

广州市自来水有限公司 2026 年度第一期中期票据 信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕1101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 2026 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 2026 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年三月十日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



广州市自来水有限公司

2026 年度第一期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/10

债项概况

广州市自来水有限公司 2026 年度第一期中期票据（以下简称“本期债项”）发行规模为 5.00 亿元，分为两个品种，品种一期限为 5 年，品种二期限为 10 年，附品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。本期债项每年付息一次，到期一次还本并支付最后一期利息；募集资金拟用于偿还广州市自来水有限公司（以下简称“公司”）银行贷款。

评级观点

公司是广州市主城区唯一的自来水供应主体，在广州市主城区供水领域具有专营地位。广州市是重要的国家中心城市，经济发达，城镇化水平高，经济稳步发展，财政实力非常强。2022—2024 年，广州市经济和一般公共预算收入均持续增长，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司法人治理结构完善，内部管理体系健全，主要高级管理人员从业经历和管理经验丰富。经营方面，2022—2024 年，公司供水能力保持稳定，售水量有所下降，自来水销售收入基本保持稳定，单位制水成本有所增长，自来水销售毛利率持续下滑；在建及拟建项目预计未来建设支出规模较大，存在较大的外部筹资压力；随着广州市主城区自来水价格进行调整，未来公司自来水销售业务的盈利指标表现或将有所提升。财务方面，公司资产中固定资产和在建工程占比较高，供水设施及相关管网资产能够带来持续稳定的现金流入，所持股票资产持续带来股利收入及投资收益，公司整体资产质量较好；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性较好；全部债务持续增长，整体债务负担较重，存在一定短期债务偿付压力；非经常性损益对公司利润总额的贡献程度高，盈利指标整体表现一般；偿债指标整体表现一般，或有负债风险可控，间接融资渠道畅通。

本期债项的发行对公司现有债务规模和结构影响较小，公司 2024 年经营活动现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现较弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较好。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资产注入及盘活、政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着广州市经济的稳步发展和公司供水业务的持续开展，公司经营况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司供水范围大幅缩小，核心资产被划出，外部支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**广州市是中国重要的中心城市，经济发达，城镇化水平高。2022—2024 年，广州市经济稳步发展，分别实现地区生产总值 28839.00 亿元、30355.73 亿元和 31032.50 亿元；同期，广州市一般公共预算收入分别为 1855.10 亿元、1945.06 亿元和 1954.7 亿元，财政实力非常强。
- **业务区域专营优势明显。**公司作为广州市主城区唯一的自来水供应主体，在广州市主城区供水领域具有专营地位。随着广州市主城区自来水价格的调整，预计未来公司自来水销售业务的盈利指标表现或将有所提升。此外，随着公司在建项目逐步完工投入运营，未来公司供水水质、水量及水压等均将得到有效改善。
- **持续获得有力的外部支持。**公司在资产注入及盘活、政府补助等方面持续获得有力的外部支持。2022—2024 年，公司收到无偿划拨的股权、资产和土地，合计增加资本公积 1.63 亿元。2023 年和 2024 年公司分别获得地块收储收益 2.54 亿元和 9.26 亿元。2022—2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 1.91 亿元、1.66 亿元、1.56 亿元和 0.03 亿元。

关注

- **存在较大的筹资压力。**截至 2025 年 3 月底，公司主要在建和拟建项目尚需投资 36.31 亿元，存在较大的对外筹资压力。
- **全部债务持续增长，存在一定短期债务偿付压力。**2022—2024 年末，公司全部债务年均复合增长 10.12%。截至 2025 年 3 月底，公司短期债务 37.91 亿元，现金短期债务比为 0.32 倍。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 水务企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 水务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	F4	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
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				+3
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明: 公司指示级别及个体调整因素均较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明: 公司外部支持调整因素及幅度均较上次评级未发生变动。

评级模型使用说明: 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

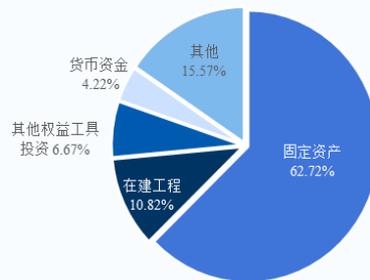
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产(亿元)	5.65	8.54	11.16	12.21
资产总额(亿元)	242.15	257.71	264.35	267.86
所有者权益(亿元)	85.25	79.19	83.42	84.66
短期债务(亿元)	23.84	52.71	54.72	37.91
长期债务(亿元)	93.10	84.65	87.09	108.30
全部债务(亿元)	116.94	137.36	141.81	146.22
营业总收入(亿元)	33.15	33.42	34.16	7.45
利润总额(亿元)	-2.60	-3.34	2.52	-0.21
EBITDA(亿元)	8.59	8.60	15.62	--
经营性净现金流(亿元)	3.76	2.47	3.77	0.18
营业利润率(%)	15.13	13.20	10.61	17.84
净资产收益率(%)	-2.11	-3.56	2.64	--
资产负债率(%)	64.79	69.27	68.44	68.39
全部债务资本化比率(%)	57.84	63.43	62.96	63.33
流动比率(%)	32.13	29.87	41.30	57.33
经营现金流动负债比(%)	6.93	2.95	4.51	--
现金短期债务比(倍)	0.24	0.16	0.20	0.32
EBITDA利息倍数(倍)	2.27	2.18	4.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.62	15.98	9.08	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额(亿元)	228.76	240.21	261.33	265.52
所有者权益(亿元)	80.41	73.69	81.63	82.94
全部债务(亿元)	110.24	127.44	141.81	146.21
营业总收入(亿元)	31.92	31.93	31.88	6.83
利润总额(亿元)	-3.03	-3.75	2.13	-0.21
资产负债率(%)	64.85	69.32	68.76	68.76
全部债务资本化比率(%)	57.82	63.36	63.47	63.81
流动比率(%)	31.93	28.40	39.12	55.25
经营现金流动负债比(%)	7.18	3.16	3.94	--

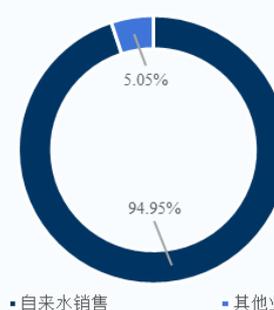
注: 1. 2022—2024年财务数据取自当年审计报告期末(间)数,非追溯调整数据; 2. 公司2025年一季度财务数据未经审计; 3. 本报告将其他应付款和其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算,将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算; 4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异,系四舍五入造成; 除特别说明外,均指人民币; 5. “--”代表数据不适用

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

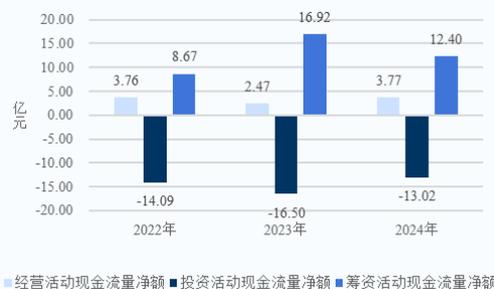
2024年底公司资产构成



2024年公司营业总收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年底公司债务情况



同业比较

主要指标	信用等级	日产能 (万立方米)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)
公司	AAA	505.00	264.35	83.42	34.16	2.52	68.44
杭州水务	AAA	513.00	517.10	171.75	61.42	6.39	66.79
成都兴蓉	AAA	822.00	484.48	195.53	90.49	24.17	59.64

