

# 绍兴市公用事业集团有限公司

## 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〕5954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的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<sup>+</sup>**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月二十七日

# 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，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 6 月 27 日至 2026 年 6 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。

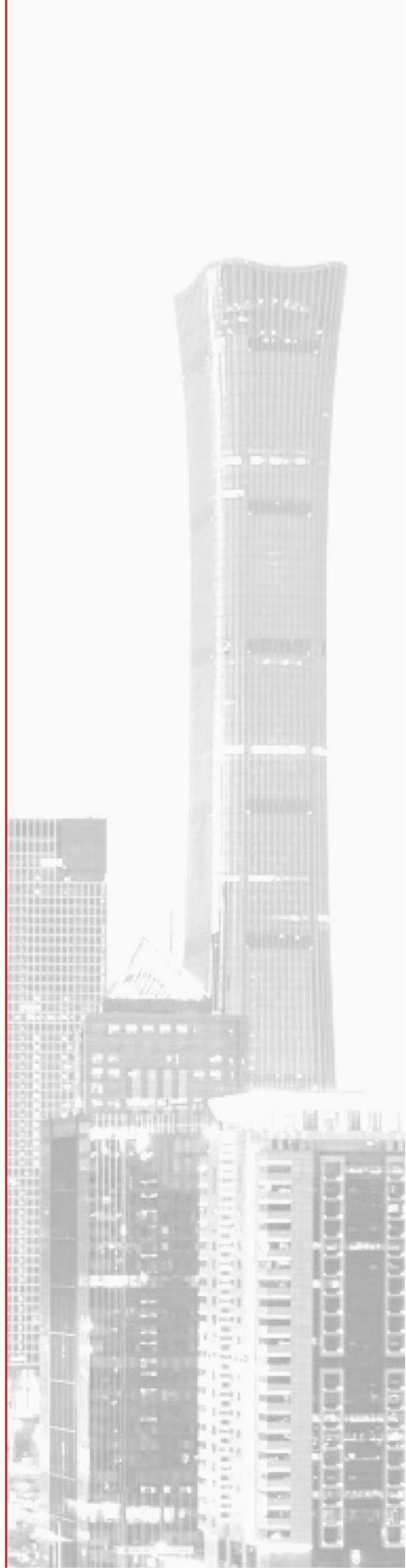
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 绍兴市公用事业集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2025/06/27

**主体概况** 绍兴市公用事业集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2000 年 12 月。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 4.79 亿元，绍兴市原水集团有限公司（以下简称“原水集团”）和绍兴市国有资本运营有限公司分别持有公司 51.00% 和 49.00% 股权，公司控股股东为原水集团，实际控制人为绍兴市人民政府国有资产监督管理委员会。公司主要负责绍兴市的城市水务、燃气供应及环保类业务。

**评级观点** 公司是绍兴市内重要的公用事业投资及运营主体，城市水务及燃气供应业务区域专营优势明显。绍兴市经济持续发展，财政实力非常强，公司外部发展环境良好，在政府补助方面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，管理制度健全，高级管理人员从业经历较为丰富，需对公司董事长及部分高管被调查事项保持关注。公司收入结构以燃气产业和水务产业为主。公司水务产业板块主营净水、自来水销售、污水收集、水务工程施工和水务材料销售等，产业链较完备；自来水销售业务公益性属性较强，且绍兴市水价较周边城市及全国主要城市处于偏低的水平，单位利润持续亏损；2022—2024 年，公司燃气产业板块收入持续下降，随着采购方式及定价机制调整，公司 2023—2024 年燃气供销价差由负转正，但利润空间仍较低，仍需关注天然气供销利润对间接费用的覆盖情况；公司未来主要在建及拟建项目尚需投资额较大，面临较大资本支出压力，后续投资开发项目收益平衡情况有待关注。公司资产以非流动资产为主，符合水务行业特征，资产流动性偏弱；2022—2024 年末，受子公司划出、资产划出和公司利润亏损影响，所有者权益持续下降，所有者权益结构稳定性一般；全部债务规模增长较快，短期债务占比较高，债务结构有待优化，1 年内到期债务集中兑付压力较大；2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，利润总额持续为负，费用总额和非经常性损益亏损对公司利润侵蚀较大，盈利指标表现较弱；公司短期偿债指标表现较弱、长期偿债指标表现较强；或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在政府补助方面持续获得有力的外部支持。

**评级展望** 未来，随着绍兴市经济持续增长，公司城市水务、天然气供应及环保产业的提质改造，以及陆游故里和现代农业综合开发项目的持续运营，公司经营状况有望保持稳定。

**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，获得大量优质资产注入，政府支持程度增强，偿债指标表现明显优化。

**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，政府支持程度减弱。

### 优势

- **外部发展环境良好。**2022—2024 年，绍兴市地区生产总值持续增长，分别为 7351.00 亿元、7791.00 亿元和 8369.00 亿元；一般公共预算收入分别为 540.09 亿元、578.75 亿元和 588.88 亿元，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力较强。
- **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。**2022—2024 年，公司合计收到政府补助 1.87 亿元。

### 关注

- **公司盈利指标表现较弱，利润总额连续三年亏损，需对公司后续扭亏情况保持关注。**2022—2024 年公司利润总额分别为-4.13 亿元、-0.23 亿元和-0.33 亿元，期间费用和非经常性损益亏损对公司利润侵蚀较大。此外，公司自来水销售业务受定价较低影响，单位利润持续亏损，燃气产业板块 2023 年扭亏但毛利率水平较低，联合资信将持续关注绍兴市自来水调价情况以及未来天然气供销利润对间接费用的覆盖情况。
- **公司全部债务快速增长，短期债务集中兑付压力较大。**2022—2024 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 43.11%。截至 2024 年底，公司将于 1 年内到期的债务规模为 47.47 亿元，现金短期债务比为 0.35 倍。
- **未来面临较大资本支出压力，投资开发类项目未来收益平衡情况有待关注。**截至 2024 年底，公司未来发展主要在建及拟建项目尚需投资额合计 107.25 亿元，主要系陆游故里和现代农业综合开发项目尚需投资额较大，未来收益平衡情况有待关注。

## 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	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	F4	现金流	资产质量	3
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				a <sup>-</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a <sup>-</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA <sup>+</sup>

**个体信用状况变动说明：**由于资本结构和偿债能力指标减弱，公司指示评级由上次评级的 a<sup>+</sup> 变动为 a<sup>-</sup>；无个体调整因素，故公司的个体信用等级由 a<sup>+</sup> 调整为 a<sup>-</sup>。

**外部支持变动说明：**公司实际控制人具有非常强的综合实力，在政府补贴等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

**评级模型使用说明：**评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

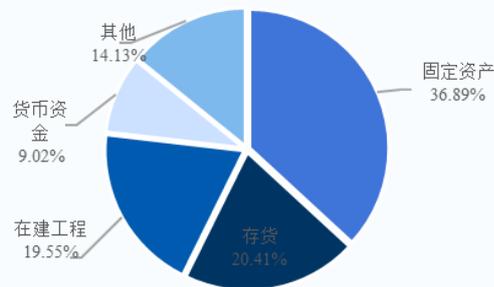
## 主要财务数据

项目	合并口径		
	2022年	2023年	2024年
现金类资产（亿元）	7.83	11.71	19.09
资产总额（亿元）	153.25	180.16	200.91
所有者权益（亿元）	68.80	63.43	63.09
短期债务（亿元）	27.14	25.04	54.97
长期债务（亿元）	24.65	53.86	51.09
全部债务（亿元）	51.79	78.90	106.06
营业总收入（亿元）	84.90	77.19	70.60
利润总额（亿元）	-4.13	-0.23	-0.33
EBITDA（亿元）	4.61	7.83	8.01
经营性净现金流（亿元）	8.97	-13.94	3.49
营业利润率（%）	2.58	6.55	6.45
净资产收益率（%）	-6.66	-2.22	-2.47
资产负债率（%）	55.11	64.79	68.60
全部债务资本化比率（%）	42.94	55.43	62.70
流动比率（%）	89.51	138.31	84.63
经营现金流动负债比（%）	17.35	-25.72	4.43
现金短期债务比（倍）	0.29	0.47	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	2.17	3.74	2.39
全部债务/EBITDA（倍）	11.24	10.07	13.25

