

信用评级公告

联合〔2023〕7188号

联合资信评估股份有限公司通过对成都市兴蓉环境股份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，确定维持成都市兴蓉环境股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 兴蓉环境 MTN001”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

二〇二三年七月二十五日

成都市兴蓉环境股份有限公司2023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
成都市兴蓉环境股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
23 兴蓉环境 MTN001	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
23 兴蓉环境 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/04/04

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.上述债券设置回售条款，到期兑付日为首个行权日

评级时间：2023 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	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	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
		指示评级		
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

成都市兴蓉环境股份有限公司（以下简称“公司”）是成都市最主要的水务运营主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务区域专营优势显著，盈利能力非常强且经营获现能力很强。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，公司重要在建项目存在较大的投资压力及存在异地业务项目扩张风险等因素可能对其信用水平带来的不利影响。随着公司在建供水及污水处理项目完工投产，供水和污水产能将进一步提升和释放，公司业务规模有望继续扩大。

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“23 兴蓉环境 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，成都市实现地区生产总值 20817.5 亿元，按可比价格计算，比上年增长 2.8%，为公司发展提供良好的外部发展环境。
2. 跟踪期内，公司业务仍具有显著的区域专营优势。公司供水及污水处理业务覆盖成都市中心城区全域及部分周边地区，跟踪期内，公司供水及污水处理业务在成都市仍具有显著的区域专营优势。
3. 跟踪期内，公司营业总收入保持增长，盈利能力仍非常强，且经营获现能力很强。2022 年，公司营业总收入保持增长，同比增长 17.96%；同期，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.11%和 10.76%，均保持增长，盈利能力非常强；公司现金收入比为 95.33%，较 2021 年有所上升，经营获现能力很强。

关注

1. 未来投资压力较大。截至 2023 年 3 月底，公司重要在建项目总投资金额合计 217.24 亿元，已投资 92.94 亿元。公司重要在建项目未来建设支出较大，未来存在较大的投资压力。
2. 公司存在异地业务项目扩张风险。公司水务业务异地投资规模较大，但异地项目所在区域整体经济财政实力弱于成都市，需关注公司异地项目运营回款及盈利情况。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
业务主要区域	成都市	广州市	杭州市	山东省
资产总额（亿元）	383.39	669.04	409.92	1578.45
所有者权益（亿元）	157.35	280.49	106.90	341.26
营业总收入（亿元）	76.30	105.41	63.35	745.32
利润总额（亿元）	19.63	0.43	4.45	4.94
资产负债率（%）	58.96	58.08	73.92	78.38
全部债务资本化比率（%）	46.29	47.71	65.10	73.36
全部债务/EBITDA（倍）	3.77	7.95	10.10	10.47
EBITDA 利息倍数（倍）	7.47	3.66	2.63	1.67

注：公司 1 为广州市水务投资集团有限公司，公司 2 为杭州市水务集团有限公司，公司 3 为水发集团有限公司
资料来源：联合资信整理

分析师：喻宙宏 何泰

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	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	33.99	32.08	37.65	29.50
资产总额（亿元）	308.80	345.12	383.39	389.10
所有者权益（亿元）	131.44	143.44	157.35	161.65
短期债务（亿元）	19.18	11.74	7.87	7.56
长期债务（亿元）	81.70	106.45	127.72	131.94
全部债务（亿元）	100.88	118.19	135.59	139.50
营业总收入（亿元）	53.71	67.32	76.30	15.82
利润总额（亿元）	15.66	17.74	19.63	4.50
EBITDA（亿元）	26.26	31.69	36.01	--
经营性净现金流（亿）	27.51	27.27	33.15	-0.71
营业利润率（%）	39.00	38.88	37.49	40.42
净资产收益率（%）	10.07	10.54	10.76	--
资产负债率（%）	57.44	58.44	58.96	58.45
全部债务资本化比率	43.42	45.17	46.29	46.32
流动比率（%）	70.48	74.58	91.02	85.12
经营现金流动负债比	32.34	32.92	40.68	--
现金短期债务比（倍）	1.77	2.73	4.78	3.90
EBITDA 利息倍数	7.44	7.85	7.47	--
全部债务/EBITDA	3.84	3.73	3.77	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	134.47	138.37	147.06	147.10
所有者权益（亿元）	79.96	83.18	83.26	83.16
全部债务（亿元）	49.30	49.30	46.44	46.76
营业总收入（亿元）	0.49	0.53	0.64	0.20
利润总额（亿元）	6.07	6.29	3.03	-0.14
资产负债率（%）	40.53	39.89	43.39	43.47
全部债务资本化比率	38.14	37.21	35.81	35.99
流动比率（%）	133.78	590.75	183.72	166.16
经营现金流动负债比	-0.11	-6.48	-1.73	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，2023 年一季度财务数据未经审计；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. 报告合并口径已将其其他应付款中有息债务调整至短期债务，将长期应付款中有息债务调整至公司长期债务中核算
资料来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 兴蓉环境 MTN001	AAA	AAA	稳定	2023/03/24	喻宙宏 何泰	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	阅读原文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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成都市兴蓉环境股份有限公司（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。

