

信用等级公告

联合[2010] 662 号

联合资信评估有限公司通过对佛山市公用事业控股有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

佛山市公用事业控股有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月七日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与佛山市公用事业控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与佛山市公用事业控股有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因佛山市公用事业控股有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由佛山市公用事业控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、佛山市公用事业控股有限公司主体长期信用等级自 2010 年 12 月 7 日至 2011 年 12 月 6 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年十二月七日

佛山市公用事业控股有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA

评级展望：稳定

评级时间：2010 年 12 月 7 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
资产总额(亿元)	111.36	110.62	106.62	130.80
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	42.78	33.21	40.56	45.09
长期债务(亿元)	28.81	41.65	35.42	51.59
全部债务(亿元)	56.09	66.10	56.70	71.30
主营业务收入(营业收入)(亿元)	34.61	37.68	29.90	26.18
利润总额(亿元)	2.69	1.94	2.52	3.23
EBITDA(亿元)	7.12	7.64	8.14	--
主营业务利润率(营业利润率)(%)	16.08	12.69	21.72	22.61
净资产收益率(%)	2.89	4.35	4.56	--
资产负债率(%)	61.58	69.98	61.96	65.52
全部债务资本化比率(%)	56.73	66.56	58.29	61.26
流动比率(%)	167.05	177.87	162.66	160.13
全部债务/EBITDA(倍)	7.88	8.66	6.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.42	1.91	2.67	--

注：公司 2009 年财务数据按新会计准则格式编制，为保持财务数据的可比性与时效性，2008 年财务数据计算采用 2009 年期初数（或上年数），2010 年 9 月财务报表未经审计。

分析师

黄 滨 戎伟伟
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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对佛山市公用事业控股有限公司（以下简称“公司”）的评级结果综合反映了公司作为佛山市最大的公用事业经营实体，在区域经济环境、政府支持、区域市场垄断地位等方面的显著优势；同时，联合资信也关注到公司盈利能力弱、债务负担重、未来投资支出大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司未来计划投资规模较大，存在一定的融资压力；但考虑到佛山市经济发展良好，公司在佛山市公用事业经营领域的垄断优势，以及持续的政府支持，有助于支撑其良好的信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 佛山市经济高速增长、财政实力较强，为公司提供了良好的外部发展环境；公司作为佛山市公用事业资产的经营主体，获得政府支持的力度较大。
2. 公司水务、城市燃气在区域市场上拥有显著的规模优势和垄断地位，所经营的优质国有资产均具有长期稳定的投资回报。
3. 公司水务（原水及自来水生产供应、管网运营、污水处理）和城市燃气业务（燃气管道输配、销售及汽车燃气）均具备完整的产业链，具有一定协同效应，有利于降低运营成本，提升经营稳定性。
4. 2009 年以来，伴随着电力板块经营状况好转，公司盈利能力明显改善。

关注

1. 公司收入规模偏小，电力、水务、天然气等公用产品定价机制均未市场化，主业盈利能力偏弱。

2. 公司组建时间短，对下属企业管理机制尚待完善。
3. 公司其他应收款数额较大，部分存在回收风险。
4. 公司负债水平较高，且未来一年计划投资支出规模较大，债务负担趋于加重。

一、主体概况

佛山市公用事业控股有限公司（以下简称“公司”或“佛山公控”）是根据佛山市政府“佛府办[2006]227号”文件，由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”）于2006年8月9日出资组建的国有独资公司，注册资本6亿元人民币。

公司整合了佛山市发电、供水、供气、部分公有物业和海外资产等公用事业国有资产，经营范围包括公用事业的投资、建设和运营，高新技术、基础设施等其它项目的投资和管理。

公司由佛山市政府授权经营，佛山市国资委实施监管。公司下设行政办公室、党委办公室、投资发展部、财务审计部、资产管理部等5个职能部门；拥有7家控股子公司（见附件1）。

截至2009年底，公司合并资产总额106.62亿元，所有者权益（含少数股东权益）40.56亿元；2009年实现主营业务收入29.90亿元，利润总额2.52亿元。

截至2010年9月底，公司合并资产总额130.80亿元，所有者权益（含少数股东权益）45.09亿元；2010年1~9月公司实现营业收入26.18亿元，利润总额3.23亿元。

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。

二、经营环境分析

1. 区域经济环境

目前公司经营与投资的项目主要在佛山市。佛山市经济发展、财政收支状况和城市化进程对公司的经营业绩和投资方向影响较大。从区位优势看，佛山市位于经济较为发达的珠江三角洲腹地，距广州市区不到20公里，目前下辖禅城、南海、顺德、三水和高明五个行政区，截至2009年底全市常住人口为599.68万人。中国社会科学院发布的《2009中国城市竞争力蓝皮书》显示，佛山在全国参与评选的200

个地级市中经济竞争力名列第7位。

从经济发展看，佛山市经济发展水平持续保持在中国前列。根据《2009年佛山市国民经济和社会发展统计公报》发布的数据，2009年佛山市地区生产总值4814.50亿元，比上年增长13.5%；城镇人均可支配收入24577.85元，较上年增长9.3%；全年完成固定资产投资1470.56亿元，比上年增长16.8%，其中基本建设投资770.97亿元，增长29.6%；更新改造投资305.71亿元，增长33.8%。2010年前3季度，全市地区完成生产总值4104.69亿元，比上年同期增长13.6%；固定资产完成投资1230.95亿元，比上年同期增长16.6%。经济的快速发展为佛山市公用事业建设领域提供了良好的外部环境。

从财政收支看，佛山市财政收入规模较大，近年增长较快，地方财力明显增强。2009年，佛山市地方财政一般预算收入实现254.70亿元，比上年同期增长11.71%；2010年前3季度，全市地方财政一般预算收入210.82亿元，比上年同期增长18.33%。

从城市建设情况看，2006年底，佛山市“十一五”规划出台，规划中明确指出，“十一五”期间佛山市将全力推进城市基础设施建设，加大电源项目建设力度，构筑安全可靠的供电网络；加快天然气管网工程建设；实施环保、水利系统工程，增强城市服务功能。2009年，佛山市城市基础设施建设和公用事业建设加快推进，全年基础设施建设完成投资441.69亿元，同比增长112%；其中电力、燃气及水的生产和供应业投资120.63亿元，同比增长148%；水利、环境和公共设施管理投资186.07亿元，同比增长59.4%。

总体看，佛山市经济发展速度和城市化水平居于全国前列，政府财政实力较强，公司具有良好的外部经济环境和财政支持平台。近年来佛山市城市化进程的加快和公用设施的建设也为公司提供了良好的发展空间。

2. 行业发展环境

(1) 水务行业

水务行业包括供水、排水、污水处理、中水回收利用和水污染防治等多个领域。由于水务项目投资规模大、回收期长，行业具有典型的自然垄断属性和规模经济效应。但受给排水管网分布的地域限制，水务企业服务范围大多具有一定的区域局限性。根据国家统计局统计，2009 年中国总用水量 5933 亿立方米，比上年增长 0.4%。截至 2009 年底，中国城市污水处理厂日处理能力达 8664 万立方米，比上年末增长 6.9%；城市污水处理率达到 72.3%，提高 2.1 个百分点。

2007 年 2 月，国家发改委、水利部、建设部发布了中国第一个节水型社会建设规划《节水型社会建设“十一五”规划》，根据规划，“十一五”期间，中国将扩大水务领域投资，逐步提高水资源使用价格，全面建设节水型社会。预计这期间水务行业总投资预计将达到一万亿元，其中供水领域 7000 亿元，污水处理领域 3000 亿元。供水领域，随着城市化进程的加快，人口的增加和人均拥有水资源的下降，未来水价将存在较大的上升空间，预计供水行业年产值从“十一五”初的 600~700 亿元提高至“十一五”末的 1500~2000 亿元，年增长率将保持在 15%左右。污水处理方面，由于国家及各级政府对于城市污水处理及其产业化发展都十分重视，污水处理、再生水等行业也将面临广阔的发展空间，行业发展潜力巨大。

佛山市水资源十分丰富，区内河流众多，西江、北江及其分流河道贯穿全市，河流水面积有 347.04 平方公里，占全市总面积的 9.1%，属典型的河网区，以地表水供水为主。佛山市水务行业具有良好的资源基础，未来发展空间较大。

根据佛山市水务局 2009 年度《佛山市水资源公报》显示，2009 年，佛山市总供水量为 39.19 亿立方米。在城市供水方面，2009 年全市共建成城市供水综合生产能力 272 万立方米/日，城

市供水总量为 43051.61 万立方米。在用水组成方面，2009 年全市总用水量 39.19 亿立方米，其中火电冷却用水 11.62 亿立方米，比上年增长 46%。工业用水量占总用水量的 48.93%。农田灌溉用水占 10.61%；林牧渔业用水占总用水量的 18%；城乡生活用水占总用水量的 22.46%，市民生活用水所占比例还不到 1/4。根据《佛山市供水系统专项规划（2006-2020）》数据显示，佛山市 2020 年全市用水量将达到 782 万立方米/日，供水能力将达到 947.4 万立方米/日。在污水处理方面，2009 年，佛山市新建、扩建污水处理厂 24 间，新增污水处理能力 67.3 万吨/日，全市污水处理能力达到 180.9 万吨/日，城镇污水处理率达到 68.83%。根据 2010 年 11 月召开的佛山市水务工作会议精神，2011 年，全市水务建设投入将达到 53.45 亿元，要求污水处理率达到 78%。

