

广西绿城水务股份有限公司

主体长期信用评级报告

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〔2025〕1176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⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年二月二十七日

声 明

一、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。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西绿城水务股份有限公司（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、该评级结果自 2025 年 2 月 27 日至 2026 年 2 月 26 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

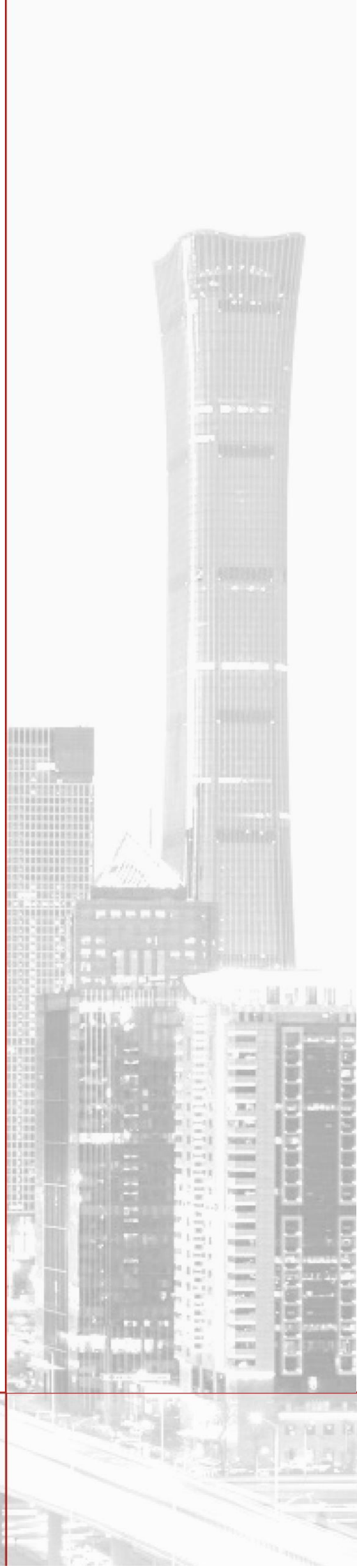
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



广西绿城水务股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2025/02/27

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。截至 2024 年 9 月底，公司注册资本和总股本均为 8.83 亿元，公司控股股东为南宁建宁水务投资集团有限责任公司，实际控制人为南宁市人民政府国有资产监督管理委员会。公司主要从事自来水生产供应及污水处理业务，按照联合资信行业分类标准划分为水务行业。

评级观点

公司是南宁市最主要的水务运营主体，在南宁市中心城区（包括各城区、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）及武鸣区提供供水与污水处理一体化服务，即在从事供水业务的同时也开展污水处理业务；在南宁市下辖横州市、宾阳县、马山县、上林县建成区域开展污水处理业务，在南宁市具有突出的区域专营优势。2021—2024 年，南宁市经济实力持续增长，辖区水资源较为丰富，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理体系，高级管理人员从业经验和管理经验丰富，员工结构与素质能够满足公司日常运营需要。经营方面，公司供水业务在南宁市中心城区处于专营地位，业务运营较为成熟；污水处理业务在南宁市处于区域专营地位，公司污水处理能力持续提升，但公司污水处理服务费回收较为滞后；公司在建水务项目较多，未来存在较大投资需求，需关注未来项目运行及盈利情况。财务方面，资产中固定资产和在建工程占比高，快速增长的应收账款对营运资金形成一定占用，整体资产流动性较弱，资产质量尚可；所有者权益结构稳定性尚可；公司全部债务规模持续增长，债务结构相对合理，整体债务负担较重，面临一定的集中兑付压力；期间费用控制能力有待提升，信用减值损失对利润造成一定侵蚀，盈利能力指标表现持续弱化；公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强，公司或有负债风险较小，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在税收优惠及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着公司在建供水及污水处理项目完工投产，供水和污水处理产能将进一步提升，对缓解运营压力及收入稳步增长形成支撑，公司经营有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，债务压力缓解。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

优势

- **外部发展环境良好。**2021—2024 年，南宁市地区生产总值持续增长；南宁市地处亚热带地区，辖区水资源较为丰富，2023 年南宁市全年水资源总量 103.26 亿立方米，降水量 1366.50 毫米，总供水量 37.55 亿立方米。
- **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，在南宁市中心城区及武鸣区提供供水和污水处理一体化服务，并在南宁市下辖三县一市开展污水处理业务，公司的供水及污水处理业务在南宁市具有突出的区域专营优势。
- **公司产能规模不断扩大，营业总收入持续增长。**2021 年以来，公司供水及污水处理产能不断扩大，截至 2024 年 9 月底设计生产能力合计 398.00 万立方米/日。2021—2023 年，公司营业总收入持续增长。

关注

- **面临较大的投资压力。**截至 2024 年 9 月底，公司主要在建及拟建水务项目尚需投入 58.59 亿元，仍存在较大的投资需求。

- **公司污水处理服务费回收较为滞后，收入实现质量有所下滑。**2021—2023 年末和 2024 年 9 月末，以应收污水处理服务费为主的应收账款增长较快，2024 年 9 月末为 25.91 亿元。同期，公司现金收入比持续下降，2024 年前三季度为 58.63%，收入实现质量有所下滑。公司污水处理服务费回款较为滞后，需持续关注污水处理服务费回收情况。
- **债务负担较重，短期偿债指标表现较弱。**2021—2023 年末和 2024 年 9 月末，公司全部债务持续增长；截至 2024 年 9 月底，公司全部债务 147.58 亿元，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 78.35%、75.45%和 71.99%；同期末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 83.96%、83.33%和 0.32 倍，整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

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	2
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

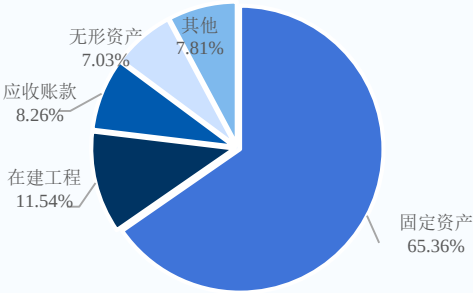
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
现金类资产（亿元）	9.12	8.42	7.70	7.85
资产总额（亿元）	170.81	193.29	211.25	221.81
所有者权益（亿元）	45.79	46.52	46.76	48.01
短期债务（亿元）	10.25	22.16	23.15	24.20
长期债务（亿元）	91.53	98.84	113.40	123.38
全部债务（亿元）	101.79	121.00	136.55	147.58
营业总收入（亿元）	20.81	22.55	23.32	18.58
利润总额（亿元）	3.53	1.89	0.89	1.59
EBITDA（亿元）	11.37	11.74	11.91	--
经营性净现金流（亿元）	7.17	5.95	5.59	3.63
营业利润率（%）	38.40	35.46	33.05	35.49
净资产收益率（%）	6.44	3.52	1.57	--
资产负债率（%）	73.19	75.93	77.86	78.35
全部债务资本化比率（%）	68.97	72.23	74.49	75.45
流动比率（%）	69.77	56.79	64.44	83.96
经营现金流流动负债比（%）	26.65	14.35	12.48	--
现金短期债务比（倍）	0.89	0.38	0.33	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	2.80	2.53	2.26	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.95	10.31	11.46	--

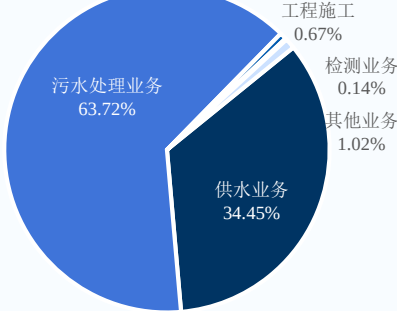
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	170.30	192.72	211.74	222.36
所有者权益（亿元）	46.77	47.26	47.19	48.39
全部债务（亿元）	101.78	120.99	136.55	147.57
营业总收入（亿元）	20.05	21.93	22.72	18.11
利润总额（亿元）	3.59	1.63	0.88	1.68
资产负债率（%）	72.54	75.47	77.71	78.24
全部债务资本化比率（%）	68.52	71.91	74.32	75.31
流动比率（%）	67.10	53.67	61.60	79.16
经营现金流流动负债比（%）	30.51	17.09	14.27	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2024 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告公司合并口径和公司本部口径已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用；5.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
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务报表及公司提供资料整理

