

信用评级公告

联合〔2023〕4707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 01/G19 水投 1”“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”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

二〇二三年六月二十一日

广州市水务投资集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	本次评级展望
广州市水务投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 广水投绿色债 01/G19 水投 1	AAA	稳定	AAA	稳定
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

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
19 广水投绿色债 01/G19 水投 1	16 亿元	16 亿元	2029/01/24
19 广水投绿色债 02/G19 水投 2	10 亿元	10 亿元	2029/12/06
20 广水投绿色债 01/G20 水投 1	5 亿元	5 亿元	2030/08/14

注：1. 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；2. 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，表中到期兑付日为投资者不行使回售选择权的到期兑付日

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

本次评级模型打分表及结果：

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	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
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

评级观点

广州市水务投资集团有限公司（以下简称“公司”）是广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水投资的主体，区域业务地位及专营优势显著。跟踪期内，广州市经济持续增长，公司涉水主业持续稳步发展，并在资产注入和财政补贴等方面持续获得政府支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司利润对非经营性损益依赖较大以及存在较大项目投资压力等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

广州市经济稳步发展，水务行业发展前景良好，广州市自来水价格仍具备较大提升空间，未来公司的收入规模和盈利水平有望保持增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 广水投绿色债 01/G19 水投 1”“19 广水投绿色债 02/G19 水投 2”“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。

优势

- 1. 经营环境良好。**跟踪期内，广州市经济稳定发展。2022 年，广州市实现地区生产总值 28839.00 亿元，按可比价格计算，比上年增长 1.0%；完成一般公共预算收入 1854.73 亿元。
- 2. 公司业务的区域专营优势明显。**跟踪期内，公司作为广州市主城区唯一从事供排水经营和涉水投资的主体，仍保持业务专营优势。
- 3. 持续获得外部支持。**跟踪期内，公司在资产注入及政府补贴等方面继续获得有力外部支持；2022 年公司收到政府无偿划拨股权 1.04 亿元和划拨资产 0.19 亿元，收到政府给予的补助资金 2.84 亿元。

关注

- 1. 存在较大的项目投资压力。**2022 年底，公司主要在建自来水、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。
- 2. 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、政府补助等非经营性损益依赖较大。2022 年公司利润总额同比下降 82.78%，为 0.43 亿元。

同业对比:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年底/度			
业务主要区域	广州市	山东省	杭州市	成都市
资产总额 (亿元)	669.04	1578.45	409.92	383.39
所有者权益 (亿元)	280.49	341.26	106.90	157.35
营业总收入 (亿元)	105.41	745.32	63.35	76.30
利润总额 (亿元)	0.43	4.94	4.45	19.63
资产负债率 (%)	58.08	78.38	73.92	58.96
全部债务资本化比率 (%)	47.71	73.36	65.10	/
全部债务/EBITDA (倍)	7.95	10.47	10.10	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.66	1.67	2.63	/

注: 公司 1 为水发集团有限公司, 公司 2 为杭州市水务集团有限公司; 公司 3 为成都市兴蓉环境股份有限公司

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

分析师: 张建飞 杨晓薇

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

主要财务数据:

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	228.68	62.64	52.23
资产总额 (亿元)	1789.26	638.41	669.04
所有者权益 (亿元)	569.05	279.91	280.49
短期债务 (亿元)	164.00	13.26	36.97
长期债务 (亿元)	523.96	221.70	218.98
全部债务 (亿元)	687.96	234.96	255.96
营业总收入 (亿元)	217.36	101.66	105.41
利润总额 (亿元)	6.76	2.49	0.43
EBITDA (亿元)	48.83	34.38	32.20
经营性净现金流 (亿元)	27.98	3.80	13.55
营业利润率 (%)	16.09	16.34	19.09
净资产收益率 (%)	0.64	0.61	0.27
资产负债率 (%)	68.20	56.15	58.08
全部债务资本化比率 (%)	54.73	45.63	47.71
流动比率 (%)	168.23	108.43	97.79
经营现金流流动负债比 (%)	4.36	3.63	9.94
现金短期债务比 (倍)	1.39	4.72	1.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.11	4.04	3.66
全部债务/EBITDA (倍)	14.09	6.83	7.95
公司本部 (母公司)			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	446.33	279.93	308.59
所有者权益 (亿元)	340.10	178.56	180.54
全部债务 (亿元)	99.45	94.20	94.95
营业总收入 (亿元)	0.11	0.10	0.12
利润总额 (亿元)	0.71	1.74	0.99
资产负债率 (%)	23.80	36.21	41.50
全部债务资本化比率 (%)	22.63	34.54	34.47
流动比率 (%)	546.54	546.33	139.35
经营现金流流动负债比 (%)	-1.21	14.99	-1.09

注: 合并口径其他流动负债中有息部分已计入短期债务

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

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	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 01 /G19 水投 1 19 广水投绿色债 02/ G19 水投 2	AAA	AAA	稳定	2022/06/23	张建飞 高锐	水务企业信用评级方法 V3.1.202205 水务企业主体信用评级 模型 V3.1.202205	阅读 全文
20 广水投绿色债 01/ G20 水投 1	AAA	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 V3.0.201907	阅读 全文
19 广水投绿色债 02/ G19 水投 2	AAA	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 V3.0.201907	阅读 全文
19 广水投绿色债 01 /G19 水投 1	AAA	AAA	稳定	2019/01/04	霍正泽 王萌	水务企业主体信用评级 方法（2018 年） 水务企业主体信用评级 模型（2016 年）	阅读 全文

注：上述历史评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本号

声 明

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

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

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

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

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

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

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

八、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。

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 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广州市水务投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业概况