(2) 燃气行业

燃气行业的活动主要包括利用煤炭、油、燃气等能源生产燃气，或外购液化石油气、天然气等进行输配、销售，及相关的维修和管理活动。目前中国燃气来源主要分为人工煤气、液化石油气(LPG)、天然气三种气体。

根据国家发改委公布的数据，2009 年中国共生产天然气 851 亿立方米，同比增长 6.1%；进口液化天然气(LNG) 42 亿立方米，同比增长 5%，其中供应香港 29 亿立方米；进口液化石油气 594.4 万吨，同比下降 14.8%。2009 年天然气表观消费量 887 亿立方米，同比增长 9.1%，其中民用天然气约占 26%，资源自给率较高。

作为资源型产品，随着社会经济的发展和供求关系的变化，燃气价格已经呈现较大幅度的上涨。2006 年 12 月，国家发改委起草的资源性产品价格改革的方案——《关于深化价格改革促进资源节约和环境保护的意见》已获得发改委主任办公会议的原则通过。预计燃气价格在未来将有较大提升空间，燃气业经营利润会有较大的提高。与此同时，近年外资大

量进入中国城市燃气市场，燃气行业由垄断逐渐转向激烈的竞争格局，燃气行业的服务绩效也在不断提升。

根据佛山市发展和改革委员会披露，2010年7月15日举行的佛山市管道天然气销售价格听证会中低价方案通过：2010年9月1日起，全市五区高明区、南海区、禅城区、三水区、顺德区管道天然气居民用气价格从调整之前的南海区（除桂城）、高明区3.85元/立方米，禅城区、桂城3.75元/立方米，顺德3.90元/立方米统一调整为3.65元/立方米。此外，方案还提出对优抚对象实行气价优惠，每户每月天然气用量在20立方米（含）以下的，按气价给予30%优惠，佛山五区居民管道天然气价格调整后仍高于广州现行的3.45元/立方米。以及建立居民以外的其他用气价格按照相对稳定、合理调整、适度调控的动态管理原则，建立上下游价格同方向联动定价机制，并对销售价格实行成本、利润双控制。

未来随着中国城市化进程的加速，中国天然气的需求将持续增长；随着“西气东输”二期等工程的建设投入运营，中国天然气的供给也将有所增长，未来将成为主要的燃气资源。总体来看，燃气业市场化进程正在加快，天然气资源的开发、建设和利用，使城市燃气的发展进入一个新的发展时期。

（3）电力行业

近年来，中国电力工业迅速发展。随着大批电源项目的相继建成投产，电力供应能力明显增强，供需形势明显缓解。但在华东、华南等经济发达区域，由于用电需求较大，装机规模普遍偏小，在用电高峰时段电力短缺问题仍然存在。

2008年，在全球金融危机的背景下，中国国内实体经济亦受到冲击，国内用电需求增速快速回落，并从10月份出现同比下滑，这一态势在2009年前5个月一直持续；自2009年6月开始，随着宏观经济企稳回升，国内用电需求逐步恢复，单月用电量同比恢复性增长。根

据中国电力企业联合会公布的电力统计数据，2009年全年国内全社会用电量为3.64万亿千瓦时，同比增长5.95%。进入2010年，下游用电需求回升态势得以持续，2010年1~9月全社会累计用电量为34846亿千瓦时，同比增长17.0%。

从不同电源类型企业经营情况看，近年水电行业占比有所增加，平均销售成本下降，利润率上升；火电企业由于煤炭价格上涨和发电量下降，利润增速明显下降，2008年甚至出现大面积亏损。根据中国电力企业联合会的统计数据，截至2009年底中国火电装机容量合计6.52亿千瓦，同比增长8.16%，占总装机容量的74.60%；全年火电行业共完成发电量29867亿千瓦时，同比增长6.75%，占国内全口径发电量的83.04%。中国电力供需基本平衡，但仍会出现地区性、时段性、季节性的供电紧张状况。2009年，前五名用电大省依次为广东、江苏、山东、浙江、河北，广东虽然是第一用电大省，但是发电量却低于江苏，对外部电源依赖较大。2010年1~9月，火电新增装机容量为3479万千瓦，同比增速为5.58%；风电新增494万千瓦，同比增速为21.38%；火电增速进一步放缓，风电增速逐步回落至合理水平；电网建设投资为1977亿元，同比下降9.85%。

电价调整方面，2008年7月、2008年8月和2009年11月，国家发改委三次上调全国销售电价，分别每千瓦时分别提高2.5分钱和2.8分钱。同时，对煤价采取临时价格干预措施。在一定程度上缓解了电煤价格上涨对火电企业的成本压力。

从未来发展看，电力工业改革任务依然艰巨，影响中国电力工业持续发展的一些深层次问题还没有解决；电力供应粗放式增长方式还没有根本改变，行业面临的结构调整任务还十分繁重，节能减排任务困难较大；在投资方面，“十一五”期间，初步估算中国电力建设资金中资本金约需3200亿元，电力企业将面临资本金短缺的矛盾。尤其是电价改革总体滞后，更

加剧了电力企业投融资的难度，如输配电价不到位以及电网企业资产负债率高，使得电网企业蕴含较大的投资风险。中长期来看，电力行业投资规模仍将保持在较高水平，尤其是电网建设规模将进一步扩大，行业结构调整将加快，行业仍然面临一定的发展机遇。

（4）医药行业

医药行业是国民经济的重要支柱产业。随着国内经济的发展、居民生活水平的提高及保健意识的增强，近年来中国医药工业总体保持了较高的增长速度。

根据SFDA南方所数据，2009年医药工业总产值已达10048亿元，较上年增长21.10%；实现利润899亿元，同比增长25.9%。根据国家统计局数据，2009年1~11月，医药制造业实现销售收入7963.7亿元，同比增长21.3%；2010年1~8月，医药制造业继续保持了稳定快速增长，收入同比增长25.69%，利润总额同比增长34.71%，增速较1~5月份同比增速略有放缓，但仍然保持较高增速。产业集中度进一步提升，2009年医药制造企业前百强集中度达到42%，较2005年提高了3个百分点。

2009年1月21日，国务院常务会议审议并原则通过了《关于深化医药卫生体制改革的意见》和《2009~2011年深化医药卫生体制改革实施方案》。从2009年到2011年，政府将重点抓好五项改革，3年内各级政府投入8500亿元。

联合资信认为，医药行业作为低弹性消费品行业，受经济波动影响较小。在人民生活水平持续提高和深化医疗体制改革的大环境下，中国医药及保健品市场的发展规模将持续扩大，但行业盈利水平将继续出现分化。

总体来看，水务、燃气、电力等基础行业的发展都得到国家的高度重视，行业运行较为稳定。但由于公用事业行业的特殊性，水务、燃气和电力等产品仍然采用非市场化定价，从而给公用事业经营企业带来了一定的经营压力。

三、基础素质

1. 企业规模与实力

公司是佛山市大型国有独资公司之一，代表政府进行公用事业中国有资产的市场化、资本化和产业化运作。截至2009年底，公司计入合并范围的控股子公司7家，包括佛山市区电力建设总公司（下称“电建公司”）、佛山市气业集团有限公司（下称“气业公司”）、佛山市水业集团有限公司（下称“水业公司”）、佛山市物业资产经营有限公司（下称“物业公司”）、佛山市视通宽带网络有限公司（下称“视通宽带”）、佛山市德众药业有限公司（下称“德众药业”）、佛山市冯了性药业有限公司（下称“冯了性药业”）。

公司业务范围涵盖佛山市发电、水务、燃气、公共物业等城市多项公用事业资产的投资、建设与经营，下属各子公司经营的公用事业产业在区域内具有较强的垄断性，区域竞争优势明显。

2. 员工素质

公司董事长叶剑明先生，出生于1962年。1986年7月毕业于华中理工大学；1986年7月至2001年1月在佛山市发电厂工作，历任生技科科长、副厂长、厂长、党总支书记、佛山市区电力建设公司党委委员；2001年1月至2006年7月在佛山城区电力建设工作，任总经理、党委副书记；2006年7月至今在佛山市公用事业控股有限公司工作，任副董事长、总经理、党委副书记，2009年任公司党委书记、董事长。

截至2009年底，公司共有在岗职工3641人。按学历划分，本科以上学历占22%，专科学历占19.80%，中专及高中学历占37%，高中以下学历占21.20%。按专业结构划分，生产人员占44.70%，销售人员占5%，技术人员占18%，财务人员占3%，行政人员占14.83%，其他人员占14.48%。

总体看来，公司高管专业素质高，管理经验丰富；公司员工专业化程度较高。

3. 政府支持

财政支持方面，由于公司所经营的电力、水务、天然气业务均为公共产品，售价均由政府制定，鉴于近年来煤炭、燃油资源价格上涨给公司带来的成本压力，佛山市政府为保障公司利益，专门出台了“佛经贸[2006]22号、佛经贸[2008]23号”等一系列财政补贴和调峰电力补贴的文件，2007年公司获得该方面的补贴1.46亿元，2008年补贴力度加大，为3.15亿元（主要反映在补贴收入项下），2009年为1.93亿元。从近年经营数据测算，以上补贴能够保障公司电力板块的盈亏平衡。综合看，政府对公司的财政支持力度较大。