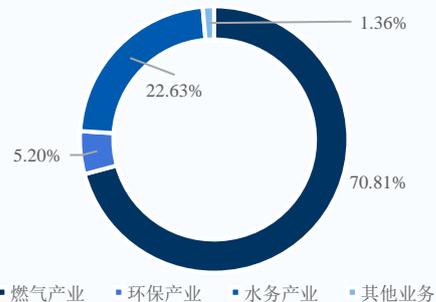
项目	公司本部口径		
	2022年	2023年	2024年
资产总额（亿元）	52.55	66.61	84.84
所有者权益（亿元）	43.13	44.07	43.52
全部债务（亿元）	0.00	15.13	17.20
营业总收入（亿元）	0.37	0.34	0.50
利润总额（亿元）	-0.13	0.86	-0.69
资产负债率（%）	17.92	33.84	48.70
全部债务资本化比率（%）	0.00	25.55	28.33
流动比率（%）	275.62	403.75	179.07
经营现金流动负债比（%）	44.40	-25.09	17.80

注：1. 2022—2024年财务数据取自审计报告期末（间）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，将长期应付款有息项纳入长期债务核算，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  
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

2024年底公司资产构成



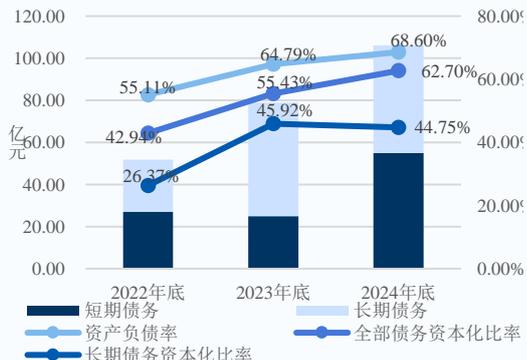
2024年公司主营业务收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年底公司债务情况



## 同业比较（截至 2024 年底/2024 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 <sup>+</sup>	115.00	200.91	63.09	70.60	-0.33	68.60	62.70	13.25	2.39
绿城水务	AA <sup>+</sup>	213.00	234.09	47.68	24.78	1.03	79.63	76.10	11.77	2.37
创业环保	AA <sup>+</sup>	466.00	251.55	107.97	48.27	10.47	57.08	48.43	4.64	5.65

注：广西绿城水务股份有限公司简称为绿城水务；天津创业环保集团股份有限公司简称为创业环保  
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 <sup>+</sup> /稳定	2024/06/28	张永嘉 杨柳	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	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>+</sup> /稳定	2015/06/23	刘秀秀 王冰	水务企业信用评级方法及分析要点（2009 年）	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	2011/08/22	陈静 刘俊宏	水务企业信用评级方法及分析要点（2009 年）	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	2009/01/08	黄竞 陈静	企业主体评级方法（2009 年）	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：张永嘉 [zhangyj@lhratings.com](mailto:zhangyj@lhratings.com)

项目组成员：刘卓雅 [liuzy@lhratings.com](mailto:liuzy@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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

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（现更名为：绍兴市城市发展集团有限公司，以下简称“绍兴城发”）。划转后，绍兴市国资委持有公司 49.00% 的股权，绍兴城发持有公司 51.00% 的股权，公司控股股东由绍兴市国资委变更为绍兴城发。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“绍兴国资公司”），绍兴国资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。2023 年 2 月，根据绍兴市国资委出具的《关于绍兴市公用事业集团有限公司部分股权无偿划转的通知》，绍兴城发将其持有的公司 51.00% 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”，由绍兴城发 100.00% 持股）。划转后，公司控股股东为原水集团，实际控制人未发生变化，仍为绍兴市国资委。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 4.79 亿元。

公司是绍兴市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。

截至 2024 年底，公司内设党委办公室（组织人事部）、财务管理部和工程技术部等职能部门；同期末，公司拥有纳入合并范围内一级子公司 13 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 200.91 亿元，所有者权益 63.09 亿元（含少数股东权益 9.97 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 70.60 亿元，利润总额-0.33 亿元。

公司注册地址：浙江省环城南路 422 号；法定代表人：彭上升。

## 二、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

## 三、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

我国人均水资源量较世界平均水平处于低位，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源分布不均衡的重要方式。供水方面，城市化进程推动我国城市和县城用水人口及供水总量持续增长，但增速有所放缓，城市和县城供水普及率很高，供水行业处于相对成熟期；全国城市和县城供水行业固定资产投资规模有所提升，降低供水管网漏损率是提高供水质量和效率的重要措施，预计加快城市老旧供水管网改造将成为水务行业后续投资重点；在国家水价改革政策的支持下，2023 年以来，我国部分

城市已召开供水价格改革方案听证会或执行上调水价后的方案。污水处理方面，我国城市和县城污水排放量增长较快，污水处理及其再生利用固定资产投资增速保持相对高位；随着城市和县城污水排放总量的不断增长，以及城镇污水处理补短板等相关政策的推进，我国污水处理需求仍有增长空间，污水处理行业处于发展期。

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

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

## 2 区域环境分析

**2022—2024 年，绍兴市地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力较强，为公司发展提供了良好的外部发展环境。**

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，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。绍兴市下辖三区二市一县，分别为越城区、柯桥区、上虞区、诸暨市、嵊州市和新昌县。截至 2024 年底，绍兴市常住人口为 542.9 万人，较上年底增加 3.5 万人，城镇化率为 74.5%。

图表 1 · 绍兴市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	7351.0	7791.0	8369.0
GDP 增速（%）	4.4	7.8	6.5
固定资产投资增速（%）	11.0	10.0	1.9
三产结构	3.3：49.0：47.7	3.1：47.9：49.0	3.0：47.7：49.3
人均 GDP（万元）	13.75	14.50	15.46

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据绍兴市国民经济和社会发展统计公报，2022—2024 年，绍兴市地区生产总值持续增长、增速波动增长；产业结构方面，绍兴市第三产业占比持续上升，固定资产投资增速持续下降，其中 2024 年分产业看，第一、二、三产业增加值分别为 253 亿元、3993 亿元和 4123 亿元，同比分别增长 3.7%、7.2%和 5.9%。2024 年，绍兴市规模以上工业增加值同比增长 10.1%。同期，房地产开发投资 958 亿元，同比下降 9.4%，其中住宅投资 732 亿元，同比下降 7.1%。商品房销售面积 610 万平方米，同比下降 14.7%；商品房销售额 905 亿元，同比下降 21.9%。

根据浙江省水利厅网站公开信息，2024 年，绍兴市水利局完成水利建设投资 98.5 亿元，同比增长 40.5%，投资额创绍兴市历史新高。2024 年，绍兴市水利项目累计增发国债、地方政府专项债券和省级以上补助资金近 80 亿元，获得银行贷款 14.1 亿元；2024 年，绍兴市成功发行全国首单水利基础设施 REITs—汤浦水库 REITs，净回收资金将用于镜岭水库工程建设资本金。

图表 2 · 绍兴市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	540.09	578.75	588.88
一般公共预算收入增速（%）	-10.60	7.2	6.7
税收收入（亿元）	411.24	449.70	448.28
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	76.14	77.70	76.12

一般公共预算支出（亿元）	804.86	778.64	830.04
财政自给率（%）	67.10	74.33	70.95
政府性基金收入（亿元）	727.73	445.07	417.37
地方政府债务余额（亿元）	1680.49	1883.79	2216.35

