

信用评级公告

联合（2022）3982号

联合资信评估股份有限公司通过对佛山市公用事业控股有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持佛山市公用事业控股有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“19佛控01”“19佛公用MTN001”“19佛公用MTN002”“20佛公用MTN001”“20佛公用MTN002”和“20佛公用MTN003”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十一日

佛山市公用事业控股有限公司2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
佛山市公用事业控股有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 佛控 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 佛公用 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
19 佛公用 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 佛公用 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 佛公用 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 佛公用 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 佛控 01	7.00 亿元	7.00 亿元	2024/04/17
19 佛公用 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/07/26
19 佛公用 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/09/20
20 佛公用 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/03/27
20 佛公用 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/05/22
20 佛公用 MTN003	2.50 亿元	2.50 亿元	2025/07/10

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；上表中到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2022 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

评级观点

跟踪期内，佛山市公用事业控股有限公司（以下简称“公司”）作为佛山市重要的公用事业及国有资产运营主体，在水务、燃气业务方面继续保持专营优势，收入规模快速增长，并继续得到有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模大幅增长、原材料价格上涨对公司经营存在不利影响等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

佛山市经济发展情况良好，为公司创造了良好的外部发展环境，公司业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“19佛控01”“19佛公用MTN001”“19佛公用MTN002”“20佛公用MTN001”“20佛公用MTN002”和“20佛公用MTN003”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 公司的外部发展环境良好。**2021 年佛山市地区生产总值为 12156.54 亿元，比上年增长 8.3%。佛山市经济实力强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 公司业务具备区域专营优势。**公司业务范围涵盖佛山市电力、水务、燃气、金融等多个板块，下属各子公司经营的公用事业在佛山市具有较强的专营性，区域竞争优势明显。
- 公司持续获得外部支持。**跟踪期内，公司在政府补助、股权划转等方面获得有力的外部支持。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
调整因素和理由				调整子级
--				--

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；财务指标为近两年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

刘亚利 登记编号（R0040216120002）

胡元杰 登记编号（R0150221070011）

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

关注

1. 公司债务规模大幅增长，债务负担有所加重。2022 年 3 月底，公司全部债务为 259.72 亿元，较 2020 年底增加 94.91 亿元；2022 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 57.51%，较 2020 年底增加 7.00 个百分点。
2. 原材料价格上涨对公司经营存在不利影响。天然气上游价格持续高位运行，燃气业务和电力业务毛利率持续走低，2022 年一季度，电力业务毛利率由正转负，对公司盈利能力造成不利影响。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	73.26	86.88	106.63	112.42
资产总额（亿元）	361.83	433.58	582.88	634.21
所有者权益（亿元）	136.02	161.49	183.01	191.89
短期债务（亿元）	68.42	82.15	100.35	106.84
长期债务（亿元）	71.61	82.66	124.75	152.97
全部债务（亿元）	140.03	164.80	225.10	259.72
营业收入（亿元）	172.82	207.35	289.86	67.25
利润总额（亿元）	13.57	20.14	12.18	2.34
EBITDA（亿元）	24.09	31.89	26.94	--
经营性净现金流（亿元）	12.90	34.51	2.69	1.86
营业利润率（%）	14.35	14.32	12.39	11.26
净资产收益率（%）	7.21	10.13	4.58	--
资产负债率（%）	62.41	62.76	68.60	69.74
全部债务资本化比率（%）	50.73	50.51	55.16	57.51
流动比率（%）	141.38	128.09	118.14	130.17
经营现金流动负债比（%）	10.79	22.93	1.38	--
现金短期债务比（倍）	1.07	1.06	1.06	1.05
EBITDA 利息倍数（倍）	4.54	5.88	3.87	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.81	5.17	8.35	--
公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	111.82	100.42	106.49	117.56
所有者权益（亿元）	42.74	40.19	40.51	39.99
全部债务（亿元）	54.65	44.53	64.05	74.27
营业收入（亿元）	0.07	0.11	0.07	0.01
利润总额（亿元）	1.05	3.94	2.05	-0.18
资产负债率（%）	61.78	59.97	61.96	65.98
全部债务资本化比率（%）	56.11	52.56	61.26	65.00
流动比率（%）	118.35	174.53	142.90	227.95
经营现金流动负债比（%）	-0.81	-1.76	-1.83	--

注：本报告已将其他应付款、其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；公司 2022 年一季度财务报表未经审计；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：公司提供

评级历史：

债券简称	债项级别	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 佛公用 MTN003 20 佛公用 MTN002 20 佛公用 MTN001 19 佛公用 MTN002 19 佛公用 MTN001 19 佛控 01	AAA	AAA	稳定	2021/06/23	刘亚利 吕泽峰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 佛公用 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/06/12	霍正泽 吕泽峰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 佛公用 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/04/08	霍正泽 吕泽峰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 佛公用 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/03/16	霍正泽 吕泽峰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 佛公用 MTN002	AAA	AAA	稳定	2019/09/10	霍正泽 董洪延	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 佛控 01	AAA	AAA	稳定	2019/04/01	张雪莹 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 佛公用 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/01/17	霍正泽 张铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的联合资信评级方法和评级模型均无版本编号；原联合信用评级有限公司评级方法均无版本编号

声 明

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

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

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

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

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

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

八、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

佛山市公用事业控股有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于佛山市公用事业控股有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至2022年3月底，公司注册资本及实收资本均为29.63亿元，佛山市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“佛山市国资委”）和广东省财政厅分别持有公司90.00%和10.00%的股份，公司实际控制人为佛山市国资委。

跟踪期内，公司职能定位和主营业务未发生变化。截至2022年3月底，公司本部内设董事会办公室、财务管理部、投资发展部和资本运营事业部等职能部门；纳入合并范围一级子公司14家。公司合并范围内包括两家上市公司：佛燃能源集团股份有限公司（以下简称“佛燃能源”，股票代码002911.SZ）和福能东方装备科技股份有限公司（以下简称“福能东方”，股票代码300173.SZ）。截至2022年3月底，公司持有佛燃能源42.16%的股份，持有福能东方20.77%的股份，均未进行质押。

截至2021年底，公司资产总额582.88亿元，所有者权益183.01亿元（含少数股东权益95.79亿元）；2021年，公司实现营业收入289.86亿元，利润总额12.18亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额634.21亿元，所有者权益191.89亿元（含少数股东权益102.94亿元）；2022年1—3月，公司实现营业收入67.25亿元，利润总额2.34亿元。

公司注册地址：佛山市禅城区季华五路22号季华大厦；法定代表人：叶剑明。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至2022年5月底，联合资信所评公司存续债券余额合计29.50亿元（详见下表）。跟踪期内，公司按时足额还本付息，履约情况良好，上述债券募集资金均已按规定用途使用完毕。

表1 联合资信所评公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 佛控 01	7.00	7.00	2019/04/17	5 年
19 佛公用 MTN001	5.00	5.00	2019/07/26	5 (3+2) 年
19 佛公用 MTN002	5.00	5.00	2019/09/20	5 (3+2) 年
20 佛公用 MTN001	5.00	5.00	2020/03/27	5 (3+2) 年
20 佛公用 MTN002	5.00	5.00	2020/05/22	5 年
20 佛公用 MTN003	2.50	2.50	2020/07/10	5 (3+2) 年
合计	29.50	29.50	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长

4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，

但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货

物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月底社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年底高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长

放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 水务行业

水务行业主要包括自来水的生产和供应、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用与分配等。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，公益性和区域垄断性特点突出。

(1) 水资源禀赋

2020 年全国用水量有所下降，用水结构有所优化。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。

我国水资源主要来源于地表水，根据《2020 年度中国水资源公报》，2020 年地表水占水资源总量(31605.2 亿立方米)的 96.21%。

2020年,全国用水总量和供水总量均为5812.9亿立方米,受新冠疫情、降水偏丰等因素影响,用水总量减少208.3亿立方米。其中,全国用水总量中生活用水、工业用水、农业用水分别占14.9%、17.7%、62.1%。

目前我国人均水资源量水平长期处于低位,不足世界平均水平的三分之一。受制于我国南北地理环境和气候差异因素,全国约五分之四的水资源集中分布在长江流域及以南地区,水资源区域分布不均,广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。其中,部分省份人均水资源量不足1000立方米/人,人均水资源量匮乏。南水北调成为缓解我国南北水资源不平衡问题的重要举措,通过南水北调工程三条调水线路,与长江、淮河、黄河、海河相互联接,改善华北、西北等水资源匮乏区域的供水问题。目前南水北调中线工程、南水北调东线工程(一期)已经完工并向北方地区调水,改善了河南、河北、北京、天津等地区用水问题。

(2) 供水行业分析

城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量逐年增长,城市用水普及率较高,2020年城市供水行业固定资产投资规模大幅提升,供水能力有所提升。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。

近年来,随着城市化进程推进,城市用水人口持续增加。根据国家住房和城乡建设部《2020年城市建设统计年鉴》,2020年城市用水人口增至5.18亿人,同比增长2.70%。同期,城市供水能力达3.21亿立方米/日,较2019年增长3.88%。2020年,我国城市供水总量达629.54亿立方米,较2019年增长0.20%。用水结构中,生活用水占比最高,其次是生产用水和公共服务等方面用水。2020年,我国城市供水管道长度100.69万公里,较2019年增长9.43%;城市用水普及率进一步上升至98.99%。2020年,城市供水行业固定资产投资749.4亿元,较2019年大幅上升33.81%。我国城市供

水行业处于平稳发展状态。

我国水价主要由自来水费、水资源费和污水处理费构成。目前我国水价仍然由各地物价部门通过举行价格听证会的方式确定。水费征收范围包含居民生活用水、生产经营用水(工业用水、行政事业用水、经营服务用水)和特种行业用水三类。其中,居民生活用水水价整体最低,生产经营用水水价次之,特种行业用水水价最高。2021年9月底,我国重点城市居民生活水平平均水价为2.33元/立方米,居民生活用水水价整体呈现小幅上涨趋势。从自来水价格排名来看,京津冀、河南、山东等水资源匮乏区域城市自来水价格明显高于其他城市。

近年来,国务院等有关单位发布多项文件,要求提高节水意识,充分发挥市场机制进行水价改革;不断推进居民生活用水阶梯计价制度,并在2020年底全面实行非居民用水超定额、超计划累进加价制度;要求合理提高征收标准,做到应收尽收。整体看,在政策指导下,我国城市供水水价将温和增长。

