

信用评级公告

联合〔2021〕8702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拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定广州市自来水有限公司主体长期信用等级为 AAA，广州市自来水有限公司 2021 年度第一期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年九月九日

广州市自来水有限公司 2021 年度第一期中期票据 信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：3 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：按年付息，到期还本
募集资金用途：补充营运资金

评级时间：2021 年 9 月 9 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	V3.0.201907
水务企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务 风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			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

评级观点

广州市自来水有限公司（以下简称“公司”）是广州市主城区唯一的供水经营主体。近年来，广州市经济持续增长，人口持续流入，固定资产投资保持较快增速，公司保持业务专营优势，主营业务保持稳定发展，并在项目建设拨款和财政补助等方面持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，公司资产流动性较弱、有息债务规模不断增长，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。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强，经营活动现金净流量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强。

未来随着广州市自来水价格调整完成，公司在建项目逐步完工投入运营，供水水质、水量及水压等均得到有效改善，公司收入规模和盈利水平有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险极低，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. **经营环境良好。**广州市经济稳定发展，固定资产投资保持较快增速，财政实力不断增强。2018—2020 年，广州市分别实现地区生产总值 22859.35 亿元、23845.00 亿元和 25019.11 亿元；完成固定资产投资增速分别为 8.2%、16.5%和 10.0%；同期广州市一般公共预算收入分别为 1634.22 亿元、1699.04 亿元和 1721.59 亿元。

2. **业务专营优势明显。**公司作为广州市主城区唯一的供水经营主体，业务专营优势明显，近年来市政管网长度和供水户数持续增长。

分析师：张建飞 车兆麒

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

3. **外部支持持续有力。**公司在项目建设拨款和财政补助等方面获得有力的外部支持。2020年，公司获得北江原水建设项目资本金0.76亿元，并收到水资源费补贴等政府补助款项1.63亿元。

关注

1. **资产流动性较弱，资产质量一般。**公司资产结构以非流动资产为主，2020年底，公司资产中固定资产与在建工程合计占比达77.42%，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2. **有息债务规模持续增长，自建项目待投资规模较大，未来存在较大的筹资压力。**2021年3月底，公司全部债务99.84亿元，较2018年底增长23.53%；公司主要在建项目尚需投入资金43.71亿元，未来存在较大的筹资压力。

3. **利润总额对投资收益和政府补助等非经常性损益的依赖性强。**2018—2020年，公司分别实现利润总额2.33亿元、0.38亿元和1.60亿元；同期，公司投资收益、其他收益和营业外收入合计金额分别为3.17亿元、2.81亿元和5.98亿元，非经常性损益为公司利润总额主要来源。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	11.52	8.45	9.79	10.50
资产总额(亿元)	176.59	221.00	224.05	232.49
所有者权益(亿元)	74.22	83.07	88.74	92.69
短期债务(亿元)	8.00	16.56	8.53	11.08
长期债务(亿元)	72.83	73.21	86.38	88.76
全部债务(亿元)	80.83	89.78	94.91	99.84
营业收入(亿元)	31.00	31.90	31.23	7.55
利润总额(亿元)	2.33	0.38	1.60	1.25
EBITDA(亿元)	9.63	9.01	12.20	--
经营性净现金流(亿元)	8.58	9.27	8.45	4.34
营业利润率(%)	23.25	22.39	18.52	19.09
净资产收益率(%)	2.38	0.50	1.59	--
资产负债率(%)	57.97	62.41	60.39	60.13
全部债务资本化比率(%)	52.13	51.94	51.68	51.86
流动比率(%)	94.86	31.30	46.85	57.56
速动比率(%)	90.56	28.74	43.17	54.05
经营现金流动负债比(%)	37.41	17.16	21.85	--
现金短期债务比(倍)	1.44	0.51	1.15	0.95
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	2.44	3.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.39	9.96	7.78	--
现金收入比(%)	103.89	102.23	103.61	112.99
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	174.78	216.60	217.46	224.48
所有者权益(亿元)	72.83	79.46	83.32	87.18
全部债务(亿元)	80.83	89.78	94.61	98.30
营业收入(亿元)	30.18	31.05	30.08	7.15
利润总额(亿元)	2.42	0.24	1.16	1.13
资产负债率(%)	58.33	63.32	61.69	61.17
全部债务资本化比率(%)	52.60	53.05	53.17	53.00
流动比率(%)	92.27	29.97	46.98	55.84
经营现金流动负债比(%)	35.94	17.29	19.96	--

注：1. 公司 2021 年一季报财务数据未经审计；2. 2019 年财务数据来自 2020 年审计报告中经追溯调整后的期初数（上期数）；3. 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

主体评级历史：

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/07/26	张建飞 车兆麒	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2019/11/05	霍正泽 辛纯璐	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文

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、本报告引用的资料主要由广州市自来水有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

广州市自来水有限公司 2021 年度第一期中期票据 信用评级报告

一、主体概况

广州市自来水有限公司（以下简称“公司”或“自来水公司”）始创于 1905 年 10 月，并于 1908 年开始供水。1981 年 7 月，广州市工商行政管理局（现“广州市市场监督管理局”）核发（81）市工商执字第 1986 号工商企业营业执照，企业名称为广州市自来水公司。2019 年，公司在股东广州市水务投资集团有限公司（以下简称“广州水投集团”）的统一部署下推进实施公司制改革工作，并于 2019 年 10 月完成改制及工商变更。改制后公司名称变更为现名，公司性质由全民所有制变更为有限责任公司。截至 2021 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，广州市人民政府为广州水投集团唯一股东和公司实际控制人。

公司经营范围：工程勘察设计；销售本公司生产的产品（国家法律法规禁止经营的项目除外；涉及许可经营的产品需取得许可证后方可经营）；输水管道工程施工服务；输水管道设施安装服务；水质检测服务；建筑物自来水系统安装服务；智能化安装工程服务；供应用仪表及其他通用仪器制造；其他仓储业（不含原油、成品油仓储、燃气仓储、危险品仓储）；仓储咨询服务；自来水供应；自来水生产；增值电信业务（业务种类以《增值电信业务经营许可证》载明内容为准）；瓶（罐）装饮用水制造；呼叫中心；为船舶提供码头、过驳锚地、浮筒等设施；提供港口货物装卸（含过驳）、仓储、港内驳运、集装箱装卸、堆存、及装拆箱等简单加工处理服务。

截至 2021 年 3 月底，本部内设 21 个职能部门，包括办公室、计划发展部、财务部、总工室、计划发展部、管网部、生产运行部、营业部和工程

部等。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内拥有 5 家二级子公司。

2020 年底，公司资产总额 224.05 亿元，所有者权益 88.74 亿元（含少数股东权益 4.05 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 31.23 亿元，利润总额 1.60 亿元。

2021 年 3 月底，公司资产总额 232.49 亿元，所有者权益 92.69 亿元（含少数股东权益 4.08 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 7.55 亿元，利润总额 1.25 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。

二、本期中期票据概况

公司已于 2020 年注册中期票据额度 12.00 亿元（中市协注〔2020〕MTN165 号），并于 2020 年 4 月发行了“20 穗自来水 MTN002”7.00 亿元；本期计划在注册额度内发行总额为 3.00 亿元的 2021 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），期限 3 年。本期中期票据采用固定利率，每年付息一次，到期一次性偿还本金。本期中期票据拟募集资金 3.00 亿元，全部用于补充公司营运资金。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%（文中 GDP 增长均为实际增速，下同），成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，

GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度

加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29% 和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10% 和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2% 的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 1 2018—2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，

低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上

年低基数等因素影响,1—5月PPI同比涨幅逐月走高至9.00%;6月涨幅小幅回落至8.80%,主要是由于上游三黑一色行业价格6月小幅回落。PPI同比持续上涨,加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021年上半年,社融存量同比增速整体呈下行趋势;截至6月末,社融存量同比增速与上月末持平,维持在11.00%。上半年新增社融17.74万亿元,虽同比少增3.09万亿元,但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值,反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看,人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因,企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面,上半年M1同比增速持续回落,M2同比增速先降后升。二季度以来M2-M1剪刀差继续走阔,主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得M1增速下行所致。此外,上半年财政存款同比多增5015.00亿元,财政支出力度不及上年同期,拖累了M2的增长。

