

信用评级公告

联合〔2022〕9432号

联合资信评估股份有限公司通过对广西绿城水务股份有限公司主体及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定广西绿城水务股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，广西绿城水务股份有限公司 2022 年度第一期中期票据的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年十月十四日

广西绿城水务股份有限公司 2022 年度第一期中期票据 信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：3.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

募集资金用途：用于公司日常生产经营，调整债务结构、偿还有息债务、补充流动资金等。

评级时间：2022 年 10 月 14 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

评级观点

广西绿城水务股份有限公司（以下简称“公司”）是南宁市最主要的水务运营主体，其供水及污水处理业务在南宁市中心城区及部分周边地区处于专营地位。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务区域专营地位突出，整体经营状况良好。同时，联合资信也关注到，公司在建和拟建项目存在较大的投资压力及债务负担或将随着业务扩展和工程建设推进而进一步加重等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

本期中期票据对公司现有债务结构和规模的影响很小。以本期中期票据发行金额测算，本期中期票据发行后，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额对长期债务的保障指标表现均弱，公司 EBITDA 对长期债务的保障指标表现强。

未来，随着公司在建供水及污水处理项目完工投产，供水和污水产能将进一步提升和释放，公司业务规模有望继续扩大，对缓解运营压力及收入稳步增长形成支撑。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 公司外部发展环境良好。**2019—2021 年，南宁市地区生产总值增速分别为 5.00%、3.70%和 6.10%，区域经济和人口规模持续增长，市辖区水资源较为丰富，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 公司业务区域专营优势突出。**公司是南宁市最主要的水务运营主体，南宁市人民政府授予其南宁市中心城区供水及污水处理特许经营权，此外公司还拥有南宁市下辖四县（市）一区建成区域的污水处理特许经营权，水务业务在南宁市区域专营优势突出。
- 公司产能规模不断扩大，营业总收入持续增长，盈利能力很强。**2019—2021 年及 2022 年 1—6 月，公司供水及污水处理产能不断扩大。截至 2022 年 6 月

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
		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			--	
评级结果			AA ⁺	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：张雪婷 邹洁 陈佳琪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

底，公司设计生产能力合计 366.50 万立方米/日。2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 16.91%，整体盈利指标表现很强。

关注

1. 公司存在较大的投资压力。截至 2022 年 6 月底，公司在建供水及污水处理项目总投资 50.50 亿元，尚需投资 34.82 亿元，拟建水务项目总投资额 21.26 亿元，公司存在较大的投资压力，且未来项目运行及收益情况有待关注。
2. 公司债务规模持续增长，债务负担较重。因业务发展较快，对资金需求较大，公司债务规模持续增长，2019—2021 年末，公司全部债务年均复合增长 26.21%；截至 2022 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.87%和 70.10%，债务负担较重。公司将于 2023 年及 2024 年面临一定集中偿债压力。未来随着水务工程项目的推进，公司债务规模或将进一步上升。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
现金类资产（亿元）	19.00	14.95	9.12	8.75
资产总额（亿元）	126.12	151.27	170.81	176.19
所有者权益（亿元）	41.96	43.65	45.79	46.04
短期债务（亿元）	14.83	18.16	10.25	12.11
长期债务（亿元）	49.07	67.00	91.53	95.82
全部债务（亿元）	63.90	85.15	101.79	107.93
营业总收入（亿元）	15.23	15.43	20.81	10.85
利润总额（亿元）	3.18	2.94	3.53	1.41
EBITDA（亿元）	7.50	8.62	11.37	--
经营性净现金流（亿元）	6.70	7.33	7.17	3.17
营业利润率（%）	38.68	38.55	38.40	36.04
净资产收益率（%）	6.26	5.68	6.44	--
资产负债率（%）	66.73	71.15	73.19	73.87
全部债务资本化比率（%）	60.36	66.11	68.97	70.10
流动比率（%）	80.18	59.19	69.77	72.50
经营现金流负债比（%）	23.53	21.57	26.65	--
现金短期债务比（倍）	1.28	0.82	0.89	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	3.30	2.64	2.80	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.52	9.88	8.95	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
资产总额（亿元）	125.39	150.13	170.30	175.75
所有者权益（亿元）	42.72	44.58	46.77	46.98
全部债务（亿元）	63.90	85.15	101.78	107.93
营业总收入（亿元）	13.66	14.62	20.05	10.60
利润总额（亿元）	3.02	3.09	3.59	1.36
资产负债率（%）	65.93	70.30	72.54	73.27
全部债务资本化比率（%）	59.93	65.64	68.52	69.67
流动比率（%）	79.13	55.99	67.10	71.09
经营现金流负债比（%）	30.27	23.99	30.51	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年半年报未经审计；3. 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；4. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2022 年半年报和公司提供资料整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/06/24	张雪婷 邹 洁	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
AA ⁺	稳定	2021/05/25	张雪婷 高志杰	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评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

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

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

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

五、本报告系联合资信接受广西绿城水务股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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。

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。

广西绿城水务股份有限公司 2022 年度第一期中期票据 信用评级报告

一、主体概况

广西绿城水务股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2006 年 9 月，由南宁建宁水务投资集团有限责任公司（原南宁建宁水务集团有限责任公司，以下简称“建宁水务”）和上海神亚企业管理有限公司（以下简称“上海神亚”）共同出资设立。公司初始注册资本 4.10 亿元，其中建宁水务出资 3.56 亿元（占 86.83%，以供水、污水处理等主业实物资产及其他相关资产作价投入）、上海神亚出资 0.54 亿元（占 13.17%，以货币资金投入）。后经多次增资和股权转让，2015 年 6 月 12 日，公司正式在上海证券交易所挂牌上市（股票简称：绿城水务，股票代码：601368），总股本为 7.36 亿元。2019 年 7 月，经中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕896 号《关于核准广西绿城水务股份有限公司非公开发行股票的批复》核准，公司非公开发行股票 147162179 股，发行价格 5.52 元/股，公司注册资本和总股本变更为 8.83 亿元。截至 2022 年 6 月底，公司前五大股东持股情况如表 1 所示，公司控股股东为建宁水务，建宁水务由南宁市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“南宁市国资委”）100.00%持股，公司实际控制人为南宁市国资委。

表 1 截至 2022 年 6 月底公司前五大股东持股情况

股东名称	持股数量 (万股)	持股比例 (%)
南宁建宁水务投资集团有限责任公司	45033.63	51.00
广西上善若水发展有限公司	5201.03	5.89
广西宏桂资本运营集团有限公司	2791.02	3.16
中国华融资产管理股份有限公司	2211.55	2.50
温州信德丰益资本运营中心（有限合伙）	1161.56	1.32
合计	56398.79	63.87

注：公司前五大股东股权均无质押或冻结情况
资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司是南宁市最主要的水务运营主体，经营范围包括：自来水的生产和销售、给排水设施的建设及运营；生活污水处理；给排水电气自动化和信息的技术咨询、技术开发、技术转让、技术培训、技术服务；水质检测（仅供监测站使用）、管道听漏、检漏、修漏。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

截至 2022 年 6 月底，公司本部内设 16 个职能管理部门，包括审计部、董事会办公室、总经理办公室、人力资源部、融资财务部等；公司合并范围内拥有一级子公司 3 家，分别为南宁市水建工程有限公司（以下简称“水建工程公司”）、南宁市武鸣供水有限责任公司（以下简称“武鸣供水公司”）和南宁市流量仪表检测有限责任公司（以下简称“流量仪表检测公司”）。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 170.81 亿元，所有者权益 45.79 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 20.81 亿元，利润总额 3.53 亿元。

截至 2022 年 6 月底，公司合并资产总额 176.19 亿元，所有者权益 46.04 亿元；2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 10.85 亿元，利润总额 1.41 亿元。

公司注册地址：南宁市武鸣区南宁华侨投资区（广西—东盟经济技术开发区）教育路 4 号；法定代表人：黄东海。

二、本期中期票据概况

公司于 2021 年注册不超过 10 亿元（含 10 亿元）的中期票据，本次计划发行 2022 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行金额为 3.00 亿元，发行期限 3 年。本期中期票据每年付息一次，到期一次还本，所募集

资金计划主要用于公司日常生产经营，调整债务结构、偿还有息债务（包括但不限于银行借款、证券交易所市场债务、银行间市场债务）、补充流动资金等。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力

稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价计算，同比增长 2.50%。其中，二季度 GDP 同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。）分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 2 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10	3.00

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。

消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。

投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。

2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。

2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。
2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52

万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。

2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。

2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

2022 年上半年，工业生产、服务业生产、

消费等领域的主要经济指标呈现以4月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

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。水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业。由于涉及国计民生，公益性和区域垄断性特点突出。

(1) 水资源禀赋

2020年全国用水量有所下降，用水结构有所优化。我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。

我国水资源主要来源于地表水，根据《2020年度中国水资源公报》，2020年地表水占水资源总量（31605.2亿立方米）的96.21%。2020年，全国用水总量和供水总量均为5812.9亿立方米，受新冠疫情、降水偏丰等因素影响，用水总量减少208.3亿立方米。其中，全国用水总量中生活用水、工业用水、农业用水分别占14.9%、17.7%、62.1%。

目前我国人均水资源量水平长期处于低位，不足世界平均水平的三分之一。受制于我国南北地理环境和气候差异因素，全国约五分之四的水资源集中分布在长江流域及以南地区，水资源区域分布不均，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。其中，部分

省份人均水资源量不足1000立方米/人，人均水资源量匮乏。南水北调成为缓解我国南北水资源不平衡问题的重要举措，通过南水北调工程三条调水线路，与长江、淮河、黄河、海河相互联接，改善华北、西北等水资源匮乏区域的供水问题。目前南水北调中线工程、南水北调东线工程（一期）已经完工并向北方地区调水，改善了河南、河北、北京、天津等地区用水问题。

(2) 供水行业分析

城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量逐年增长，城市用水普及率较高，2020年城市供水行业固定资产投资规模大幅提升，供水能力有所提升。近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势。

近年来，随着城市化进程推进，城市用水人口持续增加。根据国家住房和城乡建设部《2020年城市建设统计年鉴》，2020年城市用水人口增至5.18亿人，同比增长2.70%。同期，城市供水能力达3.21亿立方米/日，较2019年增长3.88%。2020年，我国城市供水总量达629.54亿立方米，较2019年增长0.20%。用水结构中，生活用水占比最高，其次是生产用水和公共服务等方面用水。2020年，我国城市供水管道长度100.69万公里，较2019年增长9.43%；城市用水普及率进一步上升至98.99%。2020年，城市供水行业固定资产投资749.4亿元，较2019年大幅上升33.81%。我国城市供水行业处于平稳发展状态。

我国水价主要由自来水费、水资源费和污水处理费构成。目前我国水价仍然由各地物价部门通过举行价格听证会的方式确定。水费征收范围包含居民生活用水、生产经营用水（工业用水、行政事业用水、经营服务用水）和特种行业用水三类。其中，居民生活用水水价整体最低，生产经营用水水价次之，特种行业用水水价最高。2021年9月底，我国重点城市居民生活水平平均水价为2.33元/立方米，居民生活用水水价整体呈现小幅上涨趋势。从自来

