

信用评级公告

联合〔2023〕6820号

联合资信评估股份有限公司通过对广州市净水有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广州市净水有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 广州净水 GN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十一日

广州市净水有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
广州市净水有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 广州净水 GN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 广州净水 GN001	3 亿元	3 亿元	2025/04/14

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
水务企业信用评级方法	V4.0.202208
水务企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			AAA	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AAA	

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

评级观点

广州市净水有限公司（以下简称“公司”）是广州市主城区唯一的污水处理业务经营主体，公司的业务具有区域专营优势。跟踪期内，广州市经济持续稳步发展，公司的污水处理量和产能利用率进一步提升，随着广州市中心城区污水处理特许经营长效付费定价机制落地，公司的盈利能力得到有效改善，同时公司继续获得股东和政府的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司未来投资压力较大等因素可能给其信用水平带来的不利影响。

未来，随着广州市经济社会的持续发展以及公司新增和在建产能逐步释放，公司污水处理规模和收入规模有望继续增长。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 广州净水 GN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**跟踪期内，广州市经济稳定发展。2022 年，广州市实现地区生产总值 28839.00 亿元，按可比价格计算，比上年增长 1.0%；完成一般公共预算收入 1854.73 亿元。
- 业务具有区域专营优势。**跟踪期内，公司作为广州市主城区唯一的污水处理主体，仍保持业务专营优势。随着新增产能逐渐释放，2022 年，公司污水处理量较 2021 年增长 3.77%，产能利用率较 2021 年上升 3.15 个百分点。
- 股东及政府支持力度大。**截至 2022 年底，公司获得广州市水务投资集团有限公司绿色债券资金为 23.50 亿元，获得国开行抗疫防汛应急贷款 0.5 亿元。2022 年，公司获得以稳岗补贴、财政局付世行非经营性项目贷款利息、增值税返还为主的其他收益 0.04 亿元。

关注

- 未来投资压力较大。**截至 2023 年 3 月底，公司在建污水处理项目计划总投资 44.24 亿元，已投资 1.34 亿元，资金主要来源于银行贷款，未来投资压力较大。

同业对比：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年底/度		
业务主要区域	广州市	山东省	杭州市
资产总额（亿元）	241.44	1578.45	409.92
所有者权益（亿元）	87.65	341.26	106.90
营业总收入（亿元）	36.80	745.32	63.35
利润总额（亿元）	2.00	4.94	4.45
资产负债率（%）	63.70	78.38	73.92
全部债务资本化比率（%）	55.57	73.36	65.10
全部债务/EBITDA（倍）	5.86	10.47	10.10
EBITDA 利息倍数（倍）	4.52	1.67	2.63

注：公司 1 为水发集团有限公司，公司 2 为杭州市水务集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：张建飞 杨晓薇

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	15.03	11.42	3.27	2.22
资产总额（亿元）	246.34	236.30	241.44	238.26
所有者权益（亿元）	83.87	82.16	87.65	87.95
短期债务（亿元）	1.00	0.00	5.97	3.99
长期债务（亿元）	110.48	108.54	103.67	102.76
全部债务（亿元）	111.48	108.54	109.65	106.75
营业总收入（亿元）	25.38	32.83	36.80	8.22
利润总额（亿元）	1.18	-1.70	2.00	0.36
EBITDA（亿元）	15.43	15.16	18.72	--
经营性净现金流（亿元）	18.35	6.34	7.77	2.41
营业利润率（%）	2.25	14.02	23.10	21.50
净资产收益率（%）	1.41	-2.08	2.04	--
资产负债率（%）	65.95	65.23	63.70	63.09
全部债务资本化比率（%）	57.07	56.92	55.57	54.83
流动比率（%）	44.05	61.50	101.83	109.55
经营现金流动负债比（%）	43.16	17.94	19.69	--
现金短期债务比（倍）	15.03	*	0.55	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	3.23	3.57	4.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.23	7.16	5.86	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	236.53	226.50	231.46	228.29
所有者权益（亿元）	84.43	82.68	88.17	88.44
全部债务（亿元）	109.24	105.54	106.05	103.16
营业总收入（亿元）	24.41	31.74	35.46	7.92
利润总额（亿元）	1.48	-1.75	1.86	0.31
资产负债率（%）	64.31	63.49	61.91	61.26
全部债务资本化比率（%）	56.41	56.07	54.60	53.84
流动比率（%）	40.07	54.63	93.20	99.94
经营现金流动负债比（%）	44.46	14.35	20.30	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 长期应付款中有息部分已计入长期债务核算；3. 标“*”表示财务指标公式中分母为 0，该指标无意义；4. 本报告中所列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、财务报表及提供数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 广州净水 GN001	AAA	AAA	稳定	2022/07/25	张建飞 高 锐	水务企业信用评级方法 V3.1.202205 水务企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202205	阅读全文
22 广州净水 GN001	AAA	AAA	稳定	2021/12/03	张建飞 杨晓薇 高 锐	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

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

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

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

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

六、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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

广州市净水有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广州市净水有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 0.50 亿元，广州市水务投资集团有限公司（以下简称“广州水投集团”）持有公司 100% 股权，广州市人民政府仍为广州水投集团唯一股东和公司实际控制人¹（详见附件 1-1）。

跟踪期内，公司经营范围和组织架构未发生重大变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 17 个职能部室（详见附件 1-2），合并范围内拥有 5 家一级子公司（详见附件 2）。

