

信用等级公告

联合[2012] 085 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
二零一二年六月二十九日



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 2012 年 6 月 29 日至 2013 年 6 月 28 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
二零一二年六月二十九日

评级业务专用章

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：2012 年 6 月 29 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
资产总额(亿元)	97.36	111.28	134.29	136.42
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	33.73	35.41	42.69	43.37
长期债务(亿元)	34.56	36.52	36.21	38.82
全部债务(亿元)	56.08	65.08	74.93	73.98
营业收入(亿元)	23.76	28.49	40.80	11.82
利润总额(亿元)	1.42	2.51	2.91	1.07
EBITDA(亿元)	5.97	9.26	11.10	--
营业利润率(%)	18.35	16.67	14.75	17.23
净资产收益率(%)	3.01	4.78	4.35	--
资产负债率(%)	65.35	68.18	68.21	68.21
全部债务资本化比率(%)	62.44	64.76	63.71	63.05
流动比率(%)	149.94	123.36	117.34	115.28
全部债务/EBITDA(倍)	9.39	7.03	6.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.36	2.40	2.51	--

注：1. 2009 年财务数据为追溯调整数；
2. 2012 年一季度数据未经审计。

分析师

黄 滨 陈 明
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、其他应收款金额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。

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. 公司其他应收款数额较大，部分存在回收风险。

3. 公司负债水平较高，且未来一年计划投资支出规模较大，存在融资压力。

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。公司下设党委办公室、行政办公室、资产管理部、投资发展部、财务审计部5个职能部门；拥有6家控股一级子公司（见附件1）。

截至2011年底，公司（合并）资产总额合计134.29亿元，所有者权益（包括少数股东权益）42.69亿元。2011年，公司实现营业收入40.80亿元，利润总额2.91亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额合计136.42亿元，所有者权益（包括少数股东权益）43.37亿元。2012年1-3月，公司实现营业收入11.82亿元，利润总额1.07亿元。

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2011年底，全市常住人口为723.10万人。中国社会科学院发布的《2011中国城市

竞争力蓝皮书》显示，佛山城市综合竞争力位列第12位，在所有地级市中排名第一。

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《2011年佛山市国民经济和社会发展统计公报》发布的数据，2011年全市生产总值6580.28亿元，比上年增长12.1%；规模以上工业完成增加值3958.16亿元，比上年增长14.8%；全年城镇居民人均可支配收入30718元，比上年增长12.7%；全年固定资产投资1936.26亿元，比上年增长16.2%；全年进出口总额608.97亿美元，比上年增长17.9%。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。2011年佛山市地方财政一般预算收入341.74亿元，比上年同期增长18.10%；其中税收收入270.45亿元，增长14.87%；财政一般预算支出387.05亿元，增长6.52%。2012年1-2月，全市地方公共财政预算收入¹56.23亿元，比上年同期下降7.24%；公共财政预算支出53.67亿元，增长19.77%。

从城市建设情况看，根据2011年4月发布的《佛山市基本公共服务均等化发展规划（2010—2020年）》（以下简称《规划》），到2020年，佛山基本公共服务水平与效率在全国领先，在国际上达到中等发达国家水平，实现城乡、区域和群体间基本公共服务均等化。根据2012年佛山市《政府工作报告》，“十二五”期间，佛山市将实现生产总值年均增长10%，可超万亿元，人均生产总值超2万美元；万元GDP能耗和主要污染物减排完成省下达指标；经济规模争取进入全国前十名，力争成为广东最大的先进制造业城市，辐射华南的产业服务中心。

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

¹ 按国家财政部有关文件规定，从2012年开始财政局提供的“一般财政预算收入和一般财政支出”指标表述改为“公共财政预算收入和公共财政预算支出”。

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。根据国家住房城乡建设部通报情况，截至 2012 年 3 月底，全国设市城市、县累计建成城镇污水处理厂 3198 座，处理能力达到 1.38 亿立方米/日；正在建设的城镇污水处理项目约 1300 个，处理能力约 2700 万立方米/日。在 657 个设市城市中，已有 639 个城市建有污水处理厂，占设市城市总数的 97.3%；累计建成污水处理厂 1884 座，形成处理能力 1.15 亿立方米/日。

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 2011 年 8 月发布的《佛山市水务发展十二五规划》，“十一五”期间，全市水利部分共投入约 65.38 亿元，按计划基本完成堤防达标加固、病险水库治理、排涝泵站及内河涌整治（超额完成）任务，初步完善了防洪排涝减灾保障体系和水资源生态保障体系；同时，全市的供水工程、雨水管网、污水处理厂及配套管网等城市基础设施也得到了全面加强，取得了显著的综合效益。“十一五”期间，除原有污水处理厂的基础上，又新建 41 座污水处理厂，进一步完善了治污减排网络体系。截至 2011 年底，全市中心城区排水管网总长度为 2683 公里，市政雨水泵站共 23 座；全市已有 54 间污

水处理厂投入运营（试运行），设计日处理规模达到 224.36 万吨，配套收集主干管约 1406.1 公里，中心城区生活污水处理率达到 88.98%，预计全年可处理水量 68161.63 万吨，城镇污水处理率可达 81%，已提前完成目标。按《佛山市水资源综合规划》成果，预计 2015 年全市用水量约为 40 亿立方米，2020 年全市用水量为 42 亿立方米。

根据《佛山市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》（征求意见稿），到 2015 年，全市将实现工业废水达标排放率达 99%以上，城市生活污水处理率达 85%；2015 年供水保障率可由现状的 93%提高到 95%；到 2020 年供水保障等率达到 97%。

(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，2011 年，中国燃气产量 1030 亿立方米，同比增长 6.9%；进口 310 亿立方米，增长 89%；而出口下降了 21%，至 32 亿立方米。

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。

2010 年 7 月 15 日，佛山市举行管道天然气销售价格听证会，根据此前公布的两套调价方案，分别为将全市五区管道天然气价格从目前的南海区（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/立方米以及 3.70 元/立方米。此外，方案还提出对优抚对象实行气价优惠，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，实施下游销售价格与上游供货价格同方向联动的定价机制。新的居民用气销售价格和其他用气定价机制，待报市政府审批后将向社会公布执行。

天然气相比其他燃料具有成本优势，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，预计到 2030 年将增长至 42%；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。

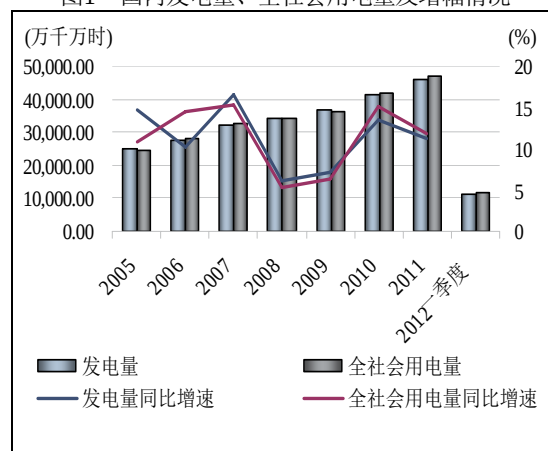
（3）电力行业

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。

2009年，受宏观经济不景气到回暖的影响，中国发、用电量从年初严重下滑、年中企稳回升到年末大幅攀升，全年增速大于上年，全社会用电量增长为5.96%。中国发电装机容量达到8.74亿千瓦，全口径发电量36639亿千瓦时，用电量36430亿千瓦时。2010年，下游用电需求回升态势得以持续，根据中电联数据，2010年全年，国内累计全社会用电量41923亿千瓦时，同比增长14.56%，但受节能减排等政策影响，2010年起，全社会用电需求增幅开始回落。2011年，全国发电量同比增长10.9%至45774亿千瓦时；全社会用电量46928亿千瓦时，同比增长11.7%，由于中国整体经济增速放缓，2011年整体用电量同比增幅较2010年有所下滑。

