

信用评级公告

联合〔2023〕5827号

联合资信评估股份有限公司通过对绍兴市公用事业集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定绍兴市公用事业集团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

二〇二三年六月二十九日

绍兴市公用事业集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 6 月 29 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	B	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	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+3	
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

评级观点

绍兴市公用事业集团有限公司（以下简称“公司”）是绍兴市重要的公用事业投资及运营主体，业务涵盖城市水务、燃气供应及环保产业。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，业务区域专营优势明显，且持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司盈利指标表现较弱，需关注其后续利润扭亏情况、短期债务占比较高及面临一定短期偿债压力和资本支出压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着绍兴市经济持续增长和公司水务及燃气业务板块的持续运营，公司经营状况有望保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，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。

优势

- 外部发展环境良好。**2020—2022 年，绍兴市地区生产总值持续增加，分别为 6000.66 亿元、6795.26 亿元和 7351.00 亿元，经济实力不断增强，公司外部发展环境良好。
- 业务区域专营优势明显。**公司作为绍兴市内重要的公用事业投资及运营主体，业务涵盖城市水务、燃气供应及环保产业。其中城市水务及燃气供应在绍兴市具有明显的区域专营优势。
- 持续获得有力的外部支持。**2020—2022 年，公司在政府补助等方面持续获得政府的支持，分别获得政府补助 1.03 亿元、0.74 亿元和 0.60 亿元。

关注

- 公司盈利指标表现较弱，2022 年利润总额为负，需对公司后续扭亏情况保持关注。**2022 年，受公司业务毛利润减少、费用总额增加和非经营性损失综合影响，公司利润总额由正转负；公司自来水销售业务受定价较低影响，2020—2022 年单位利润持续亏损；受天然气采购价格走高、采购成本上升无法及时传导至终端燃气价格影响，公司 2021—2022 年燃气产业板块连续亏损；公司费用总额对整体利润存在一定侵蚀；2022 年，对上市公司股票投资损失和投资性房地产公允价值减少导致公司产生公允价值变动损失 1.01 亿元。联合资信将

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022	2022	2022
日产能（万吨/日）	115.00	/	/
资产总额（亿元）	153.25	193.29	467.19
所有者权益（亿元）	68.80	46.52	142.1
营业总收入（亿元）	84.90	22.55	42.55
利润总额（亿元）	-4.13	1.89	3.55
资产负债率（%）	55.11	75.93	69.58
全部债务资本化比率（%）	42.94	72.23	/
全部债务/EBITDA（倍）	11.24	10.31	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.17	2.53	/

注：公司 1 为广西绿城水务股份有限公司，公司 2 为南宁建宁水务投资集团有限责任公司
资料来源：根据公司资料及公开资料整理

分析师：高志杰 张永嘉 杨 柳

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

持续关注绍兴市自来水价格变动事项进展以及未来天然气供销利润对间接费用的覆盖情况。

2. 短期债务占比较高，债务期限结构有待调整，面临一定短期偿债压力。2020—2022 年末，公司短期债务占比持续增长，截至 2022 年底公司短期债务占比为 52.41%，现金短期债务比为 0.29 倍，面临一定的短期偿债压力。

3. 未来面临一定资本支出压力。截至 2022 年底，公司未来发展主要在建及拟建项目尚需投资额合计 22.67 亿元，尚需投资额较大。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	11.72	11.11	7.83
资产总额（亿元）	162.95	171.68	153.25
所有者权益（亿元）	86.28	87.83	68.80
短期债务（亿元）	11.53	23.55	27.14
长期债务（亿元）	36.66	30.92	24.65
全部债务（亿元）	48.19	54.47	51.79
营业总收入（亿元）	55.97	69.66	84.90
利润总额（亿元）	1.78	1.65	-4.13
EBITDA（亿元）	8.67	9.64	4.61
经营性净现金流（亿元）	8.49	3.01	8.97
营业利润率（%）	8.44	7.88	2.58
净资产收益率（%）	0.97	0.87	-6.66
资产负债率（%）	47.05	48.84	55.11
全部债务资本化比率（%）	35.84	38.28	42.94
流动比率（%）	146.04	114.71	89.51
经营现金流动负债比（%）	25.69	6.68	17.35
现金短期债务比（倍）	1.02	0.47	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	4.32	4.81	2.17
全部债务/EBITDA（倍）	5.56	5.65	11.24
公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	54.08	56.45	52.55
所有者权益（亿元）	42.79	44.68	43.13
全部债务（亿元）	11.20	11.20	0.00
营业总收入（亿元）	0.47	0.54	0.37
利润总额（亿元）	1.93	2.30	-0.13
资产负债率（%）	20.88	20.85	17.92
全部债务资本化比率（%）	20.74	20.04	0.00
流动比率（%）	29352.85	654.68	275.62
经营现金流动负债比（%）	-534.39	32.49	44.40
现金短期债务比（倍）	*	0.00	*

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其他应付款中有息项纳入短期债务核算，将一年内到期的非流动负债中预收燃气预付费部分自短期债务中剔除；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. “*”代表分母为 0，数据无意义
资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

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	2021/8/30	朱 煜 张永嘉	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	--
AA ⁺	稳定	2015/6/23	刘秀秀 王 冰	水务企业信用评级方法及分析要点 (2009 年)	阅读全文
AA	稳定	2011/8/22	陈 静 刘俊宏	水务企业信用评级方法及分析要点 (2009 年)	阅读全文
AA ⁻	稳定	2009/1/8	黄 竞 陈 静	企业主体评级方法 (2009 年)	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅，“--”代表相关评级报告未公开披露；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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绍兴市公用事业集团有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 6 月 29 日至 2024 年 6 月 28 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、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。

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。

绍兴市公用事业集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

绍兴市公用事业集团有限公司（以下简称“公司”）原名绍兴市水务集团有限公司，于2000年12月经中共绍兴市委、绍兴市人民政府批准成立，初始注册资本4.79亿元，由绍兴市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“绍兴市国资委”）控股。根据中共绍兴市委办公室、绍兴市人民政府办公室关于印发《绍兴市公用事业集团有限公司组建实施方案》的通知（绍市委办发〔2018〕20号），公司更改为现名。2018年8月31日，根据绍兴市国资委出具的《关于国有股权无偿划转的通知》（绍市国资产〔2018〕135号），将绍兴市国资委持有的公司51.00%股权无偿划转至绍兴市城市建设投资集团有限公司（以下简称“绍兴城投”）。划转后，绍兴市国资委持有公司49.00%的股权，绍兴城投持有公司51.00%的股权，公司控股股东由绍兴市国资委变更为绍兴城投。2019年9月，绍兴国资委将持有的公司49.00%股权无偿划转至绍兴市国有资本运营有限公司（以下简称“绍兴市国资运营公司”），绍兴市国资运营公司为绍兴市国资委独资企业，本次划转前后公司控股股东及实际控制人未发生变化。截至2022年底，公司注册资本及实收资本均为4.79亿元，控股股东为绍兴城投，实际控制人为绍兴市国资委。

公司的经营范围为：资本经营；城市饮用水源、燃气资源开发利用；城市供排水设施规划建设运营；城市燃气、供热、发电能源设施规划建设运营；城市环境卫生基础设施规划建设运营；土地收储开发、其他经营性业务；水、泥、气的检测；企业管理咨询服务；房屋及土地租赁（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年底，公司本部内设12个部门，包括党委办公室（组织人事部）、财务管理部和

工程技术部等；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共15家。

截至2022年底，公司合并资产总额153.25亿元，所有者权益68.80亿元（含少数股东权益8.87亿元）；2022年，公司实现营业总收入84.90亿元，利润总额4.13亿元。

公司注册地址：浙江省绍兴市环城南路422号。法定代表人：彭上升。

二、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[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

三、行业及区域环境分析

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. 燃气行业

城市燃气（包括民用、商业和工业燃气）主要由几种气体类型供应，目前主要使用的城市

燃气种类包括天然气（NG）、人工燃气（MG）和液化石油气（LPG），三种业态并存是我国城市燃气的主要特点，其中天然气约占 60%~70%。

（1）行业概况

供需格局

2021 年以来，我国天然气消费量快速增长，为满足其增量需求，我国天然气勘探开发力度明显加大，天然气进口数量同比增加。由于中国天然气进口依存度较高，故中国天然气供需偏紧的格局仍难以得到根本改善。

2021 年世界天然气产量 3.85 万亿立方米，同比下降 3.3%，其中美国、俄罗斯-中亚地区和拉美地区产量分别下降 154 亿立方米、321 亿立方米和 194 亿立方米；此外全年天然气勘探活动有所回落，全球天然气可采储量 188.1 万亿立方米，同比下降 1.2%。

2022 年，我国天然气产量处于平稳提升趋势。根据国家发改委统计，2022 年中国天然气产量为 2178 亿立方米，同比增长 6.40%；与国家能源局/国务院发展研究中心/自然资源部联合发布的《中国天然气发展报告（2022）》中预计的 2247 亿方接近，全年增产超过 100 亿方（2021 年为 2047 亿方）。

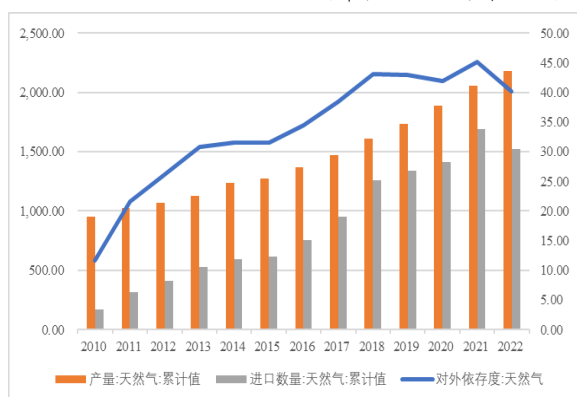
我国天然气勘探开发力度明显加大，储量和产量增幅均创历史纪录。2021 年，全国生产天然气 2053 亿立方米，较上年增长 8.2%，较 2019 年增长 18.8%，两年平均增长 9.0%。2021 年，全国油气勘探开发投资达 3348 亿元，同比增长 25.5%，其中勘探投资达 821 亿元，创历史新高。

但在清洁取暖、煤改气、双碳等政策下，中国不断扩大天然气使用范围，天然气供给远不及消费需求增长，进口量很大，进口依赖程度逐年提升，2021 年进口依赖度达到 45.12%，2022 年略有下降至 40.14%。我国 2022 年全年天然气进口量为 1519.02 亿立方米，同比下降 9.96%，其中 LNG 进口量同比下降 19.63%，是我国有史以来最大的降幅，主要由于 LNG 进口受全年价格高企影响，现货进口减少，且长协转口增加。2022 年 4 月 7 日，新奥天然气股份

