

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〔2026〕4817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⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十六日

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 2026 年 6 月 26 日至 2027 年 6 月 25 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。

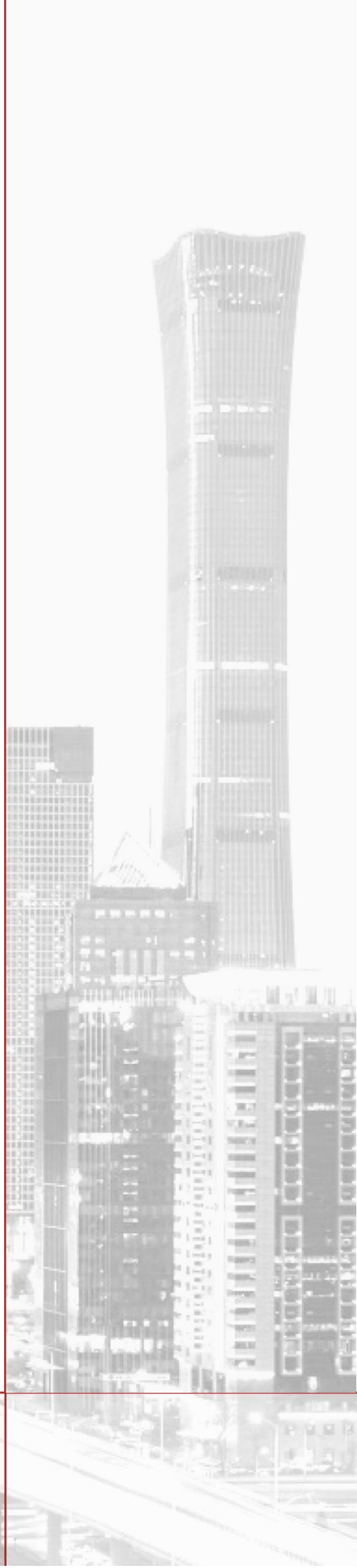
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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	2026/06/26

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 2025 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”）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国资委。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。经营方面，自来水销售业务受制于公益性属性，单位利润持续为负，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；燃气业务利润空间较低，需关注天然气供销利润对间接费用的覆盖情况；公司环保产业尚处于发展初期，收入规模小；在建项目投资压力较大，未来收益情况有待关注。财务方面，公司资产中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；受公司利润亏损影响，公司所有者权益持续下降；所有者权益结构稳定性一般；债务负担持续上升，短期债务占比较高，短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强。

个体调整：无。

外部支持调整：绍兴市是浙江省地级市，GDP 及其增速在浙江省排名前列，一般公共预算收入质量良好，政府综合实力和支撑能力极强。公司作为绍兴市内重要的公用事业投资及运营主体，区域专营优势明显，可替代性较弱，持续在政府补助和股权划转等方面获得有力的外部支持。

评级展望

依托绍兴市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。未来，公司城市水务、天然气供应及环保产业的提质改造，经营地位稳定，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

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，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，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**绍兴市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之一，区位优势明显，GDP 及其增速在浙江省排名前列，一般公共预算收入保持增长，收入质量良好，财政自给能力尚可。
- **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。**2023—2025 年，公司合计收到政府补助 2.08 亿元；绍兴市环科环保科技有限公司 100.00%股权无偿划入公司。

关注

- **公司盈利指标表现较弱，利润总额连续三年为负。**2023—2025 年公司利润总额分别为-0.23 亿元、-0.33 亿元和-0.10 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，单位利润持续为负，燃气产业板块毛利率水平较低，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。**2023—2025 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 25.70%。截至 2025 年底，公司将于 1 年内到期的债务规模为 68.08 亿元，现金短期债务比为 0.13 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 2025 年底，公司未来发展主要在建及拟建项目尚需投资额合计 72.11 亿元，主要系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、模型及结果

评级方法 水务企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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		
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			+5	
模型级别			AA ⁺	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

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

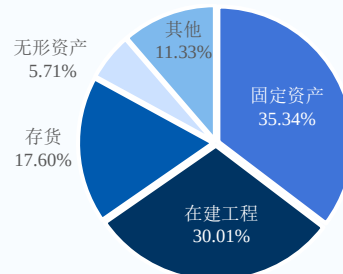
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	11.71	19.09	9.96
资产总额（亿元）	180.16	200.91	221.66
所有者权益（亿元）	63.43	63.09	61.57
短期债务（亿元）	25.04	54.97	75.08
长期债务（亿元）	53.86	51.09	49.59
全部债务（亿元）	78.90	106.06	124.67
营业总收入（亿元）	77.19	70.60	70.05
利润总额（亿元）	-0.23	-0.33	-0.10
EBITDA（亿元）	7.83	8.01	8.19
经营性净现金流（亿元）	-13.94	3.49	6.20
营业利润率（%）	6.55	6.45	6.49
净资产收益率（%）	-2.22	-2.47	-2.20
资产负债率（%）	64.79	68.60	72.22
全部债务资本化比率（%）	55.43	62.70	66.94
流动比率（%）	138.31	84.63	55.06
经营现金流动负债比（%）	-25.72	4.43	6.05
现金短期债务比（倍）	0.47	0.35	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	3.74	2.39	2.15
全部债务/EBITDA（倍）	10.07	13.25	15.21

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	66.61	84.84	102.95
所有者权益（亿元）	44.07	43.52	45.83
全部债务（亿元）	15.13	17.20	25.10
营业总收入（亿元）	0.34	0.50	0.90
利润总额（亿元）	0.86	-0.69	1.32
资产负债率（%）	33.84	48.70	55.49
全部债务资本化比率（%）	25.55	28.33	35.39
流动比率（%）	403.75	179.07	120.37
经营现金流动负债比（%）	-25.09	17.80	-26.59