成都市兴蓉环境股份有限公司 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”）关于成都市兴蓉环境股份有限公司（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

2023 年 1 月，公司注销回购股份数量 65.23 万股，总股本小幅下降至 298556.63 万股。2023 年 4 月，公司注册资本变更为 298556.63 万元。跟踪期内，公司股权结构及实际控制人均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司控股股东仍为成都环境投资集团有限公司（以下简称“成都环境集团”），实际控制人仍为成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”），公司注册资本和实收资本均为 29.86 亿元。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司前五大股东持股情况

股东名称	持股比例 (%)
成都环境投资集团有限公司	42.19
三峡资本控股有限责任公司	12.24
长江生态环保集团有限公司	3.05
香港中央结算有限公司（陆股通）	2.83
中央汇金资产管理有限责任公司	1.77
合计	62.08

资料来源：联合资信根据公开资料整理

跟踪期内，公司经营业务范围小幅变动，但职能定位均未发生变化，仍是成都市最主要的水务运营主体。公司最新经营范围包括：自来水、污水处理、污泥处理、环保项目的投资、设计、建设、运营管理、技术开发、技术咨询、技术服务；水务、环保相关设备及物资的销售和维修；高新技术项目的开发；对外投资及资本运营，投资管理及咨询（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；货物进出口、技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 12 个职能管理部门，包括内部审计部、证券事务部、计划财务部、纪检监察部、人力资源部和综合管理部等；同期末，公司合并范围内拥有子公司 40 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 383.39 亿元，所有者权益 157.35 亿元（含少数股东权益 9.58 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 76.30 亿元，利润总额 19.63 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 389.10 亿元，所有者权益 161.65 亿元（含少数股东权益 10.04 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 15.82 亿元，利润总额 4.50 亿元。

公司注册地址：四川省成都市青羊区苏坡乡万家湾村；法定代表人：刘娜。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，其中，“23 兴蓉环境 MTN001”募集资金已按募集用途正常用于补充流动资金。

表 2 截至报告出具日联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
23 兴蓉环境 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/04/04	3+2 年

注：“23 兴蓉环境 MTN001” 第三年附投资者回售选择权和公司票面利率调整权

资料来源：联合资信整理

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、行业及区域环境分析

1. 水务行业

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. 区域经济及政府财力

2022 年，成都市经济和财政收入保持增长，为公司发展提供良好的外部发展环境。

根据《2022 年成都市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，成都市全年实现地区生产总值(GDP)20817.5 亿元，按可比价格计算，比上年增长 2.8%。分产业看，第一产业增加值 588.4 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 6404.1 亿元，增长 5.5%；第三产业增加值 13825.0 亿元，增长 1.5%。三次产业对经济增长的贡献率分别为 4.9%、59.6%、35.5%。三次产业结构调整为 2.8: 30.8: 66.4。按常住人口计算，人均地区生产总值 98149.0 元，增长 2.0%。2022 年，成都市全年全社会固定资产投资比上年增长 5.0%。分产业看，第一产业投资增长 7.1%；第二产业投资下降 0.9%，其中工业投资增长 1.2%；第三产业投资增长 6.6%。分经济类型看，国有经济投资增长 13.5%；民间投资增长 5.4%。基础设施投资下降 7.2%。重点区域投资较快增长，四川天府新区成都直管区、成都高新区、成都东部新区完成投资分别增长 8.9%、8.5%、7.7%。

2022 年，成都市全年房地产开发投资比上年增长 7.0%。商品房销售面积(含预售)2773.0 万平方米，下降 23.9%，其中住宅销售面积 2013.6 万平方米，下降 23.0%。商品房销售额 3812.8 亿元，下降 18.6%，其中住宅销售额 3300.7 亿元，下降 14.2%。

根据《关于成都市 2022 年财政预算执行情况 和 2023 年财政预算草案的报告》，成都市 2022 年全年完成一般公共预算收入 1722.4 亿元，同口径（剔除增值税留抵退税政策等影响）增长 5.8%，按自然口径计算增长 1.5%。其中税收收入 1267.8 亿元，扣除留抵退税因素后增长 5.3%，按自然口径计算下降 0.4%，占一般公共预算收入比重达 73.6%，一般公共预算收入质量尚可。一般公共预算支出 2435.0 亿元，比上年增长 8.8%，财政自给率为 70.7%，财政自给能力尚可；转移性收入为 1340.2 亿元。2022 年，成都市政府性基金收入 2145.9 亿元，下降 1.7%，收到转移性收入 1387.3 亿元。截至 2022 年底，成都市全市一般债务限额 1350.9 亿元，余额 1257.3 亿元；专项债务限额 3661.4 亿元，余额 3383.2 亿元。成都市债务率¹70.4%，债务负担一般。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司控股股东仍为成都环境集团，持股比例 42.19%，实际控制人仍为成都市国资委。

2. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部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（自助查询版）》（统一社会信用代码：91510100224367821D），截至 2023 年 7 月 7 日，公司本部无未结清关注或不良信贷信息记录，有 2 笔已结清关注类短期借款。该 2 笔关注类短期借款，形成于 2004 年，系公司前身蓝星清洗股份有限公司的历史遗留问题，已分别于 2005 年 2 月、2005 年 9 月正常还本付息，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的子公司成都市自来水有限