截至 2022 年底，公司资产总额 241.44 亿元，所有者权益 87.65 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 36.80 亿元，利润总额 2.00 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 238.26 亿元，所有者权益 87.95 亿元；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.22 亿元，利润总额 0.36 亿元。

公司注册地址：广州市天河区临江大道 501 号；法定代表人：孙伟。

三、跟踪评级债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 7 月 18 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表 1，跟踪期内，公司已按时足额偿付存续债券的应付利息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 广州净水 GN001	3.00	3.00	2022/04/14	3 年

资料来源：联合资信整理

“22 广州净水 GN001”共募集资金 3.00 亿元，拟用于大观净水厂工程、大沙地污水处理厂扩建工程、大沙地污水厂提标改造工程、白云区健康城净水厂、江高净水厂、龙归污水处理厂扩建工程（三期）、石井净水厂二期工程（以下简称“募投项目”）产生的工程结算、项目融资还本付息以及运营支出。截至 2023 年 4 月底，募集资金已按计划使用完毕；募投项目计划总投资 73.74 亿元，已投资 56.13 亿元，募投项目均已达到运营状态。

表 2 募投项目资金投资使用概况（单位：亿元）

序号	项目名称	总投资	已完成投资
1	大观净水厂	11.83	8.73
2	大沙地污水处理厂扩建工程、大沙地污水厂提标改造	16.31	11.20
3	健康城净水厂	10.39	8.16
4	江高净水厂	14.88	11.88
5	龙归污水处理厂扩建工程（三期）	10.50	8.07
6	石井净水厂二期工程	9.83	8.09
合计		73.74	56.13

资料来源：公司提供

¹ 2021 年 11 月，根据广州市人民政府 15 届 156 次常委会议决定（穗府 15 届 156 次〔2021〕30 号），广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）印发《广州市国资委关于将广州市水务投资集团有限公司 100% 股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司的通知》（穗国资资本〔2021〕9 号），决定将广州市人民政府持有的公司 100% 股权无偿划转至广

州市城市建设投资集团有限公司（广州市国资委与广东省财政厅分别持股 90% 和 10%），股权划转基准日为 2020 年 12 月 31 日（剥离广州珠江实业集团有限公司）。截至本报告出具日，由于修订后的公司章程尚未获得广州市国资委批复，本次控股股东变更事项尚未完成工商变更手续。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 水务行业

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

水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，2021 年，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，城市用水普及率达到 99.38%，城市供水行业固定资产投资规模持续提升，城市供水行业处于平稳发展状态；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，但水价区域差异化明显。污水处理方面，近年来我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国污水处理行业处于发展期。

近几年水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，推进水费改革提升水务行业盈利空间。我国水务行业目前呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来，水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将成为实力较强的水务企业拓展业务及异地扩张的机会，预期竞争格局仍将保持基本稳定。完整版行业分析详见《[2023 年水务行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

公司经营与投资的项目均在广州市内，广州市的经济水平及未来发展规划对公司发展影响较大。跟踪期内，广州市经济稳定发展，城乡居民可支配收入水平进一步提高，公司经营环境良好。

根据《2022 年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，广州市实现地区生产总值（初步核算数）28839.00 亿元，按可比价格计算，比 2021 年（下同）增长 1.0%。其中，第一、二、三次产业增加值的比例为 1.10: 27.43: 71.47，增速分别为 3.17%、1.07% 和 0.97%，对经济增长的贡献率分别为 3.5%、28.2% 和 68.3%。2022 年，广州市人均地区生产总值为 153625 元（按年平均汇率折算为 22840 美元），较 2021 年增长 1.0%。同期末，广州市常住人口 1873.41 万

人，城镇化率为86.48%；2022年全年城镇居民人均可支配收入76849元，较2021年增长3.3%；农村居民人均可支配收入36292元，较2021年增长5.1%。

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

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

根据广州市人民政府发布的《2023年一季度广州经济运行情况》，2023年一季度，广州市地区生产总值为6963.92亿元，同比增长1.8%。其中，第一产业增加值为50.42亿元，同比增长3.0%；第二产业增加值为1654.16亿元，同比下降4.0%；第三产业增加值为5259.34亿元，同比增长3.7%。同期，广州市完成固定资产投资同比增长9.5%，增速较2022年全年提高11.6个百分点。2023年一季度，广州市一般公共预算收入495.7亿元，同比增长3.8%。全年一般公共预算支出866.9亿元，同比增长8.9%，财政自给率为57.18%。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司作为广州市主城区唯一的污水处理业务运营主体，继续保持业务的区域专营优势；公司债务履约情况良好，无其他重大不良信用记录。

1. 股权状况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构未发生变化。截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为0.50亿元，广州水投集团持有公司100%股权，公司实际控制人仍为广州市人民政府。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍为广州市主城区唯一的污水处理业务运营主体，在广州主城区污水处

理行业中占有专营地位。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91440101755584729Q），截至2023年7月4日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至2023年7月18日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事和监事发生变动，法人治理结构、组织架构及管理体制等无重大变动。

2022年3月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于何伟清等同志职务任免的通知》，任命张效冬为公司专职监事，并作为监事会主席人选，免去邝华清公司监事会主席职务。2022年4月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于许婉毅等同志职务任免的通知》，免去王少敏公司兼职外部董事职务。2022年5月，公司董事周曼琪正常退休。