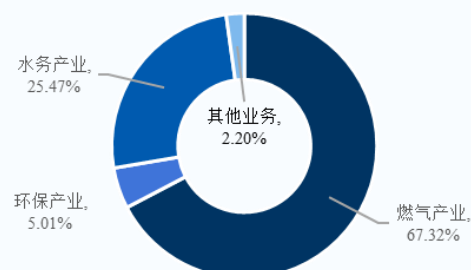
注：1. 2023—2025 年财务数据取自审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其其他应付款中有息项纳入短期债务核算，将长期应付款有息项纳入长期债务核算，将一年内到期的非流动负债中预收燃气预付费部分自短期债务中剔除；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

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

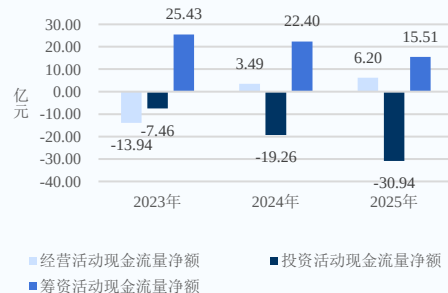
2025 年底公司资产构成



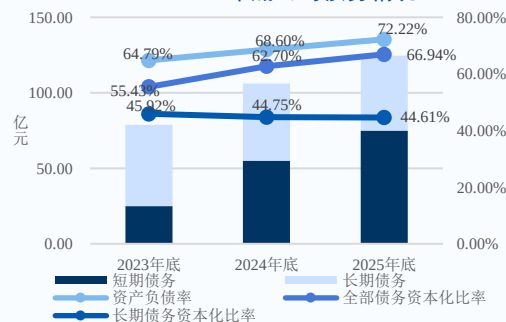
2025 年公司主营业务收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2025/06/27	张永嘉 刘卓雅	水务企业信用评级方法 V4.0.202208 水务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AA+/稳定	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）	阅读全文
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）	阅读全文
AA-/稳定	2009/01/08	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：李 颖 liyng@lhratings.com

项目组成员：张潇潇 zhangxx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

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。2025 年 12 月，绍兴国资公司将其持有的 49.00% 股权无偿划转至绍兴市国资委。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 4.79 亿元，控股股东为原水集团，实际控制人为绍兴市国资委。

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 2025 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 14 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 221.66 亿元，所有者权益 61.57 亿元（含少数股东权益 9.07 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 70.05 亿元，利润总额-0.10 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：罗成刚。

二、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026 年 3 月）](#)》。

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，随着我国城市化进程趋于成熟，城市和县城供水总量增速有所放缓，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下降，但仍处于较高水平，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仍将是水务行业投资重点之一；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持续增长，污水处理及其再生利用固定资产投资保持相对高位；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及县城尚有差距，乡镇供水市场尚有一定开发空间；随着城镇污水处理补短板等相关政策的推进，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、业务区域财力较弱的水务企业现金回款情况。完整版水务行业分析详见[《2026 年水务行业分析》](#)。

2 区域环境分析

绍兴市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之一，区位优势明显。2025 年，绍兴市经济保持增长，GDP 及其增速在浙江省排名前列，“3+2+4”现代产业体系持续构建，产业转型升级加速推进。2025 年，绍兴市一般公共预算收入保持增长，收入质量良好，财政自给能力尚可。公司经营发展的外部环境良好。

绍兴市位于浙江省中北部，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，是国家历史文化名城和著名的风景旅游城市。截至 2025 年底，绍兴市辖 3 个区（柯桥区、越城区、上虞区）、1 个县（新昌县）、代管 2 个县级市（诸暨市、嵊州市），设有 1 个省级新区（滨海新区）、4 个国家级开发区（杭州湾上虞经济开发区、绍兴袍江经济技术开发区、柯桥经济技术开发区和绍兴高新技术产业开发区）。绍兴市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之一。绍兴市常住人口已连续多年净流入，截至 2025 年底，绍兴市常住人口 544.3 万人，城镇化率 75.7%。

产业发展方面，绍兴市持续构建“3+2+4”现代产业体系，即纺织、化工、金属加工三大传统产业为支撑，黄酒、珍珠两大历史经典产业为特色，高端装备、现代医药、新材料、电子信息四大新兴产业为引领。近年来，绍兴市全面推进制造业智能化改造、数字化赋能行动，深入推进数字经济“一号工程”，印染化工产业跨区域集聚提升成效显著；中芯绍兴二期产能释放，集成电路全产业链持续完善，工业互联网平台体系加快建设。

根据水利部财务司公开信息，2025 年，绍兴市完成水利投资 97.40 亿元，完成率 107.3%，居浙江省前列。完成“千项万亿”工程水利投资 71.8 亿元，位列浙江省第一。此外，绍兴市积极探索多元化融资模式，汤浦水库 REITs 在深交所成功上市，成为全国水利基础设施 REITs 第一单；新昌成功落地全国首单生态清洁小流域“水保共富贷”，获得 5 亿元绿色金融授信；诸暨市“和美枫江·共富珠玑”项目，入选全省第一批水价值导向的投融资改革试点。“十五五”开局之年，绍兴将锚定“打造水利现代化先行市域样板”目标，以重大水利项目为牵引，持续深化水利投融资改革，力争到 2030 年，基本形成“市域一体、互调互济，安全可靠、集约高效，绿色智能、调控有力，多元融合、共建共享”的绍兴现代水网。

2025 年，绍兴市经济保持增长，GDP 及其增速分别位居省内第 4 位和第 2 位，人均 GDP 处于中上游水平。绍兴市产业转型升级加速推进，规模以上工业中，数字经济核心产业制造业、装备制造业、高技术产业和人工智能产业增加值分别增长 10.2%、13.7%、14.4%和 16.5%，增速均高于规模以上工业平均水平；分别占规模以上工业的 13.5%、38.2%、18.1%和 5.8%。绍兴市金融