注：杭州市水务集团有限公司简称为杭州水务，成都市兴蓉环境股份有限公司简称为成都兴蓉；杭州水务的日产能数据节点为2023年，其余数据节点为2024年（底）
资料来源：联合资信根据公开资料和公司提供资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2026/03/03	翟瑞 迟腾飞	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	--
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（打分表） V3.0.201907	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询；“--”表示评级报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：翟瑞 zhairui@lhratings.com

项目组成员：迟腾飞 chitf@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

广州市自来水有限公司（以下简称“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，公司原名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 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 4.21 亿元，唯一股东为广州水投集团，实际控制人为广州市人民政府（以下简称“广州市政府”）。

公司系广州市主城区唯一的自来水供应主体，在广州市主城区供水领域具有专营地位，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为水务行业。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设财务部、企管法务部、计划发展部等职能部室。同期末，公司合并范围内一级子公司共 6 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 264.35 亿元，所有者权益 83.42 亿元（含少数股东权益 0.28 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 34.16 亿元，利润总额 2.52 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 267.86 亿元，所有者权益 84.66 亿元（含少数股东权益 0.25 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.45 亿元，利润总额-0.21 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、本期债项概况

公司计划发行广州市自来水有限公司 2026 年度第一期中期票据（以下简称“本期债项”）。本期债项发行规模为 5.00 亿元，分为两个品种，其中品种一初始发行规模为 4.00 亿元，期限为 5 年；品种二初始发行规模为 1.00 亿元，期限为 10 年。本期债项品种间回拨选择权，回拨比例不受限制（如某个品种的发行规模全额回拨至另一品种，则本期债项实际变更为单一品种）。本期债项每年付息一次，到期一次还本并支付最后一期利息，募集资金拟用于偿还公司银行贷款。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

我国人均水资源量较世界平均水平处于低位，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源分布不均衡的重要方式。供水方面，城市化进程推动我国城市和县城用水人口及供水总量持续增长，但增速有所放缓，城市和县城供水普及率很高，供水行业处于相对成熟期；全国城市和县城供水行业固定资产投资规模有所提升，降低供水管网漏损率是提高供水质量和效率的重要措施，预计加快城市老旧供水管网改造将成为水务行业后续投资重点；在国家水价改革政策的支持下，2023年以来，我国部分城市已召开供水价格改革方案听证会或执行上调水价后的方案。污水处理方面，我国城市和县城污水排放量增长较快，污水处理及其再生利用固定资产投资增速保持相对高位；随着城市和县城污水排放总量的不断增长，以及城镇污水处理补短板等相关政策的推进，我国污水处理需求仍有增长空间，污水处理行业处于发展期。

近年来，水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，加快补齐城市和县城污水处理能力缺口；推进水费改革提升水务行业盈利空间等方面。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，水务行业供水和污水处理量增速保持窄幅震荡。水务行业准入条件和行业壁垒较高，现阶段呈现区域垄断和跨区域运营行业龙头并存的态势，预期未来竞争格局仍将保持基本稳定。

我国乡镇用水普及率较城市尚有差距，乡镇供水市场尚有一定开发空间；随着“十四五”期间逐步补齐城镇污水管网短板，我国污水处理能力或将进一步提升。我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，在相关政策的推动下，预计短期内价格调整幅度有限，行业盈利能力仍承压。区域专营水务企业需关注其资金被股东或关联企业占用风险；跨区域运营水务企业需关注其业务盲目扩张风险，尤其需重点关注污水处理业务占比较高、业务区域财力较弱及 PPP 项目涉入较深的水务企业现金回款情况。完整版水务行业分析详见《2025 年水务行业分析》。

2 区域环境分析

广州市是中国重要的中心城市，经济发达，城镇化水平高。2022—2024 年，广州市经济水平和一般公共预算收入均持续增长，公司外部发展环境良好。

广州市是广东省省会、副省级市、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。广州市下辖 11 个区，总面积 7434.40 平方千米。截至 2024 年底，广州市常住人口 1897.80 万人，较上年底增加 15.10 万人，城镇化率为 87.24%。

水资源方面，广州市水资源的主要特点是本地水资源较少，过境水资源相对丰富。广州地处南方丰水区，境内河流水系发达，大小河流（涌）众多，水域广阔。根据《2024 年广州市水资源公报》，广州市全市水域面积 754.9 平方千米，占全市土地面积的 10.15%，主要河流有东江北干流及增江、流溪河、白坭河、珠江广州河段等。2024 年全市平均降水量 2409.6 毫米，水资源总量为 116.77 亿立方米，入境水量为 1459.37 亿立方米，含入境水的人均水资源量为 8305.1 立方米，不含入境水的人均水资源量为 615.3 立方米。2024 年，广州市全市总用水量为 59.92 亿立方米（包含火电用水），其中工业用水 21.19 亿立方米，占总用水量的 35.4%，居民生活用水 14.38 亿立方米，占总用水量的 24.0%。水质方面，2025 年 9 月，广州市共监测 9 个在用城市集中式生活饮用水水源，水源水质达标率 100%，水质优良比例（达到或优于地表水 III 类标准）为 100%。

图表 1 • 广州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	28839.00	30355.73	31032.50
GDP 增速（%）	1.0	4.6	2.1
固定资产投资增速（%）	-2.1	3.6	0.2
三次产业结构	1.10:27.43:71.47	1.05:25.61:73.34	1.08:25.26:73.66
人均 GDP（万元）	15.36	16.16	16.42

注：2022 年一般公共预算收入增速为负，主要系实施退税、免税、减税、缓税等系列措施所致
资料来源：联合资信根据公开资料整理

广州市产业门类齐全、基础雄厚，形成了智能网联与新能源汽车、数字经济核心产业、绿色石化和新材料、生物医药与健康、高端装备制造、现代都市消费工业等六个产值超千亿元的先进制造业集群。根据各年度广州市国民经济和社会发展统计公报，2022—2024年，广州市经济持续增长。2024年，广州市实现地区生产总值31032.50亿元，按可比价格计算同比增长2.1%。其中，第一产业增加值334.47亿元，同比增长1.0%；第二产业增加值7839.45亿元，同比增长0.7%；第三产业增加值22858.58亿元，同比增长2.6%。同期，广州市完成固定资产投资同比增长0.2%。2024年，广州城镇居民人均可支配收入83436元，同比增长3.6%；农村居民人均可支配收入40914元，同比增长6.0%。

图表 2 • 广州市主要财力指标

	2022年	2023年	2024年
一般公共预算收入（亿元）	1855.10	1945.06	1954.7
一般公共预算收入增速（%）	-1.5	4.8	0.5
税收收入（亿元）	1245.03	1369.75	1372.37
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	67.11	70.42	70.21
一般公共预算支出（亿元）	3022.45	2971.65	2782.5
财政自给率（%）	61.38	65.45	70.25
政府性基金收入（亿元）	1631.24	1621.90	1281.7
地方政府债务余额（亿元）	4687.14	5532.23	6482.84