上半年财政收入进度较快,支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入11.71万亿元,同比增长21.80%,同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快,同时反映了中国经济恢复取得明显成效;收入进度达到全年预算的59.25%。上半年财政收入增速较快,从结构上看,全国税收收入10.05万亿元,同比增长22.50%;非税收入1.67万亿元,同比增长17.40%。其中,在经济逐步复苏的背景下,增值税和所得税等大税种实现高增长,土地与房地产相关税收承压。支出方面,上半年全国一般公共预算支出12.17万亿元,同比增长4.50%,支出进度仅为全年预算的48.65%,支出进度较慢。上半年,全国政府性基金预算收入3.91万亿元,同比增长24.10%。其中国有土地使用权出让收入3.44万亿元,同比增长22.40%,土地出让金收入增速明显放缓;全国政府性基金预算支出4.17万亿元,同比下

降7.80%,主要是受专项债发行缓慢影响。

2021年上半年就业形势总体不断改善,居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响,各月调查失业率相对较高;二季度劳动力市场继续回暖,企业用工需求增加,城镇调查失业率连续下降至6月的5.00%,低于上年同期0.70个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为5.20%,低于5.50%左右的政府预期目标。上半年,城镇居民人均可支配收入24125元,同比名义增长11.4%,扣除价格因素,实际增长10.7%,维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变,外部环境更趋复杂严峻,国内经济恢复仍然不稳固、不均衡,未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性,保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能,兜牢基层“三保”底线,合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度,推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕,助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性,保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021年上半年中国经济稳定修复,工业生产、出口表现强势,局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性,但未来随着疫苗接种范围的扩大,疫情对经济的影响或将逐步减弱,前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力,经济有望继续稳健增长,经济增长重心回归内需,但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看,未来随着疫情防控的常态化,服务业及居民消费支出将继续修复,芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转,消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中,受调控政策影响,下半年房地产投资增速大概率

呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

四、行业及区域经济环境

1. 水务行业分析

水务行业主要包括自来水的生产和供应、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用与分配等。水资源在日常生产、生活中不可或缺，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，且由于涉及国计民生，公益性和区域垄断性特点突出。水务行业产业链主要涉及原水获取、自来水生产及供应、污水处理和再生利用等环节，受区域水资源禀赋、水务政策影响较大。近年来，随着我国城市化进程推进，一系列节水和环保治污政策出台，为水务行业进一步发展释放空间。

（1）区域水资源禀赋

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，2020 年地表水占水资源总量的 96.39%。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（天津 2019 年人均水资源仅为 51.9 立方米/人）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，城市供水行业固定资产投资规模小幅提升，但 2019 年供水能力近年来首次下降。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《2019 年城市建设统计年鉴》，2019 年城市用水人口增至 5.18 亿人，同比增长 2.92%。同期，城市供水能力达 3.09 亿立方米/日，较 2018 年下降 1.01%。2019 年，我国城市供水总量达 628.30 亿立方米，较 2018 年增长 2.23%。用水结构中，居民家庭用水占比最高，为 46.97%，生产运营用水占比 30.43%，其他为公共服务等方面用水。2019 年，我国城市供水管道长度 92.01 万公里，较 2018 年增长 6.37%；城市用水普及率进一步上升至 98.78%。2019 年，城市供水行业固定资产投资 560.1 亿元，较 2018 年略有上升，整体呈现稳中小幅波动态势。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。从定价模式来看，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。受居民生活用水量在城市用水量中占比最高影响，

水务企业供水收入主要来源于居民生活用水。2020 年，我国重点城市居民生活用水平均水价为 2.33 元/立方米，较 2019 年增加 0.05 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，我国城市供水水价基本平稳，仍有进一步上调空间，且随着应收尽收征收范围的扩大，预期供水行业收入将进一步增长。

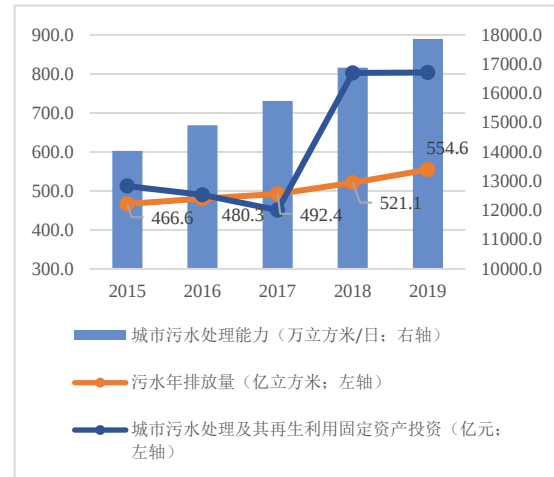
（3）污水处理行业分析

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快速发展期。

污水处理分为工业废水处理和生活污水两大类，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。2019 年，全国城市污水排放量 554.6 亿立方米，较 2018 年增长 6.43%。同期，全国城市污水处理能力 1.79 亿立方米/日，较 2018 年增长 5.82%，显著高于同期城市供水能力增速。2019 年，全国城市污水处理率增至 96.81%，同比增长 1.32 个百分点，城市污水处理率进一步上升。2019 年，全国城市污水处理及其再生利用固定资产投资规模为 803.7 亿元，同比增长 0.13%。2017—2019 年，我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计 2057.1 亿元，同期县城污水处理及其再生固定资产投资 448.7 亿元（口径来源于《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），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《2019 年城市建设统计年鉴》整理

从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由政府决定，价格整体仍然处于低位。根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》（发改价格〔2015〕119 号），污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。城市污水处理收费标准原则上居民应不低于 0.95 元/吨，非居民不低于 1.40 元/吨。2020 年，在全国省会城市和计划单列市中，太原市城区污水处理收费有所调整，居民用水污水处理收费标准由 0.50 元/立方米调整为 0.95 元/立方米，其他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。

2020 年，国家发展改革委、住房城乡建设

部联合印发《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》，该方案提出到 2023 年，县级及以上城市设施能力基本满足生活污水处理需求。未来将加大生活污水收集管网配套建设和改造力度，促进污水资源化利用，推进污泥无害化资源化处置，加快补齐设施短板，完善生活污水收集处理设施体系。随着污水处理及再生利用设施投资并投入运营，城镇污水

处理能力预期将进一步提升，行业处于快速发展期。

(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。

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

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，国有地方水务企业最为普遍，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。

总体看，未来水务行业竞争将有所加剧，但水务行业规模效应明显，且区域管网受物理因素限制，预期水务行业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。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

公司目前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。2018年以来，广州市经济稳定发展，人口持续流入，城乡居民可支配收入水平进一步提高，固定资产投资保持较快增速，加大了对城市基础设施和公用事业的需求，为公司发展创造了良好的经营环境。

广州市为广东省省会、副省级市、国家中心城市、超大城市，国务院批复确定的中国重要的中心城市、国际商贸中心和综合交通枢纽，地处中国南部、濒临南海、珠江三角洲北缘，是中国南部战区司令部驻地，国家综合性门户城市，首批沿海开放城市，也是粤港澳大湾区、泛珠江三角洲经济区的中心城市以及一带一路的枢纽城市。截至2020年底，全市下辖11个区，总面积7434平方千米，建成区面积1350.95平方千米。

根据广州市国民经济和社会发展统计公报，2018—2020年，广州市分别实现地区生产总值22859.35亿元、23845.00亿元和25019.11亿元，按可比价格计算，同比增速分别为6.2%、6.9%和2.7%。其中，2020年第一产业增加值288.08亿元，增长9.8%；第二产业增加值6590.39亿元，增长3.3%；第三产业增加值18140.64亿元，增长2.3%。第一、二、三次产业增加值的比例为1.15:26.34:72.51。第二、三产业对经济增长的贡献率分别为38.7%和57.5%。

2018—2020年，广州市全年完成固定资产投资同比增速分别为8.2%、16.5%和10.0%。其中，2020年水利、环境和公共设施管理业固定资产投资较2019年增长25.7%，基础设施投资较2019年增长4.7%。

根据《广州市第七次全国人口普查公报》，2020年广州市常住人口达1867.66万人，较2010年增长47.05%，年均复合增长3.93%。2020年，广州市城市居民人均可支配收入68304元，增长5.0%；农村居民人均可支配收入31266元，增长8.3%。截至2020年底，广州市户籍人口985.11万人，当年户籍迁入人口26.67万人，迁出人口4.06万人，机械增长人口22.61万人，户籍人口城镇化率为80.49%。