2023年3月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于杨文昭等同志职务任免的通知》，免去刘晓飞公司外部董事职务。

2023年6月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于谢宣正等同志职务任免的通知》，免去谢宣正专职董事职务，免去罗贤龙、张效冬专职监事职务，任命张效冬为公司专职董事。

2023年7月，根据《中共广州市水务投资集团有限公司委员会关于陈少苹等同志职务任免的通知》，任命莫筠、李正印为公司外部董事。

截至2023年7月17日，公司缺席董事1位、监事2位，后续需要广州水投集团进行任命安排。

除上述变动外，公司法人治理结构、管理制度和高级管理人员等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受益于污水处理特许经营付费定价机制调整，公司营业总收入和综合毛利率同比均有所增长。

2022 年，公司实现营业总收入 36.80 亿元，较 2021 年增长 12.08%，其中污水处理收入仍为最主要收入来源。公司综合毛利率较 2021 年提升 8.73 个百分点，主要系污水处理长效付费机制落地后污水处理付费单价上升所致。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2022 年全年的 22.34%，综合毛利率小幅下降。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
污水处理业务	32.78	99.86	15.48	36.52	99.26	24.26	8.15	99.21	22.70
其他业务	0.05	0.14	43.83	0.27	0.74	23.67	0.07	0.79	22.95
合计	32.83	100.00	15.52	36.80	100.00	24.25	8.22	100.00	22.70

注：公司将一体化设施服务收入纳入污水处理特许经营服务一并核算，2021—2022 年一体化设施服务收入分别为 1.32 亿元和 0.25 亿元；尾差系四舍五入所致

资料来源：根据审计报告及公司提供资料整理

2. 污水处理业务

跟踪期内，广州市中心城区污水处理长效付费机制得以完善，公司污水处理业务盈利能力明显提升。截至 2023 年 3 月底，公司在建项目待投资规模较大，随着项目逐步完工投产，公司污水处理能力及规模有望进一步增长，但同

时公司存在较大项目投资压力。

跟踪期内，公司污水处理能力未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司污水处理厂 17 座，设计污水处理能力维持 505.10 万立方米/日；2022 年日均处理量为 436.84 万立方米/日，较 2021 年提升 3.77%。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司污水处理厂情况

序号	污水处理 厂	投入运营时间	污水处理范围	服务面积 (平方公里)	服务 人口 (万)	设计处理 能力 (万立方 米/日)	2022 年日 均处理量 (万立方 米/日)
1	猎德净水厂	一期 1999/11; 二期 2003/10; 三期 2006/11; 四期 2010/08	西区：荔湾区（带河路以西，东风路以南居住区）、越秀区（越秀公园以南部分居住区）、东山区（广园路以南沙河涌以西区域）、沙涌路及天河、五山部分地区，东面接纳入至员村二横路，南面至珠江边；东区：程界涌、棠下涌、车陂涌流域	141.50	303.60	120.00	124.55
2	大坦沙净水厂	一期 1989/12; 二期 1996/12; 三期 2004/06	收集荔湾区老城区荔湾涌、驷马涌，白云区石井河流域的污水	104.36	157.00	55.00	47.09
3	沥滘净水厂	一期 2001/03; 二期 2010/08; 三期 2020/06	整个海珠区（除洪德分区污水西调至西朗污水处理系统外）、番禺区的大学城小围谷地区、番禺区的洛溪岛和黄浦区的长洲岛等	115.50	175.00	75.00	72.19
4	西朗净水厂	一期 2001/04; 二期 2020/06	荔湾芳村片区（石围塘分区、花地分期、鹤洞分区、东沙经济开发区、龙溪花卉保护分区、海中花卉保护分区）、海珠洪德片区	54.50	78.73	50.00	32.80

5	大沙地净水厂	一期 2009/01; 二期 2020/06	西起车陂涌流域与猎德污水处理系统东区边界接壤, 东至开发大道, 北起科学城广汕路, 南至珠江前航道, 主要收集科学城、深涌、乌涌、珠江涌、文涌等流域的污水	107.00	80.60	45.00	29.58
6	龙归净水厂	一期 2009/05; 二期 2017/05; 三期 2020/06	流溪河以东的龙归、太和镇以及流溪河以西人和镇及部分江高镇	147.50	58.33	29.00	18.22
7	竹料净水厂	一期 2009/08; 扩建 2017/05	原钟落潭镇、竹料镇和良田镇西侧	79.10	16.00	6.00	6.12
8	均禾净水厂	一期 2010/08; 二期 2019/02	黄石路以北石井和新市地区及流溪河以北神山镇、江高镇江涌以西, 广花一级路两侧范围, 行政范围包括江高镇、神山镇、石井街、嘉禾街、永平街	159.00	60.00	30.00	27.01
9	京溪净水厂	2010/08	沙河涌上游流域的左右支流及南湖流域	15.70	13.00	10.00	9.60
10	石井净水厂	一期 2018/03; 二期 2020/06	新市涌、白云一线以北地区	45.00	111.12	30.00	29.67
11	健康城净水厂	2020/06	原竹料污水处理系统高校园片区和钟落潭东片区大部分区域	44.60	35.40	10.00	6.03
12	江高净水厂	2020/06	江高镇及人和镇(流溪河以西)大部分区域	148.87	34.39	16.00	11.22
13	大观净水厂	2020/06	龙凤分区、麒麟分区、火炉山分区、联合分区、凌塘分区以及岑村分区的一部分	36.00	51.80	20.00	14.78
14	从化良口厂	2010/12	从化区良口镇区以及养生谷休闲度假区、安置区	9.53	3.76	1.10	0.59
15	从化太平厂	2010/11	从化区经济技术开发区(一期)、紫泉翠荔嘉园(一、二、三期)、太平镇中心城区(流溪河灌溉渠以西, 中心坑太平一桥处以南, 平中公路以北)、开发区对面太平镇工业企业(105 国道以西, 紫泉翠荔嘉园以北, 太平收费站以南)	3.30	2.60	2.00	1.82
16	从化中心厂	2010/12	中心城区河西片区流溪河以西、青苔坑沿岸、小海河以北城区及小海河南岸等	11.00	15.00	5.00	4.99
17	从化温泉厂	2010/12	流溪河经沿岸的温泉镇旅游区、镇区居民生活居区以及“明月山溪”别墅小区	5.70	2.50	1.00	0.58
合计		--	--	1228.16	1198.83	505.10	436.84