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据广州统计年鉴和《广州市2024年市级决算草案说明》，2022—2024年，广州市一般公共预算收入持续增长，增速有所波动。2024年，广州市一般公共预算收入增速有所放缓，一般公共预算收入中税收收入占比为70.21%，收入质量较高；财政自给率较2023年有所提升。2022—2024年，广州市政府性基金收入持续下降，其中2024年同比下降21%，主要系土地出让收入降幅较大所致。截至2024年底，广州市政府债务余额中专项债务余额5549.92亿元、一般债务余额932.92亿元。

根据广州市统计局发布的《2025年广州经济运行情况》，2025年，广州市实现地区生产总值32039.46亿元，按不变价格计算，同比增长4.0%。其中，第一产业增加值317.02亿元，增长3.3%；第二产业增加值7710.27亿元，增长1.6%；第三产业增加值24012.17亿元，增长4.8%。根据广州市财政局发布的《广州市2025年一般公共预算收支执行情况》，2025年，广州市完成一般公共预算收入2184.8亿元，可比增长3.1%；一般公共预算支出为2801.5亿元，同比增长0.9%。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司系广州市主城区唯一的自来水供应主体，在广州市主城区供水领域具有专营地位。

公司系广州市主城区唯一的自来水供水供应主体，在广州市主城区供水领域具有专营地位。截至2025年3月底，公司共拥有7家自来水厂，供水能力为505.00万立方米/日，市政管网长度9934公里，供水服务面积990平方公里，服务人口1143万人。2024年，公司全年供水总量15.10亿立方米。

2 人员素质

公司高级管理人员从业经历和管理经验丰富；在职人员基本素质能够满足公司经营需要。

截至2026年1月底，公司高层管理人员共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、董事兼工会主席1人，纪委书记1人，副总经理3人，总会计师、总经济师、总工程师和高级顾问各1人。

林立先生，1970年8月生，本科学历，高级经济师；历任广州市自来水经济发展有限公司¹副经理，广州市自来水工贸公司²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；2020年9月起任公司党委书记、董事长及法定代表人。

罗斌先生，1966年3月生，中共党校研究生学历，高级政工师；历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月起任公司党委副书记、副董事长兼总经理。

截至2025年3月底，公司在职工5598人。从年龄结构看，30岁及以下员工占23.67%，31~50岁员工占65.54%，51岁及以上员工占10.79%；从学历构成看，大专及以下学历员工占41.68%，本科学历员工占54.09%，研究生及以上学历员工占4.23%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司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：91440101190426853H），截至2026年1月4日，公司本部无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，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有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为以及有重大税收违法失信行为。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构。

公司根据有关法律、法规的规定，制定了公司章程。

公司股东广州水投集团享有《公司法》等法律法规规定的股东权利，行使职权包括决定公司年度投资计划、决定公司及子公司的主业及调整方案、制定和修改公司章程等。

公司设董事会，董事会成员为5名。董事会设董事长1名，可设副董事长1至2名，董事长和副董事长的产生依照《公司法》和企业领导人员管理有关规定执行；职工董事1名由公司职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；外部董事选聘和管理按照股东关于外部董事选聘和管理的相关制度执行。董事会每届任期不超过3年，可以连任，外部董事在公司连任一般不超过6年。董事会行使职权包括制定公司的发展战略和规划、制订公司年度投资计划和决定公司年度财务决算方案、制订公司章程草案和公司章程修正案等。

公司不设监事会和监事，由董事会审计委员会、内部审计等机构行使相关职权。公司审计委员会由3名董事组成。

公司经理层设总经理1名，副总经理等若干名。总经理对董事会负责，向董事会报告工作，行使职权包括主持公司的经营管理工作、拟定并组织实施公司年度投资计划，拟定公司及子公司年度融资计划等。

截至2026年1月底，公司董事会成员和经理层均已到位履职。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

公司在“三重一大”决策、财务管理、工程管理、子公司管理等方面制定了相关制度。

¹ 广州市自来水经济发展有限公司已于2019年8月注销。

² 广州市自来水工贸公司已于2020年3月注销。

“三重一大”决策方面，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。

财务管理方面，公司制定了《财务事项审批及资金支付管理办法》《预算管理办法》《货币资金管理办法》等制度，对相关资金活动进行控制。公司各类财务事项严格按照审批权限和审批管理流程进行审批管理；预算外费用需要由预算单位负责单独申请，报公司相关业务管理部门和财务管理部门、分管领导进行审核，公司负责人审批。待审批支付后，还应纳入预算单位年度预算指标调整事项。

工程管理方面，公司制定了《大型工程项目管理办法》《准经营性投资项目立项管理办法》《大型建设项目工程竣工验收管理办法》《中小型工程项目管理办法》《项目后评价管理办法》等制度，涵盖工程项目造价管理、费用变更与结算、工程进度、施工安全、项目完工后评价等方面，对项目立项决策、预算管理体系、竣工验收程序等做出了规定。

子公司管理方面，公司制定了《子公司管控办法》，对管理机构的职责、子公司设立及股权变更、子公司股东会和董事会规范运作、子公司项目后评价、子公司终止和解散等事项做出了规定。

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。2022—2024年，公司营业总收入持续小幅增长，受制水成本上行影响，公司综合毛利率持续下降。

2022—2024年，公司营业总收入持续小幅增长，自来水销售收入为公司收入的最主要收入来源，其他业务包括工程收入、咨询设计、水表销售及桶装水销售等，收入占比相对较低。同期，公司制水成本中折旧费用、修理费用等刚性成本持续增长，自来水销售毛利率下降导致公司综合毛利率持续下滑。

2025年1—3月，公司营业总收入相当于2024年全年的21.82%；受广东省自2024年12月1日执行水资源费改税以及制水成本中人工成本和修理费用下降影响，自来水销售毛利率和综合毛利率均较2024年全年显著提升。

图表3·公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022年			2023年			2024年			2025年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)									
自来水销售	32.41	97.76	15.68	32.59	97.53	14.20	32.43	94.95	11.71	6.85	91.89	27.30
其他业务	0.74	2.24	48.14	0.83	2.47	28.56	1.73	5.05	31.61	0.61	8.11	44.30
合计	33.15	100.00	16.40	33.42	100.00	14.55	34.16	100.00	12.71	7.45	100.00	28.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及提供资料整理

2 业务经营分析

2022—2024年，公司供水能力保持稳定，售水量有所下降，自来水销售收入基本保持稳定；单位制水成本持续上升导致自来水销售毛利率持续下滑。随着广州市主城区自来水价格进行调整，未来公司自来水销售业务的盈利指标表现或将有所提升。此外，随着公司在建项目逐步完工投入运营，未来公司供水水质、水量及水压等均将得到有效改善，但公司在建及拟建项目预计未来建设支出规模较大，公司存在较大的对外筹资压力。

公司系广州市主城区（包括越秀区、荔湾区、天河区、海珠区、黄埔区、白云区、大学城区域等）唯一的自来水供应主体，在广州市主城区供水领域具有专营地位。公司的自来水供应和销售主要由公司本部承担，主要包括原水获取、制水和供水三个环节。

（1）原水获取

公司的原水取水地点主要位于珠江流域的东江、北江、西江和流溪河，水质常年处于II—III类，水质整体较高，稳定性较好。2022—2024年，公司原水取水量持续下降，水资源费（税）价格未发生变化。

图表 4 · 公司原水取水情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
原水取水量（亿立方米）	17.50	16.84	16.35	3.66
原水资源费（元/立方米）	0.20	0.20	0.20	0.20