(3) 污水处理行业分析

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未来污水处理行业处于发展期。

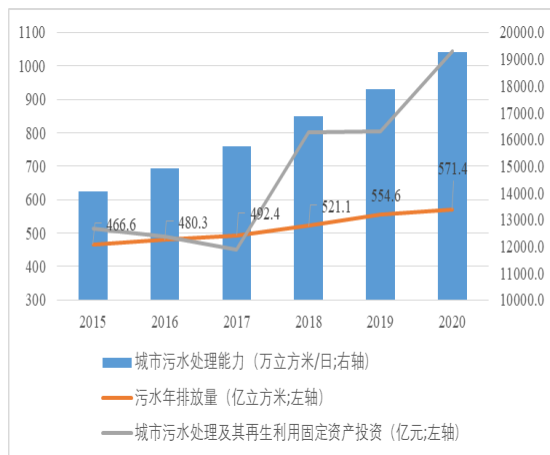
污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类,以生活污水为主。近年来,生活污水占全国污水排放总量的60%以上。2020年,全国城市污水排放量571.36亿立方米,较2019年增长3.01%。同期,全国城市污水处理能力1.93亿立方米/日,较2019年增长7.86%,显著高于同期城市供水能力增速。2020年,全国城市污水处理率增至97.53%,同比增长0.73个百分点,城市污水处理率进一步上升。2020年投资规模为1043.4亿元,同比增长29.83%。2016—2020年,我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计3590.4亿元,同期县城污水处理及其再生固定资产投资869.3亿元²,较

² 污水处理及其再生利用固定资产投资口径来源于统计局披露的

《城乡建设统计年鉴》,城市污水处理及其再生利用固定资产投资

我国《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》中各类城镇污水处理及再生利用设施投资 5600 亿元目标尚有较大空间。

图 1 我国城市污水处理相关数据变动情况



资料来源：联合资信根据国家住房和城乡建设部发布的《城市建设统计年鉴》整理

从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由政府决定，价格整体仍然处于低位。根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》(发改价格〔2015〕119号)，污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。城市污水处理收费标准原则上居民应不低于 0.95 元/吨，非居民不低于 1.40 元/吨。2021 年，全国省会城市和计划单列市污水处理价格保持稳定。近年来，我国重点城市居民生活污水处理平均价格虽呈上升趋势，但该价格仅基本满足国家规定收费标准最下线，并且居民生活污水处理费排名靠后的城市例如拉萨、海口、深圳等地，

污水处理价格处于 0.80 元/吨~0.90 元/吨，尚未满足国家规定最低收费标准 0.95 元/吨。整体看，污水处理费仍处低位，部分城市尚有较大上调空间。

根据《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，“十四五”期间，主要在补齐城镇污水管网短板，提升收集效能；强化城镇污水处理设施弱项，提升处理能力以及推进污水资源化利用三方面推进设施建设；计划新增和改造污水收集管网 8 万公里，新增污水处理能力 2000 万立方米/日，新建、改建和扩建再生水产生能力不少于 1500 万立方米/日，新增污泥无害化处置设施规模不少于 2 万吨/日。随着“十三五”全国城镇污水处理体系的基本建立，“十四五”规划设施建设目标较“十三五”期间显著减少，建设内容更加注重“补短板”，预计相关固定资产投资金额会有所下降，而随着污水处理及再生利用设施的投资并投入运营，城镇污水处理能力预期将进一步提升，行业仍处于发展期。

(4) 行业政策

水务行业是典型的公用事业，为确保水务行业健康和可持续发展，国家有关部门制定了一系列政策和规划为其健康发展提供了保障。2020年以来，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；推进水费改革提升水务行业盈利空间；通过中央，地方和外部融资等方式保证项目建设资金等方面。

表 3 水务行业相关的主要政策、法规情况表

序号	名称	颁布单位
1	《水利改革发展“十三五”规划》(2016年12月)	国家发改委、水利部、住建部
2	《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》(发改环资〔2016〕2849号)	国家发改委、住建部
3	《重点流域水污染防治规划(2016—2020年)》(环水体〔2017〕142号)	环境保护部
4	《全国农村环境综合整治“十三五”规划》(环水体〔2017〕18号)	环境保护部、财政部
5	《关于修改〈中华人民共和国水污染防治法〉的决定》第二次修正(2017年6月27)	全国人大常委会

资中不包含县城污水处理及其再生固定资产投资，县城投资规模单独统计。乡镇污水处理及其再生固定资产投资数据尚未披露，

尚未统计在内

序号	名称	颁布单位
	日)	
6	《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP 模式的通知》(财建〔2017〕455 号)	财政部
7	《节水型社会建设“十三五”规划》(发改环资〔2017〕128 号)	国家发改委、水利部、住建部
8	《城镇污水处理工作考核暂行办法》(建城〔2017〕143 号)	住建部
9	《生态环境部贯彻落实〈全国人民代表大会常务委员会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决定〉实施方案》(环厅〔2018〕70 号)	生态环境部
10	《住房城乡建设部生态环境部关于印发城市黑臭水体治理攻坚战实施方案的通知》(建城〔2018〕104 号)	住建部、生态环境部
11	《排污许可证申请与核发技术规范水处理(试行)》(HJ 978-2018)	生态环境部
12	《国家节水行动方案》发改环资规〔2019〕695 号	国家发改委、水利部
13	关于印发城镇污水处理提质增效三年行动方案(2019—2021 年)的通知	国家住房和城乡建设部、生态环境部、发展改革委
14	《关于推进农村生活污水治理的指导意见》(中农发〔2019〕14 号)	中央农办、发改委等九部门
15	《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》(发改环资〔2020〕1234 号)	国家发改委
16	《关于推进污水资源化利用的指导意见》(发改环资〔2021〕13 号)	国家发改委
17	《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》(发改环资〔2021〕827 号)	国家发改委、住建部
18	《城镇供水价格管理办法》(2021 年 10 月)	国家发改委
19	《城镇供水定价成本监审办法》(2021 年 10 月)	国家发改委

资料来源:联合资信整理

(5) 行业竞争和发展趋势

水务行业准入条件和行业壁垒较高,预期仍呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响,未来,我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。

水务企业大致可分为国有水务企业(央企和地方国企)、外商投资水务企业和民营水务企业。其中,地方国有水务企业最为普遍,多为所在地方原事业单位改制形成,其业务结构相对单一,以服务所在区域供水和污水处理为主业,区域垄断性突出,是水务行业的主力军。央属水务企业基于雄厚的股东背景和资金实力,通过并购、合资、参控股、BOT和PPP等手段在全国范围内或国外异地扩张,获取供水和污水处理业务特许经营权,并通过水务衍生行业拓展成为投资型综合水务企业,进入壁垒较高。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和较高的管理水平,尤其在污水处理行业处于技术领先地位,但进入中国水务市场数量较少,主要受工艺要求高以及成本效益问题的考量

影响,该类技术在国内大范围推广过程中受到一定限制。民营水务企业所占市场份额较小,主要通过PPP模式在污水处理和水环境治理领域参与竞争,面临较大投融资和回款压力。

地方国有水务企业区域垄断性突出,实力较强的地方国有企业和央企等行业龙头利用资金和技术优势积极参与水务衍生行业投资及财政实力偏弱的区县城镇供排水项目。但水务行业涉及国计民生,竞争格局基本稳定,预期水务行业整体仍呈现区域垄断和行业龙头趋势。

受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响,未来,我国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。PPP投资模式的转变推进了水务行业市场化改革,但同时应关注财力较弱区域污水处理费回款情况和PPP项目投资压力。“十四五”期间,通过智慧水务技术提升水务业务的竞争力,智慧水表、“供排污”一体化智慧管控系统有利于充分发挥协同管理效应,有效降低整体运营成本,将推动我国水务行业愈加成熟。

2. 天然气行业

天然气作为我国大力开发的新能源之一，近年来随着我国天然气行业基础设施不断完善和环保政策的出台，天然气的消费呈现增长的态势。2021年，我国天然气进口量同比增长，气源对外依存度有所上升。

天然气作为一种热值高、燃烧稳定、清洁环保的优势能源，全球资源储量丰富。目前天然气与石油、煤炭共同构成一次能源的三大支柱，由于天然气在燃烧过程中产生的能影响人类呼吸系统健康的物质极少，产生的二氧化碳仅为煤的40%左右，产生的二氧化硫也很少，燃烧后无废渣、废水产生，相较于煤炭、石油等能源具有使用安全、热值高、洁净等优势，因此近年来天然气成为全球各国大力开发的新能源之一。

中国天然气产地集中，自产气占比高。2021年，中国全年天然气生产量突破2000亿立方米达到2053亿立方米，同比增长8.2%。中国天然气气源主要由国内自产气（包括常规天然气及非常规天然气，如页岩气、煤层气、致密砂岩气等）、进口管道天然气和进口LNG构成，主要用于城市燃气、工业燃料、化工以及天然气发电等四个领域。

从气田产量看，中国国内自产气主要来自中国的四川盆地气区、鄂尔多斯气区、新疆气区等几大常规气区；从地域分布来看，陕西、四川和新疆是中国天然气的主产地，自产天然气气源分布十分集中。

2021年，我国气源对外依存度有所上升。2021年，我国天然气进口量1699亿立方米，同比增长19.9%，对外依存度由上年的42.7%增长至46.0%。其中，LNG进口量1105亿立方米，同比增长18.34%，占进口量的65.1%，进口国主要为澳大利亚、美国、卡塔尔、马来西亚、印度尼西亚和俄罗斯联邦等；进口管道气592.7亿立方米，同比增长22.86%，占进口量的34.9%，主要进口国为土库曼斯坦、俄罗斯联邦、哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦和缅甸等国家。目前，中

国已经形成四大天然气进口通道，包括中亚管道天然气、中缅管道天然气、中俄管道天然气，以及沿海进口液化天然气。

近年来，随着国家西气东输工程、中亚中缅天然气管道、俄罗斯天然气管道以及沿海各天然气接收站建设的陆续投产及国家大气污染治理和煤改气政策的实施，天然气在中国的消费量呈现逐年快速增长的态势。2014年前后，受到宏观经济增速放缓和国际油价暴跌影响，天然气相对石油经济性优势大幅削弱，国内天然气消费增速有所下滑，2015—2016年，中国天然气消费整体增速回落至2.9%和6.5%。2017—2018年，随着宏观经济呈现稳中向好态势，工业、发电等用气需求也显著回升，天然气消费增长明显加快，加上蓝天保卫战、“煤改气”等政策带来用气增加，天然气消费量呈现两位数增长。2019—2020年，在疫情、经济和市场等综合因素影响下，国内天然气消费量增速有所下滑。在全球经济复苏以及主要经济体宣布加快绿色能源转型的背景下，2021年，国内天然气表观消费量达到3726亿立方米，同比增长12.7%。