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据绍兴市人民政府公开信息，2022—2024 年，绍兴市一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比较高，一般公共预算收入质量较好。同期，绍兴市一般公共预算支出波动增长，财政自给能力较强。截至 2024 年底，绍兴市政府债务余额 2216.35 亿元，其中专项债务余额 1720.15 亿元，一般债务余额 496.20 亿元，绍兴市政府债务负担重。

## 四、基础素质分析

### 1 竞争实力

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市水务、燃气供应及环保类业务，城市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，绍兴市政府将绍兴市燃气产业集团有限公司（现名：绍兴市燃气产业有限公司，以下简称“绍兴燃气”）100.00%股权和绍兴市环境卫生管理集团有限公司（现名：绍兴市环境产业有限公司，以下简称“绍兴环境”）51.00%股权无偿划转至公司。截至 2024 年底，公司下属现有绍兴市水务产业有限公司（以下简称“水务产业公司”）、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。

公司业务涵盖城市水务、燃气供应及环保产业三大领域，城市水务及燃气供应业务区域专营优势明显。公司城市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 2024 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 56.23 万户。排水方面，公司排水业务主要集中于污水收集，是绍兴市越城区唯一一家污水收集输送单位。2024 年，公司污水收集量为 7932.86 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 2024 年底，公司已建成并投入运营的管网长度约 4292.90 公里。

### 2 人员素质

公司高级管理人员从业经历较为丰富，需对公司董事长被调查事项及影响保持关注；公司员工构成能够满足公司日常经营需要。

截至 2024 年底，公司董事长及高级管理人员共 8 人，包括董事长 1 人、总经理 1 人和副总经理 6 人。

彭上升先生，1968 年生，硕士研究生学历，高级统计师。历任绍兴市城建监察支队副支队长，绍兴市城市管理行政执法局法制处处长，绍兴市统计局党组成员、办公室主任，国家统计局绍兴调查队副队长、党组书记、队长，绍兴市统计局党组书记、局长；现任公司党委书记、董事长。2025 年 6 月，公司董事长涉嫌严重违纪违法，目前正接受绍兴市纪委监委纪律审查和监察调查，截至报告出具日，公司总经理负责日常工作。

孔云先生，1973 年生，在职大学学历，高级工程师；历任绍兴市嘉绍跨江大桥南接线投资有限公司总经理，绍兴市交通投资集团有限公司党委委员、副总经理、董事；现任公司党委副书记、总经理、董事。

陈听杰先生，1977 年出生，本科学历，高级工程师；历任绍兴城发副总经理，新疆阿瓦提县委常委、副县长，绍兴市援疆指挥部副指挥长，原水集团党委副书记、副总经理（市属企业正职职级）；现任公司党委副书记、副总经理、董事。

杨骅先生，1978 年生，本科学历，高级工程师；历任绍兴市水利水电勘测设计院副院长，绍兴市河道综合整治投资开发有限公司<sup>1</sup>总师办主任兼综合处处长，绍兴市水利水电勘测设计院院长；现任公司党委委员、副总经理。

<sup>1</sup> 注：绍兴市河道综合整治投资开发有限公司已于 2022 年 9 月 9 日更名为绍兴市未来公用事业产业发展有限公司

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。

陈斌先生，1970年生，本科学历；历任绍兴市文化旅游集团有限公司党委委员、纪委书记、监察专员，绍兴市文化广电旅游局党委委员，绍兴市演艺集团党委书记、董事长（市属企业副职职级）等职务；现任公司党委委员、副总经理。

章哲雄先生，1970年生，在职大学学历，历任绍兴市越城区城北新城管委会副主任、党工委副书记，绍兴市镜湖新区管理委员会副主任，党工委副书记，镜湖国家城市湿地公园管理处主任，绍兴市镜湖开发集团有限公司党委书记、董事长等职务，现任公司党委委员、副总经理。

截至2024年底，公司拥有在职员工2137人。按学历结构划分，硕士及以上学历员工占3.18%，本科及大专学历员工占86.52%，高中以下学历员工占10.29%；按年龄构成划分，50岁以上人员占13.99%，30~50岁的人员占70.43%，30岁以下人员占15.58%。

### 3 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本部及重要子公司本部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2025年5月27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2025年5月27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2025年5月27日，水务产业公司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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及下属重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构。

公司依照《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3名，由绍兴市国资委委派。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2024年底，公司董事、监事及高级管理人员均已到位任职，公司法人治理结构完善，运行情况良好。

## 2 管理水平

**公司管理制度健全，执行情况良好。**

工程建设管理方面，公司制定了《工程项目建设管理办法》《工程项目分级管理办法》等制度。公司根据项目性质、重要程度、投资金额不同分为特别重大（重要）工程项目、重大（重要）工程项目和一般工程项目，根据不同类别项目规定不同的管理条线。公司组织制定项目建设中长期发展规划及年度投资计划，同时对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，逐笔经董事会审议同意，出具董事会同意融资的决议。如需向合作银行外的金融机构借款，还需经绍兴市国资委审批。

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。

财务监督方面，公司制定了《资产减值准备管理制度（试行）》，该制度对资产减值准备计提认定、资产减值准备财务核销依据、资产减值准备计提转回及财务核销程序、资产减值准备信息披露要求等做出要求，资产减值准备需遵循谨慎性、一贯性、客观性、及时性、责任追究原则。

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

**公司收入结构以燃气产业和水务产业为主。2022—2024 年主营业务收入持续下降；受燃气板块上下游价差恢复为正影响，毛利率水平持续增长。**

2022—2024 年，公司主营业务收入持续下降，构成以燃气产业和水务产业为主，其中，燃气产业收入占比持续超过 65.00%；环保产业板块仍处于发展初期，收入规模相对较小。

毛利率方面，2022—2024 年，公司主营业务毛利率持续增长。其中，2022 年，燃气产业受当期天然气采购价格高于销售价格影响毛利为负；2023—2024 年，燃气产业板块天然气采购方式及定价机制改变，上下游价格恢复为正向价差，公司主营业务毛利率有所回升。

图表 3 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
燃气产业	58.05	68.62	-3.31	52.20	67.94	2.80	49.81	70.81	4.00
环保产业	3.90	4.61	46.55	3.63	4.73	41.08	3.66	5.20	37.43
水务产业	22.49	26.58	11.16	20.60	26.82	10.36	15.92	22.63	7.91
其他业务	0.17	0.20	58.58	0.40	0.52	60.46	0.95	1.35	28.42
合计	84.61	100.00	3.17	76.83	100.00	6.94	70.34	100.00	6.95

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) 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；2022—2024 年，公司水务产业收入和毛利率均持续下降；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、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。2022—2024 年，公司水务产业收入持续下降，其中 2023 年水务产业收入下降主要系减少原水销售收入所致，2024 年水务产业收入下降主要系污水收集、工程施工和工程材料销售收入同比下降所致；毛利率方面，2022—2024 年，公司水务产业毛利率持续下降。

图表 4 • 截至 2024 年底公司水务业务概况

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	制水	净化原水向供水公司出售净水	越城区、柯桥区及补充部分上虞市供水需求缺口	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	水务产业公司	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		2001 年	13400.00	100.00

注：2022 年 10 月底前，公司还负责原水销售板块，经营主体为绍兴市汤浦水库有限公司（以下简称“汤浦水库公司”），公司原持有其 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，公司持有的汤浦水库公司股权无偿划转至原水集团，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公司吸收合并，污水收集业务由水务产业公司下属排水分公司负责