有限公司发布公告称其子公司与 Rio Grande LNG, LLC（下称“RGLNG 公司”）签署 LNG 采购合同，预计最早自 2026 年起为期 20 年每年向 RGLNG 公司采购 150 万吨 LNG。2022 年 11 月 21 日，中国石化集团公司与卡塔尔能源公司签署了为期 27 年的液化天然气（LNG）长期购销协议，卡塔尔能源公司将每年向中国石化供应 400 万吨 LNG。未来 LNG 长协供应有望增加。同时，2022 年 2 月 4 日俄气与中国石油天然气集团公司签署新的天然气长期供应协议，将中俄东线供应能力由 380 亿方/年提升至 480 亿方/年；7 月 18 日蒙古国总理宣布，中俄天然气管道“西伯利亚力量 2 号”（即中俄中线）将于 2024 年开工，2030 年投产，设计运力 500 亿方/年；未来管道气进口量有望增加。

图 1 我国天然气产量、进口量等情况

（单位：亿立方米、%）

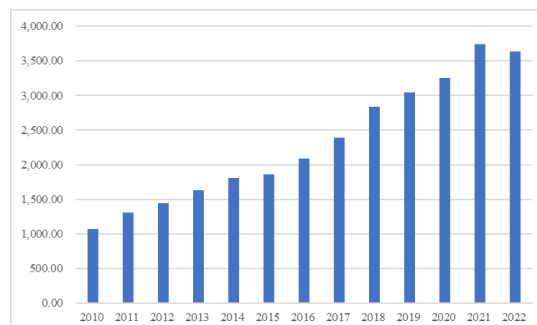


资料来源：Wind

天然气消费方面，受我国城镇化发展、工业煤改气工程推进、“双碳”目标驱动等多重因素影响，近年来，我国天然气表观消费量呈现快速增长的趋势，但 2022 年我国天然气表观消费量 3836.12 亿立方米，同比下降 2.72%，首次出现下降，主要由于需求端国内疫情反复导致经济增长速度放缓；供应端受俄乌局势影响，欧洲天然气供需矛盾激化，天然气现货价格提升至历史高位，对消费量增长有所抑制。预计未来随着工业用气领域煤改气进程的不断深入，叠加“双碳”目标下压减燃煤发电的刚性要求，未来我国天然气消费量或进一步上升。

图 2 我国天然气近年来表观消费量

（单位：亿立方米）



资料来源：Wind

配套基建

随着配套基础设施的建设推进，以及油气管网设施市场化运作程度提高，未来中国储气调峰能力稳步提升，季节性供需矛盾预计将持续得到缓解。

储气库方面，截至 2020 年底，中国累计建成 28 座地下储气库，调峰能力达 139 亿立方米，创历史新高。

管道铺设方面，2020 年，中国天然气管道总里程超过 89000 千米，管道一次输气能力超过 3740 亿立方米/年。中国天然气管道呈“西气东输、北气南下、海气登陆”态势，构建了“三纵三横”管网架构。

卓创资讯统计数据显示，目前我国进口 LNG 的接卸产能为 11705 万吨/年，约合 1639 亿方/年。在建 LNG 接收站总产能约 6500 万吨/年，约合 910 亿方/年。

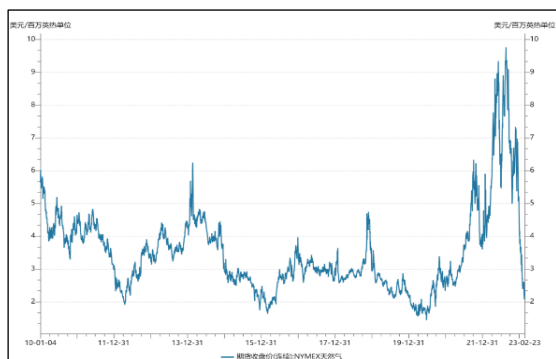
（2）天然气价格

2020 年以来国际天然气价格高企，我国天然气采购成本较高，2023 年以来天然气价格有所回落。

2020 年以来，全球疫情导致天然气投资强度下降，天然气生产和出口大国（美国、加拿大）天然气钻机数下降，同时叠加“双碳”政策持续推动天然气需求增长以及极端天气导致天然气需求增加影响，全球天然气价格持续走高。2022 年，乌克兰危机引发的地缘政治风险成为全球天然气市场格局调整的主要诱因，在欧美俄制裁与反制裁的背景下，全球天然气价格大

幅飙升，国际天然气市场格局明显调整。进入2023年，由于冬季气温明显高于往年同期，商业、居民天然气需求量处于较低水平，且天然气整体库存水平高于往年同期，全球天然气价格承压下行。

图3 全球天然气价格走势



资料来源：Wind

（3）行业政策

燃气行业是涉及民生的基础产业，近年来国家进一步出台鼓励天然气有序发展的相关政策，公司所处行业发展前景良好；同时，在“双碳”目标的驱动下未来天然气需求将大幅增加。

为促进上下游的充分竞争，建立市场配置资源的价格机制，国家近年持续推动天然气行业改革。其中，最为核心和关键的步骤为以组建国家管网公司为代表的管输体制改革。上游开采业主要推动以矿业权改革为基础的放宽准入限制；下游主要推动市场化交易，并逐渐放开天然气门站价格，现已形成X+1+X的行业生态模式。同时，与“双碳”相关的配套政策逐步出台，将推动天然气需求增长。

（4）行业关注

城市门站价格与销售价格调整不匹配

天然气定价机制导致城市门站价格及价格的变化会使下游分销商面临采购成本上涨的风险，当下游需求偏弱或当地主管部门不能同步、顺价调整终端销售价格（包括居民和非居民用气价格），城市燃气分销商存在成本上涨无法及时通过售价传导的风险。

气源供应不足、对进口天然气的依赖度偏高

我国天然气资源较为贫乏，发展天然气工业必须充分利用国外气源，随着我国天然气消费量的快速增长，天然气进口数量不断增加，我国对进口天然气的依赖程度仍然很高。城市分销商上游企业多为三大石油公司，加之天然气需求不断增长，若天然气气源紧张，城市分销商将面临气源供应不足，影响用户需求的形势。

价格波动

我国天然气进口比重大，城市燃气行业易受国际天然气价格影响。受全球供应增加、库存高企影响，天然气价格波动剧烈。另外，国际原油价格的波动一定程度影响天然气价格。

（5）行业发展

未来我国天然气需求仍将保持快速增长，在国家政策引导下天然气气源供给、调峰能力、储气能力、行业整合等将得到有效改善。

天然气作为一种清洁能源，其使用便捷性、污染排放情况优于其他主要化石能源。为加快推进天然气利用，提高天然气在我国一次能源消费结构中的比重，稳步推进能源消费革命和农村生活方式革命，有效治理大气污染，国家层面出台了一系列支持政策。2022年3月，国家发展改革委、国家能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》，到2025年，国内能源年综合生产能力达到46亿吨标准煤以上，天然气年产量达到2300亿立方米以上。天然气管网覆盖范围进一步扩大。全国集约布局的储气能力达到550亿~600亿立方米，占天然气消费量的比重约13%。

3. 区域经济及政府财力

2020—2022年，绍兴市经济持续发展，为公司发展提供了良好的外部发展环境；但一般公共预算收入和财政自给率波动下降，地方政府债务负担较重。

绍兴市位于浙江省中北部、杭州湾南岸，为长三角城市群重要城市、环杭州湾大湾区核心城市、杭州都市圈副中心城市。绍兴市东连宁波市，南临台州市和金华市，西接杭州市，北

隔钱塘江与嘉兴市相望，交通区位优势明显，绍兴市贯穿多条高速公路、铁路，目前逐渐建立起 BRT，并规划建设多条地铁线路，在建城际铁路将贯通杭州都市圈。截至 2022 年底，绍兴市常住人口为 535.30 万人，城镇化率为 72.10%。

2020—2022 年，绍兴市地区生产总值持续增加，分别为 6000.66 亿元、6795.26 亿元和 7351.00 亿元，经济实力不断增强。2022 年，按可比价格计算，绍兴市地区生产总值同比增长 4.40%。分产业看，第一产业增加值 244.00 亿元，同比增长 3.40%；第二产业增加值 3598.00 亿元，同比增长 5.80%；第三产业增加值 3509.00 亿元，同比增长 3.20%。2022 年，绍兴市三次产业结构由上年的 3.6: 47.5: 49.2 调整为 3.3: 49.0: 47.7，第二产业增加值占比较 2021 年提高 1.50 个百分点。

2020—2022 年，绍兴市一般公共预算收入波动下降，分别为 543.52 亿元、603.80 亿元和 540.00 亿元；同期，绍兴市财政自给率分别为 81.47%、84.51%和 67.10%，财政自给能力波动下降。2022 年，绍兴市一般公共预算收入同比下降 10.60%（剔除留抵退税因素后，同比下降 2.10%）。2020—2022 年，绍兴市分别实现政府性基金收入 834.24 亿元、1154.77 亿元和 727.70 亿元；同期，政府性基金支出分别为 943.95 亿元、1166.77 亿元和 932.10 亿元。

截至 2022 年底，绍兴市地方政府债务余额为 1680.50 亿元，其中，一般债务 465.70 亿元，专项债务 1214.80 亿元，债务率¹为 132.56%。绍兴市政府债务负担较重。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年底，公司注册资本及实收资本均为 4.79 亿元，控股股东为绍兴城投，持股比

例为 51.00%，实际控制人为绍兴市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司作为绍兴市内重要的公用事业投资及运营主体，主要负责绍兴市的城镇水务、燃气供应及环保类业务，城镇水务及燃气供应业务区域专营优势明显。

根据绍市委办发〔2018〕20号文件，2018年绍兴市燃气产业有限公司（以下简称“绍兴燃气”）100.00%股权和绍兴市环境产业有限公司（以下简称“绍兴环境”）51.00%的股权无偿划转至公司。截至2022年底，公司下属现有绍兴市水务产业有限公司（以下简称“水务产业”）、绍兴市公用工程建设有限公司（以下简称“绍兴公用工程”）、绍兴燃气和绍兴环境等28家全资和控股公司。公司业务共涵盖城镇水务、燃气供应及环保产业三大领域，城镇水务及燃气供应业务区域专营优势明显。

公司城镇水务业务包括城市供水及排水，产业链较完备，在绍兴市市区占据主导地位。供水方面，截至2022年底，公司拥有3座制水水厂，净水核定生产能力为115.00万吨/日；同期末，绍兴市区自来水用户数量为50.17万户。排水方面，公司排水业务主要集中于污水收集，原子公司绍兴市排水管理有限公司（以下简称“排水公司”）是绍兴市越城区唯一一家污水收集输送单位，2021年排水公司被水务产业吸收合并，污水收集业务由水务产业下属分公司负责。2022年，公司污水收集量为7494.72万吨。

