

广州市水务投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4488号

联合资信评估股份有限公司通过对广州市水务投资集团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，确定维持广州市水务投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”和“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”的信用等级为 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：

二〇二四年六月十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受广州市水务投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、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。

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

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

广州市水务投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
广州市水务投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/19
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，广州市水务投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍为广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水项目的投资主体，业务区域专营优势显著。公司治理结构和管理制度无重大变化，董事长和部分高级管理人员均发生变动。经营方面，公司涉水业务保持稳健经营，自来水销售和污水处理仍为公司最主要收入来源。2023 年，公司供水能力同比保持稳定，整体制水量和售水量同比小幅下降，单位制水成本继续上行，自来水销售毛利进一步下滑；但受益于非居民用户用水占比提升，公司自来水销售收入同比仍实现微幅增长。公司污水处理能力同比保持稳定，年处理量同比小幅增长，特许经营服务费回款有所滞后。公司在建及拟建的供排水建设项目待投入规模较大，面临较大筹资压力。财务方面，公司资产中固定资产和在建工程占比仍较高，水务处理设施及相关管网资产能够带来持续稳定的现金流入，公司整体资产质量较好；随着公司建设项目投入，公司债务规模较上年底进一步增长，短期债务占比有所上升，整体债务负担有所加重；期间费用对利润的侵蚀仍较大，非经常性损益对公司利润总额贡献程度高；公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现很好；间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

随着广州市经济的稳步发展和公司涉水业务的稳步开展，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司供水及污水处理服务范围大幅缩小，核心资产被划出，政府支持程度减弱，偿债指标表现明显恶化。

优势

- **外部经营环境良好。**广州市地位突出，经济发达，城镇化水平高，水资源丰富。2023 年，广州市实现地区生产总值同比增长 4.6%，一般公共预算收入同比增长 4.8%；2023 年末，广州市常住人口 1882.70 万人，城镇化率为 86.76%。
- **业务区域专营优势显著。**公司作为广州市主城区唯一从事供排水经营和涉水项目投资的主体，跟踪期内，业务保持显著的区域专营优势。
- **继续获得有力外部支持。**2023 年，公司因地块收储确认资产处置收益 2.54 亿元。2023 年和 2024 年一季度，公司获得水资源费补贴、项目财政资金等政府补助分别为 2.07 亿元和 1.52 亿元。

关注

- **债务规模较上年底进一步增长，短期偿债指标表现有所弱化。**2024 年 3 月末，公司全部债务增至 289.42 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.76%和 50.46%。2023 年末，公司现金短期债务比由上年末的 1.41 倍降至 0.42 倍。
- **面临较大投资压力。**2024 年 3 月末，公司主要在建及拟建的自来水、净水等相关工程项目待投入规模较大，公司面临较大筹资压力。
- **利润总额对非经营性损益依赖较大。**公益属性导致公司涉水业务利润空间较小，利润形成及积累对投资收益、政府补助、资产处置收益等非经营性损益依赖较大。2023 年，公司实现利润总额 1.90 亿元，其中其他收益、投资收益和资产处置收益合计 5.25 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 水务企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 水务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

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	1
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

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；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

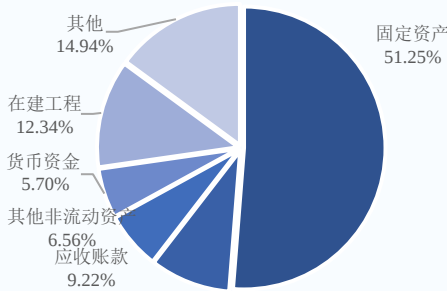
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	62.64	52.23	39.14	29.29
资产总额（亿元）	638.41	669.04	686.70	688.98
所有者权益（亿元）	279.91	280.49	282.16	284.11
短期债务（亿元）	13.26	36.97	92.59	77.14
长期债务（亿元）	221.70	218.98	186.41	212.28
全部债务（亿元）	234.96	255.96	279.00	289.42
营业总收入（亿元）	101.66	105.41	111.68	22.16
利润总额（亿元）	2.49	0.43	1.90	0.49
EBITDA（亿元）	34.38	32.20	34.11	--
经营性净现金流（亿元）	3.80	13.55	0.13	-5.76
营业利润率（%）	16.34	19.09	18.79	18.07
净资产收益率（%）	0.61	0.27	0.54	--
资产负债率（%）	56.15	58.08	58.91	58.76
全部债务资本化比率（%）	45.63	47.71	49.72	50.46
流动比率（%）	108.43	97.79	84.15	95.96
经营现金流动负债比（%）	3.63	9.94	0.07	--
现金短期债务比（倍）	4.72	1.41	0.42	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	4.04	3.66	3.86	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.83	7.95	8.18	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	279.93	308.59	279.27	259.01
所有者权益（亿元）	178.56	180.54	180.61	180.79
全部债务（亿元）	94.20	94.95	86.68	65.68
营业总收入（亿元）	0.10	0.12	0.12	0.02
利润总额（亿元）	1.74	0.99	0.13	0.17
资产负债率（%）	36.21	41.50	35.33	30.20
全部债务资本化比率（%）	34.54	34.47	32.43	26.65
流动比率（%）	546.33	139.35	75.58	103.57
经营现金流动负债比（%）	14.99	-1.09	1.06	--

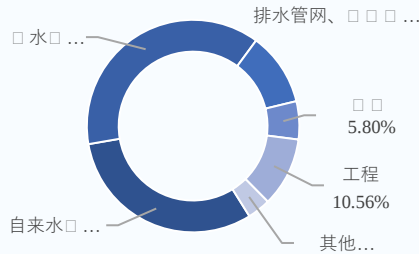
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算；4. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

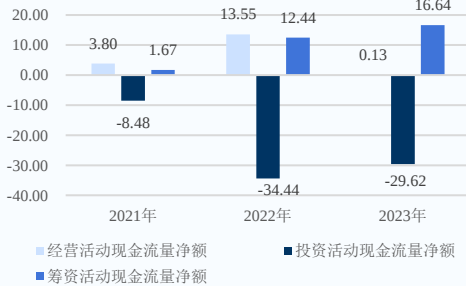
2023 年底公司资产构成



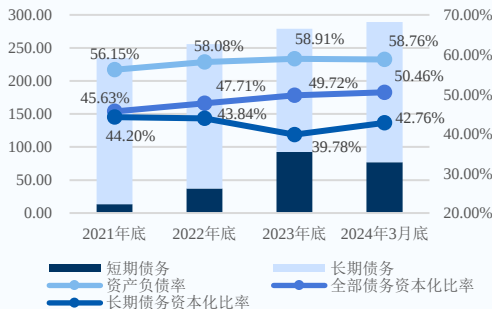
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况（亿元）



公司债务情况（亿元）



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/12/06	回售，调整票面利率
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/08/14	回售，调整票面利率

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；存续债券均在第 5 年末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，表中到期兑付日为下一行权日
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1 19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	张建飞 杨晓薇	水务企业信用评级方法 V4.0.202208 水务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/07/17	朱 煜 董洪延	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	AAA/稳定	AAA/稳定	2019/10/28	霍正泽 辛纯璐	水务企业信用评级方法 V3.0.201907 水务企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张建飞 zhangjf@lhratings.com

项目组成员：杨晓薇 yangxw@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、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”）关于广州市水务投资集团有限公司（以下简称“公司”或“广州水投集团”）及其相关债券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，公司股东及实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 37.95 亿元，广州市人民政府仍持有公司 100% 股权，为公司唯一股东和实际控制人¹。

公司系广州市中心城区唯一从事供排水业务和涉水投资的主体，主业保持区域专营优势，按照联合资信行业分类标准划分为水务行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设 15 个职能部门；合并范围内拥有一级子公司 10 家。截至 2024 年 5 月底，公司合并口径内拥有员工 13537 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 686.70 亿元，所有者权益 282.16 亿元（含少数股东权益 1.73 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 111.68 亿元，利润总额 1.90 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 688.98 亿元，所有者权益 284.11 亿元（含少数股东权益 2.09 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 22.16 亿元，利润总额 0.49 亿元。

公司注册地址：广州市天河区临江大道 501 号；法定代表人：范瑞威²。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”和“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”。跟踪期内，公司已按时支付存续债券应付利息。