责任公司（以下简称“自来水公司”）企业信用报告（统一社会信用代码：915101002019076370），截至 2023 年 7 月 7 日，自来水公司本部无未结清关注或不良信贷信息记录，已结清贷款中有 9 笔已结清关注类贷款，系银行根据内部规定对水务类行业贷款调整为关注类所致。自来水公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的子公司成都市排水有限责任公司（以下简称“排水公司”）企业信用报告（统一社会信用代码：915101007348085435），截至 2023 年 7 月 7 日，排水公司本部无已结清和未结清的 关注或不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构以及主要管理制度未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入同比保持增长，收入仍以自来水制售、污水处理服务和供排水管网工程为主；受自来水制售及污水处理服务业务毛利率下降影响，公司综合毛利率同比略有下滑。

2022 年，公司营业总收入保持增长，同比增长 13.33%，收入结构仍以自来水制售、污水处理服务和供排水管网工程为主，各业务板块收入均稳步增长。2022 年，受自来水制售及污水处理服务业务毛利率下降影响，公司综合毛利率略有下降。

¹ 债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+上级转移支付+政府性基金

收入）*100%

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 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 (%)
自来水制售	22.54	33.49	48.23	23.14	30.33	44.28	5.49	34.72	46.68
污水处理服务	21.89	32.52	39.37	26.58	34.84	38.47	6.20	39.17	36.85
供排水管网工程	9.61	14.27	23.04	10.66	13.98	23.60	0.50	3.18	0.16
垃圾渗滤液处理	4.49	6.67	51.43	4.80	6.29	44.81	1.18	7.46	52.52
污泥处置	2.31	3.43	21.16	3.13	4.11	23.34	0.77	4.89	39.12
垃圾发电	4.08	6.06	31.62	4.98	6.53	38.71	1.22	7.70	45.27
中水及其他	2.40	3.56	42.82	3.00	3.93	51.90	0.45	2.87	76.90
合计	67.32	100.00	39.84	76.30	100.00	38.47	15.82	100.00	42.18

注：合计数尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2. 业务经营分析

(1) 供水业务

跟踪期内，公司自来水制售业务仍主要采取特许经营权下的投资运营模式，业务仍覆盖成都市中心城区全域及部分周边地区，供水能力整体保持稳定，在成都市保持突出的区域专营优势。随着产能利用率的上升，2022 年公司供水量和业务收入均稳步增长。公司自来水制售业务整体规模大，竞争力强，业务毛利率保持较高水平。

跟踪期内，公司自来水制售业务仍包括水源取水、自来水净化、输水管网输送、自来水销售及售后服务，通过城市给水管网向成都市中心城区、天府新区成都直管区以及郫县（九个镇）、金堂县部分地区提供自来水供应服务，供水区域仍主要集中在成都市及其周边区域。

公司自来水制售业务仍主要由子公司自来水公司负责。自来水公司在成都市范围内的所有水厂的原水均取自岷江内江水系中的徐堰河、柏条河和沙河，自来水公司对原水进行沉沙、沉降、过滤、消毒等处理，成品水达到国家饮用水标准后输配给终端用水。根据国家城市供水水质监测网成都发布站定期发布的《出厂水及管网水水质公报》，2021 年公司各水厂出厂水常规九项日检、管网水常规七项半月检、出厂水和管网水常规 42 项月检、出厂水和管网水 106 项全分析半年检的水质达标率均为 100%，符合国家标准 GB5749-2006《生活饮用水卫生标准》。

跟踪期内，公司业务模式及供水区域未发生重大变化。自来水公司采取的经营模式仍为特许经营权下的自主投资经营模式。2010 年，自来水公司分别与成都市人民政府、成都市郫都区水务局签订了特许经营权协议。根据《关于成都市中心城区（含高新区）供水之特许经营权协议》及《关于郫县郫筒镇、犀浦镇等九个镇之供水特许经营权协议》，特许经营期限为 30 年，将于 2040 年到期。自来水公司在特许经营区域范围内投资、运营、维护和更新供输水设施；在特许经营区域范围内提供供水服务，并收取水费及其他跟供水有关的服务费用。特许经营期满后，成都市人民政府优先与自来水公司续签供水特许经营权协议。如不再续签，对自来水公司经营期满尚未摊销的资产余值，按保障自来水公司回收投资成本及取得合理投资回报的原则予以回购。

截至 2023 年 3 月底，公司在成都市供水水厂仍为水二厂、水五厂、水六厂、水七厂（一期）和水七厂（二期），设计供水能力合计 278 万吨/日，主要为成都中心城区（不包括成都铁路局自来水厂供水范围及武侯区金花镇）以及郫县郫筒镇、犀浦镇等九个镇提供自来水供应服务。

截至 2023 年 3 月底，公司已投入运营的水厂共 16 座，日供水设计能力合计达 334.30 万立方米。供水范围涵盖成都市中心城区、郫县（郫筒镇、犀浦镇等九个镇）和金堂县（部分地区），并已拓展至海南、沛县等地区。公司占有成都市中心城区 100% 的市场份额，在成都市具有突出的区域专营优势。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司供水水厂情况