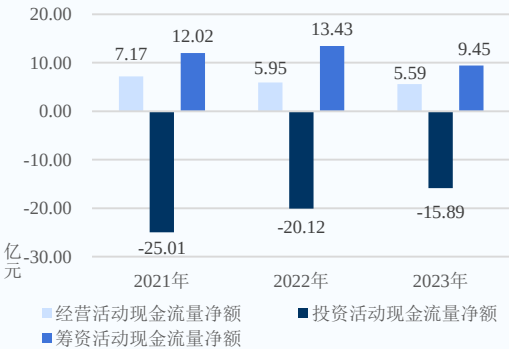
2023 年底公司资产构成



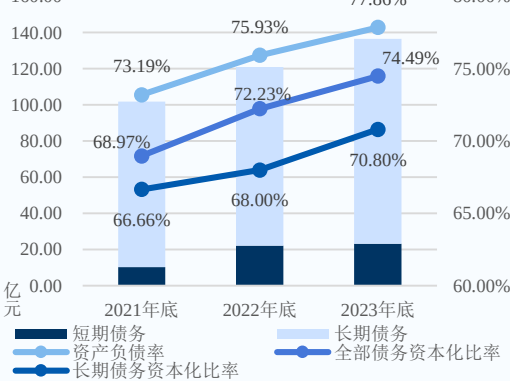
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	日产能 (万吨)	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 (%)	全部债务资本 化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA ⁺	388.50	211.25	46.76	23.32	0.89	77.86	74.49	11.46	2.26
绍兴公用事业	AA ⁺	115.00	180.16	63.43	77.19	-0.23	64.79	55.43	10.07	3.74
天津创业环保	AA ⁺	506.38	244.61	102.16	46.65	11.06	58.24	49.58	4.66	5.46

注：绍兴市公用事业集团有限公司简称为绍兴公用事业，天津创业环保集团股份有限公司简称为天津创业环保；全部债务数据根据公开资料调整
资料来源：联合资信根据公开资料整理

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
AA ⁺ /稳定	2024/05/24	陈佳琪 张雪婷	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	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 V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨晓薇 yangxw@lhratings.com

项目组成员：张英昊 zhangyinghao@lhratings.com | 张雪婷 zhangxt@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”）和上海神亚投资有限公司（原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 2024 年 9 月底，公司前五大股东持股情况如图表 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。

图表 1 • 截至 2024 年 9 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（%）
建宁水务	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	2776.02	3.14
吴小慧	966.86	1.10
温州信德丰益资本运营中心（有限合伙）	779.28	0.88
合计	54756.81	62.01

注：公司前五大股东所持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，主要从事自来水生产供应及污水处理业务，按照联合资信行业分类标准划分为水务行业。

截至 2024 年 9 月底，公司内设审计部、董事会办公室、总经理办公室、人力资源部、融资财务部等职能部门；同期末，公司合并范围内拥有一级子公司 5 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 211.25 亿元，所有者权益 46.76 亿元；2023 年，公司实现营业总收入 23.32 亿元，利润总额 0.89 亿元。

截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 221.81 亿元，所有者权益 48.01 亿元（含少数股东权益 0.14 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 18.58 亿元，利润总额 1.59 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、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问 题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望未来，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业。由于涉及国计民生，行业公益性和区域垄断性特点突出。我国人均水资源量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短缺的重要方式。供水方面，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，但近年来增速有所放缓；2022年，我国城市用水普及率已达到99.39%，城市供水行业固定资产投资规模较2021年高峰有所回落，城市供水行业处于相对成熟阶段；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国36个大中城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，但水价区域差异化明显。污水处理方面，近年来，我国污水处理能力进一步上升，但污水处理费仍处低位；受益于政策支持，我国污水处理行业处于发展期。

近年来，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。我国水务行业现阶段呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来，水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将为实力较强的水务企业提供拓展业务及异地扩张的机会，但水务行业涉及国计民生，预期竞争格局仍将保持基本稳定。行业关注方面，我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来随着相关政策的出台和落实，水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内价格调整幅度有限，行业盈利能力短期内承压；水务企业长期资产投入规模较大，回报周期较长，企业或面临较大资本支出压力，且需关注地方财力较弱区域水务企业项目回款风险。完整版行业分析详见《2024年水务行业分析》。

2 区域环境分析

南宁市为广西壮族自治区首府，2021—2024年，南宁市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动下降；南宁市地处亚热带地区，气候湿润，雨量充沛，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区域的供水和污水处理职能，业务开展直接受地区经济发展水平和城市建设的影响，且与城市规划密切相关。

南宁市为广西壮族自治区首府，位于广西中部偏南，面向东南亚，背靠大西南，东邻粤港澳，南临北部湾，处于“一带一路”的重要节点，是华南经济圈、西南经济圈、中国—东盟经济圈的交汇点。截至2023年底，南宁市总面积2.21万平方千米，下辖7个城区和5个县（市），建有南宁高新技术产业开发区、南宁经济技术开发区、广西—东盟经济技术开发区3个国家级开发区。

水资源方面，南宁市地处亚热带地区，气候湿润，雨量充沛，2023年南宁市全年水资源总量103.26亿立方米，降水量1366.50毫米，总供水量37.55亿立方米。南宁市地表水总体水质优良，城市集中式饮用水水源地水质达标率为100.00%。截至2023年底，南宁市污水处理厂23个，城市污水处理率99.80%，城市生活污水集中收集率77.21%。

人口方面，截至2023年底，全市户籍人口818.84万人，比上年增加8.77万人，增长1.10%。其中，市区人口440.90万人，增加10.55万人，增长2.50%。同期末，常住人口894.08万人，比上年增加4.91万人，增长0.60%。其中，城镇常住人口638.08万人，城镇化率71.40%，比上年提高1.00个百分点。

图表2·南宁市主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	5120.9	5218.3	5469.1	5995.4
GDP 增速（%）	6.1	1.4	4.0	3.0
固定资产投资增速（%）	3.1	-17.8	-23.7	-7.8
三产结构	11.9: 23.4: 64.7	11.5: 22.7: 65.8	11.6: 21.8: 66.5	11.3: 19.3: 69.4
人均 GDP（万元）	5.8	5.9	6.1	/
常住人口（万人）	883.3	889.2	894.1	/

注：2021年和2022年人均GDP为使用GDP及常住人口的计算值；“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据南宁市国民经济和社会发展统计公报及南宁市人民政府网站公开数据，2021—2024年，南宁市地区生产总值持续增长，增速波动下降，第三产业占比持续增长。根据南宁市政府公开数据，2024年，全市地区生产总值5995.4亿元，按不变价格计算，

同比增长 3.00%¹。其中，第一产业增加值 678.26 亿元，同比增长 4.00%；第二产业增加值 1155.29 亿元，同比增长 3.70%；第三产业增加值 4161.81 亿元，同比增长 2.60%；规模以上工业增加值同比增长 7.90%；部分制造业行业固定资产投资增长较快，纺织业增长 269.70%，化学原料和化学制品制造业增长 164.20%，通用设备制造业投资增长 55.00%，酒、饮料和精制茶制造业增长 21.40%。

图表 3 • 南宁市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	391.77	392.68	400.88	381.16
一般公共预算收入增速（%）	5.24	0.23	2.09	-4.91
税收收入（亿元）	277.95	222.90	265.12	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.95	56.76	66.13	/
一般公共预算支出（亿元）	775.40	838.93	816.48	797.00
财政自给率（%）	50.52	46.81	49.10	47.83
政府性基金收入（亿元）	547.92	234.08	207.51	/
地方政府债务余额（亿元）	1231.59	1328.22	1483.42	1631.48

注：未获取 2024 年一般公共预算收入同口径增速数据，上表增速为根据 2023 年一般公共预算收入计算所得；“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据南宁市政府公开数据，2021—2024 年，南宁市一般公共预算收入波动下降。2021—2023 年，南宁市税收收入占比一般，一般公共预算收入质量尚可；财政自给率一般；政府性基金收入持续下降。根据《广西壮族自治区全区与自治区本级 2024 年预算执行情况和 2025 年预算（草案）》，截至 2024 年底，南宁市政府债务余额 1631.5 亿元，其中一般债务余额 652.7 亿元，专项债务余额 978.8 亿元。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是南宁市最主要的水务运营主体，具备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，在南宁市中心城区和武鸣区提供供水和污水处理一体化服务，并在南宁市下辖三县一市开展污水处理业务，业务范围涵盖原水取水、自来水净化、供水管网输送、污水收集处理、尾水排入自然水体的完整供排水业务链条。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。