根据《广州统计年鉴》《2020年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020年，广州市一般公共预算收入分别为1634.22亿元、1699.04亿元和1721.59亿元；其中，税收收入占全市一般公共预算收入的比重分别为79.38%、78.01%和75.4%。同期，广州市一般公共预算支出分别为2506.18亿元、2865.33亿元和2953.04亿元，财政自给率分别为65.21%、59.30%和58.30%。

根据广州市统计局官网发布的公开信息，2021年上半年，广州市地区生产总值为13101.89亿元，同比增长13.7%，两年平均增长5.2%。其中，第一产业增加值为123.52亿元，同比增长6.3%，两年平均增长5.4%；第二产业

增加值为3420.68亿元，同比增长16.3%，两年平均增长4.0%；第三产业增加值为9557.69亿元，同比增长12.8%，两年平均增长5.8%。2021年上半年，广州市固定资产投资额同比增长26.5%；两年平均增速13.3%，比一季度两年平均增速提高0.3个百分点。分类型看，房地产开发投资、工业投资、基础设施投资分别同比增长22.1%、5.1%和1.3%，工业投资中的技术改造投资增长40.1%。

根据广州市财政局官网发布的公开信息，2021年1—7月，广州市一般公共预算收入1124亿元，同比增长14.6%。其中：市本级收入520亿元，同比增长10.4%；区级收入604亿元，同比增长18.5%。同期，全市一般公共预算支出1683.7亿元，同比增长11.5%。其中：市本级支出602.4亿元，同比增长5.9%；区级支出1081.2亿元，同比增长14.9%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021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，公司实际控制人为广州市人民政府。

2. 企业规模及竞争力

公司作为广州市主城区唯一的自来水供应主体，业务专营优势明显。

公司是一家集自来水的生产、销售、服务和多种经营为一体的特大型供水企业。截至2021年3月底，公司拥有7间水厂（不含备用水厂）、1间加压站管理所、1间原水管理所、4间供水分公司、4家辅业单位、5家控股及参股子公司。

2004年，公司建成国内首家设计日供水能力达100万立方米的饮用净水生产厂——南洲水厂；2010年9月，广州供水史上规模最大的特大型供水工程项目——西江引水工程正式通水运行，该工程荣获“2017—2018年

度中国水利工程优质（大禹）奖”；同年11月，新塘、西洲水厂生物预处理工程竣工；2012年12月，作为第一个试点的江村水厂膜处理技术升级改造工程正式投产，膜处理工艺规模为5万吨/天。2008年，公司开展北部水厂规划建设，总设计规模为150万立方米/日，一期规模为60万立方米/日。2019年，北部水厂一期工程正式投产运行。截至2021年3月底，公司设计综合生产能力505万立方米/日（不含应急备用水厂），供水管网总长7012公里。2020年，公司供水总量达16.04亿立方米，为全国供水总量第二的服务单体。

3. 人员素质

公司人员构成合理，高管人员整体素质较高，能够满足日常经营需要。

截至2021年7月底，公司现有高层管理人员11人，包括党委书记兼董事长1人，党委副书记、副董事长兼总经理1人，党委副书记1人，纪委书记1人，副总经理4人，总工程师、总会计师和总经济师各1人。

林立先生，51岁，大学本科学历，高级经济师；曾任广州市自来水物业有限公司副经理，广州市自来水经济发展有限公司副经理，广州市自来水工贸公司副经理，公司办公室副主任、政工部部长、办公室主任，公司副经理，广州水投集团营运管理部部长等职务。2020年9月至今任公司党委书记、董事长及法定代表人。

罗斌先生，55岁，高级政工师，中共党校研究生学历；曾任广州水投集团纪检监察室副主任、纪检监察室主任；2019年7月至今任公司党委副书记、副董事长兼总经理。

袁永钦先生，53岁，高级工程师（教授级），硕士研究生、工学硕士；曾任公司加压总站副主任、广州市市政园林局供水管理处副处长；2006年3月至今任公司总工程师。

黎锦秋女士，46岁，高级会计师，会计学硕士；曾任公司财务部副部长、财务部部长；2014年7月至今任公司总会计师。

截至 2021 年 6 月底，公司共有员工 4792 人，其中管理人员 319 人，专业技术人员 967 人，工勤人员 3506 人。按文化程度划分，其中本科及以上学历人员 2395 人，大专学历人员 1414 人，高中中专及以下学历人员 983 人。按年龄划分，其中 30 岁以下人员 1512 人，31~50 岁人员 2674 人，50 岁以上人员 606 人。

4. 外部支持

公司持续在项目建设拨款和财政补助等方面获得当地政府的有力支持。

2019 年，公司收到消防栓专项资金和“8 村一居”财政资金合计 2.52 亿元，计入“专项应付款”科目。

2020 年，公司将车陂加压站复建项目剩余资金 0.96 亿元结转至资本公积；子公司广州北江原水供应有限公司（以下简称“北江原水公司”）收到北江原水建设项目资本金，增加资本公积 0.76 亿元。

根据《广东省发展改革委员会、广东省财政厅、广东省水利厅关于调整水资源费征收标准的通知》（粤发改价格〔2016〕5 号）文件要求，从 2015 年 12 月 31 日起，广州市水资源费征收标准调整至 0.2 元/m³ 取水量，根据政府相关文件批复，在水价调整到位前，给予广州水投集团（自来水公司）适当财政补贴，具体金额以广州水投集团（自来水公司）聘请有资质的中介机构审计金额为准。近年来，广州市政府持续给予公司水资源费补贴、研发费用等政府补助款项，计入“营业外收入”和“其他收益”科目。2018—2020 年，公司获得政府补贴合计分别为 1.45 亿元、1.45 亿元和 1.63 亿元。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

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）》（统一社会

信用代码：91440101190426853H），截至 2021 年 9 月 6 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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司建立了较为规范的法人治理体系，机构设置合理，内部管理制度健全，公司整体管理水平较高。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》《企业国有资产法》和《广州市商事登记暂行办法》等其他有关法律法规，制订《广州市自来水有限公司章程》。

公司不设股东会，由单一股东行使股东职权；股东享有《公司法》等法律法规规定的股东权利，行使制定和修改公司章程、审核批准公司主业及经营方针等职权。

公司设董事会，董事会成员为 7 人。其中外部董事 3 人，内部董事 4 人（含职工董事 1 人）；职工董事由公司职工代表大会或职工大会民主选举产生，报股东备案，其余董事由股东委派。公司总经理担任董事，其他高级管理人员原则上不担任董事。董事会每届任期三年，任期届满后经股东聘任可以连任，外部董事在公司连任不得超过两届。董事会设董事长 1 人，可设副董事长 1 人，均由股东按有关规定从董事会成员中确定；设董事会秘书 1 人，由董事长提名，董事会解聘或聘任。

公司设监事会，成员为 3 人，含 1 名职工监事。职工监事通过职工代表大会或职工大会民主选举产生，报股东备案；其余 2 名监事由股东按有关规定委派。监事会主席由监事会选举产生。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事每届任期三年，任期届满可连选连任。

公司设总经理 1 名，由董事会按规定程序聘任或解聘，任期三年。总经理对董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会和监事会的监

督。公司设副总经理若干名，可设总工程师、总会计师、总经济师、总法律顾问，协助总经理工作。公司副总经理及除董事会秘书外的其他高级管理人员经总经理提名后，按规定程序由董事会聘任或解聘，任期三年。公司可设总经理助理，协助总经理从事具体工作。

截至报告出具日，公司董事、监事及高级管理人员全部到位并正常履职。

2. 管理水平

公司本部内设 21 个职能部门，包括办公室、计划发展部、财务部、总工室、计划发展部、管网部、生产运行部、营业部和工程部等，并根据自身产业布局、业务特点和资产结构等情况，制订了各项内控管理制度。

公司成立内部控制体系工作领导小组（以下简称“领导小组”），统一领导、组织部署公司构建科学内部控制体系工作，指导和监督公司内控体系规范实施和持续改进，以及内控评价有序开展，形成长效运行的内控管理机制。

