

信用评级公告

联合〔2022〕6741号

联合资信评估股份有限公司通过对太仓市水务集团有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持太仓市水务集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 太仓水务 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十五日

太仓市水务集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
太仓市水务集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 太仓水务 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 太仓水务 MTN001	2.00 亿元	2.00 亿元	2023/04/20

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

评级时间：2022 年 7 月 25 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	V3.1.202205
水务企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

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：

指示评级	a		评级结果		AA	
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	2		
			行业风险	1		
		自身竞争力	基础素质	1		
			企业管理	2		
			经营分析	4		
			财务风险	F5	现金流	资产质量
盈利能力	5					
现金流量	2					
资本结构			3			
偿债能力			5			
调整因素和理由					调整子级	
外部支持				3		

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

太仓市水务集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省太仓市水务资产经营和水利设施建设的投融资主体。跟踪期内，太仓市经济及财政实力持续增强，公司的经营环境良好；公司涉水业务保持区域专营优势，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱、存在较大的集中兑付压力和面临一定的或有负债风险等因素可能给其信用水平带来的不利影响。

未来，公司将继续致力于提高供水能力及污水处理效能，业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA，“20 太仓水务 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**跟踪期内，太仓市经济稳步发展，财政实力持续增强。2021 年，太仓市实现地区生产总值 1574.05 亿元，同比增长 9.7%；完成一般公共预算收入 190.03 亿元，同比增长 11.0%。
2. **公司涉水业务的区域专营优势明显。**公司承担太仓市的给排水及相应工程建设安装业务，涉水业务具有明显的区域专营优势。
3. **公司持续获得有力的外部支持。**2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别获得财政补贴 3.40 亿元和 0.82 亿元。

关注

1. **公司资产流动性较弱。**截至 2022 年 3 月底，公司资产以非流动资产为主，存货、固定资产和在建工程占比较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。
2. **公司债务负担较重且存在较大的集中偿付压力。**截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 79.51 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.66% 和 63.67%；2022 年 4—12 月及 2023 年，公司到期债

分析师：谢 晨 刘 学

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

务分别为 29.97 亿元和 24.49 亿元，集中兑付压力较大。

3. **公司整体盈利能力弱。**2021 年，公司营业利润率为 -12.94%，利润总额对政府补助依赖很大，整体盈利能力弱。
4. **存在一定的或有负债风险。**截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 16.07 亿元，担保比率为 35.43%，存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.35	7.71	6.17	6.79
资产总额(亿元)	119.38	127.94	131.82	136.09
所有者权益(亿元)	43.19	44.87	45.34	45.37
短期债务(亿元)	41.49	47.06	39.28	43.98
长期债务(亿元)	22.48	21.46	34.43	35.53
全部债务(亿元)	63.97	68.51	73.70	79.51
营业总收入(亿元)	15.36	11.33	7.53	0.75
利润总额(亿元)	0.22	0.26	0.42	0.02
EBITDA(亿元)	2.65	3.24	3.05	--
经营性净现金流(亿元)	0.04	1.84	-3.21	-3.68
营业利润率(%)	-2.27	-5.00	-12.94	-1.92
净资产收益率(%)	0.28	0.36	0.75	--
资产负债率(%)	63.82	64.93	65.60	66.66
全部债务资本化比率(%)	59.70	60.43	61.91	63.67
流动比率(%)	65.77	47.70	74.44	79.93
经营现金流流动负债比(%)	0.08	3.21	-6.53	--
现金短期债务比(倍)	0.20	0.16	0.16	0.15
EBITDA 利息倍数(倍)	1.19	0.99	1.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.14	21.14	24.13	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	104.12	106.62	110.80	115.55
所有者权益(亿元)	38.08	39.96	38.48	38.57
全部债务(亿元)	62.66	63.39	69.59	75.38
营业总收入(亿元)	0.01	0.01	0.01	0.01
利润总额(亿元)	0.58	0.65	0.32	0.09
资产负债率(%)	63.43	62.52	65.27	66.62
全部债务资本化比率(%)	62.20	61.33	64.39	66.15
流动比率(%)	109.00	77.42	83.97	87.86
经营现金流流动负债比(%)	-0.45	11.37	2.48	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其他流动负债中有息部分计入短期债务核算

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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 太仓水务 MTN001	AA	AA	稳定	2021/7/23	谢晨 刘学	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
20 太仓水务 MTN001	AA	AA	稳定	2020/4/7	辛纯璐 李志昂	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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太仓市水务集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

太仓市水务集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于太仓市水务集团有限公司(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、企业基本情况

跟踪期内,公司注册资本、实收资本、股权结构和经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 17.81 亿元,太仓市政府国有资产监督管理委员会(以下简称“太仓市国资办”)为公司唯一股东和实际控制人。

截至 2022 年 3 月底,公司本部内设办公室、党群工作部、监察审计室、财务管理部、投资发展部和安全监管部 6 个职能部室;合并范围内拥有 3 家一级子公司¹。

截至 2021 年底,公司资产总额 131.82 亿元,所有者权益 45.34 亿元;2021 年,公司实现营业总收入 7.53 亿元,利润总额 0.42 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司资产总额 136.09 亿元,所有者权益 45.37 亿元;2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 0.75 亿元,利润总额 0.02 亿元。

公司注册地址:城厢镇太平南路 1 号;法定代表人:黄卫东。

三、跟踪评级债券概况与募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月底,公司由联合资信评级的存续债券见下表,募集资金已按照计划使用完毕。跟踪期内,公司已按时足额支付“20 太仓水务

MTN001”利息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 太仓水务 MTN001	2.00	2.00	2020/04/20	3 年

资料来源:联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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

经初步核算,2022 年一季度,中国国内生产总值 27.02 万亿元,按不变价计算,同比增长 4.80%,较上季度两年平均增速²(5.19%)有所回落;环比增长 1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前 2019 年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%,工农业生产总体稳定,但 3 月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的拖累;第三产业增加值同比增速为 4.00%,不及上年同期两年平均增速(4.57%)及疫情前 2019 年水平(7.20%),接触型服务领域受到较大冲击。

¹子公司太仓市碧源污水处理有限公司(以下简称“碧源污水”)自 2020 年财务核算已归集到母公司进行核算,于 2022 年 5 月完成工商注销。

²为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率,下同。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

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

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

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上

涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

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

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主

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

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

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步

复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 水务行业分析

水务行业主要包括自来水的生产和供应、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用与分配等。水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业。由于涉及国计民生，公益性和区域垄断性特点突出。