燃气供应方面，公司具有绍兴市越城区和柯桥区部分区域的燃气特许经营权，所在区域业务专营性强，截至2022年底，公司已建成并投入运营的管网长度约3805.76公里。

3. 人员素质

公司高层管理人员从业经历较为丰富，专业水平较高；公司员工构成能够满足公司日常

¹ 债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100.00%，下同

经营需要。

截至2022年底，公司高层管理人员共7人，包括董事长1人、总经理1人和副总经理5人。

彭上升先生，1968年生，硕士研究生学历；曾任国家统计局绍兴调查队副队长、绍兴市统计局局长；现任公司党委书记、董事长。

赵国良先生，1972年生，本科学历；曾任绍兴市文化旅游集团有限公司副总经理；现任公司党委委员、副总经理。

黄明辉先生，1980年生，本科学历；历任绍兴市嵊州市剡湖街道党工委副书记、办事处主任，绍兴市经济和信息化局创新协作处（人工智能处）处长；现任公司党委委员、副总经理。

应宇峰先生，1982年生，本科学历；曾任公司党委办公室（组织人事部）主任、党总支书记；现任公司党委委员、副总经理。

截至2022年底，公司合并口径共有员工2244人。从学历来看，本科及以上学历员工1408人，占比为62.75%。从岗位构成看，管理人员438人，占比为19.52%。从年龄来看，30岁及以下员工476人，占比为21.21%；30至50岁（含）员工1475人，占比为65.73%；50岁以上员工293人，占比为13.06%。

4. 企业信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司及下属重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91330600728918009W），截至2023年4月25日，公司本部无关注类和不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：913306007829408998），截至2023年4月26日，绍兴燃气无关注类和不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行《企业信用报告（授信

机构版）》（统一社会信用代码：913306001458809185），截至2023年4月25日，水务产业无关注类和不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或者违约记录，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及下属子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了比较完善的法人治理制度，为公司经营管理提供了较强保障。

公司依照《中华人民共和国公司法》及相关法律、法规的规定，制定公司章程。

公司设股东会，由全体股东组成。股东会是公司的权力机构，主要行使决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会及监事会的报告，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等职权。

公司设董事会，董事会为公司的决策机构，成员共7人。董事会设董事长1名，董事长由全体董事过半数选举产生；非职工代表董事由股东会选举产生；职工代表董事1名，由职工代表大会选举产生；外部董事1名，由绍兴城投委派。董事每届任期三年，任期届满可连选连任。公司董事会对股东会负责，主要行使向股东会报告工作，执行股东会的决议，决定公司的经营计划和投资方案，制订公司的年度财务预算方案、决算方案等职权。

公司设监事会，监事会成员共5人。其中，监事会主席1名，职工代表监事2名。监事会中的非职工代表由股东会选举产生；职工代表由公司职工通过职工代表大会选举产生。监事每届任期三年，任期届满，可连派连任。公司监事会主要行使对公司财务进行监督检查，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，

对违反法律、行政法规、公司章程或者绍兴市国资委决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议等职权。

截至2022年底，公司董事、监事及高级管理人员均已到位任职，公司法人治理结构较为完善，运行情况良好。

2. 管理水平

公司管理制度较为健全，执行情况良好，为公司经营管理提供了较强保障。

工程建设管理方面，公司制定了《工程项目建设管理办法》《工程项目招标投标管理办法》等制度。公司根据项目投资额大小和对公共利益、重要性不同分为集团重点工程项目、大型工程项目和一般项目，制定项目建设中长期发展规划及年度投资计划；公司工程项目实施全过程管理。公司建立施工现场考核与评价制度，定期对监理单位、施工单位进行检查与考评。

安全生产管理方面，公司制定《安全生产管理制度》等。公司设立安全生产委员会，负责公司安全生产工作的领导与监管，公司董事长任安全生产委员会主任。根据行业特点，制定工程安全管理制度，建立健全各级安全监督和保证体系，落实各级安全责任制，组织现场各级安全管理工作的全面实施。公司通过执行日常性检查、专业性检查、季节性检查、节前检查和不定期检查等安全检查建立良好的安全生产环境。

财务管理方面，公司制定了《全面预算管理制度》和《资金监督管理制度》等制度。公司成立预算管理委员会，编制包括业务预算、资本预算、筹资预算和财务预算在内的年度预算，对公司及其控股企业进行预算管理。资金管控方面，公司建立了资金结算中心，对所属产业公司和直属企业资金进行归口管理。公司建立资金收支计划及执行情况报告制度。为维护公司内部资金调度秩序，原则上不允许各子公司之间互相调用资金。此外，在大额资金支出方面，金额在100万元以上的资金支出，须以书面

备案等方式经公司财务管理部同意后方可支付。

投融资管理方面，公司规定，投资发展部主要对对外投资项目进行统一管理，规范实施可研、决策等必要工作程序，按照投资管理办法，制定年度投资计划；按照规定，及时、规范地对投资项目实行监管。对于向被投资公司派出委派人员的，委派人员需经公司党委会和董事会讨论确定，并严格遵守公司关于派出人员的工作管理及目标考核制度等；对于未向被投资公司派出委派人员的，由投资发展部对被投资公司的经营活动进行监督。根据公司《全面预算管理制度》，公司融资必须在年初编制年度筹资预算，由公司董事会审议批准筹资预算草案，并报绍兴市国资委核定后实施。实际融资时，每笔都需经董事会同意，出具董事会同意融资的决议。

对外担保管理方面，为控制或有负债风险，公司和子公司在生产和经营过程中需严格控制保证、抵押和质押等担保行为。未经公司批准，子公司不得为外部单位或个人提供任何形式的担保。

子公司管理方面，子公司高管成员由公司党委直接管理，公司党委派出干部考核组对管理人员进行考评，公司职能部门分条线对子公司进行监管。项目投资方面，子公司的项目投资计划、开工及竣工报告和结算审计等资料由各子公司审查后，统一报送公司。下属子公司资金统一由公司结算中心进行归集，对外融资及担保由公司统筹安排。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司收入结构以燃气产业和水务产业收入为主，主营业务收入持续增长；公司主营业务毛利率水平持续下降，2022年受燃气产业亏损影响，主营业务毛利率大幅下降。

2020—2022年，公司主营业务收入持续增长，构成以燃气产业和水务产业为主，其中，燃气产业收入占比超过50.00%；环保产业板块仍

处于发展初期，收入规模小。

当期天然气采购价格高于销售价格，导致公司主营业务毛利率大幅下降至3.17%。

毛利率方面，2020—2022年，公司主营业务毛利率持续下降。其中，2022年，燃气产业因

表1 2020—2022年公司主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2020年			2021年			2022年		
	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（%）
燃气产业	31.59	56.65	6.86	41.34	59.55	-1.29	58.05	68.62	-3.31
环保产业	3.07	5.51	11.18	4.22	6.08	56.55	3.90	4.61	46.55
水务产业	20.94	37.55	12.19	22.52	32.44	13.05	22.49	26.58	11.16
其他业务	0.16	0.29	31.46	1.35	1.94	77.15	0.17	0.20	58.58
合计	55.76	100.00	9.17	69.43	100.00	9.13	84.61	100.00	3.17

注：公司其他业务收入主要为房屋租赁等收入

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）水务产业

水务产业是公司主要业务板块之一，公司水务产业链较完备，业务区域专营优势明显；受自来水销售收入波动增长及污水收集收入持续增长影响，公司水务产业收入波动增长，受工程施工和工程材料销售业务毛利率波动影响，水务产业毛利率波动下降。但自来水销售业务受制于公益性属性，单位利润持续亏损。考虑

到绍兴市自来水价格尚有上调空间，未来公司水务产业盈利能力有望改善。

公司水务产业包括供水、排水及水务工程施工和水务材料销售等下游延伸产业，公司水务产业链较完备，2020—2022年，受自来水销售收入波动增长及污水收集收入持续增长影响，公司水务产业收入波动增长；毛利率方面，2020—2022年，受工程施工和工程材料销售业务毛利率波动影响，公司水务产业毛利率波动下降。

表2 2020—2022年公司水务业务概况

类别	业务明细	具体经营模式	经营范围	承担业务对应的子公司	成立时间	注册资本（万元）	公司持股比例（%）
供水	原水销售	通过水库蓄水向中游制水公司销售原水	越城区、柯桥区、上虞区、慈溪市（少量）	绍兴市汤浦水库有限公司	1997年	38889.00	40.60
	制水	净化原水向供水公司出售净水	越城区、柯桥区	绍兴市制水有限公司	1998年	55400.00	54.26
	自来水供应	通过城市供水管网向终端用户供应自来水	越城区	水务产业	1984年	20100.00	100.00
排水	污水收集	收集本市污水，向终端用户收费	越城区	排水公司	2001年	13400.00	100.00

注：公司原持有绍兴市汤浦水库有限公司40.60%的股权，拥有实际控制权，2022年10月，根据绍兴市政府相关文件批复，公司持有的绍兴市汤浦水库有限公司股权无偿划转至绍兴市原水集团有限公司，公司不再从事原水销售业务；2021年4月起，排水公司被水务产业吸收合并，污水收集业务由水务产业下属分公司负责

资料来源：公司提供

表3 2020-2022年公司水务产业收入构成情况（单位：亿元）

项目		2020 年			2021 年			2022 年		
		金额	占比 (%)	毛利率 (%)	金额	占比 (%)	毛利率 (%)	金额	占比 (%)	毛利率 (%)
供水业务	原水销售	0.80	3.82	6.52	1.01	4.48	7.85	0.76	3.38	5.13
	净水销售	1.81	8.65	21.21	1.99	8.84	18.60	2.04	9.07	7.96
	自来水销售	2.02	9.64	-8.03	3.77	16.74	1.29	3.34	14.86	7.54
污水收集		3.29	15.70	-1.92	5.08	22.56	3.14	6.41	28.51	2.68
涉水业务小计		7.92	37.81	2.67	11.85	52.62	5.56	12.55	55.83	4.98
工程施工		6.04	28.83	18.01	5.18	23.00	21.06	4.13	18.37	18.12
工程材料销售		6.99	33.37	17.95	5.49	24.38	21.93	5.81	25.80	19.56
水务产业合计		20.94	100.00	12.19	22.52	100.00	13.11	22.49	100.00	11.16

注：表中各项求和和合计数不等系四舍五入所致
资料来源：公司提供

（a）供水业务

上游—原水销售

2022年10月底前，原水业务由下属子公司绍兴市汤浦水库有限公司（以下简称“汤浦水库公司”）承担。汤浦水库占地面积55平方公里，总供水面积约1470平方公里，总库容2.35亿吨，设计日供水规模达100万吨，属国家大II型水库，主要向绍兴三个市区及宁波市下辖的慈溪市部分地区销售原水。汤浦水库资产系自建形成，计入“固定资产”科目，折旧政策采用直线折旧法。2022年10月，根据绍兴市政府相关文件批复，公司持有的汤浦水库公司股权无偿划转至绍兴市原水集团有限公司（以下简称“原水集团”），公司不再从事原水销售业务。