2 人员素质

公司高级管理人员从业经验和管理经验丰富，员工结构与素质能够满足公司日常运营需要。

截至 2024 年 9 月底，公司高级管理人员共 8 人，包括总经理 1 人，副总经理 5 人，总会计师 1 人，董事会秘书 1 人，其中，总经理、总会计师的简历如下：

蒋俊海先生，硕士研究生学历，高级经济师，具有全国企业法律顾问资格；历任南宁市自来水公司（现已注销）企业管理办公室副主任，建宁水务纪委委员，公司人力资源部部长、纪委书记、监事会主席、副总经理、财务负责人等职务；现任公司党委副书记、董事及总经理。

叶桂华女士，大学本科学历，高级会计师、注册税务师；历任公司下属武鸣区、横州市、宾阳县、马山县、上林县污水处理分公司财务负责人，公司融资财务部副部长，南宁市水建工程有限公司（以下简称“水建工程公司”）董事等职务；现任公司总会计师、融资财务部部长。

截至 2024 年 9 月底，公司合并口径共有职工 1737 人。其中，按学历划分，研究生及以上学历员工占比 3.34%，本科学历员工占比 47.61%，大专及以下学历员工占比 49.05%；按年龄划分，30 岁及以下员工占比 24.06%，31~50 岁员工占比 57.80%，51 岁及以上员工占比 18.13%。

¹ 根据我国国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果，2023 年南宁市生产总值修订为 5839.86 亿元。

3 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本部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》（自主查询版，统一社会信用代码：91450000791346584E），截至 2025 年 1 月 20 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（后已注销）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。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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、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、有重大税收违法失信行为以及有被严重行政处罚的行为。

五、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《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司章程指引》等有关法律法规，制定了《公司章程》，并建立了由股东大会、董事会、监事会以及经营层组成的法人治理结构。

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、战略与投资、薪酬与考核委员会和预算管理委员会，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过半数并担任召集人，审计委员会的召集人为会计专业人士。公司董事会主要行使召集股东大会并向股东大会报告工作、执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案、决定公司内部管理机构的设置等职权。

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，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。公司监事会主要行使以下职权：对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面意见，检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，提议召开临时股东大会，在董事会不履行《中华人民共和国公司法》规定的召集和主持股东大会职责时召集和主持股东大会等。

公司设总经理 1 名，总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，可以连聘连任。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。总经理主要行使下列职权：对董事会负责，行使主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度计划和投资方案；拟订公司的内部管理机构设置方案等。公司设董事会秘书 1 名，董事会秘书负责公司股东大会和董事会会议的筹备、文件保管以及公司股东资料管理，办理信息披露事务等事宜；董事会秘书由董事长提名，董事会聘任。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

公司建立了健全的内部管理制度，且执行情况较好，能够满足公司日常经营管理需求。

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“三重一大”决策、工程项目管理、筹资管理、募集资金管理、投资管理、对外担保和子公司控制等各个方面。

“三重一大”决策方面，公司制定了“三重一大”决策制度实施办法和决策责任追究实施办法，“三重一大”事项指公司的重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金运作事项，公司党委、董事会、总经理办公会应按照民主集中制原则或相

关规定，以会议的形式，决议“三重一大”事项，公司党委书记、董事长是“三重一大”事项组织实施的第一责任人，“三重一大”事项经集体决策后，由公司领导人员按照分工和职责组织实施。公司纪委负责对公司及所属企业“三重一大”决策制度执行情况进行不定期监督检查，履行决策失误和失职渎职行为的责任追究职能。

筹资管理方面，董事会办公室是权益资本筹资的归口办理部门，融资财务部是债务资本筹资的归口办理部门。公司制定的筹资内部控制制度规定了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。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。管理制度要求公司的董事、监事和高级管理人员应当督促公司规范使用募集资金，自觉维护公司募集资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变募集资金用途。

投资管理方面，公司对固定资产投资、股权投资、金融投资以及其他类型投资按照优化资本投向、规范投资行为、提高投资回报、维护资本安全的原则进行管理。公司根据国家、自治区、南宁市有关规定和国资监管要求，制定并发布公司投资项目负面清单，设定禁止类、特别监管类，实行分类管理，列入负面清单禁止类的投资项目一律不得投资。公司切实加强对投资项目实施过程的管理，严格依法依规组织项目实施，出现问题及时协调处置。公司子企业年度投资完成后，于次年 2 月底前向公司报送年度投资分析报告。

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。

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、财务与重大交易、投资与运营、发展战略、信息管理、内部审计监督、考核奖惩等方面实施管控。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。

六、经营分析

1 经营概况

公司主营业务突出，营业总收入主要来源于供水和污水处理业务。2021—2023 年，公司营业总收入持续小幅提升；同期，公司综合毛利率小幅下降，但仍处于较高水平。

公司主营业务以供水业务和污水处理业务为核心，同时开展水务工程项目施工业务及水表检测业务。2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增速为 5.84%，主要系污水处理业务收入小幅提升所致。毛利率方面，2021—2023 年，公司综合毛利率小幅下降，整体仍处于较高水平。2024 年 1—9 月，公司营业总收入相当于 2023 年的 79.70%，毛利率较上年小幅升至 36.53%。

图表 4 • 2021—2023 年和 2024 年 1—9 月公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—9 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	8.10	38.90	36.34	7.98	35.39	27.06	8.03	34.45	23.40	6.08	32.70	22.17
污水处理业务	12.02	57.75	42.78	14.16	62.80	42.22	14.86	63.72	40.06	12.22	65.74	43.88
工程施工	0.31	1.47	10.17	0.15	0.66	42.66	0.16	0.67	22.51	0.17	0.92	9.15
检测业务	--	--	--	0.04	0.19	37.54	0.03	0.14	30.36	0.03	0.15	-58.48
其他业务	0.39	1.87	28.75	0.22	0.96	-2.36	0.24	1.02	38.18	0.09	0.50	86.17
合计	20.81	100.00	39.53	22.55	100.00	36.42	23.32	100.00	34.17	18.58	100.00	36.53

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

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专营地位，业务运营较为成熟。2021—2023 年，公司供水业务稳定发展，但经营成本上升导致毛利率持续下滑。

公司供水业务由公司本部负责运营，根据南宁市政府授予的特许经营权，公司在南宁市中心城区及武鸣区提供供水服务，特许经营期为 30 年（2006 年 9 月至 2036 年 9 月）。公司自来水销售模式为直供水模式，即公司将自来水输送至用户端，并根据用户端水表计量的实际售水量直接向用户收取水费。

2021—2023 年，公司供水总量持续提升，2023 年为 63993.94 万吨；产销差率小幅上升，2023 年为 20.87%。同期，公司供水业务收入规模变动不大。经营成本方面，公司供水业务经营成本主要为动力成本、折旧摊销费和人工成本等，2023 年，公司供水业务经营成本 6.15 亿元，其中折旧摊销费占 27.74%，动力成本占 23.14%，人工成本占 17.26%。2021—2023 年，因项目陆续投入使用，折旧摊销费用增长相对较快，公司供水业务毛利率持续下滑。

2024 年 1—9 月，公司实现供水业务收入 6.08 亿元，毛利率较 2023 年全年小幅下降，主要系供水业务折旧摊销费、动力成本、维修及维护费等成本增加所致。

图表 5 • 公司供水业务运营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
期末水厂个数（个）	8	8	8	8
期末供水能力（万吨/日）	177.00	207.00	207.00	213.00
供水总量（万吨）	62554.87	63060.08	63993.94	47067.58
售水总量（万吨）	50810.68	50556.43	50640.75	38524.63
产销差率（%）	18.77	19.83	20.87	18.15
期末供水管网长度（公里）	4949.79	5111.99	5238.71	5277.19

资料来源：公司提供

2021 年以来，南宁市终端自来水价格执行标准未发生变化，价格情况详见下表。

图表 6 • 截至 2024 年 9 月底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
第一阶梯（月用量≤32 立方米/户）	0.10	1.45	1.14	2.69
居民生活用水 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

产能方面，2021 年以来公司设计生产能力小幅提升。截至 2024 年 9 月底，公司拥有 8 个水厂，设计生产能力合计 213.00 万吨/日；供水管网总长度 5277.19 公里，各水厂运营情况详见下表。