（1）水资源禀赋

2020 年全国用水量有所下降，用水结构有所优化。我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。

我国水资源主要来源于地表水，根据《2020 年度中国水资源公报》，2020 年地表水占水资源总量（31605.2 亿立方米）的 96.21%。2020 年，全国用水总量和供水总量均为 5812.9 亿立方米，受新冠疫情、降水偏丰等因素影响，用水总量减少 208.3 亿立方米。其中，全国用水总量中生活用水、工业用水、农业用水分别占 14.9%、17.7%、62.1%。

目前我国人均水资源量水平长期处于低位，不足世界平均水平的三分之一。受制于我国南北地理环境和气候差异因素，全国约五分之四的水资源集中分布在长江流域及以南地区，水资源区域分布不均，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。其中，部分省份人均水资源量不足 1000 立方米/人，人均水资源量匮乏。南水北调成为缓解我国南北水资源不平衡问题的重要举措，通过南水北调工程三条调水线路，与长江、淮河、黄河、海河相

互联接，改善华北、西北等水资源匮乏区域的供水问题。目前南水北调中线工程、南水北调东线工程（一期）已经完工并向北方地区调水，改善了河南、河北、北京、天津等地区用水问题。

（2）供水行业分析

城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量逐年增长，城市用水普及率较高，2020年城市供水行业固定资产投资规模大幅提升，供水能力有所提升。近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势。

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

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

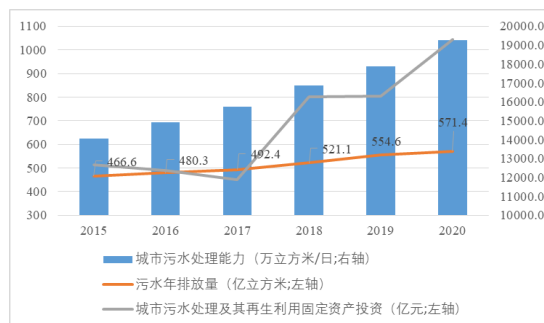
山东等水资源匮乏区域城市自来水价格明显高于其他城市。

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

（3）污水处理行业分析

近年来，我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国未来污水处理行业处于发展期。

图1 我国城市污水处理相关数据变动情况



资料来源：联合资信根据国家住房和城乡建设部发布的《城市建设统计年鉴》整理

污水处理分为工业废水处理和生活污水两大类，以生活污水为主。近年来，生活污水占全国污水排放总量的60%以上。2020年，全国城市污水排放量571.36亿立方米，较2019年增长3.01%。同期，全国城市污水处理能力1.93万立方米/日，较2019年增长7.86%，显著高于同期城市供水能力增速。2020年，全国城市污水处理率增至97.53%，同比增长0.73个百分点，城市污水处理率进一步上升。2020年投资规模为1043.4亿元，同比增长29.83%。2016—2020年，我国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计3590.4亿元，同期县城污水处理及其再生固定资产投资869.3亿元³，较我国《“十三五”全

³ 污水处理及其再生利用固定资产投资口径来源于统计局披露的《城乡建设统计年鉴》，城市污水处理及其再生利用固定资

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

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

从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由政府决定，价格整体仍然处于低位。根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》（发改价格〔2015〕119号），污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。城市污水处理收费标准原则上居民应不低于0.95元/吨，非居民不低于1.40元/吨。2021年，全国省会城市和计划单列市污水处理价格保持稳定。近年来，我国重点城市居民生活污水处理平均价格虽呈上升趋势，但该价格仅基本满足国家规定收费标准最下线，并且居民生活污水处理费排名靠后的城市例如拉萨、海口、深圳等地，污水处理价格处于0.80元/吨~0.90元/吨，尚未满足国家规定最低收费标准0.95元/吨。整体看，污水处理费仍处低位，部分城市尚有较大上调空间。

根据《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，“十四五”期间，主要在补齐城镇污水管网短板，提升收集效能；强化城镇

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

（4）行业政策

水务行业是典型的公用事业，为确保水务行业健康和可持续发展，国家有关部门制定了一系列政策和规划为其健康发展提供了保障。2020年以来，水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能；推进水费改革提升水务行业盈利空间；通过中央、地方和外部融资等方式保证项目建设资金等方面。

表3 水务行业相关的主要政策、法规情况表

序号	名称	颁布单位
1	《水利改革发展“十三五”规划》（2016年12月）	国家发改委、水利部、住建部
2	《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》（发改环资〔2016〕2849号）	国家发改委、住建部
3	《重点流域水污染防治规划（2016—2020年）》（环水体〔2017〕142号）	环境保护部
4	《全国农村环境综合整治“十三五”规划》（环水体〔2017〕18号）	环境保护部、财政部
5	《关于修改〈中华人民共和国水污染防治法〉的决定》第二次修正（2017年6月27日）	全国人大常委会
6	《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施PPP模式的通知》（财建〔2017〕455号）	财政部
7	《节水型社会建设“十三五”规划》（发改环资〔2017〕128号）	国家发改委、水利部、住建部
8	《城镇污水处理工作考核暂行办法》（建城〔2017〕143号）	住建部
9	《生态环境部贯彻落实〈全国人民代表大会常务委员会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决定〉实施方案》（环厅〔2018〕70号）	生态环境部
10	《住房城乡建设部生态环境部关于印发城市黑臭水体治理攻坚战实施方案的通知》（建城〔2018〕104号）	住建部、生态环境部
11	《排污许可证申请与核发技术规范水处理（试行）》（HJ 978-2018）	生态环境部
12	《国家节水行动方案》发改环资规〔2019〕695号	国家发改委、水利部

未披露，尚未统计在内。

序号	名称	颁布单位
13	关于印发城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019—2021 年）的通知	国家住房和城乡建设部、生态环境部、发展改革委
14	《关于推进农村生活污水治理的指导意见》（中农发〔2019〕14 号）	中央农办、发改委等九部门
15	《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》（发改环资〔2020〕1234 号）	国家发改委
16	《关于推进污水资源化利用的指导意见》（发改环资〔2021〕13 号）	国家发改委
17	《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》（发改环资〔2021〕827 号）	国家发改委、住建部
18	《城镇供水价格管理办法》（2021 年 10 月）	国家发改委
19	《城镇供水定价成本监审办法》（2021 年 10 月）	国家发改委