资产划拨方面，佛山市政府依据项目建设计划向公司注入资金和优良资产，给予政策支持，用于功能型、公益性新建项目启动和滚动发展。根据“佛国资[2006]450号、佛府办[2007]398号、佛国资[2008]29号”文批准，佛山市国资委将批发市场、农贸市场等9个市场物业资产、惠景城商铺等物业资产划入公司下属的物业公司。其他划拨的国有资产还包括佛山市烟草公司9%的股权（主营烟草专卖，每年可获得税后利润超2000万元）等。

总体来看，公司在发展过程中，能够得到来自政府财政资金和政策支持，这对于公司正常、良性和可持续经营发展是一种有力的保障。但由于具体的财政资金划拨比例需待政府财政年度预算通过后方可实现，政府财政资金支持力度具有一定的不确定性。

四、公司管理

1. 治理结构

公司是依据《公司法》等有关现行法律法规的规定注册的国有独资企业，佛山市国资委代表市政府行使出资人权利，对公司进行监督

和考核。

公司已建立规范的法人治理结构，设立董事会、监事会和经理层。目前公司董事会成员11人，其中董事长1人，副董事长2名，董事会成员基本由佛山市国资委委派，原则上党委会成员同时兼任董事会成员；公司监事会成员4人，其中2人由佛山市国资委委派，2人由职工代表大会选出；公司设总经理，由董事会聘任或解聘，主持公司经营管理工作，对董事会负责。

公司实行总经理办公会制度，由总经理召集和主持，副总经理、各控股子公司和各职能部门负责人参加，研究公司日常经营管理事务。

2. 管理体制

公司已经初步建立母子公司管理体制，公司本部是整体投融资决策中心、资产管理和资本运作中心、绩效监察中心、人力资源中心，具体经营业务由各子公司负责。

公司本部下设行政办公室、党委办公室、投资发展部、财务审计部、资产管理部等职能部门，各职能部门分工明确。公司不断完善制度建设，制定了人力资源、财务管理、投资管理、监察审计等一系列规章制度。

在内部风险管控方面，公司按照全面性、审慎性、合理性、有效性、制衡性和独立性六大原则，制定并施行风险识别、评估、预警和控制的系列防范措施，建立了较为完善的内部经营管理风险控制制度。

在财务管理方面，公司会计核算实行“统一制度、统一核算、分级管理、报表汇总”的管理体系，制定了完善的财务制度，并通过定期和不定期审计对子公司执行情况进行监督。对外担保由公司本部统一管理，下属子公司不得擅自对外提供担保、相互提供担保，也不得请外单位为其担保。

在投融资管理方面，公司分别制定了投资、融资管理办法。融资按照“统一计划、综合权

衡、专款专用、适度负债”的原则进行融资预算的编制和审批；投资额度在总资产1%以内的由总经理批准，报董事会备案；额度在总资产1%以上的，报董事会批准。公司及下属子公司的投资管理采取统一规划、分类管理、分级决策、综合评价的管理模式；对投资项目的前期可研分析、立项审批、资金筹措、项目实施、投资后评价和跟踪考核实行全过程管理监督。

在子公司管理方面，公司本部对子公司的融资、投资、人事任免等重要事项进行管控，具体生产经营则由下属子公司自主决策，资金使用在制度权限内的，子公司也有一定自主权。公司下属子公司的项目决策分为两种：佛山公控决策权限内项目由公司内部报批承建，超权限项目经佛山公控向市、省、乃至国家相关部门逐级报批。公司以产权为纽带并按出资比例行使相应的资产管理权，并承担相应责任。公司依法审定子公司的法人治理结构，报经上一

级资产管理部门批准后委派董事、监事及任免经理、财务总监等人选；指导和监督子公司财务管理，并对大额资金流动实施监控。

整体来看，公司现有财务管理制度较为规范和完善，建立了较为完备的项目投资和资金管理体系，较好的规避了资金风险和提高了公司的运营效率。公司已建立起适合自身特点的管理模式，但由于成立时间较短，管理体制仍需理顺。

五、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务主要包括电力、水务和燃气三大板块，此外，公司还负责经营佛山市政府划拨的部分物业、药业资产，公司在佛山市公用事业领域具有明显的垄断优势。

表1 2007年~2010年1-9月公司主营业务收入和毛利构成（万元，%）

项目		2007年度		2008年度		2009年度		2010年1-9月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	电力	183124	52.91	169355	45.53	92340	30.89	63427	24.23
	水务	58664	16.95	68074	18.30	75331	25.20	60734	23.20
	气业	62001	17.91	88179	23.71	86072	28.79	99808	38.12
	其他	42324	12.23	46324	12.46	45231	15.13	37845	14.45
	合计	346113	100.00	371932	100.00	298974	100.00	261814	100.00
主营业务毛利	电力	5270	8.04	-19103	-42.10	-7623	-11.30	-13595	-22.27
	水务	27534	42.00	24385	53.74	26777	39.68	24063	39.42
	气业	13380	20.41	19252	42.43	25706	38.09	28909	47.35
	其他	19372	29.55	20842	45.93	22626	33.53	21672	35.50
	合计	65556	100.00	45376	100.00	67486	100.00	61049	100.00

资料来源：公司提供

近年公司主营业务收入稳步增长，但构成变动较大。电力板块收入是公司收入的主要来源，但占比逐年下降，且盈利能力一直处于低水平，2008年以来由于燃料价格大幅波动，导致该板块出现亏损；水务板块收入和利润水平处于持续增长态势；气业板块在2006年完成气源和设备更换工作后，2007年以来收入和利润规模均出现大幅增长。

2010年以来，因落实国家节能减排政策，公司电力生产原料由以燃煤和燃油发电逐步转变为以天然气发电为主，福能电厂2010年前三季度天然气发电比重已上升至90%以上，公司气业与电力板块间的关联交易金额大幅增长。2010年1~9月，电力向气业购入天然气共31675.69万元，气业的主营业务收入原来131483.62万元，抵销后为99807.93万元，电

力原主营业务成本 77022.22 万元，抵销后为 45346.53 万元。公司关联交易规模大，但不影响正常经营。

公司其他业务主要包括佛山市划拨的部分物业资产经营和医药产业，整体盈利能力稳定。

2. 各板块经营

(1) 电力板块

公司电力业务主要由电建公司经营，电建公司原为佛山市政府直属发电企业，旗下拥有福能发电厂（主要采用燃气——蒸汽联合循环机组发电，装机容量36万千瓦，主要原料为燃料油和天然气）、恒益发电厂（燃煤机组，装机容量12万千瓦）2家电厂，总装机容量48万千瓦（公司参股20%的沙口电厂已于2009年关停），2010年以来公司电力板块逐渐加大天然气发电规模。由于近年来广东省电力资源紧缺，骨干网电力无法满足佛山市电力需求，需要地方电厂进行调峰补充，佛山市周边电厂多已关停并转，电建公司在佛山市电力供应领域规模优势明显，未来佛山市新增发电资产将主要纳入电建公司管理范围。

2009 年公司电力板块完成发电量为 140873.52 万千瓦时；2010 年 1~9 月，公司完成发电量为 103707.12 万千瓦时，其中恒益电厂和福能电厂发电量分别为 2009 年全年发电量的 80.57%和 66.21%。

表2 公司下属主要电厂装机容量及发电规模

电厂	装机容量 (万千瓦 时)	2008年 (万千瓦 时)	2009年 (万千瓦 时)	2010年1-9月 (万千瓦时)
福能电厂	36	78058.98	68176.62	45138.62
恒益电厂	12	72614.40	72696.90	58568.50
沙口电厂	28	75155.14	--	--
合计	48	225828.52	140873.52	103707.12

资料来源：公司提供

公司电力板块下属电厂均以燃煤、燃油为

主要原料，煤炭主要向广州发展实业控股集团有限公司（下称“广州控股”）采购，燃料油以进口为主，近年来煤炭和燃料油价格快速上涨给各家电厂带来了一定的成本压力。由于公司上网电价受广东省物价局管制，成本压力向下传导难度较大，导致电建公司盈利空间受限。近年广东省政府和佛山市政府出台的一系列政策使公司发电盈利能力有所改善，主要包括：（1）上调电价。2009年，福能电厂上网电价由2007年的0.50元/度调整为0.597元/度，恒益电厂调整为0.59元/度；（2）向燃气燃油机组电厂提供补贴，2009年，广东省向公司下属电厂给予电燃料补贴约0.2-0.39元/度（不含增值税），合计共获得补贴收入1.93亿元，在一定程度上缓解了公司电力业务的成本压力。

2007 年~2009 年，由于原料价格波动，公司电力板块主营业务收入和利润波动较大。2008 年，由于燃油、煤炭等燃料价格上涨，导致公司电力板块主营业务亏损 1.91 亿元；2009 年由于沙口电厂关停，公司电力板块实现主营业务收入 9.23 亿元，同比减少 45%（尽管沙口电厂并未计入公司合并报表，但其发电所需的燃料主要由公司供应，其关停导致公司电力板块收入下滑），但由于上网电价调整及燃料价格的回落，公司电力业务亏损减少至 0.76 亿元。