图表 7 • 截至 2024 年 9 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
陈村水厂	一期工程 1993 年筹建，1996 年 7 月建成投产，生产能力达 20 万吨/日； 二期工程 1999 年 11 月开工，2002 年 7 月建成投产，生产能力达 20 万吨/日； 三期工程 2018 年 12 月开工，2020 年 9 月试运行，生产能力达 20 万吨/日。	60.00	邕江
三津水厂	一期工程 2001 年 12 月开工，2005 年 12 月建成投产，生产能力达 20 万吨/日； 2022 年年底完成常规处理工艺部分扩建并运行，生产能力达 30 万吨/日。	30.00	邕江
河南水厂	1958 年筹建，1964 年 4 月建成投产，生产能力达 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
中尧水厂	1985 年 8 月开工，1988 年 11 月建成投产，生产能力达 10 万吨/日；	12.00	邕江

	1995 年扩建，生产能力达 12 万吨/日。		
西郊水厂	1961 年筹建，1962 年 7 月建成投产，生产能力达 1 万吨/日； 1970 年扩建完成后，生产能力达 2 万吨/日； 1977 年扩建完成后，生产能力达 4 万吨/日； 1979 年建成新车间； 2013 年扩建完成后，生产能力达 10 万吨/日。	10.00	邕江
凌铁水厂	1933 年 6 月筹建，1934 年 10 月建成投产，生产能力达 8 万吨/日。	8.00	邕江
东盟分公司	2005 年 10 月收购，生产能力达 2 万吨/日； 2019 年 6 月一期由 2 万吨/日扩建为 8 万吨/日； 2024 年 6 月扩建完成后，生产能力达 14 万吨/日。	14.00	西江河
武鸣供水公司	2019 年 6 月并购后，生产能力达 9 万吨/日。	9.00	灵水河
合计		213.00	--

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处于区域专营地位。2021—2023 年，公司污水处理能力持续提升，污水处理量和污水处理收入均持续增长，毛利率小幅下降。公司污水处理服务费回收较为滞后，需持续关注污水处理服务费回收情况。

根据南宁市政府与公司签订的《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、横县（现横州市）、马山县、上林县和武鸣区政府签订的污水处理特许经营权协议，自 2009 年 5 月 21 日起，公司在上述三县一市一区建成区域投资、建设、运营、维护和管理污水处理设施，提供污水处理服务并收取污水处理费，特许经营期限为 30 年。

图表 8 • 公司污水处理业务运营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
期末污水处理厂个数（个）	13	13	14	15
期末污水处理能力（万吨/日）	167.20	169.50	181.50	185.00
平均日处理量（万吨）	135.76	147.70	154.27	170.10
当期处理总量（万吨）	49553.99	53909.36	56308.02	46607.67
当期结算量（万吨）	50242.62	55117.12	57882.28	47748.25

资料来源：公司提供

运营能力方面，2021—2023 年和 2024 年 1—9 月，公司污水处理能力有所提升，其中 2023 年底处理能力较 2022 年增加 12.00 万吨/日，系当期宾阳县污水处理厂水质提标及二期工程、武鸣污水处理厂二期工程、仙葫水质净化厂一期工程竣工投产所致。2024 年前三季度，武鸣城南水质净化厂和马山县污水处理分公司二期工程投产，公司新增产能 3.50 万吨/日。截至 2024 年 9 月底，公司拥有 15 个污水处理厂，设计处理能力合计 185.00 万吨/日，各污水处理厂运营情况详见下表。

图表 9 • 截至 2024 年 9 月公司各污水处理厂运营情况

污水处理厂名称	服务区域	建成及投产时间	处理能力（万吨/日）	2023 年保底处理量（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，处理能力达 24 万吨/日； 二期工程 2010 年开工，2012 年 9 月投产运行，处理能力达 24 万吨/日； 三期工程 2017 年开工，2020 年 7 月投产运行，处理能力达 24 万吨/日。	72.00	15768.00
埌东污水处理厂	南宁市中心城区	一期工程 1997 年开工，2000 年投产运行，处理能力达 10 万吨/日； 二期工程 2005 年开工，2007 年投产运行，处理能力达 10 万吨/日； 三期工程 2010 年开工，2011 年 9 月投产运行，处理能力达 10 万吨/日； 四期工程 2017 年 12 月开工，2020 年 5 月投产运行，处理能力达 5 万吨/日。	35.00	7665.00
三塘污水处理厂	南宁市中心城区	一期工程 2011 年 4 月开工，2017 年 10 月投产运行，处理能力达 2 万吨/日； 二期工程 2018 年 3 月开工，2020 年 6 月投产运行，处理能力达 6 万吨/日。	8.00	1752.00
五象污水处理厂	南宁市中心城区	一期工程 2011 年 7 月开工，2019 年 2 月投产运行，处理能力达 5 万吨/日； 一期扩建工程 2019 年 7 月开工，2021 年 5 月投产运行，处理能力 5 万吨/日，扩建完成后，处理能力达 10 万吨/日。	10.00	2190.00
朝阳溪水质净化厂	南宁市中心城区	2019 年 4 月开工，2021 年 6 月通过环保验收正式投产运行，处理能力 10 万吨/日	10.00	2190.00
那平江水质净化厂	南宁市中心城区	2019 年 3 月开工，2021 年 7 月通过环保验收正式投产运行，处理能力 10 万吨/日	10.00	2190.00
茅桥水质净化厂	南宁市中心城区	2019 年 3 月开工，2021 年 8 月通过环保验收正式投产运行，处理能力 10 万吨/日	10.00	2190.00

物流园水质净化厂	南宁市中心城区	2018年5月开工，2021年10月通过环保验收正式投产运行，处理能力2万吨/日	2.00	438.00
宾阳县污水处理分公司	宾阳县	2009年开工，2011年12月底投产运行，处理能力2万吨/日；二期工程于2023年9月8日通过环保验收正式投产运行，处理能力2万吨/日	4.00	574.80
横州市污水处理分公司	横州市	2009年开工，2011年12月底投产运行，处理能力2万吨/日；一期扩建工程于2022年5月投产运行，处理能力2万吨/日，扩建完成后处理能力达4万吨/日	4.00	876.00
马山县污水处理分公司	马山县	2009年开工，2011年12月底投产运行，处理能力0.6万吨/日；二期工程于2024年8月投产运行，处理能力1万吨/日	1.60	131.40
上林县污水处理分公司	上林县	2009年开工，2011年12月底投产运行，处理能力0.6万吨/日；一期扩建工程于2022年6月投产，处理能力0.3万吨/日，扩建完成后处理能力达0.9万吨/日	0.90	197.10
武鸣污水处理分公司	武鸣区	2009年开工，2011年12月底投产运行，处理能力5万吨/日；二期工程于2023年7月7日通过环保验收正式投产运行，处理能力5万吨/日	10.00	1629.00
仙葫水质净化厂	南宁市区	2021年01月开工，2023年7月18日通过环保验收正式投产运行，处理能力5万吨/日	5.00	501.00
武鸣城南水质净化厂	武鸣区	2021年2月开工，2024年1月30日通过环保验收正式投产运行，处理能力2.5万吨/日	2.50	/
合计	--	--	185.00	--

资料来源：公司提供

价格方面，2021年以来，南宁市终端污水处理结算价格执行标准未发生变化（详见图表10）。

图表10 • 2024年9月底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	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

经营成本方面，2021—2023年，公司污水处理经营成本持续增长，其中2023年为8.91亿元，主要由动力成本（占13.25%）、折旧摊销费（占49.12%）、人工成本（占11.08%）、污泥处理费（占10.05%）和修理及管网维护费（占7.83%）等构成。同期，污水处理业务毛利率小幅下降，整体处于较高水平。

结算方面，污水处理费收取方式采取收支两条线模式。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，缴入国库的污水处理费与地方财政补贴资金统筹使用，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²，按月向公司计付污水处理服务费。2021—2023年，公司污水处理总量和结算量均持续增长，结算量超过处理总量，主要系少数污水处理厂污水处理结算量按保底量计算，因而高于实际污水处理量所致。2015年，公司与南宁市政府和南宁市三县一市一区政府及东盟经开区管委会，分别签署的污水处理特许经营协议补充协议（二）中约定保底结算量为各水质净化厂污水处理能力的60%。由于污水处理服务费的确认与支付需要履行相应程序，且与当地财政资金安排密切相关，截至2023年底，公司应收污水处理服务费17.21亿元，规模较大，公司污水处理服务费实际回款较为滞后，需持续关注污水处理服务费回收情况。