资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025 年末分别为 18458 亿元和 19319 亿元，同比增长 8.9%和 8.0%。2025 年，绍兴市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比高，收入质量良好。绍兴市政府性基金预算收入主要由国有土地使用权出让收入构成，受房地产市场环境及土地市场供需情况影响持续下降。整体看，绍兴市地方财政自给程度尚可，政府性基金收入是绍兴市地方政府财力的重要补充。截至 2025 年底，绍兴市政府债务余额 2592.42 亿元。

图表 1 • 绍兴市主要经济及财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	7791	8369	8932
GDP 增速（%）	7.8	6.5	6.5
固定资产投资增速（%）	10.0	1.9	-3.2
三产结构	3.1:47.9:49.0	3.0:47.7:49.3	3.0:47.0:50.0
人均 GDP（万元）	14.50	15.46	16.43
一般公共预算收入（亿元）	578.75	588.88	603.45
一般公共预算收入增速（%）	7.2	6.7	2.5
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	77.70	76.12	76.06
财政自给率（%）	74.33	70.95	74.30
政府性基金收入（亿元）	445.07	417.37	407.19
地方政府债务余额（亿元）	1883.79	2216.35	2592.42

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、基础素质分析

1 企业地位

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，绍兴市人民政府（以下简称“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 2025 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 31 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 2025 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 57.59 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。2025 年，公司污水收集量为 8037.23 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 2025 年底，公司已建成并投入运营的管网长度约 4564.46 公里。

2 领导层素质

公司核心高级管理人员曾长期在国有企事业单位担任领导职务，相关专业及管理经验丰富。

截至 2026 年 4 月底，公司董事长及高级管理人员共 10 人，包括董事长 1 人、总经理 1 人、副总经理 7 人和总工程师 1 名。

罗成刚先生，1977 年生，本科学历；历任绍兴滨海新城党工委委员、办公室主任，绍兴滨海新城党工委委员、沥海镇党委书记，绍兴滨海新区党工委委员、沥海街道党工委书记，绍兴市商务局党委委员、副局长，四川省乐山市金口河区常委、副区长，绍兴市商务局党委委员、副局长，绍兴市国资委党委副书记、副主任，现任公司党委书记、董事长、法定代表人。

陈听杰先生，1977 年生，本科学历，高级工程师；历任绍兴城发副总经理，新疆维吾尔自治区阿瓦提县委常委、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；现任公司党委副书记、总经理、董事。

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（自主查询版）》（统一社会信用代码：91330600728918009W），截至 2026 年 5 月 15 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（自主查询版）》（统一社会信用代码：913306007829408998），截至 2026 年 5 月 7 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（自主查询版）》（统一社会信用代码：913306001458809185），截至 2026 年 5 月 6 日，水务产业公司近十年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

公司根据经营管理和业务发展需要设置了相适应的组织架构，法人治理结构比较有效，内部控制制度完善。

1 法人治理

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。股东会主要行使批准公司的章程制定及章程修改方案，审核、审批董事会报告，审核、审批公司重大事项的报告，审核公司的年度投资计划，并实行备案管理等职权。公司设董事会，实行集体审议、独立表决、个人负责的决策制度，成员共 7 人。董事会设董事长 1 名，董事长的产生依照《公司法》和绍兴市属企业领导人员管理有关规定，由股东出具股东会决议；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。董事每届任期三年，任期届满可连选连任。公司董事会主要行使召集股东会会议、执行股东会的决议等职权。公司不设监事会、监事，由董事会审计委员会行使《公司法》规定的监事会的职权，审计委员会由 3 名成员组成。公司审计委员会主要行使检查公司财务，对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督等职权。公司经理层成员为 9 人，其中设总经理 1 名，副总经理 7 名，总工程师 1 名。总经理对董事会负责，向董事会报告工作。

截至 2026 年 4 月底，公司董事、审计委员会委员及高级管理人员均已到位任职，运行情况良好。

2 管理水平

公司根据定位、业务特点及内部管理需要设置了完善的组织架构，各职能部门职责分工明确；制定了包括《工程项目建设管理办法》《安全生产管理制度》《全面预算管理制度》《资金信用监督管理制度》等内部控制制度，内部控制制度适用于公司本部及下属子公司。整体看，公司内部控制制度完善。

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。2023—2025 年主营业务收入持续下降；综合毛利率持续小幅增长。

2023—2025 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；同期，公司主营业务毛利率持续小幅增长。

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	2023 年			2024 年			2025 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	52.20	67.94	2.80	49.81	70.81	4.00	47.01	67.32	3.69
环保产业	3.63	4.73	41.08	3.66	5.20	37.43	3.50	5.01	21.70
水务产业	20.60	26.82	10.36	15.92	22.63	7.91	17.79	25.47	9.73
其他业务	0.40	0.52	60.46	0.95	1.35	28.42	1.54	2.20	62.30
合计	76.83	100.00	6.94	70.34	100.00	6.95	69.84	100.00	7.42

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；2023—2025 年，公司水务产业收入和毛利率均波动下降；自来水销售业务受制于公益性属性，单位利润持续为负，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。2023—2025 年，公司水务产业收入波动下降，其中 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，2023—2025 年，公司水务产业毛利率波动下降。