截至2012年3月底，全国规模以上发电装机10.3亿千瓦，同比增长9.24%。其中，火电7.69亿千瓦，同比增长7.75%；水电1.97亿千瓦，同比增长7.25%。2012年1~3月，全国规模以上电厂合计发电11446亿千瓦时，同比增长7.1%；全国累计用电量为11655亿千瓦时，同比增长6.80%。其中第一产业、第二产业、第三产业、居民用电量，分别同比下降2.95%、增长4.51%、增长12.95%、增长15.49%。

图1 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

未来，随着节能调度、上大压小、竞价上网、大用户直购电等政策的逐步推广，电力体制改革将进一步深化，电力生产行业内的竞争将逐步加大，行业内优势企业的竞争实力将逐步显现，有望获得更好的发展机遇。对于火电企业来说，在目前的煤、电价格形成机制下，电煤价格的波动仍是影响火电企业稳定经营的主要因素。长期来看，由电煤价格市场化、电价管制所导致的电力企业政策性亏损不具有持续性，未来电价形成机制改革的推进，将有助于改善电力企业尤其是火电企业盈利的稳定性。

广东省是中国经济发展重要区域，电力需求大。根据《2011 年广东国民经济和社会发展统计公报》数据，2011 年，广东全社会用电量 4399.02 亿千瓦时，增长 8.4%。其中工业用电量 2960.22 亿千瓦时，增长 6.7%。目前，广东省电力产能不能满足自身需求，每年需外购三

峡电和西电。根据广东省电力设计研究院预测，“十二五”期间，随着电力负荷的增长，2011年将开始出现电力缺口，预计2015年约有1700万千瓦的电力缺口。作为省内的重要工业基地，佛山市电力供需经常处于紧张状态，市内电源供应无法满足需求。根据佛山市供电局数据，截至2011年底，佛山市电网内发电装机总容量321.7万千瓦，其中地方电厂5.7万千瓦，省统调电厂316万千瓦。2011年佛山全市统调最高负荷达889万千瓦时，同比增长15.32%，共完成供电量482.18亿千瓦时，同比增长4.98%；售电量470.64亿千瓦时，同比增长6.73%。根据广东省电力设计研究院预测，佛山市全社会用电量“十二五”全社会用电量年均增长6.9%，2015达到747亿千瓦时，佛山市电力供需状况在未来几年仍然紧张。

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、基础素质分析

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2011年底，公司计入合并范围的全资和控股子公司39家，其中一级控股子公司6家。

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。

表1 公司各项业务板块市场地位

业务板块	对应子集团	市场地位
电力	电建集团	佛山主要发电企业之一，在建三水恒益电厂“上大压小”2×600MW超临界燃煤发电机组的投产将大大提升公司市场地位。
水务	水业集团	佛山最大的水务企业，自来水供水范围覆盖禅城三水高明三区、南海部分区域以及中心组团新城区，供水能力约占佛山全市1/3，污水处理厂分布禅城、三水、南海、高明四个区，处理能力占全市40%以上。
城市燃气	气业集团	佛山最大的城市燃气运营商，拥有佛山市区域内高压燃气管网统一投资建设、统一接收管道天然气的特许经营权；目前，高压管网已经覆盖佛山市禅城、南海、顺德、三水和高明五区，天然气分销业务在佛山天然气市场份额为100%，天然气终端销售市场份额在75%以上。
物业管理	物业公司	下属的“新金叶烟酒”、“新经华物业管理”、“佛山口岸服务”等品牌在行业中已具有一定的影响力。

资料来源：公司提供

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2012年3月底，公司共有在岗职工

4330人。按学历划分，本科以上学历占20.24%，专科学历占20.09%，中专及高中学历占32.03%，高中以下学历占27.64%。按专业结构划分，生产人员占45.93%，销售人员占5.36%，技术人员占12.66%，财务人员占3.05%，行政人员占8.80%，其他人员占24.20%。

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，2009-2011 年公司发电业务分别获得财政补贴收入为 1.93 亿元、2.25 亿元和 3.28 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，给予政策扶持，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、管理分析

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 9 人，其中董事长 1 人，副董事长 1 名，董事会成员基本由佛山市国资委委派，原则上党委成员同时兼任董事会成员；公司监事会成员 5 人，其中 3 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资产，公司在佛山市公用事业领域具有明显的垄断优势。

截至 2011 年底，公司计入合并范围的一级控股子公司 6 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”）。

表 2 2009 年~2012 年 1-3 月公司主营业务收入和毛利构成（万元，%）

项目		2009 年度		2010 年度		2011 年度		2012 年 1-3 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	56955.02	24.32	52884.66	18.56	73997.45	18.32	30580.54	25.87
	水务	79209.16	33.82	79375.55	27.86	94975.70	23.51	20116.32	17.01
	气业	91644.14	39.12	145799.62	51.18	226806.26	56.14	65546.14	55.44
	其他	6429.11	2.74	6831.27	2.4	8192.53	2.03	1985.46	1.68
	合计	234237.44	100.00	284891.1	100	403971.94	100.00	118228.46	100.00
主营业务成本	电力	69467.36	36.35	75044.52	31.91	72663.97	21.21	34597.19	35.69
	水务	52338.00	27.39	47443.11	20.18	56741.11	16.56	12621.64	13.02
	气业	66105.75	34.59	109219.77	46.56	208730.21	60.92	48523.34	50.06
	其他	3176.94	1.66	3384.95	1.44	4501.07	1.31	1189.11	1.23
	合计	191088.07	100.00	235092.34	100.09	342636.36	100.00	96931.28	100.00
主营业务毛利	电力	-12512.34	-29.00	-22159.86	-44.5	1333.48	2.17	-4016.65	-18.86
	水务	26871.16	62.27	31932.44	64.12	38234.59	62.34	7494.68	35.19
	气业	25538.39	59.19	36579.85	73.46	18076.05	29.47	17022.80	79.93
	其他	3252.17	7.54	3446.32	6.92	3691.46	6.02	796.35	3.74
	合计	43149.37	100.00	49798.76	100	61335.58	15.18	21297.18	100.00

资料来源：公司提供

近年公司以电力、水务和城市燃气为主的主营业务收入稳步增长，三者在公司 2011 年的主营业务收入中所占比例分别为 18.32%、23.51%和 56.14%，合计达 97.97%，主营业务

突出。2009 年以来，气业板块在完成气源和设备更换工作后，收入规模逐年大幅增长；电力和水务收入占比呈下降趋势。公司其他业务主要包括佛山市划拨的部分物业资产经营、网络

安装维护和环保工程设计服务等，整体盈利能力稳定。

2012 年 1-3 月，电力板块业务收入占比上升至 25.87%，但呈现亏损态势；水务和气业收入较为稳定，贡献利润仍是公司盈利支柱，分别占比 35.19%和 79.93%。

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，旗下拥有佛山市福能发电有限公司（公司作为实际控制人持股15.9%，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36万千瓦时，主要原料为燃料油和天然气）、佛山市三水恒益火力发电厂有限公司（公司持股50%，三水恒益电厂，燃煤机组，装机容量120万千瓦）2家电厂，总装机容量156万千瓦时（公司参股20%的沙口电厂已于2009年关停）。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。

2010年，因三水恒益电厂正在进行升级改造，故公司仅福能电厂完成发电量62919.44万千瓦时；2011年，三水恒益电厂的2*600MW发电机组1号机于2011年8月正式投产发电，公司电力板块完成发电量为277904.10万千瓦时，同比大幅增长342.81%。2012年1-3月，三水恒益电厂的2号机于2012年3月13日正式投产发电，公司发电规模进一步扩大为143795.44万千瓦时。

表3 公司下属主要电厂装机容量及发电规模（万千瓦时）

电厂	装机容量	2009年	2010年	2011年	2012年1-3月
福能电厂	36	68176.62	62919.44	83193.90	14681.94
恒益电厂	120	72696.90	--	194710.20	129113.50
合计	156	140873.52	62919.44	277904.10	143795.44

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，2010 年至 2011 年，福能电厂上网电价维持 0.597 元/度；恒益电厂 2010 年上网电价没有变化，2011 年新机组上线后，上网电价调整为 0.498 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），2010 年补贴单价没有变化，受天然气价维持高价影响，2011 年补贴单价 0.278-0.523 元/度（不含增值税）、2012 年 1-3 月补贴单价预计为 0.403-0.453 元/度，政府补贴在一定程度上缓解了公司电力业务的成本压力。2009 年~2011 年，政府补贴分别为 1.93 亿元、2.25 亿元和 3.28 亿元。