“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”募集资金中 5.00 亿元用于沥滘污水处理厂三期工程、沥滘污水厂提标改造项目，5.00 亿元用于补充流动资金；“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”募集资金中 2.50 亿元用于沥滘污水处理厂三期工程、沥滘污水厂提标改造项目，2.50 亿元用于补充流动资金。截至 2024 年 3 月底，上述存续债券募集资金均已按计划使用完毕，相关募投项目均已投产运行。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	10.00	10.00	2019/12/06	10 年，附第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	5.00	5.00	2020/08/14	

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落

¹ 2021 年 11 月，根据广州市人民政府 15 届 156 次常委会议决定（穗府 15 届 156 次（2021）30 号），广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）印发《广州市国资委关于将广州市水务投资集团有限公司 100% 股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司的通知》（穗国资本（2021）9 号），决定将广州市人民政府持有的公司 100% 股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司（广州市国资委与广东省财政厅分别持股 90% 和 10%），股权划转基准日为 2020 年 12 月 31 日（剥离广州珠江实业集团有限公司）。截至本报告出具日，本次控股股东变更事项尚未完成工商变更手续。

² 公司于 2024 年 4 月 30 日发布《广州市水务投资集团有限公司关于公司董事长发生变动的公告》，根据广州市委组织部《关于范瑞威同志免职的通知》（穗组干（2024）293 号文）及广州市人力资源和社会保障局《关于范瑞威同志免职的通知》（穗人社任免（2024）67 号文），免去范瑞威同志公司党委书记、董事长职务。截至本报告出具日，公司董事长暂缺。

地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

我国水务行业公益性和区域垄断性特点突出，其中供水行业处于相对成熟阶段，污水处理行业尚处于发展期；我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内调整幅度有限。我国水务行业现阶段呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局，需关注地方财力较弱区域水企项目回款风险。

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，行业公益性和区域垄断性特点突出。我国人均水资源量较世界平均水平处于低位，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，但近年来增速有所放缓；2022年，我国城市用水普及率已达到99.39%，城市供水行业固定资产投资规模较2021年高峰有所回落，城市供水行业处于相对成熟阶段；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国36个大中城市3居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，但水价区域差异化明显。污水处理方面，近年来，我国污水处理能力进一步上升，但污水处理费仍处低位；受益于政策支持，我国污水处理行业处于发展期。

近年来，水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，加快补齐城市和县城污水处理能力缺口；推进水费改革提升水务行业盈利空间等方面。我国水务行业现阶段呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来，水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将为实力较强的水务企业提供拓展业务及异地扩张的机会，但水务行业涉及国计民生，预期竞争格局仍将保持基本稳定。行业关注方面，我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来随着相关政策的出台和落实，水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内价格调整幅度有限，行业盈利能力短期内承压；水务企业长期资产投入规模较大，回报周期较长，企业或面临较大资本支出压力，且需关注地方财力较弱区域水务企业项目回款风险。完整版行业分析详见[《2024年水务行业分析》](#)。

2 区域环境分析

广州市是重要的国家中心城市，经济发达，人口规模保持净流入，城镇化水平高，水资源丰富。2023年，广州市经济实力稳步提升，固定资产投资增速转正。整体看，公司外部经营发展环境良好。

广州市为广东省省会、副省级市、国家中心城市、超大城市，国务院批复确定的中国重要的中心城市、国际商贸中心和综合交通枢纽，地处中国南部、濒临南海、珠江三角洲北缘，是中国南部战区司令部驻地，国家综合性门户城市，首批沿海开放城市，也是粤港澳大湾区、泛珠江三角洲经济区的中心城市以及一带一路的枢纽城市。截至2023年底，广州市下辖11个区，总面积7434平方千米；常住人口1882.7万人，城镇化率为86.76%。

水资源方面，广州市地处南方丰水区，境内河流水系发达，大小河流（涌）众多，水域广阔。全市水域面积744平方千米，占土地面积的10.15%，主要河流有北江、东江北干流及增江、流溪河、白坭河、珠江广州河段、市桥水道和沙湾水道等，北江、东江流经广州市，汇合珠江入海。广州市多年平均降雨量为1830.2毫米，平均水资源总量为79.79亿立方米，其中地表水78.81亿立方米，地下水14.87亿立方米，地表水和地下水的重复量为13.88亿立方米；全市水资源可利用总量28.38亿立方米，占全市本地水资源总量的35.57%。2022年，广州市水资源总量为79.02亿立方米，人均水资源量为421.80立方米；用水总量为62.42亿立方米，其中工业用水为23.93亿立方米，占用水总量的38.34%，生活用水量为23.96亿立方米，占用水总量的38.39%。水质方面，2023年，广州市城市集中式生活饮用水水源（共10个监测点）水质达标率100%，水质优良比例（达到或优于地表水Ⅲ类标准）为100%。

³ 包含我国直辖市、省会城市及计划单列市

图表 2 • 广州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
GDP（亿元）	28839.00	30355.73	7161.14
GDP 增速（%）	1.0	4.6	3.6
固定资产投资增速（%）	-2.1	3.6	4.3
三次产业结构	1.10：27.43：71.47	1.05：25.61：73.34	/
人均 GDP（万元）	15.36	16.16	/

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

广州市产业门类齐全、基础雄厚，形成了智能网联与新能源汽车、数字经济核心产业、绿色石化和新材料、生物医药与健康、高端装备制造、现代都市消费工业等六个产值超千亿元的先进制造业集群，汽车产量连续五年居全国第一。根据《2023 年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，广州市实现地区生产总值（初步核算数）30355.73 亿元，按可比价格计算，较 2022 年增长 4.6%。其中，第一产业增加值 317.78 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 7775.71 亿元，增长 2.6%；第三产业增加值 22262.24 亿元，增长 5.3%；三次产业结构为 1.05：25.61：73.34；第一、第二、第三产业对经济增长的贡献率分别为 0.9%、15.0%和 84.1%。2023 年，广州市人均地区生产总值为 161634 元（按年平均汇率折算为 22938 美元），同比增长 4.5%；全年城镇居民人均可支配收入 80501 元，较 2022 年增长 4.8%；农村居民人均可支配收入 38607 元，较 2022 年增长 6.4%。

图表 3 • 广州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	1855.10	1944.15	506.00
一般公共预算收入增速（%）	-1.5	4.8	2.1
一般公共预算支出（亿元）	3022.45	2971.66	826.70
财政自给率（%）	61.38	65.42	61.21
政府性基金收入（亿元）	1631.24	1588.78	/
地方政府债务余额（亿元）	4687.14	5532.23	/

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，广州市实现一般公共预算收入 1944.15 亿元，同比增长 4.8%；其中税收收入占比为 70.5%，一般公共预算收入质量较高；财政自给率较 2022 年有所提升，整体自给能力一般。同期，受土地市场行情影响，广州市政府性基金收入仍呈下降趋势。截至 2023 年底，广州市政府债务余额 5532.23 亿元，其中专项债务余额 4601.97 亿元，一般债务余额 930.26 亿元，广州市政府债务负担较重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 37.95 亿元，广州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

2 企业规模和竞争力

公司系广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水项目的投资主体，跟踪期内，公司保持显著的业务区域专营优势。

公司主要负责统筹广州市中心城区供水、污水处理、滨水土地及其附属水利设施等涉水项目的投融资、建设和营运，是集水务产业的策划、研发、投资、设计、建设、运营于一体的大型国有企业，系广州市主城区唯一的自来水供水、污水处理和涉水项目投资主体。公司供排水综合产能占到广州全市比重约七成，服务人口超 1200 万人。供水方面，截至 2024 年 3 月底，公司下辖 13 家自来水厂，供水能力

达 543.20 万立方米/日，2023 年供水总量达 17.39 亿立方米。污水处理方面，截至 2024 年 3 月底，净水公司下辖 25 个污水处理厂，合计污水处理能力 531.03 万立方米/日，2023 年污水处理总量达 16.79 亿立方米。公司在广州市城市基础设施和涉水工程建设中发挥着重要作用。