图表 4 • 截至 2025 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			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		2023 年			2024 年			2025 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	净水销售	1.80	8.74	4.35	1.97	12.36	-2.54	1.98	11.11	2.87
	自来水销售	3.38	16.41	1.45	3.43	21.55	4.37	4.97	27.97	1.25
污水收集		5.70	27.67	3.62	4.50	28.27	2.89	3.13	17.57	4.94
涉水业务小计		10.88	52.82	3.03	9.90	62.20	2.32	10.08	56.65	2.71
工程施工		4.24	20.58	15.56	2.60	16.33	11.54	2.63	14.79	16.25
工程材料销售		5.48	26.60	20.84	3.42	21.48	21.35	5.08	28.56	20.29
水务产业合计		20.60	100.00	10.36	15.92	100.00	7.91	17.79	100.00	9.73

资料来源：公司提供

① 供水业务

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 • 2023—2025 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
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
2025 年	18367.00	3378.00	5486.00	41400.00	12030.00	13303.00	698.00	368.00	474.00	26873.00

资料来源：公司提供

2023—2025 年，公司净水销售量持续增长；2023 年，公司居民用水净水销售价格均为 1.40 元/吨（含税），2024—2025 年均为 1.44 元/吨（含税）；工业用水净水销售价格 2023 年为 1.11 元/吨（含税），2024—2025 年均为 1.15 元/吨（含税），整体净水销售均价分别在 1.32 元/吨（不含税）、1.37 元/吨（不含税）和 1.35 元/吨（不含税）。

2023—2025 年，公司净水销售收入持续小幅增长，2024 年毛利率为负，主要系原水及折旧成本增加所致。

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 2025 年底，绍兴市区自来水用户数量达到 57.59 万户，其中，企事业单位用户数量为 2.95 万户，居民用户数量为 54.61 万户，特种行业用户数量为 0.03 万户。

2023—2025 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，2023—2025 年，自来水供水量持续提升，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增长，整体较为稳定；毛利率波动下降，其中 2024 年自来水销售业务毛利率同比上升，主要系控制经营成本所致。

图表 8 • 公司自来水供应及盈利情况（单位：万吨、元/吨、万元）

年度	供应量	自来水单位成本	自来水销售均价	自来水净利
2023 年	9801.18	2.45	2.20	-0.25
2024 年	11517.20	2.67	2.22	-0.45
2025 年	11796.40	2.69	2.17	-0.52

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

与周边城市自来水价格对比看，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，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。2023—2025 年，公司污水收集量持续增长，其中 2024 年污水收集量同比增幅较大，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”）。2023—2025 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
2023 年	6998.51	313.52	7312.03
2024 年	7567.84	365.02	7932.86
2025 年	7640.33	396.90	8037.23

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。2023—2025 年，受市场环境影 响，公司水务工程收入波动下降，毛利率水平波动增长。

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。2023—2025 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；2023—2025 年，燃气产业板块收入持续下降；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为正，但利润空间较低，需关注天然气供销利润对间接费用的覆盖情况。

2018 年，公司完成合并重组并新增燃气板块，业务涵盖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 2025 年底，绍兴燃气拥有高压-中高压调压站 16 座，高压-中低压调压站 2758 座，液化石油气供应中心 2 座，天然气管道 4564.46 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 2025 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 2025 年底，已经建成并投入运营的中低压管道共计约 4430.92 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 2025 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	2023 年	2024 年	2025 年
管网长度（公里）	3997.58	4292.90	4564.46
管输能力（亿立方米/年）	28	39	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¹（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。

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。2023—2025年，随着公司转为向浙能公司采购，公司平均采购价格持续下降，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	2023 年	2024 年	2025 年
采购数量（亿立方米）	14.32	14.61	14.48
平均采购价格（元/立方米）	3.25	3.16	3.00
采购总额（亿元）	46.52	46.18	43.44

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2026年10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：滨海新区[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

¹ 与新奥公司同受新奥天然气股份有限公司控股。

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。

2023—2025 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 2025 年，绍兴燃气天然气销售前五大工商户为浙江永盛科技有限公司、浙江鸿大印染集团有限公司、浙江宇越新材料有限公司、浙江佳宝聚酯有限公司和绍兴可燧电子商务有限公司，合计销售金额占比为 9.62%，集中度较低。2023—2025 年，绍兴燃气天然气销售量小幅波动；受工商用户政府核定价格调整影响，2023—2025 年天然气销售平均价格持续下降。

图表 12 • 公司天然气销售情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
销售量（亿立方米）	14.27	14.62	14.48
其中：居民（亿立方米）	0.76	0.82	0.85
工商户（亿立方米）	13.51	13.80	13.63
平均销价（元/立方米）	3.54	3.30	3.14
天然气销售收入（亿元）	50.47	48.22	45.43
居民用户（万户）	51.29	54.21	56.52

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。2023—2025 年，公司分别实现液化天然气销售收入 0.52 亿元、0.48 亿元和 0.71 亿元。

2023—2025 年，公司天然气销售收入持续下降；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，公司燃气供销价差为正，但需关注天然气供销利润对间接费用的覆盖情况。

截至 2025 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 926 吨/日。2023—2025 年，清能环保分别处置垃圾 28.88 万吨、31.89 万吨和 33.79 万吨，实现供热量分别为 20.11 万吨、25.33 万吨和 22.73 万吨，实现上网电量 5666.87 万度、6353.00 万度和 6735.40 万度。2023—2025 年，清能环保分别实现收入 0.87 亿元、0.93 亿元和 0.94 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 2 座再生资源发电厂（焚烧能力 3750 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，2023—2025 年，实现垃圾处置收入 1764.42 万元、1471.73 万元和 986.64 万元；垃圾发电收入 8502.99 万元、8076.06 万元和 4726.79 万元；供热收入 12531.19 万元、12627.56 万元和 7374.56 万元。

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 2025 年底，公司主要在建项目合计计划总投资 130.00 亿元，已投资 60.89 亿元，未来尚需投资 69.11 亿元。现代农业综合开发项目主要对陆游故里景区周边农田进行