团”，公司不再从事原水销售业务。

2020—2021年，汤浦水库公司原水销售量稳步增长。2020—2021年及2022年1—10月原水日供应量分别为83.21万吨/日、88.56万吨/日和93.85万吨/日，小幅增长。

汤浦水库公司原水销售业务下游客户较稳定，主要包括公司下属绍兴市制水有限公司（以下简称“制水公司”）（承担绍兴市和柯桥区自来水生产任务）、上虞市自来水公司和慈溪市自来水总公司。汤浦水库公司承担包括绍兴越城区、柯桥区、上虞和慈溪市三分之二区域原水供应。2022年1—10月，三家制水公司原水采购占比分别为55.51%、27.14%及17.35%。

表4 2020-2021年及2022年1-10月汤浦水库原水销售

年度	原水年销售量 (万吨)	地区采购情况(万吨)		
		制水公司	上虞市自来水公司	慈溪自来水总公司
		绍兴越城区/柯桥区	上虞市	慈溪市(三分之二区域)
2020 年	30373.07	16936.78	8223.17	5213.12
2021 年	32326.33	17700.58	8610.51	6015.24
2022 年 1—10 月	28529.26	15835.20	7743.20	4950.86

资料来源：公司提供

原水的销售价格由政府定价，原水单位完全成本（完全成本=制造成本+期间费用）主要包括水资源费、水资源保护基金、折旧、利息和管理费等，其中，折旧在原水单位成本中所占的比重约为45%，占比较大。2020—2021年及2022年1—10月，公司原水单位完全成本分别为0.48元/吨、0.48元/吨和0.49元/吨；同期，公司实现原水销售收入0.80亿元、1.01亿元和0.76亿元。2020—2021年及2022年1—10月，公司原水销售价格（含税价格）分别为0.66元/吨、0.66元/吨和0.62元/吨。

中游—制水

公司制水业务由子公司绍兴市制水有限公司（以下简称“制水公司”）承担，其下辖主要

水厂为宋六陵水厂、平水江水厂和曹娥江水厂，制水公司经营模式是净化原水后，销售净水给下游客户，下游客户主要包括水务产业和绍兴柯桥供水有限公司、绍兴柯桥滨海供水有限公司等客户。

宋六陵水厂水源主要为汤浦水库，主要向绍兴市和柯桥区供应居民、行政事业单位和企业用水，制水核定产能为80万吨/日；平水江水厂水源为平水江水库，并入到宋六陵水厂管网，制水核定产能为15万吨/日。曹娥江水厂直接从曹娥江取水，向袍江经开区和滨海新城供应工业用水为主，制水核定产能为20万吨/日。

表 5 2020—2022 年制水公司经营情况

经营环节	供			产	销					
涉及经营内容	原水采购量（万吨）			净水设计生产能力（万吨）	净水销售量（万吨）					
	汤浦水库	平水江水库	曹娥江	宋六陵水厂、平水江水厂、曹娥江水厂	水务产业	绍兴柯桥供水有限公司	绍兴市滨海新城水务有限公司	绍兴柯桥滨海供水有限公司	工业用户	合计
2020 年	16937.00	3391.00	3358.00	41400.00	9165.00	11089.00	712.00	961.00	2022.00	23949.00
2021 年	17701.00	4084.00	4366.00	41400.00	10139.00	12098.00	1038.00	1035.00	2165.00	26475.00
2022 年	19117.00	3521.00	2693.00	41400.00	10196.00	12019.00	1076.00	1226.00	1156.00	25673.00

资料来源：公司提供

近三年，公司净水销售量波动增长，以宋六陵水厂和平水江水厂合计销售量为主。2020—2022年，公司居民用水净水销售价格分别为1.44元/吨（含税）、1.40元/吨（含税）和1.40元/吨（含税）；工业用水净水销售价格分别为1.15元/吨（含税）、1.11元/吨（含税）和1.11元/吨（含税），公司净水销售均价分别在1.34元/吨（不含税）、1.30元/吨（不含税）和1.30元/吨（不含税）。

2020—2022年，受下游需水量增加影响，公司净水销售收入持续增长，毛利率持续下降，主要系折旧摊销费用增加所致。

下游—自来水供应

自来水供应由公司子公司水务产业一家承担，主要负责绍兴市区（不含上虞区）内自来水终端销售和自来水管网维护。

从下游用水结构来看，水务产业的自来水供应主要分为工业用水、居民生活用水和特种用水。

截至2022年底，绍兴市区自来水用户数量达到50.17万户，其中，企事业单位用户数量为3.34万户，居民用户数量为46.77万户，特种行业用户数量为0.06万户。

2020—2022年，自来水价格无变动，居民用水价格实行阶梯水价（绍市发改价〔2010〕65号），第一阶梯用水价格为1.80元/吨；非居民用水价格统一为2.70元/吨，特种用水价格为5.50元/吨。从自来水销售来看，2020—2022年，自来水供水量持续提升，自来水供应收入波动下降，其中2022年，受实行水价部分减免政策影响，公司供水量同比增加，但自来水供应收入同比小幅下降，其中，居民用水和非居民用水的占比分别为48.91%和51.09%；受运维成本同比下降影响，当期毛利率水平提升至7.54%。2020—2022年，自来水供应单位完全成本受供水量增长相应分摊成本影响持续下降，销售均价受水价未及时同步

调整及2022年实行水价部分减免政策影响,持续低于单位成本。

表6 公司自来水供应及盈利情况

(单位:万吨、元/吨)

年度	供应量	自来水单位成本	自来水销售均价	自来水净利
2020年	8797.00	2.46	2.12	-0.34
2021年	9705.36	2.44	2.24	-0.20
2022年	9803.71	2.41	2.18	-0.23

注:该表数据未包含曹娥江水厂向工厂用户供水数据。

资料来源:公司提供

从周围城市自来水价格对比上看,绍兴市水价较周遍城市及全国主要城市处于偏低的水平。由于供水关乎国计民生的公用事业,政府将自来水价格维持在公司保本经营赚取微利的水平。结合地区GDP总量和经济发展形势,2011年以来自来水价格上调幅度并不大,未来仍有一定的上调空间。

(b) 排水业务

公司排水业务为污水收集业务。2021年4月前,公司下属子公司排水公司承担绍兴市越城区的污水收集工作,2021年4月,排水公司被水务产业吸收合并,污水收集业务由水务产业下属分公司负责。

公司污水收集对象包括居民污水和工业污水。2020—2022年,公司污水收集量波动下降(2020—2021年污水收集量大于自来水供应量系绍兴市河系丰富,部分印染企业通过河道取水);2022年,根据绍兴市有关印染企业关停政策,越城区47家印染企业搬迁至绍兴柯桥区,受此影响,公司当期污水收集量大幅降至7494.72万吨。污水收集价格由政府定价,按类别收费,销售客户主要为绍兴水处理发展有限公司。根据绍兴市越城区发展和改革委员会2021年4月发布的《关于调整越城区非居民污水处理收费标准的通知》,自2021年5月1日起,各类企业污水处理费收费标准进行上调。受此影响,2020—2022年,公司污水收集费价格相应上调,同期,公司污水收集收入持续增长,毛利率波动增长。

表7 公司污水收集情况(单位:万吨)

年度	绍兴市区污水收集量
2020年	9081.00
2021年	9878.71
2022年	7494.72

资料来源:公司提供

(c) 其他水务业务

作为水务业务下游延伸产业,公司其他水务业务主要包括水务工程施工和水务工程材料销售等,分别由绍兴公用工程和浙江水联环科集团有限公司(以下简称“水联环科公司”)承担。

水务工程业务通过市场化招投标方式获取项目,项目类型主要为市政公用工程、管道工程等。水务工程结算方式为按工程完工进度结算,回款状况良好。2020—2022年,公司水务工程受当期公共卫生事件影响,开工率下降,导致公司水务工程施工业务收入持续下降;同期毛利率水平受施工合同造价及利润差异影响波动增长。

水联环科公司经营供排水物资销售,厂家合作代理、品牌区域代理为主要供货渠道,通过参加招投标、批发零售等方式销售物资。材料销售业务按照合同约定方式执行,主要为款到发货以及分批付款。2020—2022年,受各年市场供需及不同材料价格影响,公司水务工程材料销售业务收入波动下降;毛利率波动增长。

(2) 燃气产业

公司燃气产业板块在绍兴市越城区和柯桥区专营性强;2020—2022年燃气产业板块收入持续增长,但受外部国际形势影响,天然气采购价格走高、采购成本无法及时传导至终端燃气价格,公司2021—2022年燃气产业板块连续亏损;随着公司调整为按照浙江省发改委核定价格采购天然气,天然气上下游价格可形成联动机制,公司未来燃气供销价差或保持为正,但仍需关注天然气供销利润对间接费用的覆盖情况。

2018年,公司进行了合并重组新增燃气产业,主要从事城市天然气资源开发利用、供气设施规划建设运行管理和城市燃气供应的业务,是绍兴市区域内城市天然气行业重要的建设、运营单位。

截至2022年底，绍兴燃气拥有高压-中高压调压站11座，高压-中低压调压站1939座，液化石油气供应中心2座，天然气管道3805.76公里，LNG应急气源站1座。其中，绍兴燃气建设并投入运营的天然气管道主要分两类，一类是市域天然气高压管网，主要用于运输批量采购的天然气，截至2022年底，已经建成并投入运营的共计约106.69公里；另一类是城市中低压管网，主要用于运输向终端用户销售的天然气，截至2022年底，已经建成并投入运营的中低压管道共计约3699.07公里。高压管网运营由下属子公司绍兴天然气投资有限公司（以下简称“天然气投资”）负责；中低压管网运营主要由公司下属子公司绍兴柯桥中国轻纺城管道燃气有限公司（以下简称“轻纺城燃气”）和绍兴燃气负责。2021年起，受门站扩容影响，公司天然气管输能力提升至28亿立方米/年。绍兴燃气不断推进天然气管网建设，为天然气业务的发展提供了硬件保证。

表 8 公司天然气输气管网情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
管网长度（公里）	3377.49	3377.49	3377.49
管输能力（亿立方米/年）	20	28	28

资料来源：公司提供

采购

2016年至2020年10月，天然气采购系天然气投资与浙江省天然气开发有限公司（现名：国家管网集团浙江省天然气管网有限公司，以下简称“浙江省天然气公司”）签订长期购销合同。2020年起，浙江省人民政府推动天然气上下游直接交易暨代输试点改革，在此背景下，2020年10月至2022年3月，公司先后与新奥新能（浙江）能源贸易有限公司（以下简称“新奥公司”）及宁波城际能源贸易有限公司²（以下简称“宁波城际公司”）签订天然气直供代输采购合同。合同期满后，公司改为向浙江省天然气公司下属子公司浙江浙能天然气管网有限公司（以下简称“浙能公司”）进行天然气采购，供气时间为2022年4月至2023年3月（其中4—5月为过渡期，所需供气