跟踪期内，公司股权结构及实际控制人未发生变化。截至 2022 年底，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。

跟踪期内，公司经营范围和组织架构未发生变化。截至 2022 年底，公司本部内设 16 个职能部门（附件 1-2）；合并范围内拥有二级子公司 10 家（附件 2）。

截至 2022 年底，公司资产总额 669.04 亿元，所有者权益 280.49 亿元（含少数股东权益 0.23 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 105.41 亿元，利润总额 0.43 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。

三、存续债券概况及其募集资金使用情况

截至本报告出具日，由联合资信评级的公司存续债券尚需偿还本金余额合计 31.00 亿元，

¹2021 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，由于修订后的公司章程尚未获得广州市国资委批复，本次控股股东变更事项尚未完成工商变更手续。

存续债券情况见表 1。跟踪期内，公司已按时支付存续债券应付利息。

表 1 联合资信所评存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 广水投绿色债 01 /G19 水投 1	16.00	16.00	2019/01/24	10 年
19 广水投绿色债 02 /G19 水投 2	10.00	10.00	2019/12/06	10 年
20 广水投绿色债 01 /G20 水投 1	5.00	5.00	2020/08/14	10 年
合计	31.00	31.00	--	--

注：存续债券均为含权债券，在第 5 个计息年度末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

资料来源：联合资信整理

“19 广水投绿色债 01/G19 水投 1”募集资金中 8.00 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，8.00 亿元用于补充流动资金；“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 2022 年底，存续债券募集资金均已按计划使用完毕，募投项目均已投产运行。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按

不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023年一季度）》](#)。

五、行业及区域经济环境

1. 水务行业分析

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。我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，2021年，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，城市用水普及率达到99.38%，城市供水行业固定资产投资规模持续提升，城市供水行业处于平稳发展状态；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，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显著上升，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。

近几年水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，推进水费改革提升水务行业盈利空间。我国水务行业目前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成为实力较强的水务企业拓展业务及异地扩张的机会，预期竞争格局仍将保持基本稳定。完整版行业分析详见[《2023年水务行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

公司经营与投资的项目均在广州市内，广州市的经济水平及未来发展规划对公司发展影响较大。跟踪期内，广州市经济稳定发展，城乡居民可支配收入水平进一步提高，公司经营环境良好。

根据《2022年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2022年，广州市实现地区生产总值（初步核算数）28839.00亿元，按可比价格计算，比2021年（下同）增长1.0%。其中，第一、二、三次产业增加值的比例为1.10: 27.43: 71.47，增速分别为3.17%、1.07%和0.97%，对经济增长的贡献率分别为3.5%、28.2%和68.3%。2022年，广州市人均地区生产总值为153625元（按年平均汇率折算为22840美元），较2021年增长1.0%。同期末，广州市常住人口1873.41万人，城镇化率为86.48%；2022年全年城镇居民人均可支配收入76849元，较2021年增长3.3%；农村居民人均可支配收入36292元，较2021年增长5.1%。

2022年，广州市全年完成固定资产投资增长2.1%。其中，水利、环境和公共设施管理业下降4.9%；基础设施投资下降1.5%。

根据《2022年广州市国民经济和社会发展统计公报》，2022年，广州市实现一般公共预算收入1854.73亿元，下降1.5%；全年一般公共预算支出3014.22亿元，财政自给率为61.53%。

根据广州市人民政府发布的《2023年一季度广州经济运行情况》，2023年一季度，广州市地区生产总值为6963.92亿元，同比增长1.8%。其中，第一产业增加值为50.42亿元，同比增长3.0%；第二产业增加值为1654.16亿元，同比下降4.0%；第三产业增加值为5259.34亿元，同比增长3.7%。同期，广州市完成固定资产投资同比增长9.5%，增速较2022年全年提高11.6个百分点。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司作为广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水投资的主体，主业持续保持区域专营优势；过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

1. 股权状况

截至2022年底，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。公司股东变更事项尚未完成相关工商登记办理。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍为广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水投资的主体，业务具有区域专营优势，综合竞争力强。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（中征码：4401040011234792），截至2023年5月12日，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》（中征码：4401000000391716），截至2023年5月10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》（中征码：4401040009972304），截至2023年5月9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。

截至2023年6月18日，未发现公司本部、自来水公司和净水公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事、监事及高级管理人员发生变动，修订并完善了相关管理制度；法人治理结构、组织架构及管理体制等无重大变动。

离任人员方面，跟踪期内，根据广州市委组织部或广州市国资委相关文件，王澍同志不再担任公司党委副书记、董事，梁宇行同志、竺维彬同志不再担任公司外部董事，林新瑜同志不再担任公司监事，张林富同志不再担任公司总会计师，颜允平同志、刘军同志不再担任公司副总经理。

新就任人员方面，2022年9月，根据中共广州市委组织部《关于黄金海同志任职的通知》，黄金海同志任公司党委委员、副书记。2022年4月，公司董事会聘任曾鸿志同志为公司总经济师。

截至报告出具日，公司董事空缺2名，监事空缺1名，总会计师空缺。

管理制度方面，公司结合自身实际情况，新制定了《债务风险应急处置预案》《基本建设项目发包与承包方分包管理工作办法（试行）》，并修订了《“三重一大”决策事项及决策程序清单》《股权投资管理办法（修订）》《担保管理办法（修订）》《重大财务事项报告管理办法》《管理费用管理办法》《存款存放业务管理办法的通知》等管理制度。

除上述调整外，跟踪期内公司的法人治理结构、组织架构及管理体制等无重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司涉水主业经营稳健，收入规模及综合毛利率小幅增长。