公司制定了“三重一大”决策事项及议事程序清单，规定了重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项和大额度资金运作事项必须遵循集体决策、依法决策、科学决策和规范决策的原则，并对决策程序、决策执行、监督检查和责任追究等实施细节进行了相应的规定。

公司根据《广州水投集团筹资管理办法》建立了《合同管理办法（修订）》《财务管理制度》《财务事项审批及资金支付管理办法》

《工程项目竣工财务决算管理办法》等制度，对相关资金活动进行控制。投资活动方面，公司投资项目的初步分析要充分，确定项目的投资价值，披露项目的可行性及风险，以便保护公司利益，提前安排规避风险；投资合同的审批与签署按照公司有关规定执行，投资款项的支付经过相关管理层的审核审批，投资后评价工作流程需保持科学严谨，以确保投

资项目得到有效评价。筹资活动方面，项目筹资需符合项目资金需求，融资成本在公司可接受范围；筹资合同的签订需经过适当的审核审批，保证内容和条款完整、防止合同存在重大疏漏和欺诈；筹资资金得到严密的跟踪管理，资金被合理利用在规划的用途上。资金收支方面，资金收款要全面及时，资金收入及时收缴，满足公司资金运营需要；资金支付过程经过适当层级的人员进行审批，审批过程关键信息得到有效的确认；合理安排资金，按时还本付息，保证公司资金运用的合理性；公司银行账户日常管理规范合理，账户得到保护，交易和业务均合理；现金的安全得到有效保障，提取和支用经过合理的审核审批，库存现金的数量合适，能满足公司财务往来需要。

采购与生产管理方面，公司建立了《物资采购管理办法（修订）》《营运类服务项目采购管理办法》《ISO9001 饮用水水质质量管理体系管理办法（修订）》《供水调度管理办法》《计量管理办法》《水质监测管理办法》等相关制度，采取合理的采购管理体系权限设置方法，保证采购计划科学合理、采购方式合理恰当、采购定价机制科学完善，对供应商通过筛选、管理和评价，更好的控制后续采购业务的各个环节、管控供应商质量；采取科学合理的供水计划和生产调度工作安排，保证工程事项的実施和全市供水，对紧急突发事件能够及时应对，能够迅速恢复事件发生区域内的用水需求；对各基层单位的生产过程进行定期和有效的监管，保证各环节供水质量和经营效率。

工程管理方面，公司建立了《大型工程项目管理办法》《项目立项管理办法（试行）》《大型建设项目现场签证管理办法（试行）》《中小型工程项目管理办法》《项目后评价管理办法》等制度，健全工程项目预算管理体系与规范。建立有效的工程例会机制，协调工程过程中各方问题，有效控制现场进度，及时纠正进度偏离；建立科学有效的安全监督、考核

机制，合理保证工程施工安全；现场签证记录明确，且得到恰当审批；建立工程项目造价管理体系与规范，对预算、费用变更与结算等进行明确规定并严格执行，加强工程造价的监控与检查。

对下属子公司管理方面，公司建立了《广州市自来水公司子公司管控办法》，对下列事项进行了规定：管理机构的职责；子公司设立及股权变更；子公司股东会、董事会和监事会规范运作；公司对子公司的管理与控制；子公司项目后评价；子公司终止和解散等。

七、经营分析

1. 经营概况

公司在广州市主城区开展自来水生产、供

应和服务业务，2018—2020年公司营业收入规模较为稳定，综合毛利率小幅下降。

2018—2020年，公司营业收入规模较为稳定，2020年受新冠肺炎疫情影响营业收入较2019年略有下降。其中自来水销售收入为公司收入的最主要来源，占营业收入的比重保持在97.00%以上。公司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，占比相对较低。毛利率方面，2018—2020年，公司综合毛利率小幅下降，其中2020年综合毛利率较2019年下降3.89个百分点，主要系自来水销售业务毛利率下降所致。

2021年1—3月，公司实现营业收入7.55亿元，相当于2020年全年的24.19%。同期，公司综合毛利率为20.24%。

表3 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元）

板 块	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
自来水销售	30.54	98.52%	25.12%	31.39	98.41%	23.00%	30.54	97.80%	19.02%	7.47	98.94%	21.55%
其他业务	0.46	1.48%	-30.56%	0.51	1.59%	55.65%	0.69	2.20%	46.85%	0.08	1.06%	-101.83%
合 计	31.00	100.00%	24.30%	31.90	100.00%	23.52%	31.23	100.00%	19.63%	7.55	100.00%	20.24%

注：公司2020年合并范围新增1家子公司，并对2019年营业成本和研发费用等进行了重分类，故本表格中2019年收入数据采用2020年审计报告中经追溯调整后的上期数

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

公司自来水销售业务在广州市主城区具有专营优势；近年来公司供水管网长度及供水户数持续增长，2020年新冠肺炎疫情导致售水量下降以及折旧、人工等成本支出增加，公司自来水销售收入及毛利率有所下降。

公司系广州市主城区唯一的自来水供应企业，在广州主城区供水行业中占有专营地位。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。2018—2020年，公司源水取水量较为平稳。根据广东省发展和改革委员会、广东省

财政厅和广东省水利厅于2015年12月31日颁布的《广东省发展和改革委员会 广东省财政厅 广东省水利厅关于调整水资源费征收标准的通知》（粤发改价格〔2015〕847号），城乡生活、生活、经营及其他取用地表水的水资源费征收标准调整为0.20元/立方米。2018年以来，广州市水资源费价格未发生变化。

表4 公司源水取水情况

（单位：亿立方米、元/立方米）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
源水取水量	17.58	18.04	17.46	4.28
源水资源费	0.20	0.20	0.20	0.20

资料来源：公司提供

(2) 制水情况

截至 2021 年 3 月底，公司合计供水能力为 505.00 万立方米/日，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。受新冠肺炎疫情影响，2020 年，公司高峰制水量和日均制水量较 2019 年略有下降；2021 年 1—3 月，公司日均制水量小幅回升。

表 5 公司制水情况（单位：万立方米/日）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
期末制水/供水能力	445.00	505.00	505.00	505.00
高峰制水/供水量	471.37	485.89	483.03	--
日均制水/供水量	420.36	452.46	438.34	440.82

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 截至 2021 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；其中水资源费、折旧费用、动力电耗和人工费用是制水成本的主要组成部分。2018—2020 年，公司制水单位完全成本持续增长，主要受折旧费用和人工成本增加影响。

表 7 公司制水单位完全成本构成
（单位：元/立方米）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
水资源费	0.290	0.284	0.282	0.293
折旧费用	0.353	0.391	0.498	0.522
动力电耗	0.298	0.313	0.312	0.330
人工	0.409	0.445	0.503	0.478
原材料（药耗）	0.087	0.082	0.078	0.071
修理费	0.263	0.234	0.163	0.136
其他费用	0.148	0.163	0.128	0.106
合计	1.848	1.912	1.963	1.936

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

2018—2020 年，公司自来水供水量和自来水销售量均呈现波动增长趋势。其中 2020 年受新冠肺炎疫情影响，公司的自来水供水量和自来水销售量均较 2019 年小幅下降。2018—2020 年，公司的产销差率持续下降，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。同期，公司市政管网长度和供水户数不断增加，截至 2021 年 3 月底，公司市政管网长度达 7012 公里，供水户数为 211.08 万户。

表 8 公司供水情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
自来水供水量（亿立方米）	15.32	16.51	16.04	3.97
自来水销售量（亿立方米）	12.15	12.74	12.41	2.92

产销差率(%)	23.56	22.89	22.66	26.40
水费回收率(%)	98.49	99.03	99.00	96.84
市政管网长度(公里)	6122	6410	6868	7012
供水户数(万户)	188.55	195.78	210.23	211.08

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

2012年5月以来, 广州市自来水价格执行广州市物价局《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。广州市主城区自来水水价包括3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。

2020年12月, 广州市发展和改革委员会召开了广州市中心城区自来水价格调整方案听证会, 价格调整具体方案见下表, 预计调整完成后, 公司自来水销售业务的盈利能力将得到改善。

表9 广州市主城区自来水现行价格及调整方案
(单位: 元/立方米)