2009 年~2011 年，由于电煤价格波动，公司电力板块主营业务收入和利润波动较大。2009 年由于沙口电厂关停，公司电力板块实现主营业务收入 5.70 亿元，同比下降 58.01%（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 1.25 亿元。2010 年，公司电力板块实现主营业务收入 5.29 亿元，主营业务毛利润-2.22 亿元，电煤价格上涨导致电力亏损面加大。2011 年公司电力板块实现主营业务收入 7.40 亿元，主营业务毛利润 0.13 亿元，电力略有盈利。2012 年 1-3 月，电力业务主营业务毛利润为-0.40 亿元，主要是受春节长假影响，一季度电厂未足额发

电，电力业务略有亏损。根据政府相关的补贴政策，2012年1季度公司获得政府补贴款0.58亿元，该补贴款未在主营业务毛利中反映。

公司目前主要推进沙口电厂改造项目的建设。佛山市区电力建设总公司于2011年3月16日收到《关于佛山市沙口天然气调峰调频电厂工程项目建设有关问题的复函》（粤发改能电函【2011】564号），广东省发展和改革委员会原则上同意开展沙口天然气调峰调频电厂项目的前期调研工作。

总体看，目前佛山地区电力供需紧张，未来电力价格改革趋势有望进一步深化并获得突破，随着三水恒益电厂机组1#机、2#机先后投产使用，未来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）、北江水厂（日供水能力30万立方米）等多家大型水厂，以及西南水厂、石塘水厂等中小型水厂，总供水总能力达206.94万立方米/日，约占佛山全市1/3；供水管网总长度2980公里，自来水供水范围覆盖禅城三水两区、南海部分区域以及中心组团新城区，供水服务面积约2057平方公里，服务人口约246万。2011年公司合计年供水量为41904.3万立方米，2012年1-3月公司供水量为9394.25万立方米。

表4 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年供水量(万 立方米)	2011年供水量(万 立方米)	2012年1-3月供水 量(万立方米)
禅城区	石湾水厂	50	9805.60	9676.48	9445.55	2115.86
	沙口水厂	50	9990.04	8785.93	9088.64	2120.96
	紫洞水厂	15	2905.49	2785.43	2884.85	551.74
	新城区优质水厂	0.5	25.34	33.32	41.59	9.13
三水区	西南水厂	4	909.15	841.15	783.62	105.61
	石塘水厂	8	2489.29	1619.88	2379.96	526.2
	北江水厂	30	3821.33	5477.39	5462.04	1441.51
	六和水厂	0.14	36.05	36.04	38.74	9.19
西江水厂		20	0	2501.38	3745.76	703.19
金沙水厂		4.5	1176.86	1158.76	707.78	132.60
迳口水厂		0.3	100.69	18.02	131.81	29.06
高明水厂		16	-	-	5155.13	1249.19
杨梅水厂		5	-	-	1121.19	187.83
合水水厂		3.5	-	-	917.64	212.18
合计		206.94	31259.84	32933.78	41904.3	9394.25

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2011年底，水业公司污水处理厂分布禅城、三水、南海、高明四个区，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。另外，南庄污水处理厂厂区也已基本完工，正实施配套管网应急段的建设；南庄污泥处理中心现在实施招标工作。截至2012年3月底，公司日污水处理能力达81.5万立方米。

表5 公司污水处理业务主要经营数据

分类	污水处理厂	2009年	2010年	2011年	12年1-3月
处理能力 (万立方米/日)	水业集团本部	50	55	55	55
	汇之源驿岗公司	5	10	10	10
	汇之源大沥公司	1.5	1.5	1.5	1.5
	汇之源西樵公司	2	5	5	5
	汇之源城北公司	5	10	10	10
	合计	63.5	81.5	81.5	81.5
	处理量 (万立方米)				
处理量 (万立方米)	水业集团本部	16718	16212	16215	3829
	汇之源驿岗公司	1899	2816	3023	793.98
	汇之源大沥公司	395	399	466	105.18
	汇之源西樵公司	867	1312	1558	378.54
	汇之源城北公司	1395	1984	2480	591.57
	合计	21275	22723	23742	5698

资料来源：公司提供

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。2010年和2011年，公司总污水处理量分别为22723万立方米和23742万立方米。2012年1-3月，公司污水处理量为5698万立方米。

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6 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

2009年~2011年，公司水务板块收入逐年稳步增长，主要原因来自于水务项目投产和水价调整。2011年，公司水务板块实现主营业务收入9.50亿元，主营业务利润3.82亿元。2012年1-3月，公司水务板块实现主营业务收入2.01亿元，主营业务利润为0.75亿元。

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，按上次调价比例约28%估算，预计2012年，禅城区上调自来水综合价格至2.16元/立方米，三水区综合水价至2元/立方米，污水调至居民1元/立方米和其他1.5元/立方米。水价的持续上调将进一步提升公司水务业务的经营业绩。

(3) 燃气板块

公司下属气业公司于2006年对原有禅城区输气管网进行了更换改造，截至2011年底，公司已铺设高压供气管网约84公里，中低压管网近400公里，管道天然气供应范围已经覆盖禅城、南海、顺德、三水和高明五区，共有居民管道气客户11万户、工商业管道气客户700余户，管网供应能力达40万吨/年。

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，至2011年供气量约为16万立方米/年。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。

表7 燃气采购情况

年份	广东大鹏		中海油气电集团		其他	
	万吨	元/立方米	万吨	元/立方米	万吨	元/立方米
2009	15.70	1.59	0.20	3.51	1.94	3.59
2010	14.98	1.55	14.61	3.85	4.55	3.61
2011	15.63	1.39	19.89	4.04	5.17	2.88
12年1-3月	5.34	1.12	2.29	4.18	2.27	2.74

资料来源：公司提供

目前佛山市管道天然气的销售价格根据物价政策执行。2010年6月21日，佛山市物价局发布《关于高压管网管道天然气输配价格有关问题的批复》（佛价[2010]107号），规定高压管网公司销售的广东大鹏一期合同气按现行输配价格2.18元/立方米执行，其他气源价格实施与上游价格同方向联动。同时，该文件规定按照成本利润双控制的管理原则，对综合输配价格实行年度统算，在供销差率为1.5%、运行费不高于0.319元/立方米的情况下，高压管网公司成本利润率总水平不得高于6.5%。以上批复与佛山市制定居民用气正式价格的日期（即2010年9月1日）同步执行。

2010年8月10日，佛山市物价局根据管道燃气听证结果，发布《关于调整管道天然气居民用气销售价格和建立其他用气定价机制的通知》（佛价[2010]118号），该通知规定：统一全市管道天然气居民用气价格，每立方米为3.65元。居民以外的其他用气价格实行下游销售价格与上游供货价格同方向联动的定价机制。市、区管道天然气运营企业原则上年度统算运行费用不得超过审定的标准、成本利润率不得超过8%，每年进行一次审核。另外，管道天然气综合销售价格计算公式中运行费用为每立方米0.82元，供销差率不超过4%。通知再次明确佛山市现行经各区政府价格主管部门审定的试行容量气价、庭院管网配置费、户内初始设施配套费等的收费标准，在广东省没有出

台新的管道燃气价格管理办法之前，可继续执行。本次价格调整从2010年9月1日起执行。

2010年，气业公司管道天然气销量大幅上升，管道液化石油气规模保持稳定。瓶装液化（石油）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。

2011年，气业集团实现管道天然气销量412049.64吨、汽车燃气销量20313.97吨，分别较2010年增长24.11%和126.56%；管道液化（石油）气销量11315.54吨和瓶装液化（石油）气销量37998.30吨，均较2010年略有下降。