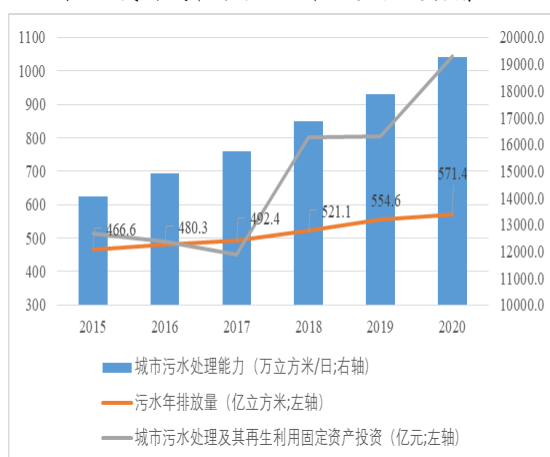
水价格排名来看，京津冀、河南、山东等水资源匮乏区域城市自来水价格明显高于其他城市。

近年来，国务院等有关单位发布多项文件，要求提高节水意识，充分发挥市场机制进行水价改革；不断推进居民生活用水阶梯计价制度，并在 2020 年底全面实行非居民用水超定额、超计划累进加价制度；要求合理提高征收标准，做到应收尽收。整体看，在政策指导下，我国城市供水水价将温和增长。

（3）污水处理行业分析

近年来，我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国未来污水处理行业处于发展期。

图 1 我国城市污水处理相关数据变动情况



资料来源：联合资信根据国家住房和城乡建设部发布的《城市建设统计年鉴》整理

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。2020 年，全国城市污水排放量 571.36 亿立方米，较 2019 年增长 3.01%。同期，全国城市污水处理能力 1.93 万立方米/日，较 2019 年增长 7.86%，显著高于同期城市供水能力增速。2020 年，全国城市污水处理率增至 97.53%，同比增长 0.73 个百分点，城市污水处理率进一步上升。2020 年投资规模为 1043.4 亿元，同比增长 29.83%。2016—2020 年，我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计 3590.4 亿元，同期县城污水处理及其再生固

定资产投资 869.3 亿元¹，较我国《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》中各类城镇污水处理及再生利用设施投资 5600 亿元目标尚有较大空间。

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。2021 年，全国省会城市和计划单列市污水处理价格保持稳定。近年来，我国重点城市居民生活污水处理平均价格虽呈上升趋势，但该价格仅基本满足国家规定收费标准最下线，并且居民生活污水处理费排名靠后的城市例如拉萨、海口、深圳等地，污水处理价格处于 0.80 元/吨~0.90 元/吨，尚未满足国家规定最低收费标准 0.95 元/吨。整体看，污水处理费仍处低位，部分城市尚有较大上调空间。

根据《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，“十四五”期间，主要在补齐城镇污水管网短板，提升收集效能；强化城镇污水处置设施弱项，提升处理能力以及推进污水资源化利用三方面推进设施建设；计划新增和改造污水收集管网 8 万公里，新增污水处理能力 2000 万立方米/日，新建、改建和扩建再生水产生能力不少于 1500 万立方米/日，新增污泥无害化处置设施规模不少于 2 万吨/日。随着“十三五”全国城镇污水处理体系的基本建立，“十四五”规划设施建设目标较“十三五”期间显著减少，建设内容更加注重“补短板”，预计相关固定资产投资金额会有所下降，而随着污水处理及再生利

¹ 污水处理及其再生利用固定资产投资口径来源于统计局披露的《城乡建设统计年鉴》，城市污水处理及其再生利用固定资产投资中不包含县城污水处理及其再生固定资产投资，县城投资规模单独统计。乡镇污水处理及其再生固定资产投资数据尚未披露，尚未统计在内。

用设施的投资并投入运营，城镇污水处理能力预期将进一步提升，行业仍处于发展期。

(4) 行业政策

水务行业是典型的公用事业，为确保水务行业健康和可持续发展，国家有关部门制定了一系列政策和规划为其健康发展提供了保障。

2020年以来，水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能；推进水费改革提升水务行业盈利空间；通过中央，地方和外部融资等方式保证项目建设资金等方面。

表3 水务行业相关的主要政策、法规情况表

序号	名称	颁布单位
1	《水利改革发展“十三五”规划》（2016年12月）	国家发改委、水利部、住建部
2	《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》（发改环资〔2016〕2849号）	国家发改委、住建部
3	《重点流域水污染防治规划（2016—2020年）》（环水体〔2017〕142号）	环境保护部
4	《全国农村环境综合整治“十三五”规划》（环水体〔2017〕18号）	环境保护部、财政部
5	《关于修改〈中华人民共和国水污染防治法〉的决定》第二次修正（2017年6月27日）	全国人大常委会
6	《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施PPP模式的通知》（财建〔2017〕455号）	财政部
7	《节水型社会建设“十三五”规划》（发改环资〔2017〕128号）	国家发改委、水利部、住建部
8	《城镇污水处理工作考核暂行办法》（建城〔2017〕143号）	住建部
9	《生态环境部贯彻落实〈全国人民代表大会常务委员会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决定〉实施方案》（环厅〔2018〕70号）	生态环境部
10	《住房城乡建设部生态环境部关于印发城市黑臭水体治理攻坚战实施方案的通知》（建城〔2018〕104号）	住建部、生态环境部
11	《排污许可证申请与核发技术规范水处理（试行）》（HJ 978-2018）	生态环境部
12	《国家节水行动方案》发改环资规〔2019〕695号	国家发改委、水利部
13	关于印发城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019—2021年）的通知	国家住房和城乡建设部、生态环境部、发展改革委
14	《关于推进农村生活污水治理的指导意见》（中农发〔2019〕14号）	中央农办、发改委等九部门
15	《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》（发改环资〔2020〕1234号）	国家发改委
16	《关于推进污水资源化利用的指导意见》（发改环资〔2021〕13号）	国家发改委
17	《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》（发改环资〔2021〕827号）	国家发改委、住建部
18	《城镇供水价格管理办法》（2021年10月）	国家发改委
19	《城镇供水定价成本监审办法》（2021年10月）	国家发改委

资料来源：联合资信整理

(5) 行业竞争和发展趋势

水务行业准入条件和行业壁垒较高，预期仍呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，未来，我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。

水务企业大致可分为国有水务企业（央企和地方国企）、外商投资水务企业和民营水务企业。其中，地方国有水务企业最为普遍，多为所在地方原事业单位改制形成，其业务结构相对单一，以服务所在区域供水和污水处理为

主业，区域垄断性突出，是水务行业的主力军。央属水务企业基于雄厚的股东背景和资金实力，通过并购、合资、参控股、BOT和PPP等手段在全国范围内或国外异地扩张，获取供水和污水处理业务特许经营权，并通过水务衍生行业拓展成为投资型综合水务企业，进入壁垒较高。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和较高的管理水平，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但进入中国水务市场数量较少，主要受工艺要求高以及成本效益问题的考量影响，该类技术在国内大范围推广过程中受到一定限制。民营水务企业所占市场份额较

小，主要通过PPP模式在污水处理和水环境治理领域参与竞争，面临较大投融资和回款压力。

地方国有水务企业区域垄断性突出，实力较强的地方国有企业和央企等行业龙头利用资金和技术优势积极参与水务衍生行业投资及财政实力偏弱的区县城镇供排水项目。但水务行业涉及国计民生，竞争格局基本稳定，预期水务行业整体仍呈现区域垄断和行业龙头趋势。

受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，未来，我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。PPP投资模式的转变推进了水务行业市场化改革，但同时应关注财力较弱区域污水处理费回款情况和PPP项目投资压力。“十四五”期间，通过智慧水务技术提升水务业务的竞争力，智慧水表、“供排污”一体化智慧管控系统有利于充分发挥协同管理效应，有效降低整体运营成本，将推动我国水务行业愈加成熟。

2. 区域经济

2019—2021年，南宁市区域经济和人口规模持续增长，市辖区水资源较为丰富，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司作为南宁市最主要的水务运营主体，承担了南宁市中心城区及部分周边地区的供水和污水处理职能，业务开展直接受地区经济发展水平和城市建设的影响，且与城市规划密切相关。

南宁市是广西壮族自治区首府、国务院批复确定的中国北部湾经济区中心城市以及西南地区连接出海通道的综合交通枢纽。南宁市下辖7个区、4个县、代管1个县级市，另设有南宁高新技术产业开发区、南宁经济技术开发区、南宁东盟经济开发区、南宁市仙葫经济开发区等功能区。截至2021年底，南宁市全市总面积2.21万平方公里，南宁市全市常住人口883.28

万人，较上年底增加8.03万人，其中城镇人口616.40万人，常住人口城镇化率为69.79%。

水资源方面，南宁市地处亚热带地区，气候湿润，雨量充沛，南宁市辖区年均降雨量约为1300毫米。此外，南宁市辖区流域集水面积在200平方公里以上的河流有郁江、右江、左江等39条。南宁市地下水资源较为丰富，市辖区多年平均单位面积地下水量约每平方公里11万立方米，多年平均浅层地下水资源补给量为25亿立方米。

2019—2021年，南宁市地区生产总值（GDP）分别为4506.56亿元、4726.34亿元和5120.94亿元；同期，按可比价格计算，南宁市GDP增速分别为5.00%、3.70%和6.10%。2021年，分产业看，三次产业中，第一产业增加值606.76亿元，增长7.90%；第二产业增加值1198.76亿元，增长4.30%；第三产业增加值3315.42亿元，增长6.30%。同期，南宁市三次产业比例为11.90:23.40:65.70。

2019—2021年，南宁市固定资产投资增速分别为9.90%、-2.50%和3.10%。2021年，在固定资产投资中，第一产业投资比上年下降26.00%；第二产业投资比上年增长20.20%，其中工业投资比上年增长21.20%；第三产业投资比上年增长1.50%。民间投资比上年下降2.80%。同期，南宁市全年全市房地产开发投资1359.95亿元，比上年下降1.30%。其中，商品住宅投资975.17亿元，比上年下降1.40%。

2019—2021年，南宁市全市一般公共预算收入分别为370.93亿元、372.25亿元和391.77亿元。其中，税收收入分别为271.21亿元、263.61亿元和277.95亿元，税收收入分别占一般公共预算收入的73.12%、70.82%和70.95%。2019—2021年，南宁市一般公共预算支出分别787.71亿元、819.86亿元和775.40亿元。同期，南宁市财政自给率为47.09%、45.40%和50.52%，财政自给能力较弱。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是A股上市公司。截至2022年6月底，公司总股本为8.83亿元，公司控股股东为建宁水务，持股比例51.00%，公司实际控制人为南宁市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司供水及污水处理业务覆盖南宁市中心城区全域及部分周边地区，已形成完整的供排水业务链条，业务具有突出的区域专营优势。