水厂名称	投运时间（年）	投资总额（亿元）	设计日供水能力（万吨/日）	供水区域
成都市自来水二厂	1958	0.83	23.00	成都市主城区
成都市自来水五厂	1978	0.45	15.00	
成都市自来水六厂 A 厂	1998	7.13	60.00	
成都市自来水六厂 B 厂	2002	3.72	40.00	
成都市自来水六厂 C 厂	2010	10.95	40.00	
成都市自来水七厂一期	2014	24.17	50.00	
成都市自来水七厂二期	2018	8.09	50.00	
金堂县自来水一厂	1998	--	4.00	赵镇、三星、清江、官仓、栖贤
金堂县自来水二厂	2016	1.76	6.00	
海南兴蓉环境发展有限责任公司	1993	0.36	3.80	清澜地区
江苏沛县自来水厂	2016	4.51	30.00	沛县城区
天府国际机场净水厂及原水输水管道工程	2019	1.83	2.50	天府国际机场
理县县城胆杂木自来水厂	2019	--	0.50	理县县城
理县县城打色尔自来水厂	2019	--	0.50	
汶川自来水厂	2020	--	1.00	汶川县城
岳池自来水厂一期	2021	--	8.00	岳池
合计	--	63.80	334.30	—

资料来源：公司提供

2022 年，公司产能利用率有所上升，供水量和售水量均稳步增长，带动自来水制售收入上升。同期，公司产销差率有所上升，主要系自来

水公司新接手的自来水项目漏损率较高，导致产销差率扩大。公司售水以居民用水为主，受经济波动影响相对较小。

表 5 截至 2022 年底公司自来水制售业务指标

指标	2021 年度	2022 年度
供水能力（万吨/日）	335.10	334.30
供水量（亿吨）	11.34	12.14
售水量（亿吨）	10.00	10.21
供水管网（千米）	11048.75	13327.77
产销差率（%）	11.82	15.90

注：供水量包括自用水

资料来源：公司提供

销售模式方面，自来水的销售模式分为直供模式和趸售模式，仍以直供模式为主，直供模式销售金额占总销售金额的比例在 90%以上。直供模式是指直接向终端用水客户供水的模式，通过总表或一户一表的方式结算，总表即一个小区、一个单元的多户用户使用一只贸易结算水表进行销售计量，一户一表指单户设立一只水表进行销售计量，目前一户一表方式很少，直供模式以总表计量结算为主。趸售模式指根据供水协议向周边地区的当地供水企业批发供水，不针对终端用户的供水方式。公司通过铺设至周边区县的输

水主管线，与当地管网实现有机衔接并在衔接处安置贸易结算水表与阀门，根据当地供水企业的购水需求开闭阀门实现趸售。双方以登记建档的贸易结算水表计量的水量确认销售数量，按月查抄水表进行结算。

收费结算方式上，公司采取向客户直接收取水费或通过第三方代收协议由第三方代收水费。公司销售自来水根据营销部门统计的实际销售水量并与计费系统收费单核对后确认当月销售数量，以此销售数量乘以物价部门核定的执行单价（不含增值税、污水处理费等相关税费）确认

当月销售额。结算时客户可根据实际情况选择现金缴费或转账缴费，同时，除可在公司自建收费点缴费外，还可通过与公司合作的第三方代收机构缴纳水费。

供水价格方面，根据国家及地方关于城市供水价格管理的相关规定，自来水公司按用户类别采用分类水价，分为居民用水、非居用水、其他特种行业用水，分类水价的确定和调整在物价听证基础上的由政府定价，根据政府价格行政主管部门的批准执行。跟踪期内，成都市供水价格未发生调整。

供水成本方面，公司供水成本仍主要包括原水费、折旧、人工、动力电和制水材料等，其中原材料（含原水费、制水材料、供水成本）、人工成本、能源和动力占比较大。2022 年，公司供水成本随着供水量的增长而有所增长，公司原水主要取自岷江内江水系中心的徐堰河、柏条河和沙河等，水资源费为 0.1 元/立方米。2022 年，公司缴纳水资源费 9721.27 万元，较 2021 年的 9204.15 万元有所增长。2022 年，公司自来水供应成本为 12.89 亿元，较 2021 年有所增长，自来水制售业务毛利率小幅下降至 44.28%，仍保持较高水平。

表 6 公司供水成本情况（单位：亿元）

指标	2021 年度	2022 年
原材料	3.98	4.52
人工	3.04	3.20
能源和动力	0.56	--
折旧	3.17	3.19
其他	0.92	1.98
合计	11.67	12.89

资料来源：公司提供

（2）污水处理

跟踪期内，公司污水处理业务仍主要通过获取特许经营权进行运营，在成都市内具有突出的区域专营优势，并积极开拓异地污水处理业务；公司污水处理能力持续提升，业务收入大幅增长，毛利率持续保持较高水平。