资料来源：联合资信整理

（5）行业竞争和发展趋势

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

水务企业大致可分为国有水务企业（央企和地方国企）、外商投资水务企业和民营水务企业。其中，地方国有水务企业最为普遍，多为所在地方原事业单位改制形成，其业务结构相对单一，以服务所在区域供水和污水处理为主业，区域垄断性突出，是水务行业的主力军。央属水务企业基于雄厚的股东背景和资金实力，通过并购、合资、参控股、BOT 和 PPP 等手段在全国范围内或国外异地扩张，获取供水和污水处理业务特许经营权，并通过水务衍生行业拓展成为投资型综合水务企业，进入壁垒较高。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和较高的管理水平，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但进入中国水务市场数量较少，主要受工艺要求高以及成本效益问题的考量影响，该类技术在国内大范围推广过程中受到一定限制。民营水务企业所占市场份额较小，主要通过 PPP 模式在污水处理和水环境治理领域参与竞争，面临较大投融资和回款压力。

地方国有水务企业区域垄断性突出，实力较强的地方国有企业和央企等行业龙头利用资金和技术优势积极参与水务衍生行业投

资及财政实力偏弱的区县城镇供排水项目。但水务行业涉及国计民生，竞争格局基本稳定，预期水务行业整体仍呈现区域垄断和行业龙头趋势。

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

2. 区域经济环境

跟踪期内，太仓市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，财政自给能力强，公司发展面临良好的经营环境。

太仓位于江苏省东南部，长江口南岸，水资源丰富，长江太仓段上起白茆河口，下至浏河口下游的苏沪省界，全长 38.8km，平均年径流量为 8945 亿立方米。

根据《2021 年太仓市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，太仓市实现地区生产总值 1574.05 亿元，按可比价格计算，同比增长 9.7%。其中，第一产业实现增加值 23.98 亿元；第二产业实现增加值 782.38 亿元；第三产业实现增加值 767.69 亿元；三次产业结构由 2020 年的 1.9:48.1:50.0 调整为 1.5: 49.7:

48.8。2021年末,太仓市常住人口83.90万人,按常住人口计算,太仓市人均地区生产总值18.85万元。

2021年,太仓市完成全社会固定资产投资501.54亿元,同比增长7.0%。其中,工业投资173.02亿元,增长7.9%;服务业投资327.17亿元,增长6.6%。同期,太仓市完成新兴产业投资151.80亿元,占全社会固定资产投资的比重为30.3%;完成高新技术产业投资76.04亿元,占工业投资的比重为43.9%。

2021年,太仓市完成房地产开发投资220.77亿元,较2020年增长2.0%,占全社会固定资产投资的比重为44.0%。商品房新开工面积235.73万平方米,与2020年同期基本持平;施工面积1004.62万平方米,下降7.7%;竣工面积96.14万平方米,下降1.5%;销售面积222.86万平方米,增长35.4%。

2021年,太仓市实现工业总产值3387.94亿元,同比增长11.7%,其中,规模以上工业产值2942.64亿元,同比增长16.9%。

根据《太仓市2021年预算执行情况与2022年预算草案的报告》,2021年,太仓市完成一般公共预算收入190.03亿元,同比增长11.0%。其中税收收入164.04亿元,占一般公共预算收入比重为86.3%;同期,一般公共预算支出167.56亿元,财政自给率(一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%)为113.41%,财政自给能力强。全市政府性基金预算收入159.23亿元,同比增加9.85亿元,增长6.6%。截至2021年底,太仓市地方政府债务余额157.74亿元。

根据太仓市人民政府发布的公开信息,2022年1-3月,太仓市实现地区生产总值342.77亿元,同比增长5.1%;一般公共预算收入50.37亿元,同比增长5.5%;实现税收收入41.86亿元,同比增长2.9%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年3月底,公司注册资本和实收资本均为17.81亿元,太仓市国资办仍为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内,公司职能定位未发生变化,公司涉水业务具有明显的区域专营优势。

公司是太仓市水务资产经营和水利设施建设的投融资主体。供水方面,公司下属的第二水厂和第三水厂均投入使用,日供水能力可达70万吨,服务面积约823平方公里。第三水厂配有二期工程预留地,供水能力可达20万吨日,可有效满足后续新增用水需求。截至2022年3月底,公司供水业务实现太仓市境内全覆盖,在太仓市处于垄断地位。

污水处理方面,公司在太仓市污水处理领域专营优势明显。公司共有污水处理厂8座,全市除太仓港港口开发区、太仓经济开发区外,其余地区的污水处理业务均由公司经营,公司污水处理量约占太仓市全部污水处理量的70%。

3. 企业信用记录

跟踪期内,公司债务履约情况良好,未发现公司有其他不良信用记录。

根据企业信用信息报告(统一社会信用代码:913205857168547735),截至2022年7月20日,公司本部无未结清不良信贷信息记录;已结清信贷记录中存在2笔关注类贷款,已于2006年前正常还款结清。

截至报告出具日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内,公司法定代表人、董事及监事

人员发生变更；管理制度方面未发生重大变化。

2022年6月，根据《太仓市水务集团有限公司关于法定代表人、董事及监事人员发生变动的公告》，公司原党委书记、董事长刘晓军不再担任公司职务，任命黄卫东为公司法定代表人及董事长；原党委副书记、副董事长、总经理钱玉林不再担任公司职务，任命陈艇为公司党委副书记、副董事长、总经理；原副总经理顾燕不再担任公司职务。原公司监事黄毅华、宋忠华不再担任公司监事，张惠英、徐辰浩担任公司监事。

公司法定代表人、董事长黄卫东，1969年出生，本科学历；曾任职于太仓市财政局、太仓市金融合作管理办公室、太仓市城市发展集团有限公司。

公司党委副书记、副董事长、总经理陈艇，1976年出生，本科学历；曾任职于太仓市运输管理处、太仓市交通运输局。

公司董事及监事人员均已到位。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，受贸易业务和安装及接水业务

规模缩减影响，公司营业总收入下降较快；综合毛利率为负且亏损幅度加大。

2021年，公司营业总收入同比下降33.60%，主要系贸易和安装及接水业务收入规模下降所致。2021年，公司供水收入及污水处理收入均同比变化不大；安装及接水收入同比下降24.26%，主要受房地产行业政策调控趋紧影响，承接业务量减少；贸易业务受疫情影响及公司出于风险规避考虑，控制贸易总量，收入同比大幅下降64.19%。

2021年，公司综合毛利率持续为负且亏损幅度加大，同比下降7.39个百分点。其中，公司供水业务毛利率同比下降9.06个百分点，主要系公司制水成本有所增加所致；公司污水处理业务毛利率仍为负，主要由于污水处理费用返还计入“营业外收入”或“其他收益”，成本包含整个污水业务成本（主要包括折旧费用、动力电耗、人工成本和药剂费用等）；安装及接水业务毛利率较2020年下降8.98个百分点，主要由于当年集中支付项目管理费所致。