量由公司通过向宁波城际公司及浙能公司现货采购及省政府相关部门统筹的方式解决）。2023年4月起，公司与浙能公司签订5年期供气合同。

采购价格方面，代输试点改革前，公司向浙江省天然气公司采购天然气时，采购价格按照浙江省发改委规定价格；公司与新奥公司约定天然气采购价格为在浙江省发改委规定价格基础上优惠0.07元/m³；公司与宁波城际公司约定的采购价格为2.76元/m³，在2021年11月1日至2022年3月31日采暖季期间，采购价格另行协商；2022年4—5月过渡期期间，向宁波城际及浙能公司采购现货的价格分别为8.08元/m³和8.07元/m³，省统筹部分价格为省发改委核定价格3.99元/m³；2022年6月至2023年3月底，根据上下游核定价格的调整，公司向浙能公司采购的天然气价格采用综合平均价结算，结算价格为3.945元/立方米。2023年4月起，采购价格在非采暖季、采暖季省发改委核定价格的基础上，根据浙能公司天然气资源到岸价格进行逐月调整浮动。

采购量方面，天然气投资自浙江省天然气公司采购时，天然气投资每年末根据下游各企业用气需求情况进行次年用气需求量的总体预测，报浙江省天然气公司备案。在次年5—6月与浙江省天然气公司签订年度分月用气合同量确认函，列入合同量确认函的天然气优先供应，如当年实际用气量超过合同量，则向浙江省天然气公司申请增加合同外气量供应。此外，当遇全国性气量供应紧张时，合同量外的气量供应采用市场价，市场价远高于合同量天然气采购价。自2020年10月25日起，公司分别与新奥公司和宁波城际公司约定合同气量，在合同约定的气量及供气期内，相应各月度提取天然气数量的计划安排由公司与供气方约定，由公司按确认的计划提取天然气。新奥公司提供的合同量外的气量供应价格与合同量内天然气采购价格相同；宁波城际公司提供的合同量外的气量供应价格需另行商定。公司2022年6月至2023年3月与浙能公司签订气量确认函，供气条款沿用2016年的长期购销合同；

² 与新奥公司同受新奥天然气股份有限公司控股

2023年4月起,公司与浙能公司在5年期采购合同中约定了每年的供气量及分月合同量,在第二个供气年开始的前三个月可以就后续年合同量进行一次协商调整。

整体看,公司气源供应较有保障,但天然气采购价格受浙江省发改委核定的价格及采暖季价格波动影响较大,公司议价能力弱。2020—2022年,公司平均采购价格为2.17元/立方米、2.63元/立方米和4.11元/立方米,持续增长,主要系受国际形势及全球供需紧张影响,天然气市场价格走高所致。公司天然气采购成本受外部市场天然气价格影响较大。

表9 公司天然气采购情况

项目	2020年	2021年	2022年
采购数量(亿立方米)	12.27	14.49	13.77
平均采购价格(元/立方米)	2.17	2.63	4.11
采购总额(亿元)	26.63	38.11	56.56

资料来源:公司提供

销售

绍兴燃气具有越城区(不含绍兴市江滨天然气有限公司经营的沥海街道区域)燃气经营许可,根据绍兴市综合行政执法局最新颁发的燃气经营许可证,绍兴燃气经营期限自2021年11月28日至2025年11月27日;绍兴燃气下属控股子公司轻纺城燃气具有绍兴市除绍兴市中石油昆仑燃气有限公司(以下简称“昆仑燃气”,绍兴燃气持有其25%股权)负责建设经营区域(即:滨海工业区[马鞍镇]、柯北二期[齐贤镇杭甬高速公路以北]和杨汛桥镇域杭京衢连接线以西区域)以外的柯桥区管道燃气业务特许经营权,有效期为2022年9月19日至2026年9月18日。

天然气投资通过门站接收调压后进入城市中压管网。天然气投资向下游输送中收取0.15元的管输费。下游城市燃气公司主要包括昆仑燃气、绍兴燃气和轻纺城燃气。

绍兴燃气和轻纺城燃气接收天然气后,通过中压管网向终端用户销售天然气,终端客户包括居民客户和非居民客户。销售价格方面,对于居民客户,实行阶梯用气价格制度,用气首档含税价格为2.9元/立方米(绍市发改价(2016)16号)。对于工业用户、大型商业用户等非居民客户,绍

兴市越城区及柯桥区发改局设定天然气销售最高价格,允许企业在最高销售价格下浮销售。绍兴燃气根据用户的用气量和供气要求,以最高限价为基础,可在一定幅度内向下浮动确定价格。此外,浙江省发改委核定的上游门站价格和各地市政府确定的非居民用气终端销售价格实行上下游价格联动机制,当天然气上游价格调整时,下游价格可相应提出调价申请。

2020—2022年,从用气量来看,绍兴燃气天然气销售以工商户用气为主。其中2022年,绍兴燃气天然气销售前五大工商户为浙江绍兴三锦石化有限公司、浙江永盛科技有限公司、浙江古越龙山绍兴酒股份有限公司、浙江润昇新能源有限公司和三力士股份有限公司,合计销售金额占比为10.35%,集中度较低。从用户结构看数来看,居民用户占客户数的99%以上。截至2022年底,绍兴燃气拥有用户数48.19万户,其中,居民用户47.88万户,工商业用户0.31万户。2020—2022年,绍兴燃气天然气销售量波动增长,2022年实现销售数量为13.73亿立方米;受工商用户政府核定价格调整影响,2020—2022年天然气销售平均价格持续增长,2022年为4.02元/立方米。2020—2022年,受制于下游政府核定限价及上游市场化采购方式,天然气购销价差逐年缩小,2022年,天然气销售价格低于采购价格。

表10 公司天然气销售情况

项目	2020年	2021年	2022年
销售数量(亿立方米)	12.17	14.35	13.73
其中:居民(亿立方米)	0.64	0.66	0.73
工商户(亿立方米)	11.53	13.70	13.00
平均销价(元/立方米)	2.40	2.69	4.02
天然气销售收入(亿元)	29.19	38.54	55.24
居民用户(万户)	40.72	44.85	47.88
工商业工建用户(万户)	0.28	0.29	0.31

注:表中天然气销售不包含液化天然气销售收入
资料来源:公司提供

除管道燃气供应业务,绍兴燃气还有少量瓶装液化气业务。目前,绍兴市瓶装液化气经营实行许可证制,绍兴燃气拥有九里站、城东站2家液化气站,市场占有率约为30%。其余70%的市场主要由绍兴地区其他获得瓶装液化气经营许

可证的民营公司经营。2020—2022年，公司分别实现液化天然气销售收入0.73亿元、0.67亿元和0.65亿元。

2020—2022年，公司天然气销售收入持续上升；毛利率方面，由于燃气销售价格受制于政府核定限价，且公司于2021—2022年3月底采用市场化的采购方式，销售价格调整幅度不及天然气采购成本上升幅度，公司燃气产业毛利率持续下降，2021—2022年，公司燃气产业板块连续亏损，其中，2021年天然气供销价差大幅缩小，无法覆盖间接费用，导致当期燃气产业板块小幅亏损，2022年销售价格低于采购价格，燃气产业板块亏损额进一步扩大。整体看，天然气的采购价格波动对公司燃气板块盈利水平有较大影响，随着公司调整为自浙能公司采购天然气，天然气上下游价格可形成联动机制，公司未来燃气供销价差或为正，但仍需关注天然气供销利润对间接费用的覆盖情况。

截至2022年底，绍兴燃气主要在建项目为杨汛桥门站，该项目建设内容包括高中压调压站1座，新建高压天然气管线1条，全长约26.26公里，建成后有助于丰富气源供应并完善高压天然气管线建设。项目总投资3.26亿元，工程建设期限为3年。截至2022年底，累计完成投资2.60亿元。

（3）环保产业

公司环保产业尚处于发展初期，收入规模小，随着业务的持续开展，未来该板块业务收入有望提升。

公司环保产业主要由公司子公司绍兴市清能环保有限公司（以下简称“清能环保”）、绍兴环境负责。

清能环保原主要负责绍兴袍江经济技术开发区垃圾处理和绍兴污水处理厂污泥的无害化处置、资源化利用任务。2020年，清能环保垃圾处理厂进行整体迁建改造，迁建期间，垃圾处理业务转移至绍兴市再生能源发展有限公司（以下简称“再生能源公司”）进行。2021年9月起改造完成后，清能环保主要负责柯桥区 and 越城区的生活垃圾处理，形成垃圾和污泥处置、供电、供热收入。目前，清能环保垃圾处理能力 1500

吨/日。2020—2022年，清能环保分别处置垃圾0.00万吨、13.56万吨和20.31万吨，处置污泥16.05万吨、0.80万吨和0.00万吨，实现供热量分别为18.20万吨、3.19万吨和15.89万吨，实现上网电量8045.00万度、5860.65万度和5291.99万度。受2021年9月份迁建新厂投产及产能未完全释放影响，2021—2022年清能环保污泥处置量、供热量及上网电量较以前年度有所减少；同期，清能环保分别实现收入1.23亿元、0.38亿元和0.88亿元。

绍兴环境主要运营的项目有循环产业园一期，该项目通过公司生活垃圾及厨余垃圾处理发电，形成垃圾处置、供电、供热收入。绍兴环境具有绍兴市越城区和柯桥区及滨海新城区垃圾收集处置特许经营协议。截至目前，循环产业园一期项目内公司运营的主要为1座再生资源发电厂（焚烧能力2250吨/日）和1座餐厨垃圾处理厂（可处置餐饮垃圾200吨/日、处置厨余垃圾200吨/日）。再生资源发电厂于2018年开始试运营，2020—2022年，实现垃圾处置收入2587.00万元、2581.94万元和2049.35万元；垃圾发电收入8857.00万元、16715.87万元和8354.09万元；供热收入4228.00万元、11281.50万元和16391.24万元。

整体看，公司环保产业处于发展初期，收入规模相对较小，未来随着业务的持续开展，该板块业务收入有望提升。

（4）河道治理业务

公司河道整治业务建设资金主要来自财政拨款，河道整治项目基本完工，2021年转为公司固定资产，需关注其未来收益实现方式。

河道治理业务由子公司绍兴市未来公用事业产业发展有限公司承担，河道治理在建项目主要包括城市防洪河道综合整治工程、西南片清水河道工程、大环河水环境整治南河工程等5个项目，工程建设资金主要来源为财政拨款，政府先将建设资金以补贴形式拨付给公司，公司根据拨款进度进行项目建设，在“在建工程”体现。截至2020年底，公司河道整治业务在建项目处于基本完工状态，2021年转入“固定资产”22.64亿元，

未来移交方式暂未确定。2020年，公司收到河道建设财政拨款0.03亿元，计入“营业外收入”科目；2021—2022年未收到相关拨款。需对公司未来河道治理项目收益实现方式保持关注。