资料来源：公司提供

图表 5 • 公司水务产业收入构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年			2023 年			2024 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	0.76	3.38	5.13	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
	净水销售	2.04	9.07	7.96	1.80	8.74	4.35	1.97	12.36	-2.54
	自来水销售	3.34	14.86	7.54	3.38	16.41	1.45	3.43	21.55	4.37
污水收集	6.41	28.51	2.68	5.70	27.67	3.62	4.50	28.27	2.89	
涉水业务小计	12.55	55.83	4.98	10.88	52.82	3.03	9.90	62.20	2.32	
工程施工	4.13	18.37	18.12	4.24	20.58	15.56	2.60	16.33	11.54	
工程材料销售	5.81	25.80	19.56	5.48	26.60	20.84	3.42	21.48	21.35	
水务产业合计	22.49	100.00	11.16	20.60	100.00	10.36	15.92	100.00	7.91	

资料来源：公司提供

## ① 供水业务

### 上游—原水销售

2022年10月底前，原水业务由原下属子公司汤浦水库公司承担。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原水集团，公司不再从事原水销售业务。

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%。

图表6·2022年1—10月汤浦水库原水销售情况

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

资料来源：公司提供

### 中游—制水

公司制水业务由子公司制水公司承担，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公司、绍兴柯桥供水有限公司、绍兴柯桥滨海供水有限公司、绍兴市上虞区供水有限公司等客户。

宋六陵水厂水源主要为汤浦水库，主要向绍兴市主城区和柯桥区供应居民、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，向滨海新区和上虞区供应工业用水为主，制水核定产能为20万吨/日。

图表7·2022—2024年制水公司经营情况

经营环节	供			产	销					
	原水采购量(万吨)			净水设计生产能力(万吨)	净水销售量(万吨)					
涉及经营内容	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	水务产业公司	绍兴柯桥供水有限公司	绍兴柯桥滨海供水有限公司	绍兴市上虞区供水有限公司	工业用户	合计
2022年	19117.00	3521.00	2693.00	41400.00	11272.00	12019.00	1226.00	--	1156.00	25673.00
2023年	15033.00	3179.00	6889.00	41400.00	11474.00	12488.00	683.00	--	687.00	25332.00
2024年	17348.00	3494.00	6034.00	41400.00	11796.00	13098.00	1166.00	147.00	503.0	26710.00

资料来源：公司提供

2022—2024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体；2022—2023年，公司居民用水净水销售价格均为1.40元/吨（含税），2024年为1.44元/吨（含税）；工业用水净水销售价格2022—2023年均均为1.11元/吨（含税）、2024年为1.15元/吨（含税），整体净水销售均价分别在1.30元/吨（不含税）、1.32元/吨（不含税）和1.37元/吨（不含税）。

2022—2024年，公司净水销售收入小幅波动下降，毛利率由正转负，2024年净水销售毛利率为负，主要系原水及折旧成本增加所致。

### 下游—自来水供应

自来水供应由公司子公司水务产业公司负责运营，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，水务产业公司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2024年底，绍兴市区自来水用户数量达到56.23万户，其中，企事业单位用户数量为3.57万户，居民用户数量为52.60万户，特种行业用户数量为0.06万户。

2022—2024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，2022—2024年，自来水供水量波动提升，自来水单位成本持续提升，销售均价稳定在2.20元/吨左右，受区域自来水价格定价偏低及实行水价部分减免政策影响，销售均价持续低于单位成本。同期，公司自来水销售收入持续小幅增长，整体较为稳定；毛利率波动下降，其中2023年自来水销售业务毛利率大幅下降，主要系自来水配套业务运维成本受现场施工条件影响波动较大所致，2024年自来水销售业务毛利率同比上升，主要系自来水销售收入增加及控制经营成本所致。

图表8·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
2022年	9803.71	2.41	2.18	-0.23
2023年	9801.18	2.45	2.20	-0.25
2024年	11517.20	2.67	2.22	-0.45

注：该表数据未包含曹娥江水厂向工厂用户供水数据；单位成本指生产成本口径  
资料来源：公司提供

从周围城市自来水价格对比上看，绍兴市水价与周边城市及全国主要城市相比处于偏低的水平。由于供水是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。

## ② 排水业务

公司排水业务为污水收集业务。公司原下属子公司排水公司和绍兴滨海新城水务有限公司（以下简称“滨海水务”）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公司吸收合并，2022年6月，滨海水务被水务产业公司吸收合并。污水收集业务由水务产业公司下属排水分公司及滨海水务分公司负责。

公司污水收集对象包括居民污水和工业污水。2022—2024年，公司污水收集量波动增长，其中2023年污水收集量同比有所下降，主要系2022—2023年，根据绍兴市有关印染企业关停政策，越城区印染企业陆续搬迁至绍兴柯桥区所致，2024年污水收集量同比上升，主要系柯桥区污水管道施工导致临时新增柯桥区马鞍街道污水收集业务所致。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（以下简称“水处理公司”）。2022—2024年，公司污水收集收入持续下降，同期，公司污水收集毛利率小幅波动增长。

图表9·公司污水收集情况（单位：万吨）

年度	排水分公司污水收集量	滨海水务分公司污水收集量	合计
2022年	7494.72	283.06	7777.78
2023年	6998.51	313.52	7312.03
2024年	7567.84	365.02	7932.86

资料来源：公司提供

## ③ 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子公司浙江水联环科集团有限公司（以下简称“水联环科公司”，公司持股67%）负责运营。

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。2022—2024年，受市场环境的影响，公司水务工程收入波动下降，毛利率水平持续下降。

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。2022—2024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及毛利率小幅波动，整体相对稳定。

### （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；2022—2024年，燃气产业板块收入持续下降，其中2022年，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，公司燃气产业板块当期亏损；随着公司调整为参考

浙江省发展和改革委员会（以下简称“浙江省发改委”）核定价格的浮动定价机制采购天然气，天然气上下游价格可形成联动机制，公司 2023 年以来燃气供销价差由负转正，但利润空间较低，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 2024 年底，绍兴燃气拥有高压-中高压调压站 13 座，高压-中低压调压站 2621 座，液化石油气供应中心 2 座，天然气管道 4292.90 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 2024 年底，公司已经建成并投入运营的共计约 133.54 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 2024 年底，已经建成并投入运营的中低压管道共计约 4159.36 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。截至 2024 年底，公司天然气管输能力 39 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。

图表 10 • 公司天然气输气管网情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
管网长度（公里）	3377.49	3997.58	4292.90
管输能力（亿立方米/年）	28	28	39

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<sup>2</sup>（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，公司继续与浙能公司签订 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/立方米；公司与宁波城际公司约定的采购价格为 2.76 元/立方米，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/立方米和 8.07 元/立方米，省统筹部分价格为省发改委核定价格 3.99 元/立方米；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，采购价格由固定价（由浙能公司按非采暖季、采暖季分别定价并发布）、天然气资源到岸价格（浮动价格）及管输费（0.15 元/方）构成。

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；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。

<sup>2</sup> 与新奥公司同受新奥天然气股份有限公司控股。

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。2022—2024年，公司平均采购价格持续下降。其中2023年以来，随着公司转为向浙能公司采购，平均采购价格回落，但公司天然气采购定价机制仍受外部市场天然气价格影响。

图表 11 • 公司天然气采购情况

项目	2022年	2023年	2024年
采购数量（亿立方米）	13.77	14.32	14.61
平均采购价格（元/立方米）	4.11	3.25	3.16
采购总额（亿元）	56.56	46.52	46.18

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分采暖季和非采暖季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，浙能公司天然气采购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波动大于5.00%时，下游价格可相应提出调价申请。

2022—2024年，从用户结构来看，居民用户占客户数的99%以上，但从用气量来看，绍兴燃气天然气销售以工商户用气为主。其中2024年，绍兴燃气天然气销售前五大工商户为浙江鸿大印染集团有限公司、浙江永盛科技有限公司、浙江润昇新能源有限公司、浙江四海氨纶纤维有限公司、浙江佳宝聚酯有限公司，合计销售金额占比为9.70%，集中度较低。2022—2024年，绍兴燃气天然气销售量持续增长；受工商户用户政府核定价格调整影响，2022—2024年天然气销售平均价格持续下降。购销价差方面，2022年，受上游天然气价格走高影响，天然气销售价格低于采购价格；2023—2024年，公司改为浙能公司采购，上下游价差恢复为正，但利润空间仍较低，仍需关注天然气供销利润对间接费用的覆盖情况。