我国天然气行业上、中游存在垄断性，下游市场化程度相对较高，天然气的消费具有明显的季节性特征。

天然气行业分为上游生产、中游输送及下游分销三个环节。上游生产主要包括天然气开采、净化，以及进一步进行压缩或液化加工。由于天然气属于重要的资源，目前中国天然气生产由中国石油天然气集团公司（以下简称“中石油”）、中国石油化工集团公司（以下简称“中石化”）和中国海洋石油集团公司（以下简称“中海油”）等大型天然气勘探企业垄断，行业壁垒非常高；中游输送主要为天然气储运、输配，包括天然气的干线、中长线管道输送、储存与调峰，以及液化天然气的运输、接收、储存和气化，体现出一定的垄断性和区域专属性，对地方政府和资源存在一定的依赖性，主要为中石油、中石化、中海油和地方燃气公司控制。下游

分销主要由各城市燃气公司运营，市场化程度在天然气产业链中相对要高。

天然气消费具有明显的季节性，调峰需求大。中国天然气的主要消费终端可以分为城市燃气、工业用气、发电用气和化工用气等，其中，后三者由于生产的持续性，天然气消费的季节性不显著。城市燃气由于冬季城镇居民采暖需求，消费特征上具有明显的季节性，夏季为需求淡季，冬季为需求旺季。消费结构上，自2010年来城市燃气和工业用气占比逐年上升。2021年，城市燃气消费量同比增长12.7%，主要系环保政策调整、城市用户增长及天然气基础设施完善等原因所致，消费量占比约为38%，城市燃气消费的高占比导致了我国天然气消费供需峰谷差大、调峰储备需求显著，该现象在中国北方地区尤其明显；受下游用户用气成本

下降，煤炭燃油价格处于高位等因素综合影响，工业用气同比进一步增长，用气量占比约为36%。

我国天然气定价机制不断完善，未来随着天然气价格改革的持续推进，市场化交易水平和随季节变化的弹性价格机制将进一步提升和合理。

天然气价格分为城市门站价格和销售价格。过往，门站价格实行政府指导价，供需双方可以国家规定的出厂基准价为基础，在规定的浮动幅度内协商确定具体结算价格；2020年5月起，发改委取消大部分门站定价；2022年5月，发改委将气化服务价格由政府定价转为政府指导价，实行最高上限价格管理，天然气价格市场化程度进一步提升。城市燃气销售价格由省级价格行政主管部门制定。

表4 近年来天然气价格相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2012年10月	《天然气利用政策》	明确提出建立并完善天然气上下游价格联动机制
2013年6月	《国家发展改革委关于调整天然气价格的通知》	自2013年7月起，调整非居民用天然气门站价格，居民天然气价格不作调整；此次非居民用天然气价格调整，将天然气分为存量气（2012年实际使用气量）和增量气（2013年超出2012年实际使用气量的部分），各省份门站价格按存量气和增量气区别定价；对门站价格（出厂价+管道运输价）执行政府指导价
2014年8月	《关于调整非居民用存量天然气价格的通知发改价格》（（2014）1835号）	本次非居民用存量气价格调整是分步理顺存量天然气价格的第二步
2015年2月	《关于理顺非居民用天然气价格的通知》	按照现行天然气价格机制，增量气最高门站价格每立方米降低0.44元，存量气最高门站价格每立方米提高0.4元，实现存量气与增量气的价格并轨，理顺非居民用天然气价格；放开天然气直供用户（化肥企业除外）用气门站价格，由供需双方协商定价，进行市场化改革试点
2015年11月	《关于降低非居民用天然气门站价格并进一步推进价格市场化改革的通知》	非居民用气最高门站价格每千立方米降低700元
2017年5月	《关于深化石油天然气体制改革的若干意见》	明确提出推进非居民用气价格市场化，进一步完善居民用气定价机制
2017年6月	《关于加强配气价格监管的指导意见》	配气价格按照“准许成本加合理收益”的原则制定，准许成本引入标杆成本，激励燃气公司降本增效，准许收益率为税后全投资收益率，按不超过7%确定。市场化改革的推进有助于理顺国内天然气价格体系
2017年11月	《关于全面深化价格机制改革的意见》	明确提出深化非居民用天然气价格市场化改革，适时放开气源价格和销售价格，完善居民用气价格机制
2018年5月	《关于理顺居民用气门站价格的通知》	将居民用气由最高门站价格管理改为基准门站价格管理，价格水平按非居民用气基准门站价格水平（增值税税率10%）安排，供需双方可以基准门站价格为基础，在上浮20%、下浮不限的范围内协商确定具体门站价格，实现与非居民用气价格机制衔接。方案实施时门站价格暂不上浮，实施一年后允许上浮，该通知于2018年6月10日实施
2019年3月	《国家发展改革委关于调整天然气跨省管道运输价格的通知》（发改价格〔2019〕561号）和《国家发展改革委关于调整天然气基准门站价格的通知》（发改价格〔2019〕562号）	自2019年4月1日起调整13家跨省管道运输企业管道运输价格及各省市天然气基准门站价格，天然气增值税税率由10%调整为9%，要求尽快调整短途天然气管道运输价格，切实将增值税改革红利全部让利于用户
2020年3月	《中央定价目录》	2020年5月1日起，海上气、页岩气、煤层气、煤制气、液化天然气、直供用户用气、福建省用气、储气设施购销气、交易平台公开交易气以及

发布时间	文件名称	主要内容
		2015 年以后投产的进口管道天然气的门站价格，由市场形成；其他国产陆上管道天然气和 2014 年底前投产的进口管道天然气门站价格，暂按现行价格机制管理，视天然气市场化改革进程适时放开由市场形成
2020 年 4 月	《关于加快推进天然气储备能力建设的实施意见》	独立运营的储气设施，储气服务价格、天然气购进和销售价格均由市场形成，企业可充分利用市场形势变化，通过出租库容、利用季节性价差等市场化方式回收投资并获得收益。城镇燃气企业自建自用的配套储气设施，投资和运行成本可纳入配气成本统筹考虑，并给予合理收益；采购储气设施天然气、租赁库容增加的成本，可通过销售价格合理疏导
2022 年 5 月	《关于完善进口液化天然气接收站气化服务定价机制的指导意见》	将气化服务价格由政府定价转为政府指导价，实行最高上限价格管理，鼓励“一省份一最高限价”，并明确按照“准许成本加合理收益”的方法制定最高气化服务价格

资料来源：联合资信整理

整体来看，中国天然气定价机制不断完善，未来随着天然气价格改革的持续推进，市场化交易水平和随季节变化的弹性价格机制将进一步提升和完善。

随着天然气取暖的推广、乡镇“气代煤”“双碳目标”等政策的推进，为天然气在中国的广泛利用提供强劲的政策保障。

近年来，中国北方地区冬季空气重度污染日趋频繁，红色预警频发，空气污染有向南方扩散的迹象。为守护青山绿水、推进生态文明建设，中央政府对环境保护问题高度重视，各级政府纷纷拟定大气污染综合治理措施，着手改善空气品质。

2017 年是中国大规模开展乡镇气代煤工程的元年。环境保护部、发改委、财政部、国家能源局联合北京市、天津市、河北省、山西省、山东省、河南省人民政府于 2017 年 2 月 17 日印发《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》，首次将“2+26”城市列入京津冀污染传输通道。方案提出加快京津冀一体化建设，实施冬季清洁取暖重点工程，全面加强城中村、城乡结合部和乡村地区散煤治理，北京、天津、河北的部分城市于 2017 年 10 月底前完成“禁煤区”气代煤建设任务。同年 5 月 17 日，住房城乡建设部、环境保护部、国家能源局等部委发布《关于开展中央财政支援北方地区冬季清洁采暖试点工作的通知》，开展中央财政支援北方地区冬季清洁取暖试点工作。

2020 年 9 月，习近平主席在第七十五届联合国大会一般性辩论上提出，中国“力争于 2030

年前实现碳达峰、努力争取 2060 年前实现碳中和”的目标，对能源转型提出了更加迫切的要求。

“十四五”期间，中国能源发展将积极适应国家战略要求，持续深化供需两侧改革，加快新旧动能转换，扩大天然气及可再生等清洁能源的占比，逐步构建清洁低碳、安全高效的现代能源体系。预计“十四五”末，国产气量将达 2350 亿~2500 亿立方米，进口管道气供应能力近 1000 亿立方米，LNG 接收能力将突破 1.2 亿吨。同期，天然气消费量将达 4300 亿立方米，年均增加 216 亿立方米，年均增速为 6.0%。

总体看，天然气市场供需的持续增长将进一步推动天然气管网、储运、调峰、接收站等基础设施的建设，加速推动天然气体制和价格改革。长远来看，中国能源转型是摆脱对煤炭消费的过度依赖、跨越石油时代，实现真正的绿色低碳的可持续发展的重要举措。

3. 区域环境

佛山市工业基础良好，2021 年，经济和财政实力有所提升，固定资产投资有所增长，公司业务发展的外部环境良好。

佛山市位于广东省中南部，珠江三角洲腹地，东倚广州、南邻港澳，地理位置优越，与广州共同构成“广佛都市圈”，也是“粤港澳大湾区”的重要组成部分。佛山市现辖禅城、南海、顺德、高明、三水五个区，总面积 3797.72 平方公里。随着广深高铁和广珠城际轨道的开通，佛港澳形成“1 小时交通圈”，使佛山能够充分

利用港澳的市场优势和国际化大都市地位，参与和加快经济国际化进程。截至 2021 年底，佛山市全市常住人口 961.26 万人，比上年底增加 9.38 万人，增长 0.99%。

佛山市工业基础扎实，家用电器、陶瓷建材、纺织服装等是佛山市的传统优势产业。近年来，佛山市以信息技术、高新技术、先进适用技术和现代管理技术改造提升传统优势产业，经济社会保持较快发展，城市形态不断优化。根据《2021 年佛山市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年佛山市地区生产总值为 12156.54 亿元，比上年增长 8.3%。其中第一产业增加值 210.55 亿元，增长 9.5%；第二产业增加值 6806.95 亿元，增长 9.3%；第三产业增加值 5139.04 亿元，增长 7.0%；三次产业结构由上年的 1.5: 56.4: 42.1 调整为 1.7: 56.0: 42.3。按常住人口口径进行估算，2021 年，佛山市人均地区生产总值 12.65 万元，增长 10.74%。