项 目	现行价格	调价方案一	调价方案二
居民用水	第一阶梯: 每户每月用水量 26 立方米及以下	1.98	2.40
	第二阶梯: 每户每月用水量 27~34 立方米, 含 34 立方米	2.97	3.60
	第三阶梯: 每户每月用水量 34 立方米以上	3.96	7.20
非居民用水	工业建筑业用水	3.46	4.64
	行政事业用水		
	经营服务业用水		
特种用水	20.00	20.00	20.00

注: 1. 表中居民用水价格为用水人口 4 人及以下的阶梯水价水量基数, 超过 4 人的, 每增加一人, 阶梯水价水量基数相应增加;
2. 目前价格调整方案正等待广州市政府最终批复, 最终调价方案以实际取得的批复为准
资料来源: 公司提供

从用水客户结构看, 2018—2020 年, 广州地区用水客户结构保持稳定, 以居民用户为主, 且居民用水占比持续小幅上行。2021 年 1—3 月, 居民用水占比小幅回落。

表 10 公司用水客户结构占比

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
居民用水	58.82%	59.10%	59.73%	57.44%
非居民用水	40.97%	40.71%	40.18%	42.46%
特种用水	0.21%	0.19%	0.09%	0.10%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源: 公司提供

水费收取方面, 用户可以选择营业厅现场缴费、银行代收、网上缴费等多种方式进行水费的缴交。公司委托工行、农行、银联公司等第三方平台进行代收; 同时在供水分公司营业点接受用户现场缴费, 通过现金、POS 机刷卡、前台扫码等方式收取水费; 此外用户可通过自来水公司网上营业厅或支付宝、微信等其他线上支付平台进行水费缴交。

2018—2020 年, 公司分别实现自来水销售收入 30.54 亿元、31.39 亿元和 30.54 亿元; 同期公司自来水销售业务毛利率持续下降, 主要受人工成本增加、北部水厂完工转固后计提较多折旧等因素影响。2021 年 1—3 月, 公司实现自来水销售收入 7.47 亿元, 相当于 2020 年全年的 24.47%; 毛利率为 21.55%。

3. 未来发展

未来, 公司将积极推进自来水价格调整工作, 加快重点工程建设, 提升供水行业竞争优势。考虑到公司在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, 公司将积极跟进自来水定价决策审批进展, 确保新水价平稳实施; 加快重点工程建设, 优化厂站和管网末端布局, 继续推进北部水厂配套设施建设与完善, 推进龙逸山庄泵组及配套管网建设; 加快内街管网、超 50 年管网、高风险以及老旧管网改造, 以及实施东

风路供水管道改造工程；继续推进北江引水、服务到终端供水设施改造、西村变电站工程等重点工程建设。公司将根据《广州市供水系统总体规划》，推动公司“十四五”规划落地实施，以片区精细化管理破解产销差控制难题、加快推进智能水表应用、盘活闲置土地、5G水厂建设、加压站无人值守、理顺二次供水管理模式、探索水质检测业务外拓、拓展供水产业链相关业务等，提升供水行业竞争优势。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建项目情况见下表，在建项目预计总投资 65.35 亿元，已投资 21.64 亿元，2021 年 4—12 月和 2022 年分别计划投资 8.74 亿元和 9.16 亿元。随着公司在建项目逐步完工投入运营，未来公司供水水质、水量及水压等均得到有效改善，收入规模和盈利水平有望进一步增长。但考虑到公司在建项目预计未来建设支出规模较大，公司将存在较大的对外筹资压力。

表11 截至2021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	项目总投资	资金来源	建设起止时间	已完成投资	计划投资额	
						2021 年 4—12 月	2022 年
高风险管网改造	新建供水管道 55 公里	16.34	企业自筹	2020/07-2022/12	2.58	4.70	4.90
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	2018/01-2021/12	11.59	2.10	0.00
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	23.84	20%财政资金、80%企业自筹	2019/10-2023/04	7.47	1.94	4.26
合计	--	65.35	--	--	21.64	8.74	9.16

注：城中村供排水一体化改造工程项目由64个城中村项目构成，实际投资额小于立项总投资额

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年分年度财务报表，广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）对 2018 年和 2019 年财务报表进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务报表未经审计。

截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内拥有 5 家子公司。2018 年，公司合并范围减少 1 家子公司广州水务仪器仪表股份有限公司。2019 年，公司合并范围无变动。2020 年，公司合并范围新增 1 家子公司，通过同一控制下企业合并而来。上述减少和新增的子公司规模不大，公司财务数据可比性较强。

由于公司 2020 年合并范围新增 1 家子公司，并对 2019 年营业成本和研发费用进行了

重新认定和分类，调整增加 2019 年资产总额 2.26 亿元、增加负债总额 0.12 亿元，减少利润总额 27.56 万元，本报告中 2019 年财务数据采用 2020 年审计报告中经追溯调整后的期初数（上期数）。

2020 年底，公司资产总额 224.05 亿元，所有者权益 88.74 亿元（含少数股东权益 4.05 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 31.23 亿元，利润总额 1.60 亿元。

2021 年 3 月底，公司资产总额 232.49 亿元，所有者权益 92.69 亿元（含少数股东权益 4.08 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 7.55 亿元，利润总额 1.25 亿元。

2. 资产质量

2018—2021 年 3 月底，公司资产规模持续增长，结构以非流动资产为主，非流动资产中固定资产与在建工程占比大。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2018—2020 年底，公司资产总额持续增长，年均复合增长率为 12.64%，主要来自固定资产的增长；构成以非流动资产为主，非流动资产占比波动增长。

表 12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目名称	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	11.52	6.52%	8.45	3.82%	9.79	4.37%	10.50	4.52%
应收账款	2.95	1.67%	2.51	1.14%	2.36	1.05%	1.66	0.72%
预付款项	5.70	3.23%	3.80	1.72%	3.27	1.46%	3.61	1.55%
其他应收款	0.48	0.27%	0.63	0.29%	1.01	0.45%	5.99	2.57%
流动资产	21.75	12.32%	16.92	7.65%	18.11	8.08%	23.16	9.96%
可供出售金融资产	13.45	7.62%	20.06	9.08%	19.73	8.81%	0.00	0.00%
其他权益工具投资	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	22.94	9.87%
固定资产	103.59	58.66%	161.25	72.97%	160.17	71.49%	158.90	68.35%
在建工程	35.31	19.99%	11.95	5.41%	13.28	5.93%	14.79	6.36%
非流动资产	154.83	87.68%	204.08	92.35%	205.94	91.92%	209.32	90.04%
资产总额	176.59	100.00%	221.00	100.00%	224.05	100.00%	232.49	100.00%

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度整理

（1）流动资产

2018—2020 年底，公司流动资产波动下降，年均复合下降 8.76%。2020 年底，公司流动资产较 2019 年底增长 7.07%，主要来自货币资金增加。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。

2018—2020 年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降 7.82%。2020 年底，公司货币资金较 2019 年底增长 15.88%，由 9.52 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 223.00 万元，为保函保证金。

公司应收账款主要为应收散户及各单位水费。2018—2020 年底，公司应收账款年均复合下降 10.53%，主要系收回以往年度水费所致。2020 年底，公司应收账款前五名账面余额合计 0.81 亿元，占应收账款合计的 17.81%，集中度较低；公司应收账款主要按账龄分析法计提坏账准备，其中账龄为 1 年以内的占 47.27%、1~2 年的占 3.73%、2~3 年的占 3.83%、3 年以上的占 45.18%，累计计提坏账准备金额合计 2.20 亿元，主要系对欠缴水费的用户计提坏账准备。

2018—2020 年底，公司预付款项持续下降，年均复合下降 24.21%。2019 年底，公司预付

款项较 2018 年底下降 33.24%，主要系北部水厂达到预定可使用状态后，预付工程款暂估入固定资产所致。2020 年底，预付款项 3.27 亿元，较 2019 年底下降 13.95%；公司预付款项账龄较短，其中 1 年以内占 70.78%，1~2 年的占 20.83%；公司预付款项账面余额前五名预付金额合计 1.45 亿元，占预付款项期末账面余额的 44.23%，集中度较高。

公司其他应收款主要为基建借款、工改大修款、施工保证金、内部往来款等。2018—2020 年底，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 44.44%，但整体规模较小。2020 年底，公司其他应收款较 2019 年底增长 60.34%，主要系往来款增长所致。