公司主营业务构成为供水经营（自来水销

售业务）、净水经营（污水处理业务）和非水经营（排水管网和设备维护、涉水工程施工）等。2022年，公司保持稳健经营，主营业务收入同比增长3.96%，结构较上年变动不大。跟踪期内，广州市中心城区污水处理付费定价机制有所调整，污水处理业务收入规模和毛利率均有所提升，受此影响公司主营业务毛利率同比上升2.80个百分点。

表2 公司主营业务收入和毛利率情况

项目	2021年			2022年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
自来水销售	34.89	34.73	16.51	34.46	33.00	15.03
污水处理	36.60	36.44	16.76	40.75	39.03	24.25
排水管网、设备维护	10.47	10.42	12.79	10.73	10.28	14.29
设计	6.91	6.88	41.57	6.58	6.30	38.85
工程	10.38	10.33	7.40	10.56	10.12	10.78
其他	1.20	1.19	35.37	1.33	1.27	46.49
合计	100.44	100.00	17.22	104.42	100.00	20.02

注：其他主要指租赁收入、施工图审查收入、旅游酒店收入、其他工程类收入、场地处置收益等；尾差系四舍五入

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

（1）自来水销售（供水业务）

跟踪期内，公司仍为广州主城区唯一的自来水供应企业，供水能力有所提升；自来水销售收入同比略有下降，动力电耗等成本上涨导致制水成本增加，毛利率水平有所下降。公司在建供水项目尚需投资规模较大。

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。

跟踪期内，公司的源水取水地点仍为珠江流域和西江水源地，源水水质较好。2022年，公司源水取水量同比下降3.50%；水资源费无变动，仍为0.20元/立方米。

表3 公司源水取水情况

项目	2021年	2022年
源水取水量（亿立方米）	19.45	18.77
源水资源费（元/立方米）	0.20	0.20

资料来源：公司提供

2022年，公司制水/供水能力较2021年略有提升。同期，公司高峰制水量及日均制水量均较2021年有所下降，制水产能利用率（日均制水量/制水能力）有所下降。

表4 公司制水情况（单位：万立方米/日）

项目	2021年	2022年
期末制水/供水能力	538.60	543.20
高峰制水/最高日供水总量	553.24	523.12
日均制水/供水总量	510.43	477.30
产能利用率	94.77%	87.87%

资料来源：公司提供

表5截至2022年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	花东镇、花山镇、狮岭镇、新华街、花城街、秀全街、梯面镇等
石角水厂	18.50	
秀全水厂	4.00	
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

跟踪期内, 公司的供水成本仍包括水资源费、折旧费用、动力电耗、人工费用、原材料(药耗)费用和修理费等; 其中水资源费、折旧费用、动力电耗和人工费用是制水成本的主要组成部分。2022年, 受中标电量交易合同单价上涨影响, 动力电耗成本上涨较为明显, 公司制水单位完全成本较上年增长3.93%。

表6公司制水单位完全成本构成

(单位: 元/立方米)

项目	2021年	2022年
水资源费	0.289	0.265
折旧费用	0.459	0.465
动力电耗	0.294	0.331
人工	0.507	0.543
原材料(药耗)	0.061	0.062
修理费	0.183	0.197

其他费用	0.194	0.203
合计	1.986	2.064

注: 表中水资源费为供水的水资源费, 包含运输和使用过程中的产销差; 尾差系四舍五入所致

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司的自来水供水量同比下降4.03%, 销售量基本保持稳定; 产销差率实现下降, 主要得益于公司推进供水服务到终端、持续开展供水管网漏损率和产销差控制工作, 实施高风险及老旧供水管网改造等, 使得漏损率有所下降。同期, 公司的水费回收率仍较为稳定, 整体回收情况良好。

表7公司供水情况(单位: 亿立方米)

项目	2021年	2022年
自来水供水量	18.63	17.94
自来水销售量	14.84	14.44
产销差率	20.34%	19.51%
水费回收率	99.10%	97.77%

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 广州地区水价未发生变动, 具体收费标准详见下表。

表8广州地区自来水价格(单位: 元/立方米)

项目	主城区	花都区
居民用水	1.98	1.82
工业建筑业用水	3.46	3.19
行政事业用水		
经营服务业用水		
特种用水	20.00	18.42

资料来源: 公司提供

表9广州市居民生活用水阶梯水价政策

(单位: 元/立方米)

项目	主城区	花都区
第一阶梯(每户每月用水量26立方米及以下)	1.98	1.82
第二阶梯(每户每月用水量27-34立方米, 含34立方米)	2.97	2.73
第三阶梯(每户每月用水量34立方米以上)	3.96	5.46

注: 上表中所列为用户用水人口4人及以下的阶梯水价水量基数, 超过4人的, 每增加一人, 阶梯水价水量基数相应增加

资料来源: 公司提供

从用水客户结构看，跟踪期内，公司用水客户仍以居民用水为主，非居民用水占比小幅下降。

表 10 公司用水客户结构占比

项目	2021 年	2022 年
居民用水	58.79%	59.32%
非居民用水	41.12%	40.55%
特种用水	0.09%	0.13%
合计	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

2022 年，公司自来水销售收入同比略有下降，毛利率同比有所下滑，主要系动力电耗等成本上涨导致制水成本增加所致。

在建项目方面，截至2022年底，公司供水业务在建项目如下表所示。随着在建项目逐步完工投入运营，未来公司供水水质、水量及水压等都将得到有效改善，收入规模有望进一步增长。但考虑到公司在建项目预计未来建设支出规模较大，公司将存在较大对外筹资压力。