2021 年，佛山市全年全部工业增加值比上年增长 9.3%。规模以上工业（以下口径相同）增加值增长 9.3%。同期，全年固定资产投资比上年增长 7.6%。其中项目投资增长 14.8%，房地产开发投资增长 2.3%。基础设施投资下降 4.9%，占全部固定资产投资比重 14.7%。民间投资下降 8.7%，占全部固定资产投资比重 72.6%。

2021 年，佛山市一般公共预算收入 808.12 亿元，同比增长 7.28%，其中税收收入 545.58 亿元，占 67.51%，收入质量尚可；一般公共预算支出 1063.32 亿元，增长 6.03%，财政自给率 76.00%，财政自给能力较强。同期，政府性基金收入 1163.50 亿元，同比增长 3.39%。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司仍为佛山市重要的公用事业和国有资产运营主体，业务具有区域专营性，公司的职能定位未发生重大变化。

公司为佛山市重要的公用事业和国有资产运营主体。2022 年 3 月底，公司纳入合并范围

的一级子公司 14 家，业务范围涵盖佛山市电力、水务、燃气、再生资源回收利用与贸易、金融等多个板块，下属各子公司经营的公用事业在佛山市具有较强的专营性，区域竞争优势明显。

表 5 2021 年底公司主要子公司财务概况

(单位: 亿元)

子公司名称	总资产	所有者权益	营业收入	利润总额
佛山市水业集团有限公司(含西江)	85.41	27.95	36.25	4.84
佛山电建集团有限公司	45.44	26.99	17.42	-0.98
佛山市气业集团有限公司	140.65	57.80	135.30	8.41
佛山市金融投资控股有限公司	198.10	62.34	8.05	4.08
宝裕发展有限公司	35.32	1.48	80.46	0.39

资料来源: 公司提供

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(中征码 4406040000138495)，截至 2022 年 5 月 13 日，公司无关注类或不良类信贷信息记录。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 20 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2021 年，公司董事发生变更，系正常人事任免；公司在管理体制、高级管理人员等方面无其他重大变化。

根据佛山市国资委关于实施国企改革行动的总体部署、佛山市人力资源和社会保障局相关文件及中共佛山市委组织部相关文件，公司严格落实外部董事占多数的要求，免去叶剑明公司董事长、董事职务，免去顾李丹、阮晖、邓敬荣、王颖、张涛公司董事职务。变动后公司董事会成员 7 人，分别为曹国栋、杜强、谢德麟、喻世友、毛蕴诗、周爱国、刘映南，其

中外部董事 4 人、职工董事 1 人，在公司董事长到任前，由党委副书记、副董事长、总经理曹国栋暂时履行相关职责。

八、重大事项

公司拟通过公开征集转让方式协议转让福能东方部分股份，联合资信将持续关注该事项进展情况。

根据福能东方 2022 年 5 月 27 日发布的《福能东方装备科技股份有限公司关于控股股东拟通过公开征集转让方式协议转让公司部分股份的提示性公告》，公司拟通过公开征集转让方式协议转让其持有的福能东方 117531473 股股份，占福能东方总股本的 16.00%，股份性质为非限售法人股（以下简称“本次公开征集转让”）。

本次公开征集转让的价格不低于提示性公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值，以及最近一个会计年度公司经审计每股净资产值两者之中的较高者。最终价格将依据相关法规，在比较各受让方报价的基础上，以公开征集并经国有资产监督管理部门批复的结果确定。

本次公开征集转让尚需取得国有资产监督管理部门等有权机构的批准，是否获得批准及批准时间具有不确定性。在转让程序完成前，本次公开征集转让的受让方存在不确定性。截至 2021 年底，福能东方资产总额 47.89 亿元，

负债 34.44 亿元，所有者权益 13.45 亿元。2021 年，福能东方共实现营业收入 11.64 亿元，利润总额-3.41 亿元，净利润-3.25 亿元，盈利能力同比大幅下滑。

若本次公开征集转让获得批准并得以实施，公司持有福能东方的股权比例将由 20.77% 下降至 4.77%，可能丧失对福能东方的控制权。联合资信将持续关注该事项进展情况。

九、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业收入快速增长，受大宗商品价格影响原材料采购成本上涨，公司综合毛利率有所下滑。

2021 年，公司营业收入同比增长 39.79%，主要由于燃气业务、水务业务和电力业务收入增长所致。

毛利率方面，2021 年，公司主要业务板块毛利率较上年均有所下降，主要系受大宗商品价格影响，天然气、燃煤和钢材等原材料采购成本上涨所致；公司综合毛利率同比下降 1.95 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 67.25 亿元，相当于 2021 年全年收入的 23.20%；毛利率较 2021 年有所下滑，主要由于国际天然气价格持续高位运行，电力业务生产成本与销售价格形成倒挂所致。

表 6 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
燃气	75.72	36.52	15.48	135.31	46.68	11.98	33.02	49.10	10.35
水务	26.97	13.00	32.75	36.25	12.51	25.84	6.37	9.48	33.82
电力	9.21	4.44	9.89	17.46	6.02	2.81	3.61	5.37	-1.50
再生资源回收利用与贸易	77.79	37.52	2.11	80.46	27.76	1.65	19.45	28.92	1.56
其他	17.66	8.52	41.27	20.38	7.03	46.40	4.80	7.14	41.23
合计	207.35	100.00	14.66	289.86	100.00	12.71	67.25	100.00	11.60

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务运营

(1) 电力板块

2021年，公司售电量及煤炭销售总量均有所增长，售电量中合同转让电量占比明显下降。受煤炭销售收入大幅增长的影响，公司电力板块收入大幅增长。天然气上游价格持续高位运行，对公司电力板块盈利能力造成不利影响，2022年一季度，电力业务毛利率由正转负。

公司的电力板块收入包括煤炭销售收入和福能电厂售电收入。

公司电力板块业务主要由佛山电建集团有限公司（以下简称“电建集团”）经营。电建集团旗下拥有的福能电厂主要采用燃气-蒸汽联合循环机组发电，装机容量36万千瓦，主要原料为天然气。

公司采用在广东省电力市场交易的方式进行售电，所生产的电力全部销售给广东电网有限责任公司。售电量分为上网电量和发电合同转让电量两部分。2021年，公司上网电量较上年有所增长；发电合同转让电量较上年明显下降，主要系受广东电力交易中心发布的月度电量计划影响所致。同年，公司发电合同转让电量价格大幅下降，因而转让电量的利润大幅下滑。公司转让电量系每月根据广东电力交易中心发布的月度电量计划上网竞价申报转让，发电合同转让电量价格受天然气价格高低和市场供需情况影响大。

表7 福能电厂经营数据

主要指标	2020年	2021年	2022年1-3月
装机容量（兆瓦）	360	360	360
发电量（亿千瓦时）	5.90	7.71	0.88
上网电量（亿千瓦时）	5.78	7.55	0.86
发电上网率（%）	97.88	97.89	98.22
上网电价（元/千瓦时）	0.595	0.635	0.813
每度电的天然气单位成本（元/度）	0.38	0.48	0.63
转让电量（亿千瓦时）	2.01	0.54	0.00
转让电价（元/千瓦时）	0.46	0.03	0.00

资料来源：公司提供

公司的煤炭销售业务由佛山市电力燃料有限公司负责，主要向佛山恒益热电有限公司（以下简称“恒益公司”）销售电煤，销售电煤业务主要为了支持恒益公司电力生产，为佛山市地方经济发展提供重要的电力保障，销售电煤的毛利率相对较低。恒益公司为联营企业，未纳入合并报表范围。

2021年，受煤炭销售总量及煤炭价格上升的综合影响，公司煤炭销售收入同比大幅增长。

表8 公司煤炭销售情况（单位：万吨、亿元）

煤炭销售情况	2020年	2021年	2022年1-3月
煤炭销售总量	79.52	119.73	24.07
销售收入	4.63	12.06	2.83

资料来源：公司提供

(2) 水务板块

2021年，公司供水及污水处理量均有所增长，水务工程业务收入较为稳定，固废处理业务收入有所下降。公司水务板块未来投资压力较小。

公司下属佛山市水业集团有限公司（以下简称“水业公司”）是以供水、污水处理、环保和市政工程施工为主业，集水质监测、水处理技术研发、市政污泥处理处置、农村污水处理、管网探测探漏、工程测绘、信息技术开发等多元化经营为一体的水务公司。截至2022年3月底，水业公司下属共有石湾水厂（30万立方米/日）、沙口水厂（50万立方米/日）、紫洞水厂（15万立方米/日）、北江水厂（45万立方米/日）、高明水厂（20.8万立方米/日）、西江水厂（40万立方米/日）6家大型水厂，以及石塘水厂等多家中小型水厂，总供水能力达218.8万立方米/日。水业公司供水管网总长度5424.05公里，自来水供水范围覆盖禅城、三水、高明以及南海部分片区，供水服务面积约2012.23平方公里，服务人口约308.27万，占佛山市总用水人口的32%。供水管网一般使用年限为20年，到期检验合格可继续使用，每年管网维护费约2000万元。

2021年，公司的供水量有所增长，全年供水量同比增长7.38%。2022年1—3月，公司供水量为12567.69万立方米，相当于2021年全年的21.97%。

表9 公司现有水厂供水量（单位：万立方米）

地区	水厂名称	2020年	2021年	2022年1—3月
禅城区	石湾水厂	6083.85	7247.38	1818.17
	沙口水厂	9778.44	10178.06	2355.81
	紫洞水厂	2615.00	2816.23	568.70
	新城区优质水厂	271.38	372.25	98.07

三水区	石塘水厂	2586.10	2782.73	693.92
	北江水厂	10559.86	11472.93	2505.74
	西江水厂	11495.01	12050.93	2294.64
	高明水厂	7648.01	8265.98	1772.95
	杨梅水厂	1245.10	1005.74	247.09
	合水水厂	999.41	1019.81	212.60
	合计	53282.16	57212.04	12567.69

资料来源：公司提供

自来水价格方面，佛山市供水价格由各区物价局分别管理。跟踪期内，公司负责区域供水价格未发生变化。

表10 佛山市供水价格情况（单位：元/立方米）

区名	分类水价					文号	执行日期
	居民生活用水	行政事业用水	工业用水	经营服务用水	特种用水		
禅城区	1.75	2.46			4.33	禅发规统通（2017）118号文	2018年2月1日
南海区	1.85	2.45	2.45	2.45	4.43	南发改价（2016）5号	2016年2月1日
三水区	1.72	2.44			4.20	三发统价（2017）67号	2018年1月1日
高明区	1.55	2.19	2.19	2.19	4.08	明发改价（2019）13号	2019年4月1日
顺德区	1.84	2.60	2.60	2.60	4.60	顺发统通（2017）75号	2017年9月1日