2022年1—3月，公司实现的营业总收入相当于2021年的9.96%；综合毛利率由负转正。

表4 公司营业总收入及毛利率情况

业务类型	子板块	2020年			2021年			2022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（%）
涉水业务	供水业务	2.04	17.97	24.61	2.18	28.91	15.55	0.33	44.12	1.27
	污水处理业务	0.16	1.41	-995.54	0.18	2.43	-745.90	0.08	10.90	-71.39
	安装及接水业务	4.70	41.49	12.56	3.56	47.33	3.58	0.31	42.08	12.23
	其他	--	--	--	0.01	0.14	100.00	0.02	2.90	100.00
	小计	6.90	60.87	-7.24	5.93	78.81	-15.13	0.75	100.00	0.82
贸易业务		4.44	39.13	0.19	1.59	21.19	0.22	--	--	--
合计		11.33	100.00	-4.33	7.53	100.00	-11.72	0.75	100.00	0.82

注：其他收入主要为房租收入及水表检测收入等；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 供水业务

2021 年，公司供水能力、服务面积和水价等未发生明显变化，供水水量及制水成本有所增加，水费收入略有上升，毛利率有所下降。

截至 2022 年 3 月底，公司供水能力、服务面积等未发生明显变化，基本满足太仓市所有区域（含农村）的生活用水、工商业用水及其他用水的需求。公司供水业务设计产能 70 万吨/日，实际产能 30 万吨/日。2021 年，公司新增管网 51.70 公里，截至 2022 年 3 月底，公司运营管理的供水管网总长 1570 公里。

表 5 公司制水单位完全成本构成（单位：元/吨）

项目	2020 年	2021 年
原水费用	0.20	0.20
折旧费用	0.36	0.81
动力电耗	0.18	0.22
人工	0.15	0.16
原材料（药耗）	0.06	0.08
修理费	0.04	0.07
其他费用	0.07	0.06
合 计	1.06	1.61

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2021 年，公司制水单位完全成本（不含污水处理成本）较 2020 年增长 51.89%，主

要系折旧费用、动力电耗和修理费等成本上升所致。

从供水水量情况来看，公司 2021 年供水水量及自来水销售量同比分别上升 7.98%和 7.67%，供水业务产销差率略有上升，主要系管网漏损率增加所致。

表 6 公司供水情况（单位：万吨）

项目	2020 年	2021 年
供水量	10119	10926.32
自来水销售量	9512	10241.24
产销差率（%）	6.00	6.27
水费回收率（%）	98.78	101.12
管网漏损率（%）	9.00	9.23

资料来源：公司提供

跟踪期内，太仓市自来水销售价格未发生变动。

(2) 污水处理业务

2021 年，公司污水处理能力保持稳定，处理量有所提升。公司正处于水质提标升级和水厂改造阶段，在建及拟建项目尚有一定投资规模。未来存在一定投资压力。

公司负责太仓市除太仓港港口开发区、太仓经济开发区外其他区域的污水处理业务。截至 2021 年底，公司处理能力 22.50 万吨/日，较 2020 年底保持稳定。2021 年，公司日均实际污水处理量为 14.95 万吨/日，同比增长 16.61%。目前公司污水处理能力基本可以满足太仓市污水处理需求。

表 7 截至 2021 年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（万人）	处理能力（万吨/日）	2021 年污水处理量（万吨）	日均污水处理量（万吨/日）
太仓市城区污水处理厂	老城区及城西工业园区	15.14	20.00	6.00	1648.88	4.52
双凤镇污水处理厂	双凤镇及凤中工业园区	3.30	2.20	1.50	320.42	0.88
沙溪镇污水处理厂	沙溪镇及沙溪开发区	15.80	8.00	3.00	796.01	2.18
沙溪镇（岳王）污水处理厂	岳王镇区及台资工业园区	4.90	1.80	1.00	212.97	0.58

璜泾镇污水处理厂	璜泾及鹿河镇区	6.34	7.00	1.00	329.22	0.90
浏河镇污水处理厂	浏河镇区	14.00	7.00	3.00	610.31	1.67
太仓市南郊污水处理厂	科教新城	10.56	12.00	4.00	656.23	1.80
太仓市港城组团污水处理厂	港区石化区	19.80	1.90	3.00	882.93	2.42
合 计	--	89.84	59.90	22.50	5456.97	14.95

资料来源：公司提供

跟踪期内，太仓市污水处理价格未发生变化。

公司污水处理费有两种征收方式：第一种为随自来水费一起征收，公司每季度上缴太仓市财政局污水处理费，次月由太仓市财政局依据处理量计算的污水处理费返还给公司，计入“营业外收入”或“其他收益”；2021年及2022年一季度，公司分别获得污水处理费用返还18000.00万元和6987.50万元。第二种征收方式为公司自行向企业征收，对于部分污水处理需求较多的区域，太仓市环保局要求区域内的企业与太仓市港城组团污水处理厂等签订接管合同，接管企业的污水处理费用为2.5元/吨，该部分收入计入公司的

主营业务收入。2021年及2022年1—3月，公司计入主营业务收入的污水处理收入分别为1825.83万元和814.50万元。公司将污水处理成本统一计入主营业务成本，主要包括折旧费用、动力电耗、人工成本和药剂费用等，受此影响，公司污水处理业务毛利率为负。

公司正处于水质提标升级和水厂改造阶段。截至2022年3月底，公司主要在建项目尚需投资7.10亿元；拟建项目为璜泾镇工业污水处理厂项目，项目总投资2.06亿元，建设期2年。公司在建及拟建项目尚有一定投资规模，未来存在一定投资压力。

表8 截至2022年3月底公司主要在建工程明细

项目名称	总投资（亿元）	已投资（亿元）	计划投资额（亿元）		
			2022年	2023年	2024年
污水基建（农村污水）	18.25	17.95	0.30	0.00	0.00
江南路DN1600给水管道	1.89	1.12	0.50	0.27	0.00
沙溪污水厂扩建及提标改造工程	1.51	0.91	0.30	0.30	0.00
南郊污水厂扩建及提标改造工程	1.66	0.86	0.30	0.30	0.19
浏河污水厂扩建及提标改造工程	1.16	0.85	0.30	0.01	0.00
双凤污水厂扩建及提标改造工程	0.78	0.54	0.20	0.04	0.00
沙溪工业污水厂	2.60	0.79	0.60	0.60	0.61
城区污水厂提标改造工程	1.38	0.36	0.40	0.40	0.21
璜泾污水厂提标改造工程	1.31	0.06	0.40	0.40	0.40
合 计	30.54	23.44	3.30	2.32	1.41