注: 除表中污水处理厂, 公司还受托运营从化区 4 座水厂分别为从化水质净化厂、从化市明珠污水处理厂、从化鳌头污水处理厂和从化吕田污水处理厂

资料来源: 公司提供

2022年, 公司污水处理量较2021年增长3.77%, 产能利用率较2021年上升3.15个百分点。2023年1—3月, 公司污水处理产能利用

率较2022年全年有所下降, 主要系广州市中心城区管网浓度提升后水量减少所致。

表 5 公司污水处理情况

项目	2021 年(底)	2022 年(底)	2023 年 1—3 月/ 2023 年 3 月底
期末污水处理厂数量(个)	17	17	17
期末污水处理能力(万立方米/日)	505.10	505.10	505.10
期间污水处理量(万立方米)	153653.88	159446.03	35625.99

高峰处理量（万立方米/日）	512.31	541.71	541.17
日均处理量（万立方米/日）	420.97	436.84	395.84
产能利用率（%）	83.34	86.49	78.37

注：产能利用率=当期日均处理量/期末污水处理能力*100%

跟踪期内，广州市中心城区污水处理收费标准未发生改变，仍由广州市水务局委托广州市自来水有限公司或其他公共供水企业在收取水费时一并代征，分账核算。

表 6 广州市污水处理价格（单位：元/立方米）

内容		价格
居民生活类污水	第一阶梯（0 立方米—26 立方米）	0.95
	第二阶梯（27 立方米—34 立方米）	1.43
	第三阶梯（34 立方米以上）	2.85
非居民生活类污水		1.40
特种行业污水		2.00

资料来源：公司提供

跟踪期内，广州市对中心城区污水处理付费定价机制进行了调整。2023 年 2 月，广州市发展和改革委员会、广州市国资委、广州市财政局、广州市水务局联合印发实施了《广州市中心城区污水处理付费定价机制》（穗发改〔2023〕17 号）（以下简称“付费定价机制文件”），确定污水处理付费单价按照监审成本单价、合理利润及相关税费确定，合理利润按照净资产利润率 3.80%核定。污水处理付费原则上每三年核定一次，单价审定计算期为重新审定价之前的最近一年度。在一个付费核定周期内，如因新（扩）建工程增加固定资产、上

级部门对污水处理公共服务标准大幅提升以及市场物价水平大幅变化等客观因素，影响污水处理成本超过 5%，付费单价应酌情予以调整，调整核定周期原则上为三年。付费定价机制文件确定第一个计算期（2021—2023 年）的监审成本单位为 2.09 元/立方米，净水公司污水处理特许经营费自 2021 年开始执行新的定价机制。据此公司对 2021 年的污水处理收入进行了追溯调整，增加 2021 年营业收入 3.46 亿元，增加净利润 3.59 亿元，调整后公司 2021 年净利润为 1.88 亿元，但由于财政预算安排所致暂未收到清算资金，计入“应收账款”。

2022 年，公司确认污水处理收入较 2021 年增长 11.41%，主要系公司执行新的付费单价机制带动污水处理单价上升所致。2023 年 1—3 月，公司确认污水处理收入相当于 2022 年全年的 22.32%，毛利率较 2022 年略有下降。

截至2023年3月底，公司主要在建污水处理、净水等相关工程项目总投资额44.24亿元，工程建设资金主要来源于银行贷款，已投资额合计1.34亿元，未来尚需投资规模较大。此外，公司拟建环城北净水厂项目，计划投资额为13.79亿元，设计污水处理规模预计达到10万吨/日，资金来源为企业自筹。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司主要污水处理业务在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设内容简介	总投资	资金筹措方案		已投资资金	尚需投资资金
			银行贷款	其他		
凤凰净水厂	污水处理规模 10 万吨/日	13.67	10.94	2.73	1.27	12.40
仙村生态资源循环处理中心一期	污泥处理规模为 600 吨/日	19.07	15.26	3.81	0.05	19.02
海珠区西部净水厂	污水处理规模 10 万吨/日	11.50	9.20	2.30	0.02	11.48
合 计	--	44.24	35.40	8.84	1.34	42.90