资料来源：佛山市发展改革局及公司提供

截至2022年3月底，水业公司污水处理业务主要分布在禅城、三水、南海、高明四个区，已建成运营禅城区镇安、东鄱、沙岗、城北、南庄、三水区驿岗、金本、南海区大沥、西樵9个污水处理厂，以及乐昌市村镇污水处理设施建设PPP项目，总设计污水处理能力达84.88万m³/日。其中，乐昌市村镇污水处理设施建设PPP项目总投资规模6.71亿元，包括13个镇级污水处理厂和300个村污水处理站点，于2021年开始逐步投入运营，业务回款方为乐昌市住房和城乡建设管理局，运营期为自项目正式商业运行日起28年。截至2022年5月底，乐昌市村镇污水处理设施建设PPP项目已有12个镇级污水处理厂和111个村污水处理站点投入运营。

此外，公司参股高明区杨和、西安2个污水处理厂，另有1个污泥处理中心已建成并投入运营。公司供水和污水处理业务已经覆盖了禅城、三水、南海、高明等城区，在佛山水务行业具有主导地位，区域市场规模优势和专营优势显著。公司下属城北、南庄、大沥、西樵、镇安、东鄱、沙岗、金本、驿岗等污水处理厂参与佛山市公开招投标的BOT项目，并签署BOT项目特许经营权协议，由公司负责实施项目的建设、运营和移交，该项目特许期自项目正式商业运行日起，为期20年（金本污水处理厂为24年、驿岗污水处理厂为25年）。

2021年，公司污水处理总量为2.69亿立方米，同比有所增长；2022年1—3月，污水处理量为0.66亿立方米。

表11 公司下属公司的污水处理业务主要经营数据（单位：万立方米/日、万立方米）

分类	污水处理厂	2020年	2021年	2022年1—3月
处理能力	禅城污水公司	48.00	48.00	48.00
	汇之源驿岗公司	10.00	10.00	10.00
	汇之源大沥公司	1.50	1.50	1.50
	汇之源西樵公司	7.00	7.00	7.00

	汇之源城北公司	10.00	10.00	10.00
	汇之源南庄公司	2.50	2.50	2.50
	汇之源金本公司	4.00	4.00	4.00
	乐昌市村镇污水处理设施 建设 PPP 项目	--	1.88	1.88
	合计	83.00	84.88	84.88
处理量	禅城污水公司	14779.67	15540.09	3733.82
	汇之源驿岗公司	3500.75	3514.92	856.9
	汇之源大沥公司	558.71	545.99	129.93
	汇之源西樵公司	2344.20	2497.79	651.01
	汇之源城北公司	2987.69	3252.23	805.4
	汇之源南庄公司	835.08	954.93	304.07
	汇之源金本公司	439.11	473.31	107.39
	乐昌市村镇污水处理设施 建设 PPP 项目	--	100.10	58.88
	合计	25445.21	26879.36	6647.40

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

跟踪期内，佛山市污水处理收费标准未发生变动。

表 12 佛山市部分区污水处理费标准
(单位：元/立方米)

区名	征收标准		执行时间	文件依据
	居民	非居民		
禅城区	1.22	1.63	2019 年 4 月 1 日起	禅发规统通 (2019) 4 号
南海区	1.02	1.50	2018 年 1 月 1 日起	南发改费 (2016) 83 号
三水区	0.95	1.40	2017 年 1 月 1 日起	三发统价 (2016) 55 号
高明区	1.05	1.40	2017 年 1 月 1 日起	明发改价 (2016) 53 号

资料来源：公司提供

水业公司拥有市政公用工程施工总承包一级资质，主要承接水务相关工程项目。2021 年，公司实现工程收入 10.45 亿元，较上年变化不大，当年收到回款 7.44 亿元。2022 年 1—3 月，公司实现工程收入 1.53 亿元，收到回款 1.22 亿元。

固废处理业务主要由水业公司下属子公司佛山市绿能环保有限公司（以下简称“绿能环保”）负责。绿能环保拥有佛山市高明苗村白石坳生活垃圾卫生填埋场（一期）项目特许经营权，特许经营范围为禅城区、高明区及周边部分区域，填埋场自 2005 年投入运营，特许经营期限为 30 年（或提前满容封场为止）。佛山市

高明苗村白石坳生活垃圾卫生填埋场（一期）项目设计规模 2000 吨/日，保底量为 1500 吨/日。绿能环保的佛山市生活垃圾资源化处理提质改造项目，系在原佛山市高明苗村白石坳生活垃圾卫生填埋场（一期）项目基础上实施生活垃圾提质改造，项目设计总规模为 4500 吨/日，其中第一阶段设计规模为 3000 吨/日，为佛山市主要垃圾焚烧项目之一，提质改造项目第一期工程已投入运营。2021 年，公司固废处理量较上年略有增长，为 109.52 万吨，实现收入 1.28 亿元，较上年有所下降，主要原因系 2020 年公司经批准接收处置一批符合填埋要求的类生活垃圾，2021 年该类型的类生活垃圾处理量减少且处理单价同比下降所致。2022 年 1—3 月，公司确认固废处理收入 0.80 亿元，同比大幅增长，主要系处理方式由垃圾填埋改为垃圾焚烧，垃圾处理单价提高且产生部分发电收入所致。

表 13 公司固废处理业务情况
(单位：元/立方米)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
收入 (亿元)	1.36	1.28	0.80
处理量 (万吨)	108.55	109.52	22.94

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司垃圾焚烧项目进入试运营阶段，试运营期间为 2021 年 11 月至 2022 年 10

月。从试运营开始至 2022 年 3 月底，公司共实现垃圾焚烧收入 10859.31 万元。

项目建设方面，截至 2022 年 3 月底，水业公司主要在建项目为禅城区农村生活供水设施改造项目、佛山市高明水厂扩建配套输水管网工程（高明水厂至荷富路段）、高明供水调度综合楼项目等，计划总投资 8.89 亿元（需公司出资部分），已完成投资 3.54 亿元（形象进度），公司尚需投资 5.35 亿元。

（3）燃气板块

跟踪期内，公司天然气气源结构保持稳定，对主要供应商气源依赖仍较大；天然气销量大幅增长，终端客户仍以工业客户为主。受天然气原材料采购成本涨幅较大的影响，公司燃气板块毛利率有所下降。

公司的燃气板块业务主要由子公司佛燃能源负责，跟踪期内，公司天然气供气范围未发生变动，包括禅城、南海（南海区的燃气特许经营权由佛山市南海燃气发展有限公司负责，公司负责对佛山市南海燃气发展有限公司直供天然气）、顺德、三水和高明五区及南雄市（不含中国大唐集团公司“南雄燃气发电项目”的供气）、肇庆市高要区、佛山（云浮）产业转移工业园内规划区域、恩平市（沙湖镇和横陂镇除外）、河北省武强县行政管辖区（城区除外）、肇庆市广宁县古水太和工业园区、湖南省浏阳市东南片区和梅州市大埔县大麻镇。截至 2022 年 3 月底，公司拥有 13 个区域的管道燃气特许经营权。公司可统一接收所有进入佛山市地域范围内管道天然气，随着佛山市内外管网的铺设，公司管网长度、管输能力、服务面积和日供气能力均稳步增长。

天然气气源方面，公司已实现东线接入广东大鹏液化天然气有限公司（以下简称“广东大鹏”）至禅城南庄门站、西线接入珠海 LNG 干线至高明明城门站、北线接入中石油西气东输二线至三水芦苞门站。2021 年，公司对前五名供应商的采购额占采购总额的比重在 85.00% 左右，对上游气源依赖较大。同时，公司在香港

特别行政区成立了国际天然气贸易子公司，可在合适时机向国际天然气供应商直接采购进口 LNG 船货，通过自主对外采购具有价格竞争力和质优可靠的气源，进一步确保公司气源的稳定供应。此外，跟踪期内公司陆续与碧辟（中国）工业油品有限公司、切尼尔能源达成天然气购销协议，多方位保障气源。LNG 接收站方面，在参股广东大鹏、珠海金湾、江门广海湾 LNG 接收站（公司签署的小虎岛 LNG 调峰储气库项目合作协议，获得广东广海湾能源控股有限公司 19.90% 股权）的同时，筹划开展自有调峰储气库项目。

天然气销售方面，公司的管道天然气业务销售模式分为直供中间客户和终端销售两种模式。直供中间客户模式下，公司从上游购入天然气后以管输方式将天然气销售至终端运营商佛山市南海燃气发展有限公司（以下简称“南海燃气”）。

终端销售模式下，公司客户分为居民用户和工商业用户。针对居民用户，公司通过对新开发房地产项目配套建设管道燃气及老旧小区管道改造的方式获得客户；针对工商业用户，公司通过自有销售团队，根据工商业用户的需求设计供气方案以获取客户。得益于“煤改气”等环保政策的实施及异地管道燃气项目的开拓，2021 年，公司管道天然气销售量同比增长 39.35%。

表 14 公司天然气销售情况

项目	2020 年	2021 年
管道天然气销售量（亿立方米）	27.93	38.92

注：管道天然气销售量包括公司直供中间客户的销量和终端销售的销量

资料来源：公司提供

天然气销售价格方面，居民用户管道天然气价格执行当地政府定价政策，工商业用户用气价格实行最高限价管理，具体销售价格由供需双方在不超过最高限价内协商制定。总体来看，由于工商业天然气销售价格机制较为灵活，有利于公司减少上游价格波动带来的影响，以

工商业用户为主的销量结构保障了公司的利润空间。

2020年4—12月,由于支持企业复工复产,佛山市工商业用户管道燃气最高限价下调至3.55元/立方米。在公司各类下游用户中,工商业用户的天然气销售量占比超60%,上述相关政策的实施给公司经营业绩带来了阶段性的负面影响。2021年1月1日,根据《佛山市发展和改革委员会关于我市非居民管道天然气最高限价的通知》佛发改价费函(2020)41号,佛山市工商业用户管道燃气最高限价恢复至3.85元/立方米。鉴于天然气上游价格大幅上涨,根据

《佛山市发展和改革委员会关于暂停非居民管道天然气销售价格分档限价的通知》佛发改价费(2021)8号,2021年10月1日起暂停执行非居民管道天然气销售价格的分档限价,全市工商业用户管道天然气最高限价统一为3.85元/立方米,下浮不限。分档限价的暂停及公司天然气气源方面的布局,有效缓解了天然气原材料采购成本上涨的影响。