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（3）安装及接水业务

2021年，公司安装及接水业务受房地产行业政策调控趋紧影响，承接项目量减少，成

本有所上升，收入及毛利率均同比下降。

公司负责太仓市市政管网安装及其连接与用户水表的水务工程业务，通过收取安装

维修费用实现收入。2021年，受房地产行业政策调控趋紧影响，公司承接相关业务项目量有所较少，收入同比下降24.26%，毛利率同比下降8.98个百分点。

表9 截至2022年3月底公司主要工程合同情况

项目名称	金额(万元)
南郊樺亭路北、东仓新路西湖翠雅境花园	1001.27
陆渡十八港路东、金湾路北	920.66
南郊东仓新路东、樺亭路南悦章花园	885.89
岳王岳星路与台中路交汇处“星著雅苑”	816.05
浏河镇闸北二区三期	723.86
合 计	4347.73

资料来源：公司提供

(4) 贸易业务

2021年，公司贸易收入大幅下降，毛利率水平低，上下游集中度很高。

公司贸易业务仍主要由上海泓茂国际贸易有限公司（以下简称“泓茂国际”）负责，跟踪期内公司贸易模式、上下游客户付款方式、管理制度、风险控制措施等均未发生变化，主要代理商品为乙二醇。2021年，公司贸易业务受疫情影响及公司出于风险规避考虑，控制贸易总量，收入同比大幅下降64.19%；业务供应商及客户集中度很高。

表10 公司贸易业务情况（单位：万元）

商品	2020年	2021年
乙二醇	44355.66	13681.50
石油化工	--	2261.22
合 计	44355.66	15942.72

资料来源：公司提供

⁴截至2022年7月13日，苏州苏菱汽车服务有限公司因金融借款合同纠纷等缘由已被列为失信被执行人，被执行金额共计1.82亿元。

⁵公司贸易业务存在同关联方泓源航旅实业（苏州）有限公司进行采购的情况，主要由于自2020年受到疫情等诸多外部因素的影响，同公司保持良好供应关系的企业偶发性的存在缺货

表11 公司2021年主要供应商情况

名称	金额(万元)	占比(%)
苏州苏菱汽车服务有限公司 ⁴	13663.27	85.86
泓源航旅实业（苏州）有限公司 ⁵	2250.76	14.14
合 计	15914.03	100.00

资料来源：公司提供

表12 公司2021年主要客户情况

名称	金额(万元)	占比(%)
泓源航旅实业（苏州）有限公司	13681.50	85.82
太仓苏南石油有限公司 ⁶	2261.22	14.18
合 计	15942.72	100.00

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将继续致力于提高供水能力及污水处理效能，业务有望保持稳定发展。

供水方面，公司不断提升安全供水保障能力，加快推进二次供水泵房信息化建设，继续做好智能消防栓、智能井盖等建设。污水处理方面，公司继续开展污水处理厂及配套设施建设；加快建设提质增效精准攻坚“333”工程，全力推进污水处理提质增效达标区建设。

九、财务分析

公司提供了2021年财务报告，北京兴华会计师事务所（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。公司2022年一季度财务报表未经审计。

截至2022年3月底，公司有纳入合并范围内的一级子公司3家。合并范围自2020年

等情况，为避免此类情况发生，会委托方泓源航旅实业（苏州）有限公司进行采购。

⁶截至2022年7月13日，太仓苏南石油有限公司因金融借款合同纠纷等缘由已被列为失信被执行人，被执行金额共计3.11亿元。

以来无变化，公司财务数据的可比性强。

截至 2021 年底，公司资产总额 131.82 亿元，所有者权益 45.34 亿元；2021 年，公司实现营业收入总收入 7.53 亿元，利润总额 0.42 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 136.09 亿元，所有者权益 45.37 亿元；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入总收入 0.75 亿元，利润总额 0.02 亿元。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，以非流动资产为主；其中存货、固定资产和在建工程占比较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2021 年底，公司资产总额较 2020 年底增长 3.03%，主要系其他应收款及固定资产增加所致；公司资产仍以非流动资产为主。

表13 公司主要资产构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	7.71	6.03	6.17	4.68	6.79	4.99
其他应收款	6.55	5.12	12.37	9.38	12.28	9.03
存货	9.83	7.68	14.86	11.27	19.00	13.96
流动资产合计	27.43	21.44	36.59	27.75	41.86	30.76
其他权益工具投资	16.82	13.15	16.85	12.79	16.85	12.38
固定资产	25.10	19.62	31.31	23.76	30.96	22.75
在建工程	22.15	17.31	18.74	14.22	18.09	13.29
无形资产	17.87	13.97	12.89	9.78	12.88	9.47
其他非流动资产	16.96	13.25	14.01	10.63	14.02	10.30
非流动资产合计	100.51	78.56	95.23	72.25	94.23	69.24
资产总额	127.94	100.00	131.82	100.00	136.09	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季度整理

2021 年底，公司流动资产较 2020 年底增长 33.36%，主要系其他应收款和存货增加所致。

2021 年底，公司货币资金较 2020 年底下降 19.95%，主要由银行存款构成；其他应收款较 2020 年底增长 88.70%，主要系与太仓市国资办的往来款增加所致，账龄以 1 年以内（占 61.76%）及 3 年以上（占 34.83%）为主，前五大欠款方集中度很高。

表14 截至2021年底其他应收款前五名情况

单位名称	余额（亿元）	账龄	占比（%）
太仓市国资办	7.58	1 年以内	61.30
太仓市资产经营投	2.74	3 年以上	22.12

资有限公司			
太仓市浏岛现代农业投资有限公司	1.26	3 年以上	10.19
太仓绿野农业发展有限公司	0.32	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上	2.58
太仓市水利局	0.16	1 年以内、1~2 年、2~3 年	1.31
合计	12.06	--	97.50

资料来源：公司审计报告

2021 年底，公司存货较 2020 年底增长 51.17%，主要由在产品（管道工程材料，11.01 亿元）和开发产品（污水基建项目已竣工决算的标段，3.42 亿元）构成。

2021 年底，公司非流动资产较 2020 年底

下降5.24%，主要系无形资产和其他非流动资产减少所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

2021年底，公司其他权益工具投资较2020年底变化不大，主要为对太仓市滨江新城发展有限公司（投资金额15.00亿元，持股比例30%）、太仓长三角股权投资中心（有限合伙）（投资金额0.50亿元，持股比例16.61%）和苏州市农业发展集团有限公司（投资金额0.50亿元，持股比例1.69%）等的投资。