表 11 截至2022年底公司主要在建供水及供水管网项目（单位：亿元）

项目名称	实施主体	总投资	资金筹措方案			已投资
			银行贷款	财政	其他	
高风险管网改造项目	自来水公司	16.34	13.07	--	3.27	6.40
城中村供排水一体化改造工程项目	自来水公司	25.17	9.26	--	15.91	14.66
北江引水工程项目	广州北江原水供应有限公司	23.29	16.56	4.92	1.81	14.23
东风路地铁区间段供水管网改造项目	自来水公司	4.67	3.74		0.93	1.76
北江引水工程_水厂及管道项目	花都自来水公司	16.00	13.60	1.11	1.29	4.62
合计	--	85.47	56.23	6.03	23.21	41.67

注：1. 城中村供排水一体化改造工程项目和东风路地铁区间段供水管网改造项目已完工，但尚未决算，预计还有零星投入；2. 广州北江原水供应有限公司股东为自来水公司和花都自来水公司，各持股50%；3. 北江引水工程_水厂及管道项目尚有资本金缺口未落实，列示在“资金筹措方案-其他”一栏中；4. 尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（2）净水经营（污水处理及排水管网、设备维护）

跟踪期内，广州市中心城区污水处理费定价机制得以完善，公司污水处理收入实现较快增长，毛利率水平明显提升。

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负责花都区污水处理及管网维护。跟踪期内，广州市污水处理价格未发生变化，如下表所示。

表 12 广州市污水处理价格（单位：元/立方米）

内容		水价
居民生活类污水	第一阶梯（0 立方米—26 立方米）	0.95
	第二阶梯（27 立方米—34 立方米）	1.43
	第三阶梯（34 立方米以上）	2.85
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

跟踪期内，公司新增从化吕田污水处理厂投入运营；截至 2022 年底，公司合计污水处理能力达 531.03 万立方米/日，较 2021 年底略有增长。2022 年，公司年污水处理量同比增长 4.15%，产能利用率（日均处理量/生产能力）有所提升。

表 13 截至 2022 年底公司污水处理情况

序号	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）
1	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	45460.24

2	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	17187.60
3	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	26348.60
4	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	11972.10
5	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	10796.74
6	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	6648.80
7	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	2234.76
8	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	9858.91
9	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	3502.48
10	石井净水厂	大坦沙污水处理系统中中市涌、白云一线以北地区	45.00	111.12	30.00	29.67	10828.16
11	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	2199.89
12	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	4096.95
13	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	5396.51
14	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	512.06
15	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	210.42
16	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	666.11
17	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	215.47
18	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	1822.29
19	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	357.13
20	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	218.32
21	从化吕田污水处理厂	吕田镇镇区	4.19	0.85	0.20	0.16	58.56
22	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	3549.53
23	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	1800.29
24	梯面污水处理厂	埔岭村、联民村、联丰村	3.50	1.10	0.13	0.07	24.42
25	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	883.45
合计			--	--	531.03	457.12	166849.79

资料来源：公司提供

跟踪期内，广州市对中心城区污水处理付费定价机制进行了调整。2023年2月，广州市发展和改革委员会、广州市国资委、广州市财政局、广州市水务局联合印发实施了《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，净水公司污水处理特

费自2021年开始执行新的定价机制。据此净水公司对2021年的污水处理收入进行了追溯调整，影响增加2021年营业收入3.46亿元，增加净利润3.59亿元。2022年，公司污水处理收入较上年增长11.33%，毛利率提升7.49个百分点。

表 14 截至 2022 年底公司主要在建污水处理及净水运营项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金筹措方案			已投资	尚需投资
		银行贷款	财政	其他		
凤凰净水厂	13.67	10.94	--	2.73	1.27	12.40
仙村生态资源循环处理中心一期	19.07	15.26	--	3.81	0.05	19.02
海珠区西部净水厂	11.50	9.20	--	2.30	0.01	11.49
合计	44.24	35.40		8.84	1.33	42.91

注：2022 年，根据广州市政府相关会议纪要，凤凰净水厂设计处理规模由 20 万吨/日调整为 10 万吨/日，故总投资有所调减
资料来源：公司提供

2022 年底公司主要在建污水处理、净水等相关工程项目如上表所示。跟踪期内，受涉及地块征迁工作推进缓慢等因素影响，公司在建净水项目投资进度较为缓慢。公司在建工程建设资金主要来源于公司自有资金和银行贷款，偿债资金来源于公司自有资金。项目建成后，公司污水处理能力有望进一步提升，但项目尚需投入金额较大，公司存在一定的对外筹资压力。

跟踪期内，广州市排水设施管理中心继续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。2022 年，公司排水管网、设备维护收入较上年略有增长，毛利率同比上升 1.50 个百分点。

（3）涉水工程业务

公司涉水工程新签合同额小幅下降，收入规模保持稳定。

公司另有部分水利工程施工板块业务，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方面，经营模式正朝着集中化多元经营发展，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。

工程施工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、污水公司、房地产公司以及其它建设单位，主要客户包括广州市城市建设事务中心（广州市地下管线建设事务中心，原名广州市道路扩建工程办公室）、广州地铁集团有限公司、各区建设局等；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%。2022 年，工程公司签订合同金额为 15.69 亿元，完成产值 16.19 亿元，2022 年确认收入 20.93 亿元（未合并抵消），实现回款 16.05 亿元。

3. 未来发展

公司未来发展规划符合自身职能定位，方向明确，目标清晰，可操作性强。

未来，公司将围绕构建均衡供水产能布局，解决东西部供水不平衡问题，优化污水系统布局，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；积极推进在建项目建设，推动新项目开工建设，强化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，力争完成水价调整听证工作；持续全面推进企业降本增效，实现经济指标稳