截至2021年底,公司主要在建天然气项目包括计划总投资16.43亿元,已投资5.52亿元,尚需投资10.91亿元;同期,公司无拟建项目。

表15 截至2021年底佛燃能源主要在建工程项目投资情况(单位:亿元、%)

项目名称	计划总投资	已投资	工程进度
水南到禄步(萨米特)天然气高压管道工程(市政管道工程)	2.65	1.03	39.10
高要市管道天然气项目二期工程(市政管道工程)	7.86	1.39	17.63
三水区天然气利用工程二期	2.94	2.71	92.16
高明沧江工业园天然气专线工程	2.98	0.39	13.12
合计	16.43	5.52	--

注:已投资额包含已转固定资产部分
资料来源:公司提供

2021年,公司燃气板块收入同比增长78.71%,主要系天然气销量及销售价格增长的综合影响所致;受天然气原材料采购成本涨幅较大的影响,公司燃气板块毛利率下降3.50个百分点。

(4) 其他业务

跟踪期内,公司再生资源回收利用与贸易业务收入有所增长,但毛利水平仍很低。公司其他业务收入以金融业务收入及锂电池装备收入为主,对公司营业收入形成补充。

公司的再生资源回收利用与贸易业务主要为由子公司宝裕发展有限公司(以下简称“宝裕发展”)负责的不锈钢和废碳钢贸易业务。跟踪期内,公司再生资源回收利用与贸易业务主要的供货商和客户均有所增加,业务收入进一步增长。

根据客户需求,公司从全国各地采购废碳钢、废不锈钢等原材料销售给鞍钢联众(广州)不锈钢有限公司有限公司(以下简称“鞍钢联众”)、首钢集团有限公司、宝钢德盛不锈钢有限公司、临沂钢铁投资集团不锈钢有限公司、东北特殊钢集团有限公司等钢厂;同时作为鞍钢联众400系热轧的代理商,向鞍钢联众订购400系热轧不锈钢卷,销售给下游客户。

表16 再生资源回收利用与贸易业务主要采购情况
(单位:万吨、亿元)

品种	2020年		2021年		2022年1-3月	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
不锈钢卷板	68.57	45.94	48.80	36.66	10.42	7.05
合金材料	1.46	1.04	2.39	2.45	0.15	0.11
废钢	68.54	22.68	136.03	49.07	32.69	14.69
合计	138.57	69.67	187.22	88.18	43.26	21.85

注:尾差系四舍五入所致
资料来源:公司提供

表17 再生资源回收利用与贸易业务主要销售情况
(单位: 万吨、亿元)

品种	2020年		2021年		2022年1-3月	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
不锈钢卷板	72.00	50.53	48.73	37.38	9.28	6.48
合金材料	3.12	2.69	2.39	2.51	0.04	0.03
废钢	69.70	24.57	103.36	40.57	28.09	12.94
合计	144.82	77.79	154.48	80.46	37.41	19.45

注: 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

表18 2021年公司再生资源回收利用与贸易业务主要供货商和客户情况
(单位: 亿元、%)

主要供货商名称	采购金额	采购金额占合计采购额的比重
鞍钢联众(广州)不锈钢有限公司	41.43	45.99
广西国能新能源有限公司	18.89	20.98
安徽腾宏再生资源回收有限公司	6.09	6.76
江永万川再生资源有限公司	3.64	4.04
宁远县恒雨工贸有限公司	3.54	3.94
合计	73.59	81.71
主要客户名称	销售金额	销售金额占合计销售金额的比重
鞍钢联众(广州)不锈钢有限公司	26.25	28.62
宁波宝新不锈钢有限公司	12.04	13.13
首钢集团有限公司	11.2	12.21
宝钢德盛不锈钢有限公司	2.92	3.18
广东润鑫实业投资有限公司	2.76	3.00
合计	55.17	60.14

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司再生资源回收利用与贸易业务购销规模及金额同比均有所增长, 对鞍钢联众依赖性强。2021年, 公司再生资源回收利用与贸易业务收入同比增长 3.43%, 毛利率下降 0.46 个百分点。

公司的其他业务板块收入主要由子公司佛山市金融投资控股有限公司(以下简称“佛山金控”)负责的金融板块收入构成, 其中包括融资租赁、小额贷款及担保业务收入等。截至 2022 年 3 月底, 公司的融资租赁业务累计投放金额为 472439.14 万元, 不良率为 0%; 累计投放小

额贷款 51607.43 万元, 不良率为 8.93%; 累计提供担保 1411714 万元, 不良率为 2.00% (由于存在担保金及抵质押物, 实际代偿率会低于不良率)。2021 年, 公司金融板块实现收入 7.33 亿元, 同比减少 4.10 亿元。2022 年 1-3 月, 公司金融板块实现收入 1.29 亿元。

除金融板块外, 公司其他业务板块中还包括专用设施及自动化生产线收入、锂电池装备收入, 均为福能东方所产生收入。福能东方营业收入主要来自子公司东莞市超业精密设备有限公司和深圳大宇精雕科技有限公司; 东莞市超业精密设备有限公司主要从事锂电池自动化生产设备的研发、设计、制造、销售与服务; 深圳大宇精雕科技有限公司主要从事玻璃精雕机、TFT 全自动异形研磨线、全自动盖板线、高光机、钻攻机、3D 热弯机等 3C 消费电子智能专用设备的研发、生产和销售。2021 年, 公司实现专用设施及自动化生产线收入 1.28 亿元, 锂电池装备收入 9.38 亿元。

3. 未来发展

未来, 公司计划进一步做强电力、水务、燃气、环保、智能制造等主业, 整合区域公用事业资源, 提高自身竞争力和行业排名, 推进“水、电、气”等传统优势业务上市工作。同时, 公司计划围绕佛山市公用事业及相关业务, 进行新能源、高新技术、环保、跨境物流等新兴产业组建, 支持佛山的产业升级, 成为以公用事业投资、建设运营为主业, 辅以高端装备制造和数字经济等新兴产业的佛山市国有资本投资运营平台。

十、财务分析

公司提供了 2021 年度合并财务报告, 中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对该财务报告进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年第一季度财务数据未经审计。

2021年，公司合并范围新增一级子公司佛山海外投资发展有限公司。2022年1-3月，公司合并范围新增一级子公司1家，系通过并购对广东国通物流城有限公司（以下简称“国通公司”）持股比例由10%增长至66%所致。截至2022年3月底，公司合并范围内一级子公司14家。整体看，公司财务数据整体可比性较强。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模快速增长，公司货币资金较为充裕，应收类款项对公司资金形成一定占用，固定资产及在建工程主要为燃气、水务业务相关资产，可带来稳定收益。整体看，公司资产质量较高。

截至2021年底，公司资产总额较上年底增长34.43%，主要系非流动资产的增长所致。

表19 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2020年底		2021年底		2022年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	192.73	44.45	229.80	39.43	269.34	42.47
货币资金	80.70	18.61	97.39	16.71	102.65	16.19
应收账款	32.30	7.45	35.09	6.02	38.84	6.12
其他应收款（合计）	35.14	8.10	24.08	4.13	22.60	3.56
存货	18.54	4.28	25.18	4.32	51.18	8.07
非流动资产	240.86	55.55	353.08	60.57	364.87	57.53
可供出售金融资产	38.67	8.92	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动金融资产	0.00	0.00	45.00	7.72	42.78	6.75
长期股权投资	29.78	6.87	29.73	5.10	29.39	4.63
固定资产	67.59	15.59	89.63	15.38	92.78	14.63
在建工程	21.82	5.03	15.84	2.72	14.04	2.21
无形资产	21.51	4.96	52.16	8.95	51.78	8.16
其他非流动资产	26.57	6.13	55.71	9.56	53.76	8.48
资产总额	433.58	100.00	582.88	100.00	634.21	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2022年一季度财务数据整理

2021年底，公司流动资产较上年底增长19.24%，主要系货币资金和存货的增长所致。公司货币资金较上年底增长20.67%，其中受限资金20.23亿元，主要为定期存款及保证金。公司应收账款较上年底增长8.63%，主要系水务、燃气板块以及锂电池中段设备业务板块的应收账款增长所致；应收账款前五名欠款方金额占合计数的20.91%，公司应收账款集中度较低；公司应收账款主要按信用风险特征计提坏账准备，合计计提坏账准备2.32亿元。公司其他应收款（合计）主要为往来款及资金拆借，较上年底下降31.47%，主要系佛山市电力建设总公司以其持有的土地使用权、应收账款等抵债资产抵消往来款8.78亿元及佛燃能源收回广东小虎液化天然气有限公司借款2.10亿元和利息0.14亿元所致；公司其他应收款前五名欠款方金额

占合计数的34.58%，主要为应收关联企业国通公司的资金拆借款5.50亿元，佛山市禅城区土地和房屋征收中心的往来款1.28亿元和佛山市中盛置业有限公司的资金拆借款1.21亿元；其他应收款共计提坏账准备5.29亿元，主要包括福能东方根据其往来款回款的可能性对中山市松德实业发展有限公司、中山松德印刷机械有限公司和仙游宏源投资有限公司分别计提的坏账准备1.39亿元、0.71亿元和0.87亿元，以及对应收代偿款和应收担保客户款分别计提的坏账准备0.78亿元和0.37亿元。公司存货较上年底增长35.78%，主要系公司经营业务增长，原材料等相关备货增加所致。公司存货主要包括原材料3.08亿元，福能东方在产品、发出商品合计17.15亿元，以及福能东方和宝裕发展的库存商品合计2.00亿元等，计提存货跌价准备

1.10 亿元。

2021 年底，公司非流动资产较上年底增长 46.59%。因会计政策变更，公司可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资及其他非流动金融资产。其他非流动金融资产均为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，主要包括对佛山市铁路投资建设集团有限公司（账面余额 7.26 亿元，持股比例 20.00%）、佛山市建设开发投资有限公司（账面余额 7.78 亿元，持股比例 20.35%）、广州南沙联合集装箱码头有限公司（账面余额 3.19 亿元，持股比例 19.00%）和佛山红土君晟创业投资合伙企业（有限合伙）（账面余额 1.50 亿元，持股比例 27.27%）等企业的股权投资。长期股权投资主要为公司拟长期持有的对外股权投资，投资对象包括恒益公司（账面余额 8.14 亿元）、佛山市农村商业银行股份有限公司（账面余额 14.64 亿元）和佛山综合能源有限公司（账面余额 2.17 亿元）等，较上年底变化小。固定资产较上年底增长 32.61%，主要系当期并购广州元亨仓储有限公司以及在建工程完工转固所致；公司固定资产主要构成为管网资产（48.66 亿元）、专用设备（15.76 亿元）、房屋及建筑物（15.92 亿元）等，累计折旧 55.65 亿元。在建工程较上年底下降 27.41%，主要系佛山城市矿产智慧制造中心项目、芦苞至大塘管线工程、供水管网建设工程等转固所致。无形资产较上年底增长 142.49%，主要系当期购置土地使用权及特许经营权增加所致；公司无形资产主要包含土地使用权 21.53 亿元及特许经营权 29.49 亿元。公司其他非流动资产较上年底增长 109.69%，主要系代管资产和预付设备工程款的增加所致；代管资产主要为佛山金控代政府管理的基金资产，2021 年底为 48.05 亿元。