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）制水情况

2022 年以来，公司供水能力未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司共拥有 7 家自来水厂，供水能力为 505.00 万立方米/日。2022—2024 年，公司高峰制水量和日均制水量均持续下降，2024 年产能利用率为（日均制水量/期末制水能力）为 81.71%；2025 年 1—3 月，受季节因素影响，公司日均制水量较 2024 年全年水平下降。

图表 5 · 公司制水情况（单位：万立方米/日）

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
期末制水/供水能力	505.00	505.00	505.00	505.00
高峰制水/供水量	485.77	462.70	450.79	/
日均制水/供水量	444.19	427.65	412.63	373.43

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，用“/”表示

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 6 · 截至 2025 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	新广从路、广汕路、广州大道以东，天河北路、体育东路、黄埔大道及华南快速干线以东的天河区、罗岗区，范围覆盖广州市的整个东部地区	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	新广从路、广汕路、广州大道以东，天河北路、体育东路、黄埔大道及华南快速干线以东天河区、罗岗区	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：联合资信根据公司提供资料整理

公司的制水成本主要内容见图 7。2022—2024 年，公司制水单位完全成本持续上涨，其中折旧费用和人工成本占比较高。2024 年，公司单位制水成本同比有所增长，主要系折旧费用以及管网维修费用增加所致。2024 年，受制水成本同比上升影响，自来水销售业务毛利率同比小幅下降。2025 年 1—3 月，公司制水单位成本较 2024 年大幅下降，其中修理费用和人工费用下降明显。

图表 7 · 公司制水单位完全成本构成（单位：元/立方米）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
水资源费	0.272	0.266	0.260	0.207
折旧费用	0.497	0.514	0.630	0.550
动力电耗	0.351	0.350	0.300	0.239
人工费用	0.514	0.557	0.537	0.423
原材料（药耗）	0.065	0.056	0.039	0.028
修理费	0.207	0.237	0.282	0.110
其他费用	0.128	0.139	0.124	0.079
合计	2.034	2.120	2.172	1.636

注：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

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 自来水供应

2022—2024 年，公司自来水供水量和自来水销售量均逐年下降。同期，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，并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。公司的水费回收率高，整体回收情况良好。受“推进抄表到户”“城中村一楼一表改造”等工作持续推进影响，公司市政管网长度和供水户数不断增加。

图表 8 · 公司供水情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
自来水供水总量（亿立方米）	16.21	15.61	15.10	3.36
自来水销售量（亿立方米）	12.87	12.64	12.54	2.75
产销差率（%）	20.63	18.99	16.95	18.15
水费回收率（%）	97.77	99.29	99.34	97.59
期末市政管网长度（公里）	8629	9566	9919	9934
供水户数（万户）	245.98	254.89	260.24	258.91

注：产销差率=（供水量-售水量）/供水量*100.00%；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：联合资信根据公司提供资料整理

(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。2025 年 4 月 30 日，根据广州市政府公布的信息，自 2025 年 6 月 1 日起，广州市主城区自来水价格进行调整，居民生活用水第一、二、三阶梯价格分别调整为 2.55 元/立方米、3.82 元/立方米、7.65 元/立方米，并增设合表水价 2.80 元/立方米；非居民生活用水价格调整为 4.40 元/立方米；特种用水价格调整为 25.00 元/立方米。本次水价改革的适用范围是自来水公司在广州市主城区供水服务区域内供应的自来水价格，未来公司自来水销售业务的盈利指标表现或将有所提升。

图表 9 · 广州市主城区自来水价格调整情况（单位：元/立方米）

项目	调整前价格	调整后价格	
居民用水	第一阶梯：每户每月用水量 26 立方米及以下	1.98	2.55
	第二阶梯：每户每月用水量 27~34 立方米，含 34 立方米	2.97	3.82
	第三阶梯：每户每月用水量 34 立方米以上	3.96	7.65
非居民用水		3.46	4.40
特种用水		20.00	25.00

注：非居民用水包括工业、经营服务用水和行政事业单位用水、市政用水（环卫、绿化）、生态用水、消防用水等；特种用水包括洗车、以自来水为原料的纯净水生产、高尔夫球场用水等

资料来源：联合资信根据公开信息整理

从用水客户结构看，2022—2024 年，公司居民用水占比较高，非居民用水占比持续小幅增长。2025 年 1—3 月，公司用水客户结构中非居民用水占比较 2024 年全年进一步上升。

图表 10 · 公司用水客户结构占比

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
居民用水	56.83%	54.26%	53.05%	52.93%
非居民用水	43.04%	45.59%	46.81%	46.91%
特种用水	0.14%	0.15%	0.15%	0.16%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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。公司委托中国工商银行、中国农业银行、中国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。

2022—2024 年，受非居民用水占比提升影响，尽管整体制水量和售水量下降，公司实现自来水销售收入基本保持稳定；2025 年 1—3 月，公司自来水销售收入相当于 2024 年全年的 21.12%。

(5) 项目建设

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建项目预计总投资金额为 44.67 亿元，已完成投资 15.98 亿元；同期末，公司主要拟建项目计划总投资 7.62 亿元，整体待投资规模较大。随着公司在建项目逐步完工投入运营，未来公司供水水质、水量及水压等均将得到有效改善。但公司在建及拟建项目预计未来建设支出规模较大，公司存在较大的对外筹资压力。

图表 11 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	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	16.34	公司自筹	2026 年 6 月	8.63
广州白云（棠溪）站—白云二线新建 DN1800 供水管工程	2.28	公司自筹	2025 年 12 月	1.16
南洲水厂新增 20 万 m ³ /d 产能（常规工艺）建设工程	3.71	公司自筹	2025 年 12 月	1.32
广州市北部水厂二期建设工程	22.34	公司自筹	2025 年 12 月	4.87
合计	44.67	--	--	15.98

注：项目已完成投资按照工程口径统计，与财务口径存在差异
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

公司将继续保障区域供水安全、提高服务品质，逐步向智慧服务型企业转型。

未来，公司将继续保障供水安全、提高服务品质，通过优化供水布局、完善水质保障体系、整合周边城区供水资源、推动城乡供水一体化、完善客户服务体系等举措，实现公司在供水服务保障能力、终端供水服务能力、公共服务均衡发展、客户服务体验等方面的提升和改善。此外，公司将优化产业布局，盘活资产，实现资源的有效配置，并延伸供水产业链，适时开拓多元化业务，推动企业由传统生产型企业向智慧服务型企业转型。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年度财务报告，广东岭南智华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年和 2023 年财务报告进行审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年财务报告进行审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022—2023 年，公司合并范围一级子公司无变化。2024 年，公司合并范围新增 2 家一级子公司，系无偿划转所得；减少 1 家一级子公司为广州北江原水供应有限公司³（以下简称“北江原水公司”）。北江原水公司无实质业务运营，存在部分在建项目，受控制权转移的影响使得公司在建工程有所下降，但对整体财务数据影响小。2025 年一季度，公司合并范围一级子公司无变化。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内共 6 家一级子公司。整体看，公司减少及新增的一级子公司规模不大，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

公司资产总额持续增长，资产结构以非流动资产为主，其中固定资产和在建工程合计占比较高，供水设施及管网资产能够带来持续稳定的现金流入，所持股票资产持续带来股利收入及投资收益，公司整体资产质量较好。