中有进。同时，公司还将大力参与南沙的建设发展，全力协助番禺水环境治理；巩固国企改革三年行动成效，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，加快推进集团环保产业园区建设，打造含绿量更高、含碳量更低的现代水务环保产业集群。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2022 年底，公司拥有合并范围内二级子公司 10 家；2022 年，公司合并范围新增

1 家子公司，系无偿划转所得。新增子公司规模不大，公司财务报表可比性强。

截至 2022 年底，公司资产总额 669.04 亿元，所有者权益 280.49 亿元（含少数股东权益 0.23 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 105.41 亿元，利润总额 0.43 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模小幅增长，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。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长4.80%，以非流动资产为主，符合水务行业特征。

表15 公司主要资产构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	113.58	17.79	133.35	19.93
货币资金	60.58	9.49	52.23	7.81
应收账款	16.64	2.61	44.76	6.69
其他应收款	7.44	1.17	6.99	1.04
非流动资产合计	524.83	82.21	535.69	80.07
固定资产	370.18	57.99	365.38	54.61
在建工程	58.45	9.16	67.77	10.13
无形资产	21.08	3.30	22.14	3.31
其他非流动资产	39.38	6.17	49.71	7.43
资产总额	638.41	100.00	669.04	100.00

注：其他应收款含应收利息和应收股利
资料来源：根据公司审计报告整理

（1）流动资产

2022年底，公司流动资产较2021年底增长17.41%，主要来自应收账款增加。其中，货币资金下降13.79%，主要由银行存款51.34亿元构成；受限资金2.00亿元，主要为专用账户资金、履约保证金等。应收账款主要为应收广州市水务局、花都区水务局等政府单位以及国有企业款项，2022年底大幅增长168.92%，主要系污水处理长效付费机制落地后对广州市水务局应收污水处理费增加，以及对花都区水务局应

收款由原合同资产重分类调整至应收账款所致，账龄1年以内和1~2年的分别占53.28%和33.27%，平均账龄较上年底有所拉长，累计计提坏账准备4.00亿元；前五名应收单位均为政府单位或国有企业，余额合计38.76亿元，占应收账款余额的79.50%，集中度较高。其他应收款主要为往来款、转拨项目资金、补偿款等；账龄1年以内、1~3年和3年以上的分别占应收账款余额的35.48%、29.98%和34.54%，平均账龄较上年底有所拉长；前五名合计占比61.44%，

集中度较高，对手方主要为政府单位及国有企业，回收风险较小，未计提坏账准备。

（2）非流动资产

2022年底，公司非流动资产较2021年底增长2.07%，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。其中，固定资产较上年末小幅下降1.30%，主要由房屋建筑物154.43亿元和其他190.45亿元（供水管网、泵站、供水及污水处理构筑物等）构成；其中尚未办妥产权证书的固定资产合计32.36亿元，尚在办理中。在建工程较上年末增长15.95%，主要系北江引水工程、高风险管网改造项目等项目投入所致，其中因亚运治水项目形成的峨眉沙、大蚝沙岛项目、海珠湖工程项目和水博苑项目投入31.05亿元为非经营性资产，资金均来自财政预算安排；峨眉沙、大蚝沙岛项目、海珠湖工程项目未来计划移交政府，水博苑项目计划对外出租运营。其他非流动资产较上年末增长10.33%，主要系持有至到期的定期存款增加所致，期末其他非流动资产中含34.78亿元非经营性资产，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。

2022年底，公司受限资产合计12.50亿元，占资产总额的1.87%；其中包括受限货币资金2.00亿元（保证金、冻结资金等）、用于质押的应收账款7.37亿元、用于贷款抵押的无形资产0.47亿元和固定资产2.66亿元。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模及结构保持稳定，仍以实收资本及资本公积为主，权益质量较好。

2022年底，公司实收资本较上年末无变动，资本公积小幅增长。广州市水务科学研究所转企改制为广州市水务科学研究院有限公司后股权无偿划转至公司，自来水公司收到无偿划拨资产，上述事项合计增加公司资本公积1.76亿元。其他综合收益较上年末下降25.35%，主要系自来水公司持有的招商银行股权公允价值波动所致。未分配利润随利润留存有所增长。2022年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积占比合计为99.30%，结构稳定性较好。

表16 公司主要所有者权益构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	37.95	13.56	37.95	13.53
资本公积	238.74	85.29	240.59	85.77
其他综合收益	17.30	6.18	12.92	4.60
未分配利润	-15.79	-5.64	-12.82	-4.57
归属于母公司所有者权益合计	279.73	99.94	280.26	99.92
少数股东权益	0.18	0.06	0.23	0.08
所有者权益合计	279.91	100.00	280.49	100.00

资料来源：公司审计报告

（2）负债

跟踪期内，公司有息债务有所增长，整体债务负担一般，2023年和2024年面临一定集中兑付压力。

中兑付压力。

2022年底，公司负债规模有所增长，流动负债占比上升，但仍以非流动负债为主。

表17 公司主要负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	104.75	29.22	136.36	35.09

短期借款	5.10	1.42	5.59	1.44
应付账款	33.91	9.46	37.43	9.63
其他应付款	35.03	9.77	32.61	8.39
一年内到期的非流动负债	8.16	2.28	31.39	8.08
合同负债	15.87	4.43	22.24	5.72
非流动负债合计	253.75	70.78	252.19	64.91
长期借款	164.41	45.86	173.89	44.75
应付债券	57.10	15.93	44.78	11.53
长期应付款	23.56	6.57	24.12	6.21
负债总额	358.50	100.00	388.55	100.00