2010 年 1~9 月，公司电力板块实现主营业务收入 6.34 亿元，占主营业务收入比重下降至 24.23%。

公司目前主要推进三水恒益电厂“上大压小”2×600MW 超临界燃煤发电机组工程项目的建设，项目预计 2011 年 6 月第一台机组投产，9 月全部机组投产发电。恒益电厂已与中国神华能源股份有限公司签订长期供煤协议，每年向恒益电厂供应煤炭 240 万吨，同时煤炭运输、电网接入等相关协议也均已得到落实。由于超临界燃煤机组煤耗低（设备年利用 5000 小时，平均发电标准煤耗为 299 克/千瓦时），而煤炭价格也已从高位回落，电力价格改革趋势有望进一步深化并获得突破，且佛山地区电力供需

紧张，届时项目投产将会显著改善电力板块的盈利能力。

(2) 水务板块

公司下属水业公司是以供水和污水处理为主，集水质监测、工程设计、水处理研发等多元化经营的水务公司。佛山市地表水源丰富，珠江水系中的西江、北江贯穿全境，公司水源以地表水为主，开发成本较低。目前水务公司下属共有石湾水厂（日供水能力50万立方米）、沙口水厂（日供水能力50万立方米）、紫洞水厂（日供水能力15万立方米）3家大型水厂，以及西南水厂、石塘水厂等中小型水厂，总供水总能力达182.44万立方米/日，供水管网总长度2520公里，供水范围600平方公里，服务人口约166万。

表3 公司现有水厂及供水能力

地区	水厂名称	设计处理能力 (万立方米/日)	2009年供水量 (万立方米)	2010年1-9月供水量 (万立方米)
禅城区	石湾水厂	50	9805.60	7257.65
	沙口水厂	50	9990.04	6454.89
	紫洞水厂	15	2905.49	2103.44
	新城区优质水厂	0.5	0	23.92
三水区	西南水厂	4	909.15	642.64
	石塘水厂	8	2489.29	1244.15
	北江水厂	30	3821.33	4093.13
	六和水厂	0.14	36.05	26.48
	西江水厂	20	0	1389.22
	金沙水厂	4.5	1176.86	551.07
	迳口水厂	0.3	100.69	89.67
	合计	182.44	31234.50	23876.26

资料来源：公司提供

污水处理方面，公司从2001年进入污水处理领域，是国内最早实行“供水污水一体化经营”的试点企业，具有跨区域建设、运营多种不同工艺技术污水处理厂的雄厚实力和丰富经验。截至2010年6月底，水业公司已建成禅城区镇安、东鄱、沙岗、城北、三水区驿岗、南海

区大沥、西樵7个污水处理厂，另有2个新/扩建污水处理厂项目，1个污水处理中心，日污水处理能力达81.5万立方米。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绝对主导地位，区域市场规模优势和垄断优势显著。2009年和2010年1-9月，公司总污水处理量分别为2.13亿立方米和1.72亿立方米。

表4 公司污水处理业务主要经营数据

分类	污水处理厂	2007年	2008年	2009年	2010年1-9月
处理能力 (万立方米/日)	水业集团本部	40	50	50	55
	汇之源驿岗公司	5	5	5	10
	汇之源大沥公司	1.5	1.5	1.5	1.5
	汇之源西樵公司	2	2	2	5
	汇之源城北公司	--	5	5	10
	合计	48.5	63.5	63.5	81.5
处理量 (万立方米)	水业集团本部	13249	14518	16718	12174
	汇之源驿岗公司	1688	1908	1899	2132.02
	汇之源大沥公司	138	142	395	309
	汇之源西樵公司	768	862	867	1004
	汇之源城北公司	--	1250	1395	1533
	合计	15842	18680	21275	17152

资料来源：公司提供

2007年~2009年，公司水务板块收入逐年快速增长，主要原因来自于水务项目投产和水价调整。

项目建设方面，水务公司先后对镇安、东鄱、沙岗等城市污水处理设施和地下管网进行了改扩建；并将供水业务由禅城区扩展至三水、南海和高明三区，业务覆盖区域更加广阔。

水价调整方面，佛山市供水价格由各区物价局分别管理，2006年8月，佛山市禅城区执行新的自来水水价标准，并对居民用水实施阶梯式计量水价；2009年12月，禅城区上调居民用水和工业用水价格分别至1.3元/立方米和1.82元/立方米，三水区两次上调自来水价格，目前居民用水和工业用水价格分别为1.27元/立方米和1.77元/立方米。污水处理方面，佛山市禅

城区2005年至今已三次上调污水处理费征收标准污水处理费，居民污水和其他污水已分别调至0.98元/立方米和1.22元/立方米。

表5 佛山市禅城区现行水价

用水分类	单价（元/立方米）	备注
居民用水	1.3	以上价格的构成 未含代收的污水 处理费和城市生 活垃圾处理费
工业用水	1.82	
行政用水	1.81	
经营用水	1.93	
特种用水	3.03	
污水处理费		单位（元/立方米）
居民		0.98
非居民		1.22

资料来源：公司提供

公司水务板块盈利能力持续处于高水平，2009年公司总供水量31234.5万立方米，污水处理量为21275万立方米，全年实现主营业务收入7.53亿元，主营业务利润2.68亿元。2010年1~9月，公司总供水量23876.26万立方米，污水处理量为17152万立方米，实现主营业务收入6.07亿元，主营业务利润2.41亿元。

佛山市整体水价目前在广东省地级市中排名居后，未来水价仍有很大的提价空间，水价的持续上调将进一步提升公司水务业务的经营业绩。此外，公司正在三水区建设西江水厂项目，该项目为佛山市第二水源，首期建成后日供水能力将达到40万立方米，经营效益也将出现显著增长。

（3）燃气板块

公司下属气业公司主要经营管道天然气、瓶装气和汽车燃气业务，其中，管道天然气业务在佛山区域内特许经营，垄断优势明显，目前已经覆盖佛山市禅城区、南海区、顺德区和三水区。瓶装气业务面临一定的市场竞争，但仍具有明显的规模优势，在禅城区和三水区的市场占有率也分别达到70%和45%。

气业公司管道天然气业务于2006年开始运作，2006年6月，中澳第一个天然气合作项目—

—广东液化天然气（LNG）项目（下称“LNG项目”）正式投产，该项目为中国首个LNG进口项目，接收站设在深圳大鹏湾。LNG项目每年将为广东省提供370万吨的液化天然气，期限25年，进口价格仅相当于25美元/桶的石油价格，成本优势明显。气业公司代表佛山市同LNG项目经营方签订了长期的供气合同，自2006年开始向佛山市供应天然气，逐年递增，至2010年供气量达到17万立方米/年，此后保持不变，至佛山到站价为1.7元/立方米。此外，2009年，公司与中海油气电集团签订了为期4年的卡塔尔气供应协议，可获得总量为30万吨的卡塔尔天然气资源。

气业公司于2006年对原有禅城区输气管网进行了更换改造，截至2009年底，公司已铺设高压输气管网约100公里，中低压管网600多公里，管道天然气供应范围已经覆盖禅城、南海、顺德、三水四区，共有居民管道气客户17万户、工商业管道气客户1200余户，管网供应能力达200万立方米/年。

目前，佛山市五区居民用管道天然气的销售价格统一调整为3.65元/立方米，较调整前禅城区、南海区管道天然气居民用气价格居民用户为3.75元/立方米；顺德及三水区为3.85元/立方米有所下降。公司管道天然气客户以工商业用户为主（占70%），工商业用户可以在该价格1.2倍内浮动，因此对公司气业盈利能力影响较小。

瓶装气方面，气业公司销售区域主要集中在禅城区和三水区，作为管道天然气的替代燃料销售，以液化石油气为主。佛山市液化气销售由政府根据原材料采购成本变动而确定销售定价，目前基本维持在120元/罐以下，瓶装气盈利空间受限。汽车燃气方面，目前禅桂中心组团2座天然气加气站已经建成投产。汽车天然气相同热值价格比汽油和柴油低一半左右，且排放污染低，具有环保优势，未来发展空间看好。

截至2010年9月底，气业公司管网铺设

总长度达 826.12 公里，运输能力达 200 万吨/年。2009 年，气业公司管道天然气销量 170692.77 吨、管道液化（石油）气销量 10286.84 吨、瓶装液化（石油）气销量 41421.95 吨，实现主营业务收入为 8.61 亿元，主营业务利润 2.57 亿元。2010 年 1~9 月，气业集团管道天然气销量 130526.75 吨、管道液化（石油）气销量 5879.36 吨、瓶装液化（石油）气销量 22099.54 吨，实现主营业务收入 9.98 亿元，主营业务利润 2.89 亿元。

表6 城市燃气业务主要经营数据

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
管网距离 (公里)	198.13	657.62	716.95	826.12
管道天然气供应能力(万吨)	200	200	200	200
管道天然气销量(吨)	79638.38	120792.23	170692.77	227034
管道液化(石油)气销量(吨)	19910.37	8418.60	10286.84	8567
汽车燃气销量(吨)	415.92	2137.38	7976.85	6514
瓶装液化(石油)气销量(吨)	32199.00	34845.60	41421.95	31170