图表 12 • 公司天然气销售情况

项目	2022年	2023年	2024年
销售量（亿立方米）	13.73	14.27	14.62
其中：居民（亿立方米）	0.73	0.76	0.82
工商户（亿立方米）	13.00	13.51	13.80
平均销价（元/立方米）	4.02	3.54	3.30
天然气销售收入（亿元）	55.24	50.47	48.22
居民用户（万户）	47.88	51.29	54.21

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。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企业经营。2022—2024年，公司分别实现液化天然气销售收入0.65亿元、0.52亿元和0.48亿元。

2022—2024年，公司天然气销售收入持续下降；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，受外部国际形势影响，当期天然气采购价格走高，且销售价格调整幅度不及天然气采购成本上升幅度，导致2022年销售价格低于采购价格，燃气产业板块为亏损。2023年以来，燃气产业板块毛利率由负转正，但毛利率水平较低。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，公司燃气供销价差恢复为正，但仍需关注天然气供销利润对间接费用的覆盖情况。

截至2024年底，公司重大燃气工程项目均已完工投产，无重大在建项目。

### (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”，公司持股60%）、绍兴环境负责。

清能环保主要负责柯桥区和越城区的生活垃圾处理，形成垃圾处置、供电、供热收入。截至本报告出具日，清能环保垃圾处理能力1500吨/日。2022—2024年，清能环保分别处置垃圾20.31万吨、28.88万吨和31.89万吨，实现供热量分别为15.89万吨、20.11万吨和25.33万吨，实现上网电量5291.99万度、5666.87万度和6353万度。2022—2024年，清能环保分别实现收入0.88亿元、0.87亿元和0.93亿元。

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。截至本报告出具日，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，2022—2024年，实现垃圾处置收入2049.35万元、1764.42万元和1471.73万元；垃圾发电收入8354.09万元、8502.99万元和8076.06万元；供热收入16391.24万元、12531.19万元和12627.56万元。

### (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，河道整治已完工项目未来移交方式暂未确定，在建项目尚需投资规模小，需关注河道整治项目未来收益实现方式。

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（以下简称“未来公用”）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。截至本报告出具日，公司河道整治业务已完工项目计入“固定资产”，截至2024年底，账面价值为17.23亿元，未来移交方式暂未确定，需对公司未来河道治理项目收益实现方式保持关注。同期末，公司在建河道整治项目包括绍兴市马山闸强排及配套河道工程、绍兴市曹娥江综合整治工程（前期）和荷湖北侧河坎重建工程，总投资额合计0.56亿元，已投资0.45亿元，尚需投资规模小。

## 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继续进行提质改造，同时重点拓展陆游故里及现代农业综合开发相关投资开发板块，未来面临较大资本支出压力，后续投资开发项目收益平衡情况有待关注。

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继续进行提质改造，以提升供水、排污及储气等环节的运营处理能力，同时，公司将重点拓展陆游故里及现代农业综合开发相关投资开发板块。截至2024年底，公司主要在建项目合计计划总投资122.80亿元，已投资35.55亿元，未来尚需投资87.25亿元。其中，陆游故里一期景区提升改造及纪念馆建设及现代农业综合开发项目主要对陆游故里景区及周边农田进行综合开发，建设内容主要为对已建陆游故里一期景区进行提升改造，以及进行高标准农田养殖、研学、观光娱乐及配套设施项目运营，资金来源为自有资金和银行贷款，拟通过文旅类项目运营获取收益；拟建项目计划总投资20.00亿元。公司在建及拟建项目资金全部来自公司自有资金及贷款，未来面临较大资本支出压力，后续投资开发项目收益平衡情况有待关注。

图表13·截至2024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
绍兴集成电路产业园（高新区块） 排污专线工程	2022.12—2025.12	新建 DN800-1400 污水压力管道 8.6 公里，5 万吨日污水泵站 1 座	1.80	1.42
陆游故里一期景区提升改造及纪念馆	2023.10—2025.10	对已建陆游故里一期景区进行提升改造，并在其周边	5.00	2.50

馆建设		选址新建景区入口、陆游纪念馆及配套行宫山路		
现代农业综合开发项目	2023.6—2026.6	高标准农田养殖、研学、观光娱乐及配套设施	116.00	31.63
<b>合计</b>	--	--	<b>122.80</b>	<b>35.55</b>

资料来源：公司提供

图表14 • 截至2024年底公司未来发展主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目期间	项目介绍	投资总额
宋六陵水厂深度处理工程	2026.6—2028.12	在水厂现有常规处理工艺基础上，新建规模80万吨/日深度处理生产线，并配套相关工艺车间的改建，以及办公、中控等配套管理用房的拆建或改建。	14.00
镜岭水库供水工程—宋六陵水厂连接线工程	2026.6—2030.3	新建镜岭水库输水工程宋六陵分水口至宋六陵水厂的配套原水输水管线，长度约5.5Km,设计流量3.51立方/秒。	3.00
绍兴市越城区液化气储配站建设项目	2026.6—2028.12	拟建液化石油气储配站，储存容量为1700立方米	3.00
<b>合计</b>	--	--	<b>20.00</b>

资料来源：公司提供

## 七、财务分析

公司提供了2022—2024年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对2022—2023年财务报告进行了审计，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对2024年财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面，2022年，公司分别注销和划出1家一级子公司；2023年，公司一级子公司无变化。2024年，公司合并范围内注销2家一级子公司。截至2024年底，公司纳入合并范围的一级子公司共13家。2023年，因汤浦水库折旧年限调整，公司采用追溯重述法对2023年期初数进行会计差错更正。上述会计政策变更及差错更正对公司的当期损益、总资产和净资产均无影响。总体看，公司合并范围内一级子公司变动规模较小，财务数据可比性强。

### 1 资产质量

2022—2024年末，公司资产规模持续增长，资产结构以非流动资产为主，存货中开发成本和土地使用权规模较大，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，符合行业特征，整体资产质量较好。

2022—2024年末，公司资产规模持续增长，主要系存货和在建工程增长所致。

图表15 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022年末		2023年末		2024年末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>46.29</b>	<b>30.21</b>	<b>74.95</b>	<b>41.60</b>	<b>66.65</b>	<b>33.17</b>
货币资金	7.35	4.80	11.36	6.30	18.12	9.02
应收账款	5.08	3.32	5.15	2.86	4.31	2.14
存货	30.72	20.05	55.32	30.70	41.00	20.41
<b>非流动资产</b>	<b>106.96</b>	<b>69.79</b>	<b>105.21</b>	<b>58.40</b>	<b>134.26</b>	<b>66.83</b>
固定资产	72.96	47.61	68.82	38.20	74.12	36.89
在建工程	13.95	9.10	14.63	8.12	39.27	19.55
无形资产	14.07	9.18	13.84	7.68	13.19	6.56
其他非流动金融资产	0.97	0.63	0.67	0.37	0.42	0.21
<b>资产总额</b>	<b>153.25</b>	<b>100.00</b>	<b>180.16</b>	<b>100.00</b>	<b>200.91</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### (1) 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底增长 59.61%，主要系公司加大筹资力度所致，其中受限货币资金 0.26 亿元，受限比例 1.45%。公司应收账款较上年底下降 16.38%，主要系应收绍兴柯桥江滨水处理有限公司（以下简称“柯桥江滨水处理”）货款减少所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 0.16 亿元，应收账款前五大欠款方合计金额为 1.83 亿元，占比为 41.00%，集中度一般。公司存货较上年底下降 25.88%，主要系将开发成本按项目类型进行细分、部分开发成本调整至“在建工程”农田综合改造及周边环境提升项目所致；公司存货中，开发成本 13.18 亿元；土地使用权为 25.51 亿元，系政府无偿划入，性质为住宅和商业用地；公司存货未计提减值准备。