注：2022 年，根据广州市政府相关会议纪要，凤凰净水厂设计处理规模由 20 万吨/日调整为 10 万吨/日，故总投资有所调减

资料来源：公司提供

3. 一体化设施服务

公司一体化设施服务业务为消除污染的

应急措施，跟踪期内，业务模式未发生改变，收入纳入污水处理特许经营服务核算。未来随着河涌整治任务的完成、全市城镇生活污水集中处理率的提高以及水环境质量进一步改善，该板块业务规模将进一步缩小。

4. 未来发展

公司未来规划以多元化、一体化和生态型为主要方向，定位明确，未来发展规划清晰。

未来，公司将继续以广州水投集团“十四五”战略规划为行动指南，积极融入粤港澳大湾区发展大局，以成为国内一流的水环境治理公共服务商为核心定位，践行“双碳”及智慧水务目标，发展多元化、一体化和生态型业务，形成阶梯式的业务组合并推动业务协同联动发展，力争早日建成国内一流的水环境治理公共服务商。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司有纳入合并范围一级子公司 5 家，较 2021 年底无变化。2022 年，公司对财务报告进行了如下前期差错更正：

（1）根据新的污水处理特许经营付费定价机制对 2021 年营业收入进行追溯调整，调整增加营业收入 3.46 亿元，增加应收账款 3.67 亿元，同时相应调整企业所得税及递延所得税资产；（2）根据清算结果对 2018 年度中心城区污水处理特许经营服务费，调整增加应收账款 1.42 亿元，同时相应追溯调整应交税费等科目；

（3）子公司冲减以前年度多确认的其他应收款增值税返还，调整减少其他应收款 0.11 亿元。本报告财务分析部分 2021 年数据采用 2021 年审计报告中期末数/本期数。

截至 2022 年底，公司资产总额 241.44 亿元，所有者权益 87.65 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 36.80 亿元，利润总额 2.00 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 238.26 亿元，所有者权益 87.95 亿元；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.22 亿元，利润总额 0.36 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额波动增长，构成主要为污水处理厂以及相关配套设施，能为公司带来稳定的收益及现金流入，整体资产质量较好。

截至 2022 年底，公司资产总额较 2021 年底小幅增长 2.17%。从构成看，公司资产整体仍以非流动资产为主。

表 8 公司主要资产构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	21.72	9.19	40.15	16.63	40.16	16.85
货币资金	11.42	4.83	3.27	1.35	2.22	0.93
应收账款	9.03	3.82	26.60	11.02	28.59	12.00
其他应收款	0.32	0.14	8.32	3.45	7.63	3.20
非流动资产合计	214.58	90.81	201.28	83.37	198.11	83.15
固定资产	175.17	74.13	163.76	67.83	160.72	67.45
在建工程	3.04	1.29	1.49	0.62	1.50	0.63
其他非流动资产	36.19	15.31	35.36	14.65	35.23	14.79
资产总额	236.30	100.00	241.44	100.00	238.26	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产较 2021 年

底增长 84.89%，主要系其他应收款和应收账款增长所致。从构成来看，公司流动资产主要由应收账款、货币资金和其他应收款构成。公司应收账款较 2021 年底增长 194.63%，主要系财政尚未足额拨付 2022 年度污水处理特许经营服务资金和收入回溯增加的清算资金所致；从账龄分布看，1 年以内（含 1 年）占 47.17%，1~2 年占 47.76%，账龄相对较短；累计计提坏账准备 0.16 亿元，计提比例 0.60%；前五大应收对象以广州市政府部门和国有企业为主，其中应收广州市水务局和广州市从化区财政局款项合计占比 93.61%，整体回收风险不大。公司其他应收款 1 年以内（含 1 年）占 98.17%，账龄较短，累计计提坏账准备 0.09 亿元，计提比例 1.01%。其中应收广州水投集团款项余额（集团资金归集）占 95.38%。公司货币资金较 2021 年底下降 71.37%，其他应收款大幅增长，主要系资金上划至集团统筹安排资金理财工作所致。

（2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底下降 6.20%，主要系固定资产下降所致。从构成看，非流动资产主要由固定资产和其他非流动资产构成。公司固定资产较 2021 年底下降 6.51%，主要系固定资产计提折旧所致。截至 2022 年底，公司固定资产累计计提折旧 89.91 亿元，固定资产成新率 66.91%。公司未办妥产权证书的项目为西朗污水处理厂二期工程和从化公司综合楼等，账面价值合计 25.67 亿元。公司在建工程较 2021 年底下降

50.86%，主要系九佛厂项目转由黄浦区运营不再并入公司报表计算所致。公司其他非流动资产较 2021 年底下降 2.27%，主要由基础设施与配套工程、预付工程款构成。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额及构成情况较 2022 年底变化不大。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产为货币资金 227.52 万元，受限款项为履约保证金，整体规模不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，以资本公积为主，未分配利润持续为负。

截至 2022 年底，公司所有者权益 87.65 亿元，较 2021 年底增长 6.68%，主要系当期未分配利润增长所致。同期，公司所有者权益结构较 2021 年底变化不大，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别为 0.50 亿元、97.88 亿元和-10.73 亿元，实收资本和资本公积均无变化。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 87.95 亿元，较 2022 年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模波动下降，整体债务负担适中。

截至 2022 年底，公司负债总额较 2021 年底变化不大。从构成看，负债结构仍以非流动负债为主。

表 9 公司主要负债构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	35.32	22.91	39.43	25.64	36.66	24.39
应付账款	2.83	1.84	3.30	2.15	3.17	2.11
其他应付款	32.40	21.02	29.10	18.92	28.64	19.05
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	5.97	3.88	3.99	2.66
非流动负债合计	118.82	77.09	114.36	74.36	113.65	75.61
长期借款	58.87	38.19	53.50	34.79	52.59	34.98

