要系取得借款收到的现金规模增长所致；筹资活动流出量小幅增长，主要系偿还债务本息支出增加所致。公司支付其他与筹资活动有关的现金主要系按照广州水投集团资金集中管理要求上划的公司自有资金，规模变动不大。2022 年，公司筹资活动产生的现金流量净额较 2021 年增长 49.37%，考虑到公司在建及拟建项目投资规模较大，且近两年债务偿付压力较大，未来仍存在较大的融资需求。

2023 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.33 亿元，现金收入比 98.87%；投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-3.28 亿元和 2.04 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较好。公司间接融资渠道畅通。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	53.82	32.13
	速动比率 (%)	49.75	29.55
	经营现金流动负债比 (%)	9.86	6.93
	现金短期债务比 (倍)	0.95	0.24
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	11.32	8.59

债能力	全部债务/EBITDA (倍)	9.24	13.62
	EBITDA 利息倍数 (倍)	3.31	2.27

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

从短期偿债指标来看，受流动负债增长影响，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底分别下降 21.69 个百分点和 20.20 个百分点。截至 2023 年 3 月底，上述指标小幅回升至 33.67%和 30.69%。2022 年底，公司经营现金流动负债比较上年有所下降，主要系流动负债增长所致。2022 年底，受货币资金规模下降、短期债务快速增长影响，公司现金短期债务比较上年底大幅下滑；2023 年 3 月底，公司现金短期债务比降至 0.23 倍。整体看，公司短期偿债指标表现有所弱化，面临短期偿债压力。

从长期偿债指标来看，2022 年亏损导致 EBITDA 较 2021 年下降 24.12%；全部债务/EBITDA 指标上升至 13.62 倍，EBITDA 利息倍数有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2023 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信总额 407.00 亿元，尚未使用额度为 344.33 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保和重大未决诉讼。

7. 母公司财务概况

公司主业主要集中于本部，公司本部资产、所有者权益、负债、收入及利润占合并报表的比重高；公司本部利润总额对非经常性损益依赖程度高。公司本部短期偿债能力弱，长期偿债能力较好。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 228.76 亿元，占合并口径的 94.47%，较 2021 年底变化不大。其中，流动资产 16.83 亿元（占 7.36%），非流动资产 211.93 亿元（占 92.64%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 24.87%）、应收账款（占 18.23%）、预付款项（占 23.14%）、其他应收款（占 26.85%）和存货（占 6.91%）

构成，非流动资产主要由其他权益工具投资（占 7.89%）、固定资产（占 77.18%）、在建工程（占 6.36%）和无形资产（占 4.83%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 4.18 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 80.41 亿元，较上年底下降 6.70%，主要系其他综合收益和未分配利润下降所致。从构成看，实收资本和资本公积合计占比为 96.33%，权益稳定性较高。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 148.35 亿元，较 2021 年底增长 7.87%。其中，流动负债 52.70 亿元（占 35.52%），非流动负债 95.65 亿元（占 64.48%）。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 38.61%）、其他应付款（占 7.06%）、一年内到期的非流动负债（占 45.24%）和合同负债（占 4.90%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 75.62%）、应付债券（占 10.50%）和长期应付款（占 5.97%）构成。公司本部 2022 年底资产负债率为 64.85%，较 2021 年底提高 3.37 个百分点。

截至 2022 年底，公司本部全部债务 110.24 亿元，其中长期债务占 78.37%；全部债务资本化比率 57.82%，公司本部债务负担较重。

2022 年，公司本部营业总收入为 31.92 亿元；实现利润总额为 -3.03 亿元，其中投资收益、资产处置损益和其他收益分别为 0.78 亿元、0.31 亿元和 1.86 亿元，公司本部利润总额对非经常性收益依赖程度高。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 3.78 亿元，投资活动现金流净额 -11.80 亿元，筹资活动现金流净额 6.42 亿元。

偿债能力方面，截至 2022 年底，公司本部流动比率、经营现金流动负债比、现金短期债务比分别为 31.93%、7.18% 和 0.18 倍，短期偿债能力指标表现弱；全部债务 / EBITDA 和 EBITDA / 利息支出分别为 13.94 倍和 2.22 倍，公司本部长期偿债能力较好。