跟踪期内，公司污水处理业务仍涵盖城市污水管网收集生活污水、工商业污水、及其他污水并进行除渣、除害处理，以及污泥的后续加工。污水处理业务范围仍主要集中在成都，同时积极对外拓展，在兰州、西安、银川、深圳、宁东、巴中、石家庄和阿坝藏族羌族自治州等地区投资

了多个污水处理项目。公司陆续通过 BOO、BOT、TOT 和委托运营等方式获取污水处理项目经营权。

跟踪期内，公司污水处理量稳步增长。排水公司第十净水厂于 2022 年 12 月收到调价批复，污水处理服务费价格由 1.62 元/吨调整至 2.65 元/吨。受结算价格上升以及污水处理量上升的影响，污水处理收入大幅上升，其中成都市本土业务占比下降至 60%左右。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司污水处理服务业务毛利率分别为 38.47% 和 36.85%，持续保持较高水平。

表 7 截至 2022 年底公司污水处理业务运营情况

指标	2021 年度	2022 年度
污水处理能力（万吨/日）	366.40	385.76
其中：成都中心城区（万吨/日）	230.00	230.00
污水处理量（亿吨）	11.31	11.96
其中：成都（亿吨）	7.93	7.34
污水处理收入（亿元）	21.89	26.58

资料来源：公司提供

公司在成都市中心城区污水处理业务仍主要由子公司排水公司和成都青白江区成环水务有限公司（以下简称“青白江水务公司”）负责。

排水公司污水处理业务仍采用“政府特许、政府采购、企业经营”的特许经营模式，即在特许经营权下的自主投资经营模式。2009 年与成都市人民政府签订《关于成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》，特许经营期限为 30 年，排水公司根据协议条款提供污水处理服务并向政府收取污水处理服务费。特许经营期满后，成都市人民政府优先与排水公司续签污水处理服务特许经营权协议。如不再续签，则对排水公司经营期内尚未摊销的资产余值，按保障排水公司回收投资成本及取得合理投资回报的原则予以回购。

公司于 2013 年与成都高新区管理委员会签署协议，获得了在成都高新区中和组团提供污水处理服务 30 年的特许经营权，该项目远期设计日处理能力为 20.00 万吨/日，第一期设计日处理能力 5.00 万吨/日，结算价格自正式商业运行之日起每三年核定一次；首期污水处理服务费单价为 1.62 元/吨，执行期间为商业运营期开始后的前三年。该项目于 2017 年 6 月通水运营，目

前已调试运行达标，正在等待高新区管理委员会正式确认文件。

截至 2023 年 3 月底，排水公司在成都市中心城区拥有 9 座污水处理厂，分别为污水处理三~十厂。为配合成都市城市建设规划，公司于 2014 年开始进行污水处理一厂和二厂的搬迁工作，污水处理二厂已于 2016 年底完成搬迁工作。新建第九污水处理厂规划处理能力 100 万立方米/日，在置换原污水处理一厂和二厂合计 70 万立方米/日处理能力的同时新增处理能力 30 万立方米/日。2015 年以来，公司对第三、四、五、八污水处理厂扩能改造，在原设计能力基础上分别扩建日处理能力 10 万吨、5 万吨、10 万吨和 10 万吨，并均已于 2016 年 11 月投入运营。

公司子公司青白江水务公司在成都市青白江区城厢镇绣川村拥有 1 座污水处理厂（青白江区第三污水处理厂），2020 年 6 月进入试运行，2020 年 10 月 13 日进入商业运行，规划处理能力 5 万立方米/日。

截至 2023 年 3 月底，公司成都中心城区日均污水处理能力合计 263.33 万吨/日，基本实现了对中心城区污水处理全覆盖。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司成都市主要已投入运营的污水处理项目情况

污水处理项目名称	投资额 (亿元)	设计污水处理能力 (万吨、万立方米/日)	投入运营时间	污水处理价格 (元/吨)
第三净水厂	4.50	20.00	2004 年 9 月	2.15
第四净水厂	3.99	15.00	2004 年 9 月	
第五净水厂	4.67	20.00	2007 年 12 月	
第六净水厂	2.06	10.00	2007 年 12 月	
第七净水厂	1.95	10.00	2007 年 12 月	
第八净水厂	5.00	20.00	2008 年 12 月	
第九净水厂	9.92	100.00	2014 年 6 月	
第十净水厂（一期）	2.21	5.00	2018 年 2 月	2.65
第十净水厂（二期）	17.02	30.00	2021 年 8 月	2.65
成都合作净水厂三期	5.22	10.00	2019 年 7 月	3.41
安德园区工业污水处理厂	2.71	1.95	2018 年 3 月	3.00
三道堰第二污水处理厂	1.80	2.50	2020 年 8 月	3.80
唐昌镇污水处理厂	--	0.50	2019 年 3 月	1.64
团结镇污水处理厂（一污二污合并）	2.86	3.40	2021 年 12 月	尚未核价
青白江成环水务项目	3.42	5.00	2020 年 10 月	1.09