2022—2024 年末，公司资产总额持续增长，其中 2023 年底较上年底增长主要系在建工程增加所致，2024 年底较上年底增长主要系其他应收款增加所致。2022—2024 年末，公司资产结构总体较为稳定，以非流动资产为主。

³ 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；2024 年 8 月，公司对其由控股变为参股，不再将其纳入合并报表范围。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产合计	17.44	7.20	24.96	9.68	34.50	13.05	36.88	13.77
货币资金	5.65	2.33	8.54	3.31	11.16	4.22	12.21	4.56
应收账款	3.16	1.31	2.75	1.07	2.91	1.10	2.62	0.98
预付款项	3.89	1.61	9.21	3.57	9.62	3.64	9.77	3.65
其他应收款	3.34	1.38	2.20	0.86	9.13	3.46	10.68	3.99
非流动资产合计	224.71	92.80	232.75	90.32	229.84	86.95	230.97	86.23
其他权益工具投资	16.73	6.91	12.49	4.85	17.64	6.67	19.43	7.26
固定资产	166.76	68.87	165.69	64.29	165.80	62.72	163.83	61.16
在建工程	27.06	11.17	39.82	15.45	28.60	10.82	30.18	11.27
无形资产	10.42	4.30	10.86	4.21	10.51	3.98	10.42	3.89
资产总额	242.15	100.00	257.71	100.00	264.35	100.00	267.86	100.00

注：在建工程包含工程物资

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

(1) 流动资产

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。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底增长 30.61%，主要系经营及融资活动现金净流入所致；货币资金中受限资金规模为 0.01 亿元，系履约保证金和民事诉讼法院冻结资金（截至 2025 年 3 月底已解除冻结），受限比例很低。公司按月抄表和结算，应收账款规模较小且集中度低；截至 2024 年底，公司应收账款账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的比例分别为 55.23%、2.71%、4.40%和 37.66%；累计计提坏账准备 2.43 亿元，主要系对欠缴水费的用户计提的坏账准备，其中 2~3 年和 3 年以上应收账款累计计提坏账比例分别为 72.92%和 97.20%，计提较为充分。2022—2024 年末，公司预付款项持续增长，其中 2023 年底公司预付款项增幅较大，主要系北部水厂二期建设工程等项目预付工程款增加所致；截至 2024 年底，公司预付对象主要为股东广州水投集团的子公司，包括广州水投建工集团有限公司（以下简称“广州水投建工”）2.83 亿元、广州市市政工程设计研究总院有限公司 2.28 亿元和广州自来水专业建安有限公司 1.06 亿元，集中度较高。截至 2024 年底，公司其他应收款较上年底增加 6.93 亿元，主要系新增应收广州市财政局的地块收储补偿款所致；从账龄看，账龄在 1 年以内的占 82.38%，整体账龄短，累计计提坏账准备 0.18 亿元；从应收对象看，公司其他应收款欠款方主要为政府单位及当地国有企业，集中度高。

图表 13 • 截至 2024 年底公司其他应收款主要明细

名称	款项性质	账面余额 (亿元)	占其他应收款账面余额的比例 (%)
广州市财政局	地块收储补偿款	6.52	70.06
广州地铁集团有限公司	管道改造工程补偿款	0.85	9.19
北江原水公司	借款	0.59	6.30
广州水投建工	借款	0.15	1.66
广州市白云区财政局	迁改工程补偿款	0.12	1.34
合计	--	8.24	88.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 非流动资产

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。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，2022—2024 年末，公司其他权益工具投资账面价值波动增长，系招商银行股票价格波动所致；2022—2024 年，公司分别确认股利收入 0.68 亿元、0.78 亿元和 0.89 亿元；截至 2024 年底，公司对招商银行股权投资累计实现利得 16.13 亿元。截至 2024 年底，公司固定资产较上年底变化不大，主要由房屋及建筑物（19.13 亿元）、机器设备（6.94

亿元)和其他(134.38亿元,主要为专用设备、管网资产、水表资产等)构成,当年计提折旧9.21亿元,累计计提折旧120.22亿元。2022—2024年末,公司在建工程波动增长,其中2023年底较上年底增长主要系对北江引水工程、高风险管网改造项目、供水服务到终端项目等多个项目投入所致,2024年底较上年底下降主要系北江原水公司不再纳入公司合并范围所致。截至2024年底,公司无形资产较上年底变化不大,主要为土地使用权,其中未办妥产权证书的土地使用权账面价值为7.68亿元,主要系北部水厂部分用地为军用土地无法办证;此外,2024年公司新增数据资产40.56万元。

2023年,公司将持有的广州市海珠区工业大道南389号地块⁴交由广州市土地开发中心(以下简称“土地中心”)进行收储,该地块原用途为工业用地,变更后的新规划用途为二类居住用地和供水设施用地。公司与土地中心已完成相关收储协议的签署,土地中心参考新规划用途基准地价支付补偿款。2023年和2024年,公司分别获得地块收储收益2.54亿元和9.26亿元,计入“资产处置收益”科目。

截至2025年3月底,公司资产规模和结构均较2024年底变动不大。

截至2025年3月底,公司受限资产84.58万元,系投标及履约保证金保函,资产受限比例很低。

2 资本结构

(1) 所有者权益

受未分配利润波动和持有招商银行股票价格变动影响,公司所有者权益规模波动下降,其中实收资本和资本公积合计占比高,所有者权益结构稳定性较好。

2022—2024年末,公司所有者权益波动下降,主要系其他综合收益和未分配利润波动所致。同期末,公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比均在90.00%以上,所有者权益结构稳定性较好。

2022—2024年末,公司实收资本未发生变化。截至2024年底,公司资本公积较上年底小幅增长,系收到无偿划转的资产和股权所致。2022—2024年末,公司其他综合收益波动增长,系持有招商银行股权公允价值变动所致。2022—2024年末,公司未分配利润持续为负且缺口较大,系业务收入无法覆盖成本及费用所致。截至2024年底,公司少数股东权益较上年底大幅下降,主要系北江原水公司不再纳入合并范围所致。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022年末		2023年末		2024年末		2025年3月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	4.21	4.94	4.21	5.32	4.21	5.05	4.21	4.98
资本公积	74.01	86.81	74.01	93.46	74.92	89.81	74.92	88.49
其他综合收益	12.93	15.17	9.33	11.78	13.71	16.44	15.23	17.99
未分配利润	-9.61	-11.27	-12.48	-15.76	-10.34	-12.40	-10.59	-12.51
少数股东权益	3.07	3.60	3.48	4.39	0.28	0.34	0.25	0.30
所有者权益合计	85.25	100.00	79.19	100.00	83.42	100.00	84.66	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

截至2025年3月底,公司所有者权益较2024年底增长1.49%,主要系招商银行股权公允价值变动致其他综合收益增加所致。

(2) 负债

公司负债总额和全部债务均持续增长,短期债务占比持续上升,整体债务负担较重,存在一定短期债务偿付压力。

2022—2024年末,公司负债总额持续增长,其中非流动负债占比较高。截至2024年底,公司经营性负债主要体现在应付工程款、应付费用款(暂收财政专项资金及日常周转待付暂挂款)和往来款等。截至2025年3月底,公司负债总额较2024年底增长