2021 年底，公司受限资产 66.66 亿元，占资产总额的 11.44%。主要包括受限货币资金

20.23 亿元、应收票据 1.97 亿元、应收账款 3.33 亿元、固定资产 11.70 亿元和长期应收款 14.32 亿元。

2022 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 8.81%，主要系存货的增长所致。同期末，货币资金较上年底增长 5.40%；存货较上年底增长 103.27%，主要系国通公司当期纳入合并范围所致。

2. 资本结构

跟踪期内，公司的所有者权益规模有所增长；所有者权益构成中少数股东权益规模大，公司的所有者权益稳定性一般。

2021 年底，公司所有者权益 183.01 亿元，较上年底增长 13.33%，主要系少数股东权益的增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 47.66%，少数股东权益占比为 52.34%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和其他综合收益分别占 16.19%、14.42%、14.14%和 1.87%。所有者权益构成中少数股东权益规模大，公司的所有者权益稳定性一般。

2021 年底，公司实收资本 29.63 亿元，较上年底无变化；资本公积 26.38 亿元，较上年底增加 2.12 亿元，主要系佛山海外投资发展有限公司当期纳入合并范围所致；其他综合收益 3.42 亿元，较上年底增长 3.40 亿元，主要系公司执行新金融工具准则科目重分类及其他权益工具投资公允价值变动的综合影响所致。

2022 年 3 月底，公司所有者权益 191.89 亿元，较上年底增长 4.85%，主要系未分配利润和少数股东权益的增长所致。

跟踪期内，公司债务规模大幅增长，债务负担有所加重。

2021 年底，公司负债总额较上年底增长 46.96%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

表20 公司主要负债构成情况(单位:亿元、%)

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	150.46	55.30	194.51	48.64	206.91	46.78
短期借款	28.16	10.35	40.07	10.02	48.60	10.99
应付票据	24.26	8.92	23.80	5.95	25.38	5.74
应付账款	27.58	10.14	41.45	10.36	41.06	9.28
预收款项	16.82	6.18	0.19	0.05	3.67	0.83
其他应付款(合计)	17.25	6.34	24.33	6.08	26.41	5.97
一年内到期的非流动负债	9.03	3.32	14.32	3.58	13.85	3.13
其他流动负债	22.61	8.31	25.89	6.48	22.55	5.10
非流动负债	121.63	44.70	205.36	51.36	235.41	53.22
长期借款	33.33	12.25	64.36	16.10	72.42	16.37
应付债券	49.33	18.13	57.74	14.44	77.66	17.56
长期应付款(合计)	27.79	10.21	62.17	15.55	64.04	14.48
负债总额	272.10	100.00	399.87	100.00	442.33	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告及2022年一季度财务数据整理

2021 年底,公司流动负债较上年底增长 29.27%。公司短期借款较上年底增长 42.28%,主要由信用借款 22.60 亿元、保证借款 8.48 亿元和质押借款 8.08 亿元构成,借款年利率范围主要集中在 3.00%~7.50%。公司应付票据主要系银行承兑汇票,较上年底下降 1.90%,主要系宝裕发展的贸易业务采用票据结算产生。公司应付账款较上年底增长 50.27%,主要系应付工程款增加以及应付供应商材料款增加所致。公司新增合同负债 18.77 亿元,由预收款项重分类转入,均系销货合同产生。公司其他应付款(合计)较上年底增长 41.02%,主要系新并购佛山金控期货有限公司导致的往来款增长所致。一年内到期的非流动负债较上年底增长 58.55%,主要由一年内到期的长期借款(9.36 亿元)及一年内到期的应付债券(4.42 亿元)构成。公司其他流动负债较上年底增长 14.52%,主要系公司当年发行“21 佛公用 CP001”(票面利率 2.47%)和“21 佛公用 SCP006”(票面利率 2.45%)等债券所致,公司其他流动负债主要由超短期融资券及短期融资券构成。

2021 年底,公司非流动负债较上年底增长 68.83%。公司长期借款较上年底增长 93.10%,其中保证借款 11.22 亿元、质押借款 19.70 亿元、信用借款 22.08 亿元、抵押借款 14.10 亿元、

应计利息 6.61 亿元,重分类到一年以内到期的非流动负债 9.36 亿元,借款年利率范围主要集中在 1.20%~6.51%。公司应付债券较上年底增长 17.05%,主要系公司发行“21 佛公用 MTN001”8.00 亿元(期限 3 年,票面利率 3.20%)、债权融资计划以及下属子公司发行债券所致。公司长期应付款较(合计)上年底增长 123.73%,主要系当期获得国家制造业转型升级基金 10.00 亿元、广东(佛山)制造业转型发展基金 10.00 亿元和农合机构改革揭西农商行专项资金 9.79 亿元所致。公司长期应付款主要由政府专项资金、投资基金等专项应付款构成。

2022 年 3 月底,公司负债总额较 2021 年底增长 10.62%,主要系融资规模扩大所致。同期,公司短期借款较 2021 年底增长 21.30%;公司长期借款较 2021 年底增长 12.53%;应付债券较 2021 年底增长 34.51%,主要系公司发行“22 佛公用 MTN001”22.00 亿元(期限 5 年,票面利率 3.35%)所致。

2021 年底,公司全部债务较上年底增长 36.58%。2022 年 3 月底,公司全部债务较 2021 年底增长 15.38%。债务结构方面,2022 年 3 月底,公司短期债务占 41.14%。从债务指标来看,跟踪期内,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均持续上升,债务

负担有所加重。

表 21 公司债务构成及债务负担情况
(单位: 亿元、%)

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	82.15	100.35	106.84
长期债务	82.66	124.75	152.88
全部债务	164.80	225.10	259.72
资产负债率	62.76	68.60	69.74
全部债务资本化比率	50.51	55.16	57.51
长期债务资本化比率	33.86	40.53	44.34

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

以 2022 年 3 月底数据为基础, 2022 年 4—12 月及 2023—2025 年, 公司需偿还有息债务金额分别为 70.86 亿元、48.84 亿元、54.56 亿元和 18.67 亿元。

3. 盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入快速增长, 投资收益大幅减少导致利润总额明显下降。

2021 年, 公司营业收入和营业成本同比分别增长 39.79% 和 42.99%; 营业利润率同比变化不大。

表 22 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	207.35	289.86	67.25
营业成本	176.95	253.02	59.44
费用总额	17.21	21.79	5.45
其他收益	1.67	1.87	0.38
投资收益	6.32	0.60	0.52
信用减值损失	0.00	-2.36	-0.16
资产减值损失	-1.14	-2.84	0.06
利润总额	20.14	12.18	2.34
营业利润率	14.32	12.39	11.26
总资本收益率	6.61	3.69	--
净资产收益率	10.13	4.58	--

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

2021 年, 公司期间费用同比增长 26.59%。从构成看, 公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别占 14.86%、50.93%、20.74% 和 13.45%。公司期间费用率 (期间费用/营业收入) 同比有所下降, 2021 年为 7.52%, 公司对

期间费用的控制能力有所提升。

非经营性损益方面, 2021 年, 公司其他收益同比增长 12.28%, 主要为政府补助。同期, 公司获得的投资收益为 0.60 亿元, 同比减少 5.72 亿元, 其中权益法核算的长期股权投资收益-1.46 亿元, 主要系对联营企业佛山恒益热电有限公司按照持股比例确认投资收益-2.675 亿元; 持有其他权益工具投资期间取得的股利收入 1.59 亿元。2021 年, 公司信用减值损失-2.36 亿元, 主要为坏账损失-1.98 亿元; 资产减值损失进一步扩大, 主要为存货跌价损失-0.78 亿元、合同资产减值损失-0.30 亿元和商誉减值损失-1.83 亿元。受当期计提资产减值损失及信用减值损失规模较大且投资收益同比大幅下降的综合影响, 2021 年, 公司利润总额同比下降 39.50%。

从盈利指标来看, 2021 年公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 2.92 个百分点和 5.55 个百分点。

2022 年 1—3 月, 公司实现营业收入 67.25 亿元, 相当于 2021 年全年收入的 23.20%。同期, 公司营业利润率为 11.26%, 利润总额 2.34 亿元。

4. 现金流分析

跟踪期内, 公司主营业务获现能力仍处于良好水平, 经营活动现金净流入大幅下降。由于在建工程的持续投入以及公司持续进行对外投资, 公司投资活动现金持续净流出。公司筹资活动现金流量净额大幅增长。

表 23 公司现金流量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	271.69	387.64	91.28
经营活动现金流出小计	237.18	384.95	89.41
经营活动现金流量净额	34.51	2.69	1.86
投资活动现金流入小计	26.32	23.98	7.85
投资活动现金流出小计	72.41	51.48	25.46
投资活动现金流量净额	-46.09	-27.50	-17.61
筹资活动前现金流量净额	-11.59	-24.81	-15.75
筹资活动现金流入小计	134.62	199.07	87.92

筹资活动现金流出小计	135.15	153.90	66.12
筹资活动现金流量净额	-0.53	45.18	21.79
现金收入比	114.40	111.58	107.08

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021年，公司经营活动现金流主要体现为公司主营业务收入及往来款的收支。公司经营活动现金流入同比增长42.68%，其中销售商品、提供劳务收到的现金323.42亿元；公司现金收入比保持相对稳定，收入实现质量仍保持良好水平。公司经营活动现金流出同比增长62.30%，其中购买商品、提供劳务支付的现金299.55亿元。受原材料采购成本上涨影响，公司经营活动产生的现金流量净额同比下降92.20%。

投资活动方面，2021年公司投资活动现金流入同比下降8.90%。其中，收回投资收到的现金为14.17亿元，主要为收回债权包投资及理财产品的资金。公司投资活动现金流出同比下降28.91%。其中，在建工程投入等支出26.52亿元；投资支付的现金16.27亿元，主要为公司投资债权包、理财产品以及股权投资支出。公司收到和支付其他投资活动有关的现金主要为理财产品的收支。公司投资活动产生的现金流量净额持续为负。