（2）非流动资产

2018—2020 年底，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 15.33%，主要来自固定资产的增加。2020 年底，公司非流动资产 205.94 亿元，较 2019 年底变化不大，主要由可供出售金融资产、固定资产和在建工程构成。

可供出售金融资产主要为公司持有的按公允价值计量的招商银行股票资产。2018—2020 年底，公司可供出售金融资产波动增长，年均复合增长 21.12%。其中，2019 年底公司

可供出售金融资产较 2018 年底增长 49.13%，主要系招商银行股票资产价格上升所致。2020 年底公司可供出售金融资产较 2019 年底小幅下降，主要系当年公司处置部分招商银行股票资产所致。

2018—2020 年底，公司固定资产快速增长，主要系 2019 年北部水厂完工转固所致。2020 年底，公司固定资产主要由房屋及建筑物（21.37 亿元）、机器设备（7.10 亿元）和其他（127.74 亿元，主要为专用设备、管网资产、水表资产等）构成。

2018—2020 年底，公司在建工程波动下降，年均复合下降 38.68%。2019 年底，公司在建工程较 2018 年底下降 66.15%，主要系北部水厂工程完工转固所致。2020 年底，公司在建工程，较 2019 年底增长 11.08%，主要系城中村供排水一体化服务项目和北江引水工程等项目投入增加所致。

2021 年 3 月底，公司资产总额 232.49 亿元，较 2020 年底增长 3.77%，主要来自其他应收款和其他权益工具投资的增加。其中，其他应收款 5.99 亿元，较 2020 年底增加 4.97 亿元，主要系按股东广州水投集团资金集中管理要求上划的公司自有资金。2021 年起，公司执行新金融工具相关会计准则，原在可供出售金融资产计量的招商银行股票资产转入“其他权益工具投资”科目计量，2021 年 3 月底账面价值为 22.94 亿元，较 2020 年底增长 16.27%，主要系股票价格上涨所致。其他资产科目较 2020

年底变化不大。

2021 年 3 月底，公司受限资产 223.00 万元，全部为保函保证金。

3. 资本结构

2018—2021 年 3 月底，公司所有者权益持续增长，构成以实收资本和资本公积为主，结构稳定性较好；公司有息债务规模不断增长，结构以长期债务为主，债务负担一般，但 2023 年面临一定集中偿付压力。

（1）所有者权益

2018—2020 年底，公司所有者权益规模持续增长，年均复合增长 9.34%。2020 年底，公司所有者权益较 2019 年底增长 6.82%，主要来自资本公积、其他综合收益和未分配利润的增加。从构成来看，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比不断下降，其他综合收益占比持续上升。

2018—2020 年底，公司实收资本无变化。同期，公司资本公积持续小幅增长，主要系对子公司北江原水公司的长期股权投资的其他权益变动、车陂加压站复建项目剩余资金结转以及子公司北江原水公司获得北江原水建设项目资本金所致。

2018—2020 年底，公司其他综合收益快速增长，主要系以公允价值计量的招商银行股票价格增长所致。

2020 年底，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 86.18%，稳定性较好。

表 13 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

主要构成	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	4.21	5.68%	4.21	5.07%	4.21	4.75%	4.21	4.55%
资本公积	69.22	93.26%	70.54	84.92%	72.26	81.43%	72.26	77.96%
其他综合收益	8.72	11.75%	13.68	16.46%	15.48	17.45%	18.21	19.65%
未分配利润	-9.66	-13.01%	-9.23	-11.12%	-7.90	-8.91%	-6.71	-7.24%
归属于母公司所有者权益合计	73.14	98.53%	79.84	96.11%	84.69	95.44%	88.61	95.60%
少数股东权益	1.09	1.47%	3.24	3.89%	4.05	4.56%	4.08	4.40%
所有者权益合计	74.22	100.00%	83.07	100.00%	88.74	100.00%	92.69	100.00%

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季度整理

2021年3月底,公司所有者权益合计92.69亿元,较2020年底增长4.45%,主要来自其他综合收益和未分配利润的增加。

(2) 负债

2018—2020年底,公司负债总额波动增长,

年均复合增长14.97%。2020年底,公司负债总额较2019年底小幅下降1.90%,构成以非流动负债为主,非流动负债占比较2019年底上升10.61个百分点至71.43%。

表14 公司主要负债构成情况(单位:亿元)

主要构成	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.00	7.82%	10.00	7.25%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应付账款	3.05	2.98%	27.06	19.62%	20.86	15.41%	20.71	14.81%
其他应付款	2.22	2.17%	2.55	1.85%	2.61	1.93%	2.48	1.78%
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00%	6.56	4.76%	6.53	4.83%	6.07	4.34%
其他流动负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%	2.00	1.48%	5.01	3.58%
流动负债	22.93	22.40%	54.04	39.18%	38.66	28.57%	40.25	28.79%
长期借款	72.83	71.14%	69.21	50.18%	67.38	49.79%	69.73	49.88%
应付债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	15.00	11.09%	15.03	10.75%
长期应付款	4.28	4.18%	10.73	7.78%	6.07	4.48%	6.09	4.35%
非流动负债	79.43	77.60%	83.89	60.82%	96.65	71.43%	99.55	71.21%
负债合计	102.36	100.00%	137.93	100.00%	135.31	100.00%	139.80	100.00%

资料来源:根据公司审计报告及2021年一季度整理

2018—2020年底,公司流动负债快速增长,年均复合增长29.84%。2020年底,公司流动负债较2019年底下降28.46%,主要系短期借款和应付账款减少所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

2018—2019年底,公司短期借款持续增长,全部为信用借款。2020年公司已偿付所有短期借款。

2018—2020年底,公司应付账款波动较大,年均复合增长161.40%。其中,2019年底应付账款较2018年底增加24.01亿元,主要系北部水厂等工程完工转固,尚存在应付未付工程款所致;2020年底,公司应付账款较2019年底下降22.93%,主要系应付工程款减少所致。

公司其他应付款主要为往来款、保证金和押金等款项,2018—2020年底,公司其他应付款持续增长,但整体规模不大。

2019年底,公司一年内到期的非流动负债新增6.56亿元,均为一年内到期的长期借款。

2020年底较2019年底变化不大。

2020年底,公司其他流动负债2.00亿元,为公司当年发行的超短期融资券“20穗自来水SCP002”,本报告将其计入短期债务核算。

2018—2020年底,公司非流动负债持续增长,年均复合增长10.31%。2020年底,公司非流动负债较2019年底增长15.22%,主要来自应付债券的增加。

2018—2020年底,公司长期借款持续下降,年均复合下降3.81%。2020年底,公司长期借款67.38亿元,较2019年底下降2.66%,主要为信用借款,利率区间为3.80%~4.90%。

2020年底,公司应付债券15.00亿元,全部为当年新增,系公司发行的中期票据“20穗自来水MTN001”(8.00亿元)和“20穗自来水MTN002”(7.00亿元)。

2018—2020年底,公司长期应付款(合计)波动增长,年均复合增长19.13%。2019年底,公司长期应付款新增4.00亿元,系从股东广州水投集团借入的4.00亿元绿色债,为有息债务,

本报告将其纳入有息债务核算；专项应付款6.73亿元，较2018年底增长57.37%，主要系消防栓专项资金和“8村一居”财政资金增加所致。2020年底，公司长期应付款（合计）6.07亿元，其中长期应付款项4.00亿元，较2019年底无变化；专项应付款2.07亿元，较2019年底下降69.26%，主要系车陂加压复建剩余资金结转至资本公积以及“8村一居”等项目财政资金减少所致。本报告将长期应付款中有息部分计入长期债务核算。

有息债务方面，2018—2020年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长8.36%，结构上以长期债务为主。受公司发行中期票据及偿还短期借款影响，2020年底公司长期债务占比较2019年底上升9.46个百分点至91.01%。2018—2020年底，公司资产负债率波动上升，全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均变动幅度不大。

表 15 公司债务负担情况（单位：亿元）

项目	2018 年底	2019 年底	2020 年底	2021年 3月底
短期债务	8.00	16.56	8.53	11.08
长期债务	72.83	73.21	86.38	88.76
全部债务	80.83	89.78	94.91	99.84
资产负债率	57.97%	62.41%	60.39%	60.13%
全部债务资本化比率	52.13%	51.94%	51.68%	51.86%
长期债务资本化比率	49.52%	46.85%	49.33%	48.92%