应付债券	0.00	0.00	3.00	1.95	3.00	2.00
长期应付款（合计）	59.95	38.89	57.85	37.62	58.06	38.63
负债总额	154.14	100.00	153.79	100.00	150.31	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 11.65%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。从构成看，公司流动负债以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。公司应付账款较 2021 年底增长 16.57%，主要系未结算工程款增加所致。2022 年新增一年内到期的非流动负债 5.97 亿元，系公司将一年内到期的带息负债以及年末应付利息余额重新分类所致。

截至 2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底变化不大，主要由长期借款和长期应付款构成。公司长期借款较 2021 年底下降 9.12%，其中保证借款和信用借款占比分别为 97.55% 和 2.45%。2022 年新增应付债券 3.00 亿元，主要系公司发行绿色中期票据所致。公司长期应付款（合计）较 2021 年底变化不大，其中长期应付款（24.03 亿元）主要由应付广州水投集团绿色债券资金构成，专项应付款（33.82 亿元）主要由应付广州水投集团借款、政府定向发行

债券置换项目贷款资本金、基建项目财政资金构成。本报告将长期应付款（合计）中有息部分纳入长期债务核算。

表 10 公司债务负担情况

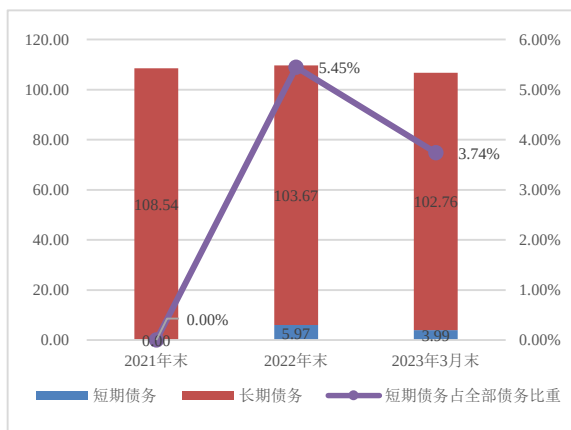
项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务（亿元）	0.00	5.97	3.99
长期债务（亿元）	108.54	103.67	102.76
全部债务（亿元）	108.54	109.65	106.75
资产负债率（%）	65.23	63.70	63.09
全部债务资本化比率（%）	56.92	55.57	54.83
长期债务资本化比率（%）	56.92	54.19	53.88

注：长期应付款中有息部分已计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

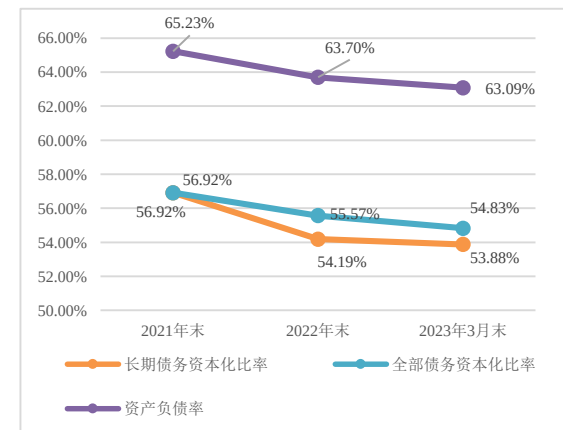
截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底变化不大，仍以长期债务为主。公司资产负债率、全部债务资本化率、长期债务资本化率较 2021 年底分别下降 1.53 个、1.34 个、2.73 个百分点，债务负担和结构相对稳定。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额和全部债务较 2022 年底变化不大，资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化比率较 2022 年底变化不大。有息债务到期方面，公司将于 2023 年 4-12 月、2024 年、2025 年到期的债务分别为 3.54 亿元、28.53 亿元和 13.82 亿元。整体看，公司 2024 年的集中偿付压力较大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有一定增长，营业利润率明显提升，公司利润总额由负转正。

2022 年，公司营业总收入较 2021 年增长 12.08%，营业成本同比变动不大；公司营业利润率较 2021 年上升 9.08 个百分点。

表 11 公司盈利能力情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	32.83	36.80	8.22
营业成本（亿元）	27.73	27.87	6.35
期间费用（亿元）	6.56	6.70	1.43
其他收益（亿元）	0.24	0.04	0.03
利润总额（亿元）	-1.70	2.00	0.36
营业利润率（%）	14.02	23.10	21.50
总资本收益率（%）	1.33	3.00	--
净资产收益率（%）	-2.08	2.04	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年，公司费用总额较 2021 年变化不大，主要以财务费用为主，期间费用率为 18.22%，较 2021 年下降 1.76 个百分点，对公司利润仍造成一定程度侵蚀。

盈利能力方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率较 2021 年分别上升 1.67 个和 4.12 个百分点。

2023 年 1-3 月，公司营业收入为 8.22 亿元，占 2022 年全年收入的 22.34%。同期，公司营业利润率为 21.50%，较 2022 年底有小幅下降。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营性现金流量保持净流入；投资活动现金流仍有一定缺口；因公司资