图表 16 • 公司 2024 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（万元）	占应收账款期末余额的比例（%）	坏账准备余额（万元）
国网浙江省电力有限公司绍兴供电公司	5537.14	12.38	27.69
绍兴中石油昆仑燃气有限公司	4756.88	10.64	23.78
柯桥江滨水处理	3113.35	6.96	15.57
绍兴市上虞区水务物资贸易有限公司	2746.88	6.14	13.73
杭州萧山污水处理有限公司	2181.04	4.88	414.35
<b>合计</b>	<b>18335.29</b>	<b>41.00</b>	<b>495.12</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### (2) 非流动资产

截至 2024 年底，公司固定资产较上年底增长 7.70%，主要系在建工程中镜湖总部项目转入和外购固定资产所致。固定资产主要由房屋建筑物（33.26 亿元）、机器设备（14.57 亿元）和管道（25.13 亿元）构成，累计计提折旧 57.11 亿元，未计提减值准备。公司在建工程较上年底增长 168.40%，主要系存货转入及新增农田综合改造及周边环境提升项目投入所致。公司在建工程主要为污水收集工程、给水工程、燃气管站点建设、新能源管站点建设和清能环保迁建项目等，未计提减值准备。公司无形资产较上年底下降 4.73%，公司无形资产主要由土地使用权（5.74 亿元）和特许经营权（7.12 亿元）构成，累计摊销 3.81 亿元，未计提减值准备。公司其他非流动金融资产较上年底下降 37.56%，主要系公司持有的浙江和达科技股份有限公司（证券代码“688296.SH”，以下简称“浙江和达”）股票价格下降所致。

截至 2024 年底，公司资产中仅包含 0.26 亿元受限货币资金，资产受限比例很低。

## 2 资本结构

### (1) 所有者权益

**2022—2024 年末，受子公司划出、资产划出和公司利润亏损影响，公司所有者权益持续下降；所有者权益结构稳定性一般。**

2022—2024 年末，公司所有者权益持续下降，主要系子公司股权划出、资产划出和未分配利润减少综合影响所致。截至 2024 年底，公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占 7.59%和 46.79%，占比一般，所有者权益结构稳定性一般。

2022—2024 年末，公司实收资本无变化；同期末，资本公积波动下降。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底下降 18.05%，主要系公司将部分河道整治项目无偿划转至越城区人民政府所致。截至 2024 年底，公司资本公积较上年底变化不大。2022—2024 年末，公司未分配利润波动下降；截至 2024 年底，未分配利润较上年底下降 12.08%，主要系当期利润亏损所致。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	4.79	6.96	4.79	7.55	4.79	7.59
资本公积	35.86	52.13	29.39	46.33	29.52	46.79
未分配利润	16.86	24.51	16.96	26.74	14.91	23.63
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>59.94</b>	<b>87.11</b>	<b>54.77</b>	<b>86.35</b>	<b>53.12</b>	<b>84.20</b>

少数股东权益	8.87	12.89	8.66	13.65	9.97	15.80
<b>所有者权益合计</b>	<b>68.80</b>	<b>100.00</b>	<b>63.43</b>	<b>100.00</b>	<b>63.09</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## (2) 负债

2022—2024 年末，全部债务规模增长较快，债务负担持续上升；短期债务占比较高，债务结构有待优化，短期集中兑付压力较大。

2022—2024 年末，公司负债总额持续增长，主要系融资规模扩大所致。

图表 18 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>51.71</b>	<b>61.23</b>	<b>54.19</b>	<b>46.42</b>	<b>78.76</b>	<b>57.14</b>
短期借款	15.80	18.71	15.40	13.19	27.15	19.70
应付账款	13.59	16.09	16.73	14.33	16.98	12.32
其他应付款	16.45	19.48	16.26	13.93	11.48	8.33
一年内到期的非流动负债	3.57	4.22	3.41	2.92	20.38	14.78
<b>非流动负债</b>	<b>32.74</b>	<b>38.77</b>	<b>62.54</b>	<b>53.58</b>	<b>59.06</b>	<b>42.86</b>
长期借款	24.65	29.19	38.73	33.18	30.48	22.11
应付债券	0.00	0.00	15.13	12.96	15.00	10.88
其他非流动负债	5.79	6.86	6.03	5.17	5.06	3.67
<b>负债总额</b>	<b>84.45</b>	<b>100.00</b>	<b>116.73</b>	<b>100.00</b>	<b>137.82</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款（主要系应付工程款和应付管件采购款）和其他应付款（主要系往来暂借款、履约保证金、代建设施费及未付的工程保证金）。

全部债务方面，本报告将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，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，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。2022—2024 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 43.11%。截至 2024 年底，公司全部债务 106.06 亿元，较上年底增长 34.43%。其中，短期债务占 51.83%，公司短期债务占比较高，债务结构有待优化。同期末，从债务指标来看，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增长。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底分别提高 3.81 个百分点、提高 7.27 个百分点和下降 1.18 个百分点。整体看，公司债务负担持续上升。

图表 19 • 2022—2024 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告公司提供资料整理

图表 20 • 2022—2024 年末公司债务杠杆水平



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

从债务期限分布看，截至 2024 年底，公司 1 年内到期债务规模相对集中。

图表 21 • 截至 2024 年底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年内到期	1~2 年到期	2~3 年到期	3 年以后到期	合计
偿还金额（亿元）	47.47	15.07	9.16	33.86	105.56
占有息债务的比例（%）	44.97	14.27	8.68	32.08	100.00

注：到期金额不包括应付票据及利息金额；其他应付款中 7.00 亿元实际于 2~3 年内到期  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，利润总额持续为负，亏损额波动减少；同期，费用总额和非经常性损益亏损对公司利润侵蚀较大，盈利指标表现较弱。

2022—2024 年，公司营业总收入及营业成本均持续下降，营业利润率波动增长。

2022—2024 年，公司连续亏损。其中，2022 年大幅亏损，主要系当期燃气产业板块亏损导致业务毛利润减少、期间费用增加及当期产生公允价值损失规模较大所致；2023 年及 2024 年亏损规模有所缩减，主要系当期燃气产业板块扭亏但利润水平仍较低、期间费用规模仍较大及确认的公允价值损失规模有所缩减综合影响所致。

期间费用方面，2022—2024 年，公司费用总额主要由管理费用和财务费用构成。2024 年，公司期间费用有所下降，主要因为 2023 年度在建工程转固增加折旧费用及技术开发费用增加、导致 2023 年整体管理费用较大。

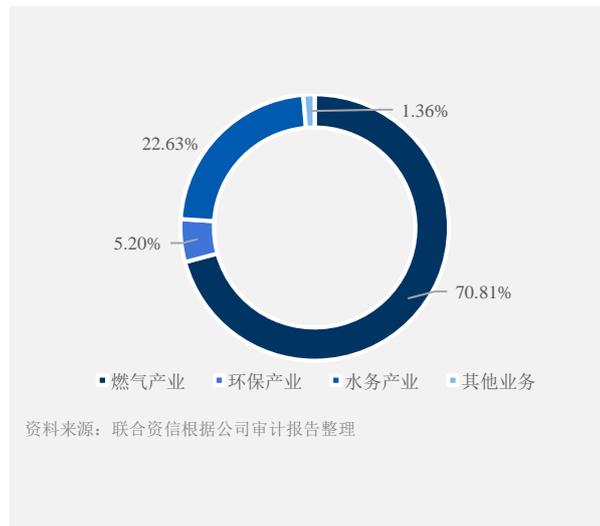
非经常性损益方面，2022—2024 年，公司连续确认公允价值变动损失，主要来自公司持有的浙江和达股票（计入“其他非流动金融资产”）价格下跌和投资性房地产公允价值变动。此外，计入“其他收益”的政府补助和公司因持有对联营企业长期股权投资形成的投资收益对公司利润形成一定补充。整体来看，期间费用和非经常性损益亏损对公司利润侵蚀较大，盈利指标表现较弱。