污水处理项目名称	投资额 (亿元)	设计污水处理能力 (万吨、万立方米/日)	投入运营时间	污水处理价格 (元/吨)
城南工业园区污水处理厂	--	2.00	2019 年	2.45
贾家中小企业园区污水处理厂	--	0.50	2019 年	2.45
崇州市道明、公议等 8 个乡镇污水处理厂	--	2.48	2022 年	暂无
西南航空港六期工业污水处理厂一期	--	5.00	2022 年 8 月	2.4/5.4/11
小计	67.33	263.33	--	--

注：“--”表示未获取
资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司在兰州、西安、银川、深圳、宁东、巴中、石家庄和阿坝藏族羌族自治州等成都以外区域污水处理厂污水处理能力合计 122.43 万吨/日，异地污水处理厂基本签订特许经营权协议，协议期限一般为 30 年。

表 9 截至 2023 年 3 月底公司异地已投入运营的污水处理项目情况

污水处理项目名称	类型	设计污水处理能力 (万吨/日)	污水处理价格 (元/吨)
兰州七里河污水处理厂	TOT	20.00	1.01
西安二污二期污水处理厂	BOT	20.00	1.69
西安一污二期污水处理厂	BOT	10.00	1.98
银川第六污水处理厂	BOT	5.00	1.11
深圳龙华污水处理厂（二期）	委托运营	25.00	0.47
巴中经开区污水处理厂	BOT	1.99	1.50
巴中市污水处理厂迁建工程	BOT	7.50	1.17
宁东鸳鸯湖污水处理厂	BOT	1.50	5.40
宁东临河污水处理厂	BOT	1.00	5.40/2.40/11
宁东煤化工园区污水处理厂	BOT	0.50	5.40/2.40/11
石家庄经济技术开发区污水处理厂	BOT/TOT/ROT	10.00	4.79/2.68/2.10
理县污水处理厂	TOT	0.40	补助
茂县污水处理厂	TOT	0.60	补助
汶川县污水处理厂	TOT	0.45	补助
三江污水处理厂	TOT	0.10	补助
水磨污水处理厂	TOT	0.30	补助
漩口新建污水处理厂	TOT	0.15	补助
黑水县城市生活污水处理厂	委托运营	0.20	补助
薛城镇污水处理厂	委托运营	0.04	补助
古尔沟乡污水处理厂	委托运营	0.04	补助
米亚罗镇污水处理站	委托运营	0.03	补助
朴头镇朴头村污水处理厂	委托运营	0.04	补助
朴头镇关村村污水处理厂	委托运营	0.04	补助
克枯污水处理站	TOT	0.02	补助
龙溪污水处理站	TOT	0.005	补助
绵虬三官庙污水处理站	TOT	0.01	补助
绵虬绵丰污水处理站	TOT	0.02	补助
银杏污水处理站	TOT	0.03	补助
沛县的污水处理厂（多个合并）	ROT	3.15	3.15
宁东基地鸳鸯湖污水处理厂	BOT	1.5	1.5

东营市东城南污水处理厂	BOT	12.00	1.17
东营市五合干合排污水处理厂	BOT	2.5	1.57
合计	--	122.43	--

注：“--”表示数据不适用
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司污水处理业务结算方式未发生变化。结算方式上，公司污水处理服务费收入，根据与特许经营权授予方签订的特许经营协议，按照约定的处理单价和双方确认的结算处理量确认。根据各地特许经营协议的约定，污水结算处理量由当地政府机构如环保局或城管委等机构核定，污水处理服务费是按环保局等机构核定水量乘以单价（单价根据特许经营协议确定，并按照协议约定的方式进行阶段性调价），由公司向当地财政局申请付款。

根据《成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》，成都市污水处理服务费实行政府采购模式。特区经营期间，污水处理服务费结算价格每3年核定一次。在特许经营期间应结算污水处理服务费=∑污水处理服务费单价×各污水处理厂结算污水处理量。

定价机制方面，成都市政府对公司的采购结算价格每三年核定一次，第一期和第二期的结算价格分别为1.62元/吨和1.53元/吨，公司第二期结算价格已于2014年12月31日到期，根据成财投〔2015〕48号，成都市财政局同意第三期污水处理服务价格核定工作在扩能提标改造工程完成后实施，2015年1月1日至扩能提标改造工程完成前的结算价格继续按照1.53元/吨执行。2017年6月，公司收到了《成都市财政局关于对中心城区污水处理服务费第三期结算价格核定的批复》（成财投〔2017〕26号），成都市中心城区污水处理服务第三期结算价格核定为1.63元/立方米，执行期为2017年1月1日至2019年12月31日，第三期结算价格比上期结算价格上涨0.1元/立方米。

2020年，成都市中心城区污水处理服务费单价目前暂增加0.20元/立方米，按1.83元/立方米结算。根据《成都市财政局关于污水处理服务第四期结算暂定价格的批复》（成财建函〔2021〕100号），同意成都市中心城区污水处

理服务第四期结算价格暂定为2.15元/吨，执行期自2021年1月1日开始。

污水处理成本方面，公司污水处理成本主要由人工、能源和动力、折旧、原材料等构成，其中能源和动力、折旧占比较大。2022年，公司污水处理业务各类成本均保持增长。

表10 污水处理成本构成情况（单位：亿元）

项目	2021年度	2022年度
折旧费用及其他	6.58	8.04
人工成本	2.27	2.84
动力电耗	2.25	2.90
水剂费用	2.18	2.58
合计	13.27	16.36