注：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和财务报表整理

2021年3月底，公司负债总额139.80亿元，较2020年底增长3.32%。其中，其他流动负债5.01亿元，较2020年底增长150.28%，系公司发行“21穗自来水SCP001”和“21穗自来水SCP002”，并偿还“20穗自来水SCP002”所致。其余负债科目较2020年底变化不大。

2021年3月底，公司全部债务99.84亿元，较2020年底增长5.20%。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2020年底变化不大。

2021年4—12月、2022—2023年，公司需偿还的债务规模分别为12.14亿元、9.03亿元和23.09亿元，2023年公司面临一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

2018—2020年，公司营业收入规模较为稳定，营业利润率持续下降；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。

2018—2020年，公司营业收入规模较为稳定，营业成本持续小幅增长，公司营业利润率相应持续下滑。

2018—2020年，公司期间费用规模持续增长，主要系研发费用和财务费用增加所致；期间费用率持续抬升，维持在较高水平，期间费用对公司利润侵蚀较为严重。

非经常性损益方面，2018—2020年，公司投资收益规模持续增长；2020年，公司投资收益同比大幅增长，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益。2018—2020年，公司其他收益规模较为稳定，主要由水资源费补贴、“8村一居”财政资金和其他零星政府补助构成。2018—2020年，公司营业外收入规模持续下降，主要由三供一业收入（公司接收三供一业资产，并对接收资产进行维修改造，维修改造费用由资产移交方及财政共同承担，财政将相关资金拨付至资产移交方后，由移交方统一拨付至公司，公司收取资金确认营业外收入，对于维修改造资产支出确认制造费用）和其他零星利得构成。同期，公司利润总额波动下降，对上述非经常性损益的依赖性强。

表 16 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	31.00	31.90	31.23	7.55
营业成本	23.46	24.39	25.10	6.02
期间费用	7.62	9.60	10.30	1.96
投资收益	0.45	0.51	3.81	0.00

其他收益	1.45	1.45	1.63	0.03
营业外收入	1.27	0.85	0.54	0.01
利润总额	2.33	0.38	1.60	1.25
营业利润率	23.25%	22.39%	18.52%	19.09%
总资本收益率	2.77%	2.05%	2.80%	--
净资产收益率	2.38%	0.50%	1.59%	--

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，2018—2020年，受净利润波动下降影响，公司净资产收益率呈波动下降趋势；同期，公司总资本收益率波动上升。

2021年1—3月，公司实现营业收入7.55亿元，相当于2020年全年的24.19%；利润总额1.25亿元；营业利润率小幅回升。

5. 现金流分析

2018—2020年，公司经营活动现金流入量保持稳定，收入实现质量好；投资活动产生的现金流量净额持续为负，考虑到公司在建及拟建项目未来投资规模较大，公司面临较大的对外筹资压力。

公司经营活动现金流主要来源于经营业务收支和与政府及其他单位的往来款等。2018—2020年，公司经营活动现金流入规模保持稳定，现金收入比亦稳定在较高水平，公司收入实现质量好。公司经营活动现金流出规模较为稳定，主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金，主要系制水相关成本及费用支出。同期，公司经营活动产生的现金流量净额波动下降。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
经营活动现金流入量	36.76	36.76	36.90	10.56
经营活动现金流出量	28.17	27.49	28.46	6.22
经营活动产生的现金流量净额	8.58	9.27	8.45	4.34
投资活动产生的现金流量净额	-15.64	-18.61	-8.76	-2.79
筹资活动产生的现金流量净额	7.74	6.13	1.63	-0.85
现金收入比	103.89%	102.23%	103.61%	112.99%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

投资活动方面，2018—2020年，公司投资活动现金流入波动较大，其中2020年投资活动现金流入量较2019年大幅增加，主要系处置可供出售金融资产和取得投资收益收到的现金；公司投资活动现金流出量快速增长，其中2020年流出量同比增长31.22%，由购建固定资产、无形资产等支付的现金（自建工程投资支出）13.06亿元和投资支付的现金（主要系北部水厂及配套工程、城中村供水管网改造项目和高风险管网改造项目等项目建设资金投入）13.50亿元构成。2018—2020年，公司投资活动产生的现金流量净额持续为负，2020年净流出规模较2019年大幅减少。

筹资活动方面，2018—2020年，公司筹资活动现金流入和流出规模均呈逐年增长趋势。其中，2020年公司筹资活动现金流入31.65亿元，同比增长22.26%，由取得借款收到的现金23.53亿元和其他与筹资活动有关的现金8.12亿元（主要系广州水投集团下拨回公司的自有资金）构成。同期，公司筹资活动现金流出30.02亿元，同比增长51.90%；主要体现为偿还债务支付的现金18.41亿元、偿付利息支付的现金3.48亿元和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）8.13亿元。2018—2020年，公司筹资活动产生的现金流量维持净流入状态，但净流入规模持续下降。考虑到公司在建项目未来投资规模较大，公司面临较大的对外筹资压力。

2021年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为4.34亿元，现金收入比较2020年提升至112.99%；投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.79亿元和-0.85亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力一般，长期偿债能力强；考虑到公司间接融资渠道畅通，且可持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债指标来看，2018—2020年底，

受流动负债规模波动增长影响，公司流动比率和速动比率均波动下降，2020 年底，公司流动比率和速动比率分别为 46.85%和 43.17%。2021 年 3 月底，上述指标上升至 57.56%和 54.05%。2018—2020 年底，公司经营现金流动负债比波动下降，2020 年为 21.85%，较 2019 年上升 4.69 个百分点。2020 年底和 2021 年 3 月底，公司现金类资产对短期债务的保障倍数分别为 1.15 倍和 0.95 倍。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看，2018—2020 年，公司 EBITDA 波动增长，2020 年为 12.20 亿元；公司全部债务/EBITDA 指标波动下降，EBITDA 利息倍数持续上升，2020 年分别为 7.78 倍和 3.24 倍。公司长期偿债能力强。

截至 2021 年 6 月底，公司合并口径共获得银行授信总额 194.21 亿元，已使用额度为 39.91 亿元，尚未使用额度为 154.30 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 6 月底，公司无对外担保。

7. 母公司财务概况

公司主要经营实体主要集中于本部，母公司资产、权益、负债、收入及利润占合并报表的比重高；母公司利润总额对非经常性损益依赖强。母公司短期偿债能力一般，长期偿债能力强。

2020 年底，母公司资产总额 217.46 亿元，较 2019 年底变化不大。其中，流动资产 17.88 亿元（占比 8.22%），非流动资产 199.58 亿元（占比 91.78%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 48.60%）、应收账款（占 12.76%）、预付款项（占 18.16%）、其他应收款（占 12.08%）和存货（占 6.97%）构成；非流动资产主要由可供出售金融资产（占 9.89%）和固定资产（占 79.12%）构成。

2020 年底，母公司所有者权益合计 83.32 亿元，较 2019 年底增长 4.86%，主要来自其他综合收益和未分配利润的增加。从构成看，主

要由实收资本（4.21 亿元）、资本公积（71.50 亿元）、未分配利润（-8.52 亿元）和其他综合收益（15.48 亿元）构成。

2020 年底，母公司负债总额 134.15 亿元，较 2019 年底下降 2.18%。其中，流动负债 38.06 亿元（占比 28.37%），非流动负债 96.08 亿元（占比 71.63%）。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 53.59%）、其他应付款（占 7.24%）、一年内到期的非流动负债（占 17.16%）和其他流动负债（占 5.26%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 69.81%）、应付债券（占 15.61%）和长期应付款（占 6.32%）构成。母公司 2020 年底资产负债率为 61.69%，较 2019 年底下降 1.63 个百分点。