注：其他应付款含应付利息和应付股利，长期应付款含专项应付款
资料来源：根据公司审计报告整理

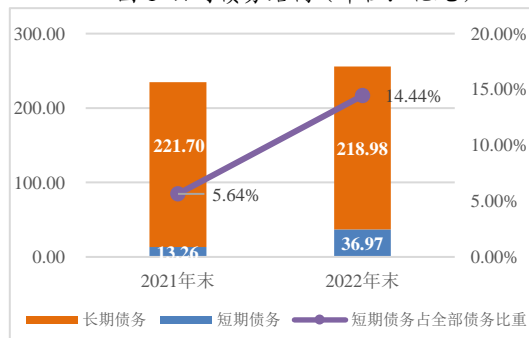
2022年底，公司流动负债较2021年底增长30.18%，主要来自一年内到期的非流动负债、合同负债和应付账款的增长。其中，短期借款较上年底增长9.56%，全部为信用借款。应付账款主要为未结算的工程项目款项，较上年底增长10.39%；账龄集中于1年以内（占72.51%），整体账龄较短。其他应付款较上年底下降6.90%，主要为应付项目款、工程款、往来款等。一年内到期的非流动负债较上年底大幅增长，其中一年内到期的长期借款和债券规模分别为15.91亿元和15.38亿元（自来水公司发行的两期中期票据）。合同负债主要为预收工程款、污水处理款、排水管网和设备维护款等，较上年底增长40.12%，主要系预收2023年污水处理特许经营费所致。

2022年底，公司非流动负债较上年底变动不大，主要由长期借款、应付债券及专项应付款构成。其中，长期借款较上年底增长5.77%，

主要由信用借款96.56亿元、保证借款58.90亿元、质押借款18.07亿元（质押物为应收账款及合同资产未来收益权评估值）和抵押借款0.04亿元（抵押物为无形资产及在建工程）构成。应付债券主要为本部及子公司自来水公司和净水公司所发行债券，包括企业债3支、中期票据5支。公司长期应付款主要为专项应付款，较2021年底变动不大，主要为实施广州市政府市政建设规划的施工设施与配套工程取得的政府划拨专项资金。

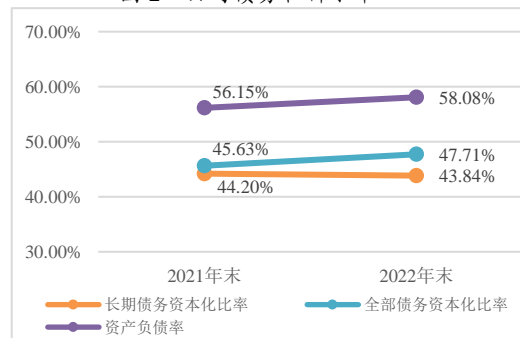
2022年底，公司全部债务较上年底增长8.94%，债务结构仍以长期债务为主；资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底有所上升，长期债务资本化比率有所下降，公司债务负担一般。2023—2025年，公司有息债务到期规模（不含利息）分别为36.39亿元、48.49亿元、13.49亿元，近两年面临一定集中兑付压力。

图1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入小幅增长，期间费用及资产减值损失对利润的侵蚀仍较大，利润规模下降；政府补助和投资收益成为利润的重要补充。

2022年，公司营业总收入和营业成本分别增长3.69%和0.38%，营业利润率有所提升；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。

表 18 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
营业总收入	101.66	105.41
营业成本	83.77	84.09
费用总额	21.27	22.70
资产减值损失	-0.80	-0.85
信用减值损失	-0.04	-0.21
其他收益	2.49	2.23
投资收益	1.93	0.99
资产处置收益	3.56	0.31
利润总额	2.49	0.43
营业利润率（%）	16.34	19.09
总资产收益率（%）	1.95	1.71
净资产收益率（%）	0.61	0.27

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年，公司资产减值损失同比增加，主要为合同资产减值损失；信用减值损失有所增加，主要为坏账损失；其他收益主要为收到的政府补助；投资收益大幅下降，主要来自持有其他权益工具投资和其他非流动金融资产产生的收益；资产处置收益同比大幅下降，主要为固定资产处置收益。

从盈利指标来看，2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均有所下降。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流保持净流入，收入实现质量仍较好；随着建设项目推进，投资活动现金流缺口扩大；筹资活动现金流入和流出量均大幅增长。公司未来资本支出及还

本付息需求使得对外部筹资仍存在一定依赖。

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。2022年，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金96.42亿元，现金收入比同比有所下降，但公司的收现质量仍较好。经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金47.91亿元和支付给职工以及为职工支付的现金31.92亿元。2022年，公司经营活动现金流量保持净流入规模同比有所扩大。

表 19 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	103.21	109.10
经营活动现金流出小计	99.41	95.55
经营活动现金流量净额	3.80	13.55
投资活动现金流入小计	18.29	7.50
投资活动现金流出小计	26.77	41.94
投资活动现金流量净额	-8.48	-34.44
筹资活动现金流入小计	34.45	99.05
筹资活动现金流出小计	32.78	86.61
筹资活动现金流量净额	1.67	12.44
现金收入比（%）	96.23	91.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入量大幅下降，主要为收回投资收到的现金4.95亿元，为购买的短期理财产品到期。投资活动现金流出量大幅增长，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19.08亿元，主要为公司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22.86亿元，主要为购买存款产品支出。2022年公司投资活动现金流呈大额净流出。

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入量和流出量均大幅增长，流入主要来自取得借款收到的现金98.53亿元，流出主要为偿还债务支付的现金77.66亿元以及分配股利、利润和偿付利息支付的现金8.77亿元。2022年，公司筹资活动现金流净流入规模扩大。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现较好，长期偿债能力指标表现好，间接融资渠道畅通，无对外担保及重大未决诉讼或仲裁。