综合开发，建设内容主要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 3.00 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2025年底公司主要在建项目情况（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
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	60.76
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	0.13
合计	--	--	130.00	60.89

注：部分项目建设期间根据实际建设进度有所调整
资料来源：公司提供

图表14 • 截至2025年底公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目期间	项目介绍	投资总额
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
合计	--	--	3.00

资料来源：公司提供

七、财务分析

公司提供了 2023—2025 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对 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—2025 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，2024 年，公司合并范围内注销 2 家一级子公司。2025 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司，系无偿划入。截至 2025 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 14 家。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

2023—2025 年末，公司资产总额持续增长，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。

2023—2025 年末，公司资产总额持续增长，主要系在建工程增长所致。资产结构以非流动资产为主。

图表 15 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	74.95	41.60	66.65	33.17	56.42	25.45
货币资金	11.36	6.30	18.12	9.02	8.95	4.04
应收账款	5.15	2.86	4.31	2.14	5.58	2.52
存货	55.32	30.70	41.00	20.41	39.02	17.60
非流动资产	105.21	58.40	134.26	66.83	165.24	74.55
固定资产（合计）	68.82	38.20	74.12	36.89	78.33	35.34
在建工程（合计）	14.63	8.12	39.27	19.55	66.53	30.01
无形资产	13.84	7.68	13.19	6.56	12.67	5.71
其他非流动金融资产	0.67	0.37	0.42	0.21	0.50	0.22
资产总额	180.16	100.00	200.91	100.00	221.66	100.00

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 2025 年底，公司流动资产较上年底下降 15.36%，主要系货币资金减少所致。公司货币资金较上年底下降 50.65%，主要由银行存款和其他货币资金构成；货币资金中有 0.32 亿元受限资金，受限比例为 3.58%，主要为保函保证金。公司应收账款账面价值较上年底增长 29.44%，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”）货款增加所致；应收账款账龄以 1 年以内（占比 97.38%）为主，累计计提坏账 0.08 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 2.65 亿元，占比为 46.91%，集中度一般。截至 2024 年底，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”青甸湖未来社区项目（原名为“农田综合改造及周边环境提升项目”）所致。截至 2025 年底，公司存货较上年底下降 4.83%，主要由开发成本 10.48 亿元和土地使用权为 25.51 亿元（系政府无偿划入）构成，未计提跌价准备。

图表 16 • 公司 2025 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）
柯桥江滨水处理	10142.50	17.92	50.71
绍兴水处理发展有限公司	6847.32	12.10	34.24
国网浙江省电力有限公司绍兴供电公司	5131.96	9.07	25.66
绍兴袍江汽车城开发建设有限公司	2241.70	3.96	11.21
绍兴柯桥供水有限公司	2185.73	3.86	10.93
合计	26549.21	46.91	132.75

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 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 23.08%，主要系在建工程投入增加所致。截至 2025 年底，公司固定资产（合计）较上年底增长 5.67%，主要系陆游故里一期景区资产转入所致；固定资产主要由房屋建筑物（34.76 亿元）、机器设备（14.23 亿元）和管道（27.54 亿元）构成，累计计提折旧 62.28 亿元，未计提减值准备。截至 2024 年底，公司在建工程（合计）较上年底增长 168.40%，主要系存货转入及新增青甸湖未来社区项目（原名为“农田综合改造及周边环境提升项目”）投入所致。截至 2025 年底，在建工程（合计）较上年底增长 69.41%，主要系青甸湖未来社区项目投入增加所致；在建工程主要由青甸湖未来社区项目、燃气管网站点建设、滨海新城配套工程建设和新能源管网站点建设等构成，未计提减值准备。公司无形资产较上年底下降 3.94%，主要由土地使用权（5.60 亿元）和特许经营权（6.75 亿元）构成，累计摊销 4.39 亿元，未计提减值准备。公司其他非流动金融资产较上年底增长 18.09%，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”）股票价格上涨所致。

截至 2025 年底，公司资产中包含 0.32 亿元受限货币资金和 2.94 亿元质押物（即绍兴市循环生态产业园区垃圾焚烧项目特许经营权项下的供电、供热、垃圾处理费收费权），资产受限比例较低。

2 资本结构

(1) 所有者权益

2023—2025 年末，受公司利润亏损影响，公司所有者权益持续下降；所有者权益结构稳定性一般。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续下降，主要系未分配利润减少所致。截至 2025 年底，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比一般，所有者权益结构稳定性一般。

2023—2025 年末，公司实收资本无变化；同期末，资本公积持续增长。截至 2025 年底，公司资本公积较上年底增长 3.19%，主要系绍兴市环科环保科技有限公司（以下简称“环科环保”）无偿划入公司所致。2023—2025 年末，公司未分配利润持续下降，主要系公司利润亏损所致。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	4.79	7.55	4.79	7.59	4.79	7.78
资本公积	29.39	46.33	29.52	46.79	30.46	49.47

未分配利润	16.96	26.74	14.91	23.63	13.25	21.52
归属于母公司所有者权益合计	54.77	86.35	53.12	84.20	52.50	85.26
少数股东权益	8.66	13.65	9.97	15.80	9.07	14.74
所有者权益合计	63.43	100.00	63.09	100.00	61.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 负债