公司是南宁市最主要的水务运营主体，主要从事自来水生产供应及污水处理业务，在南宁市人民政府及其下辖宾阳县、马山县、上林县、横州市及武鸣区政府授予的特许经营区域范围内负责供水和污水处理设施（不包括雨水排放设施）的投资建设、运营管理及维护。其中，公司在南宁市中心城区²及武鸣区提供供水与污水处理一体化服务，在南宁市下辖宾阳县、马山县、上林县和横州市建成区域开展污水处理业务。总体来看，公司供水及污水处理业务在南宁市具有突出的区域专营优势。

3. 人员素质

公司管理人员文化和专业水平较高，具有丰富的行业相关从业经历和管理经验，整体素质很高。公司员工专业、学历及年龄结构合理，能够满足日常工作需要。

截至2022年6月底，公司高级管理人员共5人，分别为总经理1人、副总经理4人。

黄东海先生，1971年12月出生，本科学历，高级经济师；历任南宁市自来水公司企业管理办公室主任、总经济师、副经理兼总经济师，南宁开通塑管有限公司董事长，建宁水务

董事、副总经理、党委副书记，南宁市生源供水有限公司董事，公司总经理；现任公司党委书记、董事长，建宁水务党委书记、董事长。

徐斌元先生，1964年9月出生，本科学历，高级工程师；历任南宁市自来水公司中尧水厂厂长、技术设备科副科长、中心调度室主任、经理助理、副经理、总工程师，广西南宁化学制药有限责任公司董事长、总经理，建宁水务党委委员、副总经理、董事，南宁市生源供水有限公司董事长，公司副总经理；现任公司党委副书记、董事、总经理。

蒋俊海先生，1976年10月出生，硕士研究生学历，高级经济师，拥有全国企业法律顾问资格；历任南宁市自来水公司企业管理办公室副主任，公司人力资源部部长、监事会主席、党委副书记；现任公司党委委员、董事、副总经理，建宁水务纪委书记。

许雪菁女士，1978年5月出生，硕士研究生学历，高级经济师，拥有全国管理咨询师、全国企业法律顾问资格；历任南宁市自来水公司经理办公室副主任，建宁水务企划发展部副部长、董事会办公室主任、南宁市生源供水有限公司董事、水建工程公司董事；现任公司党委委员、副总经理、董事会秘书。

阮静女士，1971年7月出生，本科学历，高级工程师；历任公司陈村水厂厂长，公司总经理助理、材料供应部部长；现任公司党委委员、副总经理。

李安宁先生，1974年2月出生，本科学历，高级工程师；历任水建工程公司副总经理，南宁市自来水安装服务公司副经理、经理，南宁市排水有限责任公司副总经理，公司南宁污水处理分公司副经理、江南污水处理厂厂长，公司纪委委员、水建工程公司总经理；现任公司副总经理、水建工程公司董事长。

截至2022年6月底，公司在职员工1683人。从教育水平来看，硕士及以上学历人员50人，占2.97%；本科学历人员672人，占39.93%；大专学历人员696人，占41.35%；大专以下学

² 南宁市中心城区范围包括各城区（青秀区、兴宁区、江南区、良庆区、邕宁区、西乡塘区）、南宁国家高新技术产业开发区、南宁经济技术开发区、南宁青秀山风景名胜旅游区、南宁市相思湖新区及中国-东盟经济园区，下同。

历人员 265 人，占 15.75%。从年龄构成来看，30 岁及以下人员 495 人，占 29.41%；31~50 岁人员 981 人，占 58.29%；51 岁及以上人员 207 人，占 12.30%。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况尚可，联合资信未发现公司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：91450000791346584E），截至 2022 年 8 月 29 日，公司本部不存在未结清的关注或不良类信贷记录，已结清信贷记录中存在 3 笔关注类贷款和 1 笔不良类贷款。根据贷款银行广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行和中国农业银行股份有限公司南宁江南支行出具的情况说明，公司 3 笔已结清关注类贷款均因银行系统原因所致。根据公司提供的情况说明，公司本部征信显示的 1 笔不良类贷款系邕宁供水公司产生，该笔不良贷款已偿还。公司初始设立时，股东建宁水务出资资产中包括邕宁供水公司 100.00% 股权，建宁水务将邕宁供水公司评估范围内的全部资产、负债以及全部业务和人员直接转移至公司，故包含该笔不良类贷款。整体看，公司本部实际还款情况正常。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理水平

公司建立了完善的法人治理结构，内部管控制度健全，且执行情况较好，管理水平很高，能够满足公司日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》《证券法》《上市公司章程指引》等有关法律法规，制定了《公司章程》，并建立了股东大会、监事会、董事会以及管理层组成的法人治理结构体系。股东大会是

公司的权力机构，决定公司的经营方针、投资计划，以及董事的任免等。

公司董事会对股东大会负责。董事会由 9 名董事组成，其中 3 名为独立董事，不设职工代表董事。董事由股东大会选举或更换，任期 3 年，任期届满可连选连任。公司设董事长 1 人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事会下设审计、提名、战略、薪酬与考核委员会，各委员会对董事会负责。专门委员会全部由董事组成，其中审计、提名、薪酬与考核委员会中独立董事占多数并担任召集人，审计委员会的召集人为会计专业人士。

公司监事会由 3 名监事组成，设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事任期 3 年，届满可连选连任。监事会应当包括股东代表和适当比例的职工代表监事，其中职工代表监事比例不低于三分之一。公司董事、总经理和其他高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，总经理由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责；总经理每届任期 3 年，连聘可以连任。公司设副总经理 3~6 名，总会计师、总工程师、总经济师各 1 名，均由董事会聘任或解聘。在公司控股股东单位担任除董事、监事以外其他行政职务的人员，不得担任公司的高级管理人员。

2. 管理水平

公司根据自身经营管理的需要，制定了一系列内控管理制度，内容涵盖合同、工程项目、采购、固定资产、财务管理、募集资金使用、对外投资、关联方交易和对外担保等各个方面。

工程项目管理方面，公司制定了工程项目内部控制制度，对工程项目前期阶段（包括职责分工及审批权限、项目决策、招投标、概预算等）、实施阶段（包括价款支付、工程监理、项目设计变更等）、后期阶段（包括竣工决算、项目后评价等）全流程进行严格的控制和管理。

筹资管理方面，公司制定了筹资内部控制制度，规定筹资活动应遵循合法性、适量性、

择优性和风险与效益统一性的原则进行。公司每年度根据公司的发展战略、投资计划、生产经营需要，并以现金流为中心编制筹资预算，筹资预算与资金需求时间、结构、规模相匹配；筹资预算应符合公司发展战略要求、筹资计划和资金需要。公司财务部门应严格按照确定的筹资方案办理筹资业务。此外，公司对筹资偿付、筹资记录、筹资风险管理等方面也制定了严格的控制制度。

募集资金管理方面，公司对于通过发行证券（包括首次公开发行股票、配股、增发、发行可转换公司债券、发行分离交易的可转换公司债券等）以及非公开发行证券向投资者募集的资金制定了相应的管理制度，内容涵盖了募集资金的存储、使用、投向的变更、管理与监督等。

对外投资管理方面，公司对外投资决策须经过“立项—审核—批准—政府核准或备案”四个阶段，根据项目投资金额或涉及的资产等情况，按程序分别由公司对外投资决策领导小组、董事会或股东大会批准后方可组织实施。公司建立对外投资业务的岗位责任制，明确相关部门和岗位的职责权限，确保办理对外投资业务的不相容岗位相互分离、制约和监督。其中，公司审计部应当建立对外投资内部控制的监督检查办法，对相关投资项目进行定期或不定期地进行检查。

对外担保管理方面，公司对外担保实行统一管理，未经公司董事会或股东大会批准，不得以公司名义签署对外担保的合同、协议或其他类似的法律文件。公司原则上不主动对外提供担保（相互提供担保除外），确需提供担保的，应先由被保公司提出申请，公司对担保对象的资格条件设定了严格的审查标准。公司对外担保必须订立书面的担保合同和反担保合同，对外提供担保必须要求被担保人提供反担保。

对子公司的控制方面，公司建立了较为完善的子公司内控机制，在人员委派、股权管理、资金管理、财务管理、经营管理、信息管理、

审计监督等方面实施管控。子公司的重大经营决策和财务决策需经由公司高级管理层和权力机构审批，以达到公司对其投资控股或实质控制的子公司在经营决策权和财务决策权的直接控制。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，主要来源于供水和污水处理收入，主营业务突出。公司综合毛利率保持相对稳定，整体处于较高水平。

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 16.91%，其中主营业务收入占营业总收入的比重均超过 97.00%，公司主业突出，以供水和污水处理业务为主，兼营水务工程项目的施工业务。

从收入构成看，2019—2021 年，公司供水和污水处理收入均持续增长，主要系随着南宁市经济及人口的不断增长，城市供水及污水处理需求增长及公司服务范围有所扩张所致；2021 年，公司污水处理收入同比增幅明显，主要系自 2021 年 4 月 1 日起，南宁市中心城区污水处理服务费价格标准由 1.78 元/立方米调整为 2.73 元/立方米所致。2019—2021 年，公司工程施工收入持续下降，整体收入规模较小，对公司经营业绩影响小。

毛利率方面，2019—2021 年，公司综合毛利率保持相对稳定，整体处于较高水平。

2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 10.85 亿元，同比增长 34.47%，仍主要来源于供水和污水处理收入，新增检测业务来自 2022 年 4 月并购的子公司流量仪表检测公司。同期，公司综合毛利率有所下降，其中受人工成本、直接材料及折旧费用等经营成本增加影响，供水业务毛利率较上年同期下降 18.61 个百分点。

表 4 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—6 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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
供水业务	7.35	48.26	42.89	7.58	49.10	45.71	8.10	38.90	36.34	3.70	34.15	24.39
污水处理业务	6.44	42.28	40.81	7.12	46.13	35.93	12.02	57.75	42.78	6.92	63.81	44.26
工程施工	1.20	7.88	15.53	0.38	2.49	2.02	0.31	1.47	10.17	0.05	0.42	14.95
检测业务	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0.02	0.15	24.97
其他业务	0.24	1.58	41.52	0.35	2.28	25.83	0.39	1.87	28.75	0.16	1.48	18.35
合计	15.23	100.00	39.84	15.43	100.00	39.66	20.81	100.00	39.53	10.85	100.00	36.94

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 供水业务

公司供水业务在南宁市中心城区处于区域专营地位，运营较为成熟。2019—2021 年，随着公司水厂供水能力的提升，有效缓解了供水压力，供水收入持续增长，毛利率波动下降。

公司供水业务主要由公司本部负责运营。根据南宁市人民政府与公司签订的《南宁市城市供水之特许经营协议》，自 2006 年 9 月 14 日起，南宁市人民政府授予公司在南宁市中心城区运营、维护、管理供水设施、向用户提供服务并收取费用的特许经营权，特许经营期为 30 年。2019 年 6 月，公司并购武鸣供水公司，从而获得南宁市武鸣区的供水经营权。