3 信用记录

公司本部和重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部和重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91440101683262797J），截至 2024 年 5 月 9 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91440101190426853H），截至 2024 年 5 月 9 日，公司重要子公司广州市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91440101755584729Q），截至 2024 年 5 月 8 日，公司重要子公司广州市净水有限公司（以下简称“净水公司”）本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部、自来水公司本部和净水公司本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部、自来水公司本部和净水公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事长和部分高级管理人员发生变动，公司董事长暂缺。

跟踪期内，公司治理结构、组织架构等方面未发生重大变化。

公司董事长和部分高级管理人员均发生变动。2024 年 4 月，广州市委组织部和广州市人力资源和社会保障局免去范瑞威同志公司党委书记、董事长职务。截至本报告出具日，公司董事长暂缺。同时，根据广州市委组织部相关任免通知，申石泉同志不再担任公司党委委员、副总经理，周军同志任公司党委委员、副总经理，孙伟同志任公司党委委员、副总经理，高跃生同志任公司副总经理。

（三）经营方面

1 经营概况

跟踪期内，公司涉水业务经营稳健，2023 年，公司营业总收入规模同比保持增长，毛利率同比小幅下降。

公司营业总收入主要来自于自来水销售业务、污水处理业务、排水管网和设备维护、涉水工程施工等。2023 年，公司保持稳健经营，营业总收入同比增长 5.95%，结构较上年变动不大，自来水销售和污水处理业务收入合计占比仍为七成左右。公司制水成本继续上行，自来水销售业务毛利率同比下滑 2.19 个百分点；污水处理业务毛利率水平同比小幅上升。2023 年，公司综合毛利率同比小幅下降 0.32 个百分点。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 19.84%，综合毛利率 18.98%。

图表 4 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
自来水销售	34.46	32.69	15.03	34.81	31.17	12.84	7.77	35.05	16.52
污水处理	40.75	38.66	24.25	42.25	37.83	25.57	8.10	36.56	20.22
排水管网、设备维护	10.73	10.18	14.29	12.43	11.13	15.60	2.31	10.43	15.61
设计	6.58	6.24	38.85	6.48	5.80	30.94	1.00	4.53	32.54
涉水工程施工	10.56	10.02	10.78	11.79	10.56	10.55	2.18	9.82	13.19

其他	2.33	2.21	44.62	3.93	3.52	45.24	0.80	3.60	38.89
合计	105.41	100.00	20.23	111.68	100.00	19.91	22.16	100.00	18.98

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 自来水销售

跟踪期内，公司仍为广州主城区唯一的自来水供应企业，供水能力保持稳定；自来水销售收入同比小幅增长，人工及维修等成本上涨导致制水成本增加，毛利率水平同比有所下降。截至 2024 年 3 月底，在建供水项目尚需投资规模较大，公司存在较大的外部筹资压力。此外，若广州市中心城区自来水价格调整完成，公司自来水销售业务的盈利指标表现或将得到一定程度改善。

公司自来水销售的运营主体为子公司自来水公司和广州市花都自来水有限公司（以下简称“花都自来水公司”），分别负责广州市主城区、广州市花都区的供水业务；其中自来水公司是广州市主城区唯一的自来水供应企业，供水业务具有区域专营性。

公司的原水取水地点主要位于珠江流域的东江、北江、西江和流溪河，水质常年处于 II—III 类，水质整体较高，稳定性较好。2023 年，公司原水取水量同比下降 3.46%；同期，广州市水资源费价格未发生变化。

图表 5 • 公司原水取水情况

指标	2022 年	2023 年
原水取水量（亿立方米）	18.77	18.12
原水资源费（元/立方米）	0.20	0.20

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司供水能力未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司共拥有 13 家自来水厂，供水能力仍为 543.20 万立方米/日⁴。2023 年，公司高峰制水量和日均制水量均同比略有下降。

图表 6 • 公司制水情况（单位：万立方米/日）

指标	2022 年	2023 年
期末制水/供水能力	543.20	543.20
高峰制水/供水量	523.12	519.17
日均制水/供水量	477.30	476.49

资料来源：公司提供

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司下属水厂供水情况表（单位：万立方米/日）

水厂名称	供水能力	供水范围
西村水厂	100.00	荔湾区、越秀区、天河区部分地区、海珠区部分地区
江村水厂	45.00	白云区同和、太和、江高、神山等地区、花都区雅瑶
新塘水厂	70.00	新广从路、广汕路、广州大道以东，天河北路、体育东路、黄埔大道及华南快速干线以东的天河区、罗岗区，范围覆盖广州市的整个东部地区
石门水厂	80.00	白云区尖彭路、同泰路以南、金沙洲、芳村、越秀、天河部分地区
西洲水厂	50.00	新广从路、广汕路、广州大道以东，天河北路、体育东路、黄埔大道及华南快速干线以东天河区、罗岗区
南洲水厂	100.00	大学城、海珠区、珠江新城、部分天河区、部分芳村地区
东部水厂	13.50	
石角水厂	18.50	花东镇、花山镇、狮岭镇、新华街、花城街、秀全街、梯面镇等
秀全水厂	4.00	

⁴ 为统计方便，本报告所指供水能力及其他经营数据均不含子公司广州市穗云自来水有限公司，该公司主要供水范围为白云区钟落潭镇、竹料镇、罗岗区九龙镇九佛片区、广州国际健康产业城、广州中新知识城、钟落潭大学城、白云美湾、空港保税区（南区）、白云山北部山区 5 村 1 居（8 村 1 居北线），日供水能力为 14 万立方米/日，2023 年全年供水量为 0.6382 亿立方米。

大窝山水厂	1.00	
北兴水厂	1.00	
梯面水厂	0.20	
北部水厂	60.00	人和、太和、江高部分地区、神山等地区、花都区雅瑶、八村一居、机场
合计	543.20	--

资料来源：公司提供

公司的制水成本主要内容见下表。2023 年，公司制水单位完全成本同比增长 4.23%，其中折旧费用和人工成本占单位制水成本的 50.52%。2023 年，公司单位制水成本中人工费用同比增长 8.37%；同时，公司加大历史项目清理投入，管网维修费用同比增长 14.49%。

图表8 • 公司制水单位完全成本构成（单位：元/立方米）

项目	2022 年	2023 年
水资源费	0.272	0.266
折旧费用	0.497	0.514
动力电耗	0.351	0.350
人工费用	0.514	0.557
原材料（药耗）	0.065	0.056
修理费	0.207	0.237
其他费用	0.128	0.139
合 计	2.034	2.120

注：为统计方便，本表格制水单位成本为自来水公司单体口径数据；表中水资源费为售水的水资源费，包含运输和使用过程中的产销差

资料来源：公司提供

2023 年，公司的自来水供水量和销售量均同比小幅下降，系受宏观经济等因素影响，用水需求有所下降；得益于公司推进供水服务到终端、开展供水管网漏损率和产销差控制工作和实施高风险及老旧供水管网改造，供水业务产销差率进一步下降，水费回收情况整体良好。

图表9 • 公司供水情况

项目	2022 年	2023 年
自来水供水总量（亿立方米）	17.94	17.39
自来水销售量（亿立方米）	14.44	14.27
产销差率（%）	19.51	17.97
水费回收率（%）	97.77	99.25

注：产销差率=（供水量-售水量）/供水量*100%

资料来源：公司提供

跟踪期内，广州市自来水价格执行标准未发生改变，执行广州市物价局《关于调整我市自来水价格相关问题的批复》（穗价函〔2012〕281 号）确定的收费标准。广州市中心城区自来水水价包括三大类，其中居民用水价格 1.98 元/立方米（第一阶梯），非居民用水价格 3.46 元/立方米，特种用水价格 20.00 元/立方米。广州市对工商业用水实行同网同价，并对实现抄表到户的居民用水同步实施阶梯水价。

2024 年 5 月 9 日，广州市发展和改革委员会召开了广州市中心城区自来水价格调整方案听证会，预计调整完成后，公司自来水销售业务的盈利指标表现或将得到一定程度改善。

图表10 • 广州市中心城区自来水现行价格（单位：元/立方米）

项 目	现行价格
居民用水	第一阶梯：每户每月用水量 26 立方米及以下
	第二阶梯：每户每月用水量 27~34 立方米，含 34 立方米
	第三阶梯：每户每月用水量 34 立方米以上
非居民用水	工业建筑业用水
	行政事业用水
	经营服务业用水
特种用水	20.00