十、外部支持

广州市经济和财政实力非常强，支持能力非常强。公司作为广州市中心城区唯一从事自来水供应的主体，跟踪期内，公司在资产注入、财政补贴等方面持续获得政府的大力支持。

1. 支持能力

广州市是广东省省会，政治、经济、科技、教育和文化中心，国家重要的中心城市、国际商贸中心、综合交通枢纽。跟踪期内，广州市经济总量稳步增长，城乡居民可支配收入水平持续提高。广州市政府财政实力非常强，支持能力非常强。

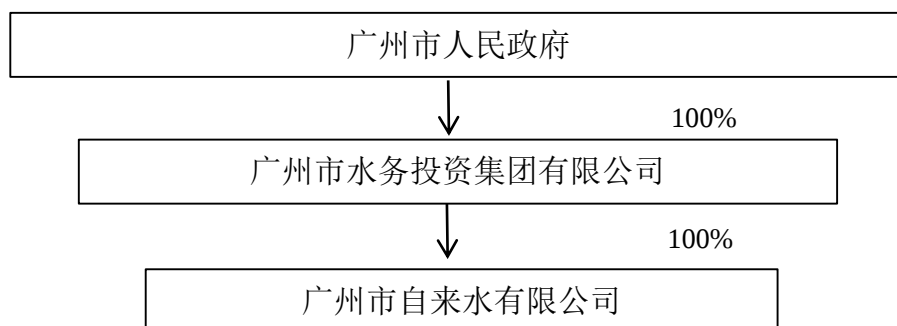
2. 支持可能性

公司作为广州市中心城区唯一从事自来水供应的主体，具备区域专营优势，广州市人民政府为公司实际控制人。跟踪期内，公司在资产注入和财政补贴等方面获得政府的有力支持。2022 年，中国城市规划设计研究院将华南供水应急救援基地部分设备资产无偿划拨至公司，增加“资本公积”0.19 亿元；同期，公司收到股东广州水投集团划拨固定资产，增加“资本公积”38.50 万元。2022 年，公司确认广州市财政局水资源费补贴、项目财政资金等合计 1.91 亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

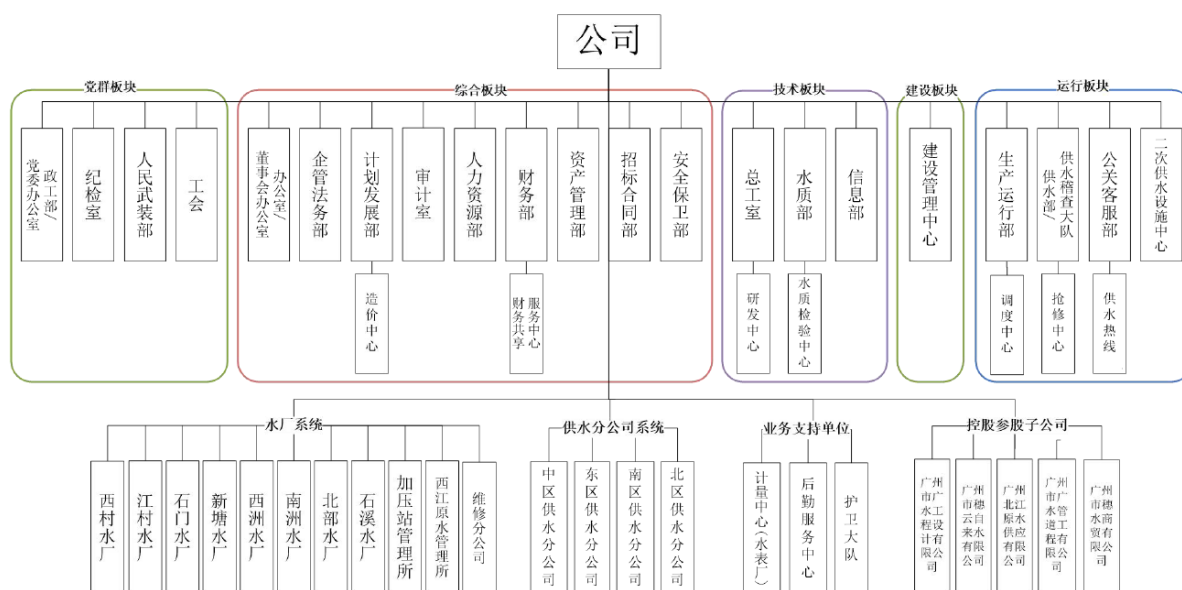
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21穗自来水 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