截至 2022 年 6 月底，公司拥有 8 个水厂，设计生产能力合计 197.00 万吨/日。2019 年 6

月，公司新增武鸣供水公司，新增供水产能 9.00 万吨/日；2020 年，东盟分公司一期扩建工程和陈村水厂三期扩建工程陆续完工投产，新增供水产能 26.00 万吨/日；2022 年 1—6 月，河南水厂挖潜改造工程竣工投产，新增供水产能 20.00 万吨/日。原水取用方面，除东盟分公司和武鸣供水公司以外，公司其他水厂的原水均来自邕江。公司在南宁市区内原有 5 个地表型集中式饮用水取水点，位于邕江河段老口断面以下至淡村河段水域断面。为提升城市饮用水水源水质安全，南宁市决定将城区主要取水口上移至邕江上游左右江汇合口处。2021 年，公司西郊、中尧、河南、凌铁等水厂的取水口上移，完成了原水切换，公司由原来的自行取水转变为采购原水。

表 5 截至 2022 年 6 月底公司各水厂运营情况

水厂名称	建设及投产时间	设计生产能力 (万吨/日)	原水来源	水资源费 (元/吨)
陈村水厂	一期工程 1993 年筹建，1996 年 7 月建成投产； 二期工程 1999 年 11 月开工，2002 年 7 月建成投产； 三期工程 2018 年 12 月开工，2020 年 9 月试运行	60.00	邕江	0.10
三津水厂	一期工程 2001 年 12 月开工，2005 年 12 月建成投产	20.00	邕江	0.10
河南水厂	1958 年筹建，1964 年 4 月建成投产，生产能力 13 万吨/日（其中包括供沉淀水能力 10 万吨/日）；1976 年以来经历 5 次扩建，2020 年改扩建完成后生产能力达 50 万吨/日；2022 年 6 月挖潜改造工程竣工投产后，生产能力达 70 万吨/日	70.00	邕江	0.10
中尧水厂	1985 年 8 月开工，1988 年 11 月建成投产，生产能力 10 万吨/日； 1995 年扩建，生产能力 12 万吨/日	12.00	邕江	0.10
西郊水厂	1961 年筹建，1962 年 7 月建成投产，生产能力 1 万吨/日； 1970 年扩建为 2 万吨/日；1977 年扩建为 4 万吨/日； 1979 年建成新车间；2013 年扩建完成后，生产能力 10 万吨/日	10.00	邕江	0.10
凌铁水厂	1933 年 6 月筹建，1934 年 10 月建成投产	8.00	邕江	0.10
东盟分公司	2005 年 12 月收购；2020 年 5 月一期由 2 万吨/日扩建为 8 万吨/日	8.00	西江河	0.10

武鸣供水公司	2019年6月并购	9.00	灵水河	0.20
合计	--	197.00	--	--

资料来源：公司提供

从运营情况看，2019—2021年，公司日均供水量和日均售水量均持续增长，随着2020年部分扩建及新建项目完工投产，公司供水产能饱和状况得到有效缓解。公司自来水销售模式均为直供水模式，即公司将生产的自来水输送至用户端，并根据用户端水表计量的实际售水量直接向用户收取水费。自来水用户包括城市居民用户、工商业用户及其他用户。2019—2021年，公司供水业务收入随售水量增加而持

续增长，毛利率波动下降，其中2021年供水业务毛利率为36.34%，同比下降9.37个百分点，主要系当期供水业务折旧摊销费、直接材料、修理费等成本费用增长所致。2022年1—6月，公司实现供水业务收入3.70亿元，同比下降2.39%，毛利率为24.39%，同比下降18.61个百分点，主要系受疫情影响供水收入同比下降的情况下，经营成本中动力成本、直接材料、人工费用及设备折旧费等同比增加所致。

表6 2019—2021年及2022年1—6月公司供水业务运营情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
期末水厂个数（个）	8	8	8	8
期末供水能力（万吨/日）	151.00	177.00	177.00	197.00
平均日供水量（万吨）	157.25	161.86	171.38	164.94
平均日售水量（万吨）	126.93	130.60	139.21	132.73
供水总量（万吨）	57396	59242	62555	29855
售水总量（万吨）	46329	47799	50811	24024
产销差率（%）	19.28	19.31	18.77	19.53
期末供水管网长度（公里）	4075.05	4747.09	4949.79	5085.21

资料来源：公司提供

经营成本方面，2019—2021年，公司供水业务经营成本分别为4.20亿元、4.11亿元和5.15亿元，主要由动力成本、折旧摊销费和人工成本等构成。其中，以电费为主的动力成本和人工成本占比均持续下降；公司供水设施及管网均为自有资产，转固后计提的折旧摊销费占比波动上升；2021年公司加大对老旧供水设施的维修改造，导致修理费同比增长122.10%，占经营成本的比重同比上升3.61个百分点；同期，公司供水直接材料成本同比增长406.16%，占经营成本的比重同比上升5.46个百分点，主要系为保证南宁市饮用水水质安全，邕江取水口上移，2021年4月起大部分水厂由自行取水转为外购原水所致。2022年1—6月，公司供水业务经营成本为2.80亿元，同比增长29.47%，其中人工成本和直接材料占比有所上升。

表7 公司供水业务经营成本占比情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
动力成本	31.84%	29.41%	24.30%	23.75%
折旧摊销费	25.36%	30.13%	26.74%	25.88%
人工成本	22.01%	19.63%	17.14%	19.31%
修理费	5.07%	4.66%	8.27%	1.71%
直接材料	1.99%	1.80%	7.26%	9.76%
其他费用	13.73%	14.37%	16.29%	19.59%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

水价方面，南宁市终端自来水价格包括自来水费、水资源费和污水处理费。南宁市自来水费的执行标准为《关于南宁市城市供水价格改革问题的通知》（南价格〔2009〕251号），2014年以来未发生变化，按用水类别分为居民生活用水、非居民生活用水（1.49元/立方米）、建筑用水（2.20元/立方米）和特种用水（4.97元/立方米），其中居民生活用水按每月用量实

行阶梯水价。水资源费方面，南宁市现行水资源费收取标准按照《关于调整我区水资源费征收标准的通知》（桂价费〔2015〕66号）执行，2015年12月1日以前，南宁市地表水水资源费收取标准为0.06元/立方米（工业用水为0.045元/立方米），2015年12月1日以后上调为0.10元/立方米。

根据《南宁市发展和改革委员会关于临时降低南宁市部分行业用水价格有关问题的通知》（南发改商价〔2019〕10号），从2019年5月1日起至2019年12月31日止，临时降低南宁市非居民用水类别中工业、经营服务用水价

格，临时降价幅度为10%（不含污水处理费、水资源费），即在现行水价基础降低10%的价格。根据《广西壮族自治区发展和改革委员会关于临时降低部分行业用水价格有关事项的通知》（桂发改价格〔2020〕125号），2020年2月1日至6月30日，对广西壮族自治区工业、经营服务用水实行临时降价，降价幅度为非居民用水价格（不含污水处理费）的10%。上述临时降低水价而减收的供水收入将依据南发改价格〔2020〕1号文件由财政资金进行补贴，对公司供水业务影响不大。

表8 南宁市自来水水价构成情况（单位：元/立方米）

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

资料来源：公司提供

（2）污水处理业务

公司污水处理业务在南宁市中心城区及下属四县（市）一区处于区域专营地位。近年来，公司污水处理能力增长较快，各污水处理厂保底处理量及各区域污水处理服务费价格的设置对公司污水处理收入及利润实现提供保障。2021年，南宁市中心城区污水处理服务费价格上调，带动污水处理业务收入及毛利率较快增长。

公司污水处理业务由下属的13个污水处理单位负责运营。根据南宁市人民政府与公司签订的《南宁市城市污水处理之特许经营权协议》，自2006年9月14日起，南宁市人民政府授权公司在南宁市中心城区运营、维护、管理污水处理设施、向用户提供污水处理服务并收取污水处理费的特许经营权，特许经营期为30年。此外，根据公司与宾阳县、马山县、上林县、横州市和武鸣区政府签订的污水处理特许

经营权协议，自2009年5月21日起，公司在上述区县（市）建成区域投资、建设、运营、维护和管理污水处理设施，提供污水处理服务并收取污水处理费，特许经营期限为30年。

截至2022年6月底，公司拥有13个污水处理厂，设计处理能力合计169.50万吨/日。2019年2月，五象污水处理厂一期工程投产运行，新增处理能力5万吨/日；2020年，埌东污水处理厂四期、三塘污水处理厂二期和江南污水处理厂三期工程先后建成投产，累计新增处理能力35万吨/日；2021年，五象污水处理厂一期扩建工程完工，同时朝阳溪水质净化厂、那平江水质净化厂、茅桥水质净化厂和物流园水质净化厂投产运营，累计新增处理能力37.00万吨/日；2022年1—6月，横州市、上林县污水处理厂提标扩建项目竣工投产，新增污水处理能力2.30万立方米/日，公司设计污水处理能力提升至169.50万立方米/日。

表9 截至2022年6月底公司各污水处理厂运营情况（单位：万吨/日、万吨）

污水处理厂名称	服务区域	建成及投产时间	处理能力 (万吨/日)	保底处理量(万吨)
江南污水处理厂	南宁市中心城区	一期工程 2005 年开工, 2007 年投产运行; 二期工程 2010 年开工, 2012 年 9 月投产运行; 三期工程 2017 年开工, 2020 年 7 月投产运行	72.00	7819.20
埌东污水处理厂		一期工程 1997 年开工, 2000 年投产运行; 二期工程 2005 年开工, 2007 年投产运行; 三期工程 2010 年开工, 2011 年 9 月投产运行; 四期工程 2017 年 12 月开工, 2020 年 5 月投产运行	35.00	3801.00
三塘污水处理厂		一期工程 2011 年 4 月开工, 2017 年 10 月投产运行; 二期工程 2018 年 3 月开工, 2020 年 6 月投产运行	8.00	868.80
五象污水处理厂		一期工程 2011 年 7 月开工, 2019 年 2 月投产运行; 一期扩建工程 2019 年 7 月开工, 2021 年 5 月投产运行	10.00	1086.00
朝阳溪水质净化厂		始建于 2019 年 4 月, 2020 年 6 月通水调试, 2020 年 9 月进行通水试运行, 2021 年 6 月通过环保验收正式投产运行	10.00	1086.00
那平江水质净化厂		始建于 2019 年, 2020 年 7 月通水调试, 2021 年 7 月通过环保验收正式投产运行	10.00	1086.00
茅桥水质净化厂		始建于 2019 年 3 月, 2020 年 8 月通水调试, 2021 年 8 月通过环保验收正式投产运行	10.00	1086.00
物流园水质净化厂		始建于 2018 年 5 月, 2020 年 10 月通水调试, 2021 年 10 月通过环保验收正式投产运行	2.00	217.20
宾阳县污水处理分公司	宾阳县	始建于 2009 年, 2011 年 12 月底投产运行	2.00	217.20
横州市污水处理分公司	横州市	始建于 2009 年, 2011 年 12 月底投产运行; 一期扩建工程于 2022 年 5 月投产运行	4.00	258.00
马山县污水处理分公司	马山县	始建于 2009 年, 2011 年 12 月底投产运行	0.60	65.16
上林县污水处理分公司	上林县	始建于 2009 年, 2011 年 12 月底投产运行; 一期扩建工程于 2022 年 6 月投产	0.90	68.40
武鸣污水处理分公司	武鸣区	始建于 2009 年, 2011 年 12 月底投产运行	5.00	543.00
合计	--	--	169.50	--