注：非居民用水包括工业、经营服务业用水和行政事业单位用水、市政用水（环卫、绿化）、生态用水、消防用水等；特种用水包括洗车、以自来水为原料的纯净水生产、高尔夫球场用水等

资料来源：联合资信根据公开信息整理

从用水客户结构看，2023 年，公司用水客户仍以居民用水为主，非居民用水占比小幅上升。

图表11 • 公司用水客户结构占比

项目	2022 年	2023 年
居民用水	56.83%	54.26%
非居民用水	43.04%	45.59%
特种用水	0.14%	0.15%
合计	100.00%	100.00%

注：为统计方便，本表格制水单位成本为自来水公司单口径数据
资料来源：公司提供

2023 年，受非居民用水占比提升影响，尽管整体制水量和售水量下降，公司实现自来水销售收入同比仍实现微幅增长；2024 年一季度，公司自来水销售收入相当于 2023 年全年的 22.32%。

在建项目方面，截至 2024 年 3 月底，公司主要在建供水项目预计总投资金额为 93.13 亿元，已完成投资 45.18 亿元，待投资规模较大。随着公司在建项目逐步完工投入运营，未来公司供水水质、水量及水压等均将得到有效改善。但公司在建项目预计未来建设支出规模较大，公司存在较大的外部筹资压力。

图表12 • 截至2024年3月底公司主要在建供水项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	资金来源	预计完工时间	已完成投资
高风险管网改造	16.34	公司自筹	2024 年 12 月	8.12
城中村供排水一体化改造工程项目	25.17	公司自筹	已完工	15.82
北江引水工程	23.29	20%财政资金、80%公司自筹	2024 年 4 月	16.29
广州白云（棠溪）站—白云二线新建 DN1800 供水管工程	2.28	公司自筹	2025 年 6 月	0.99
南洲水厂新增 20 万 m ³ /d 产能（常规工艺）建设工程	3.71	公司自筹	2026 年 12 月	0.94
广州市北部水厂二期建设工程	22.34	公司自筹	2025 年 12 月	3.02
合计	93.13	--	--	45.18

注：城中村供排水一体化改造工程项目目前正在办理工程决算，预计仍有费用结算和支付
资料来源：公司提供

（2）污水处理业务

2023 年，公司污水处理能力保持稳定，年处理量同比小幅增长，回款有所滞后；截至 2024 年 3 月底，在建及拟建项目待投入规模较大，公司面临较大筹资压力。

跟踪期内，净水公司仍负责广州主城区的污水处理及管网维护，广州市花都排水有限公司（以下简称“花都排水公司”）负责花都区污水处理及管网维护。2017 年 7 月起，广州市中心城区污水处理价格执行《广州市发展改革委关于调整我市污水处理费有关问题的通知》（穗发改通知〔2017〕4 号）和《广州市水务局关于中心城区污水处理费收费标准及配套政策调整的通知》（穗水排水〔2017〕43 号）确定的收费标准（表 11），由广州市水务局委托自来水公司或其他公共供水企业在收取水费时一并代征，分账核算。

图表13 • 广州市污水处理价格（单位：元/立方米）

项目	污水处理价格
居民生活类污水	第一阶梯（0 立方米—26 立方米）
	第二阶梯（27 立方米—34 立方米）
	第三阶梯（34 立方米以上）
非居民生活类污水（与自来水分类范围一致）	1.40
特种行业污水（与自来水分类范围一致）	2.00

资料来源：公司提供

图表14 • 公司污水处理情况（单位：亿立方米）

项目	2022 年	2023 年
期末污水处理能力（万立方米/日）	531.03	531.03
年处理量（万立方米）	166849.79	167859.81

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司污水处理能力未发生变化，仍为 531.03 万立方米/日；2023 年污水处理量较 2022 年小幅增长 0.61%。截至 2024 年 3 月底，公司下辖共 25 个净水厂，2023 年日处理量达 459.89 万立方米/日，产能利用率（日处理量/污水处理能力）86.60%。

图表15 • 截至2024年3月底公司污水处理厂情况

污水处理厂	污水处理范围	服务面积 (平方公里)	服务人口 (万)	生产能力 (万立方米/日)	日处理量 (万立方米/日)	年处理量 (万立方米)
猎德污水处理厂	珠江以北的荔湾（部分）、越秀、天河区污水	141.50	303.60	120.00	124.55	45471.49
大坦沙污水处理厂	广州市西北面石井河流域，东面以新广从路、大金中路为界，北面以黄石路为界，西边以珠江西航道岸边为界	104.36	150.00	55.00	47.09	16918.31
沥滘污水处理厂	海珠全区（含官洲围）和长洲岛全部	115.50	175.00	75.00	72.19	25873.52
西朗污水处理厂	芳村和海珠区洪德片污水	54.50	78.73	50.00	32.80	12166.22
大沙地污水处理厂	科学城、深涌、乌涌、珠江涌、文涌等流域	107.00	80.60	45.00	29.58	10443.39
龙归污水处理厂	太和镇、人和镇、龙归镇、部分江高镇以及云和工业园区	147.50	58.33	29.00	18.22	6454.51
竹料污水处理厂	钟落潭镇（包括竹料、良田、钟落潭）	79.10	16.00	6.00	6.12	2300.03
石井污水处理厂	黄石路以北的石井和新市地区、流溪河以北神山镇、江高镇江高涌以西范围	159.00	60.00	30.00	27.01	10361.29
京溪地下净水厂	沙河涌上游流域的左、右支注及南湖流域	15.70	13.00	10.00	9.60	3144.58
石井净水厂	大坦沙污水处理系统中新市涌、白云一线以北地区	45.00	111.12	30.00	29.67	11190.17
健康城净水厂	原竹料污水处理系统高校园片区和钟落潭东片区大部分区域	44.60	35.40	10.00	6.03	2212.83
江高净水厂	江高镇及人和镇（流溪河以西）大部分区域	148.87	34.39	16.00	11.22	4445.53
大观净水厂	龙凤分区、麒麟分区、火炉山分区、联合分区、凌塘分区以及岑村分区的一部分	36.00	51.80	20.00	14.78	6436.3
从化水质净化厂	从化区西宁路以南、355 省道以东以北、流溪河以西的河西建成区	4.20	16.00	1.60	1.40	505.88
从化市温泉镇污水处理厂	流溪河经沿岸的温泉镇旅游区、镇区居民生活居区以及“明月山溪”别墅小区	5.70	2.50	1.00	0.58	209.33
从化市太平镇污水处理厂	从化区经济技术开发区（一期）、紫泉翠荔嘉园（一、二、三期）、太平镇中心城区（流溪河灌溉渠以西，中心坑太平一桥处以南，平中公路以北）、开发区对面太平镇工业企业（105 国道以西，紫泉翠荔嘉园以北，太平收费站以南）	3.30	2.60	2.00	1.82	648.94
从化市良口镇污水处理厂	从化区良口镇区以及养生谷休闲度假区、安置区	9.53	3.76	1.10	0.59	216.85
从化市中心城区污水处理厂	中心城区河西片区流溪河以西、青苔坑沿岸、小海河以北城区及小海河南岸等	11.00	15.00	5.00	4.99	1823.11
从化市明珠污水处理厂	从化区明珠工业园区内的生产及职工生活废水	6.04	10.00	1.00	0.98	372.44
从化鳌头污水处理厂	鳌头中心组团人和工业片区	14.90	14.30	1.00	0.60	239.00
从化吕田污水处理厂	吕田镇镇区	4.19	0.85	0.20	0.16	60.58

新华污水处理厂（三期）	花都区主城区、花山镇中心城区和汽车城及炭步镇部分区域	233.00	65.00	10.00	9.72	3608.50
狮岭污水处理厂（二期）	花都区狮岭镇区域	118.00	21.49	7.00	4.93	1804.51
梯面污水处理厂	埔岭村、联民村、联丰村	3.50	1.10	0.13	0.07	25.21
大陵河三华净水厂	新华污水处理系统建设北路以西、平步大道中分区、三华村分区、新华街中心分片区	24.28	16.80	5.00	2.42	927.29
合计	--	--	--	531.03	--	167859.81