2020 年，母公司实现营业收入 30.08 亿元，利润总额 1.16 亿元，对投资收益和政府补助等非经常性损益的依赖性强。

2020 年底，母公司流动比率和速动比率分别为 46.98%和 43.70%。2020 年底和 2021 年 3 月底，母公司现金短期债务比分别为 1.02 倍和 0.85 倍。母公司短期偿债能力一般。2020 年，母公司 EBITDA 为 11.27 亿元，EBITDA 利息倍数为 3.26 倍，全部债务/EBITDA 为 8.39 倍，母公司长期偿债能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构影响较小。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强，经营活动现金净流量及 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强。考虑到公司持续获得财政补贴等外部支持，本期中期票据不能偿还的风险极低。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响
公司本期中期票据拟发行规模为 3.00 亿元，相当于公司 2021 年 3 月底长期债务和全部债务的 3.38%和 3.00%，对公司现有债务规模及结构影响较小。

2021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60.13%、51.86%和48.92%。以该期财务报表数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司上述三项指标将分别上升至60.64%、52.60%和49.75%，公司债务负担有所加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2018—2020年，公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据拟发行规模的12.25倍、12.25倍和12.30倍；公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据拟发行规模的2.86倍、3.09倍和2.82倍；公司EBITDA分别为本期中期票据拟发行规模的3.21倍、3.00倍和4.07倍。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强，经营活动现金流量净额和EBITDA对本期中期票据的保障能力较强。

十、结论

公司主要从事广州市主城区的自来水生产、供应和服务业务，是广州市主城区唯一的供水经营主体，业务专营优势明显。近年来，广州市经济持续增长，人口持续流入，固定资产投资保持较快增速，公司保持业务专营优势，主营业务保持稳定发展，并在项目建设拨款和财政补助等方面持续获得有力的外部支持。随着广州市经济的不断发展和居民生活收入水平的提高，广州市地区生活用水价格调整到位，未来公司的收入规模和盈利水平有望进一步提升。

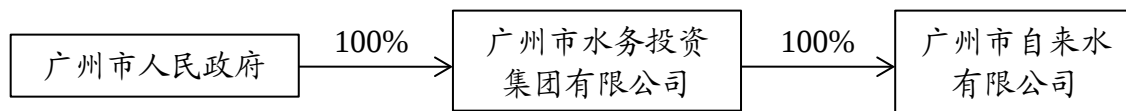
2018年以来，公司自来水供水管网长度和供水户数均呈增长趋势；公司营业收入保持稳定，自来水销售收入为公司收入的主要来源。公司资产规模逐年增长，资产结构以非流动资产为主，非流动资产中固定资产与在建工程占比大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。公司所有者权益不断增长，以实收资本和资本

公积为主，权益稳定性较好。公司有息债务规模不断增长，结构以长期债务为主，2023年面临一定集中偿付压力。公司收入实现质量好，经营活动现金流持续净流入，用于平衡大额投资净流出，考虑到公司在建及拟建项目未来投资规模较大，公司面临较大的对外筹资压力。

本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构影响较小。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强，经营活动现金净流量及EBITDA对本期中期票据的保障能力较强。

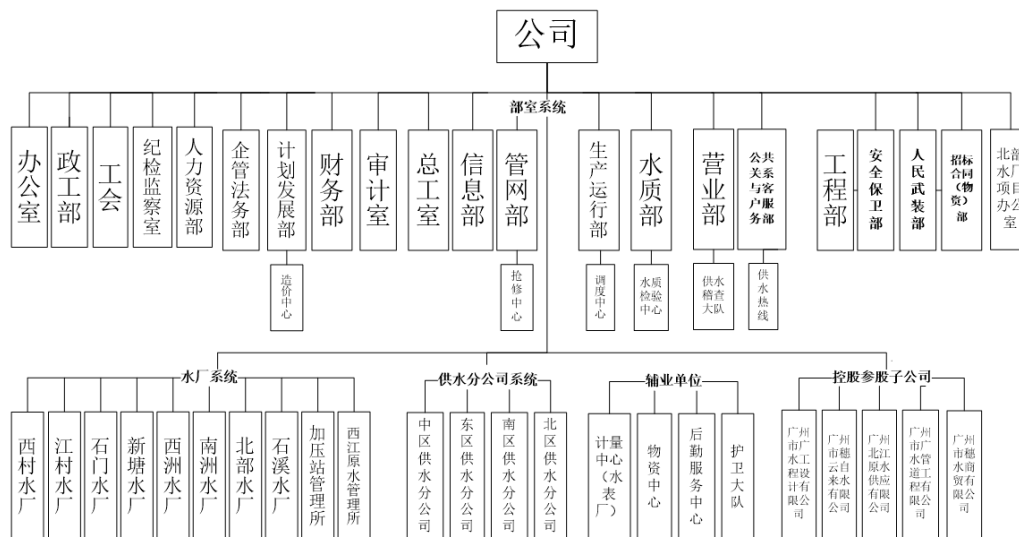
基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2021 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	业务性质	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	56.11%	60.11%
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 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.52	8.45	9.79	10.50
资产总额(亿元)	176.59	221.00	224.05	232.49
所有者权益(亿元)	74.22	83.07	88.74	92.69
短期债务(亿元)	8.00	16.56	8.53	11.08
长期债务(亿元)	72.83	73.21	86.38	88.76
全部债务(亿元)	80.83	89.78	94.91	99.84
营业收入(亿元)	31.00	31.90	31.23	7.55
利润总额(亿元)	2.33	0.38	1.60	1.25
EBITDA(亿元)	9.63	9.01	12.20	--
经营性净现金流(亿元)	8.58	9.27	8.45	4.34
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.62	11.69	12.83	--
存货周转次数(次)	25.65	20.55	17.88	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.16	0.14	--
现金收入比(%)	103.89	102.23	103.61	112.99
营业利润率(%)	23.25	22.39	18.52	19.09
总资本收益率(%)	2.77	2.05	2.80	--
净资产收益率(%)	2.38	0.50	1.59	--
长期债务资本化比率(%)	49.52	46.85	49.33	48.92
全部债务资本化比率(%)	52.13	51.94	51.68	51.86
资产负债率(%)	57.97	62.41	60.39	60.13
流动比率(%)	94.86	31.30	46.85	57.56
速动比率(%)	90.56	28.74	43.17	54.05
经营现金流动负债比(%)	37.41	17.16	21.85	--
现金短期债务比(倍)	1.44	0.51	1.15	0.95
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	2.44	3.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.39	9.96	7.78	--

注：1. 公司 2021 年一季报财务数据未经审计；2. 2019 年财务数据来自 2020 年审计报告中经追溯调整后的期初数（上期数）；3. 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 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	10.85	7.92	8.69	9.47
资产总额(亿元)	174.78	216.60	217.46	224.48
所有者权益(亿元)	72.83	79.46	83.32	87.18
短期债务(亿元)	8.00	16.56	8.53	11.08
长期债务(亿元)	72.83	73.21	86.08	87.22
全部债务(亿元)	80.83	89.78	94.61	98.30
营业收入(亿元)	30.18	31.05	30.08	7.15
利润总额(亿元)	2.42	0.24	1.16	1.13
EBITDA(亿元)	9.52	8.74	11.27	--
经营性净现金流(亿元)	8.12	9.24	7.60	4.36
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.72	11.70	12.70	--
存货周转次数(次)	27.26	22.13	19.52	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.16	0.14	--
现金收入比(%)	103.50	101.61	103.84	113.82
营业利润率(%)	23.75	23.12	18.52	19.66
总资本收益率(%)	2.90	2.04	2.54	--
净资产收益率(%)	2.64	0.40	1.32	--
长期债务资本化比率(%)	50.00	47.96	50.81	50.01
全部债务资本化比率(%)	52.60	53.05	53.17	53.00
资产负债率(%)	58.33	63.32	61.69	61.17
流动比率(%)	92.27	29.97	46.98	55.84
速动比率(%)	88.31	27.67	43.70	52.77
经营现金流流动负债比(倍)	35.94	17.29	19.96	--
现金短期债务比(倍)	1.36	0.48	1.02	0.85
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	2.37	3.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.49	10.27	8.39	--

注：1. 公司 2021 年一季报财务数据未经审计；2. 2019 年财务数据来自 2020 年审计报告中经追溯调整后的期初数（上期数）；3. 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 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
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%
应收类款项/资产总额	(应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 资产总额 × 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	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 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

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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

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 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 6-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 广州市自来水有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广州市自来水有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

广州市自来水有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对广州市自来水有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，广州市自来水有限公司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广州市自来水有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现广州市自来水有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对广州市自来水有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如广州市自来水有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对广州市自来水有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与广州市自来水有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。