2024年1—9月，公司实现污水处理业务收入12.22亿元；同期，该业务毛利率43.88%。

（3）供水及污水项目建设

公司在建水务项目较多，未来存在较大投资需求，需关注未来项目运行及盈利情况。

结合南宁市城市发展规划和水务业务发展需要，公司持续推进水务基础设施项目建设。截至2024年9月底，公司主要在建水务项目预计总投资合计88.42亿元，累计已投资29.30亿元。公司水务项目建设资金主要来源于公司自筹，公司计划于2025年及2026年分别投入13.40亿元和7.40亿元，未来仍存在较大的投资需求。

² 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。

图表 11 • 截至 2024 年 9 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)	计划投资 (万元)	
					2025 年	2026 年
石埠水厂一期工程	新建供水能力 70 万吨/日, 远期总规模供水能力 140 万吨/日	260525.75	96327.00	2021—2027	10000.00	10000.00
五象水厂一期工程	新建水厂一座, 供水规模为 30 万吨/日	196387.52	64718.00	2022—2026	70000.00	10000.00
陈村水厂南线出厂管工程	新建 DN1800 给水管约 10.5km	51137.52	28223.00	2022—2026	5000.00	5000.00
石埠水厂一期配套出厂主干管工程	拟建输水能力 70 万吨/日球墨铸铁管给水管, 起点石埠水厂, 终点连接金桥加压站。管线全长 29.20km	163530.28	24648.00	2023—2027	25000.00	25000.00
东部产业新城伶俐水厂一期工程	土建规模为 10 万 m ³ /d, 设备安装规模 5 万 m ³ /d。水厂包含常规处理系统、深度处理系统、排泥水处理系统, 并配套附属、办公、维修等设施	62000.00	18662.00	2023—2026	8000.00	12000.00
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 m ³ /d, 设备规模 10 万 m ³ /d	74502.14	10551.00	2023—2026	8000.00	12000.00
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	20636.00	2022—2024	--	--
五象水厂取水泵房及原水管一期工程	新建取水泵房一座, 总规模为 70 万 m ³ /d, 一期建设规模 30 万 m ³ /d, 配套建设一根原水管连接至五象水厂, 管径为 DN2200, 管道长度约 5km	50171.00	29271.00	2022—2025	8000.00	--
合计	--	884162.01	293036.00	--	134000.00	74000.00

注: 上表列示总投资规模在 1.00 亿元以上的项目

(4) 其他主营业务

公司其他主营业务包括工程施工业务和检测业务, 上述业务收入规模较小, 对公司收入形成一定补充。

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、建筑工程施工总承包贰级等多项资质。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。

2021—2023 年, 公司水务工程施工收入波动下降, 整体规模不大; 同期, 该业务毛利率波动较大, 其中 2022 年毛利率水平较高, 主要系 2022 年度正式结算的工程成本低于以前年度完工工程的预结成本并于当年予以调整。2021—2023 年和 2024 年 1—9 月, 公司工程施工新签合同总金额分别为 0.29 亿元、0.10 亿元、0.28 亿元和 1.21 亿元, 截至 2024 年 9 月底公司在手未完工合同金额为 0.39 亿元。2024 年 1—9 月, 公司实现工程施工业务收入 0.17 亿元, 业务毛利率为 9.15%, 主要系前期已按送审价确认收入, 本期按发生的成本回冲, 导致当期毛利率继续下滑。

图表 12 • 公司水务工程施工业务经营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
当期新签合同个数 (个)	175	264	220	208
当期新签合同金额 (万元)	2864.11	1035.38	2788.88	12103.87
当期完成金额 (万元)	1698.1	688.75	1492.16	8176.56
期末在手未完工合同金额 (万元)	1166.01	346.63	1296.72	3927.31

资料来源: 公司提供

公司检测业务由下属子公司南宁市流量仪表检测有限责任公司 (以下简称“仪表检测公司”) 负责运营, 主要为对水表及流量仪表、自动化仪表的维修、检定、校准等。2022—2023 年和 2024 年 1—9 月, 公司实现检测业务收入规模很小, 对公司利润贡献有限。

3 未来发展

未来, 公司将继续加大主营业务建设投入, 巩固市场竞争优势, 适时加快市场扩张节奏, 扩大业务市场范围。

未来, 公司将进一步拓展南宁本地市场, 同时探索周边城市业务机会, 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, 提高营收水平, 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，公司将在立足原有市场，做大做强主业的同时，密切关注南宁市周边水务市场的投资机会，通过收购、兼并等方式积极整合其他水务资源，适时对外拓展市场。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年合并财务报告，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，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2021 年底，公司合并范围内共有一级子公司 2 家，分别为水建工程公司和南宁市武鸣供水有限责任公司（以下简称“武鸣供水公司”）。2022 年，公司因同一控制下企业合并并取得 1 家一级子公司股权，为仪表检测公司；2023 年，公司合并范围内新增 1 家一级子公司，为新设立的广西绿城检测服务有限公司（以下简称“绿城检测公司”）。2024 年 1—9 月，公司合并范围内新增 1 家一级子公司，为横州绿城天源水务有限公司（以下简称“横州绿城公司”），系投资设立。截至 2024 年 9 月底，公司合并范围内一级子公司共 5 家（见附件 1—3）；整体看，公司合并范围内新增子公司资产、权益及收入规模较小，会计政策连续，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2021—2023 年末和 2024 年 9 月末，公司资产总额持续增长，其中固定资产和在建工程占比高，主要为完工投产和在建的水务设施工程；应收账款持续增长，对营运资金形成一定占用；整体资产流动性较弱，资产质量尚可。

2021—2023 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 11.21%，公司资产结构以非流动资产为主。

图表 13 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	18.76	10.98	23.55	12.19	28.88	13.67	37.17	16.76
货币资金	9.12	5.34	8.42	4.36	7.70	3.64	7.85	3.54
应收账款	5.77	3.38	10.86	5.62	17.45	8.26	25.91	11.68
非流动资产	152.05	89.02	169.74	87.81	182.37	86.33	184.64	83.24
固定资产	112.37	65.79	122.53	63.39	138.07	65.36	141.05	63.59
在建工程	27.14	15.89	31.07	16.08	24.79	11.74	24.35	10.98
无形资产	10.85	6.35	13.62	7.05	14.85	7.03	15.19	6.85
资产总额	170.81	100.00	193.29	100.00	211.25	100.00	221.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季度财务报表整理

（1）流动资产

2021—2023 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 8.16%；截至 2023 年底，公司受限货币资金 0.12 亿元，受限比例为 1.62%，主要为法院冻结款³和 ETC 押金。公司应收账款以应收污水处理服务费为主，2022 年和 2023 年底，公司应收账款较上年底分别增长 88.34%和 60.67%，主要系应收污水处理服务费增加所致，应收对象主要为南宁市及各区县市住房和城乡建设局；截至 2023 年底，公司应收账款账龄以 2 年以内为主，累计计提坏账 0.75 亿元；应收账款前五大欠款方合计欠款金额为 16.94 亿元，占比为 91.60%，集中度很高。

图表 14 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占应收账款和合同资产期末余额合计数的比例
南宁市住房和城乡建设局	污水处理服务费、代征污水处理	14.95	80.83%

³ 公司与广西建工集团第一建筑工程有限责任公司（以下简称“一建公司”）签订《南宁市物流园污水处理厂（一期）工程施工合同》，一建公司的转包方李叶向南宁市良庆区人民法院提起诉讼，要求公司支付进度款及逾期利息共计 1248.75 万元，并向法院申请财产保全，请求查封、冻结公司名下财产 1248.75 万元。后公司对该案件一审判决结果表示不服并提起上诉，2024 年 10 月 28 日，南宁市中级人民法院对本案作出终审判决：撤销南宁市良庆区人民法院一审判决，驳回李叶的诉讼请求，案件相关受理费、财产保全申请费由李叶负担。

	费手续费		
宾阳县住房和城乡建设局	污水处理服务费	0.58	3.14%
广西-东盟经济技术开发区建设局	污水处理服务费	0.53	2.88%
横州市住房和城乡建设局	污水处理服务费	0.45	2.44%
南宁市武鸣区住房和城乡建设局	污水处理服务费、代征污水处理费手续费	0.43	2.31%
合计	--	16.94	91.60%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