资料来源：公司提供

广州市水务局授权公司以特许经营模式开展中心城区污水处理业务。跟踪期内，公司污水处理业务仍按照《广州市中心城区污水处理付费定价机制》（穗发改〔2023〕17号）（以下简称“付费定价机制文件”）确定的方式进行结算，污水处理付费单价按照监审成本单价、合理利润及相关税费确定，合理利润按照净资产利润率3.80%核定。污水处理付费原则上每三年核定一次，单价审定计算期为重新审定单价之前的最近一年度。在一个付费核定周期内，如因新（扩）建工程增加固定资产、上级部门对污水处理公共服务标准大幅提升以及市场物价水平大幅变化等客观因素，影响污水处理成本超过5%，付费单价应酌情予以调整，调整核定周期原则上为三年。付费定价机制文件确定第一个计算期（2021—2023年）的监审成本单位为2.09元/立方米。结算与回款方面，公司污水处理特许经营服务付费实行上年报次年年初预算、季度拨款、年终清算的管理模式。净水公司根据年度资金计划，于每季度第一个月向广州水投集团提出当季度的用款申请，由广州市水务局按国库集中支付的有关规定申请办理资金拨付手续，广州市水务局每年结合对净水公司上一年度考核工作的实际完成时间，在委托第三方专业机构进行审核的基础上，对净水公司上一年度污水特许经营总付费进行核定，据实清算。

2023年，公司污水处理收入规模和毛利率同比小幅增长，整体保持稳健经营，但污水处理特许经营服务费回款有所滞后，截至2023年末，公司对广州水务局应收账款余额为38.75亿元，较上年末增加16.88亿元。

图表16 • 截至2024年3月底公司主要拟建污水处理项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	建设内容	总投资	资金来源
凤凰净水厂	建设污水处理规模10万吨/日，地埋式净水厂1座	13.67	公司自筹
环城北净水厂	新建污水处理规模10万吨/日	10.17	公司自筹
海珠区西部片区净水厂	新建污水处理规模10万吨/日	11.50	公司自筹
仙村生态资源循环处理中心（一期）	新建污泥处理规模为600吨/日	19.07	公司自筹
合计	--	54.41	--

注：截至2024年3月底，凤凰净水厂已投入1.27亿元，公司将其调整为远期规划建设；海珠区西部片区净水厂和仙村生态资源循环处理中心（一期）项目因规划调整，本年度调整为拟建项目列示

资料来源：公司提供

截至2024年3月底，公司主要拟建净水相关工程项目如上表所示。受涉及地块征迁工作推进缓慢等因素影响，公司拟建净水项目投资进度较为缓慢。公司拟建工程建设资金需公司自筹，待投资规模较大，公司存在较大的对外筹资压力。

此外，广州市排水设施管理中心委托子公司广州市城市排水有限公司（以下简称“排水公司”）进行污水管网资产运营管理。2023年，公司排水管网、设备维护收入同比保持增长，毛利率同比小幅提升。

（3）涉水工程业务

2023年，公司涉水工程新签合同额大幅增长，以广州水投集团内部订单为主，回款情况尚可。

公司涉水工程施工业务主要由广州市自来水工程有限公司（以下简称“工程公司”）负责；业务范围集中在自来水工程和污水工程，经营范围拓展至污水管网病害探查、管道养护、毒气检测、产品销售、用水终端的净水、加压、维修、安装等方面。

公司涉水工程施工业务的主要下游客户为各地城建管理部门、市政管理部门、自来水公司、净水公司、房地产公司以及其它建设单位，与客户的结算模式一般为工程启动支付10%~30%，随后按工程进度及工作量支付70%~80%。

2023年，公司新签合同额（合并抵消前）同比大幅增长，其中公司内部合同占比较高，回款情况尚可。

图表17 • 工程公司业务开展情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
新签合同额	15.69	34.00
完成产值金额	16.19	21.02
确认收入金额	20.93	26.80
回款金额	16.05	17.80

注：表中数据均为合并抵消前工程公司单体口径数据
资料来源：公司提供

3 未来发展

公司未来将继续承担广州市中心城区供水、污水处理、滨水土地及其附属水利设施等涉水项目的投资、建设和营运，并实现水务产业链条的延伸与拓展。

未来，公司将围绕构建均衡供水产能布局，解决广州市东西部供水不平衡问题，完善污水传输系统，缓解部分区域污水处理能力不足的问题，提升城市供排水韧性；推进在建项目建设，推动新项目开工建设，实现供水片区精细化管理，推进各净水厂规范化、制度化、标准化、精细化对标管理；落实污水处理特许经营长效付费机制、公共排水企业合理利润率、花都区 and 从化区特许经营服务费欠费清偿工作，推进水价调整听证工作完成；持续推进企业降本增效，实现经济指标稳中有进。同时，公司还将参与南沙的建设发展，协助番禺水环境治理；发挥科技管理国企标杆效应以及特大型城市供排水设计施工运营一体化产业链优势。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内拥有 10 家一级子公司。2023 年及 2024 年一季度，公司未发生重大会计政策变更、会计估计变更和重大前期差错更正，合并范围未发生变化，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底小幅增长，资产结构仍以非流动资产为主，符合水务行业特征；水务处理设施及相关管网资产能够带来持续稳定的现金流入，公司整体资产质量较好。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 2.64%，资产结构较稳定，仍以非流动资产为主。

图表 18 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	133.35	19.93	154.88	22.55	154.94	22.49
货币资金	52.23	7.81	39.14	5.70	29.27	4.25
应收账款	44.76	6.69	63.29	9.22	70.77	10.27
合同资产	10.20	1.53	15.47	2.25	16.62	2.41
其他流动资产	12.44	1.86	15.84	2.31	15.70	2.28
非流动资产合计	535.69	80.07	531.82	77.45	534.04	77.51
固定资产	365.38	54.61	351.91	51.25	347.08	50.38
在建工程	67.77	10.13	84.74	12.34	88.74	12.88
无形资产	22.14	3.31	22.70	3.31	22.59	3.28
其他非流动资产	49.71	7.43	45.04	6.56	46.03	6.68
资产总额	669.04	100.00	686.70	100.00	688.98	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

①流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 16.15%，主要由货币资金、应收账款、合同资产和其他流动资产构成。公司货币资金较上年底下降 25.07%，其中受限资金规模为 1.74 亿元，主要为专用账户资金和各类保证金，受限比例低。公司应收账款较上年底增长 41.42%，主要系对广州市水务局应收污水处理费增加所致；从账龄来看，公司应收账款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的比例分别为 45.48%、29.69%、15.43%和 9.40%，平均账龄较上年底有所拉长，累计计提坏账准备比例为 4.64%；其中对广州市水务局和广州市花都区排水管理中心应收款项分别 38.75 亿元和 10.67 亿元，集中度较高。公司合同资产较上年底增长 51.59%，主要系未结算设计服务款增加所致；公司合同资产主要由工程施工款 8.77 亿元和设计服务款 11.20 亿元构成。公司其他流动资产较上年底增长 27.28%，主要系持有至到期的定期存款增加所致；公司其他流动资产主要由定期存款 13.10 亿元和待抵扣进项税 2.53 亿元构成。

②非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底略有下降，仍主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。公司固定资产较上年底下降 3.69%，主要由房屋建筑物 147.65 亿元和其他 184.40 亿元（供水管网、泵站、供水及污水处理构筑物等）构成，当期计提折旧 22.75 亿元，累计计提折旧 233.41 亿元；期末尚未办妥产权证书的固定资产合计 33.33 亿元。公司在建工程较 2022 年底增长 25.04%，主要系北江引水工程、供水服务到终端项目、高风险管网改造项目等多个项目投入增长所致。公司无形资产规模和构成较上年底变动不大，主要为土地使用权。公司其他非流动资产主要为基础设施与配套工程、预付工程设备款和定期存款，2023 年底较上年底下降 9.39%，主要系持有至到期的定期存款减少所致；期末其他非流动资产中含 34.66 亿元非经营性资产，系河涌、排水改造基础设施及代建的污水管网、河涌整治项目。整体看，公司固定资产和在建工程合计占资产总额的比重较高，公司资产流动性较弱，但水务处理设施及相关管网资产能够带来持续稳定的现金流入，公司整体资产质量较好。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额规模及结构基本保持稳定。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产合计 13.99 亿元，占资产总额的 2.03%；其中包括受限货币资金 1.52 亿元、用于质押的应收账款 9.02 亿元、用于贷款抵押的无形资产 0.39 亿元和固定资产 3.05 亿元。