注: 1. 公司对部分污水处理厂的建成及投产时间进行了修正; 2. 各污水处理厂保底处理量=设计处理能力*60.00%*天数,其中半年度天数按 181 天计算; 3. 上林县污水处理分公司和横州市污水处理分公司 2022 年存在设计处理能力变更的情况, 其保底处理量=(环保验收前设计处理能力*60.00%*环保验收前的天数)+(环保验收后设计处理能力*60.00%*环保验收后的天数)

资料来源: 公司提供

从运营情况看, 2019—2021 年, 公司日均污水处理量持续上升, 随着 2020 年污水处理厂大量建成投产, 公司已有效缓解超负荷运行压力。根据公司与当地政府签订的污水处理特许经营协议约定, 当污水实际处理量小于设计处理能力的 60%, 按设计处理能力的 60%作为保底处理量进行结算, 故存在当期结算量大于当

期处理量的情况。2019—2021 年, 公司污水处理业务收入持续增长, 其中 2021 年收入规模同比增长 68.88%, 主要系污水处理量增加及南宁市中心城区污水处理服务费价格上调所致。同期, 污水处理业务毛利率波动上升。2022 年 1—6 月, 公司污水处理业务实现收入 6.92 亿元, 毛利率为 44.26%。

表 10 2019—2021 年及 2022 年 1—6 月公司污水处理业务运营情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
期末污水处理厂个数(个)	9	9	13	13
期末污水处理能力(万吨/日)	95.20	130.20	167.20	169.50
平均日处理量(万吨)	109.11	120.05	135.76	146.18
当期处理总量(万吨)	39826.50	43936.70	49553.99	26364.95

当期结算量（万吨）	40291.92	43968.87	50242.62	26957.61
-----------	----------	----------	----------	----------

资料来源：公司提供

经营成本方面，2019—2021 年，公司污水处理经营成本分别为 3.81 亿元、4.56 亿元和 6.88 亿元，主要由折旧摊销费、人工成本、动力成本和污泥处置及清淤维护成本等构成。其中，折旧摊销费随污水处理设施完工转固而持续增长，占比维持在 40%以上；动力成本占比持续下降，人工成本占比波动下降；污泥处理费和修理费占比保持相对稳定。2022 年 1—6 月，公司污水处理经营成本为 3.86 亿元，同比增长 37.70%，其中动力成本、折旧摊销费和污泥处理费占比均有所上升。

表 11 公司污水处理业务经营成本占比情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
动力成本	13.28%	12.23%	11.73%	14.14%
折旧摊销费	40.67%	45.91%	44.61%	49.26%
人工成本	16.82%	14.63%	15.07%	13.44%
修理费	6.09%	5.14%	5.79%	2.31%
污泥处理费	9.59%	9.85%	9.17%	11.13%
其他费用	13.55%	12.24%	13.63%	9.72%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

污水处理费收取方式方面，公司作为污水处理费的代征收主体，按照售水量收取污水处理费。收取的污水处理费作为政府的非税收入，由公司全部上缴国库。政府通过购买服务的方式按结算污水处理量和污水处理服务费价格标准，按月向公司计付污水处理服务费。计算方式为“污水处理服务费=污水处理服务费价格标准×公司结算污水处理量（或保底污水处理量）”，污水处理服务费价格标准遵循覆盖污水处理业务合理成本+税费+合理收益的原则确定，保证了公司污水处理业务盈利能力。2021 年 11 月，公司收到《南宁市住房和城乡建设局关于南宁市中心城区污水处理服务费价格标准调整有关事宜的批复》（南住建批〔2021〕36

号），公司在南宁市中心城区污水处理服务费价格标准调整为 2.73 元/立方米，自 2021 年 4 月 1 日起实施。本次调整后，公司在南宁市中心城区的污水处理服务费价格标准较原标准（1.78 元/立方米）上调 0.95 元/立方米。其他区县（市）的污水处理服务费未发生变化。

表 12 2021 年公司污水处理结算价格

地区	污水处理服务费价格标准（元/立方米）
南宁市中心城区（1—3月）	1.78
南宁市中心城区（4—12月）	2.73
武鸣区、东盟经济技术开发区	2.16
横州市	2.49
宾阳县	2.30
上林县	5.29
马山县	3.63

资料来源：公司提供

（3）供水及污水处理建设项目

公司在建及拟建水务项目较多，资金主要来源于自筹，未来存在较大的资本支出压力。待项目建成投产，公司供水及污水处理设计产能将进一步提升，但未来项目运行及盈利水平需保持关注。

近年来，结合南宁市城市建设和水务业务发展需要，公司加大水务基础设施建设投资力度。在建项目方面，截至 2022 年 6 月底，公司主要在建水务项目预计总投资合计 50.50 亿元，累计已投资 15.68 亿元；拟建项目方面，截至 2022 年 6 月底，公司拟建水务项目共 4 个，计划总投资规模 21.26 亿元。公司水务项目建设资金主要来源于公司自筹，未来存在较大的资本支出压力。项目建成投产后，公司供水及污水处理设计产能将进一步提升，但未来项目运行及盈利情况有待关注。

表 13 截至 2022 年 6 月底公司主要在建水务项目情况

项目名称	建设内容	总投资额 (万元)	已投资额 (万元)	建设周期 (年)	计划投产 时间
南宁市茅桥水质净化厂	新建设计规模为 10 万立方米/日	69800.00	42217.39	2019—2020	/
五象污水处理厂水质提标及一期扩建工程	新建二级处理设施 5 万立方米/日、深度处理设施 10 万立方米/日、次氯酸钠消毒设施 10 万立方米/日，对 A2 池厌氧区缺氧区加盖除臭	29750.00	14384.36	2019—2020	/
高新区污水主干管完善工程	新路至振兴路）、高新大道（高科路至高新二路）、科兴路（快环至高新大道）、科德路（新苑路至秀厢大道）、高华路（科园西十路至科创路段）、高新大道（科兴路至新际路至可利江）八条市政道路污水管	36360.00	35056.41	2019—2020	/
朝阳溪污水提升泵站及配套压力管工程	朝阳溪泵站设计规模为 8 万立方米/日，调蓄池调蓄容积 2 万立方米，配套压力管管径 DN1200mm，长度约 4.3 公里	26700.00	19397.35	2019—2020	/
横县污水处理厂水质提标及二期工程	拟建 2 万立方米/日的二级污水处理系统，5 万立方米/日的污水深度处理系统，出水标准为一类 A 标	16174.83	10980.50	2020—2022	/
武鸣教育园区东片区污水工程（泵站及压力管）	拟建武华污水提升泵站 5 万立方米/日以及配套压力管，管径 DN800，管长 L=110m；拟建长庆泵站 1 万立方米/日以及配套压力管，管径 DN560，管长 L=110m；拟建西江河泵站 1 万立方米/日以及配套压力管，管径 DN560，管长 L=990m	7600.00	5976.02	2019—2021	/
宾阳县污水处理厂水质提标及二期工程	新建粗格栅、提升泵站一座，为合建式构筑物；新建 2 条细格栅进水渠道，1 座砂水分离间及 1 座曝气沉砂池；一座 MSBR 反应池，深床滤池、加药间、反冲洗泵站和中间提升泵房，紫外线消毒渠、巴氏计量槽、污泥脱水间、调理池和鼓风机房等；给水管、雨水管、污水管、电力管沟、通讯、自控光缆管沟、道路及绿化等	14997.62	11988.77	2020—2022	预计 2022.12.31 环保验收
马山县污水处理厂水质提标及二期工程	厂外污水提升泵房更换设备，配水井、细格栅、旋流沉砂池，CAST 生物池，高效沉淀池，转盘滤池，紫外线消毒渠，巴氏计量槽、储泥池、污泥脱水机房、鼓风机房、配电间等配套设施	12240.86	3629.65	2020—2023	预计 2023.3.31 通水
上林县污水处理厂水质提标及一期扩建工程	新建 3000 立方米/日的二级污水处理系统、9000 立方米/日的污水深度处理系统及 DN600 尾水压力出水管 2145m，出水标准为一类 A 标	5579.81	4033.00	2020—2022	预计 2021.12.17 通水
三津水厂扩建配套出厂管工程	在乐贤路-三津大道-上津路新建三津水厂扩建配套出厂管 DN1400 管，管道总长约 11.3km	23272.00	208.02	2022—2023	/
五象水厂一期工程	新建水厂一座，供水规模为 30 万立方米/日	196387.00	7850.11	2022—2025	/
陈村水厂南线出厂管工程	新建 DN1800 给水管约 10.5km	66156.00	1075.03	2022—2024	/
合计	--	505018.12	156796.61	--	--

注：部分项目已进入试运行或已正式投产，但项目尚未办理竣工决算或仍有追加投资，故仍按在建项目列示
资料来源：公司提供

表 14 截至 2022 年 6 月底公司拟建水务项目情况

项目名称	建设内容	总投资额(万元)	建设周期 (年)	资金来源
五象水厂取水泵房及原水管一期工程	新建取水泵房一座，土建规模 70 万立方米/日，设备安装规模 30 万立方米/日，配套建设一根供水原水管连接至五象水厂	50170.64	2023—2025	自筹
东部产业新城伶俐水厂一期工程	建设供水厂一座，工程土建规模为 10 万立方米/日，设备安装规模 5 万立方米/日	62000.00	2023—2025	自筹
南宁临空经济示范区南部水厂一期工程	新建供水厂一座；其中土建规模 20 万立方米/日，设备规模 10 万立方米/日	74502.14	2023—2025	自筹
可利江泵站至陈村水厂原水能力提升工程	新建可利江泵站至陈村水厂原水管，DN2600，L=4.7km	25907.80	2022—2023	自筹
合计		212580.58	--	--

注：部分项目总投资额及建设周期尚未确定，表中以“/”表示
资料来源：公司提供

（4）工程施工业务
公司工程施工业务系子公司水建工程公司以总承包模式承接的供水管道施工及水表

安装等水务工程项目，整体业务规模较小，对公司收入及利润形成补充。

公司工程施工业务运营主体为公司下属全

资子公司水建工程公司。水建工程公司拥有市政公用工程施工总承包壹级、机电工程施工总承包叁级、建筑机电安装工程专业承包叁级、建筑装修装饰工程专业承包贰级、消防设施工程专业承包贰级、环保工程专业承包叁级、城市及道路照明工程专业承包叁级等 7 项增项资质。水建工程公司业务范围主要集中于南宁市区和东盟经济开发区，业务类型主要包括市政供水管道施工和自来水一户一表安装工程等，业务模式以施工总承包为主，下游客户主要为南宁市当地业主单位或个人用户，单笔业务金额相对较小。