资料来源：公司提供

（3）供排水管网工程

跟踪期内，公司供排水管网工程业务新签合同及收入规模均稳步增长，业务仍主要集中在成都市的，在手未完工合同规模一般。整体业务规模仍相对较小，对公司收入和盈利有一定程度贡献。

跟踪期内，公司供排水管网工程业务模式未发生变化。公司供水管网工程安装业务涵盖成都市范围内市政管网建设及改迁、用户新装水表安装及户表改造等市政工程施工，业务仍主要集中于子公司成都环境水务建设有限公司（以下简称“成都环境水务”）。工程收入主要来源于工程合同造价或工程结算造价收入，工程支出主要有材料采购、劳务人工费支付以及管理成本支出等。公司目前具有建筑业企业市政公用工程施工总承包贰级资质。

表11 成都环境水务2022年新签合同执行情况表
（单位：万元）

合同类型	合同数量（个）	合同金额	2022年当期回款金额
给水工程	511	47271.85	19398.08

资料来源：公司提供

表 12 成都环境水务 2022 年在手未完工合同执行情况表（单位：万元）

合同类型	合同数量 (个)	合同金额
给水工程	223	25996.60

资料来源：公司提供

表 13 截至 2022 年底，成都环境水务执行合同区域分布情况表（单位：万元）

合同服务区域	合同数量 (个)	合同金额
成都	501	46666.57
巴中	1	78.81
崇州	1	161.99
沛县	8	364.48

资料来源：公司提供

2022 年，成都环境水务新签订合同共计 511 个，合同总金额为 47271.85 万元，上述新签订合同当期已收款 13643.75 万元。按地区分布来看，签订合同仍主要集中在成都市。

2022 年及 2023 年 1—3 月，公司供排水管网工程业务板块实现收入分别为 10.66 亿元及 0.50 亿元，业务毛利率分别为 23.60% 及 0.16%。

（4）环保业务

公司环保业务均拥有特许经营权，具有一定区域专营性。跟踪期内，随着项目的陆续投入运营，公司环保业务处理量有所上升，业务收入保持增长，整体盈利水平较高。

公司环保业务主要包括垃圾渗滤液处理、污泥处置、垃圾焚烧发电以及中水服务业务。

1) 垃圾渗滤液处理

跟踪期内，公司垃圾渗滤液处理业务仍由子公司再生能源公司负责，业务模式未发生变化。2011 年再生能源公司与成都市城市管理局签订了《成都市垃圾渗滤液处理服务特许经营权协议》及《〈成都市垃圾渗滤液处理服务特许经营权协议〉补充协议》，成都市城市管理局将成都市固体废弃物卫生处置场垃圾渗滤液处理服务的特许经营权独家授予再生能源公司，特许经营期限至 2030 年 12 月 31 日。2019 年，双方签订《〈成都市垃圾渗滤液处理服务特许经营权协议〉补充协议（二）》，将成都市固

体废弃物卫生处置场渗滤液处理扩容（三期）工程特许经营权授予再生能源公司，特许经营期自 2019 年 10 月 1 日起至 2030 年 12 月 31 日止。再生能源公司在特许经营期内由成都市城市管理局对再生能源公司提供的垃圾渗滤液处理服务进行采购，再生能源公司就所提供的垃圾渗滤液处理服务收取服务费。

再生能源公司拥有垃圾渗滤液处理厂 3 座，特许经营期为 20 年。其中成都市固体废弃物卫生处置场渗滤液处理厂扩容工程（一期）设计处理能力为 1300 吨/日，成都市固体废弃物卫生处置场渗滤液处理厂扩容工程（二期）设计处理能力为 1000 吨/日，成都市固体废弃物卫生处置场渗滤液处理厂扩容工程（三期）设计处理能力为 2000 吨/日。

根据《成都市财政局关于对垃圾渗滤液处理服务费第四期结算价格核定的批复》（成财建函〔2021〕70 号），成都市垃圾渗滤液处理服务第四期结算价格核定为 231.8 元/立方米，执行期为 2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日。第四期结算价格较第三期结算价格上涨 68.3 元/立方米，主要系国家增值税税收政策调整及部分必要的成本费用增加。

2022 年，公司垃圾渗滤液处理业务的实际处理量为 136.22 万吨，实现业务收入 4.80 亿元，同比小幅增长 6.93%；毛利率为 44.81%，较 2021 年有所下降，仍保持较高水平。

2) 污泥处置业务

跟踪期内，公司污泥处置业务仍主要由子公司成都市兴蓉污泥处置有限责任公司（排水公司子公司，以下简称“污泥处置公司”）及万兴环保负责运营，业务模式未发生变化。

公司子公司排水公司于 2013 年 1 月 11 日与成都市水务局签订《成都市中心城区污水污泥处理服务特许经营权协议》，被授予在特许经营范围内及 30 年特许经营期限内独家从事成都市中心城区污水污泥处理服务并收取服务费的权利。在特许经营期届满后，如果公司在特许经营期内按特许经营权的要求提供了合格