(2) 资本结构

①所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益规模较上年底略有增长，以实收资本及资本公积为主，所有者权益稳定性较好。

2023 年底，公司所有者权益较 2022 年底增长 0.60%。从构成看，所有者权益中实收资本和资本公积合计占比为 98.71%，稳定性较好。

2023 年底，公司实收资本较 2022 年底未发生变化，资本公积基本保持稳定；其他综合收益下降 27.89%，系持有的招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）股权公允价值下跌所致；未分配利润增加 3.76 亿元，系利润留存。

图表 19 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	37.95	13.53	37.95	13.45	37.95	13.36
资本公积	240.59	85.77	240.58	85.26	240.88	84.78
其他综合收益	12.92	4.60	9.31	3.30	10.99	3.87
归属于母公司所有者权益合计	280.26	99.92	280.43	99.39	282.02	99.27
少数股东权益	0.23	0.08	1.73	0.61	2.09	0.73
所有者权益合计	280.49	100.00	282.16	100.00	284.11	100.00

注：2022—2023 年末及 2024 年 3 月末，公司未分配利润分别为 -12.82 亿元、-9.06 亿元和 -9.43 亿元
 资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2024 年 3 月底，公司所有者权益合计较 2023 年底增长 0.69%，主要系招商银行股价回升，其他综合收益增长所致。

②负债

随着公司建设项目持续投入，截至 2023 年底，公司债务规模较上年底进一步增长，短期债务占比有所上升，公司债务负担有所加重，2024 年 4—12 月面临一定集中偿付压力。

2023 年底，公司负债总额较上年底增长 4.11%，负债结构较为均衡，经营性负债主要体现为应付工程款、应付费用款（暂收财政专项资金及日常周转待付暂挂款）、保证金和押金等。

图表 20• 公司主要负债情况

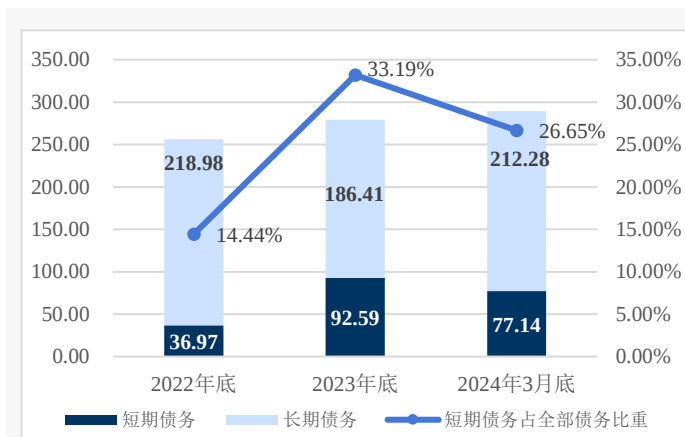
项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	136.36	35.09	184.06	45.50	161.47	39.88
短期借款	5.59	1.44	7.09	1.75	7.29	1.80
应付账款	37.43	9.63	47.89	11.84	46.98	11.60
其他应付款	32.61	8.39	31.33	7.75	27.90	6.89
一年内到期的非流动负债	31.39	8.08	70.51	17.43	54.86	13.55
非流动负债合计	252.19	64.91	220.48	54.50	243.40	60.12
长期借款	173.89	44.75	170.03	42.03	192.94	47.66
应付债券	44.78	11.53	16.05	3.97	18.99	4.69
长期应付款	24.12	6.21	25.09	6.20	21.86	5.40
负债总额	388.55	100.00	404.54	100.00	404.87	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

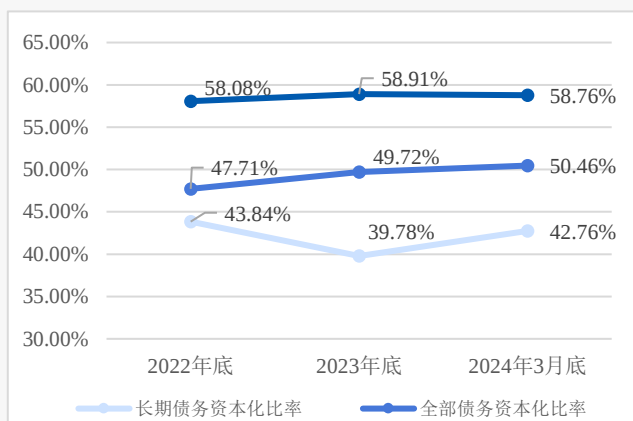
有息债务方面，本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 279.00 亿元，较上年底增长 9.00%；结构方面，2023 年底公司短期债务较上年底大幅增长 150.45%，占比上升至 33.19%，主要系将于一年内到期的长期借款和应付债券规模增长所致；有息债务中银行长期借款和债券分别占 72.96%和 24.34%。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.83 个百分点、提高 2.01 个百分点和下降 4.06 个百分点，公司债务负担有所加重。

图表 21 • 2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务结构（亿元）

图表 22 • 2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2024 年 3 月底，公司全部债务增至 289.42 亿元，资产负债率较 2023 年底变化不大，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别提高 0.74 个百分点和 2.98 个百分点。

从债务期限分布看，公司将于 2024 年 4—12 月、2025 年和 2026 年偿还的有息债务本金规模分别为 63.17 亿元、39.78 亿元和 26.49 亿元，2024 年 4—12 月面临一定集中偿付压力。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比小幅增长，期间费用对利润的侵蚀仍较大，非经常性损益对公司利润总额贡献程度高。

2023 年，公司营业总收入和营业成本分别增长 5.95%和 6.37%，营业利润率小幅下滑；期间费用仍以管理费用和财务费用为主，期间费用率略有上升，对利润的侵蚀仍较大，公司对期间费用的控制能力有待提升。

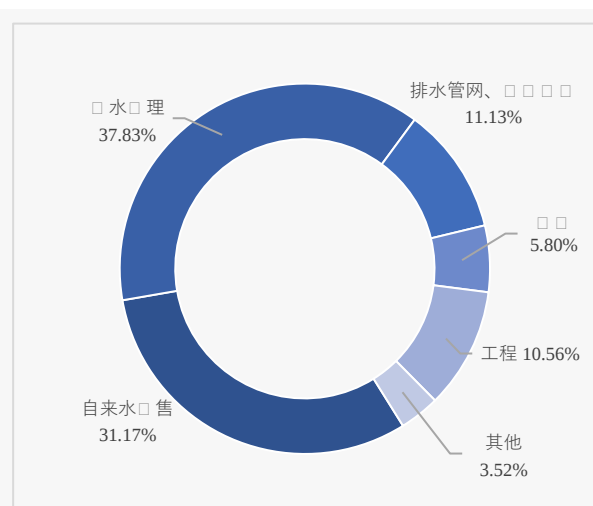
非经常性损益方面，2023 年，公司资产减值损失同比有所减少，仍主要为合同资产减值损失；其他收益仍主要为水资源费补贴等政府补助，规模同比小幅下降；投资收益主要来自其他权益工具持有期间的收益；资产处置收益同比大幅增加，主要为自来水公司收到的石溪水厂地块补偿款。2023 年，公司其他收益、投资收益和资产处置收益合计 5.25 亿元，对利润总额贡献程度高。

图表 23 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	105.41	111.68	22.16
营业成本	84.09	89.44	17.95
期间费用	22.70	24.52	5.14
投资收益	0.99	0.83	0.01
其他收益	2.23	2.07	1.52
资产减值损失	-0.85	-0.46	0.00
资产处置收益	0.31	2.35	0.10
利润总额	0.43	1.90	0.49
营业利润率（%）	19.09	18.79	18.07
总资本收益率（%）	1.71	1.75	--
净资产收益率（%）	0.27	0.54	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 24 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从盈利指标来看，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所提升，公司整体盈利能力尚可。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入占 2023 年全年的 19.84%；利润总额 0.49 亿元，同期实现其他收益 1.52 亿元，主要为自来水公司收到的水资源费补贴；营业利润率较 2023 年变动不大。