从短期偿债指标来看，2022 年底，公司流动比率及速动比率均有所下降，经营性净现金流对流动负债和短期债务的保障仍弱；现金短期债务比大幅下降，但现金类资产对短期债务的保障能力仍较好。整体看，公司短期偿债能力指标较好。

从长期偿债指标来看，2022 年，公司 EBITDA 小幅下滑，全部债务/EBITDA 倍数较上年底小幅上升，EBITDA 利息倍数有所下降。整体看，公司长期偿债能力指标表现好。

表 20 公司现金流情况

项目	项目	2021 年	2022 年
短期 偿债 能力	流动比率（%）	108.43	97.79
	速动比率（%）	103.90	94.74
	经营现金/流动负债（%）	3.63	9.94
	经营现金/短期债务（倍）	0.29	0.37
	现金短期债务比（倍）	4.72	1.41
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	34.38	32.20
	全部债务/EBITDA（倍）	6.83	7.95
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.05
	EBITDA/利息支出（倍）	4.04	3.66
	经营现金/利息支出（倍）	0.45	1.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022 年底，公司授信总额 867.33 亿元，尚未使用各金融机构授信额度合计 662.04 亿元。公司间接融资渠道畅通。

跟踪期内，公司子公司工程公司涉及 1 项重大诉讼，案由为合同纠纷，2022 年 10 月 26 日，二审法院广州市中级人民法院判决工程公司向原告方赔偿损失 1316.72 万元。二审判决已于 2023 年 4 月执行完毕。截至报告出具日，公司不存在重大未决诉讼或仲裁。

7. 公司本部财务概况

公司资产及收入主要集中于子公司，但公司本部所有者权益及利润总额占合并口径的

比重较高；公司本部权益稳定性强，债务负担一般，长短期偿债能力指标表现强。

2022 年底，公司本部资产总额 308.59 亿元，占合并口径的 46.12%。其中流动资产占 15.58%、非流动资产占 84.42%，资产构成以非流动资产为主，主要为长期应收款及长期股权投资。

2022 年底，公司本部所有者权益合计 180.54 亿元，占合并口径的 64.36%。公司本部所有者权益主要由实收资本（占 21.02%）和资本公积（占 76.84%）构成，稳定性较强。

2022 年底，公司本部负债总额 128.05 亿元，占合并口径的 32.96%；较上年底增长 26.32%。其中非流动负债占 73.05%，公司本部负债结构以非流动负债为主，主要为长期借款和应付债券。2022 年底，公司本部资产负债率及全部债务资本化率分别为 41.50%和 34.47%。

2022 年，公司本部实现营业总收入 0.12 亿元，规模很小，占合并报表营业总收入的比重很低；利润总额为 0.99 亿元，占合并报表利润总额的 231.18%，其中公司本部投资收益为 1.11 亿元。

公司本部经营活动现金流规模小，2022 年经营活动现金净流量为-0.38 亿元；投资活动现金流主要为取得投资收益收到的现金 1.27 亿元以及投资支付的现金 20.00 亿元（购买定期存款），2022 年投资活动现金净流量为-18.77 亿元；筹资活动现金流入和流出规模均较大，2022 年筹资活动现金流量净额 23.98 亿元。

十、外部支持

广州市经济和财政实力非常强，支持能力非常强。公司作为广州市重要的水务运营主体，跟踪期内，在资产注入、财政补贴等方面持续获得政府的大力支持。

1. 支持能力

广州市经济持续发展，一般公共预算收入

规模大。广州市政府财政实力非常强，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是广州市主城区唯一从事供排水业务和涉水投资的主体，区域专营优势很强。跟踪期内，广州市人民政府继续在资产注入、财政补贴等方面给予公司有力支持。

2022年，根据《广州市国资委关于对新纳入直接监管企业实施整合的通知》（穗国资改革（2022）1号），原事业单位广州市水务科学研究所转企改制为广州市水务科学研究院有限公司，相应国有股权无偿划转至公司进行监管，该事项增加公司“资本公积”1.04亿元。

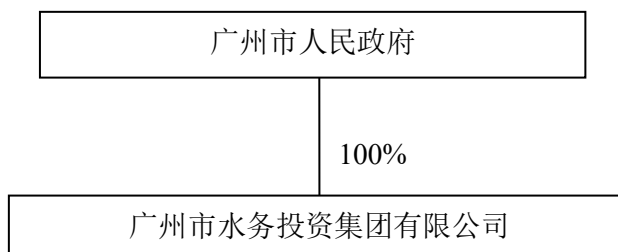
2022年，中国城市规划设计研究院将华南供水应急救援基地部分设备资产无偿划拨至自来水公司，增加“资本公积”0.19亿元。

2022年，公司收到政府给予的各项补助资金2.84亿元，其中2.23亿元计入“其他收益”科目，0.61亿元计入“递延收益”；另有部分与企业日常活动无关的政府补助计入“营业外收入”，规模较小。

十一、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的综合分析和评估，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01/G19水投1”“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。