表8 城市燃气业务主要经营数据

燃气经营数据	2009年	2010年	2011年	2012年1-3月
管网距离（公里）	335	447	518	989
管道天然气供应能力（万吨）	35	40	44	44
管道天然气销量（吨）	170692.77	332005.21	412049.64	100491.9
管道液化（石油）气销量（吨）	10286.84	11669.60	11315.54	2594.01
汽车燃气销量（吨）	7976.08	8966.25	20313.97	6710.11
瓶装液化（石油）气销量（吨）	41421.95	41845.70	37998.30	7579.97

资料来源：公司提供

截至2012年3月底，气业公司管网铺设总长度达989公里，运输能力达44万吨/年。截至2011年底，佛山市天然气高压管网二期工程进展顺利。其中计划工作量9座站场，累计完成7座，占工作量77.8%；管线计划工作量115公里，累计完成66.8公里，占工作量58.1%。2012年，芦苞门站和25.6公里管线预计能如期完工，其余工程将在2013年完成。同时，气业公司还积极拓展了佛山周边城市管道燃气市

场。高要佛燃公司、云浮佛燃公司、南雄佛燃公司均于 2011 年取得了特许经营权，工程前期准备工作进展顺利，将于 2012 年择机正式开工。

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。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 2011 年底，公司管理的物业面积共有 20.28 万平方米，其中经营性物业资产面积为 17.73 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，2011 年为 99.14%。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，2011 年收益分红 4735.95 万元，比较稳定。

公司下属子公司佛山市视通宽带网络有限公司业务范围涉及智能工程、网络租用、宽带互联网接入等多个领域，规模较小。

3. 经营效率

2009 年~2011 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数呈上升趋势，三年平均值分别为 7.59 次、12.09 次、0.30 次，2011 年分别为 9.05 次、15.98 次和 0.33 次。总体看，公司经营效率正常。

4. 未来规划

未来两年公司规划项目仍以公用服务设施为主，并拟将投资领域延伸至上游能源产业和

下游公用事业相关产业，以及在高科技项目投资领域寻求新的突破点，以扩展公司的利润空间，进一步加强公司在佛山公用事业领域的规模优势和垄断地位（具体项目投资情况见附件 1-3）。

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、水务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，债务负担可能上升。

六、财务分析

1. 财务概况

2009 年佛山市轨道交通发展有限公司不再纳入合并报表范围，以及沙口电厂关停后股权转让为债权，深圳市鹏城会计师事务所有限公司在 2009 年审计报告中对相关科目进行了追溯调整。2010 年，佛山市三水恒益火力发电厂有限公司不再纳入公司合并报表，公司新设佛山市耀达天然气运输有限公司、佛山市三水三燃乐平燃气有限公司、云浮市佛燃天然气有限公司、高要市佛燃天然气有限公司、南雄市佛燃天然气有限公司并取得以上公司的控股权，自其成立日起，将其纳入合并报表范围，公司购买佛山市高明燃气有限公司少数股东 1% 的股权，持股比例上升至 51%，自购买日起，将该公司纳入合并报表范围。2011 年，公司子公司佛山市水业集团有限公司分别购买佛山水业集团高明供水有限公司和佛山市迅科管道探测有限公司 80% 和 90% 的股权，自购买日起，将这两家公司纳入合并报表范围。

以下分析以 2009~2011 年数据为主，2012 年 1 季度数据为补充。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额合计 134.29 亿元，所有者权益（包括少数股东权益）42.69 亿元。2011 年，公司实现营业收入 40.80 亿元，利润总额 2.91 亿元。

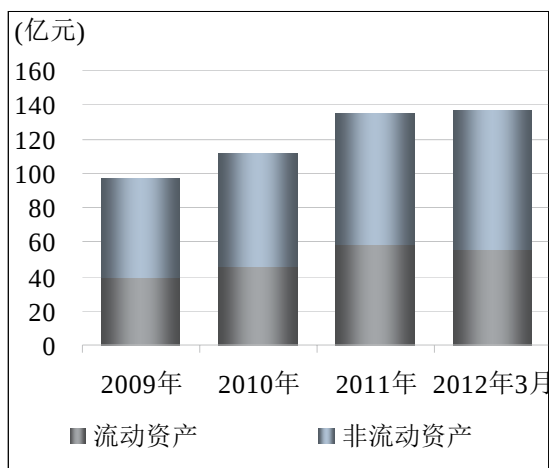
截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额

合计136.42亿元，所有者权益（包括少数股东权益）43.37亿元。2012年1-3月，公司实现营业收入11.82亿元，利润总额1.07亿元。

2. 资产质量

2009~2011年，公司资产总额出现较快增长，年均增长17.44%，主要来自货币资金、固定资产、长期股权投资的增长，流动资产占比有所上升，公司资产以非流动资产为主。截至2011年底，公司资产总额合计134.29亿元，其中流动资产占比43.31%、非流动资产占比56.69%。

图2 2009~2012年3月底公司资产构成



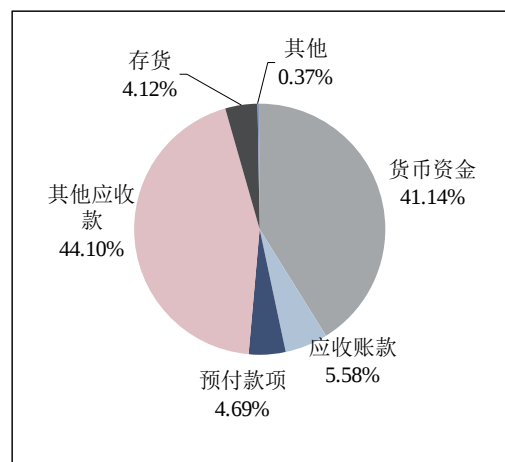
资料来源：公司审计报告

流动资产

2009~2011年，公司流动资产出现较快增长，年均增长20.71%，增长主要来自货币资金。流动资产中以其他应收款、货币资金、应收账款、预付账款和存货为主（参见图3），截至2011年底，公司流动资产总额为58.27亿元。

2009~2011年，公司货币资金出现大幅增长，年均增长72.54%，主要是公司经营活动获现能力良好，同时为了满足投资支出需要，公司筹资力度较大所致。2009和2010年公司共发行了三期短期融资券，共计19.00亿元，2011年公司又发行了8亿元公司债券。截至2011年底，公司货币资金23.97亿元，主要以银行存款为主，占比99.47%。

图3 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司其他应收款保持平稳。截至2011年底，其他应收款余额25.72亿元，公司共计提0.02亿元坏账准备，其他应收款净额为25.70亿元。其他应收款前五名欠款单位分别为佛山市沙口发电厂有限公司（主要为应收燃油款及沙口发电厂关停后，电建公司对其股权转为债权，应收额为8.98亿元，账龄在3年以上）、佛山市禅城区公用局（主要为水业公司应收代垫工程款，应收额为3.52亿元，账龄为1-2年）、佛山彩色显像管公司、香港佛山发展有限公司（应收额为2.74亿元，账龄在3年以上，香港佛山发展公司是佛山市政府在香港的窗口公司，电建公司为其暂付款形成其他应收款）、佛山市房产管理局。其他应收款中应收佛山市沙口发电厂有限公司款项存在一定的坏账风险，企业应收款项由于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。

表9 2011年底公司其他应收款前五名欠款单位

	欠款单位	期限	占比 (%)
1	佛山市沙口发电厂有限公司	3年以上	34.19
2	佛山市禅城区公用局	1-2年	13.70
3	佛山彩色显像管公司	3年以上	12.69
4	香港佛山发展有限公司	3年以上	10.65
5	佛山市房产管理局	3年以上	3.02
	合计		74.97