2023—2025 年末，公司全部债务增长较快，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。

2023—2025 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）

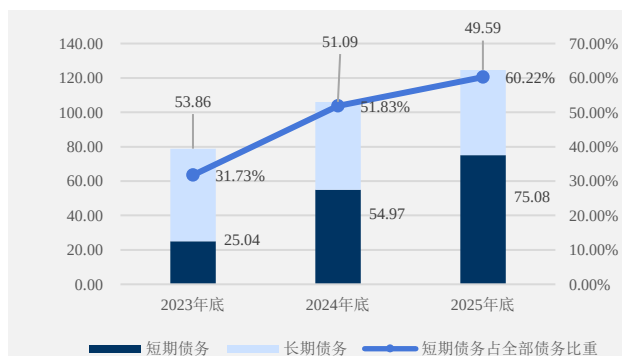
项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	54.19	46.42	78.76	57.14	102.46	64.00
短期借款	15.40	13.19	27.15	19.70	36.47	22.78
应付账款	16.73	14.33	16.98	12.32	20.90	13.05
其他应付款（合计）	16.26	13.93	11.48	8.33	9.09	5.68
一年内到期的非流动负债	3.41	2.92	20.38	14.78	32.54	20.33
非流动负债	62.54	53.58	59.06	42.86	57.63	36.00
长期借款	38.73	33.18	30.48	22.11	44.87	28.03
应付债券	15.13	12.96	15.00	10.88	0.00	0.00
其他非流动负债	6.03	5.17	5.06	3.67	4.98	3.11
负债总额	116.73	100.00	137.82	100.00	160.08	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 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）。

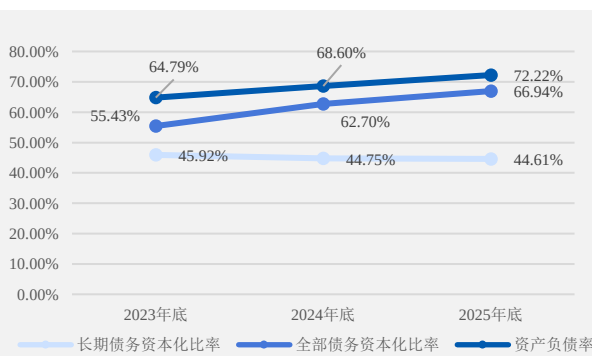
全部债务方面，本报告将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将一年内到期的非流动负债中预收燃气预埋费部分自短期债务中剔除，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。2023—2025 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 25.70%。截至 2025 年底，公司全部债务 124.67 亿元，较上年底增长 17.54%。其中，短期债务占 60.22%，公司短期债务占比较高，债务结构有待优化。同期末，从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续增长，长期债务资本化比率持续下降。截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底分别提高 3.62 个百分点、提高 4.24 个百分点和下降 0.14 个百分点。整体看，公司债务负担持续上升。

图表 19 • 2023—2025 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 • 2023—2025 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 2025 年底，公司 1 年内到期债务规模相对集中，短期集中兑付压力较大。

图表 21 • 截至 2025 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）	68.08	8.06	2.70	45.83	124.67
占全部债务的比例（%）	54.61	6.46	2.17	36.76	100.00

注：其他应付款中 7.00 亿元实际于 1~2 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

2023—2025 年，公司营业总收入持续下降，利润总额持续为负；同期，期间费用和非经常性损益亏损对公司利润影响较大，盈利指标表现较弱。

2023—2025 年，公司营业总收入及营业成本均持续下降，营业利润率波动下降。

2023—2025 年，公司利润总额持续为负，但是亏损额波动减少。期间费用方面，2023—2025 年，公司费用总额波动下降，主要由管理费用和财务费用构成。同期，公司期间费用率分别为 8.05%、8.70%和 8.83%，对公司利润形成一定侵蚀。非经常性损益方面，2023—2025 年，公司公允价值变动损益由负转正，主要系公司持有的浙江和达股票（计入“其他非流动金融资产”）价格波动所致。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影响较大。

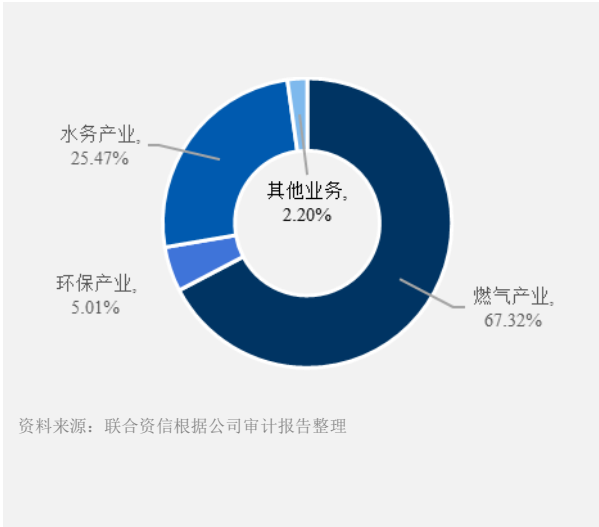
2023—2025 年，公司总资本收益率持续增长，净资产收益率持续为负，盈利指标表现较弱。

图表 22 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	77.19	70.60	70.05
营业成本	71.69	65.57	64.77
期间费用	6.22	6.14	6.19
其他收益	0.72	0.55	0.81
公允价值变动损益	-0.29	-0.27	0.08
投资收益	0.65	0.83	0.58
利润总额	-0.23	-0.33	-0.10
营业利润率（%）	6.55	6.45	6.49
总资本收益率（%）	0.39	0.45	0.49
净资产收益率（%）	-2.22	-2.47	-2.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

图表 23 • 2025 年公司主营业务收入构成



4 现金流

2023—2025 年，公司经营活动现金净额由负转正且波动较大。同期，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，现金流量净额持续为正。随着公司在建及拟建项目的不断投入及债务接续，公司未来存在较大的融资需求。