⁴ 该地块取得时间较早,原计入固定资产科目核算,账面价值0.05亿元。

1.25%，变化主要体现在一年内到期的非流动负债、其他流动负债（主要为短期应付债券）的减少以及应付债券、长期应付款的增加。

图表 15 • 公司负债主要构成情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	54.27	34.59	83.56	46.80	83.54	46.17	64.34	35.12
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	4.50	2.49	7.00	3.82
应付账款	21.42	13.65	22.28	12.48	21.53	11.90	21.42	11.69
其他应付款	3.93	2.51	6.48	3.63	14.59	8.06	13.47	7.35
一年内到期的非流动负债	23.84	15.20	37.71	21.12	15.22	8.41	5.91	3.23
其他流动负债	0.04	0.03	15.10	8.46	25.15	13.90	15.15	8.27
非流动负债合计	102.62	65.41	94.97	53.20	97.39	53.83	118.86	64.88
长期借款	79.03	50.37	76.66	42.94	66.65	36.84	66.65	36.38
应付债券	10.05	6.40	7.97	4.46	20.43	11.29	33.17	18.11
长期应付款	5.71	3.64	2.82	1.58	2.33	1.29	10.81	5.90
负债总额	156.89	100.00	178.52	100.00	180.93	100.00	183.20	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

有息债务方面，本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 10.12%，其中短期债务占比持续上升，截至 2024 年底短期债务占比为 38.59%。从债务指标看，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动上升，长期债务资本化比率持续下降。

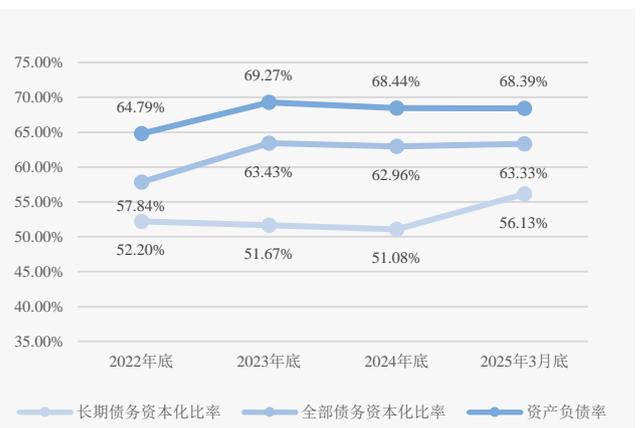
截至 2025 年 3 月底，公司全部债务增至 146.22 亿元，短期债务占比下降至 25.93%，资产负债率和全部债务资本化比率较 2024 年底基本稳定，长期债务资本化比率较 2024 年底上升 5.05 个百分点，公司整体债务负担较重。

图表 16 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及提供资料整理

图表 17 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司短期债务为 37.91 亿元，现金短期债务比为 0.32 倍，公司存在一定短期债务偿付压力。

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入持续小幅增长，期间费用对公司利润的侵蚀较为严重，非经常性损益对公司利润总额的贡献程度高；受当期确认地块收储收益规模较大影响，2024 年公司利润总额由负转正；公司盈利指标整体表现一般。

2022—2024 年，公司营业总收入持续小幅增长，营业成本持续增长；公司营业利润率持续下滑。

2022—2024 年，公司期间费用持续增长，其中管理费用持续增长，财务费用变动不大；期间费用占当期营业总收入的比重持续上升，分别为 33.53%、36.37%和 37.06%，期间费用对利润侵蚀较为严重。

非经常性损益方面，2023 年和 2024 年，公司资产处置收益规模较大，主要为地块收储收益。公司投资收益主要为其他权益工具投资（招商银行股票）持有期间产生的收益；其他收益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。2024 年，公司利润总额由负转正，主要系当期确认的地块收储收益规模较大所致。2022—2024 年，公司投资收益、其他收益及资产处置收益合计分别为 3.00 亿元、4.81 亿元和 11.87 亿元，非经常性损益对公司利润总额的贡献程度高。

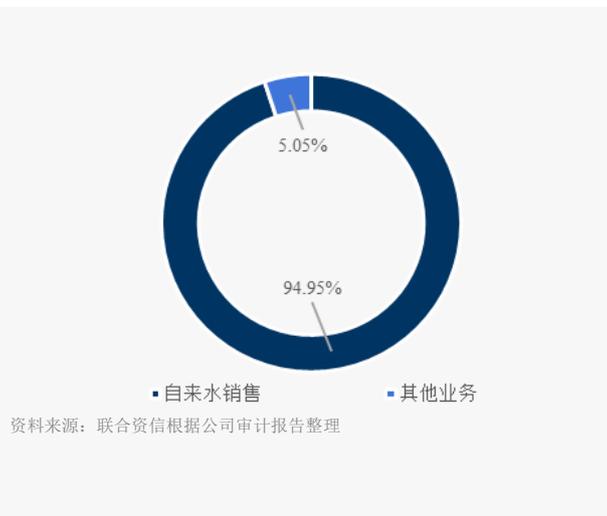
图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	33.15	33.42	34.16	7.45
营业成本	27.71	28.55	29.82	5.32
期间费用	11.12	12.15	12.66	2.46
投资收益	0.78	0.80	0.89	0.88
其他收益	1.91	1.66	1.56	0.03
资产处置收益	0.31	2.35	9.42	0.00
利润总额	-2.60	-3.34	2.52	-0.21
营业利润率（%）	15.13	13.20	10.61	17.84
总资本收益率（%）	0.82	0.32	2.64	--
净资产收益率（%）	-2.11	-3.56	2.64	--

注：“--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年，公司总资本收益率波动上升，2024 年净资产收益率转正，公司盈利指标整体表现一般。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2024 年全年的 21.82%；利润总额-0.21 亿元；同期，公司实现投资收益 0.88 亿元，主要为招商银行股票持有期间产生的收益。

4 现金流

2022—2024 年，公司收入实现质量好，经营活动现金流保持净流入；受在建项目投入影响，公司投资活动现金持续净流出，且资金缺口较大；筹资活动现金持续净流入。考虑到项目建设未来投资规模较大，且面临债务偿付压力，公司未来仍将有较大规模的融资需求。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	38.33	38.07	37.23	8.13
经营活动现金流出小计	34.56	35.60	33.46	7.95
经营活动现金流量净额	3.76	2.47	3.77	0.18
投资活动现金流入小计	2.15	8.55	4.62	0.01
投资活动现金流出小计	16.24	25.05	17.64	2.66
投资活动现金流量净额	-14.09	-16.50	-13.02	-2.65
筹资活动前现金流量净额	-10.32	-14.03	-9.25	-2.47
筹资活动现金流入小计	34.13	56.56	75.72	23.81
筹资活动现金流出小计	25.46	39.64	63.32	20.28
筹资活动现金流量净额	8.67	16.92	12.40	3.52
现金收入比（%）	96.44	101.79	101.08	105.57

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

经营活动方面，2022—2024 年，公司经营活动现金流入量持续小幅下降，主要为收取的水费，公司收入实现质量好；公司经营活动现金流出量波动下降，主要系制水相关成本及费用支出。同期，公司经营活动现金流持续小幅净流入。