筹资活动方面，2021年公司筹资活动现金流入同比增长47.88%，以取得银行借款收到的现金和发行债券收到的现金为主。公司筹资活动现金流出同比增长13.87%，主要为偿还债务本息支付的现金及支付的参股公司往来款。公司筹资活动现金流量净额大幅增长。

2022年1—3月，公司经营活动现金流量净额为1.86亿元；投资活动现金流量净额为-17.61亿元；筹资活动现金流量净额为21.79亿元。

5. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标较强，长期偿债能力指标强，融资渠道畅通。

跟踪期内，公司流动比率波动增长，速动比率波动下降，现金短期债务比变化不大。总

体来看，公司短期偿债能力指标较强。

2021年，公司EBITDA同比下降15.51%，主要由折旧（占20.93%）、摊销（占9.14%）、计入财务费用的利息支出（占24.71%）和利润总额（占45.22%）构成。同期，公司EBITDA利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA有所上升。整体看，公司长期偿债能力指标强。

表 24 公司偿债能力指标

项目	2020年	2021年	2022年3月
短期偿债能力指标			
流动比率（%）	128.09	118.14	130.17
速动比率（%）	115.76	105.20	105.43
现金短期债务比（倍）	1.06	1.06	1.05
长期偿债能力指标			
EBITDA（亿元）	31.89	26.94	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.88	3.87	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.17	8.35	--

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度财务数据整理

截至2022年3月底，公司共获得金融机构授信额度503.54亿元，未使用授信额度338.90亿元，间接融资渠道畅通。同时，公司合并范围内拥有上市公司，具有直接融资渠道。

截至2022年3月底，公司合并口径对外担保余额5.72亿元，担保比率为2.98%，被担保企业目前正常经营。公司或有负债风险相对可控。

6. 母公司财务分析

公司业务主要由各子公司运营，资产相应分布在各子公司，母公司债务负担较重。

2021年底，母公司资产总额106.49亿元，较上年底增长6.04%。其中，流动资产占38.14%，非流动资产占61.86%。

2021年底，母公司所有者权益40.51亿元，较上年底增长0.77%。在所有者权益中，实收资本为29.63亿元（占73.14%）、资本公积3.33亿元（占8.22%）、未分配利润5.74亿元（占14.17%），实收资本和资本公积占比高。

2021年底，母公司负债总额65.98亿元，较上年底增长9.56%。同期末，母公司全部债务64.05亿元。其中，短期债务占41.38%、长期债务占58.62%。2021年底，母公司资产负债率为61.96%，全部债务资本化比率61.26%，母公司债务负担较重。

2021年，母公司实现营业收入0.07亿元。同期，母公司投资收益为3.17亿元，利润总额为2.05亿元。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额-0.52亿元，投资活动现金流净额2.35亿元，筹资活动现金流净额3.23亿元。

2022年3月底，母公司资产总额117.56亿元，所有者权益为39.99亿元，负债总额77.57亿元；同期，母公司全部债务74.27亿元，资产负债率65.98%，全部债务资本化比率65.00%，现金短期债务比为0.87倍。2022年1-3月，母公司营业收入0.01亿元，投资收益0.31亿元，利润总额-0.18亿元。

十一、外部支持

跟踪期内，公司在政府补助、股权划转等方面持续获得外部支持。

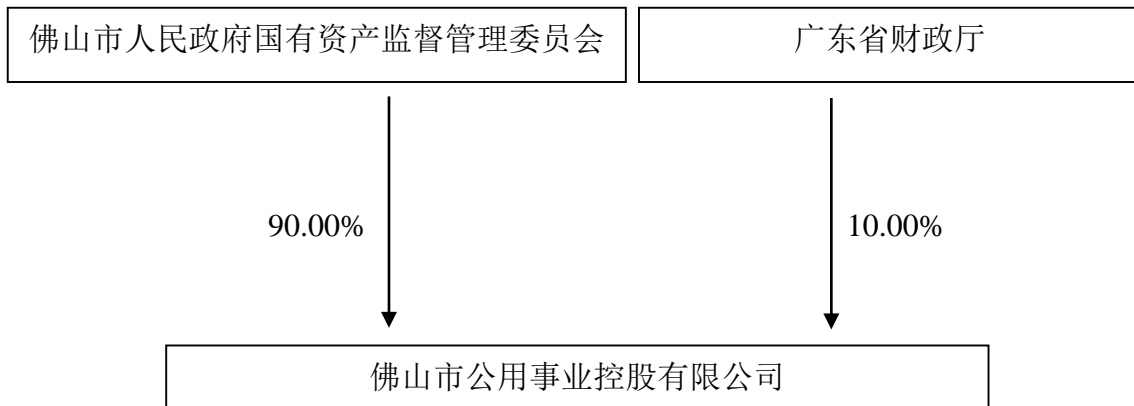
2021年和2022年1-3月，公司分别收到政府补助1.87亿元和0.38亿元，计入“其他收益”。

2021年，佛山海外投资发展有限公司纳入公司合并范围，增加公司资本公积2.12亿元。

十二、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AAA，维持“19佛控01”“19佛公用MTN001”“19佛公用MTN002”“20佛公用MTN001”“20佛公用MTN002”和“20佛公用MTN003”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例	表决权比例	取得方式
佛山市气业集团有限公司	广东佛山	天然气销售	100.00%	100.00%	设立
佛山市金融投资控股有限公司	广东佛山	融资、资本运营	70.61%	70.61%	设立
佛山市水业集团有限公司	广东佛山	自来水生产供应、管网工程	100.00%	100.00%	设立
宝裕发展有限公司	广东佛山	再生资源回收利用与贸易	48.80%	48.80%	设立
佛山市西江供水有限公司	广东佛山	自来水生产供应	50.00%	50.00%	设立
佛山电建集团有限公司	广东佛山	电力生产、房屋出租	100.00%	100.00%	设立
福能东方装备科技股份有限公司	广东佛山	精密设备	20.77%	20.77%	并购
佛山市新金叶贸易发展公司	广东佛山	烟酒零售	100.00%	100.00%	设立
佛山市节能减排服务管理中心有限公司	广东佛山	节能减排信息咨询	100.00%	100.00%	设立
佛山市电子政务科技有限公司	广东佛山	信息工程	100.00%	100.00%	设立
佛山市季华加油站有限公司	广东佛山	销售汽油	50.00%	50.00%	设立
佛山产业投资有限公司	广东佛山	房产租赁	100.00%	100.00%	设立
佛山海外投资发展有限公司	中国香港	房产租赁	100.00%	100.00%	划拨
广东国通物流城有限公司	广东佛山	房地产开发	66.00%	66.00%	并购

注：2019 年 1 月，公司出资 100 港币获得佛山海外投资发展有限公司（以下简称“海外公司”）全部股权。公司未取得海外公司全部股权以前，海外公司由佛山市区电力建设总公司（以下简称“电建总公司”）负责管理。鉴于电建总公司具有管理海外业务的管理经验和相应能力，公司取得海外公司全部股权后仍决定由电建总公司继续管理海外公司。根据实质重于形式的原则，公司因对海外公司不具有实际控制权，而未在 2019 年至 2021 年第三季度期间将海外公司纳入公司合并范围。2022 年底，电建总公司破产清算并注销，并将海外公司管理权移交公司，公司于 2021 年第四季度将其纳入合并范围。

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	73.26	86.88	106.63	112.42
资产总额 (亿元)	361.83	433.58	582.88	634.21
所有者权益 (亿元)	136.02	161.49	183.01	191.89
短期债务 (亿元)	68.42	82.15	100.35	106.84
长期债务 (亿元)	71.61	82.66	124.75	152.88
全部债务 (亿元)	140.03	164.80	225.10	259.72
营业收入 (亿元)	172.82	207.35	289.86	67.25
利润总额 (亿元)	13.57	20.14	12.18	2.34
EBITDA (亿元)	24.09	31.89	26.94	--
经营性净现金流 (亿元)	12.90	34.51	2.69	1.86
财务指标				
现金收入比 (%)	114.11	114.40	111.58	107.08
营业利润率 (%)	14.35	14.32	12.39	11.26
总资本收益率 (%)	5.14	6.61	3.69	--
净资产收益率 (%)	7.21	10.13	4.58	--
长期债务资本化比率 (%)	34.49	33.86	40.53	44.34
全部债务资本化比率 (%)	50.73	50.51	55.16	57.51
资产负债率 (%)	62.41	62.76	68.60	69.74
流动比率 (%)	141.38	128.09	118.14	130.17
速动比率 (%)	120.02	115.76	105.20	105.43
经营现金流动负债比 (%)	10.79	22.93	1.38	--
现金短期债务比 (倍)	1.07	1.06	1.06	1.05
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.54	5.88	3.87	--
全部债务/EBITDA (倍)	5.81	5.17	8.35	--

注：本报告已将其他应付款、其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；公司 2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	4.43	4.26	9.32	12.85
资产总额 (亿元)	111.82	100.42	106.49	117.56
所有者权益 (亿元)	42.74	40.19	40.51	39.99
短期债务 (亿元)	21.77	4.01	26.50	14.80
长期债务 (亿元)	32.88	40.52	37.55	59.47
全部债务 (亿元)	54.65	44.53	64.05	74.27
营业收入 (亿元)	0.07	0.11	0.07	0.01
利润总额 (亿元)	1.05	3.94	2.05	-0.18
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.29	-0.35	-0.52	-0.15
财务指标				
现金收入比 (%)	76.68	13.98	101.94	0.00
营业利润率 (%)	95.55	97.07	86.11	39.93
总资本收益率 (%)	3.82	7.67	4.05	--
净资产收益率 (%)	2.45	9.79	5.07	--
长期债务资本化比率 (%)	43.48	50.20	48.11	59.80
全部债务资本化比率 (%)	56.11	52.56	61.26	65.00
资产负债率 (%)	61.78	59.97	61.96	65.98
流动比率 (%)	118.35	174.53	142.90	227.95
速动比率 (%)	118.35	174.53	142.90	227.95
经营现金流动负债比 (%)	-0.81	-1.76	-1.83	--
现金短期债务比 (倍)	0.20	1.06	0.35	0.87
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：本报告已将其他应付款、其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；公司未提供母公司现金流量表补充资料，故不计算母公司 EBITDA 等相关数据；母公司 2022 年一季度财务报表未经审计
资料来源：公司提供

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

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

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