从经营活动来看，2023—2025 年，公司经营活动现金流入量波动下降，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量持续下降。公司经营活动净现金流波动较大。其中，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。2025 年，受项目投资同比有所减少所致，公司经营活动流出规模同比有所缩减，经营活动净流入规模同比大幅增长。从投资活动来看，公司投资活动现金流入规模相对较小。2023—2025 年，公司投资活动现金流出规模持续增长；其中，2024—2025 年投资活动现金大幅流出，主要系青甸湖未来社区项目投入增加所致。2023—2025 年，公司投资活动现金流持续净流出。2023—2025 年，公司筹资活动前现金流持续净流出，公司经营和投资活动存在较大的资金缺口。从筹资活动来看，2023—2025 年，公司筹资活动现金流入量波

动下降，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持续增长，主要为偿还债务支付的现金。2023—2025 年，公司筹资活动现金持续净流入。随着公司在建及拟建项目的不断投入及债务接续，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	2023 年	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	86.00	81.19	81.64
经营活动现金流出小计	99.94	77.71	75.44
经营活动现金流量净额	-13.94	3.49	6.20
投资活动现金流入小计	0.25	0.63	1.45
投资活动现金流出小计	7.71	19.89	32.39
投资活动现金流量净额	-7.46	-19.26	-30.94
筹资活动前现金流量净额	-21.40	-15.77	-24.74
筹资活动现金流入小计	58.67	56.62	58.04
筹资活动现金流出小计	33.24	34.22	42.54
筹资活动现金流量净额	25.43	22.40	15.51
现金收入比（%）	108.99	111.68	113.67

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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，间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2023—2025 年末，公司流动比率和速动比率均持续下降；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，2023—2025 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。

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率（%）	138.31	84.63	55.06
	速动比率（%）	36.23	32.57	16.98
	现金短期债务比（倍）	0.47	0.35	0.13
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.83	8.01	8.19
	全部债务/EBITDA（倍）	10.07	13.25	15.21
	EBITDA/利息支出（倍）	3.74	2.39	2.15

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

从偿债指标看，2023—2025 年末，公司速动比率持续下降，速动资产对流动负债的保障能力指标表现弱；现金短期债务比持续下降，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现较弱。同期，2023—2025 年，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 对利息支出保障程度指标表现很强。整体看，公司偿债指标表现一般。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 18.07 亿元，担保比率为 29.35%；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、水处理公司和绍兴城发的担保，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 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年底，公司获得金融机构授信额度 148.69 亿元，尚未使用授信额度 53.45 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径比重较低，全部债务主要由子公司承担。公司本部主要履行管理职能，具体业务主要由子公司负责经营，公司本部对子公司管控能力强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额占合并口径的 46.45%，占比较低，公司本部资产主要由其他应收款、存货和长期股权投资构成。同期末，公司所有者权益占合并口径的比重为 74.43%，占比较高，公司本部所有者权益主要由实收资本和资本公积构成；公司本部全部债务 25.10 亿元，占合并口径的 20.13%，主要由子公司承担。2025 年，公司本部实现营业总收入 0.90 亿元，占合并口径的 1.29%，公司具体业务主要由子公司负责经营。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，公司本部对子公司的管控能力强。

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，治理结构比较有效。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，2023—2025 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，2023—2025 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，近三年员工流失率持续下降；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，且建立了比较有效的法人治理结构。2025 年 6 月，公司原董事长涉嫌严重违纪违法，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。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

公司实际控制人为绍兴市国资委，绍兴市政府综合实力和支撑能力极强，公司作为绍兴市内重要的公用事业投资及运营主体，在政府补助和股权划转方面持续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人系绍兴市国资委。绍兴市是浙江省地级市，2025 年，绍兴市 GDP 的增速连续 5 年全省前 3，在中国百强城市中的排名从第 31 位上升至 28 位。整体看，绍兴市政府综合实力和支撑能力极强。

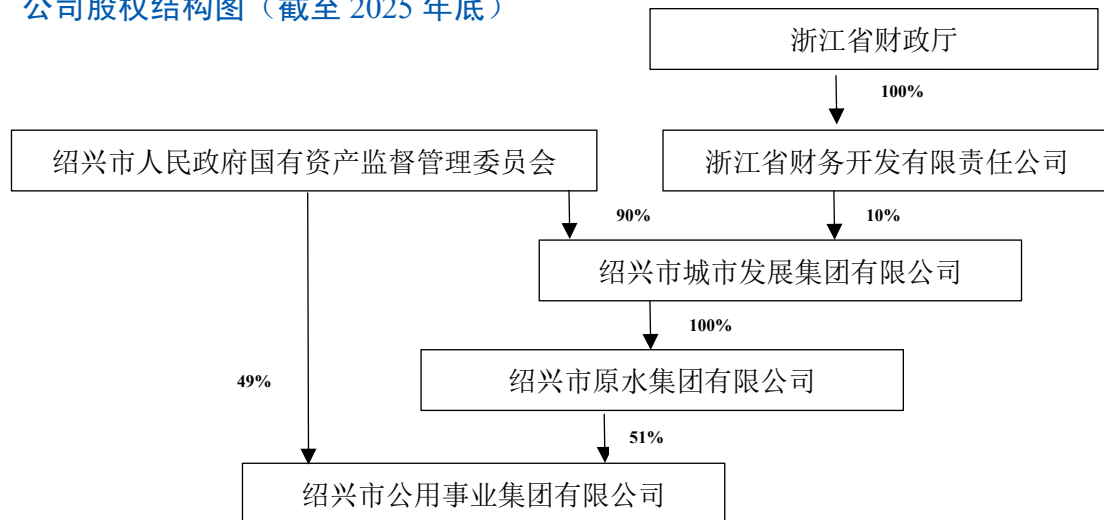
2 支持可能性

公司控股股东为原水集团，实际控制人系绍兴市国资委。绍兴市国资委对公司“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有绝对的控制权，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，可替代性较弱。近年来，公司在政府补助和股权划转方面持续获得有力的外部支持。政府补助方面，2023—2025 年，公司合计收到政府补助 2.08 亿元，均计入“其他收益”。股权划转方面，环科环保 100.00% 股权于 2025 年划入公司，增加“资本公积”1.03 亿元。