2021年底，公司固定资产较2020年底增长24.76%，主要由于在建工程转固。公司固定资产累计计提折旧13.60亿元。

2021年底，公司在建工程较2020年底下降15.36%，主要系在建项目完成转入固定资产所致。公司在建工程主要由污水基建（11.33亿元）和第三水厂（应急水源地）（4.98亿元）构成。

2021年底，公司无形资产较2020年底下降27.89%，主要系土地使用权减少所致。

2021年底，公司其他非流动资产较2020年底下降17.39%，主要为太仓市国资办移交的应急水源地工程13.63亿元。

2022年3月底，公司资产总额较2021年底增长3.24%，主要系存货中管道工程材料增加所致；资产结构较2021年底变化不大。

截至2022年3月底，公司无受限资产。

2. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益略有增长，以实收资本和资本公积为主；公司债务规模持续增长，债务负担进一步加重，集中偿付压力较大。

2021年底，公司所有者权益较2020年底增长1.06%。其中，实收资本和资本公积合计占比93.14%。2022年3月底，公司所有者权益规模及结构较2021年底变化不大。

表 15 公司所有者权益构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	17.81	39.68	17.81	39.27	17.81	39.25
资本公积	24.35	54.28	24.43	53.87	24.43	53.85
未分配利润	2.71	6.04	3.11	6.86	3.13	6.90
所有者权益合计	44.87	100.00	45.34	100.00	45.37	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2022年一季度整理

2021年底，公司负债总额较2020年底增长4.10%，主要系长期借款和应付债券增加所

致，负债结构以流动负债为主。

表 16 公司主要负债构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	57.52	69.24	49.15	56.83	52.37	57.72
短期借款	34.62	41.67	30.38	35.13	35.98	39.66
应付账款	8.21	9.88	7.28	8.41	6.13	6.76
其他流动负债	6.06	7.30	8.27	9.56	8.08	8.91
非流动负债合计	25.55	30.76	37.33	43.17	38.35	42.28
长期借款	19.41	23.36	26.21	30.31	27.31	30.10

应付债券	2.05	2.47	8.22	9.50	8.22	9.06
递延收益	4.09	4.93	2.90	3.35	2.82	3.11
负债总额	83.07	100.00	86.47	100.00	90.72	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

2021 年底，公司流动负债较 2020 年底下降 14.55%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债减少所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款和其他流动负债构成。

2021 年底，公司短期借款较 2020 年底下降 12.24%，其中保证借款和信用借款占比分别为 64.20%和 35.80%；公司应付账款较 2020 年底下降 11.36%，主要系公司应付施工单位的工程款减少所致。2021 年底，公司其他流动负债较 2020 年底增长 36.44%，主要为公司发行的超短期融资券；已将其他流动负债中有息部分调整至短期债务计算。

2021 年底，公司非流动负债较 2020 年底增长 46.08%，主要系长期借款和应付债券增加所致。

2021 年底，公司长期借款较 2020 年底增长 35.05%，主要为向国家开发银行取得的保证和信用借款(22.46 亿元)；应付债券较 2020 年底大幅增长 301.06%，主要系发行“21 太仓水务 MTN001”所致；递延收益较 2020 年底下降 29.17%，主要系治理专项资金减少所致。

2022 年 3 月底，公司负债总额较 2021 年底增长 4.91%，主要系短期借款的增加所致，负债结构仍以流动负债为主。

表 17 公司债务情况

项目	2020年	2021年	2022年3月底
短期债务(亿元)	47.06	39.28	43.98
长期债务(亿元)	21.46	34.43	35.53
全部债务(亿元)	68.51	73.70	79.51
长期债务资本化比率(%)	32.35	43.16	43.92
全部债务资本化比率(%)	60.43	61.91	63.67
资产负债率(%)	64.93	65.60	66.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

有息债务方面，2021年底，公司全部债务较2020年底增长7.58%，其中，短期债务占53.29%，长期债务占46.71%。从债务指标来看，2021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2020年底均有所上升，债务负担进一步加重。

2022 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底增长 7.88%，债务结构变化不大。从债务指标来看，2022 年 3 月底，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分别较 2021 年底上升 1.06 个、1.76 个和 0.76 个百分点。

2022 年 4—12 月、2023 年及 2024 年，公司到期债务分别为 29.97 亿元、24.49 亿元和 13.29 亿元，公司集中偿付压力较大。

3. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入继续下降，利润总额对政府补助依赖很大，整体盈利能力弱。

2021 年，公司营业总收入同比下降 33.60%，主要系贸易和安装及接水业务收入下降所致；营业成本同比下降 28.90%。

表 18 公司盈利情况(单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年
营业总收入	11.33	7.53
营业成本	11.83	8.41
费用总额	2.67	1.89
其他收益	3.92	3.40
投资收益	0.04	0.06
利润总额	0.26	0.42
营业利润率(%)	-5.00	-12.94
总资本收益率(%)	1.37	0.92
净资产收益率(%)	0.36	0.75

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年，公司期间费用同比下降29.36%，主要系财务费用减少所致。公司期间费用率为25.11%，同比增长1.51个百分点，对公司利润的侵蚀较大。

2021年，公司其他收益主要为太仓市财政局污水处理费用返还、补贴收入和专项治理资金；投资收益主要为投资苏州银行股份有限公司取得的分红。公司利润总额对财政补贴的依赖程度很高。

从盈利能力指标看，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降0.45个和上升0.39个百分点。

2022年1—3月，公司实现营业总收入0.75亿元，营业利润率-1.92%，利润总额0.02亿元。

4. 现金流分析

2021年，公司收入实现质量好，经营活动现金流量净额由正转负；投资活动现金净流出规模有所收窄；随着项目投入和未来债务到期，公司仍有较大的融资需求。

经营活动方面，2021年，公司经营活动现金流入同比下降39.34%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金同比下降30.50%，主要系收入下降导致收到业务回款减少所致；公司收到的其他与经营活动有关的现金同比下降57.37%，主要为公司收到污水费补助等。2021年，公司现金收入比同比上升5.19个百分点，收入实现质量好。同期，公司经营活动现金流出同比下降14.17%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金同比下降16.23%。2021年，公司经营活动净现金流由正转负。

投资活动方面，2021年，公司投资活动现金流入同比大幅增长169.53%，主要系处置土地收到的现金所致；同期，投资活动现金流出同比下降22.35%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2021年，公司投资活动现金净额继续为负，净流出规模有所收窄。