投资活动方面，2022—2024 年，公司投资活动现金流入量和流出量均波动增长，其中 2023 年投资活动现金流入和流出规模均较大，主要系当年开展结构性存款业务形成的现金收支（均为 6.50 亿元，分别计入“收回投资收到的现金”和“投资支付的现金”）规模较大所致。2022—2024 年，公司项目建设支出波动增长，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产产生的现金流出规模分别为 16.24 亿元、18.55 亿元和 17.59 亿元，公司投资活动现金持续净流出且资金缺口较大。

2022—2024 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负，且资金缺口较大。

筹资活动方面，2022—2024 年，公司筹资活动现金流入量和流出量均快速增长，年均复合增长率分别为 48.95% 和 57.69%，主要原因分别系外部融资金流入和偿还债务本息支出增加所致。公司支付和收到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和下划的公司自有资金。2022—2024 年，公司筹资活动现金持续净流入，考虑到公司在建项目投资规模较大，且面临债务偿付压力，未来仍存在较大的融资需求。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金小幅净流入，投资活动现金仍表现为净流出，筹资活动现金保持净流入。

5 偿债指标

公司偿债指标整体表现一般，或有负债风险可控，间接融资渠道畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	32.13	29.87	41.30	57.33
	速动比率（%）	29.55	28.26	39.85	55.25
	现金短期债务比（倍）	0.24	0.16	0.20	0.32
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.59	8.60	15.62	--
	全部债务/EBITDA（倍）	13.62	15.98	9.08	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	2.18	4.00	--

注：“--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及提供资料整理

从短期偿债指标看，由于公司资产以非流动资产为主，流动资产规模相对较小，2022—2024 年末，公司流动比率和速动比率均波动增长，处于较低水平。同期末，公司现金短期债务比有所波动，现金类资产对短期债务的覆盖程度较低。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较 2024 年底有所提升。

从长期偿债指标看，2022—2024 年，公司 EBITDA 持续增长，全部债务/EBITDA 指标波动下降，EBITDA 对利息支出的保障程度高。

截至 2025 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信总额 521.63 亿元，尚未使用额度为 403.98 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 12.54 亿元，被担保对象为公司原并表子公司北江原水公司，或有负债风险可控。

6 公司本部财务分析

公司业务主要由公司本部承担，资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。

九、ESG 分析

公司注重水环境保护和安全生产，履行国有企业社会责任，法人治理结构完善。整体看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，公司持续推进供水服务到终端，并实施高风险及老旧供水管网改造，使得产销差率不断下降。此外，公司设有水质部，代表公司对接政府部门水质相关事务，统筹水环境保护及公司级卫生许可相关工作，并按照国标及公司相关规定，对原水、出厂水、管网水、二次供水水质以及净水原材料进行质量监督检测。2022—2024年及2025年1—3月，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司通过开设自来水学堂、水厂开放日等活动，持续开展环境保护科普宣传，提高民众环境保护意识；持续推进老旧管网改造工作，进一步消除水管爆漏隐患，履行社会责任。公司设有安全保卫部负责公司生产安全管理，按照安全生产法律法规的要求，监督、检查、指导各水厂和子公司落实安全生产管理责任。2022—2024年及2025年1—3月，联合资信未发现公司发生安全责任事故。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，法人治理结构完善。2022—2024年及2025年1—3月，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强。公司作为广州市主城区唯一从事自来水供应的主体，在资产注入及盘活、政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为广州市政府。广州市是中国重要的中心城市，经济发达，城镇化水平高。2022—2024年，广州市经济和一般公共预算收入均持续增长，综合实力非常强。公司作为广州市主城区唯一从事自来水供应的主体，业务区域专营优势明显，在资产注入及盘活、政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

资产注入及盘活

2022年，公司收到无偿划拨的华南供水应急救援基地部分设备资产，增加资本公积0.19亿元；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；收到无偿划拨土地，增加资本公积0.54亿元。2024年，公司收到广州珠水同嘉房地产开发有限公司无偿划转的建筑设施及设备，增加资本公积0.76亿元；收到广州市白云区人民政府无偿划转的子公司股权，增加资本公积0.14亿元。此外，为盘活公司资产，2023年和2024年公司分别获得地块收储收益2.54亿元和9.26亿元，计入“资产处置收益”科目。

政府补助

根据《广州市财政局关于解决水资源费相关问题的意见》（穗财债〔2016〕164号），为减轻供水企业负担，在自来水价格调整到位前，广州市财政局每年给予公司适当的水资源费补贴，补贴金额以公司聘请的有资质的中介机构审计金额为准。2022—2024年及2025年1—3月，公司分别获得水资源费补贴、项目财政资金等政府补助1.91亿元、1.66亿元、1.56亿元和0.03亿元，计入“其他收益”科目。

十一、债券偿还风险分析

按发行规模测算，本期债项的发行对公司现有债务规模及结构影响较小；本期债项发行后，公司2024年经营活动现金流入量对长期债务的保障指标表现较弱，EBITDA对长期债务的保障指标表现较好。

1 本期债项对公司现有债务的影响

公司本期债项发行规模为5.00亿元，按该发行规模测算，分别相当于2025年3月底公司长期债务和全部债务的4.62%和3.42%，对现有债务规模及结构影响较小。

以2025年3月底财务数据为基础，按发行规模测算，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，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由68.39%、63.33%和56.13%上升至68.97%、64.11%和57.23%。考虑到本期债项募集资金拟用于偿还公司银行贷款，本期债项发行后，公司债务指标将低于上述模拟值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项发行后，公司 2024 年经营活动现金流入量对长期债务的保障指标表现较弱，EBITDA 对长期债务的保障指标表现较好，经营活动现金流量净额对本期债项发行后公司长期债务保障指标表现弱。

图表 22 • 本期债项偿还能力测算

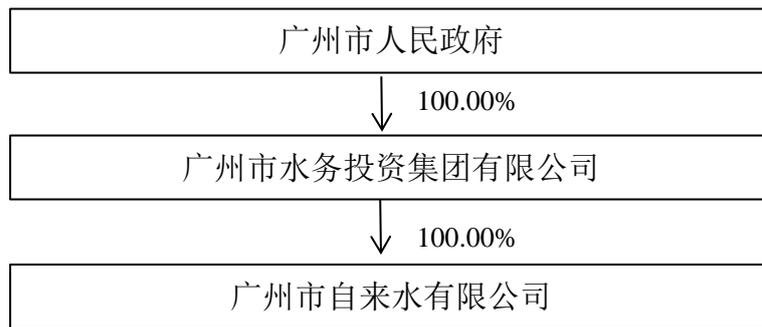
项目	2024 年
发行后长期债务*（亿元）	92.09
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.40
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.04
发行后长期债务/EBITDA（倍）	5.89

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额，经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