资料来源：公司审计报告

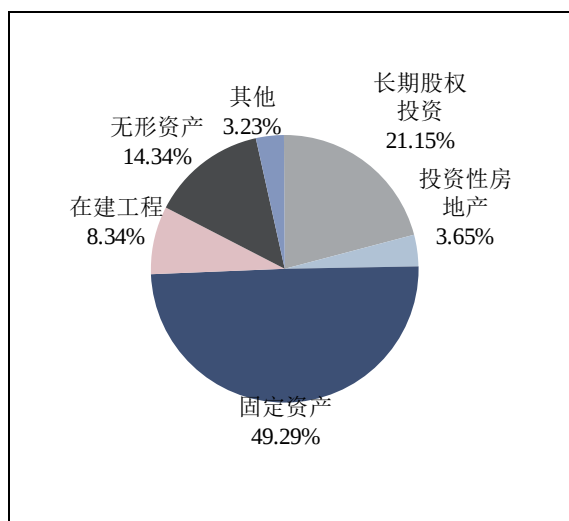
2009~2011 年，公司应收账款出现波动。2010 年，公司应收账款净额为 5.75 亿元，较 2009 年增加 2.15 亿元，主要是增加对佛山市禅城区财政局应收污水处理费 1.57 亿元。2011 年，公司应收账款净额变为 3.25 亿元，主要是收回佛山市禅城区财政局、广东电网公司（电建公司应收电费）、佛山市沙口发电厂有限公司（电建公司应收燃油款）等款项，应收账款前五名客户金额合计 1.17 亿元，占比 35.75%，分别为高明电厂、禅城区财政局、佛山市三水区国有资产投资管理有限公司、佛山市南海燃气有限公司、中山公用工程有限公司。

2009~2011 年，公司预付账款有所增长，年均增长 29.86%；截至 2011 年底，公司预付账款为 2.74 亿元，主要为燃气公司预付采购款，预付款项前 5 名单位分别为佛山市华横石油化工有限公司、中山粤华燃料公司、广州元亨能源有限公司、扶西市场预付工程款、深圳大鹏液化天然气销售有限公司，占比 78.63%；预付账款账龄在 1 年以内的占比 83.74%。

2009~2011 年，公司存货呈波动下降趋势。截至 2011 年底，公司存货净额为 2.40 亿元。其中原材料占比为 44.17%，主要是电厂燃料储备；库存商品占比 23.03%、开发产品及开发成本占比 13.03%。公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

图 4 2011 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，随着公司项目建设投入和部分项目完工，非流动资产增长较快，年均增速为 15.11%，主要来自长期股权投资、固定资产和无形资产的增长。截至 2011 年底，公司非流动资产合计 76.02 亿元，主要以固定资产、长期股权投资、无形资产和在建工程为主（参见图 4）。

2009~2011 年，公司长期股权投资快速增长，年均增长 45.50%，主要是采用权益法核算被投资单位所有者权益增加及新增企业投资，导致长期股权投资出现增长。截至 2011 年底，长期股权投资为 16.08 亿元，同比增长 67.24%，主要由于新增佛山市禅城区农村信息合作联社投资 4.72 亿元（持股 9.14%）及采用权益法核算对佛山市三水恒益火力发电厂有限公司投资增加 1.70 亿元所致。2011 年，广东大鹏液化天然气有限公司分配现金红利 0.3 亿元（持股 2.50%）、深圳大鹏液化天然气销售有限公司分配现金红利 0.03 亿元（持股 2.50%）、广东烟草佛山市有限公司分配现金红利 0.5 亿元（持股 9%）。

2009~2011 年，随着电建、水务、气业投资部分项目完工，公司固定资产稳定增长，年均增长 20.66%，截至 2011 年底，公司固定资产净值为 37.47 亿元，其中主要是房屋建筑物（占比 24.95%）、机器设备（占比 22.37%）、管道及管网（占比 47.18%）。

2009~2011 年，公司无形资产稳定增长，年均增幅为 15.65%，主要来自水务板块污水处理项目 BOT 项目特许经营权和土地使用权增加。截至 2011 年底无形资产账面价值 10.91 亿元，其中 BOT 项目特许经营权为 7.62 亿元，占比 69.92%，土地使用权为 3.16 亿元，占比 28.94%。

2009~2011 年，公司在建工程有所波动。2010 年，公司在建工程为 3.73 亿元，较上年 10.81 亿元大幅下降，主要是水业板块第二水源基建工程、污水处理工程部分完工，在建工程转固所致；2011 年，公司在建工程为 6.34 亿元，

主要是气业板块高压管道建设及水业污水处理中心等在建项目增加所致。

截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额合计 136.42 亿元，较上年底增长 1.39%；其中流动资产占 40.71%，非流动资产占 59.29%。

总体来看，公司资产以非流动资产为主，符合公司业务经营特点；流动资产中货币资金和其他应收款占比较高，其他应收款部分款项存在一定的回收风险；整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2009~2011 年，公司所有者权益年均增长 12.49%，增长主要来自于少数股东权益的增加。截至 2011 年底，所有者权益合计 42.69 亿元，归属于母公司所有者权益合计 31.72 亿元，其中实收资本占比 18.91%，资本公积占比 71.43%，盈余公积占比 0.13%，未分配利润占比 9.53%。截至 2012 年 3 月底，所有者权益合计 43.37 亿元，较 2011 年底增长 1.59%，所有者权益构成变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

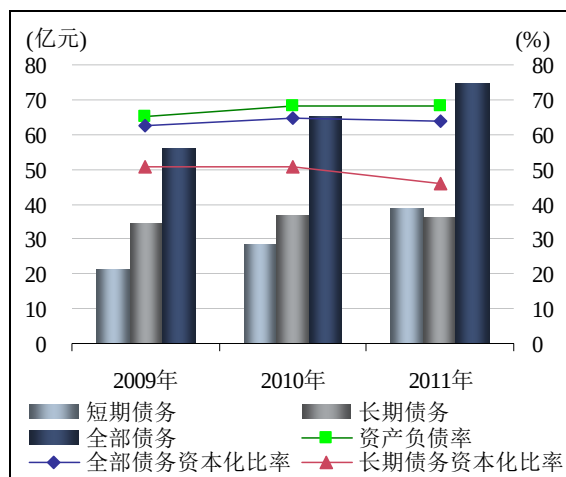
2009~2011 年，公司负债总额快速增长，年均增长 19.99%，增长主要来自流动负债，由于公司在 2009 年和 2010 年连续发行了三期短期融资券共计 19 亿元，且经营性应付项目不断增加，公司流动负债占比不断提高。截至 2011 年，公司负债总额为 91.61 亿元，其中流动负债占比 54.21%、非流动负债占比 45.79%，公司负债以流动负债为主。

2009~2011 年，公司流动负债规模增长迅速，年均增长 36.45%。截至 2011 年底，公司流动负债为 49.66 亿元，主要由短期借款（占 58.81%）、一年内到期的非流动负债（占比 15.53%）、其他应付款（占 10.16%）组成。短期借款中保证借款占比（45.82%）、信用借款占比（51.90%）

2009~2011 年，公司非流动负债小幅增长，年均增长 6.53%，主要来自长期应付款增加及 2011 年发行 8 亿元公司债券导致应付债券增

加。截至 2011 年底，公司非流动负债总额为 41.95 亿元，其中长期借款占比 67.48%、应付债券占比 18.84%、长期应付款占比 13.33%。

图5 2009~2011年公司债务结构



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，由于项目投资规模较大，公司加大了对外融资力度，债务规模不断扩大。截至 2011 年底，公司债务规模为 74.93 亿元。从债务指标看，截至 2011 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 45.90%、63.71%和 68.21%，资产负债率较上年略有上升，由于 2011 年公司有息债务增长有所减缓，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较上年稍有下降。总体看，公司债务负担偏重。

截至 2012 年 3 月底，公司负债总额为 93.06 亿元，其中流动负债占比 51.78%，非流动负债占比 48.22%。截至 2012 年 3 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 47.24%、63.05%和 68.21 %，较 2011 年底基本保持稳定。

4. 盈利能力

2009 年~2011 年，公司营业收入快速增长，年均增长 31.05%，主要由于公司水业、燃气板块的部分在建项目相继投产，公司供水及污水处理量、管道天然气及汽车燃气销量均出现较大增长，2011 年，公司实现营业收入 40.80