注：2021 年 11 月 22 日，广州水投集团发布《广州市水务投资集团有限公司关于控股股东发生变更的公告》称：根据广州市人民政府 15 届 156 次常委会议决定（穗府 15 届 156 次〔2021〕30 号），广州市国资委印发了《广州市国资委关于将广州市水务投资集团有限公司 100%股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司的通知》（穗国资资本〔2021〕9 号），决定将广州市人民政府持有的广州水投集团 100%股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司。截至 2023 年 3 月底，股权划转尚未完成相关工商登记的办理
资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	注册地/ 主要经营地	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例	表决权 比例
广州市广水工程设计有限公司	广州	专业化设计服务	300.00	100.00%	100.00%
广州市穗云自来水有限公司	广州	自来水生产和供应	12807.50	100.00%	100.00%
广州市广水管道工程有限公司	广州	管道和设备安装	1200.00	60.00%	60.00%
广州市穗水商贸有限公司	广州	批发业	300.00	100.00%	100.00%
广州市北江原水供应有限公司	广州	原水供应	10000.00	50.00%	100.00%

注：2020 年，广州市北江原水供应有限公司的另一股东广州市花都自来水有限公司（持股比例为 50%）将其委派董事的投票权委托给公司，公司取得广州市北江原水供应有限公司 100%表决权，故将其纳入合并报表范围

资料来源：公司提供

附件 3-1 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）	9.79	7.38	5.65	4.74
资产总额（亿元）	224.05	233.22	242.15	242.51
所有者权益（亿元）	88.74	90.85	85.25	83.96
短期债务（亿元）	8.53	7.80	23.84	21.04
长期债务（亿元）	86.38	96.77	93.10	99.40
全部债务（亿元）	94.91	104.57	116.94	120.45
营业总收入（亿元）	31.23	33.57	33.15	7.27
利润总额（亿元）	1.60	0.13	-2.60	-0.19
EBITDA（亿元）	11.89	11.32	8.59	--
经营性净现金流（亿元）	8.45	3.52	3.76	0.33
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.83	16.11	13.33	--
存货周转次数（次）	17.88	19.06	19.41	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.15	0.14	--
现金收入比（%）	103.61	105.89	96.44	98.87
营业利润率（%）	18.52	17.11	15.13	13.02
总资本收益率（%）	2.63	1.83	0.82	--
净资产收益率（%）	1.59	0.33	-2.11	--
长期债务资本化比率（%）	49.33	51.58	52.20	54.21
全部债务资本化比率（%）	51.68	53.51	57.84	58.92
资产负债率（%）	60.39	61.04	64.79	65.38
流动比率（%）	46.85	53.82	32.13	33.67
速动比率（%）	43.17	49.75	29.55	30.69
经营现金流动负债比（%）	21.85	9.86	6.93	--
现金短期债务比（倍）	1.15	0.95	0.24	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	3.44	3.31	2.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.98	9.24	13.62	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债中有息部分已计入短期债务，长期应付款中有息部分已计入长期债务
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.69	5.93	4.18	3.65
资产总额（亿元）	217.46	223.71	228.76	228.30
所有者权益（亿元）	83.32	86.19	80.41	79.02
短期债务（亿元）	8.53	7.80	23.84	21.06
长期债务（亿元）	86.08	92.69	86.39	91.96
全部债务（亿元）	94.61	100.49	110.24	113.01
营业总收入（亿元）	30.08	32.14	31.92	6.90
利润总额（亿元）	1.16	-0.26	-3.03	-0.25
EBITDA（亿元）	11.27	10.74	7.91	--
经营性净现金流（亿元）	7.60	3.90	3.78	0.47
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.70	16.01	13.30	--
存货周转次数（次）	19.52	20.77	21.84	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.15	0.14	--
现金收入比（%）	103.84	106.62	96.71	101.38
营业利润率（%）	18.52	17.84	15.89	13.70
总资本收益率（%）	2.54	1.77	0.71	--
净资产收益率（%）	1.32	0.01	-2.62	--
长期债务资本化比率（%）	50.81	51.82	51.79	53.78
全部债务资本化比率（%）	53.17	53.83	57.82	58.85
资产负债率（%）	61.69	61.47	64.85	65.39
流动比率（%）	46.98	51.69	31.93	33.58
速动比率（%）	43.70	48.11	29.72	31.08
经营现金流动负债比（倍）	19.96	11.08	7.18	--
现金短期债务比（倍）	1.02	0.76	0.18	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	3.26	3.22	2.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.39	9.36	13.94	--

注：1. 母公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 母公司其他流动负债中有息部分已计入短期债务，长期应付款中有息部分已计入长期债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 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