图表 22 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	84.90	77.19	70.60
营业成本	82.21	71.69	65.57
期间费用	6.08	6.22	6.14
其他收益	0.60	0.72	0.55
公允价值变动损益	-1.01	-0.29	-0.27
投资收益	0.14	0.65	0.83
利润总额	-4.13	-0.23	-0.33
营业利润率（%）	2.58	6.55	6.45
总资本收益率（%）	-2.04	0.39	0.45
净资产收益率（%）	-6.66	-2.22	-2.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 23 • 2024 年公司主营业务收入构成



### 4 现金流

公司经营活动现金净额波动较大。2023 年，受新增开发建设项目投入影响公司经营活动现金净额由正转负，2024 年受收入下降及项目投资相对放缓影响，经营活动现金转为净流入。2022—2024 年，公司收现质量处于很高水平，投资活动现金净额持续为负；公司筹资活动规模扩张明显，现金流量净额由负转正。随着公司在建及拟建项目的不断投入，公司未来存在较大的融资需求。

图表 24 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	92.60	86.00	81.19
经营活动现金流出小计	83.63	99.94	77.71
经营活动现金流量净额	8.97	-13.94	3.49

投资活动现金流入小计	0.32	0.25	0.63
投资活动现金流出小计	9.08	7.71	19.89
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-8.75</b>	<b>-7.46</b>	<b>-19.26</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>0.22</b>	<b>-21.40</b>	<b>-15.77</b>
筹资活动现金流入小计	30.35	58.67	56.62
筹资活动现金流出小计	34.07	33.24	34.22
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-3.72</b>	<b>25.43</b>	<b>22.40</b>
现金收入比 (%)	106.17	108.99	111.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2022—2024年，公司经营活动现金流入量持续下降，其中销售商品、提供劳务收到的现金占比均在97.00%以上，主要系公司的业务回款流入。同期，公司现金收入比持续增长，收入实现质量很高，公司经营活动现金流出规模波动下降。公司经营活动现金净现金流波动较大。其中，2023年受新增开发建设项目投入影响，经营活动现金流出规模明显增加，导致2023年经营活动现金净额由正转负；2024年，受收入下降及项目投资同比有所减少影响，公司经营活动现金流入及流出规模均有所缩减，经营活动现金流量净额由负转正。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入规模相对较小，主要为公司取得投资收益收到的现金和处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额。2022—2024年，公司投资活动现金流出规模波动增长；其中，2024年投资活动现金大幅流出，主要系农田综合改造及周边环境提升项目投入增加所致。2022—2024年，公司投资活动现金持续净流出；2024年投资活动现金缺口明显扩大。

2022—2024年，公司筹资活动前现金流量由净流入转为净流出。

从筹资活动来看，2022—2024年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要以取得借款和发行债券收到的现金为主。同期，公司筹资活动现金流出量波动增长，主要为偿还债务支付的现金。2022—2024年，公司筹资活动现金流由净流出转为大额净流入。随着公司在建及拟建项目的不断投入，公司未来存在较大的融资需求。

## 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，或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 25 · 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年
短期偿债指标	流动比率 (%)	89.51	138.31	84.63
	速动比率 (%)	30.10	36.23	32.57
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.29	0.47	0.35
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	4.61	7.83	8.01
	全部债务/EBITDA (倍)	11.24	10.07	13.25
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.17	3.74	2.39

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

从短期偿债指标看，2022—2024年末，公司流动比率波动下降，速动比率波动增长；流动资产对流动负债的保障程度指标表现弱；现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022—2024年，公司EBITDA持续增长，EBITDA对利息支出保障程度指标表现强，全部债务/EBITDA指标表现较强。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2024年底，公司对外担保余额16.31亿元，担保比率为25.85%；公司对外担保对象均为国有企业，主要为对柯桥江滨水处理和水处理公司的担保，规模尚可，但集中度较高，或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至2024年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至2024年底，公司获得金融机构授信额度108.00亿元，尚未使用授信额度33.00亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

## 6 公司本部财务分析

公司收入主要来自于子公司，公司对子公司管理能力较强。截至 2024 年底，公司本部资产和负债占合并口径比重均较低，本部债务负担轻，所有者权益稳定性高。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 84.84 亿元，较上年底增 27.36%。其中，流动资产占 55.53%，非流动资产占 44.47%；公司本部资产结构以流动资产为主。从构成看，本部资产主要由存货和长期股权投资构成。截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 42.23%，占比较低。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 43.52 亿元，较上年底下降 1.24%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 11.01%、84.01%和 3.19%，所有者权益稳定性高。截至 2024 年底，公司本部所有者权益占合并口径的 68.99%，占比一般。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 41.31 亿元，较上年底增长 83.28%。其中，流动负债占 63.67%，公司本部负债以流动负债为主。从构成看，本部负债主要由其他应付款和应付债券构成。截至 2024 年底，公司本部资产负债率为 48.70%，较 2023 年末提高 14.86 个百分点；公司本部未经调整的全部债务 17.20 亿元，其中，短期债务占 12.80%；同期末，公司本部全部债务资本化比率 28.33%，公司本部债务负担轻。截至 2024 年底，公司本部负债总额占合并口径的 29.98%，占比较低。

2024 年，公司本部营业总收入为 0.50 亿元，营业收入主要来自子公司，公司对子公司管理能力较强。同期，公司本部利润总额为-0.69 亿元。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 4.68 亿元，投资活动现金流净额-0.93 亿元，筹资活动现金流净额 1.58 亿元。

## 八、ESG 分析

**公司注重安全生产与环保投入，履行国企社会责任感，治理结构完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。**

环境方面，公司在水源高效利用、减少水资源浪费和供水智能化管理等方面全面开展水资源管理工作，公司持续开展水厂提质改造、老旧管网改造工作，推进市区供水智能化建设试点，构建城市智能供水一体化管理体系，以减少用水损失，提高水资源利用率，降低管网漏损，目前，公司市区供水管网漏损率控制在 3%以内；同时，公司在水务项目施工过程中响应低碳施工要求，重视废水、废气和噪声等环境污染源排放，2022—2024 年，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，或存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，2022—2024 年，公司为 A 类纳税企业，纳税情况良好，与企业员工、上下游客户和金融机构等均不存在合同纠纷及重大诉讼；关注人才队伍建设，近三年人均培训小时数持续提升；持续进行慈善捐赠，能够履行国企社会责任感。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。2025 年 6 月，公司董事长涉嫌严重违法违纪，目前正接受绍兴市纪委监委纪律审查和监察调查；2023 年 4 月，公司 1 位党委委员兼副总经理接受绍兴市纪委监委纪律审查和监察调查。公司反馈，截至报告出具日，公司总经理负责日常工作，被调查副总经理相关工作由其他高管履职，不影响公司正常运营管理。联合资信将对上述公司董事长及高管受处罚事项后续处理结果及影响保持关注。

## 九、外部支持

**公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为绍兴市内重要的公用事业投资及运营主体，在政府补助方面持续获得有力的外部支持。**

公司实际控制人系绍兴市国资委。绍兴市是浙江省地级市，2022—2024 年，绍兴市地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，2024 年分别为 8369.00 亿元和 588.88 亿元。截至 2024 年底，绍兴市政府债务余额 2216.35 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

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市水务、燃气供应及环保类业务，城市水务及燃气供应业务区域专营优势明显。近年来，公司在政府补助方面获得一定支持。