2019—2021 年，公司工程施工收入持续下降，毛利率波动较大。2020 年，公司工程施工业务收入及毛利率均大幅下降，主要系 2019 年“三供一业”供水移交分离改造工程完工预结，导致 2020 年该工程结转收入减少且回冲毛利较大所致。截至 2022 年 6 月底，公司工程施工新签合同总金额 4.19 亿元，在建未完工合同金额为 3.98 亿元。2022 年 1—6 月，公司工程施工业务实现收入 454.63 万元，毛利率为 14.95%。

3. 未来发展

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

未来，公司将在“十四五”规划的总体引领下，进一步拓展南宁本地市场，同时探索周边城市发展机遇，巩固市场竞争优势，扩大市场份额。

“十四五”期间，公司将持续推进供水及污水处理项目建设，完善业务布局，并通过加快推进智慧水务建设，推行 6S 精益管理，提高现代化管理水平，配合价格调整提升，推动营收水平提高，结合市场化竞争手段，推动供水服务和污水处理两大核心主业发展。

市场拓展方面，公司拟通过收购、兼并、特许经营、无偿接收业务区域和用户等方式，加快整合南宁市周边竞争区域的水务资源，进一步提升南宁市本土市场的竞争优势。同时，公司拟向广西壮族自治区内其他市县的水务市场拓展业务，逐步扩大公司在广西范围内水务市场的份额，推进对外扩张，提升市场竞争力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度合并财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年 1—6 月财务数据未经审计。

合并范围方面，2019 年公司合并范围内新增一家子公司，系同一控制下企业合并取得的武鸣供水公司，同期注销一家子公司；2020—2021 年，公司合并范围未发生变化；2022 年 1—6 月，公司通过股权收购合并流量仪表检测公司，属于同一控制下的企业合并。截至 2022 年 6 月底，公司合并范围内一级子公司共 3 家，财务数据可比性强。

2. 资产质量

2019—2021 年末，随着经营规模的不断扩大，公司资产规模持续增长，资产结构以非流动资产为主。公司资产中在建工程和固定资产占比高，主要为在建和完工投产的水务设施工程，资产流动性较弱，公司整体资产质量尚可。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 16.38%。截至 2021 年底，公司资产总额 170.81 亿元，较上年底增长 12.91%。资产结构上，非流动资产占比为 89.02%，公司资产结构以非流动资产为主，资产结构符合水务行业特征。

表 15 公司资产主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 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 (%)
货币资金	19.00	15.06	14.95	9.88	9.12	5.34	8.75	4.97
应收账款	1.65	1.31	1.74	1.15	5.77	3.38	7.38	4.19
流动资产	22.83	18.10	20.11	13.30	18.76	10.98	20.15	11.44
固定资产	51.28	40.66	81.88	54.13	112.37	65.79	113.22	64.26
在建工程	44.16	35.02	39.04	25.81	27.14	15.89	29.69	16.85
无形资产	6.40	5.08	8.79	5.81	10.85	6.35	11.51	6.53
非流动资产	103.29	81.90	131.16	86.70	152.05	89.02	156.04	88.56
资产总额	126.12	100.00	151.27	100.00	170.81	100.00	176.19	100.00

资料来源：根据公司年度报告及2022年半年报整理

(1) 流动资产

2019—2021年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降9.35%。截至2021年底，流动资产18.76亿元，较上年底下降6.74%。公司流动资产主要由货币资金和应收账款构成。

截至2021年底，公司货币资金9.12亿元，较上年底下降38.96%，主要系债务偿还及日常生产经营支出增加所致，同期公司无受限货币资金。

2019—2021年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长87.17%。截至2021年底，公司应收账款5.77亿元，较上年底大幅增加4.02亿元，主要系南宁市中心城区污水处理服务费上调批复时间比实际执行时间滞后，导致滞后期形成较大规模应收账款所致。应收账款账龄以0~6个月为主（占88.33%），累计计提坏账准备0.17亿元，期末余额前五名合计占比84.01%，集中度高。

(2) 非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长21.33%。截至2021年底，公司非流动资产152.05亿元，较上年底增长15.93%，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。

2019—2021年末，公司固定资产快速增长，年均复合增长48.02%。截至2021年底，公司固定资产112.37亿元，较上年底增长37.24%，主要系部分项目达到可使用状态，从在建工程结转至固定资产所致。固定资产主要由房屋及

建筑物40.63亿元、管网57.75亿元和专用设备13.42亿元构成，累计计提折旧27.95亿元。固定资产中尚有3.16亿元未办妥产权证书。

2019—2021年末，公司在建工程持续下降，年均复合下降21.78%。截至2021年底，公司在建工程27.14亿元，较上年底下降30.48%，主要系部分项目当期转入固定资产所致。公司在建工程主要包括自来水管网工程、高新区污水主干管完善工程、朝阳溪污水提升泵站及配套压力管工程水务设施项目。公司未对在建工程计提减值准备。

2019—2021年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长30.14%。截至2021年底，公司无形资产10.85亿元，较上年底增长23.40%，主要系当期公司购置2.11亿元土地使用权所致。公司无形资产主要由土地使用权构成，其中尚有4.51亿元未办妥土地使用权证。

截至2022年6月底，公司合并资产总额176.19亿元，较上年底增长3.15%，资产结构较上年底变化不大，仍以非流动资产为主。其中，应收账款7.38亿元，较上年底增长27.93%，主要系应收污水处理费款项增长所致；在建工程29.69亿元，较上年底增长9.40%，主要系新增对自来水管网工程、南宁市仙葫污水处理厂一期工程和其他水务工程的投资所致。同期，其他资产科目变动不大。

截至2022年6月底，公司无资产受限情况。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021年末，公司所有者权益持续增长，股本和资本公积占比较高，权益稳定性尚可。

2019—2021年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长4.46%。截至2021年底，公司所有者权益45.79亿元，较上年底增长4.91%，主要系未分配利润增长所致。所有者权益中，股本和资本公积合计占比52.56%，权益结构稳定性尚可。

2019—2021年末，公司股本未发生变化，均为8.83亿元。截至2019年底，公司股本较上年底增加1.47亿元，系2019年7月，公司非公开发行股票募得资金8.12亿元，扣除发行费用后募集资金净额为8.00亿元，其中1.47亿元增加股本所致。

2019—2021年末，公司资本公积保持稳定，均为15.24亿元。截至2019年底，公司资本公积较上年底增加6.14亿元，其中因非公开发行股票增加资本公积6.52亿元，因收购武鸣供水公司减少资本公积0.42亿元（减少规模为收购成本）。

2019—2021年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长10.15%。截至2021年底，公司未分配利润18.55亿元，较上年底增长11.04%，主要系经营利润累积所致。

截至2022年6月底，公司所有者权益46.04亿元，较上年底增长0.54%，主要系未分配利润增长所致。同期，公司资本公积较上年底下降0.17%，系同一控制下合并流量仪表检测公司所致。

表 16 公司所有者权益主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 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（%）
股本	8.83	21.04	8.83	20.23	8.83	19.28	8.83	19.18
资本公积	15.24	36.31	15.24	34.91	15.24	33.28	15.21	33.04
未分配利润	15.29	36.44	16.71	38.28	18.55	40.52	18.71	40.65
所有者权益合计	41.96	100.00	43.65	100.00	45.79	100.00	46.04	100.00

资料来源：根据公司年度报告及2022年半年报整理

(2) 负债

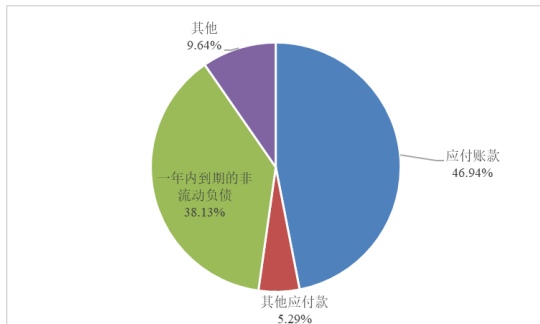
2019—2021年末，因业务发展较快，对资金需求较大，公司债务规模持续增长，债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重。公司将于2023年及2024年面临一定集中偿债压力。未来随着公司业务的持续扩张，预计债务规模或将进一步上升。

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长21.88%。截至2021年底，公司负债总额125.02亿元，较上年底增长16.16%，主要系长期借款和应付债券增长所致。其中，流动负债占21.51%，非流动负债占78.49%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上

升较快。

2019—2021年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降2.82%。截至2021年底，公司流动负债26.89亿元，较上年底下降20.88%，主要系短期借款和一年内到期非流动负债减少所致。公司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。

图2 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司年度报告整理

截至2021年底，公司无短期借款。

2019—2021年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长179.70%。截至2020年底，公司应付账款12.39亿元，较上年底增加10.78亿元，主要系公司将应付工程款、水资源费等由“其他应付款”调整至“应付账款”所致。截至2021年底，公司应付账款12.62亿元，较上年底增长1.87%，主要为应付工程款、材料费、设备款等。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降6.88%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债10.25亿元，较上年底下降30.03%，主要系当期偿还到期的9.40亿元公司债券所致。一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（10.01亿元）、应付债券（0.21亿元）和租赁负债（0.04亿元）构成。

2019—2021年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长32.75%。截至2021年底，公司非流动负债98.13亿元，较上年底增长33.25%，主要系长期借款和应付债券增长所致。

2019—2021年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长45.10%。截至2021年底，公司长期借款75.11亿元，较上年底增长25.19%，公司长期借款主要为信用借款，借款利率区间为0.75%~5.39%。

2019—2021年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长10.57%。截至2021年底，公司应付债券16.38亿元，较上年底增长134.09%，

主要系当期发行公司债券9.40亿元所致。

2019—2021年末，公司专项应付款持续下降，年均复合下降56.09%。截至2020年底，公司专项应付款1.58亿元，较上年底减少3.66亿元，主要系江南污水处理厂水质提标及三期工程完工，将收到的项目财政资金由本科目调整至“递延收益”核算所致。截至2021年底，公司专项应付款1.01亿元，较上年底下降36.05%，主要为中央国债资金和以奖代补专项资金等。

2019—2021年末，公司递延收益持续增长，年均复合增长102.20%。截至2021年底，公司递延收益5.58亿元，较上年底增长10.36%，主要为项目扶持资金、以奖代补资金和中央财政资金等政府补助，后续将采用总额法结转计入损益。

截至2022年6月底，公司负债总额130.15亿元，较上年底增长4.10%，主要系长期借款增长所致。其中，流动负债占21.35%，非流动负债占78.65%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