（4）现金流

2023 年，受污水处理特许经营服务费回款出现滞后影响，公司收入实现质量有所下滑，经营现金流量净额大幅减少；投资活动现金流量净额持续为负，筹资活动前现金流缺口扩大；筹资活动现金流量净额持续长，考虑到在建及拟建项目未来投资规模较大，且 2024 年 4—12 月面临一定集中偿付压力，公司未来仍将有较大规模的融资需求。

图表 25 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	109.10	93.18	16.63
经营活动现金流出小计	95.55	93.05	22.40
经营活动现金流量净额	13.55	0.13	-5.76
投资活动现金流入小计	7.50	8.56	2.01
投资活动现金流出小计	41.94	38.18	11.53
投资活动现金流量净额	-34.44	-29.62	-9.52
筹资活动前现金流量净额	-20.89	-29.49	-15.28
筹资活动现金流入小计	99.05	71.13	44.36
筹资活动现金流出小计	86.61	54.49	38.93
筹资活动现金流量净额	12.44	16.64	5.43
现金收入比（%）	91.47	72.37	57.51

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

公司经营活动现金流主要来源于经营业务收支、往来款和政府补助等。2023 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 80.83 亿元，现金收入比同比有所下降。经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金 43.55 亿元以及为职工支付的现金 34.03 亿元。2023 年，公司经营活动现金净流入规模同比大幅减少。

投资活动方面，2023 年，公司投资活动现金流入量小幅增加，主要为收回投资收到的现金 6.50 亿元，为购买的短期理财产品到期。投资活动现金流出量有所减少，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产等支付的现金 26.18 亿元，主要为公司供水及污水处理设施建设及相关项目建设投资支出；投资支付的现金 12.00 亿元，主要为购买理财产品和定期存款支出。2023 年公司投资活动现金流仍呈大额净流出状态。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入量和流出量同比均有所减少，流入主要来自取得借款收到的现金 68.73 亿元（同比减少 30.24%），流出主要为偿还债务支付的现金 45.67 亿元（同比减少 41.19%）和分配股利、利润和偿付利息支付的现金 8.76 亿元。2023 年，公司筹资活动现金净流入规模继续扩大。

2024 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-5.76 亿元，现金收入比继续下滑；投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-9.52 亿元和 5.43 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现尚可，但指标表现有所弱化，长期偿债指标表现很好；无对外担保及重大未决诉讼，间接融资渠道畅通。

图表 26 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	97.79	84.15	95.96
	速动比率（%）	94.74	81.93	93.03
	现金类资产/短期债务（倍）	1.41	0.42	0.38
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	32.20	34.11	--
	全部债务/EBITDA（倍）	7.95	8.18	--
	EBITDA/利息支出（倍）	3.66	3.86	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标来看，公司资产以非流动资产为主，流动资产规模较小，同时受短期债务增速较快影响，公司流动比率及速动比率均较 2022 年底有所下降；现金短期债务比大幅下降，现金类资产对短期债务的保障能力一般。整体看，公司短期偿债指标尚可。

从长期偿债指标来看，2023 年，公司 EBITDA 小幅增长，全部债务/EBITDA 倍数同比小幅上升，EBITDA 利息倍数仍保持高水平。整体看，公司长期偿债指标表现很好。

2024 年 3 月底，公司授信总额 859.10 亿元，尚未使用各金融机构授信额度合计 603.09 亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至报告出具日，公司不存在重大未决诉讼和对外担保。

3 公司本部主要变化情况

公司涉水主业主要经营主体为下属子公司，公司本部收入规模很小，债务负担一般。公司对下属子公司管控力度强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 279.27 亿元，较上年底下降 9.50%。其中流动资产占 11.18%，非流动资产占 88.82%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款、一年内到期的非流动资产和其他流动资产构成；非流动资产主要由长期应收款和长期股权投资构成。公司本部资产占合并口径的 40.67%。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 180.61 亿元，较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 21.01%和 76.78%，所有者权益稳定性较强。公司本部所有者权益占合并口径的 64.01%。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 98.66 亿元，较上年底增长下降 22.96%。其中非流动负债占 58.12%。从构成看，公司本部负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成。公司本部负债占合并口径的 24.39%。公司本部全部债务规模为 86.68 亿元，其中短期债务占 41.84%。截至 2023 年底，公司本部资产负债率为 35.33%，全部债务资本化比率 32.43%，公司本部整体债务负担一般。

2023 年，公司本部实现营业总收入 0.12 亿元，利润总额 0.13 亿元，占合并口径比重很小。

（五）ESG 方面

公司注重节能减排和资源的节约与再利用，履行社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，公司在广州市中心城区已建成 9 座地埋式生态化净水厂，地埋式净水厂数量、产能位居全国前列。在沥滘净水厂三期内，净水公司和广州市市政工程设计研究总院有限公司共同研发的碳排放数字化管理平台，实现了污水处理全流程碳排放总量、碳减排量、碳足迹实时监控，采用精准曝气、智能投加等措施，减少碳排放，对降低企业的污染处理成本、改善服务区域内居民的生活质量和环境有明显作用，2023 年 1 月投入使用以来实现碳减排比例达到 36.5%。水、污泥的再利用方面，2023 年净水公司已实现中水回用率达 41%，并拓展了市政园林用水、商业汽车美容、工地用水、工业冷却等用途。同时，公司建成投产 18 座净水厂内污泥干化设施，污泥干化减量率达到 95%，污泥无害化处置率达 100%，并利用污泥制作建材、海绵介质土、园林基质土、炭化燃料棒，进一步实现资源化利用。跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司通过开设自来水学堂、水厂开放日等活动，持续开展环境保护科普宣传，提高民众环境保护意识；持续推进中心城区的高风险、超 50 年管龄等老旧管网改造工作。此外，公司在广州市中心城区布局了 12 座综合性防内涝应急抢险基地，构建“半小时布防抢险圈”，一般水浸点通常 1 小时内处置完成，较严重的情况通常 2 小时内处置完成，在中心城区的内涝治理中发挥了重要作用。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控力度强，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强。公司作为广州市重要的水务运营主体，在政府补助和资产盘活等方面继续获得政府的大力支持。

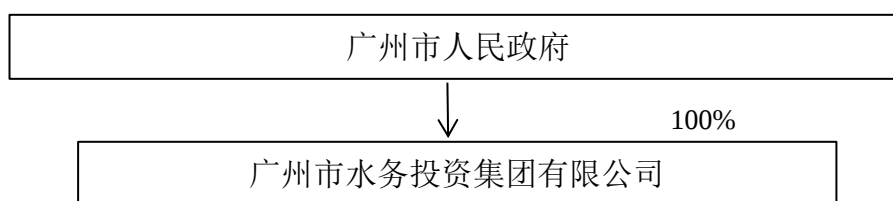
公司实际控制人为广州市人民政府，广州市是广东省省会，政治、经济、科技、教育和文化中心，国家重要的中心城市、国际商贸中心、综合交通枢纽。跟踪期内，广州市经济总量稳步增长，财政实力非常强。

公司是广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水项目投资的主体，区域专营优势很强。跟踪期内，广州市人民政府继续在财政补贴、资产盘活等方面给予公司有力支持。根据《广州市财政局关于解决水资源费相关问题的意见》（穗财债〔2016〕164 号），为减轻供水企业负担，在自来水价格调整到位前，广州市财政局每年给予自来水公司适当的水资源费补贴，补贴金额以公司聘请的有资质的中介机构审计金额为准。2023 年和 2024 年一季度，公司分别收到水资源费补贴、项目财政资金等政府补助 2.07 亿元和 1.52 亿元，计入其他收益。此外，为盘活公司资产，2023 年公司获得地块收储净收益 2.54 亿元，计入资产处置收益。

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”和“20 广水投绿色债 01/G20 水投 1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）