资料来源：公司提供

公司正在建设天然气高压管网（二期）项目，预计三水区、高明区的天然气管道有望在 2011 年全部接通；未来福能电厂、沙口电厂（目前正在进行煤改气项目的论证工作）也有可能转为天然气发电，届时现有天然气供应量将难以满足气业公司终端用户需求。未来气业公司将通过采购散货 LNG（俗称“零担气”）、参与西气东输（二期）项目合作等方式，扩大气源，以保障天然气供应。

（4）其他业务

公司下属物业公司负责经营佛山市政府

划拨的部分物业资产，截至 2010 年 9 月底，公司管理的物业面积共有 16.60 万平方米，其中经营性物业资产面积为 14.49 万平方米，主要包括：（1）禅城区安居工程惠景城商铺以及停车场物业；（2）原佛山市工商行政管理局经营的 9 家农贸市场；（3）佛山公控下属公司剥离的非主营物业资产。公司物业资产出租率持续保持较高水平，2009 年为 92.3%，2010 年 1-9 月份出租率为 93.00%。此外，物业公司还拥有广东烟草佛山市有限责任公司 9% 股权，年收益分红约 2000 万元，比较稳定。

公司下属海外公司分别控股（持股比例 51%）佛山冯了性药业有限公司和佛山德众药业有限公司，两家医药公司均为中国中成药制药 50 强企业，主要产品包括片剂、颗粒剂、胶囊剂、喷雾剂、丸剂、茶剂、橡胶膏类等多个剂型。从近年公司经营数据看，物业和药品经营尽管并非公司主业，但经营情况比较稳定，2009 年，药业板块实现主营业务收入 3.75 亿元，主营业务毛利 1.86 亿元；物业租赁实现主营业务收入 0.52 亿元，主营业务毛利 0.26 亿元。2010 年 1~9 月，药业板块实现主营业务收入 3.26 亿元，主营业务毛利 1.99 亿元；物业租赁实现主营业务收入 0.39 亿元，主营业务毛利 0.17 亿元。

3. 经营效率

2007 年~2009 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数略有波动，2009 年分别为 6.33 次、5.74 次和 0.28 次，总体看，公司经营效率有待改善。

4. 未来规划

未来公司规划项目仍以公用服务设施为主，主要计划建设项目包括恒益电厂扩建项目、天然气高压管网项目（二期）两个重点项目，继续加强公司在佛山公用事业领域的规模优势和垄断地位。

（1）恒益电厂扩建项目

恒益电厂在原有基础上，新增建设 2×60 万千瓦燃煤发电项目，总投资 552000 万元，公司与广州控股各按 50% 比例出资资本金，其余资金由项目方贷款解决。

该项目已经国家发改委发改能源（2009）1313 号文核准建设，计划建设 2×60 万千瓦超超临界燃煤发电机组，配套脱硫、脱销、污水处理等环保设施，同步建设 2 个 3000 吨级泊位的电厂专用煤码头，项目上马有利于优化佛山市电源结构，改善环境质量。

该项目建成后将作为上网主力机组使用，预计年售电量 56.346 亿度，设计上网电价 0.44 元/度时，预计年均可实现净利润 1.73 亿元。现行广东省标杆上网电价为 0.50 元/度，随着今后煤电联动，实施节能发电调度之后，该项目经济效益将有进一步提高。

该项目于 2009 年 6 月开工，至 2010 年 9 月底已完成投资额近 20 亿元，2010 年度计划投资 214489 万元，2011 年度计划投资 277340 万元。预计 2011 年 6 月实现第一台机组发电，2011 年 9 月第二台机组发电。

（2）天然气高压管网项目（二期）

该项目在一期工程基础上，进一步完善天然气高压管网建设，实现佛山市五区联网供气。该项目总投资 5.27 亿元，截至 2010 年 9 月底已完成投资 2.23 亿元，2011 年计划投资 14258 万元，建设高压管网主要覆盖三水、高明二区。预计 2011 年项目全部完工，届时三水、高明将全部联通，预计公司天然气销售规模将出现明显增长。

总体来看，公司未来规划项目投资规模较大，建成后公司在供电、供气等方面的区域垄断优势将更加明显，但由于项目投资规模较大，公司存在一定对外筹资压力，短期内债务负担可能上升。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2007 年～2009 年财务报表均经广东德正会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2010 年 9 月份财务报表未经审计。

公司 2009 年投资成立了佛山市视通宽带网络有限公司，并纳入合并报表范围，同时佛山市轨道交通发展有限公司（以下简称“轨道公司”）不再纳入合并报表范围，对 2009 年公司资产负债表期初数影响较大。2008 年期末公司合并资产总额 130.24 亿元，负债总额 84.56 亿元，所有者权益（含少数股东权益）45.68 亿元；2009 年期初公司合并资产总额 110.62 亿元，负债总额 77.41 亿元，所有者权益（含少数股东权益）33.21 亿元。差异原因包括：（1）轨道公司不再纳入公司合并报表范围，相关资产和债务全部剥离，公司仅以参股形式保留 1 亿元资本金；（2）公司及下属子公司会计准则和部分会计科目调整；（3）公司参股的沙口电厂关停，经佛山市政府批准，公司对沙口电厂股权转为债权，差异具体原因如表 5 所示。公司 2009 年财务报表采用新会计准则格式编制，为保证财务分析的可比性与时效性，以下 2008 年对比分析以 2009 年期初数为基准。

截至 2009 年底，公司合并资产总额 106.62 亿元，所有者权益（含少数股东权益）40.56 亿元；2009 年实现营业收入 29.90 亿元，利润总额 2.52 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司合并资产总额 130.80 亿元，所有者权益（含少数股东权益）45.09 亿元；2010 年 1～9 月公司实现营业收入 26.18 亿元，利润总额 3.23 亿元。

表 7 公司 2009 年年初财务数据与 2008 年期末数据变动原因

会计科目 (万元)	2008 年期末	2009 年年初	产生差异的原因
资产			
货币资金	288986.50	202522.57	轨道公司年初余额 8.76 亿元不再纳入合并范围
预付款项	70808.57	16043.30	水业公司预付工程款 5.48 亿元转入其他应收款
其他应收款	318383.43	302784.36	轨道公司对外应收款 12.31 亿元不再纳入合并范围， 公司对轨道公司应收款增加 7.23 亿元， 水业公司预付工程款 5.48 亿元转入， 公司对沙口电厂投资由股权转为债权，长期投资转入 1.93 亿元
长期股权投资	52412.86	34649.84	轨道公司对外投资不再纳入合并范围， 公司对沙口电厂投资由股权转为债权，长期投资核减 1.93 亿元，转入其他应收款
负债及所有者权益			
短期借款	243561.00	161761.00	轨道公司年初余额 8.18 亿元借款不再纳入合并范围
应付账款	19752.90	30505.09	应付票据 0.80 亿调入应付账款，电建集团合并范围增加 0.21 亿
其他应付款	47874.59	52620.02	部分应付账款调入其他应付款，轨道对外应付款不再纳入合并范围
资本公积	313779.32	201282.66	轨道公司资本公积的权益不再纳入合并范围
少数股东权益	70707.93	58097.45	轨道公司少数股东权益不再纳入合并范围

资料来源：公司提供

2. 资产质量

2007 年~2009 年，公司资产总额和资产结构保持相对稳定，截至 2009 年底，公司合并资产总额 130.80 亿元，其中流动资产占 42.77%，非流动资产占 57.23%。

(1) 流动资产

2007 年~2009 年，公司流动资产总额保持稳定，2009 年底为 45.60 亿元，其中货币资金占 24.84%，其他应收款占 51.98%，存货占 8.62%，应收账款占 9.12%，预付账款占 5.10%。

2009 年，由于公司偿还部分银行短期借款及较大规模投资支出，导致货币资金较 2009 年年初下降 44.07%，为 11.33 亿元。

截至 2009 年底，公司其他应收款余额为 23.71 亿元，主要包括：(1) 对佛山市沙口电厂应收款 7.78 亿元(2010 年 3 月底为 7.01 亿元)，主要为往来款项及股权转换形成的债权，由于沙口电厂 2009 年关停，预计此项应收款回收存在一定程度的风险，但公司并未对此计提坏帐准备；(2) 对香港佛山发展有限公司应收款 2.74 亿元，香港佛山发展公司是佛山市政府在香港的窗口公司，应收款用途为重组资金，2008 年

期末应收款为 6.73 亿元，大部分已实现回收；

(3) 此外，其他应收款债务单位均拥有较强的政府背景和稳定的合作关系，不能回收风险较低。从其他应收款账龄结构看，1 年以内的占 71.73%，账龄结构较为合理。

截至 2009 年底，公司应收账款 4.16 亿元，包括对沙口电厂应收燃料款 1.37 亿元；截至 2010 年 9 月底，公司应收账款余额为 7.74 亿元，较 2009 年底增长 86.10%。除沙口电厂外，其他大额应收款账龄较小，欠款单位为事业部门或大型国有企业，回收风险较低。

表 8 截至 2010 年 9 月底公司主要欠款单位 (万元)