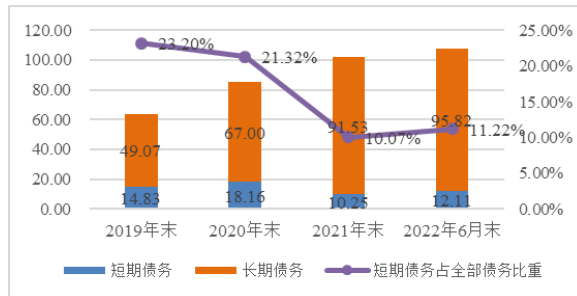
有息债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长26.21%。截至2021年底，公司全部债务101.79亿元，较上年底增长19.54%，主要系长期借款和应付债券增长所致。债务结构方面，短期债务占10.07%，长期债务占89.93%，以长期债务为主。从债务指标来看，2019—2021年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续增长。截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为73.19%、68.97%和66.66%，财务杠杆处于较高水平，公司债务负担较重。

截至2022年6月底，公司全部债务107.93亿元，较上年底增长6.04%。债务结构方面，短期债务占11.22%，长期债务占88.78%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022年6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较上年底分别提高

0.68个百分点、1.13个百分点和0.89个百分点，

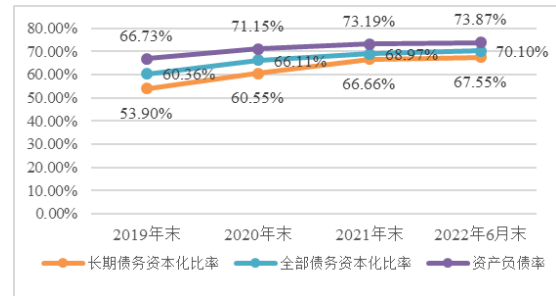
公司债务负担进一步加重。

图3 2019-2022年6月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：根据公司年度报告、2022年半年报及公司提供资料整理

图4 2019-2022年6月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司年度报告、2022年半年报及公司提供资料整理

从有息债务期限分布看，以公司2022年6月底有息债务为测算基数，公司2023年及2024年待偿还的有息债务金额分别为22.15亿元和16.89亿元，公司将面临一定集中偿债压力。

表17 截至2022年6月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	4.59	22.15	16.89	64.30	107.93
占比 (%)	4.25	20.52	15.65	59.58	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019-2021年，公司营业总收入持续增长，营业利润率持续下降。期间费用对利润总额侵蚀较大，公司费用控制能力有待提升。公司利润总额主要来自经营性利润，对政府补助等非经常性损益依赖小，整体盈利指标表现很强。

2019-2021年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长16.91%。同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长17.21%。2019-2021年，公司营业利润率持续下降。

表18 公司盈利能力情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-6月
营业总收入 (亿元)	15.23	15.43	20.81	10.85
营业成本 (亿元)	9.16	9.31	12.59	6.84
期间费用 (亿元)	3.11	3.39	4.54	2.60
其中：销售费用 (亿元)	0.41	0.47	0.57	0.29
管理费用 (亿元)	0.99	0.91	1.25	0.52
财务费用 (亿元)	1.71	2.01	2.71	1.79

其他收益 (亿元)	0.44	0.35	0.18	0.10
利润总额 (亿元)	3.18	2.94	3.53	1.41
营业利润率 (%)	38.68	38.55	38.40	36.04
总资产收益率 (%)	4.02	3.69	4.19	--
净资产收益率 (%)	6.26	5.68	6.44	--

资料来源：根据公司年度报告及2022年半年报整理

从期间费用看，2019-2021年，公司费用总额持续增长，年均复合增长20.75%。从费用构成看，以财务费用和管理费用为主。其中，财务费用年均复合增长25.85%，主要系债务规模增加导致利息支出增长较快所致。2019-2021年，公司期间费用率分别为20.44%、21.97%和21.81%，期间费用对利润侵蚀较大，公司费用控制能力有待提升。

非经常损益方面，2019-2021年，公司分别确认政府补助4419.60万元、3518.49万元和1823.14万元，计入“营业外收入”和“其他收益”。同期，公司利润总额分别为3.18亿元、2.94亿元和3.53亿元。公司利润总额主要来自经营性利润，对政府补助等非经常性损益依赖小。

盈利指标方面，2019-2021年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动增长。2021年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为4.19%和6.44%，同比分别提高0.50个百分点和提高0.76个百分点，公司整体盈利能力很强。

2022年1-6月，公司实现营业总收入10.85亿元，实现利润总额1.41亿元。同期，公司营业利润率为36.04%，

5. 现金流

2019—2021年，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量有所下降；投资活动存在较大资金缺口，公司需依靠外部融资满足投资活动资金需求。未来随着公司工程项目建设的推进，公司仍存在较大的筹资需求。

表 19 公司现金流量情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
经营活动现金流入小计(亿元)	24.05	22.54	24.52	12.85
经营活动现金流出小计(亿元)	17.35	15.21	17.35	9.68
经营活动现金流量净额(亿元)	6.70	7.33	7.17	3.17
投资活动现金流入小计(亿元)	0.04	0.29	0.19	0.12
投资活动现金流出小计(亿元)	24.15	28.30	25.20	7.25
投资活动现金流量净额(亿元)	-24.11	-28.01	-25.01	-7.13
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-17.41	-20.68	-17.84	-3.96
筹资活动现金流入小计(亿元)	34.99	38.55	36.98	11.77
筹资活动现金流出小计(亿元)	9.98	21.91	24.95	8.21
筹资活动现金流量净额(亿元)	25.01	16.64	12.02	3.56
现金收入比(%)	106.93	104.93	85.59	90.54

资料来源：根据公司年度报告及 2022 年半年报整理

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 0.96%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，2021 年为 17.82 亿元；收到其他与经营活动有关的现金波动下降，2021 年为 6.70 亿元，主要为代收用户污水处理费和往来款等。同期，经营活动现金流出波动下降，年均复合下降 0.01%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金波动增长，2021 年为 6.63 亿元；支付其他与经营活动有关的现金波动下降，2021 年为 6.76 亿元，主要为支付代收用户污水处理费和支付“三供一业”供水设施维修改造工程款等。2019—2021 年，公司经营活动现金持续净流入，净流入规模波动增长，年均复合增长 3.43%。2019—2021 年，公司现金收入比持续下降，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投

资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出波动增长，年均复合增长 2.15%，全部为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，系水务工程项目建设投入资金。2019—2021 年，公司投资活动现金持续净流出，净流出规模波动增长，年均复合增长 1.86%。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-17.41 亿元、-20.68 亿元和-17.84 亿元，筹资活动前资金缺口较大。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 2.80%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 58.14%，主要为偿还债务支付的现金。2019—2021 年，公司筹资活动现金持续净流入，净流入规模年均复合下降 30.67%。考虑到未来公司项目建设支出压力较大，公司仍面临较大的融资需求。

2022 年 1—6 月，公司经营活动净流入 3.17 亿元，现金收入比较 2021 年小幅提升至 90.54%。投资活动现金流入规模仍小，投资活动现金流出 7.25 亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金。2022 年 1—6 月，公司筹资活动现金净流入 3.56 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现很强，直接和间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2019—2021 年，公司流动比率和速动比率均波动下降。截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别为 69.77% 和 67.21%。同期，公司现金短期债务比波动下降，截至 2021 年底为 0.89 倍。2019—2021 年，公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务均波动增长，经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保障程度尚可。截至 2022 年 6 月底，公司流动比率与速动比率分别为 72.50% 和 69.87%，较上年底分别提高 2.73 个百分点和提高 2.66 个百分点。同期，公司现金短期债务比为 0.72 倍。整体看，公司短期偿债

指标表现强。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 持续增长，2021 年，公司 EBITDA 为 11.37 亿元，主要由折旧和利润总额构成。同期，公司 EBITDA 利息倍数波动下降，

EBITDA 对利息的覆盖程度很高；公司全部债务/EBITDA 波动增长，EBITDA 对全部债务的保障程度高。整体看，公司长期偿债指标表现很强。

表 20 公司偿债指标情况

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
短期偿债指标	流动比率（%）	80.18	59.19	69.77	72.50
	速动比率（%）	77.13	57.31	67.21	69.87
	经营现金/流动负债（%）	23.53	21.57	26.65	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.45	0.40	0.70	--
	现金类资产/短期债务（倍）	1.28	0.82	0.89	0.72
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.50	8.62	11.37	--
	全部债务/EBITDA（倍）	8.52	9.88	8.95	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.10	0.09	0.07	--
	EBITDA/利息支出（倍）	3.30	2.64	2.80	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.95	2.24	1.76	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：根据公司年度报告及2022年半年报整理

对外担保方面，截至 2022 年 6 月底，公司合并口径无对外担保。

银行授信方面，截至 2022 年 6 月底，公司获得金融机构综合授信额度 537.09 亿元，已使用授信额度 84.87 亿元，尚未使用额度 452.22 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司作为国内主板上市企业，直接融资渠道通畅。

未决诉讼方面，截至 2022 年 6 月底，公司无重大未决诉讼。

7. 母公司财务概况

母公司对子公司管控力度强。母公司资产及负债占合并口径比重很高；供水收入主要来自母公司，污水处理收入均来自母公司，母公司营业总收入和利润总额占合并口径比重很高。

母公司财务方面，2019—2021 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 16.54%。截至 2021 年底，母公司资产总额 170.30 亿元，较上年底增长 13.44%。其中，流动资产 17.05 亿元（占 10.01%），非流动资产 153.25 亿元（占 89.99%）。从构成看，母公司资产主要由货币

资金、应收账款、其他流动资产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。母公司资产总额占合并口径的 99.70%，占比很高。

2019—2021 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.63%。截至 2021 年底，母公司所有者权益为 46.77 亿元，较上年底增长 4.90%。母公司所有者权益主要由实收资本 8.83 亿元、资本公积 15.43 亿元、未分配利润 19.35 亿元和盈余公积 3.16 亿元构成，权益稳定性尚可。

2019—2021 年末，母公司负债总额持续增长，年均复合增长 22.24%。截至 2021 年底，母公司负债总额 123.53 亿元，较上年底增长 17.04%。其中，流动负债 25.41 亿元（占 20.57%），非流动负债 98.13 亿元（占 79.43%）。从构成看，母公司负债主要由应付账款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成。截至 2021 年底，母公司负债总额占合并口径的 98.81%，占比很高。

公司营业总收入中供水收入主要来自本部，污水处理收入均来自本部。2019—2021 年，母公司营业总收入持续增长，年均复合增长

21.15%，2021 年为 20.05 亿元。同期，母公司利润总额持续增长，年均复合增长 9.12%，2021 年为 3.59 亿元。2021 年，母公司营业总收入和利润总额分别占合并口径的 96.33% 和 101.71%，占比很高。