十二、评级结论

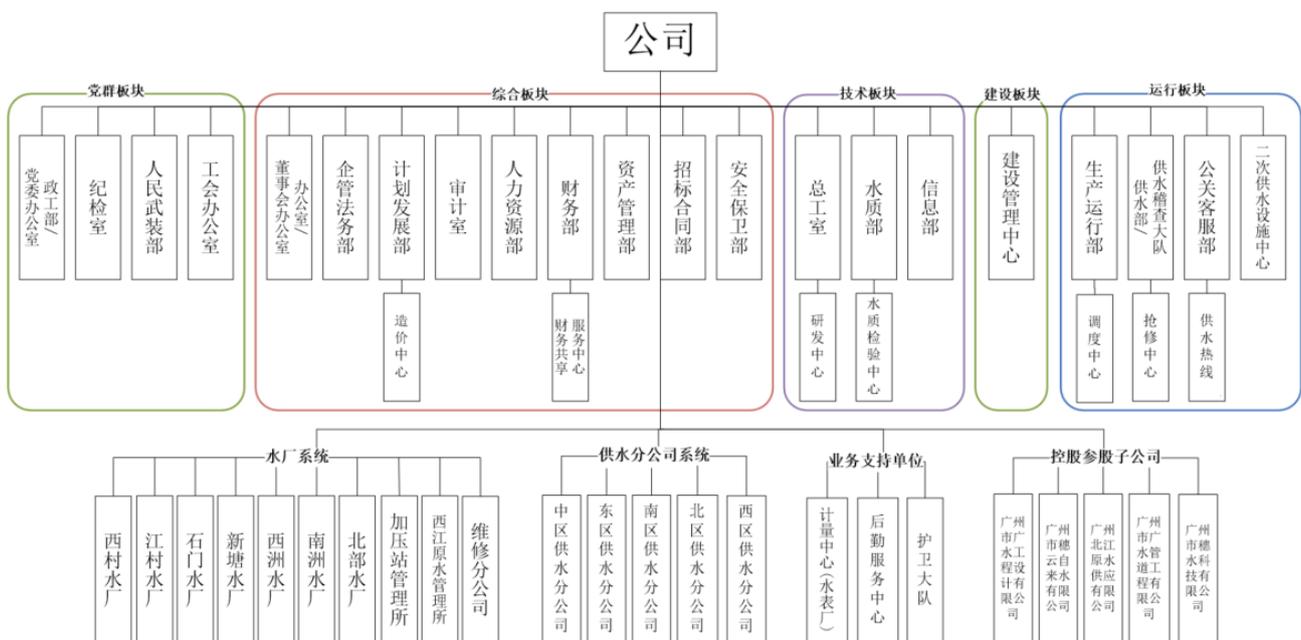
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例	
			直接	间接
广州市广水工程设计有限公司	300.00	专业化设计服务	100.00%	--
广州市穗云自来水有限公司	12807.50	自来水生产和供应	100.00%	--
广州市广水管道工程有限公司	1200.00	管道和设备安装	60.00%	--
广州市穗水商贸有限公司	300.00	批发业	100.00%	--
广州市白云区人和镇南区水厂有限公司	5.00	自来水生产和供应	100.00%	--
广州市白云区太和和兴自来水有限公司	5.00	水处理及分配	100.00%	--

注：广州市穗水商贸有限公司已于 2025 年 5 月更名为广州市穗水科技有限公司
 资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.65	8.54	11.16	12.21
应收账款（亿元）	3.16	2.75	2.91	2.62
其他应收款（亿元）	3.34	2.20	9.13	10.68
存货（亿元）	1.40	1.34	1.22	1.34
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	3.31	3.29
固定资产（亿元）	166.76	165.69	165.80	163.83
在建工程（亿元）	27.06	39.82	28.60	30.18
资产总额（亿元）	242.15	257.71	264.35	267.86
实收资本（亿元）	4.21	4.21	4.21	4.21
少数股东权益（亿元）	3.07	3.48	0.28	0.25
所有者权益（亿元）	85.25	79.19	83.42	84.66
短期债务（亿元）	23.84	52.71	54.72	37.91
长期债务（亿元）	93.10	84.65	87.09	108.30
全部债务（亿元）	116.94	137.36	141.81	146.22
营业总收入（亿元）	33.15	33.42	34.16	7.45
营业成本（亿元）	27.71	28.55	29.82	5.32
其他收益（亿元）	1.91	1.66	1.56	0.03
利润总额（亿元）	-2.60	-3.34	2.52	-0.21
EBITDA（亿元）	8.59	8.60	15.62	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31.97	34.01	34.53	7.87
经营活动现金流入小计（亿元）	38.33	38.07	37.23	8.13
经营活动现金流量净额（亿元）	3.76	2.47	3.77	0.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-14.09	-16.50	-13.02	-2.65
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.67	16.92	12.40	3.52
财务指标				
销售债权周转次数（次）	13.33	11.30	12.07	--
存货周转次数（次）	19.41	20.84	23.33	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.13	0.13	--
现金收入比（%）	96.44	101.79	101.08	105.57
营业利润率（%）	15.13	13.20	10.61	17.84
总资本收益率（%）	0.82	0.32	2.64	--
净资产收益率（%）	-2.11	-3.56	2.64	--
长期债务资本化比率（%）	52.20	51.67	51.08	56.13
全部债务资本化比率（%）	57.84	63.43	62.96	63.33
资产负债率（%）	64.79	69.27	68.44	68.39
流动比率（%）	32.13	29.87	41.30	57.33
速动比率（%）	29.55	28.26	39.85	55.25
经营现金流动负债比（%）	6.93	2.95	4.51	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.16	0.20	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	2.18	4.00	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.62	15.98	9.08	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他应付款和其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.18	7.04	9.40	11.22
应收账款（亿元）	3.07	2.68	2.70	2.27
其他应收款（亿元）	4.52	3.18	9.69	11.19
存货（亿元）	1.16	1.12	0.85	0.85
长期股权投资（亿元）	4.95	4.95	5.83	5.82
固定资产（亿元）	163.56	162.89	162.98	161.05
在建工程（亿元）	13.49	22.51	28.55	30.13
资产总额（亿元）	228.76	240.21	261.33	265.52
实收资本（亿元）	4.21	4.21	4.21	4.21
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	80.41	73.69	81.63	82.94
短期债务（亿元）	23.84	52.71	54.72	37.92
长期债务（亿元）	86.39	74.73	87.09	108.29
全部债务（亿元）	110.24	127.44	141.81	146.21
营业总收入（亿元）	31.92	31.93	31.88	6.83
营业成本（亿元）	26.45	27.09	27.47	4.82
其他收益（亿元）	1.86	1.63	1.55	0.03
利润总额（亿元）	-3.03	-3.75	2.13	-0.21
EBITDA（亿元）	7.93	7.98	15.03	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	30.87	32.89	32.64	7.22
经营活动现金流入小计（亿元）	37.10	36.70	35.04	7.39
经营活动现金流量净额（亿元）	3.78	2.59	3.25	0.34
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.80	-13.60	-10.85	-2.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.42	13.89	9.96	4.04
财务指标				
销售债权周转次数（次）	13.30	11.11	11.84	--
存货周转次数（次）	21.84	23.75	27.96	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.14	0.13	--
现金收入比（%）	96.71	103.00	102.41	105.81
营业利润率（%）	15.89	13.82	11.69	18.08
总资本收益率（%）	0.72	0.21	2.53	--
净资产收益率（%）	-2.62	-4.24	2.35	--
长期债务资本化比率（%）	51.79	50.35	51.62	56.63
全部债务资本化比率（%）	57.82	63.36	63.47	63.81
资产负债率（%）	64.85	69.32	68.76	68.76
流动比率（%）	31.93	28.40	39.12	55.25
速动比率（%）	29.72	27.03	38.10	53.93
经营现金流动负债比（%）	7.18	3.16	3.94	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.13	0.17	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	2.21	2.18	3.85	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.91	15.97	9.43	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 公司本部已将其他应付款和其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；4 “--”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
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 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

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