2021—2023 年末，公司固定资产持续增长；截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 12.69%，主要系当期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 47.24 亿元、管网 73.65 亿元和专用设备 16.62 亿元构成，其中尚有 2.97 亿元固定资产未办妥产权证书。截至 2023 年底，公司在建工程较上年底下降 20.20%；公司在建工程主要包括自来水管道路工程、石埠水厂一期工程、五象水厂一期工程及其他水务工程等水务设施项目。同期末，公司无形资产较上年底增长 8.98%，主要系当期购置土地使用权所致；公司无形资产主要为土地使用权 14.74 亿元，其中尚有 2.51 亿元土地使用权证未办妥。

截至 2024 年 9 月底，公司资产总额较上年底增长 5.00%，其中应收账款较上年底增长 48.49%，主要系应收污水处理服务费增加所致；公司资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2024 年 9 月底，公司受限资产为 0.30 万元的 ETC 押金，资产受限比例很低。

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年末和 2024 年 9 月末，公司所有者权益持续增长，所有者权益结构稳定性尚可。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，主要系未分配利润增加所致。同期，公司所有者权益中股本和资本公积合计占比分别为 52.56%、51.67%和 51.41%，所有者权益结构稳定性尚可。

2021—2023 年末，公司股本和资本公积均保持稳定；截至 2023 年底，公司股本主要为股东注入的实物资产和资本金，资本公积主要为股本溢价（15.11 亿元）。2021—2023 年末，公司未分配利润小幅增长，主要系利润累积所致。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
股本	8.83	19.28	8.83	18.98	8.83	18.88	8.83	18.39
资本公积	15.24	33.28	15.21	32.70	15.21	32.53	15.21	31.68
未分配利润	18.55	40.52	19.17	41.21	19.34	41.35	20.38	42.44
归属于母公司所有者权益合计	45.79	100.00	46.52	100.00	46.76	100.00	47.88	99.71
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.14	0.29
所有者权益合计	45.79	100.00	46.52	100.00	46.76	100.00	48.01	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季度财务报表整理

截至 2024 年 9 月底，公司新增少数股东权益 0.14 亿元，主要系新设的横州绿城公司存在少数股权所致；未分配利润较上年底增加 1.04 亿元，其他所有者权益科目较为稳定。

（2）负债

2021—2023 年末和 2024 年 9 月末，公司负债总额及全部债务持续增长，债务结构相对合理，整体债务负担较重，面临一定的集中兑付压力。

2021—2023 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 14.70%，主要系短期借款、长期借款和应付债券等增加所致；公司负债结构以非流动负债为主。

图表 16 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	26.89	21.51	41.47	28.26	44.81	27.25	44.27	25.47
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	2.10	1.28	0.00	0.00
应付账款	12.62	10.10	15.76	10.74	17.65	10.73	14.23	8.19
一年内到期的非流动负债	10.25	8.20	22.16	15.10	21.05	12.80	24.20	13.92
非流动负债	98.13	78.49	105.29	71.74	119.67	72.75	129.53	74.53
长期借款	75.11	60.08	80.46	54.82	88.03	53.52	91.44	52.61
应付债券	16.38	13.10	16.39	11.17	23.39	14.22	29.97	17.25
长期应付款（合计）	1.01	0.81	2.95	2.01	2.95	1.80	2.95	1.70
负债总额	125.02	100.00	146.76	100.00	164.48	100.00	173.79	100.00

注：长期应付款（合计）包含专项应付款

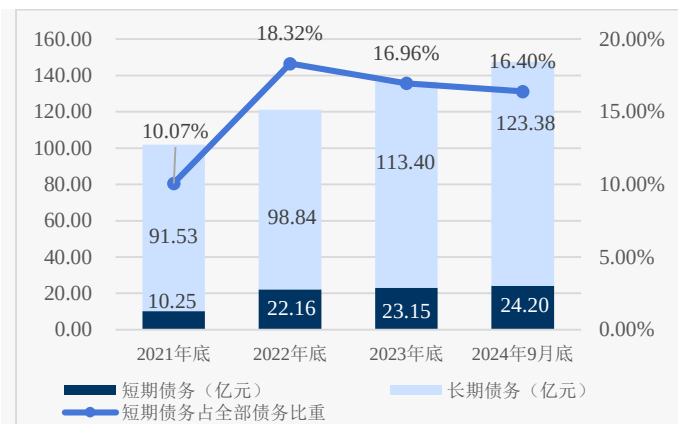
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款和其他应付款中；公司应付账款主要为应付工程款、工程分包款和设备款等，其他应付款主要为应付代征污水处理费、保证金及押金等。

本报告合并口径将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算。2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 15.82%。截至 2023 年底，公司全部债务为 136.55 亿元，其中短期债务占 16.96%，债务期限结构相对合理。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化和长期债务资本化比率均持续增长。

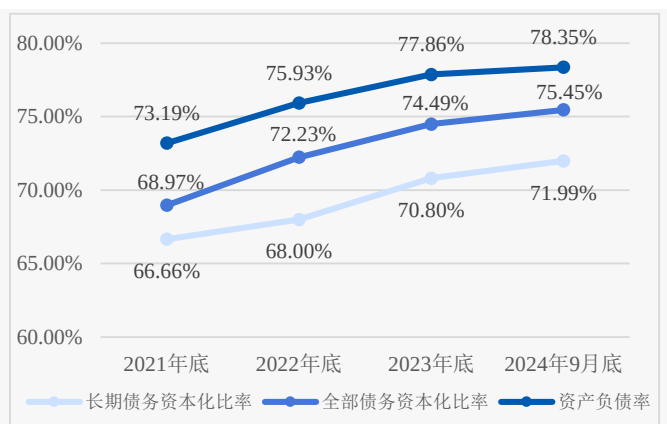
截至 2024 年 9 月底，公司负债总额较上年底增长 5.66%，主要系长期借款和应付债券增加所致。同期末，公司全部债务 147.58 亿元，较上年底增长 8.08%，债务结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 0.49 个百分点、0.96 个百分点和 1.19 个百分点。整体看，公司债务负担较重。

图表 17 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务报表及公司提供资料整理

根据公司提供的全部债务期限分布情况，公司 2025 年需偿还本息债务分别为 24.66 亿元，公司面临一定的集中兑付压力。

图表 19 • 截至 2024 年 9 月底公司全部债务期限分布情况

偿还期限	2024 年 10—12 月	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	6.45	24.66	28.60	87.87	147.58
占全部债务的比例	4.37%	16.71%	19.38%	59.54%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，营业利润率持续下降，期间费用控制能力有待提升，信用减值损失对利润造成一定侵蚀，盈利能力指标表现持续弱化。

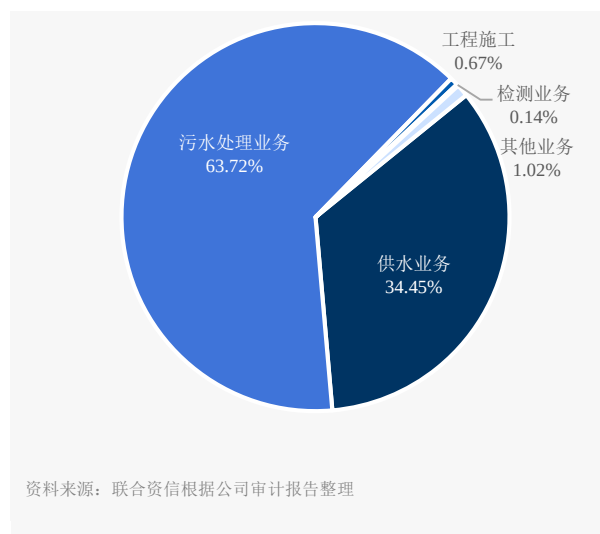
2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，但随着营业成本的增加，营业利润率持续下降。从期间费用看，公司期间费用以财务费用和管理费用为主；2021—2023 年，公司期间费用率⁴分别为 21.81%、27.11%和 27.85%，期间费用对利润造成较大侵蚀，公司费用控制能力有待提升。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业总收入	20.81	22.55	23.32	18.58
营业成本	12.59	14.33	15.35	11.80
期间费用	4.54	6.11	6.49	4.94
其他收益	0.18	0.22	0.20	0.16
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-0.06	-0.15	-0.43	-0.26
利润总额	3.53	1.89	0.89	1.59
营业利润率（%）	38.40	35.46	33.05	35.49
总资本收益率（%）	4.19	3.46	2.96	--
净资产收益率（%）	6.44	3.52	1.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年三季度财务报表和公司提供资料整理