2019—2021 年，母公司经营活动现金持续净流入，投资活动现金持续净流出，筹资活动前资金缺口较大。同期，母公司筹资活动持续净流入。

截至 2022 年 6 月底，母公司资产总额 175.75 亿元，较上年底增长 3.20%；所有者权益 46.98 亿元，较上年底增长 0.46%；负债总额 128.77 亿元，较上年底增长 4.24%；母公司资产负债率 73.27%。2022 年 1—6 月，母公司实现营业总收入 10.60 亿元，利润总额 1.36 亿元。2022 年 1—6 月，母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 3.60 亿元、-7.21 亿元、3.59 亿元。

九、外部支持

公司在特许经营权和政府补助等方面获得有力的外部支持。

（1）特许经营权

公司是南宁市最主要的水务运营主体，南宁市人民政府于 2006 年将南宁市中心城区城市供水、污水处理特许经营权授予公司，特许经营期为 2006 年 9 月 14 日起 30 年。2009 年，公司与宾阳县、横县（现横州市）、马山县、上林县和武鸣区政府签订污水处理特许经营权协议，公司在上述四县一区建成区域投资、建设、运营、维护和管理污水处理设施，提供污水处理服务并收取污水处理服务费，特许经营期限为 2009 年 5 月 21 日起 30 年。

（2）政府补助

政府补助方面，公司业务具有公益性且符合国家环保政策，相关项目建设期间获得了各级政府的专项资金支持，项目投产运营后，公司将建设期间获得的专项资金以政府补助形

式摊销。2019—2021 年及 2022 年 1—6 月，公司确认项目扶持资金、中央财政拨款、拆迁补偿款、退税等政府补助资金分别为 4419.60 万元、3518.49 万元、1823.14 万元和 968.17 万元，计入“其他收益”和“营业外收入”科目。

十、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响
相对于公司当前的总债务规模，本期中期票据的发行规模较小，发行后对公司当前债务规模和结构影响很小。

本期中期票据发行金额 3.00 亿元，相当于 2021 年底公司长期债务和全部债务的 3.28% 和 2.95%，对公司现有债务规模影响很小。

截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 73.19%、68.97% 和 66.66%，本期中期票据发行后上述指标将分别上升至 73.65%、69.59% 和 67.37%。考虑到本期中期票据募集资金部分拟用于偿还公司有息债务，公司实际债务负担将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额对本期中期票据发行前、后长期债务的保障指标表现均弱，EBITDA 对发行前、后长期债务的保障指标表现强。

以本期中期票据发行金额 3.00 亿元进行测算，从指标上看，2021 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期中期票据发行前、后长期债务的保障情况变化不大。公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额对发行前、后长期债务的保障指标表现均弱，EBITDA 对发行前、后长期债务的保障指标表现强。

表 21 本期中期票据偿还能力测算

项目	2021 年
发行前长期债务（亿元）	91.53
经营现金流入/发行前长期债务（倍）	0.27
经营现金/发行前长期债务（倍）	0.08
发行前长期债务/EBITDA（倍）	8.05
发行后长期债务（亿元）	94.53
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.26
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.08
发行后长期债务/EBITDA（倍）	8.31

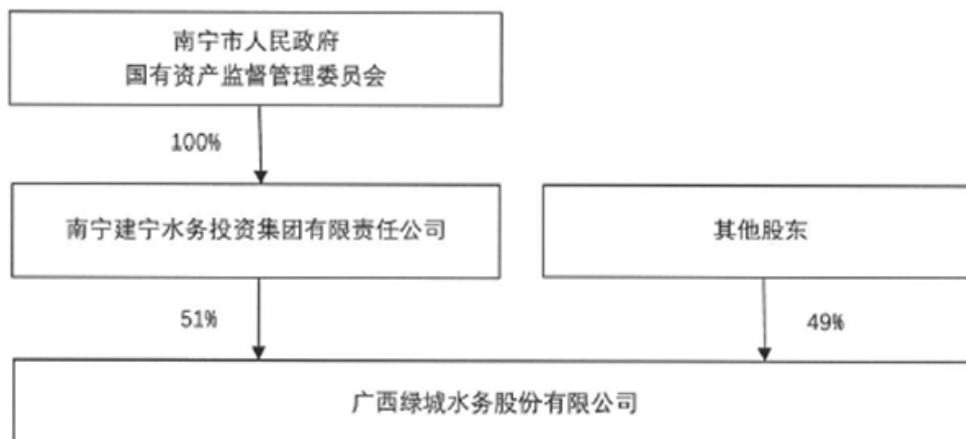
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

十一、结论

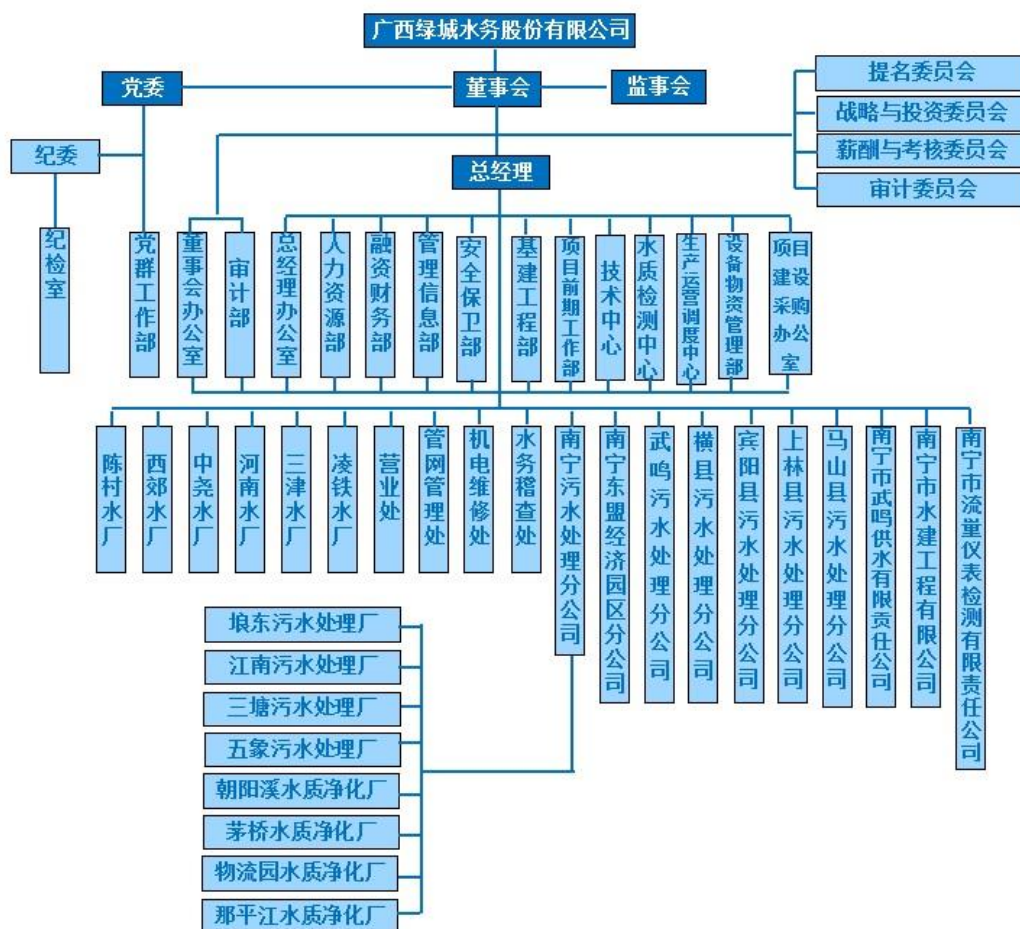
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 6 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	
			直接	间接
1	南宁市水建工程有限公司	6000.00	100.00	--
2	南宁市武鸣供水有限责任公司	315.00	100.00	--
3	南宁市流量仪表检测有限责任公司	30.00	100.00	--

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.00	14.95	9.12	8.75
资产总额（亿元）	126.12	151.27	170.81	176.19
所有者权益（亿元）	41.96	43.65	45.79	46.04
短期债务（亿元）	14.83	18.16	10.25	12.11
长期债务（亿元）	49.07	67.00	91.53	95.82
全部债务（亿元）	63.90	85.15	101.79	107.93
营业总收入（亿元）	15.23	15.43	20.81	10.85
利润总额（亿元）	3.18	2.94	3.53	1.41
EBITDA（亿元）	7.50	8.62	11.37	--
经营性净现金流（亿元）	6.70	7.33	7.17	3.17
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.88	9.11	5.55	--
存货周转次数（次）	14.38	12.36	18.99	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.11	0.13	--
现金收入比（%）	106.93	104.93	85.59	90.54
营业利润率（%）	38.68	38.55	38.40	36.04
总资本收益率（%）	4.02	3.69	4.19	--
净资产收益率（%）	6.26	5.68	6.44	--
长期债务资本化比率（%）	53.90	60.55	66.66	67.55
全部债务资本化比率（%）	60.36	66.11	68.97	70.10
资产负债率（%）	66.73	71.15	73.19	73.87
流动比率（%）	80.18	59.19	69.77	72.50
速动比率（%）	77.13	57.31	67.21	69.87
经营现金流流动负债比（%）	23.53	21.57	26.65	--
现金短期债务比（倍）	1.28	0.82	0.89	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	3.30	2.64	2.80	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.52	9.88	8.95	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年半年度财务数据未经审计；3. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司年度报告、2022 年半年报和公司提供材料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.42	13.57	8.29	8.28
资产总额（亿元）	125.39	150.13	170.30	175.75
所有者权益（亿元）	42.72	44.58	46.77	46.98
短期债务（亿元）	14.83	18.16	10.25	12.11
长期债务（亿元）	49.07	67.00	91.53	95.82
全部债务（亿元）	63.90	85.15	101.78	107.93
营业总收入（亿元）	13.66	14.62	20.05	10.60
利润总额（亿元）	3.02	3.09	3.59	1.36
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	8.17	7.65	7.75	3.60
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.60	9.36	5.65	--
存货周转次数（次）	67.61	48.11	44.60	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.11	0.13	--
现金收入比（%）	107.17	104.38	85.46	88.92
营业利润率（%）	40.16	39.60	38.30	35.19
总资本收益率（%）	3.89	3.81	4.19	--
净资产收益率（%）	5.89	5.96	6.39	--
长期债务资本化比率（%）	53.46	60.04	66.18	67.10
全部债务资本化比率（%）	59.93	65.64	68.52	69.67
资产负债率（%）	65.93	70.30	72.54	73.27
流动比率（%）	79.13	55.99	67.10	71.09
速动比率（%）	78.73	55.20	65.95	69.85
经营现金流动负债比（%）	30.27	23.99	30.51	--
现金短期债务比（倍）	1.24	0.75	0.81	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 因母公司审计报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表未取得数据；“--”代表数据不适用；3. 母公司 2022 年半年度财务数据未经审计

资料来源：根据公司年度报告和 2022 年半年报整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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

联合资信评估股份有限公司关于 广西绿城水务股份有限公司 2022 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。

广西绿城水务股份有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在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。