应收	金额	事项	账龄
禅城区财政局	20007.70	污水处理服务费	3 个月以下
佛山市沙口发电厂	13708.35	燃料油	3 年以上
广东电网公司	7743.29	电费	1 个月
广电集团三水供电分公司	3673.57	电费	1 个月

资料来源：公司提供

截至 2009 年底，存货 3.93 亿元，主要为

电厂的燃料储备及水业公司在建工程原料；预付账款为 2.33 亿元，主要为预付燃料款及恒益电厂建设项目预付款，以上资产在公司流动资产中占比较少。

（2）非流动资产

截至 2009 年底，公司非流动资产总额为 61.02 亿元，较 2008 年增长 24.08%，其中主要包括固定资产占 50.34%，在建工程占 28.62%，无形资产占 13.77%。非流动资产总额占资产总额 57.23%，较 2008 年提高 24.08%。

截至 2009 年底，公司固定资产原值为 48.78 亿元，固定资产净值为 30.71 亿元，其中机器设备占 31.82%，成新率 52.71%；房屋建筑物占 37.70%，成新率 66.57%；管道及管网占 24.90%，成新率 77.85%，管道及管网使用年限为 20-28 年，年折旧率为 3.4%-4.75%，按直线法折旧。固定资产质量良好，公司计提减值准备 4.74 万元。

2009 年公司在电建集团恒益电厂、第二水源基建工程和污水处理工程项目投入较大，截至 2009 年底，公司在建工程为 17.46 亿元，较 2008 年增长 103.84%，其中包括：恒益电厂项目 6.75 亿元，第二水源基建工程 5.83 亿元，高压管道及管网 1.81 亿元，污水处理工程 1.35 亿元。截至 2010 年 9 月底，公司在建工程余额为 23.65 亿元，较 2009 年底增长 35.45%，其中恒益电厂余额为 19.69 亿元。

截至 2009 年底，公司无形资产余额 8.40 亿元，主要为污水处理厂 BOT 特许经营权 6.09 亿元，土地使用权 2.06 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 130.80 亿元，其中流动资产占 38.78%，非流动资产占比提高至 61.22%；资产规模上升，主要来自非流动资产中固定资产、在建工程 and 无形资产增加。

总体看，受轨道公司划转影响，公司资产规模波动较大，资产结构比较稳定。公司部分其他应收款面临一定的回收风险，整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

2007~2009 年公司所有者权益稳步增长，主要来自资本公积持续增加。截至 2009 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 40.56 亿元，其中少数股东权益 8.90 亿元。

截至 2009 年底，公司所有者权益构成中，实收资本（占 14.79%）为 6.00 亿元；资本公积（占 58.34%）为 23.66 亿元，较 2009 年期初增加 3.53 亿，主要因佛山市政府将部分物业资产划入公司；少数股东权益（占 21.94%）为 8.90 亿元。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，结构稳定，少数股东权益变动不大。

（2）负债

截至 2008 年底，公司负债总额为 77.41 亿元，2009 年公司偿还部分借款使债务总规模下降。截至 2009 年底，公司负债总额为 66.05 亿元，其中流动负债占负债总额 42.44%，非流动负债占负债总额 57.56%，非流动负债占比增加。

截至 2009 年底，公司流动负债为 28.03 亿元，2009 年公司发行 7 亿元短期融资券（占 24.97%）；短期借款为 11.05 亿元（占比 39.42%），较 2008 年减少 5.13 亿元；应付账款 2.28 亿元（占比 8.13%）；一年内到期的非流动负债 2.70 亿元（占比 9.63%）。

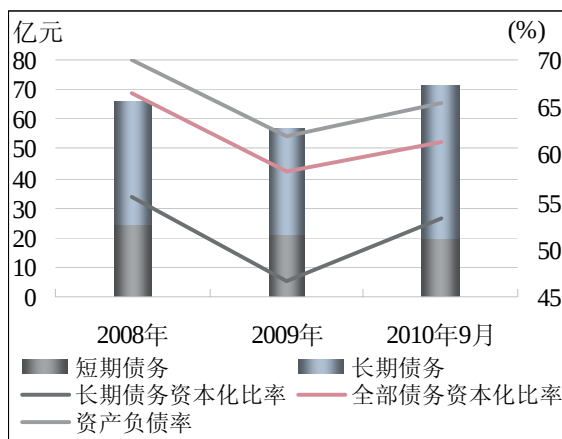
2008 年以来，公司项目投资产生的筹资需求致使长期借款增加。截至 2009 年底公司非流动负债总额为 38.02 亿元，其中长期借款 35.42 亿元（占比 93.15%）。

截至 2009 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.96%和 58.29%，有息债务负担偏重，但较 2008 年有所降低。全部债务中短期债务占比 37.53%，长期债务占比 62.47%，债务结构趋于合理。

截至 2010 年 9 月底，公司全部债务较 2010 年初有所增加，为 71.30 亿元，主要为恒益电厂投资导致的长期借款增加。同期公司资产负债率为 65.52%，全部债务资本化比率为

61.26%。全部债务中短期债务占比降至 27.64%，长期债务占比升至 72.36%。

图1 2008年~2010年9月公司债务结构



资料来源：公司提供

总体看，公司所有者权益稳步增长；公司债务结构渐趋合理，但有息债务负担偏重。未来恒益电厂、天然气高压管网等项目建设仍需较大规模的资金投入，预计公司债务负担可能上升。

4. 盈利能力

受电力业务影响，2007年~2009年公司营业收入出现波动，2009年实现主营业务收入29.90亿元，同比下滑20.65%，其中电力板块收入9.23亿元，同比减少7.70亿元。由于公司主要业务均属公用事业板块，包括电力、燃气、水务等业务目前定价机制尚未市场化，成本压力难以向下传导，对公司利润空间产生抑制。2007年~2009年公司营业利润率（主营业务利润率）波动较大，2008年下滑至11.54%，主要是燃料价格上涨导致电力板块亏损所致；2009年，伴随着电力板块盈利能力回升，公司营业利润率大幅提升至21.72%。

公司三项费用保持稳定，2009年为6.19亿元，占营业收入20.71%，费用管理水平有待提高。2009年公司实现营业利润0.66亿元，主业盈利状况较2008年（营业利润亏损1.24亿元）明显改善。2009年公司营业外收入1.97亿元，其中广东省和佛山市政府对公司的补贴

1.93亿元，主要为电力业务的燃料补贴，2009年公司利润总额为2.52亿元。2007年~2009年，公司分别实现投资收益0.69亿元、0.77亿元和0.37亿元，2010年1~9月为0.75亿元，主要来自佛山高明燃气有限公司、广东大鹏液化天然气有限公司、广东烟草佛山市有限责任公司等参股公司。投资收益对公司营业利润贡献较大。

从盈利指标看，受电力业务影响，公司盈利指标有所波动，2009年公司营业利润率、总资产收益率、净资产收益率等指标均下滑明显，分别为21.72%、5.04%和4.56%，整体盈利能力偏弱。

2010年1~9月，公司实现营业收入26.18亿元，利润总额3.23亿元，公司盈利能力获得改善，同期营业利润率回升至22.61%。2010年1~9月营业利润为0.68亿元，约为2009年全年营业利润的102.10%。2010年1~9月，公司营业外收入为2.56亿元，其中广东省和佛山市政府对公司的补贴为2.54亿元。

总体看，随着公司水务、燃气业务的不断完善，公司收入规模稳步提升，但由于公司主要业务均属城市公用事业板块，利润空间受限，公司整体盈利能力波动较大，利润来源对政府补贴依赖程度较高。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速动比率总体保持稳定并处于较高水平，2009年底分别为162.66%和148.64%，2010年9月底分别为160.13%和147.92%；由于2008年以来短期负债增长较快，经营现金流动负债比呈下滑态势，2009年为9.69%。从公司流动资产和流动负债构成看，公司流动资产以货币资金和其他应收款为主，而短期债务在流动负债中所占比重超过70%。总体看，公司流动资产中其他应收款占比较高且回收质量存在不确定性，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，公司2007年~2009

年 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 倍数出现波动，2009 年分别为 2.67 倍和 6.97 倍，EBITDA 对利息支出和全部债务保障能力偏弱。2007 年~2009 年公司筹资活动前现金流量净额一直为负值，对全部债务和利息的保障能力不具备保障能力。联合资信认为，近年盈利能力波动、有息债务负担加重等因素导致公司长期偿债能力指标弱化，但广东省政府和佛山市政府对公司支持力度较大，有助于提升公司整体偿债能力。

截至2010年9月底，公司未对集团外企业提供任何对外担保。

截至 2010 年 9 月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 124.64 亿元，其中已使用的授信额度为 66.30 亿元，尚未使用的授信额度为 58.34 亿元。公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