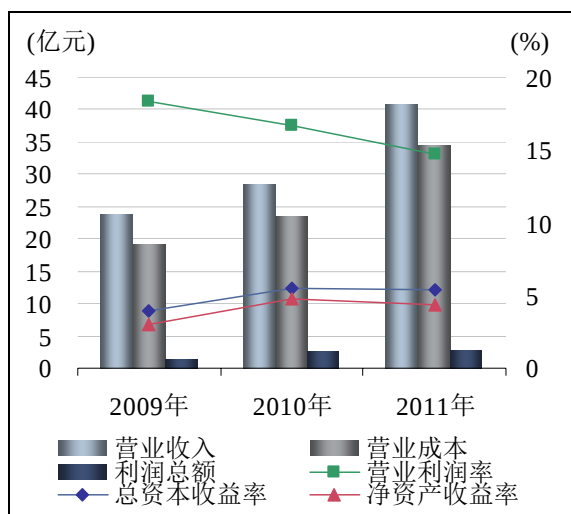
亿元。同期，公司营业成本增速略大于营业收入，年均增长 33.88%，导致公司营业利润率呈不断下降趋势，三年分别为 18.35%、16.67%、14.75%。

2009~2011 年，公司期间费用有所增长，经营规模及债务规模的扩大使公司销售费用和财务费用增长较快，但期间费用增速低于营业收入的增长速度，近三年期间费用占营业收入的比重分别为 24.32%、22.03%、19.64%，期间费用占营业收入的比重呈不断下降趋势，公司期间费用控制水平较好。

2009 年~2011 年，由于公司的公用事业性质，政府对公司补贴在营业外收入中占比较大，近三年政府补贴分别为 1.93 亿元、3.27 亿元和 3.87 亿元。营业外收入对公司利润总额有较大影响。佛山市经济增长良好，政府财政实力较强，公司补贴收入来源稳定。

从公司主要盈利指标来看，2009 年~2011 年，公司总资本收益率和净资产收益率有所波动。2010 年，由于政府补助大幅增长，公司总资本收益率和净资产收益率均出现一定程度上升；2011 年，政府补助金额较 2010 年略有增加，但由于公司营业利润率的不断下滑，公司总资本收益率和净资产收益率出现了小幅下降，2011 年两项指标分别为 5.34%、4.35%。

图6 2009~2011年公司主要盈利指标情况



资料来源：公司审计报告

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 11.82 亿元，营业利润为 0.36 亿元，利润总额为 1.07 亿元（其中营业外收入为 0.71 亿元）；由于气业和水务板块盈利能力较强，公司营业利润率上升至 17.23%。

总体看，随着公司天然气管网、新水源工程和污水处理项目的建设完工并投入运营，公司收入规模和盈利能力将不断提高。

5. 偿债能力

2009~2011 年，公司短期偿债能力指标呈下降趋势，但仍处于较高水平。截至 2011 年底，流动比率和速动比率分别为 117.34% 和 112.50%。2012 年 3 月底分别为 115.28% 和 110.08%。由于经营活动获现能力良好，2009~2011 年，公司经营现金流动负债比分别为 1.15%、19.42% 和 18.07%。截至 2012 年 3 月底，公司现金类资产为 18.44 亿元，为短期债务的 0.52 倍。总体看，公司流动资产中现金类资产占比较高，短期偿债能力正常。

2009~2011 年，公司 EBITDA 分别为 5.97 亿元、9.26 亿元和 11.10 亿元。EBITDA 利息倍数基本略有上升，近三年分别为 2.36 倍、2.40 倍和 2.51 倍。EBITDA 对利息支出覆盖程度较好。同期内，公司全部债务/EBITDA 倍数呈下降趋势，近三年分别为 9.39 倍、7.03 倍和 6.75 倍。EIBTDA 对债务覆盖能力逐步提高，由于公司各项业务在区域市场地位突出，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2012年3月底，公司无对外担保。

截至 2012 年 3 月底，公司获得 108.72 亿元的银行授信额度，其中已使用授信额度 73.13 亿元，未使用授信额度 35.59 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

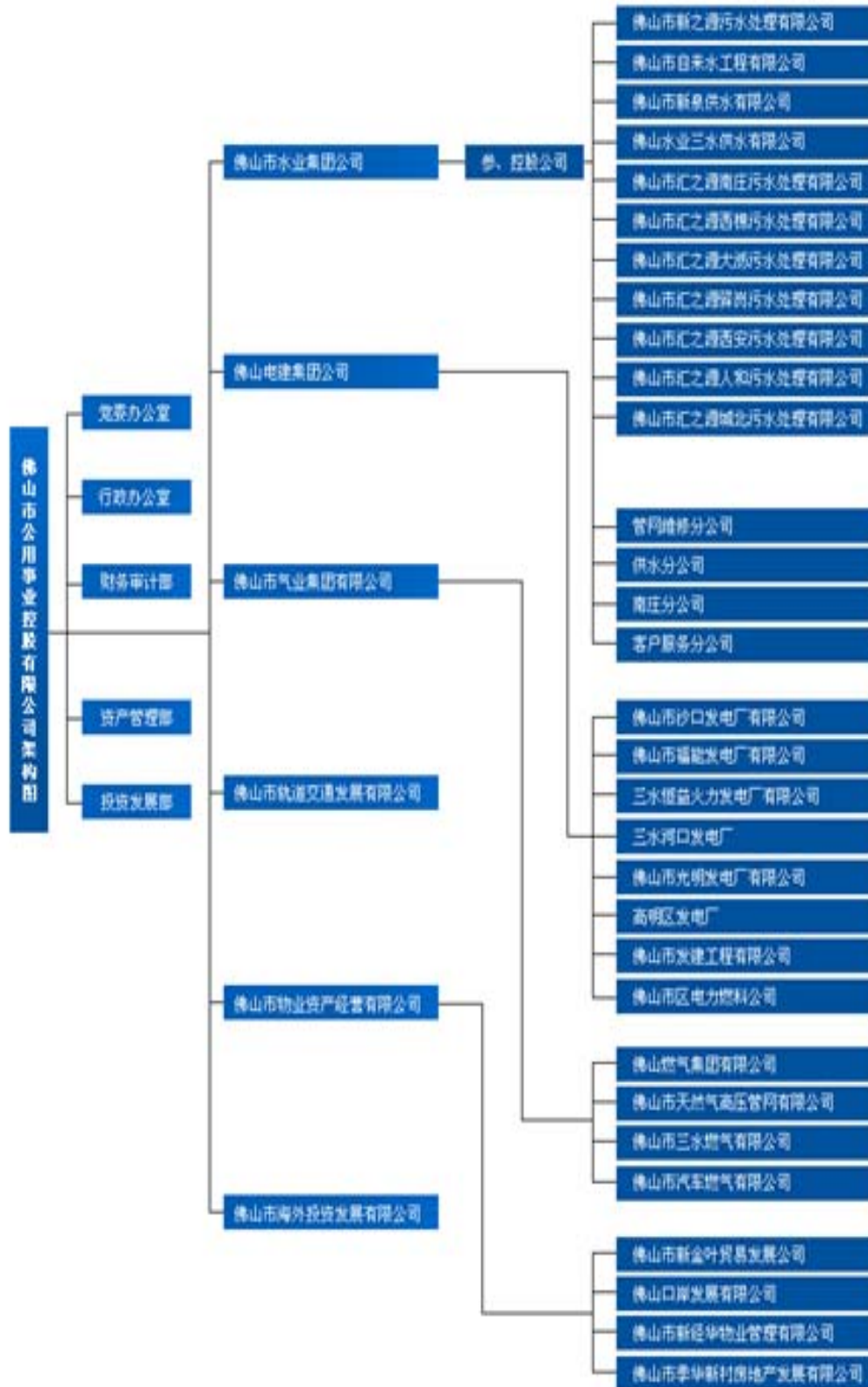
体，在电力、水务、天然气供应等区域市场拥有的规模优势和垄断地位，近年来佛山市经济的高速发展和政府大力支持为公司创造的良好经营环境。

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，资产质量一般，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 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 截至 2011 年底公司纳入合并报表范围子公司基本情况