金上划至广州水投集团统一管理，筹资活动现金流净流出规模增加。

经营活动现金流方面，2022 年，公司经营活动现金流入量较 2021 年小幅增长，主要为收到的污水处理特许经营付费；现金收入比较 2021 年下降 6.23 个百分点。公司经营活动现金流出量较 2021 年略有下降，系购买商品、接受劳务支付的现金规模有所减少所致。2022 年，公司经营活动现金流量净额较 2021 年增长 22.54%。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	26.41	27.43	6.82
经营活动现金流出小计	20.08	19.67	4.41
经营活动现金流量净额	6.34	7.77	2.41
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	5.91	5.30	0.52
投资活动现金流量净额	-5.91	-5.30	-0.52
筹资活动现金流入小计	38.13	27.49	7.99
筹资活动现金流出小计	42.25	38.14	10.87
筹资活动现金流量净额	-4.11	-10.66	-2.88
现金收入比（%）	78.80	72.57	81.77

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

投资活动现金流方面，2022 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出量较 2021 年下降 10.34%，主要系项目支出规模下降所致。2022 年，公司投资活动现金流缺口小幅收窄。

筹资活动现金流方面，2022 年，公司筹资活动现金流入量较 2021 年下降 27.92%，主要系广州水投集团下拨归还至公司集中管理的资金所致。2022 年，公司筹资活动现金流出量较 2021 年下降 9.71%，主要系偿还债务本息支付的现金减少所致。2022 年，公司筹资活动现金由仍为净流出。

2023 年 1—3 月，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 2.41 亿元、-0.52 亿元、-2.88 亿元。

6. 偿债指标

公司的长短期偿债能力指标均较强，目前融资渠道通畅。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率(%)	61.50	101.83
	速动比率(%)	60.77	100.73
	经营现金/流动负债(%)	17.94	19.69
	现金短期债务比(倍)	*	0.55
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	15.16	18.72
	全部债务/EBITDA(倍)	7.16	5.86
	EBITDA/利息支出 (倍)	3.57	4.52

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标来看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底分别上升 40.33 个百分点和 39.96 个百分点。截至 2022 年 3 月底，上述指标分别上升至 109.55%和 108.50%。2022 年，公司经营现金流动负债比较 2021 年上升 1.75 个百分点。同期，公司现金短期债务比为 0.55 倍。

从长期偿债指标来看，2022 年，公司 EBITDA 较 2021 年同比增长 23.48%，全部债务/EBITDA 有所下降，EBITDA 对利息支出覆盖程度有所增强。

截至 2023 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信总额 291.13 亿元，尚未使用额度为 225.82 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2023 年 7 月 7 日，公司有 1 宗重大未决的诉讼案件，涉及金额 0.29 亿元，主要系黑龙江宇林建筑工程有限责任公司为加快结算进度提起诉讼所致²。

7. 公司本部（母公司）财务概况

公司本部资产、所有者权益和营业总收入占合并口径的比例高；公司本部债务负担适中，长短期偿债指标表现较好。

截至2022年底，公司本部资产总额231.46亿元，占合并口径95.87%；负债总额143.28亿元，占合并口径93.17%；公司本部所有者权益

88.17亿元，占合并口径的100.60%；2022年，公司本部实现营业总收入为35.46亿元，占合并口径96.38%；利润总额为1.86亿元，占合并口径的93.33%。

公司本部在公司合并口径中占比很高，且主要科目构成与合并报表相近，公司本部财务表现可参考合并口径的财务分析。

2022年底，公司本部流动比率和速动比率分别为93.20%和92.16%，较2021年底均有所增长；2022年，公司本部现金短期债务比、EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为0.53倍、4.43倍和5.79倍。

十、外部支持

跟踪期内，公司在资金拆借、项目贷款置换、补贴等方面持续获得政府的大力支持。

1. 支持能力

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

2. 支持可能性

公司作为广州市主城区唯一的污水处理主体，仍保持业务专营优势。跟踪期内，股东和政府继续在资金拆借、财政补贴等方面给予公司有力支持。截至2022年底，公司尚有从股东广州水投集团处获得的绿色债券23.50亿元，国开行抗疫防汛应急贷款0.5亿元等。上述资金在公司“长期应付款”科目反映。

2022年，公司获得以稳岗补贴、财政局付世行非经营性项目贷款利息、增值税返还为主的其他收益0.04亿元。

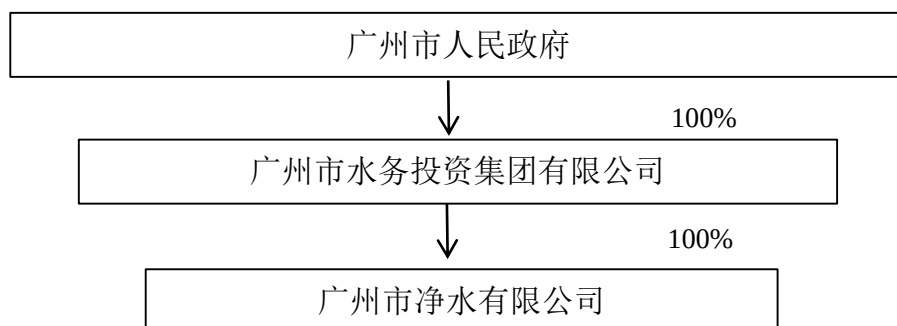
² 2014 年 5 月，公司与黑龙江宇林建筑工程有限责任公司就石井污水处理系统管网工程签订合同，该合同约定按照广州市财政局审定结算价结算。2018 年 11 月，因该项目存在计价争议，广州