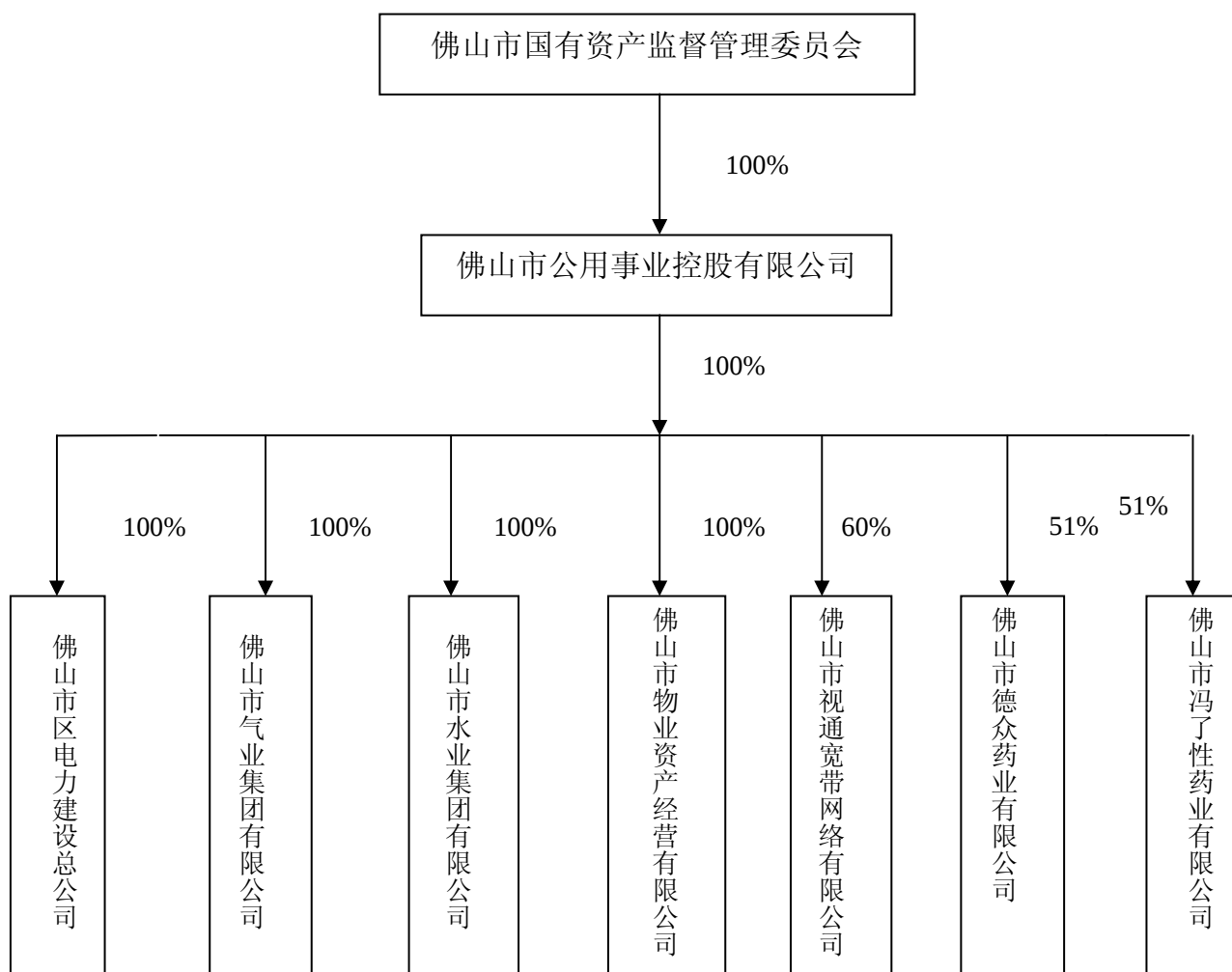
公司作为佛山市最大的公用事业经营实体，在电力、水务、天然气供应等区域市场拥有的规模优势和垄断地位，近年来佛山市经济的高速发展和政府大力支持为公司创造的良好经营环境。

目前公司水务、天然气等板块均处于快速发展时期，未来前景看好；但由于水、电、天然气等公共产品非市场化定价机制的影响，公司主业盈利能力偏弱。

公司近年资产结构保持稳定，资产质量正常；但由于投资规模大，公司债务负担较重。公司未来规划项目投资规模较大，存在一定的融资压力。但项目建成后，公司在电力、水务、燃气等主业方面的区域优势将更加明显。

综合来看，公司主体长期信用风险低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2007 年~2008 年资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2007 年	2008 年
流动资产		
货币资金	284779.27	288986.50
短期投资		
应收票据	2018.59	2902.58
应收股利	588.06	311.30
应收利息		7.25
应收账款	31457.55	44939.27
其他应收款	246857.24	318383.43
减：坏账准备		
应收账款净额	278314.79	363322.69
预付账款	36884.77	70808.57
应收补贴款		9579.27
存货	39716.91	47610.11
减：存货跌价准备		
存货净额	39716.91	47610.11
待摊费用	662.61	243.60
其他流动资产	995.60	150.00
流动资产合计	643960.61	783921.88
长期投资		
长期股权投资	58919.96	52412.86
长期债权投资		
长期投资合计	58919.96	52412.86
合并价差		
长期投资净额	58919.96	52412.86
固定资产		
固定资产原值	468226.17	528335.49
减：累计折旧	164978.36	180080.51
固定资产净值	303247.81	348254.98
固定资产净值减值准备	183.05	4.74
固定资产净额	303064.76	348250.24
工程物资		-7.38
在建工程	79131.89	85784.08
固定资产清理	858.20	3793.46
待处理固定资产净损失		
固定资产合计	383054.85	437820.39
无形资产及其他资产		
无形资产	21269.92	19404.81
开办费		
长期待摊费用	6348.34	7239.73
其他长期资产		0.00
无形资产及其他资产合计	27618.26	26644.54
递延税项		
递延税项借项	32.21	71.03
其他非流动资产		1538.33
资产总计	1113585.89	1302409.03

附件 2-2 2007 年~2008 年资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项目	2007 年	2008 年
流动负债		
短期借款	191910.00	243561.00
应付票据	80890.00	69300.00
应付账款	29865.75	19752.90
预收账款	9714.31	9437.97
代销商品款		
应付工资	2146.25	2457.91
应付福利费	435.32	467.78
应付股利(利润)	-21.65	2346.56
应交税金	243.09	-4304.01
其他应交款	129.71	60.03
其他应付款	68704.37	47874.59
预提费用	1478.70	970.28
预计负债		
递延收益		
一年内到期的长期负债		500.00
其他流动负债		958.40
流动负债合计	385495.87	393383.40
长期负债		
长期借款	288109.10	440059.06
应付债券		
长期应付款	375.71	
专项应付款	11800.77	11833.07
住房周转金		
其他长期负债	1.14	324.75
长期负债合计	300286.72	452216.88
递延税项		
递延税项贷款		
负债合计	685782.58	845600.28
少数股东权益	76858.38	70707.93
所有者权益		
实收资本	60000.00	60000.00
资本公积	284234.67	313779.32
盈余公积	126.43	370.04
减：未确认投资损失		
未分配利润	6583.83	11951.46
外币报表折算差额		
所有者权益合计	350944.93	386100.82
负债及所有者权益合计	1113585.89	1302409.03

附件 3 2007 年~2008 年利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2007 年	2008 年
一、主营业务收入	346113.48	371932.33
减: 折扣与折让		
主营业务收入净额	346113.48	371932.33
减: 主营业务成本	288493.99	326556.63
主营业务税金及附加	1966.98	2463.37
二、主营业务利润	55652.51	42912.34
加: 其他业务利润	1734.34	4169.36
减: 存货跌价损失		
营业费用	3837.39	12683.11
管理费用	26402.59	28639.14
财务费用	20829.43	32427.65
三、营业利润	6317.43	-26668.20
加: 投资收益	6858.15	7528.04
补贴收入	14631.20	37374.41
营业外收入	173.79	218.43
减: 营业外支出	1047.40	253.27
其他支出	10.10	38.64
加: 以前年度调整		
四、利润总额	26923.08	18160.77
减: 所得税	7596.38	4351.26
减: 少数股东损益	9167.29	6775.51
加: 未确认的投资损失		
五、净利润	10159.41	7034.00
加: 年初未分配利润		
其他转入		
减: 合资企业提取奖福基金		
其他调整因素		
六、可供分配的利润	10159.41	7034.00
减: 提取法定盈余公积		
提取法定公益金		
其他		
七、可供股东分配的利润	10159.41	7034.00
减: 应付优先股股利		
提取任意盈余公积		
应付普通股股利(应付利润)		
转作股本的普通股股利		
其他		
八、未分配利润	10159.41	7034.00

附件 4 2007 年~2008 年现金流量表

(单位: 万元)

项目	2007 年	2008 年
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	436444.02	412858.53
收到的税费返还	2.03	11.27
收到的其他与经营活动有关的现金	144789.87	181802.43
现金流入小计	581235.91	594672.23
购买商品、接受劳务支付的现金	318524.78	322994.90
支付给职工以及为职工支付的现金	25251.26	30244.80
支付的各项税费	25368.43	24548.24
支付的其他与经营活动有关的现金	158423.62	169454.57
现金流出小计	527568.08	547242.52
经营活动产生的现金流量净额	53667.83	47429.71
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	2619.58	60.02
取得投资收益所收到的现金	2624.72	4643.38
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	318.7	159.63
收到的其他与投资活动有关的现金	2037.98	605.28
现金流入小计	7600.98	5468.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	183753.46	93771.46
投资所支付的现金	22717.09	115237.80
支付的其他与投资活动有关的现金		1405.04
现金流出小计	206470.55	210414.30
投资活动产生的现金流量净额	-198869.57	-204945.99
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收权益性投资所收到的现金(子公司)	8073	21.50
借款所收到的现金	450582.75	430152.47
收到的其他与筹资活动有关的现金	97610.54	42175.49
现金流入小计	556266.29	472349.46
偿还债务所支付的现金	185260.35	202551.27
分配股利或利润所支付的现金	33070.23	50361.62
支付的其他与筹资活动有关的现金	19305.6	57712.79
现金流出小计	237636.18	310625.69
筹资活动产生的现金流量净额	318630.11	161723.77
四、汇率变动对现金的影响		-0.26
五、现金及现金等价物净增加额	173428.37	4207.24