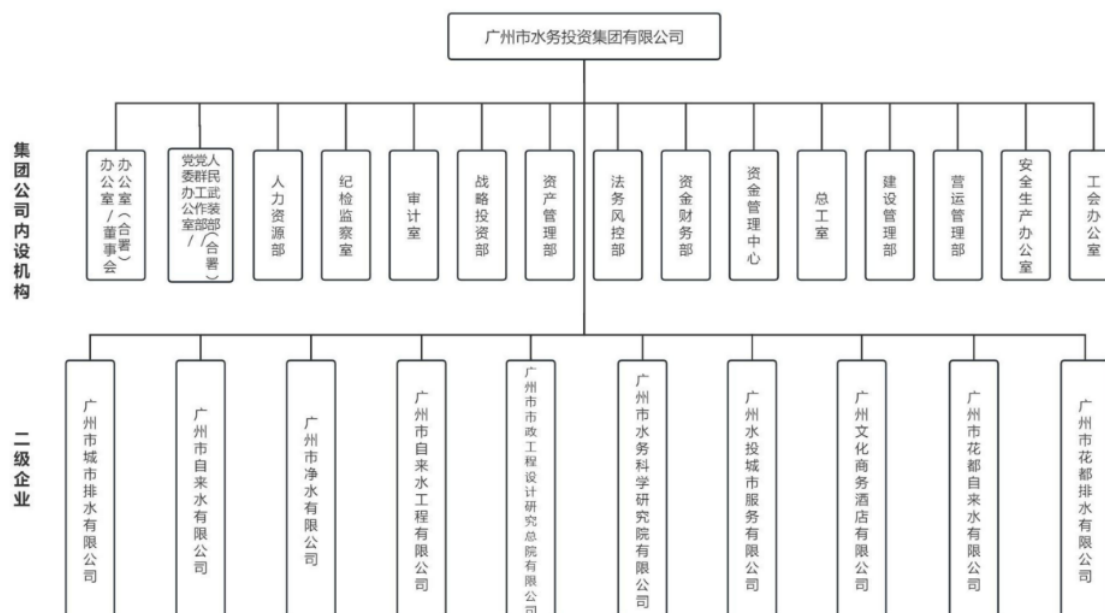


注：2021 年 11 月 22 日，公司发布《广州市水务投资集团有限公司关于控股股东发生变更的公告》称：根据广州市人民政府 15 届 156 次常委会议决定（穗府 15 届 156 次（2021）30 号），广州市国资委印发了《广州市国资委关于将广州市水务投资集团有限公司 100%股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司的通知》（穗国资资本〔2021〕9 号），决定将广州市人民政府持有的广州水投集团 100%股权无偿划转至广州市城市建设投资集团有限公司。截至 2024 年 5 月底，股权划转尚未完成相关工商登记的办理。

资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）

广州市水务投资集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例		表决权比例
			直接	间接	
广州市自来水有限公司	42145.37	自来水生产和供应	100.00%	--	100.00%
广州市自来水工程有限公司	26537.27	工程管理服务	100.00%	--	100.00%
广州市市政工程设计研究总院有限公司	14024.51	工程勘察设计	85.56%	--	85.56%
广州水投城市服务有限公司	10000.00	物业管理	100.00%	--	100.00%
广州文化商务酒店有限公司	1861.56	旅游饭店	100.00%	--	100.00%
广州市净水有限公司	5000.00	污水处理及其再生利用	100.00%	--	100.00%
广州市城市排水有限公司	20000.00	排水管网、设备维护	100.00%	--	100.00%
广州市花都自来水有限公司	4200.00	自来水生产和供应	100.00%	--	100.00%
广州市花都排水有限公司	3000.00	排水管网、设备维护	100.00%	--	100.00%
广州市水务科学研究院有限公司	7230.96	其他水利管理业	100.00%	--	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告、提供资料及公开信息整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	62.64	52.23	39.14	29.29
应收账款（亿元）	16.64	44.76	63.29	70.77
其他应收款（亿元）	7.44	6.99	6.01	6.63
存货（亿元）	4.74	4.17	4.08	4.72
长期股权投资（亿元）	0.03	0.03	0.03	0.04
固定资产（亿元）	370.18	365.38	351.91	347.08
在建工程（亿元）	58.45	67.77	84.74	88.74
资产总额（亿元）	638.41	669.04	686.70	688.98
实收资本（亿元）	37.95	37.95	37.95	37.95
少数股东权益（亿元）	0.18	0.23	1.73	2.09
所有者权益（亿元）	279.91	280.49	282.16	284.11
短期债务（亿元）	13.26	36.97	92.59	77.14
长期债务（亿元）	221.70	218.98	186.41	212.28
全部债务（亿元）	234.96	255.96	279.00	289.42
营业总收入（亿元）	101.66	105.41	111.68	22.16
营业成本（亿元）	83.77	84.09	89.44	17.95
其他收益（亿元）	2.49	2.23	2.07	1.52
利润总额（亿元）	2.49	0.43	1.90	0.49
EBITDA（亿元）	34.38	32.20	34.11	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	97.82	96.42	80.83	12.74
经营活动现金流入小计（亿元）	103.21	109.10	93.18	16.63
经营活动现金流量净额（亿元）	3.80	13.55	0.13	-5.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.48	-34.44	-29.62	-9.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.67	12.44	16.64	5.43
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.77	3.43	2.07	--
存货周转次数（次）	0.27	18.88	21.69	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.16	0.16	--
现金收入比（%）	96.23	91.47	72.37	57.51
营业利润率（%）	16.34	19.09	18.79	18.07
总资本收益率（%）	1.95	1.71	1.75	--
净资产收益率（%）	0.61	0.27	0.54	--
长期债务资本化比率（%）	44.20	43.84	39.78	42.76
全部债务资本化比率（%）	45.63	47.71	49.72	50.46
资产负债率（%）	56.15	58.08	58.91	58.76
流动比率（%）	108.43	97.79	84.15	95.96
速动比率（%）	103.90	94.74	81.93	93.03
经营现金流动负债比（%）	3.63	9.94	0.07	--
现金短期债务比（倍）	4.72	1.41	0.42	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	4.04	3.66	3.86	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.83	7.95	8.18	--

注：1. 公司 2024 年一季报未经审计；2. 本报告将公司其他流动负债中有息部分已调整至短期债务核算；3. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	28.21	33.05	6.72	7.48
应收账款（亿元）	0.03	0.00	0.01	0.01
其他应收款（亿元）	2.55	4.29	3.89	3.89
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	105.76	106.80	106.80	106.80
固定资产（亿元）	0.11	0.13	0.07	0.07
在建工程（亿元）	0.14	0.16	0.00	0.00
资产总额（亿元）	279.93	308.59	279.27	259.01
实收资本（亿元）	37.95	37.95	37.95	37.95
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	178.56	180.54	180.61	180.79
短期债务（亿元）	5.25	8.27	36.27	25.27
长期债务（亿元）	88.95	86.68	50.41	40.41
全部债务（亿元）	94.20	94.95	86.68	65.68
营业总收入（亿元）	0.10	0.12	0.12	0.02
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.74	0.99	0.13	0.17
EBITDA（亿元）	2.19	1.42	0.46	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	2.01	0.90	1.42	0.43
经营活动现金流量净额（亿元）	0.84	-0.38	0.44	0.18
投资活动现金流量净额（亿元）	6.09	-18.77	-5.42	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.23	23.98	-21.34	0.59
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.58	7.43	16.20	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	--	--	--	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	89.88	82.08	78.72	84.27
总资本收益率（%）	0.64	0.45	0.12	--
净资产收益率（%）	0.80	0.52	0.07	--
长期债务资本化比率（%）	33.25	32.44	21.82	18.27
全部债务资本化比率（%）	34.54	34.47	32.43	26.65
资产负债率（%）	36.21	41.50	35.33	30.20
流动比率（%）	546.33	139.35	75.58	103.57
速动比率（%）	546.33	139.35	75.58	103.57
经营现金流动负债比（%）	14.99	-1.09	1.06	--
现金短期债务比（倍）	5.37	4.00	0.19	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	6.91	4.79	2.30	--
全部债务/EBITDA（倍）	43.10	66.71	186.41	--

注：1. 公司本部 2024 年一季报未经审计；2. 部分指标分母为零，无意义，用“*”表示；3. 总资产周转次数过小，无法显示，用“--”表示；4. 2023 年末和 2024 年 3 月末公司本部在建工程分别为 33.40 万元和 39.35 万元，2023 年公司本部营业成本为 32.81 万元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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 4-3 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