3. 未来发展

未来，公司将围绕现有城市水务、天然气供应及环保产业三大业务板块通过在建项目推进以及扩容改造等多种方式持续扩大生产和处理能力。未来发展主要在建及拟建项目尚需投资额较大，未来面临一定资本支出压力

水务业务方面，公司将增加对上虞区工业用水的供水业务，公司供水业务范围或将扩大，供水规模有望增长。此外，公司将对曹娥江水厂进行升级改造，提升冬春季节供水储备产能。燃气业务方面，公司将继续建设杨汛桥门站及连接线工程，增加公司供气范围，项目建成后预计增加

年供气 10 亿立方米。远期，公司规划东门站及连接线、马鞍门站及连接线等项目，构建“多源供气、互联互通”高压天然气输配网络。

环保业务方面，公司主要在建项目包括循环生态产业园二期项目和绍兴镜湖新区综合能源站(供冷供热)及管网建设工程项目一期，其中，循环生态产业园二期项目为垃圾处置能力 2000 吨/日的垃圾焚烧发电厂，绍兴镜湖新区综合能源站供冷供热)及管网建设工程项目一期建设项目建设内容为总供冷能力约 100 兆瓦、总供热能力约 60 兆瓦的综合能源站及配套管网。

截至 2022 年底，公司未来发展主要在建项目合计计划总投资 27.88 亿元，已投资 19.59 亿元，未来尚需投资 8.29 亿元；拟建项目计划总投资 14.38 亿元，2023 年预计投资 3.03 亿元。项目资金全部来自公司自有资金及贷款，公司未来面临一定资本支出压力。

表11 截至2022年底公司未来发展主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目期间	项目介绍	投资总额	已投资金额
绍兴市循环生态产业园（二期）工程焚烧厂项目（一期）	2018.12—2023.12	垃圾焚烧和烟气处理系统工程。一期日处理垃圾 1500 吨，其中生活垃圾 1000 吨/日，纺织类一般工业废弃物 500 吨/日；二期预留，计划处理垃圾 500 吨/日	14.14	12.89
绍兴天然气杨汛桥门站及连接线工程	2019.8—2022.12	年供气 10 亿立方米门站 1 座，调压站 1 座，扩建站 1 座，DN500 管道 26.4 公里	3.35	3.01
绍兴镜湖新区综合能源站（供冷供热）及管网建设工程项目一期	2020.3-2023.8	一期项目拟建成总供冷能力约 100 兆瓦、总供热能力约 60 兆瓦的综合能源站及配套管网工程，向供能区域提供空调用冷、热能源以及生活热水	3.55	1.27
绍兴天然气北十路调压站及连接线工程	2021.6-2022.12	调压站 1 座，DN500 天然气高压管线 9KM，DN400 天然气次高压管线 1.4KM	0.98	0.98
绍兴天然气北十二路调压站及连接线工程	2021.11-2023.12	调压站 1 座，DN500 天然气高压管线 6.2 公里，DN400 天然气次高压管线 5.8 公里	1.07	0.66
绍兴集成电路产业园（高新区块）排污专线工程	2022.10-2023.12	新建敷设 DN800-DN1000 压力管 8.6 公里，新建污水泵站一座，设计规模 5 万吨/日，泵站征占地面积 11987.07 平方米，泵站配电房、设备维修间及管理用房总建筑面积 12878.1 平方米	1.80	0.00
越兴路 1#、2#泵站及进出水管新建工程	2022.10-2023.12	新建地埋式泵站二座，应急池二座。配电房、管理用房二幢，配套建设泵站进出水管及场外道路、配套管线约计 6 公里等其他附属设施	1.64	0.00
绍兴市区供水智能化建设试点项目	2021.3-2022.12	进一步提升、完善绍兴现有漏损控制体系，将供水管网、泵站、水厂等信息通过 GIS 形成一张基础数据图，并建立数据动态更新机制	1.35	0.78
合计			27.88	19.59

资料来源：公司提供

表12 截至2022年底，公司未来拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目期间	项目介绍	投资总额	2023 年投资计划
市区分质供水项目（上虞工业水置换）	2023.3-2023.12	曹娥江 DN1600 顶管约 1.5 公里；DN1000 地埋管约 8 公里；10 万吨/天提升泵站一座	1.88	1.88

曹娥江应急饮水工程	2023.6-2024.12	新建 20 万吨/日取水泵站一座, DN1400 管道约 3 公里, 并配套实施相应电气、工艺设备设施	1.00	0.35
陆游故里一期景区提升改造及纪念馆建设	2023.10-2025.4	对已建陆游故里一期景区进行提升改造, 并在其周边选址新建景区入口、陆游纪念馆及配套行宫山路	5.00	0.80
绍兴市 LNG 应急调峰气源站工程	待定	建设 LNG 气源站 1 座 (占地 100 亩), LNG 储存规模为 10000 立方米	3.50	--
绍兴市越城区液化气储配站建设项目	待定	拟建液化石油气储配站, 储存容量为 1700 立方米	3.00	--
合计			14.38	3.03

资料来源: 公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年合并财务报告, 中兴华会计师事务所(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。

合并范围方面, 2020年, 公司合并范围内一级子公司无变化; 2021年, 公司注销2家一级子公司; 2022年, 公司分别注销和划出1家一级子公司。截至2022年底, 公司纳入合并范围的一级子公司共15家。因会计准则及其他法律法规修订, 公司部分会计政策变更, 但对公司的当期损益、总资产和净资产无影响。总体看, 公司合并范围

内一级子公司变动规模较小, 会计政策连续, 财务数据可比性强。

2. 资产质量

2020—2022年末, 公司资产规模波动下降, 资产结构以非流动资产为主, 资产流动性偏弱。公司固定资产和在建工程占资产总额的比重较大, 符合行业特点, 整体资产质量较好。

2020—2022年末, 公司资产规模波动下降, 年均复合下降3.02%。截至2022年底, 公司合并资产总额153.25亿元, 较上年底下降10.73%。公司非流动资产占比为69.79%, 资产结构以非流动资产为主。

表13 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	48.25	29.61	51.65	30.08	46.29	30.21
货币资金	11.59	7.11	10.97	6.39	7.35	4.80
应收账款	4.38	2.69	7.14	4.16	5.08	3.32
存货	29.60	18.17	29.54	17.21	30.72	20.05
非流动资产	114.70	70.39	120.03	69.92	106.96	69.79
固定资产	58.15	35.68	89.07	51.88	72.96	47.61
在建工程	38.54	23.65	9.75	5.68	13.95	9.10
无形资产	13.17	8.08	14.28	8.32	14.07	9.18
资产总额	162.95	100.00	171.68	100.00	153.25	100.00

注: 上表中其他应收款为其他应收款项、应收股利和应收利息之和, 下同
资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

2020—2022 年末, 公司流动资产规模波动下降, 年均复合下降 2.06%。截至 2022 年底, 公司流动资产 46.29 亿元, 较上年底下降 10.37%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

2020—2022 年末, 公司货币资金持续下降,

年均复合下降 20.33%。截至 2022 年底, 公司货币资金 7.35 亿元, 较上年底下降 32.95%, 主要系偿还债务现金支出所致。其中受限货币资金为 0.15 亿元, 性质为票据保证金, 受限比例低。

2020—2022 年末, 公司应收账款波动增长, 年均复合增长 7.71%。截至 2022 年底, 公司应收账款账面价值 5.08 亿元, 较上年底下降

28.83%。公司应收账款账龄以一年以内为主；应收账款前五大大欠款方合计金额为 2.43 亿元，占比为 44.63%，集中度一般。

2020—2022 年末，公司存货波动增长，年均复合增长 1.87%。截至 2022 年底，公司存货 30.72 亿元，较上年底增长 4.01%，主要系项目投入有所增加所致。其中，土地使用权为 25.51 亿元，性质为住宅和商业用地。截至 2022 年底，存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产规模波动下降，年均复合下降 3.43%。截至 2022 年底，公司非流动资产 106.96 亿元，较上年底下降 10.89%。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。

2020—2022 年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长 12.01%。截至 2022 年底，公司固定资产 72.96 亿元，较上年底下降 18.09%，主要系受合并范围减少汤浦水库资产和计提折旧综合影响所致。固定资产主要由房屋建筑物（35.89 亿元）、机器设备（14.05 亿元）和管道（21.79 亿元）构成，累计计提折旧 47.24 亿元，未计提减值准备。

2020—2022 年末，公司在建工程波动下降，年均复合下降 39.83%。公司在建工程主要为河道配套疏通、整治工程、污水收集工程、给水工程和清能环保迁建项目等。其中 2021 年工程较上年底大幅下降 74.70%，主要系河道整治工程在当期转固所致。截至 2022 年底，公司在建工程 13.95 亿元，较上年底增长 43.08%。

2020—2022 年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 3.34%。截至 2022 年底，公司无形资产 14.07 亿元，较上年底下降 1.49%。公司无形资产主要由土地使用权（6.09 亿元）和特许经营权（7.86 亿元）构成，累计摊销 2.78 亿元，未计提减值准备。

资产流动性方面，2020—2022 年末，公司资产总额结构以非流动资产为主，非流动资产中固定资产和在建工程合计占比分别为 84.34%、82.33%和 81.25%，占比较高，符合行业特点，

流动性偏弱。

截至 2022 年底，公司受限资产 0.15 亿元，均为票据保证金，占总资产比重为 0.10%，受限比例低。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022 年末，受划出子公司和公司利润亏损影响，公司所有者权益波动下降；公司所有者权益结构稳定性一般。

2020—2022 年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 10.70%。截至 2022 年底，公司所有者权益 68.80 亿元，较上年底下降 21.67%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 87.11%，少数股东权益占比为 12.89%。在所有者权益中，公司实收资本和资本公积分别占 6.96%和 52.13%，所有者权益结构稳定性一般。

2020—2022 年末，公司实收资本无变动，为 4.79 亿元。

2020—2022 年末，公司资本公积波动下降，年均复合下降 7.35%。截至 2022 年底，公司资本公积 35.86 亿元，较上年底下降 14.28%，主要系划出子公司股权所致。

2020—2022 年末，公司未分配利润持续下降，年均复合下降 11.10%。受公司 2022 年利润亏损影响，截至 2022 年底，公司未分配利润 16.86 亿元，较上年底下降 20.35%。

（2）负债

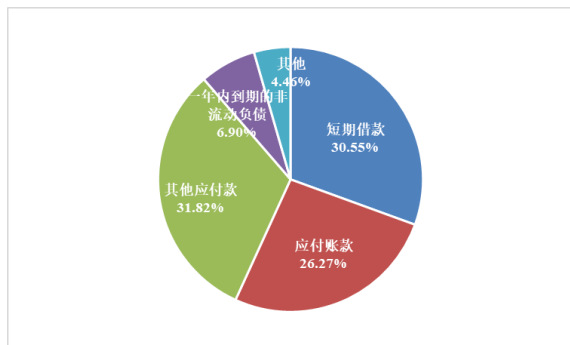
2020—2022 年末，公司全部债务规模波动增长，短期债务占比较高，债务期限结构有待调整。整体来看，公司债务负担适中，2023 年面临一定的集中偿付压力。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 4.95%。截至 2022 年底，公司负债总额 84.45 亿元，较上年底增长 0.72%。公司流动负债占 61.23%，负债结构以流动负债为主。