市财政局予以退审。2023 年 4 月，黑龙江宇林建筑工程有限责任公司为加快结算进度提起诉讼。

十一、结论

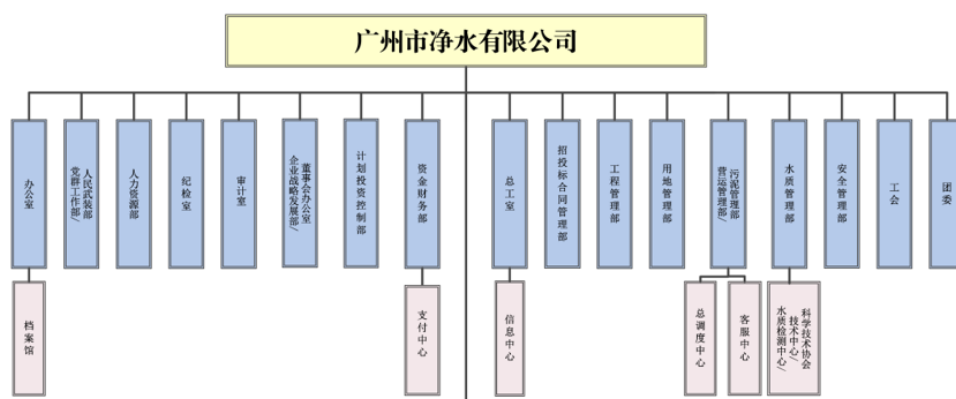
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA,维持“22广州净水GN001”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



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

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	注册地/ 主要经营地	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)
广州西朗污水处理有限公司	广州	污水处理及其再生利用	33300.00	100.00
广州从化净水有限公司	广州	污水处理及其再生利用	300.00	100.00
广州市城市涉水工程建设有限公司	广州	污水处理及其再生利用	200.00	100.00
广州水务环保技术有限公司	广州	工程和技术研究和试验发展	2330.00	100.00
广州城市水处理设备有限公司	广州	机械零件、零部件加工	500.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.03	11.42	3.27	2.22
资产总额（亿元）	246.34	236.30	241.44	238.26
所有者权益（亿元）	83.87	82.16	87.65	87.95
短期债务（亿元）	1.00	0.00	5.97	3.99
长期债务（亿元）	110.48	108.54	103.67	102.76
全部债务（亿元）	111.48	108.54	109.65	106.75
营业总收入（亿元）	25.38	32.83	36.80	8.22
利润总额（亿元）	1.18	-1.70	2.00	0.36
EBITDA（亿元）	15.43	15.16	18.72	--
经营性净现金流（亿元）	18.35	6.34	7.77	2.41
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.28	5.70	2.07	--
存货周转次数（次）	136.91	127.74	80.64	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.14	0.15	--
现金收入比（%）	112.74	78.80	72.57	81.77
营业利润率（%）	2.25	14.02	23.10	21.50
总资本收益率（%）	2.53	1.33	3.00	--
净资产收益率（%）	1.41	-2.08	2.04	--
长期债务资本化比率（%）	56.85	56.92	54.19	53.88
全部债务资本化比率（%）	57.07	56.92	55.57	54.83
资产负债率（%）	65.95	65.23	63.70	63.09
流动比率（%）	44.05	61.50	101.83	109.55
速动比率（%）	43.63	60.77	100.73	108.50
经营现金流动负债比（%）	43.16	17.94	19.69	--
现金短期债务比（倍）	15.03	*	0.55	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	3.23	3.57	4.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.23	7.16	5.86	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 长期应付款中有息部分已计入长期债务；3. “*”代表指标分母为 0，指标无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.98	11.34	3.19	2.18
资产总额（亿元）	236.53	226.50	231.46	228.29
所有者权益（亿元）	84.43	82.68	88.17	88.44
短期债务（亿元）	1.00	0.00	5.97	3.99
长期债务（亿元）	108.24	105.54	100.08	99.17
全部债务（亿元）	109.24	105.54	106.05	103.16
营业总收入（亿元）	24.41	31.74	35.46	7.92
利润总额（亿元）	1.48	-1.75	1.86	0.31
EBITDA（亿元）	15.14	14.82	18.30	--
经营性净现金流（亿元）	18.75	5.13	8.08	2.39
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.48	8.07	2.34	--
存货周转次数（次）	144.01	130.02	80.56	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.14	0.15	--
现金收入比（%）	114.58	79.67	73.75	84.01
营业利润率（%）	2.91	13.89	23.09	21.24
总资本收益率（%）	2.71	1.33	2.99	--
净资产收益率（%）	1.75	-2.11	1.90	--
长期债务资本化比率（%）	56.18	56.07	53.16	52.86
全部债务资本化比率（%）	56.41	56.07	54.60	53.84
资产负债率（%）	64.31	63.49	61.91	61.26
流动比率（%）	40.07	54.63	93.20	99.94
速动比率（%）	39.69	53.92	92.16	98.97
经营现金流动负债比（倍）	44.46	14.35	20.30	--
现金短期债务比（倍）	14.98	*	0.53	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	3.17	3.49	4.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.22	7.12	5.79	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 长期应付款中有息部分已计入长期债务；3. “*”代表指标分母为 0，指标无意义
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持