附件 5-1 2008 年~2010 年 9 月资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	202522.57	113271.57	-44.07	125849.47
交易性金融资产	-	0.00		2000.00
应收票据	2902.58	1305.53	-55.02	15282.30
应收账款	48610.53	41591.79	-14.44	77401.39
预付款项	16043.30	23268.70	45.04	16544.24
应收利息	7.25	0.00	-100.00	-
应收股利				
其他应收款	302784.36	237032.48	-21.72	231447.69
存货	41361.62	39288.46	-5.01	38666.36
一年内到期的非流动资产	-	0.00		-
其他流动资产	258.91	234.62	-9.38	11.81
流动资产合计	614491.11	455993.14	-25.79	507203.26
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	34649.84	26283.78	-24.14	25030.08
投资性房地产	-	0.00		31019.80
固定资产	343526.64	307136.98	-10.59	377103.61
在建工程	85674.19	174634.04	103.84	236534.06
工程物资	3793.46	3751.93	-1.09	5487.05
固定资产清理		92.98		-452.56
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	18997.22	84035.35	342.36	107511.36
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	5042.17	14021.31	178.08	18218.06
递延所得税资产	71.03	220.77	210.81	368.21
其他非流动资产				
非流动资产合计	491754.55	610177.16	24.08	800819.67
资产总计	1106245.66	1066170.30	-3.62	1308022.93

注：2008 年财务数据是 2009 年期初调整数。

附件 5-2 2008 年~2010 年 9 月资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	161761.00	110500.00	-31.69	116900.00
应付短期债券		70000.00		50000.00
交易性金融负债				
应付票据	61300.00	5300.00	-91.35	13900.00
应付账款	30505.09	22796.13	-25.27	31624.69
预收款项	11989.09	14146.41	17.99	19854.74
应付职工薪酬	2952.47	3409.37	15.48	4991.31
应交税费	-3563.02	-4911.35	37.84	-4344.70
应付利息		51.05		502.69
应付股利	4554.39	574.56	-87.38	574.56
其他应付款	52620.02	29298.82	-44.32	63408.80
一年内到期的非流动负债	21434.61	26984.49	25.89	16284.25
其他流动负债	1921.48	2188.42	13.89	3053.10
流动负债合计	345475.12	280337.89	-18.85	316749.43
非流动负债：				
长期借款	416471.15	354175.02	-14.96	515917.44
长期应付款		1373.60		346.71
专项应付款	11840.07	24661.12	108.29	24065.95
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	324.75		-100.00	
非流动负债合计	428635.98	380209.74	-11.30	540330.10
负债合计	774111.10	660547.63	-14.67	857079.53
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	60000.00	60000.00		60000.00
资本公积	201282.66	236639.40	17.57	229987.11
盈余公积	370.04	714.37	93.05	714.37
未分配利润	12384.41	19259.21	55.51	33686.07
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	274037.12	316612.98	15.54	324387.55
少数股东权益	58097.45	89009.68	53.21	126555.85
所有者权益（或股东权益）合计	332134.56	405622.67	22.13	450943.40
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1106245.66	1066170.30	-3.62	1308022.93

注：2008 年财务数据是 2009 年期初调整数。

附件 6 2008~2010 年 1-9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-9 月
一、营业收入	376792.11	298973.92	-20.65	261813.55
减: 营业成本	326500.28	231487.63	-29.10	200764.31
营业税金及附加	2491.98	2543.65	2.07	1851.25
销售费用	12681.25	14738.24	16.22	17172.49
管理费用	28394.61	24536.58	-13.59	22912.94
财务费用	26829.79	22642.74	-15.61	19800.79
资产减值损失	38.64	67.76	75.34	25.60
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)				
投资收益 (损失以“—”号填列)	7720.33	3672.27	-52.43	7482.61
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	7720.33	3672.27	-52.43	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填)	-12424.11	6629.60	-153.36	6768.79
加: 营业外收入	32034.31	19703.88	-38.49	25633.38
减: 营业外支出	253.26	1096.40	332.91	85.51
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”	19356.93	25237.08	30.38	32316.66
减: 所得税费用	4902.88	6747.60	37.63	7735.83
四、净利润 (净亏损以“—”号填	14454.05	18489.48	27.92	24580.83
其中: 归属于母公司所有者的	7279.80	10831.82	48.79	13690.57
少数股东损益	7174.25	7657.66	6.74	10890.27

注: 2008 年财务数据是 2009 年上年数。

附件 7 2008 年~2010 年 1-9 月现金流量表
 (单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	403691.29	392784.38	-2.70	270192.13
收到的税费返还	11.27	508.88	4414.45	93.93
收到其他与经营活动有关的现金	164601.26	56732.27	-65.53	66448.47
经营活动现金流入小计	568303.82	450025.53	-20.81	336734.54
购买商品、接受劳务支付的现金	324559.80	314818.53	-3.00	173514.17
支付给职工以及为职工支付的现金	31745.99	32855.87	3.50	25792.43
支付的各项税费	25228.08	27408.71	8.64	23547.81
支付其他与经营活动有关的现金	162922.03	47766.80	-70.68	106388.15
经营活动现金流出小计	544455.90	422849.91	-22.34	329242.56
经营活动产生的现金流量净额	23847.91	27175.62	13.95	7491.98
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	8.25	39.26	375.69	5594.43
取得投资收益收到的现金	4546.25	7459.91	64.09	7088.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	143.47	1903.64	1226.85	276.14
处置子公司及其他营业单位收到的现	-	-		-
收到其他与投资活动有关的现金	688.33	7512.57	991.42	808.65
投资活动现金流入小计	5386.31	16915.37	214.04	13767.39
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	85680.61	91474.02	6.76	150211.57
投资支付的现金	6367.25	414.75	-93.49	3729.62
支付其他与投资活动有关的现金	199.14	11000.00	5423.71	19747.63
投资活动现金流出小计	92247.00	102888.77	11.54	173688.82
投资活动产生的现金流量净额	-86860.69	-85973.39	-1.02	-159921.43
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	1400.00	35000.00	2400.00	23170.00
取得借款收到的现金	308370.07	317251.88	2.88	338821.60
发行债券收到的现金	-	70000.00		-
收到其他与筹资活动有关的现金	261.00	166.16	-36.33	213994.01
筹资活动现金流入小计	310031.06	422418.04	36.25	575985.61
偿还债务支付的现金	146285.48	372534.34	154.66	223080.43
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	37760.27	39314.85	4.12	25801.39
支付其他与筹资活动有关的现金	32000.00	41022.08	28.19	162096.43
筹资活动现金流出小计	216045.75	452871.27	109.62	410978.25
筹资活动产生的现金流量净额	93985.31	-30453.23	-132.40	165007.36
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	-0.26	-	-100.00	-
五、现金及现金等价物净增加额	30972.26	-89251.00	-388.16	12577.90
加: 期初现金及现金等价物余额	171550.31	202522.57	18.05	113271.57
六、期末现金及现金等价物余额	202522.57	113271.57	-44.07	125849.47

注: 2008 年财务数据是 2009 年上年数。

附件 8 主要计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.29	8.87	6.33	--
存货周转次数(次)	7.03	8.05	5.74	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.43	0.28	--
现金收入比(%)	126.10	107.14	131.38	103.20
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	16.08	12.69	21.72	22.61
总资本收益率(%)	4.06	5.47	5.04	--
净资产收益率(%)	2.89	4.35	4.56	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	40.24	55.63	46.61	53.36
全部债务资本化比率(%)	56.73	66.56	58.29	61.26
资产负债率(%)	61.58	69.98	61.96	65.52
偿债能力				
流动比率(%)	167.05	177.87	162.66	160.13
速动比率(%)	156.74	165.90	148.64	147.92
经营现金流动负债比(%)	13.92	6.90	9.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.42	1.91	2.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.88	8.66	6.97	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.26	-0.10	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.97	-1.58	-1.93	--

注：为保持财务数据的可比性与时效性，2008 年财务指标计算采用 2009 年期初数（或上年数）。2010 年 9 月财务数据未经审计。公司未提供 2008 年、2009 年现金流量表补充资料，仅提供 EBITDA 计算所需的固定资产折旧、无形资产摊销、利息支出等数据。

附件 9 有关计算指标的计算公式

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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 10 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

联合资信评估有限公司关于 佛山市公用事业控股有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在佛山市公用事业控股有限公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

佛山市公用事业控股有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。佛山市公用事业控股有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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佛山市公用事业控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现佛山市公用事业控股有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如佛山市公用事业控股有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至佛山市公用事业控股有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如佛山市公用事业控股有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送佛山市公用事业控股有限公司、主管部门、交易机构等。