企 业 名 称	注册资本 (万元)	业务性质	持股 比例
佛山市区电力建设总公司	46,077.00	电力生产与销售	100%
佛山电建集团公司	10,000.00	电力工业项目投资等	100%
广东佛山电力股份有限公司	46,000.00	电力工业项目投资等	93%
佛山市福能发电有限公司	35,282.54	电力生产与销售	48%
佛山市区电力燃料公司	2,167.73	燃料油、设备等销售经营	100%
佛山市发建工程有限公司	250.00	柴油发电机设备安装与销售等	100%
佛山市绿之源环保技术有限公司	200.00	环保工程设计服务等	90%
佛山市佛威精密机器有限公司	1,600.00	数控机床设计及制造等	51%
佛山市水业集团有限公司	66,446.00	自来水供应	100%
佛山水业三水供水有限公司	5,500.00	自来水供应	80%
佛山市南海金沙自来水有限公司	100.00	自来水供应	100%
佛山市自来水工程有限公司	2,500.00	自来水供应	93%
佛山市新之源污水处理有限公司	500.00	污水处理	90%
佛山市汇之源驿岗污水处理有限公司	4,000.00	污水处理	90%
佛山市汇之源西樵污水处理有限公司	3,000.00	污水处理	100%
佛山市汇之源大沥污水处理有限公司	1,300.00	污水处理	60%
佛山市汇之源城北污水处理有限公司	3,000.00	污水处理	100%
佛山市汇之源南庄污水处理有限公司	3,000.00	污水处理	100%
佛山市新泉供水有限公司	450.00	自来水供应	100%
佛山水业集团高明供水有限公司	1000.00	自来水生产供应	80%
佛山市迅科管道探测有限公司	100.00	管道探测、检测、清洗、维护及维修	90%
佛山市物业资产经营有限公司	300.00	物业租赁管理	100%
佛山市新金叶贸易发展公司	50.00	烟酒贸易等	100%
佛山口岸发展有限公司	1,000.00	仓储、进出口报关代理等	100%
佛山市季华新村房地产发展有限公司	500.00	房地产开发	100%
佛山市气业集团有限公司	13,220.99	燃气投资管理及运营	100%
佛山市燃气集团股份有限公司	27,600.00	燃气销售，工程设计等	48%
佛山市华禅能燃气设计有限公司	100.00	用气工程设计	100%
佛山市华燃能燃气工程有限公司	2,600.00	市政公用工程施工等	100%
佛山市天然气高压管网有限公司	11,700.00	燃气销售等	59%
佛山市三水燃气有限公司	7,002.00	燃气采购与销售	100%
南雄市佛燃天然气有限公司	3100.00	燃气采购与销售	65%
佛山市汽车燃气有限公司	5,000.00	销售天然气	100%
佛山市耀达天然气运输有限公司	2310.00	危险货物运输	100%
佛山市高明燃气有限公司	1,600.00	燃气供应	51%
佛山市三水三燃乐平燃气有限公司	500.00	燃气采购与销售	100%
云浮市佛燃天然气有限公司	1,600.00	燃气采购与销售	100%
高要市佛燃天然气有限公司	1,000.00	燃气采购与销售	100%
佛山市视通宽频网络有限公司	500.00	网络安装维护	60%

附件 1-3 截至 2012 年 3 月底公司投资项目情况

项目名称	项目概况	建设期	总投资	资金筹措方案		资金落实情况 (截至 2012 年 3 月底)	2011 年	2012 年	2013 年
				贷款	自筹				
北江水厂二期工程 (15 万吨/日)	土建、设备等	2013	5000	5000					5000
全集团旧管网改造		2012-2014	42000	42000		501	3782	16088	12956
全集团技改		2012-2014	9000	9000		27	1227	4348	2326
高明水厂扩建	土建、设备等	2012	2380	1666	714	1000		2380	
高明富湾水厂收购		2012	2000	1400	600			2000	
高明管网改造新建		2012-2014	18000	12600	5400			3749	7126
季华五路办公楼	办公楼, 总建筑: 43377.14 平方米; 28 层	2011-2013	32460	25000	7460	1600	0	9887	10000
佛山市天然气高压管网利用一、二期工程	年供气 216 万吨	2004-2012	113210	79247	33963	94884	16408	14442	4234
佛山市禅城区天然气二期利用工程	中压管道 192.8 公里, 设计供气规模为 1.36 亿 Nm ³ /年	2008-2015	17321	0	17321	3151	1050	1966	2163
三水燃气天然气利用工程项目	次高中压调压站 1 座、次高压管道 14.5 公里、中压干管 251.9 公里、中压支管 45 公里、天然气用户置换、原有管网及设施改造等, 年供气规模为 1.91 亿 Nm ³	2008-2015	28579	20005	8574	15017	5222	4150	4565
佛山市高明区管道燃气一期工程	包括中压干管 95.2 千米, 中压支管 33 千米, 穿越工程等。年供天然气量为 9828 万 Nm ³	2009-2012	16343	11440	4903	5652	2881	2863	3149
佛山燃气抢修中心	总建筑面积 16430 m ²	2011-2012	4565	0	4565	2438	1903	2355	0
高明荷城汽车加气站	2.5 万 Nm ³ / 天	2010-2012	1227	859	368	478	335	831	0
镇安汽车加气站	2.4 万 Nm ³ / 天	2011-2012	1481	1037	444	405	340	1141	
高要市管道天然气利用一期项目	供气规模 11380 万 Nm ³ /年, 建设天然气管道 159 公里, 建设门站 4 座、LNG 气化站 2 座、小型 LNG 气化站 2 座、高中压调压站 1 座、天然气管网 103.4 公里	2012-2015	17599	11722	5877	335	124	4500	4950
云浮市佛山(云浮)产业转移园(滨江新城)燃气工程项目	供气规模 5217.67 万 Nm ³ /年, 建设门站 1 座、LNG 气化站 1 座、高压管道 12.5 公里、中压管网 35 公里	2012-2015	11347	7347	4000	71	66	2000	2200
南雄市管道燃气项目	供气规模 5071.3 万 Nm ³ /年, 建设门站 1 座、LNG 气化站 1 座, 高压管道 9.5 公里, 中压管网 54 公里	2012-2015	9756	5854	3902	651	32	3000	3300
佛山市天然气高压管网三期工程项目	设计供气规模 25 亿 Nm ³ /年	2013-2018	65054	44574	20480	0	0	0	20019
三水区天然气利用二期工程项目	设计供气规模 3.09 亿 Nm ³ /年	2013-2018	29365	23272	6093	0	0	0	10135

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	80530.88	134365.63	239731.10	72.54	184379.78
交易性金融资产			1.50		1.50
应收票据		200.00			
应收账款	36071.73	57528.14	32492.34	-5.09	62649.57
预付款项	16218.81	13371.79	27351.33	29.86	26699.25
应收利息			1712.13		1956.93
应收股利	1000.00			-100.00	
其他应收款	236818.44	233259.17	256979.12	4.17	254696.24
存货	29168.17	19083.08	24034.81	-9.23	25041.55
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	81.40	139.11	413.70	125.43	
流动资产合计	399889.43	457946.91	582716.04	20.71	555424.84
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	75933.56	96121.27	160751.18	45.50	164500.28
投资性房地产	30082.40	31458.66	27747.87	-3.96	27596.29
固定资产	257392.01	360017.61	374722.45	20.66	405420.00
在建工程	108104.11	37279.09	63394.50	-23.42	68125.75
工程物资	3751.93	4857.61	3521.03	-3.13	3886.97
固定资产清理	92.98	-0.07	-93.25		-921.25
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	81534.72	106240.13	109053.52	15.65	113218.25
开发支出					
商誉	12063.51	12146.23	12645.65	2.38	16688.18
合并价差					
长期待摊费用	4555.84	5824.71	5879.43	13.60	6643.65
递延所得税资产	220.77	953.67	2603.25	243.39	3654.53
其他非流动资产					
非流动资产合计	573731.84	654898.90	760225.63	15.11	808812.65
资产总计	973621.27	1112845.81	1342941.67	17.44	1364237.49