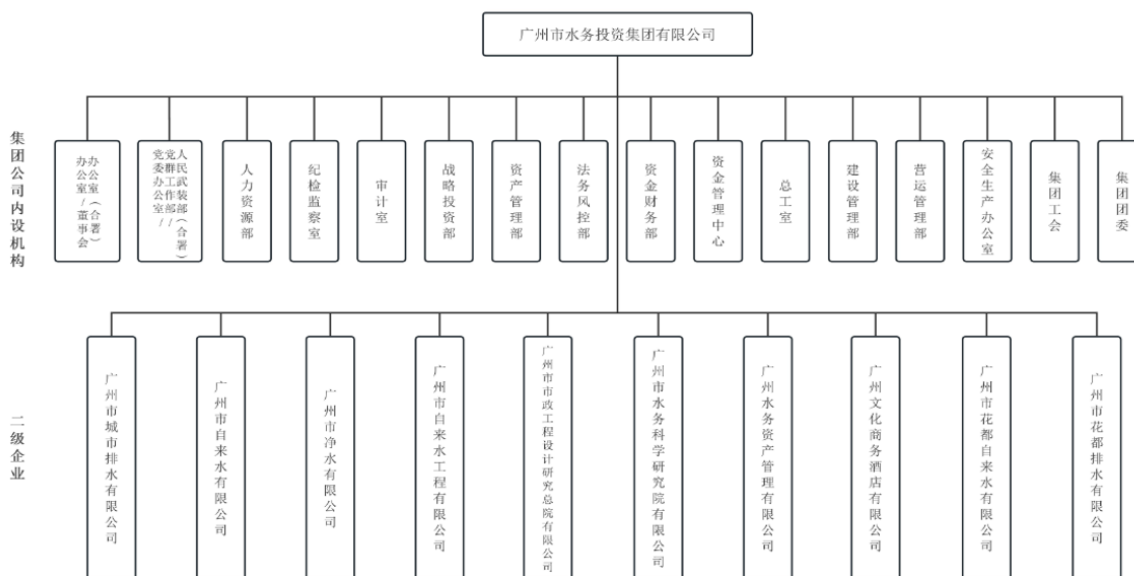
附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



注：2021 年 11 月 22 日，广州水投集团发布《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 2023 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 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年底公司合并范围二级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	广州市自来水有限公司	自来水生产和供应	42145.37	100.00
2	广州市自来水工程有限公司	工程管理服务	26537.73	100.00
3	广州市市政工程设计研究总院有限公司	工程勘察设计	12000.00	100.00
4	广州水务资产管理有限公司	物业管理	50.00	100.00
5	广州文化商务酒店有限公司	旅游饭店	1861.56	100.00
6	广州市净水有限公司	污水处理及其再生利用	5000.00	100.00
7	广州市城市排水有限公司	排水管网、设备维护	20000.00	100.00
8	广州市花都自来水有限公司	自来水生产和供应	4200.00	100.00
9	广州市花都排水有限公司	排水管网、设备维护	3000.00	100.00
10	广州市水务科学研究院有限公司	其他水利管理业	7230.96	100.00

资料来源：公司审计报告

附件 3 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	228.68	62.64	52.23
资产总额（亿元）	1789.26	638.41	669.04
所有者权益（亿元）	569.05	279.91	280.49
短期债务（亿元）	164.00	13.26	36.97
长期债务（亿元）	523.96	221.70	218.98
全部债务（亿元）	687.96	234.96	255.96
营业总收入（亿元）	217.36	101.66	105.41
利润总额（亿元）	6.76	2.49	0.43
EBITDA（亿元）	48.83	34.38	32.20
经营性净现金流（亿元）	27.98	3.80	13.55
财务指标			
销售债权周转次数（次）	5.56	3.77	3.43
存货周转次数（次）	0.31	0.27	18.88
总资产周转次数（次）	0.13	0.08	0.16
现金收入比（%）	154.18	96.23	91.47
营业利润率（%）	16.09	16.34	19.09
总资本收益率（%）	1.63	1.95	1.71
净资产收益率（%）	0.64	0.61	0.27
长期债务资本化比率（%）	47.94	44.20	43.84
全部债务资本化比率（%）	54.73	45.63	47.71
资产负债率（%）	68.20	56.15	58.08
流动比率（%）	168.23	108.43	97.79
速动比率（%）	73.89	103.90	94.74
经营现金流动负债比（%）	4.36	3.63	9.94
现金短期债务比（倍）	1.39	4.72	1.41
EBITDA 利息倍数（倍）	2.11	4.04	3.66
全部债务/EBITDA（倍）	14.09	6.83	7.95

注：其他流动负债中有息部分调整入债务计算

资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

附件 4 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	21.05	28.21	33.05
资产总额（亿元）	446.33	279.93	308.59
所有者权益（亿元）	340.10	178.56	180.54
短期债务（亿元）	5.25	5.25	8.27
长期债务（亿元）	94.20	88.95	86.68
全部债务（亿元）	99.45	94.20	94.95
营业总收入（亿元）	0.11	0.10	0.12
利润总额（亿元）	0.71	1.74	0.99
EBITDA（亿元）	1.06	2.19	1.29
经营性净现金流（亿元）	-0.06	0.84	-0.38
财务指标			
销售债权周转次数（次）	7.94	3.58	7.43
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
营业利润率（%）	74.98	89.88	82.08
总资本收益率（%）	0.19	0.64	0.45
净资产收益率（%）	0.18	0.80	0.52
长期债务资本化比率（%）	21.69	33.25	32.44
全部债务资本化比率（%）	22.63	34.54	34.47
资产负债率（%）	23.80	36.21	41.50
流动比率（%）	546.54	546.33	139.35
速动比率（%）	546.54	546.33	139.35
经营现金流动负债比（%）	-1.21	14.99	-1.09
现金短期债务比（倍）	4.01	5.37	4.00
EBITDA 利息倍数（倍）	4.90	6.91	4.34
全部债务/EBITDA（倍）	93.90	43.10	73.66

注：部分指标分母为零，无意义，用*表示；总资产周转次数过小，无法显示，用--表示
 资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

附件 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 6-2 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 6-3 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