十、评级结论

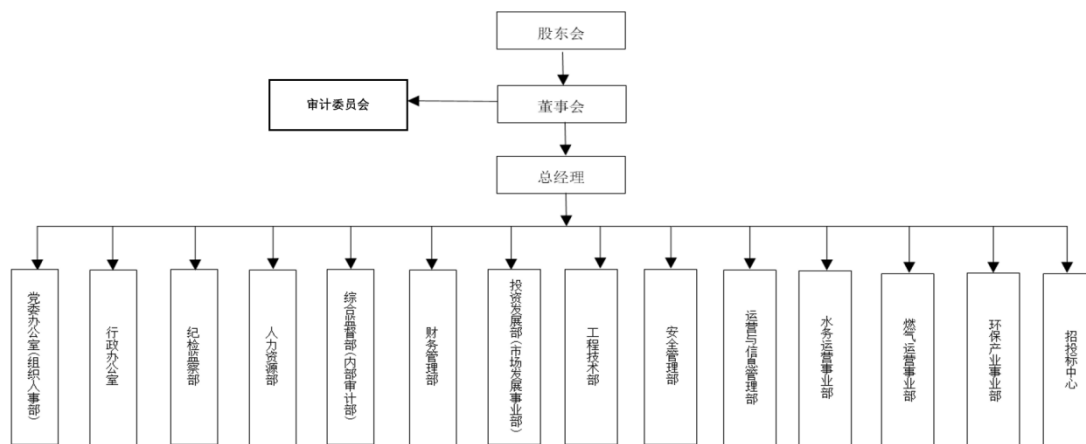
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 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 2025 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 2025 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	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	11.71	19.09	9.96
应收账款（亿元）	5.15	4.31	5.58
其他应收款（合计）（亿元）	0.61	0.79	0.51
存货（亿元）	55.32	41.00	39.02
长期股权投资（亿元）	3.29	3.21	3.21
固定资产（合计）（亿元）	68.82	74.12	78.33
在建工程（合计）（亿元）	14.63	39.27	66.53
资产总额（亿元）	180.16	200.91	221.66
实收资本（亿元）	4.79	4.79	4.79
少数股东权益（亿元）	8.66	9.97	9.07
所有者权益（亿元）	63.43	63.09	61.57
短期债务（亿元）	25.04	54.97	75.08
长期债务（亿元）	53.86	51.09	49.59
全部债务（亿元）	78.90	106.06	124.67
营业总收入（亿元）	77.19	70.60	70.05
营业成本（亿元）	71.69	65.57	64.77
其他收益（亿元）	0.72	0.55	0.81
利润总额（亿元）	-0.23	-0.33	-0.10
EBITDA（亿元）	7.83	8.01	8.19
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	84.13	78.84	79.63
经营活动现金流入小计（亿元）	86.00	81.19	81.64
经营活动现金流量净额（亿元）	-13.94	3.49	6.20
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.46	-19.26	-30.94
筹资活动现金流量净额（亿元）	25.43	22.40	15.51
财务指标			
现金收入比（%）	108.99	111.68	113.67
营业利润率（%）	6.55	6.45	6.49
总资本收益率（%）	0.39	0.45	0.49
净资产收益率（%）	-2.22	-2.47	-2.20
长期债务资本化比率（%）	45.92	44.75	44.61
全部债务资本化比率（%）	55.43	62.70	66.94
资产负债率（%）	64.79	68.60	72.22
流动比率（%）	138.31	84.63	55.06
速动比率（%）	36.23	32.57	16.98
经营现金流动负债比（%）	-25.72	4.43	6.05
短期债务占比（%）	31.73	51.83	60.22
现金短期债务比（倍）	0.47	0.35	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	3.74	2.39	2.15

注：1. 2023—2025 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	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.03	9.36	3.78
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	0.06	12.23	34.76
存货（亿元）	25.51	25.51	25.51
长期股权投资（亿元）	35.82	36.85	37.95
固定资产（合计）（亿元）	0.19	0.18	0.17
在建工程（合计）（亿元）	0.01	0.00	0.00
资产总额（亿元）	66.61	84.84	102.95
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）	44.07	43.52	45.83
短期债务（亿元）	0.00	2.20	21.21
长期债务（亿元）	15.13	15.00	3.89
全部债务（亿元）	15.13	17.20	25.10
营业总收入（亿元）	0.34	0.50	0.90
营业成本（亿元）	0.29	0.47	0.89
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.86	-0.69	1.32
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.34	0.50	0.93
经营活动现金流入小计（亿元）	0.46	17.73	16.09
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.84	4.68	-14.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.86	-0.93	1.63
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.73	1.58	6.93
财务指标			
现金收入比（%）	100.85	100.15	103.06
营业利润率（%）	8.71	-0.02	-1.73
总资本收益率（%）	1.72	-0.56	1.94
净资产收益率（%）	2.09	-1.59	2.83
长期债务资本化比率（%）	25.55	25.63	7.82
全部债务资本化比率（%）	25.55	28.33	35.39
资产负债率（%）	33.84	48.70	55.49
流动比率（%）	403.75	179.07	120.37
速动比率（%）	55.73	82.10	72.43
经营现金流动负债比（%）	-25.09	17.80	-26.59
短期债务占比（%）	0.00	12.80	84.50
现金短期债务比（倍）	*	4.25	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1. 2023—2025 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；3. 2023 年其他收益为 1.21 万元；4. “/”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
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	
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%
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
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

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。