图表 21 • 2023 年公司营业总收入构成



非经常性损益方面，2021—2023 年，公司其他收益波动增长，主要为项目扶持基金、中央财政拨款等，对利润总额形成一定贡献。2023 年，公司确认信用减值损失 0.43 亿元，主要系计提应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备所致，对利润造成一定侵蚀。

2021—2023 年，公司利润总额持续下降，其中，2023 年公司利润总额同比下降 52.75%，主要系公司投资建设的供水及污水处理项目陆续投入使用，折旧摊销费、修理费、管网维护费、污泥处置费、动力成本等成本费用及计入财务费用的利息支出同比增加，且当期计提 0.43 亿元信用减值损失所致。2021—2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降，整体盈利能力指标表现持续弱化。

2024 年 1—9 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 79.70%，利润总额为 1.59 亿元，同比下降 0.29%。

4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金持续净流入，但净流入规模持续下降，收入实现质量有所下滑；投资活动现金流量净额持续为负；筹资活动现金流量净额波动下降，考虑到公司水务项目仍存在较大的投资需求，未来公司仍存在较大的筹资压力。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	24.52	24.87	23.78	15.54
经营活动现金流出小计	17.35	18.92	18.19	11.91
经营活动现金流量净额	7.17	5.95	5.59	3.63
投资活动现金流入小计	0.19	0.13	0.02	0.06
投资活动现金流出小计	25.20	20.25	15.92	10.33
投资活动现金流量净额	-25.01	-20.12	-15.89	-10.27
筹资活动前现金流量净额	-17.84	-14.17	-10.30	-6.64
筹资活动现金流入小计	36.98	30.94	39.14	38.72
筹资活动现金流出小计	24.95	17.51	29.70	31.80
筹资活动现金流量净额	12.02	13.43	9.45	6.92
现金收入比（%）	85.59	82.43	75.18	58.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季度财务报表整理

⁴ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

从经营活动来看，公司经营活动现金流以经营业务款项收支和用户污水处理费代收与支付为主。2021—2023 年，公司经营活动现金流入量波动下降、经营活动现金流出量波动增长。2023 年，公司经营活动现金流入主要包括销售商品、提供劳务收到的现金 17.53 亿元（主要为供水及污水处理业务回款）和收到其他与经营活动有关的现金 6.25 亿元（主要为代收用户污水处理费、利息收入等）；经营活动现金流出主要包括购买商品、接受劳务支付的现金 7.81 亿元（主要为主营业务成本支出）和支付其他与经营活动有关的现金 6.18 亿元（主要为支付代收用户污水处理费、保险费等）。2021—2023 年，公司经营活动现金持续净流入，但净流入规模持续下降；公司现金收入比持续下降，污水处理服务费实际回款较为滞后，收入实现质量有所下滑。

从投资活动来看，2021—2023 年，公司投资活动现金流入规模较小；同期，公司投资活动现金流出规模持续下降，2023 年，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 15.90 亿元（主要为水务工程项目建设投入资金）。2021—2023 年，公司投资活动现金持续净流出；同期，公司筹资活动前现金持续净流出，缺口较大。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入与流出规模均波动增长，主要为取得借款收到的现金流入和偿还债务支付的现金支出。公司筹资活动现金流量净额波动下降，考虑到公司水务项目仍存在较大的投资需求，未来公司仍存在较大的筹资压力。

2024 年 1—9 月，公司经营活动现金保持净流入，现金收入比下降至 58.63%，系前三季度业务回款较少所致。同期，公司投资活动现金净流出 10.27 亿元，主要为五象水厂取水泵房及原水管一期工程、石埠水厂一期工程、五象水厂一期工程等项目投资支出；筹资活动现金净流入 6.92 亿元。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强；公司或有负债风险较小，间接融资渠道畅通。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
短期偿债指标	流动比率（%）	69.77	56.79	64.44	83.96
	速动比率（%）	67.21	55.05	63.74	83.33
	现金短期债务比（倍）	0.89	0.38	0.33	0.32
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	11.37	11.74	11.91	--
	全部债务/EBITDA（倍）	8.95	10.31	11.46	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.80	2.53	2.26	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率和速动比率均波动下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现较弱。同期，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数持续下降，保障程度指标表现一般。截至 2024 年 9 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所提升，现金短期债务比较上年底有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 对利息支出和全部债务的保障程度持续下滑，但保障程度指标表现仍较强。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年 9 月底，公司合并口径无对外担保，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼，公司或有负债风险较小。

截至 2024 年 9 月底，公司获得金融机构授信总额为 544.01 亿元，已使用授信额度 109.87 亿元，尚未使用授信额度 434.14 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

公司资产、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。公司供水及污水处理业务收入主要来自公司本部，公司本部营业总收入和利润总额占合并口径比重很高（2023 年分别为 97.45%和 98.59%）。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，2023 年，公司自来水水质综合合格率、管网压力综合合格率、自来水管网修漏及时率均为 100%，污水处理出水水质达标排放。2021 年以来，联合资信未发现公司发生安全生产责任事故、重大设备安全事故、负同等责任以上（含同责）的较大交通责任事故、火灾伤亡事故等，未发现公司发生重大刑事案件、重大治安案件和群体性事件。

社会责任方面，公司江南水质净化厂充分发挥环保教育作用，获评为广西科普教育基地。此外，公司选派 4 名驻村第一书记开展脱贫户走访排查、产业技术学习和发展研究讨论、乡村治理建设等工作，捐资及发动员工捐款合计 71 万元，推动帮扶村基础设施改善和种植产业发展。公司参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，且建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理制度。2021 年以来，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。

九、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，公司作为南宁市最主要的水务运营主体，在税收优惠及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司控股股东系建宁水务，建宁水务唯一股东及实际控制人为南宁市国资委。2021—2024 年，南宁市经济持续发展，一般公共预算收入波动下降。整体看，公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

公司是南宁市最主要的水务运营主体，在南宁市中心城区和武鸣区提供供水和污水处理一体化服务，并在南宁市下辖三县一市开展污水处理业务；公司在税收优惠及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

税收优惠

公司本部及子公司武鸣供水公司符合西部大开发税收优惠条件，享受 15.00% 的企业所得税税率。此外，根据《财政部国家税务总局关于资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录的通知》（财税〔2015〕78 号）文件，自 2015 年 7 月 1 日起，污水处理劳务在满足技术标准及相关条件后，可享受增值税即征即退政策，退税比例为 70.00%。

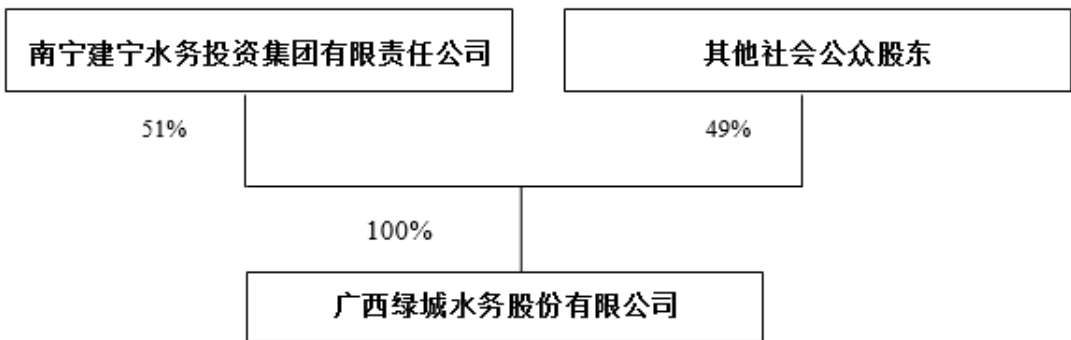
政府补助

公司业务具有公益性质且符合国家环保政策，相关项目建设期间获得了各级政府的专项资金支持。2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，公司计入“其他收益”的政府补助分别为 0.18 亿元、0.22 亿元、0.20 亿元和 0.16 亿元。截至 2024 年 9 月底，公司“递延收益”中尚存累计获得的项目扶持资金、中央财政拨款等政府补助 5.15 亿元。