2022—2024 年，公司合计收到政府补助 1.87 亿元，均计入“其他收益”。

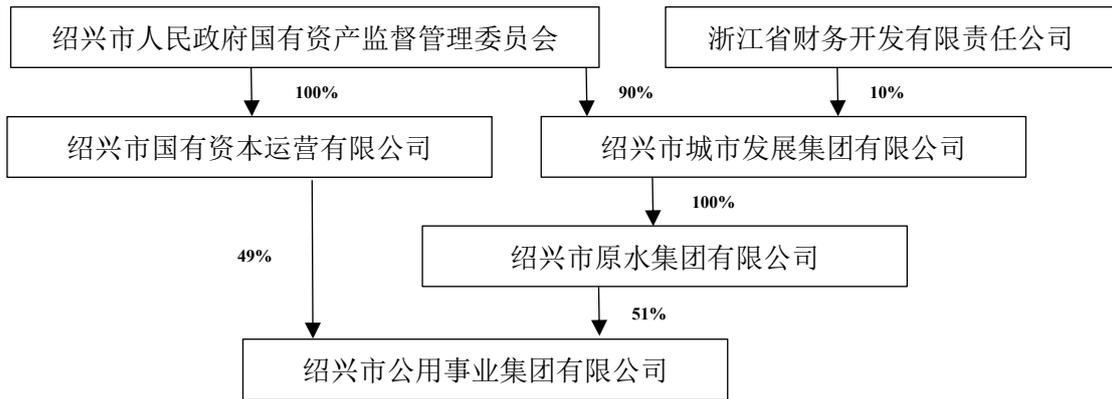
整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 十、评级结论

---

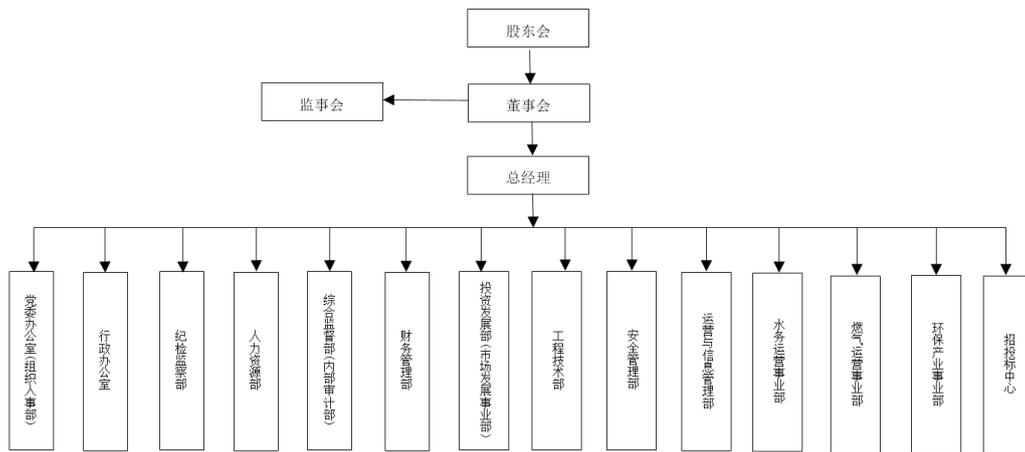
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



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 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接 (%)	间接 (%)	
绍兴市水务产业有限公司	自来水生产和供应	100.00	--	同一控制下合并
绍兴市制水有限公司	自来水生产和供应	54.26	--	同一控制下合并
绍兴市公用工程建设有限公司	市政道路工程建筑	100.00	--	同一控制下合并
绍兴市信息管网有限公司	架线及设备工程建筑	64.71	--	同一控制下合并
浙江水联环科集团有限公司	环保技术推广服务	67.00	--	同一控制下合并
绍兴市燃气产业有限公司	天然气生产和供应业	100.00	--	非同一控制下合并
绍兴市环境产业有限公司	投资与资产管理	51.00	--	投资设立
绍兴市清能环保有限公司	技术服务业	60.00	--	同一控制下合并

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	7.83	11.71	19.09
应收账款（亿元）	5.08	5.15	4.31
其他应收款（亿元）	0.69	0.61	0.79
存货（亿元）	30.72	55.32	41.00
长期股权投资（亿元）	2.40	3.29	3.21
固定资产（亿元）	72.96	68.82	74.12
在建工程（亿元）	13.95	14.63	39.27
资产总额（亿元）	153.25	180.16	200.91
实收资本（亿元）	4.79	4.79	4.79
少数股东权益（亿元）	8.87	8.66	9.97
所有者权益（亿元）	68.80	63.43	63.09
短期债务（亿元）	27.14	25.04	54.97
长期债务（亿元）	24.65	53.86	51.09
全部债务（亿元）	51.79	78.90	106.06
营业总收入（亿元）	84.90	77.19	70.60
营业成本（亿元）	82.21	71.69	65.57
其他收益（亿元）	0.60	0.72	0.55
利润总额（亿元）	-4.13	-0.23	-0.33
EBITDA（亿元）	4.61	7.83	8.01
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	90.14	84.13	78.84
经营活动现金流入小计（亿元）	92.60	86.00	81.19
经营活动现金流量净额（亿元）	8.97	-13.94	3.49
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.75	-7.46	-19.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.72	25.43	22.40
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	13.23	13.96	13.10
存货周转次数（次）	2.73	1.67	1.36
总资产周转次数（次）	0.52	0.46	0.37
现金收入比（%）	106.17	108.99	111.68
营业利润率（%）	2.58	6.55	6.45
总资本收益率（%）	-2.04	0.39	0.45
净资产收益率（%）	-6.66	-2.22	-2.47
长期债务资本化比率（%）	26.37	45.92	44.75
全部债务资本化比率（%）	42.94	55.43	62.70
资产负债率（%）	55.11	64.79	68.60
流动比率（%）	89.51	138.31	84.63
速动比率（%）	30.10	36.23	32.57
经营现金流动负债比（%）	17.35	-25.72	4.43
现金短期债务比（倍）	0.29	0.47	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	2.17	3.74	2.39
全部债务/EBITDA（倍）	11.24	10.07	13.25

注：1. 2022—2024 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；将长期应付款中的有息项纳入长期债务核算

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（本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	0.00	4.03	9.36
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.05	0.06	12.23
存货（亿元）	25.51	25.51	25.51
长期股权投资（亿元）	25.48	35.82	36.85
固定资产（亿元）	0.18	0.19	0.18
在建工程（亿元）	0.01	0.01	0.00
资产总额（亿元）	52.55	66.61	84.84
实收资本（亿元）	4.79	4.79	4.79
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	43.13	44.07	43.52
短期债务（亿元）	0.00	0.00	2.20
长期债务（亿元）	0.00	15.13	15.00
全部债务（亿元）	0.00	15.13	17.20
营业总收入（亿元）	0.37	0.34	0.50
营业成本（亿元）	0.30	0.29	0.47
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.13	0.86	-0.69
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.37	0.34	0.50
经营活动现金流入小计（亿元）	4.41	0.46	17.73
经营活动现金流量净额（亿元）	4.12	-1.84	4.68
投资活动现金流量净额（亿元）	0.40	-8.86	-0.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.51	14.73	1.58
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	*	*	*
存货周转次数（次）	0.01	0.01	0.02
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01
现金收入比（%）	101.13	100.85	100.15
营业利润率（%）	11.78	8.71	-0.02
总资本收益率（%）	0.28	1.72	-0.56
净资产收益率（%）	0.28	2.09	-1.59
长期债务资本化比率（%）	0.00	25.55	25.63
全部债务资本化比率（%）	0.00	25.55	28.33
资产负债率（%）	17.92	33.84	48.70
流动比率（%）	275.62	403.75	179.07
速动比率（%）	0.54	55.73	82.10
经营现金流动负债比（%）	44.40	-25.09	17.80
现金短期债务比（倍）	*	*	4.25
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 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；4. 2022—2023 年其他收益分别为 1.35 万元和 1.21 万元；5. “/”表示数据未获取；“\*”代表数据无意义

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
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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，联合资信将在绍兴市公用事业集团有限公司（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。