注：1. 2009 年数据为追溯调整数；
 2. 2012 年一季度数据未经审计。

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	178900.00	233800.00	292042.50	27.77	299670.85
交易性金融负债					
应付票据	5300.00	3000.00	18000.00	84.29	13000.00
应付账款	14638.72	22760.33	36547.43	58.01	33419.94
预收款项	13857.16	12920.72	19557.07	18.80	25428.40
应付职工薪酬	2619.05	2954.45	2919.82	5.59	2854.05
应交税费	-6352.39	-7200.54	-7446.62	8.27	-4300.72
应付利息	62.59	1268.18	689.30	231.85	2923.03
应付股利	133.32	130.46	431.16	79.83	139.81
其他应付款	24440.48	49080.20	50438.71	43.66	61161.87
预计负债					
一年内到期的非流动负债	30984.49	48807.04	77118.72	57.76	38937.06
其他流动负债	2120.02	3698.77	6301.65	72.41	8590.69
流动负债合计	266703.44	371219.60	496599.75	36.45	481824.99
非流动负债：					
长期借款	345628.31	365187.89	283065.56	-9.50	309145.56
应付债券			79042.43		79077.08
长期应付款		346.71	55934.21		54506.74
专项应付款	23949.95	21970.60	1415.67	-75.69	813.43
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					5209.56
非流动负债合计	369578.26	387505.20	419457.87	6.53	448752.38
负债合计	636281.70	758724.80	916057.62	19.99	930577.37
所有者权益：					
实收资本(或股本)	60000.00	60000.00	60000.00		60000.00
资本公积	226963.98	226881.42	226575.03	-0.09	226575.03
减：库存股					
盈余公积	202.86	202.86	426.77	45.04	426.77
未分配利润	17942.95	25650.11	30219.01	29.78	33124.76
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	305109.80	312734.40	317220.81	1.97	320126.56
少数股东权益	32229.77	41386.61	109663.24	84.46	113533.55
所有者权益合计	337339.57	354121.01	426884.05	12.49	433660.11
负债和所有者权益总计	973621.27	1112845.81	1342941.67	17.44	1364237.49

注：1. 2009 年数据为追溯调整数；

2. 2012 年一季度数据未经审计。

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	237584.65	284891.10	408043.06	31.05	118228.46
减: 营业成本	192248.05	235092.34	344595.31	33.88	96931.28
营业税金及附加	1746.40	2312.39	3257.27	36.57	922.47
销售费用	7957.33	8956.75	12368.06	24.67	2728.49
管理费用	27107.20	26985.18	31614.91	7.99	8227.22
财务费用	22706.72	26808.17	36138.20	26.16	11150.80
资产减值损失	67.76	96.67	33.85	-29.32	
加: 公允价值变动收益					
投资收益	9934.77	7343.93	9347.20	-3.00	5376.34
其中: 对合营企业投资收益	9817.04	7024.79	2014.34	-54.70	
汇兑收益					
二、营业利润	-4314.04	-8016.47	-10617.34	56.88	3644.55
加: 营业外收入	19500.27	33487.46	40389.77	43.92	7122.54
减: 营业外支出	958.36	339.94	632.45	-18.76	114.06
其中: 非流动资产处置损失		302.96	260.95		0.23
三、利润总额	14227.87	25131.05	29139.98	43.11	10653.04
减: 所得税费用	4074.54	8214.16	10558.82	60.98	3876.97
四、净利润	10153.33	16916.89	18581.17	35.28	6776.07
其中: 归属于母公司的净利润	6738.63	7707.16	4792.80	-15.66	2905.76
少数股东损益	3414.70	9209.73	13788.37	100.95	3870.31

注: 1. 2009 年数据为追溯调整数;
 2. 2012 年一季度数据未经审计。

附件 4-1 公司 2009~2012 年 3 月合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 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	269877.84	312953.37	450700.89	29.23	120193.14
收到的税费返还		16.24			
收到其他与经营活动有关的现金	20853.52	37442.39	21748.28	2.12	13113.72
经营活动现金流入小计	290731.36	350411.99	472449.17	27.48	133306.86
购买商品、接受劳务支付的现金	225867.60	205276.86	280688.69	11.48	89071.69
支付给职工以及为职工支付的现金	27440.63	30150.43	36997.10	16.11	11218.52
支付的各项税费	15871.01	24808.29	26497.87	29.21	5765.92
支付其他与经营活动有关的现金	18476.00	18097.10	38537.56	44.42	13591.47
经营活动现金流出小计	287655.23	278332.69	382721.21	15.35	119647.60
经营活动产生的现金流量净额	3076.13	72079.31	89727.96	440.08	13659.26
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金	8306.50	7303.68	7521.36	-4.84	2140.46
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1038.47	774.07	3438.06	81.95	1.39
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	1476.26	1289.58		-100.00	1032.46
投资活动现金流入小计	10821.23	9367.33	10959.42	0.64	3174.31
购建固定资产、无形资产等支付的现金	87128.25	91223.36	24246.35	-47.25	11513.40
投资支付的现金	10476.75	21498.91	80058.80	176.43	0.14
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					16991.79
投资活动现金流出小计	97604.99	112722.27	104305.15	3.38	28505.33
投资活动产生的现金流量净额	-86783.77	-103354.94	-93345.73	3.71	-25331.02
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		1370.00	54935.06		1000.00
取得借款收到的现金	347717.76	300122.54	549067.50	25.66	75658.15
发行债券收到的现金	70000.00	120000.00		-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金		23526.32			5541.65
筹资活动现金流入小计	417717.76	445018.86	604002.56	20.25	82199.80
偿还债务支付的现金	361765.01	327840.42	410005.72	6.46	97336.66
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	25947.38	32068.07	42157.69	27.47	13955.93
支付其他与筹资活动有关的现金	21755.09		42855.90	40.35	14586.76
筹资活动现金流出小计	409467.48	359908.48	495019.31	9.95	125879.35
筹资活动产生的现金流量净额	8250.28	85110.38	108983.25	263.45	-43679.55
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-75457.35	53834.74	105365.48		-55351.32
加: 期初现金及现金等价物余额	155988.23	80530.88	134365.63	-7.19	239731.10
六、期末现金及现金等价物余额	80530.88	134365.63	239731.10	72.54	184379.78

注: 1. 2009 年数据为追溯调整数;

2. 2012 年一季度数据未经审计。

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	10153.33	16916.89	18581.17	35.28
加: 资产减值准备	67.76	96.67	33.85	-29.32
固定资产折旧及其他	20400.42	27051.47	32616.42	26.44
无形资产摊销	6408.99	5454.84	5149.83	-10.36
长期待摊费用摊销	1240.44	2182.31	1811.13	20.83
处置固定资产、无形资产等损失	446.97	259.46		-100.00
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	25356.11	32802.18	41879.52	28.52
投资损失	-9934.77	-7343.93	-9347.20	-3.00
递延所得税资产减少	-149.74	-732.90	-1649.58	231.91
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	6774.74	10085.09	-4951.73	
经营性应收项目的减少	8263.83	-18664.59	-14209.68	
经营性应付项目的增加	-65951.95	3971.82	19814.24	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	3076.13	72079.31	89727.96	440.08
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	80530.88	134365.63	239731.10	72.54
减: 现金的期初余额	155988.23	80530.88	134365.63	-7.19
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-75457.35	53834.74	105365.48	

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.24	6.07	9.05	7.59	--
存货周转次数(次)	5.90	9.74	15.98	12.09	--
总资产周转次数(次)	0.24	0.27	0.33	0.30	--
盈利能力					
营业利润率(%)	18.35	16.67	14.75	16.05	17.23
总资本收益率(%)	3.95	5.52	5.34	5.12	--
净资产收益率(%)	3.01	4.78	4.35	4.21	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	50.61	50.77	45.90	48.30	47.24
全部债务资本化比率(%)	62.44	64.76	63.71	63.77	63.05
资产负债率(%)	65.35	68.18	68.21	67.63	68.21
偿债能力					
流动比率(%)	149.94	123.36	117.34	125.67	115.28
速动比率(%)	139.00	118.22	112.50	119.52	110.08
经营现金流动负债比(%)	1.15	19.42	18.07	15.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.36	2.40	2.51	2.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.39	7.03	6.75	7.36	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.05	0.00	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.80	-0.95	-0.09	-1.29	--

注：1. 2009 年数据为追溯调整数；
 2. 2012 年一季度数据未经审计。

附件 6 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
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%
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(非流动) 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 7 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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。