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 25.10%。截至 2022 年底，公司流动负债 51.71 亿元，较上年底增长 14.86%。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付

款和一年内到期的非流动负债构成。

图4 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 64.41%。截至 2022 年底，公司短期借款 15.80 亿元，较上年底增长 25.03%，均为保证及信用借款。

2020—2022 年末，公司应付账款波动增长，年均复合增长 6.86%。截至 2022 年底，公司应付账款 13.59 亿元，较上年底增长 20.11%，主要由应付工程款和应付管件采购款构成。

2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 46.56%。截至 2022 年底，公司其他应付款 16.45 亿元，较上年底增长 86.66%，主要系与绍兴城投往来暂借款增加所致。公司其他应付款中含往来暂借款，已将其纳入公司短期债务范围核算。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 4.26%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 3.57 亿元，较上年底下降 58.68%，由一年内到期的长期借款 2.50 亿元和一年内到期的预埋改造费 1.07 亿元构成。一年内到期的预埋改造费为预收的管道燃气预埋费，已将其从短期债务中剔除。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降 13.38%。截至 2022 年底，公司非流动负债 32.74 亿元，较上年底下降 15.68%。公司非流动负债主要由长期借款和其他非流动负债构成。

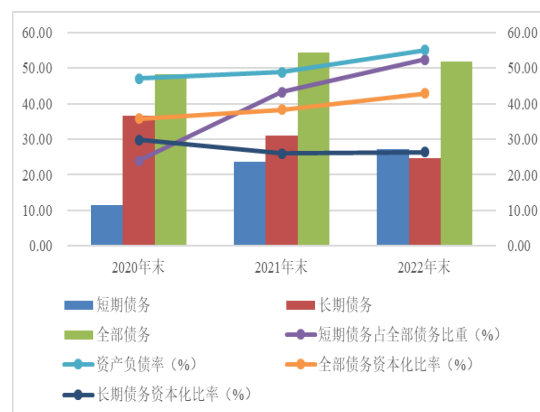
2020—2022 年末，公司长期借款波动下降，年均复合下降 1.62%。截至 2022 年底，公司长期借款 24.65 亿元，较上年底增长 3.90%，包括

一年内到期部分在内，主要由质押借款 5.10 亿元和保证并抵押借款 22.04 亿元构成。

2020—2022 年末，公司其他非流动负债持续增长，年均复合增长 6.53%。截至 2022 年底，公司其他非流动负债 5.79 亿元，较上年底增长 9.24%，主要由预埋改造费构成。

图5 2020—2022 年末公司债务结构和杠杆水平

(单位：亿元)



资料来源：公司审计报告及公司提供资料，联合资信整理

有息债务方面，公司将其他应付款中付息项纳入短期债务核算，并将一年内到期的非流动复制中预收管道燃气预埋费金额从短期债务中剔除。2020—2022 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 3.66%。截至 2022 年底，公司全部债务 51.79 亿元，较上年底下降 4.93%。债务结构方面，2020—2022 年末，公司短期债务占比持续增长，截至 2022 年底公司短期债务占比为 52.41%，债务期限结构有待调整。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续增长，长期债务资本化比率波动下降。截至 2022 年底，公司上述指标分别为 55.11%、42.94%和 26.37%，较上年底分别提高 6.27 个百分点、提高 4.67 个百分点和提高 0.34 个百分点。总体看，公司债务负担适中。

从债务期限结构来看，以 2022 年底全部债务为测算基数，2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年及以后，公司分别需要偿还有息债务 18.47 亿元、1.56 亿元、3.85 亿元和 27.55 亿元，2023 年面临一定的集中偿付压力。

表 14 截至 2022 年底公司全部债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	18.47	1.56	3.85	27.55	51.43
占比 (%)	35.91	3.03	7.49	53.57	100.00

注：表中到期债务金额不含应付票据

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

4. 盈利能力

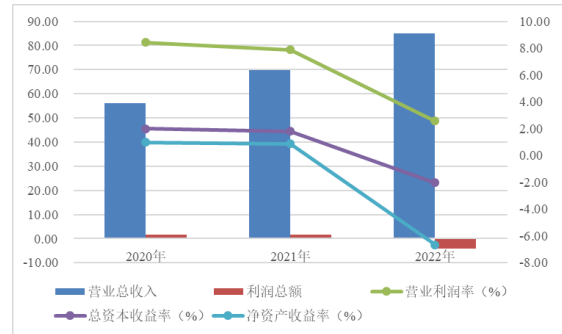
2020—2022 年，公司营业总收入规模持续增长。2022 年，受公司业务毛利润减少、费用总额增加和非经营性损益亏损综合影响，公司利润总额由正转负。公司整体盈利指标表现较弱。

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 23.17%。同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长 27.18%。2022 年，公司实现营业总收入 84.90 亿元，同比增长 21.89%；营业成本 82.21 亿元，同比增长 29.89%；营业利润率为 2.58%，同比大幅下降 5.30 个百分点。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 18.25%。同期，公司期间费用率波动下降。公司费用总额主要由财务费用和管理费用构成，2022 年，公司费用总额为 6.08 亿元，同比增长 9.16%，主要系增加债务利息支出、清能环保迁建新厂投产增加管理费用以及在建工程当期转固导致折旧费用增加所致。2022 年，公司期间费用率为 7.16%，同比下降 0.84 个百分点。考虑到当期公司营业毛利润大幅缩减，公司费用总额对整体利润存在一定侵蚀。

非经营性损益对公司利润形成一定影响。2022 年，受公司持有的浙江和达科技股份有限公司（计入“其他非流动金融资产”）股票价格下跌和投资性房地产公允价值变动影响，公司产生公允价值变动损失 1.01 亿元；同期，公司因持有对联营企业长期股权投资形成投资收益 0.14 亿元，并获得政府补助 0.60 亿元。2022 年，受公司业务毛利润减少、费用总额增加和非经营性损益亏损综合影响，公司利润总额由正转负。

图 6 2020—2022 年公司盈利指标（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司营业利润率持续下降。2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均由正转负，整体盈利指标表现较弱。

5. 现金流

2020—2022 年，公司经营活动现金净额持续为正波动增长，收现质量处于较高水平；投资活动现金净额为负；2022 年，受公司偿还债务支出增加影响，公司筹资活动现金流量净额由正转负。随着公司在建及拟建项目的不断投入，公司未来存在一定的筹资需求。

表 15 公司现金流情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入 (亿元)	62.11	73.67	92.60
经营活动现金流出 (亿元)	53.62	70.67	83.63
经营活动现金流量净额 (亿元)	8.49	3.01	8.97
投资活动现金流入 (亿元)	1.36	0.27	0.32
投资活动现金流出 (亿元)	9.22	9.05	9.08
投资活动现金流量净额 (亿元)	-7.86	-8.77	-8.75
筹资活动前现金流量净额 (亿元)	0.63	-5.77	0.22
筹资活动现金流入 (亿元)	12.26	21.51	30.35
筹资活动现金流出 (亿元)	12.47	15.99	34.07
筹资活动现金流量净额 (亿元)	-0.21	5.53	-3.72
现金收入比 (%)	106.53	101.88	106.17

资料来源：根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入持续增长，年均复合增长 22.11%；经营活动现金流出持续增长，年均复合增长 24.89%；经营活动现金净额波动增长，

年均复合增长 2.81%。2020—2022 年，公司现金收入比波动下降，但均超过 100.00%，整体收入实现质量处于较高水平。2022 年，公司经营现金流入 92.60 亿元，同比增长 25.70%，主要系业务回款流入增加所致；经营活动现金流出 83.63 亿元，同比增长 18.35%，主要系经营业务支出规模增加所致；经营活动现金净流入 8.97 亿元，同比增长 198.45%。2022 年，公司现金收入比为 106.17%，同比提高 4.29 个百分点。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 51.16%；投资活动现金流出波动下降，年均复合下降 0.79%；投资活动现金净额均为负，净流出规模波动增加。2022 年，公司投资活动现金流入 0.32 亿元，同比增长 19.27%，主要为投资收益收到的现金和处置长期资产收回的现金净额；投资活动现金流出 9.08 亿元，同比增长 0.34%；投资活动现金净流出 8.75 亿元，净流出规模同比下降 0.25%。

2020 年及 2022 年，公司筹资活动前现金流量净额净流入，2021 年公司筹资活动前现金流量净额为-5.77 亿元。从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 57.32%；筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 65.26%。2020 年及 2022 年，公司筹资活动现金净额均为负，2021 年筹资活动现金净额为 5.53 亿元。2022 年，公司筹资活动现金流入 30.35 亿元，同比增长 41.09%；筹资活动现金流出 34.07 亿元，同比增长 113.10%，主要系偿还债务支出增加所致；公司筹资活动现金净流出 3.72 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较好；对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道一般。

从短期偿债指标看，2020—2022 年，公司流动比率和速动比率均持续下降。截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的

114.71%和 49.11%下降至 89.51%和下降至 30.10%，流动资产对流动负债的保障程度较弱。2020—2022 年，公司经营现金流动负债比率波动下降，2022 年上述指标为 17.35%，同比提高 10.67 个百分点；同期，公司经营现金/短期债务波动下降，2022 年上述指标为 0.33 倍，同比提高 0.20 倍。2020—2022 年，公司现金短期债务比持续下降，截至 2022 年底上述指标为 0.29 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA 持续增长。同期，公司经营现金/全部债务波动下降，经营现金/利息支出波动增长。2022 年，公司 EBITDA 为 4.61 亿元，同比下降 52.21%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧和计入财务费用的利息支出构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 4.81 倍下降至 2.17 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较好；全部债务/EBITDA 由上年的 5.65 倍提高至 11.24 倍，经营现金/全部债务由上年的 0.06 倍提高至 0.17 倍；经营现金/利息支出由上年的 1.50 倍提高至 4.23 倍，经营现金对利息支出的覆盖程度较好。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

表16 公司偿债指标情况

项目		2020 年	2021 年	2022 年
短期 偿债 指标	流动比率（%）	146.04	114.71	89.51
	速动比率（%）	56.44	49.11	30.10
	经营现金/流动负债（%）	25.69	6.68	17.35
	经营现金/短期债务（倍）	0.74	0.13	0.33
	现金短期债务比（倍）	1.02	0.47	0.29
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	8.67	9.64	4.61
	全部债务/EBITDA（倍）	5.56	5.65	11.24
	经营现金/全部债务（倍）	0.18	0.06	0.17
	EBITDA/利息支出（倍）	4.32	4.81	2.17
	经营现金/利息支出（倍）	4.22	1.50	4.23