筹资活动方面，2021年，公司筹资活动

现金流入同比下降21.94%，主要系取得借款收到的现金减少所致；筹资活动现金流出同比下降24.16%，主要由于偿还债务支付的现金减少。公司筹资活动现金净流入规模有所增加。

表 19 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年 1—3月
经营活动现金流入量	19.03	11.55	1.80
经营活动现金流出量	17.19	14.75	5.47
经营活动现金流量净额	1.84	-3.21	-3.68
投资活动现金流入量	0.66	1.78	0.00
投资活动现金流出量	3.89	3.02	1.02
投资活动现金流量净额	-3.23	-1.24	-1.02
筹资活动现金流入量	105.31	82.20	15.05
筹资活动现金流出量	104.55	79.30	9.73
筹资活动现金流量净额	0.76	2.91	5.32
现金收入比（%）	111.13	116.32	140.04

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

5. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现弱，长期偿债能力指标表现有所减弱；公司间接融资渠道较为畅通，存在一定的或有负债风险。

从短期偿债指标看，2021年底，公司流动比率和速动比率较2020年底均有所上升；2022年3月底上述指标分别为79.93%和43.65%，较2021年底分别上升5.49个百分点和下降0.56个百分点。2021年，公司经营活动净现金流对流动负债和短期债务无保障能力。公司短期偿债能力指标表现弱。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA有所减少；全部债务/EBITDA有所上升；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出由正转负；EBITDA/利息支出有所上升。公司长期偿债能力指标表现有所减弱。

表20 公司主要偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	47.70	74.44
	速动比率 (%)	30.61	44.21
	经营现金/流动负债(%)	3.21	-6.53
	经营现金/短期债务 (倍)	0.04	-0.08
	现金短期债务比(倍)	0.16	0.16
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	3.24	3.05
	全部债务/EBITDA(倍)	21.14	24.13
	经营现金/全部债务 (倍)	0.03	-0.04
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.99	1.01
	经营现金/利息支出 (倍)	0.56	-1.06

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年3月底，公司共获得各类银行授信额度合计102.40亿元，已使用66.82亿元，未使用35.58亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2022年3月底，公司对外担保余额合计16.07亿元，担保比率35.43%，被担保方均为太仓市国有企业（见附件2），目前经营状况良好。整体来看，公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

6. 母公司财务概况

母公司资产、权益、债务和利润占合并口径的比重较高，但营业总收入占合并报表的比重低，母公司整体债务负担较重，短期偿债指标较弱。

2021年底，母公司资产总额110.80亿元，较2020年底增长3.92%。其中，流动资产占31.45%，主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成；非流动资产占68.55%，以其他权益工具投资、固定资产、长期股权投资、在建工程、无形资产和其他非流动资产为主。母公司资产总额占合并口径的84.05%。

2021年底，母公司所有者权益38.48亿元，较2020年底下降3.71%，实收资本和资本公积合计占94.79%。母公司所有者权益占合并口径的84.86%。

2021年底，母公司负债总额72.32亿元（占合并口径的83.63%），较2020年底增长8.49%。其中，流动负债占57.38%，主要由短期借款和其他流动负债构成；非流动负债占42.62%，主要由长期借款和应付债券构成。2021年底，母公司资产负债率为65.27%，较2020年底上升2.75个百分点；全部债务资本化比率64.39%，较2020年底上升3.06个百分点。

2021年，母公司实现营业收入0.01亿元，利润总额0.32亿元，主要来自政府补贴。

偿债能力指标方面，2021年底，母公司流动比率和速动比率均为83.97%；现金短期债务比为0.06倍。2022年3月底，母公司流动比率和速动比率均为87.86%，较2021年底均有所上升。

十、外部支持

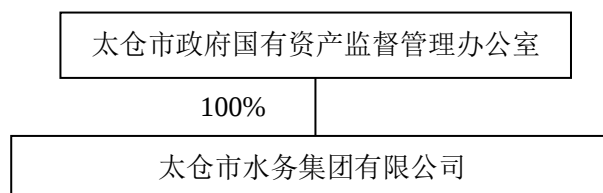
跟踪期内，公司持续得到地方政府在财政补贴方面的有力支持。

2021年，公司确认污水处理费用返还及补贴收入共计3.23亿元、专项治理资金0.17亿元，计入“其他收益”科目。2022年1—3月，公司收到政府污水处理费补助款0.70亿元、专项治理资金0.12亿元，计入“其他收益”科目。

十一、结论

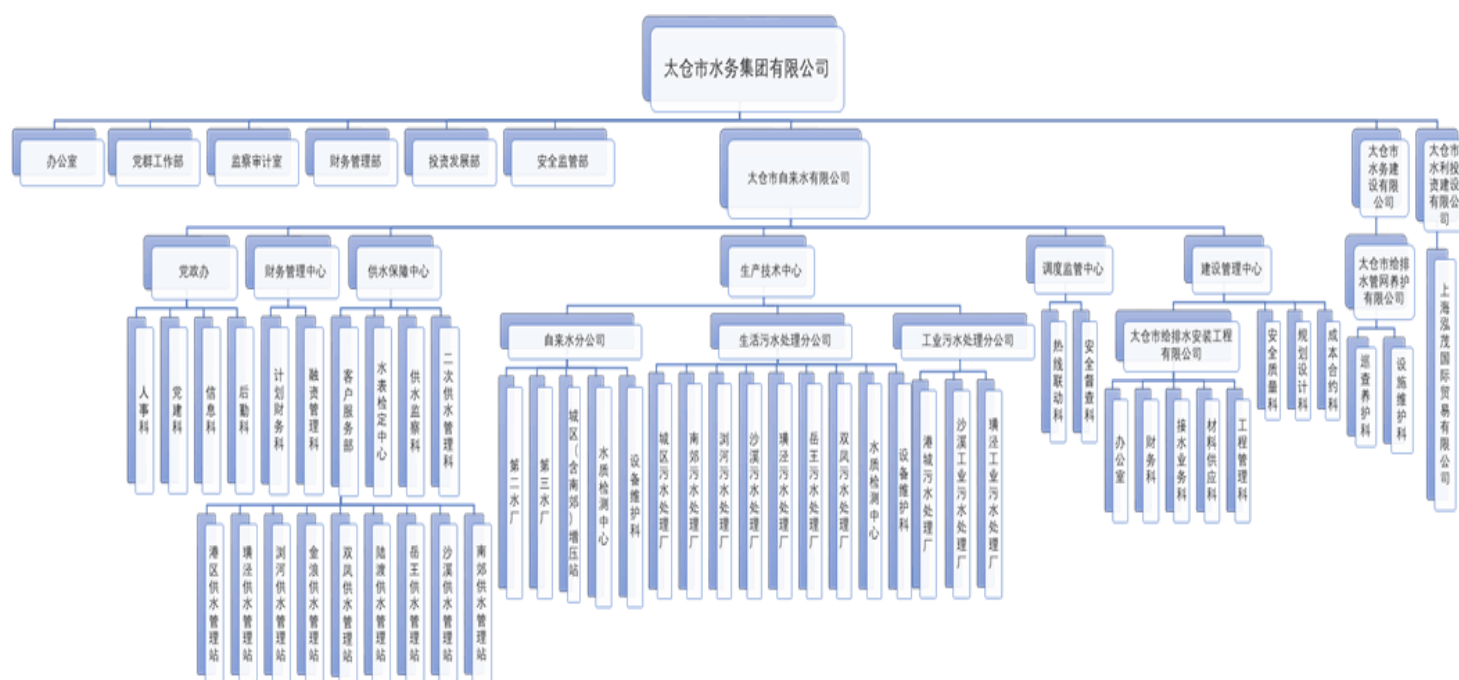
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“20太仓水务MTN001”信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
太仓市水务建设有限公司	自来水安装	100.00	--	投资设立
太仓市水利投资建设有限公司	水利投资	100.00	--	投资设立
太仓市自来水有限公司	自来水生产和销售	100.00	--	投资设立