十、评级结论

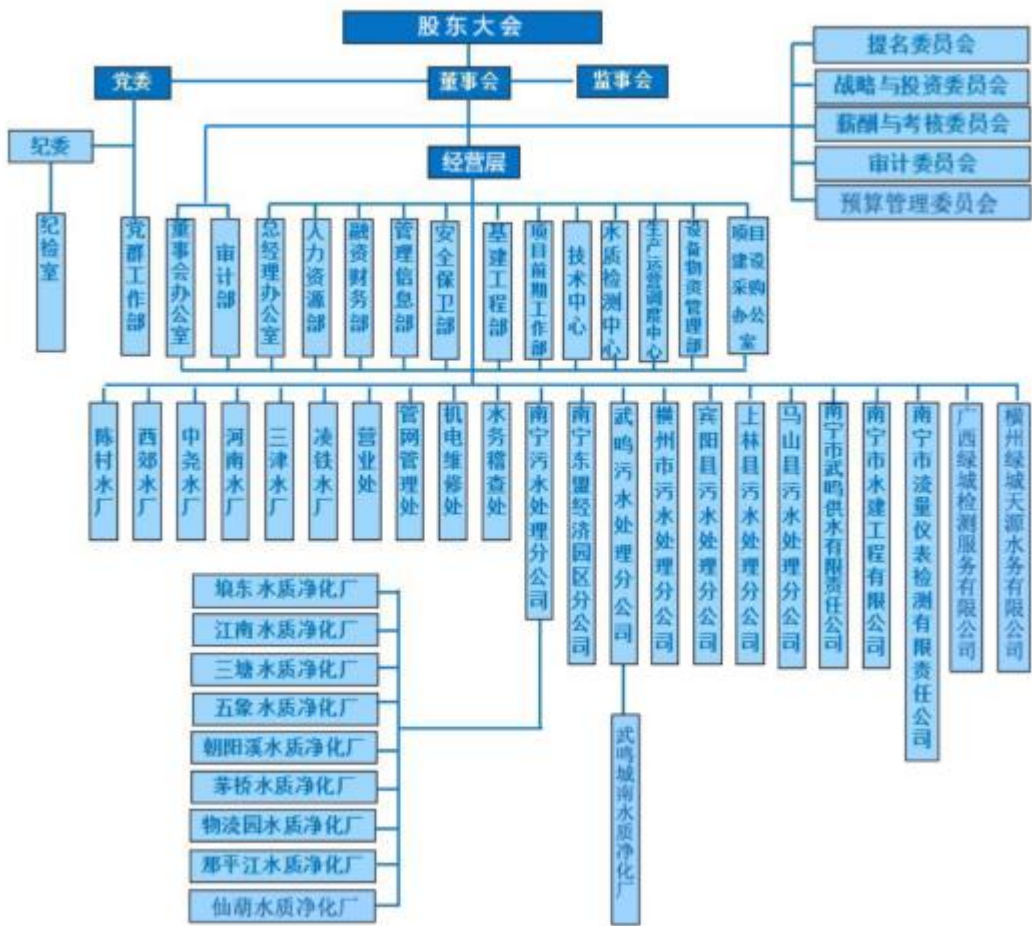
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 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 2024 年 9 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年 9 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接（%）	间接（%）	
南宁市水建工程有限公司	建筑业	100.00	--	同一控制下企业合并取得
南宁市武鸣供水有限责任公司	水的生产和供应业	100.00	--	同一控制下企业合并取得
南宁市流量仪表检测有限责任公司	水表及流量仪表，自动化仪表的维修、销售及检定等	100.00	--	同一控制下企业合并取得
广西绿城检测服务有限公司	检验检测服务	100.00	--	设立
横州绿城天源水务有限公司	污水处理及再生利用	51.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.12	8.42	7.70	7.85
应收账款（亿元）	5.77	10.86	17.45	25.91
其他应收款（亿元）	0.16	0.11	0.10	0.09
存货（亿元）	0.69	0.72	0.31	0.28
长期股权投资（亿元）	0.00	0.06	0.08	0.08
固定资产（亿元）	112.37	122.53	138.07	141.05
在建工程（亿元）	26.92	30.79	24.38	24.35
资产总额（亿元）	170.81	193.29	211.25	221.81
实收资本（亿元）	8.83	8.83	8.83	8.83
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.14
所有者权益（亿元）	45.79	46.52	46.76	48.01
短期债务（亿元）	10.25	22.16	23.15	24.20
长期债务（亿元）	91.53	98.84	113.40	123.38
全部债务（亿元）	101.79	121.00	136.55	147.58
营业总收入（亿元）	20.81	22.55	23.32	18.58
营业成本（亿元）	12.59	14.33	15.35	11.80
其他收益（亿元）	0.18	0.22	0.20	0.16
利润总额（亿元）	3.53	1.89	0.89	1.59
EBITDA（亿元）	11.37	11.74	11.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.82	18.58	17.53	10.90
经营活动现金流入小计（亿元）	24.52	24.87	23.78	15.54
经营活动现金流量净额（亿元）	7.17	5.95	5.59	3.63
投资活动现金流量净额（亿元）	-25.01	-20.12	-15.89	-10.27
筹资活动现金流量净额（亿元）	12.02	13.43	9.45	6.92
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.55	2.71	1.65	--
存货周转次数（次）	18.99	20.36	29.70	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.12	0.12	--
现金收入比（%）	85.59	82.43	75.18	58.63
营业利润率（%）	38.40	35.46	33.05	35.49
总资本收益率（%）	4.19	3.46	2.96	--
净资产收益率（%）	6.44	3.52	1.57	--
长期债务资本化比率（%）	66.66	68.00	70.80	71.99
全部债务资本化比率（%）	68.97	72.23	74.49	75.45
资产负债率（%）	73.19	75.93	77.86	78.35
流动比率（%）	69.77	56.79	64.44	83.96
速动比率（%）	67.21	55.05	63.74	83.33
经营现金流动负债比（%）	26.65	14.35	12.48	--
现金短期债务比（倍）	0.89	0.38	0.33	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	2.80	2.53	2.26	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.95	10.31	11.46	--

注：1. 2021—2023 年公司财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2024 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4. “--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.29	7.44	6.99	6.54
应收账款（亿元）	5.50	10.64	17.29	25.73
其他应收款（亿元）	0.20	0.10	0.10	0.07
存货（亿元）	0.29	0.30	0.27	0.22
长期股权投资（亿元）	0.82	0.91	0.94	1.14
固定资产（亿元）	113.45	123.64	139.02	142.13
在建工程（亿元）	26.86	30.97	25.20	25.25
资产总额（亿元）	170.30	192.72	211.74	222.36
实收资本（亿元）	8.83	8.83	8.83	8.83
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	46.77	47.26	47.19	48.39
短期债务（亿元）	10.25	22.15	23.15	24.19
长期债务（亿元）	91.53	98.84	113.40	123.38
全部债务（亿元）	101.78	120.99	136.55	147.57
营业总收入（亿元）	20.05	21.93	22.72	18.11
营业成本（亿元）	12.15	14.32	15.12	11.56
其他收益（亿元）	0.18	0.21	0.20	0.16
利润总额（亿元）	3.59	1.63	0.88	1.68
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.14	17.84	16.84	10.43
经营活动现金流入小计（亿元）	23.55	24.05	22.83	14.90
经营活动现金流量净额（亿元）	7.75	6.86	6.40	3.95
投资活动现金流量净额（亿元）	-25.06	-21.19	-16.45	-11.07
筹资活动现金流量净额（亿元）	12.03	13.47	9.46	6.79
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.65	2.72	1.63	--
存货周转次数（次）	44.60	48.27	53.24	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.12	0.11	--
现金收入比（%）	85.46	81.37	74.12	57.59
营业利润率（%）	38.30	33.79	32.38	35.14
总资本收益率（%）	4.19	3.31	2.97	--
净资产收益率（%）	6.39	2.96	1.61	--
长期债务资本化比率（%）	66.18	67.65	70.61	71.83
全部债务资本化比率（%）	68.52	71.91	74.32	75.31
资产负债率（%）	72.54	75.47	77.71	78.24
流动比率（%）	67.10	53.67	61.60	79.16
速动比率（%）	65.95	52.92	61.01	78.67
经营现金流动负债比（%）	30.51	17.09	14.27	--
现金短期债务比（倍）	0.81	0.34	0.30	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年公司本部财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2024 年三季度财务报表未经审计；3. 公司本部口径已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4.由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；5. “/”表示数据未获取，“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季度财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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 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，联合资信将在广西绿城水务股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。