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

对外担保方面，截至2022年底，公司对外担保规模为27.11亿元，担保比率为39.40%。公司对外担保对象均为国有企业，但对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年底，公司共计获得银行授信额度63.09亿元，尚可使用20.24亿元，间接融资渠道一般。

7. 公司本部财务分析

截至2022年底，公司本部资产和负债占合并口径的比重较低；公司债务主要集中在子公司；2022年，公司本部营业总收入占合并口径的比重较低；利润总额为负，亏损额占合并口径的比重较低。

2020—2022年末，公司本部资产总额波动下降，年均复合下降1.43%。截至2022年底，公司本部资产总额52.55亿元，较上年底下降6.92%。其中，非流动资产占比51.35%，资产结构与非流动资产为主。从构成看，公司本部流动资产主要由存货构成，非流动资产主要由长期股权投资构成。截至2022年底，公司本部货币资金为23.46万元。截至2022年底，公司本部资产占合并口径的34.29%，占比较低。

2020—2022年末，公司本部负债波动下降，年均复合下降8.68%。截至2022年底，公司本部负债总额9.42亿元，较上年底下降19.97%。其中，流动负债占比98.46%，负债结构以流动负债为主。从构成看，公司本部流动负债主要由其他应付款构成，非流动负债主要由递延所得税负债构成。截至2022年底，公司本部资产负债率为17.92%；公司本部负债占合并口径的11.15%，占比较低。

2020—2022年末，公司本部所有者权益波动增长，年均复合增长0.39%。截至2022年底，公司本部所有者权益为43.13亿元，较上年底下降3.48%。在所有者权益中，实收资本和资本公积分别占11.11%和84.39%，公司本部所有者权益稳定性较好。截至2022年底，公司本部所有者权益占合并口径的62.68%，占比一般。

2020—2022年，公司本部营业总收入波动下降，年均复合下降11.60%。2022年，公司本部营业总收入为0.37亿元，占合并口径的0.43%；

利润总额由正转负，为-0.13亿元，公司本部利润亏损额占合并口径的3.05%。

现金流方面，2021年，公司本部经营活动产生的现金流量净额由负转正，投资活动产生的现金流量净额规模相对较小。2020—2022年，公司本部筹资活动产生的现金流量净额均为负且净流出额持续增长。2022年，公司本部经营活动现金流净额为4.12亿元，投资活动现金流净额为0.40亿元，筹资活动现金流净额为-4.51亿元。

八、外部支持

作为绍兴市内重要的公用事业投资及运营主体，近年来，公司在政府补助方面持续获得有力的外部支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

1. 支持能力

绍兴市经济持续发展，为公司发展提供了良好的外部发展环境。绍兴城投作为公司控股股东，是绍兴市重要的城市基础设施投资建设主体以及市属唯一公用事业运营主体，区域地位重要，综合实力非常强。

2. 支持可能性

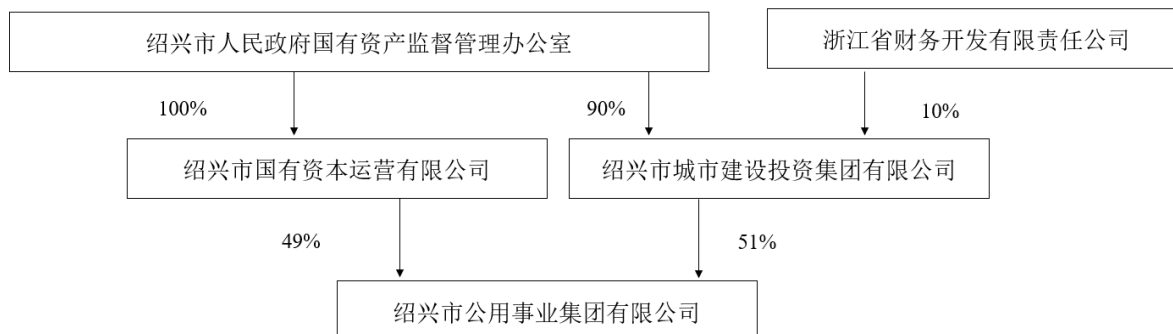
公司是绍兴城投下属重要子公司，作为绍兴市内重要的公用事业投资及运营主体，主要负责绍兴市的城市水务、燃气供应及环保类业务。公司的市属国有企业背景、区域地位和业务的公益性特征有利于其获得外部支持。

2020—2022年，公司分别获得政府补助1.03亿元、0.74亿元和0.60亿元，计入“其他收益”。公司在政府补助方面持续获得政府的支持，支持有力且连续性较好，提升了公司资本实力和整体竞争力。

九、结论

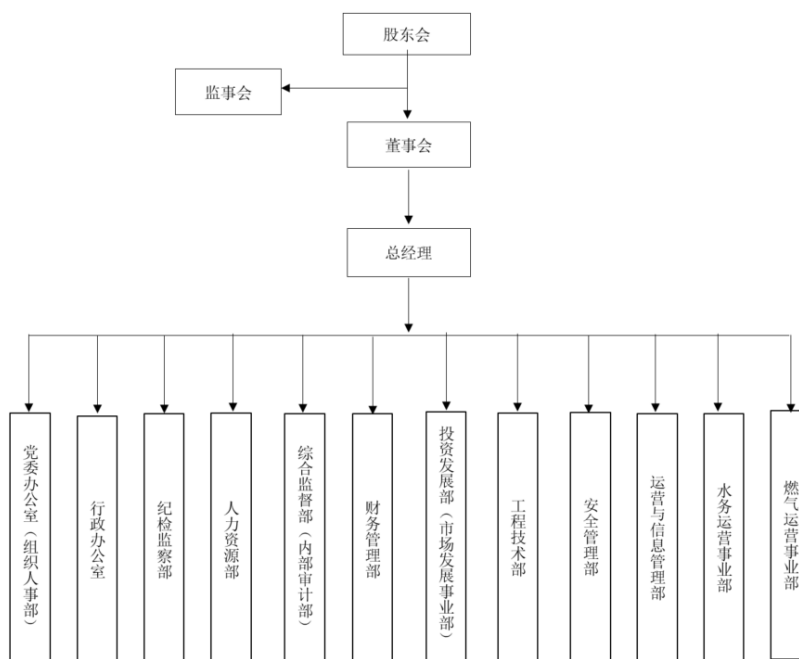
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围一级子公司情况

单位全称	注册地	注册资本 (万元)	投资金额 (万元)	持股比例 (%)
绍兴市燃气产业有限公司	浙江绍兴	22800.00	22800.00	100.00
绍兴市水环境科学研究院有限公司	浙江绍兴	3000.00	3000.00	100.00
绍兴市塔山文化广场有限公司	浙江绍兴	10980.00	10980.00	100.00
绍兴市国际物流中心有限公司	浙江绍兴	2000.00	2007.82	100.00
绍兴市水务产业有限公司	浙江绍兴	45500.00	45500.00	100.00
绍兴市制水有限公司	浙江绍兴	55400.00	30060.04	54.26
绍兴市水联环境服务有限公司	浙江绍兴	1500.00	1500.00	100.00
绍兴市未来公用事业产业发展有限公司	浙江绍兴	20000.00	20000.00	100.00
绍兴市水联供排水服务有限公司	浙江绍兴	600.00	450.00	75.00
浙江水联环科集团有限公司	浙江绍兴	10000.00	2941.62	51.00
绍兴市信息管网有限公司	浙江绍兴	1587.96	320.00	64.71
绍兴市公用工程建设有限公司	浙江绍兴	13160.36	13160.36	100.00
绍兴市环境产业有限公司	浙江绍兴	20000.00	10200.00	51.00
绍兴市公用新能源产业有限公司	浙江绍兴	11157.10	7301.14	65.00
绍兴市清能环保有限公司	浙江绍兴	68400.00	40248.00	60.00

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	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	11.72	11.11	7.83
资产总额（亿元）	162.95	171.68	153.25
所有者权益（亿元）	86.28	87.83	68.80
短期债务（亿元）	11.53	23.55	27.14
长期债务（亿元）	36.66	30.92	24.65
全部债务（亿元）	48.19	54.47	51.79
营业总收入（亿元）	55.97	69.66	84.90
利润总额（亿元）	1.78	1.65	-4.13
EBITDA（亿元）	8.67	9.64	4.61
经营性净现金流（亿元）	8.49	3.01	8.97
财务指标			
销售债权周转次数（次）	14.14	11.81	13.23
存货周转次数（次）	1.79	2.14	2.73
总资产周转次数（次）	0.34	0.42	0.52
现金收入比（%）	106.53	101.88	106.17
营业利润率（%）	8.44	7.88	2.58
总资本收益率（%）	2.01	1.80	-2.04
净资产收益率（%）	0.97	0.87	-6.66
长期债务资本化比率（%）	29.82	26.04	26.37
全部债务资本化比率（%）	35.84	38.28	42.94
资产负债率（%）	47.05	48.84	55.11
流动比率（%）	146.04	114.71	89.51
速动比率（%）	56.44	49.11	30.10
经营现金流动负债比（%）	25.69	6.68	17.35
现金短期债务比（倍）	1.02	0.47	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	4.32	4.81	2.17
全部债务/EBITDA（倍）	5.56	5.65	11.24

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其他应付款中有息项纳入短期债务核算，将一年内到期的非流动负债中预收燃气预埋费部分自短期债务中剔除
 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

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.01	0.00	0.00
资产总额（亿元）	54.08	56.45	52.55
所有者权益（亿元）	42.79	44.68	43.13
短期债务（亿元）	0.00	4.00	0.00
长期债务（亿元）	11.20	7.20	0.00
全部债务（亿元）	11.20	11.20	0.00
营业总收入（亿元）	0.47	0.54	0.37
利润总额（亿元）	1.93	2.30	-0.13
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-0.51	1.36	4.12
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	*
存货周转次数（次）	0.02	0.02	0.01
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01
现金收入比（%）	100.00	100.87	101.13
营业利润率（%）	-0.59	0.61	11.78
总资本收益率（%）	3.57	3.58	0.28
净资产收益率（%）	4.50	4.47	0.28
长期债务资本化比率（%）	20.74	13.87	0.00
全部债务资本化比率（%）	20.74	20.04	0.00
资产负债率（%）	20.88	20.85	17.92
流动比率（%）	29352.85	654.68	275.62
速动比率（%）	2831.11	46.33	0.54
经营现金流动负债比（%）	-534.39	32.49	44.40
现金短期债务比（倍）	*	0.00	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. “/”代表数据未获得，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；3. “*”代表分母为 0，数据无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	
总资产收益率	(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

联合资信评估股份有限公司关于 绍兴市公用事业集团有限公司的跟踪评级安排

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，联合资信将在绍兴市公用事业集团有限公司（以下简称“贵公司”）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。