注：子公司碧源污水自 2020 年财务核算已归集到母公司进行核算，于 2022 年 5 月完成工商注销

资料来源：根据公司提供资料整理

附件 2 截至 2022 年 3 月底公司对外担保情况

被担保方	被担保方性质	担保余额（万元）	到期时间
太仓市城乡建设投资发展有限公司	国有企业	7500.00	2022.11.01
太仓市产业投资发展集团有限公司	国有企业	10000.00	2022.05.31
太仓市产业投资发展集团有限公司	国有企业	10000.00	2022.07.26
太仓市产业投资发展集团有限公司	国有企业	20000.00	2022.11.26
太仓市城市建设投资集团有限公司	国有企业	5280.00	2023.01.01
太仓市城市建设投资集团有限公司	国有企业	10000.00	2023.01.20
太仓市资产发展有限公司	国有企业	2260.00	2026.10.11
太仓市资产经营集团有限公司	国有企业	9800.00	2024.03.09
太仓市资产经营集团有限公司	国有企业	9900.00	2022.12.16
太仓市资产经营集团有限公司	国有企业	14500.00	2023.01.04
太仓市资产经营集团有限公司	国有企业	10000.00	2023.01.19
太仓市资产经营集团有限公司	国有企业	10000.00	2023.01.26
太仓市资产经营集团有限公司	国有企业	10000.00	2023.01.27
太仓市资产经营集团有限公司	国有企业	5000.00	2023.02.24
太仓市资产经营集团有限公司	国有企业	10500.00	2029.03.28
太仓市城市发展集团有限公司	国有企业	5000.00	2022.11.28
太仓市城市发展集团有限公司	国有企业	11000.00	2023.01.13
合计	--	160740.00	--

资料来源：公司提供

附件 3 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.35	7.71	6.17	6.79
资产总额(亿元)	119.38	127.94	131.82	136.09
所有者权益(亿元)	43.19	44.87	45.34	45.37
短期债务(亿元)	41.49	47.06	39.28	43.98
长期债务(亿元)	22.48	21.46	34.43	35.53
全部债务(亿元)	63.97	68.51	73.70	79.51
营业总收入(亿元)	15.36	11.33	7.53	0.75
利润总额(亿元)	0.22	0.26	0.42	0.02
EBITDA(亿元)	2.65	3.24	3.05	--
经营性净现金流(亿元)	0.04	1.84	-3.21	-3.68
财务指标				
销售债权周转次数(次)	12.04	11.48	8.54	--
存货周转次数(次)	7.87	1.78	0.68	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.09	0.06	--
现金收入比(%)	106.03	111.13	116.32	140.04
营业利润率(%)	-2.27	-5.00	-12.94	-1.92
总资本收益率(%)	0.81	1.49	0.91	--
净资产收益率(%)	0.28	0.36	0.75	--
长期债务资本化比率(%)	34.23	32.35	43.16	43.92
全部债务资本化比率(%)	59.70	60.43	61.91	63.67
资产负债率(%)	63.82	64.93	65.60	66.66
流动比率(%)	65.77	47.70	74.44	79.93
速动比率(%)	59.01	30.61	44.21	43.65
经营现金流动负债比(%)	0.08	3.21	-6.53	--
现金短期债务比(倍)	0.20	0.16	0.16	0.15
全部债务/EBITDA(倍)	24.14	21.14	24.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.19	0.99	1.01	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计；已将其其他流动负债中有息部分计入短期债务核算

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 4 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.02	3.33	2.48	4.04
资产总额(亿元)	104.12	106.62	110.80	115.55
所有者权益(亿元)	38.08	39.96	38.48	38.57
短期债务(亿元)	40.19	44.24	39.28	35.98
长期债务(亿元)	22.48	19.16	30.31	31.40
全部债务(亿元)	62.66	63.39	69.59	75.38
营业总收入(亿元)	0.01	0.01	0.01	0.01
利润总额(亿元)	0.58	0.65	0.32	0.09
EBITDA(亿元)	1.34	2.18	3.13	--
经营性净现金流(亿元)	-0.19	5.26	1.03	-0.46
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.42	0.25	0.36	--
存货周转次数(次)	*	*	*	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	110.46	113.18	100.59	110.12
营业利润率(%)	-279.92	-12695.45	-15248.89	30.00
总资本收益率(%)	1.17	1.91	1.15	--
净资产收益率(%)	1.52	1.63	0.84	--
长期债务资本化比率(%)	37.12	32.40	44.06	44.88
全部债务资本化比率(%)	62.20	61.33	64.39	66.15
资产负债率(%)	63.43	62.52	65.27	66.62
流动比率(%)	109.00	77.42	83.97	87.86
速动比率(%)	109.00	77.42	83.97	87.86
经营现金流动负债比(%)	-0.45	11.37	2.48	--
现金短期债务比(倍)	0.05	0.08	0.06	0.09
全部债务/EBITDA(倍)	46.88	29.03	22.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.25	0.86	0.98	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计；已将其他流动负债中有息部分计入短期债务核算；*表示分母为 0，数据无法计算

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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其含义

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 评级展望设置及其含义

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