的污水污泥处理服务，在同等条件下，成都市水务局应优先与公司续签污水污泥处理特许经营权协议。排水公司成立子公司污泥处置公司负责建设运营成都市第一城市污水污泥处理厂。

目前已投运的污泥处理厂为成都市第一城市污水污泥处理厂（一期）、成都市第一城市污水污泥处理厂（二期）、成都市第七污水处理厂通沟污泥改造试点工程、成都市万兴环保发电厂污泥干化及协同焚烧处置项目（一期）和成都市万兴环保发电厂污泥干化及协同焚烧处置项目（二期），设计处理能力分别为 400 吨/日、200 吨/日、96 吨/日、400 吨/日和 420 吨/日。

污水污泥处理服务的结算价格由成都市财政局选聘的会计师事务所核定，每 3 年核定一次。成都市中心城区污泥处理服务费第三期结算价格核定为 746.47 元/吨，执行期为 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日。成都市万兴环保发电厂污泥干化及协同焚烧处置项目污泥处理服务费首期结算价格核定为 438.12 元/吨，执行期为 2021 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日。

2022 年，公司污泥处置量为 61.21 万吨，同比增长 45.24%，主要系按照特许经营权协议，污泥处置公司确认社会协同污泥处置量，以及成都市万兴环保发电厂污泥干化及协同焚烧处置项目、成都市万兴环保发电厂（二期）污泥干化及协同焚烧处置项目产能同比增加所致；实现污泥处置收入 3.13 亿元，同比增长 33.47%；污泥处置业务毛利率为 23.34%，较 2021 年小幅上升。

3) 垃圾焚烧发电业务

跟踪期内，公司垃圾焚烧发电业务主要由子公司再生能源公司负责，业务为城市垃圾焚烧并辅以余热发电，业务模式未发生变化。2012 年再生能源公司与成都市城市管理局签订《成都市万兴环保发电厂项目特许经营权协议》，特许经营期 25 年，万兴环保发电厂由再生能源公司进行投资、建设和运营。项目收入包括生

活垃圾处理服务费收入和发电收入。再生能源公司利用垃圾处理余热发电所生产的电力，除自用外可按相关程序并入国家电网。特许经营期满后，再生能源公司具有特许经营权的优先受让权。如成都市城市管理局不再出让项目特许经营权或再生能源公司未取得特许经营权，再生能源公司应将项目资产无偿移交。

再生能源公司拥有万兴环保发电厂项目 25 年特许经营权，万兴环保发电厂项目设计处理规模为 2400 吨/日。万兴环保发电厂（二期）项目（以下简称“万兴二期项目”）于 2020 年 12 月 30 日成功实现点火试运行，万兴二期项目生活垃圾设计处理能力为 3000 吨/日。此外，2015 年 7 月，再生能源公司与成都环境集团共同出资成立隆丰发电公司，设计日处理垃圾 1500 吨。隆丰发电公司拥有隆丰垃圾发电厂项目 25 年特许经营权。

2022 年，公司日均垃圾处理量为 6966 吨/天，实现垃圾焚烧发电收入 4.98 亿元，业务毛利率为 38.71%，均较 2021 年有所增长，主要系万兴二期于 2021 年 4 月正式投运，2022 年较上年产能利用率提升所致。

4) 中水服务业务

跟踪期内，公司中水服务业务模式未发生变化。中水服务业务方面，根据 2014 年 10 月 31 日成都市水务局与公司签订的《成都市中心城区中水服务特许经营权协议》和《成都市新建污水处理厂 30 万吨/日清水河景观环境补水项目中水服务协议》，成都市水务局授予公司在成都市中心城区的中水服务特许经营权，特许经营期限共 25 年，自 2014 年 11 月 1 日至 2038 年 12 月 31 日，中水服务价格由成都市财政局每 3 年核定一次。根据成财投〔2016〕16 号《关于中心城区中水服务首期结算单价的批复》，公司中心城区中水服务首期结算单价为 0.28 元/立方米，执行期限为 2014 年 11 月 1 日至 2017 年 11 月 1 日。根据成财建发〔2020〕6 号《成都市财政局关于中心城区中水服务费第二期核定结算价格的批复》，第二期结算价

格核定为 0.27 元/吨，执行期为 2017 年 11 月 2 日至 2020 年 12 月 31 日。根据 2020 年 12 月 18 日成都市水务局与公司签订的《成都市中心城区中水服务特许经营权协议之成都市第八再生水厂再生水利用工程（一期）服务协议》，合同从 2018 年 10 月 30 日至 2038 年 12 月 31 日，中水单价暂按 0.39 元/吨结算，待核价后对结算金额多退少补。

2022 年，公司中水供应销售量为 15845.50 万吨，同比增长 32.82%，主要系公司第五净水厂新建再生水利用工程（一期）于 2021 年 7 月完工投运、第七净水厂新建再生水利用工程（一阶段）于 2022 年 4 月完工投运，当期中水处理量同比增加所致；实现中水及其他收入 3.00 亿元，同比增长 24.51%；业务毛利率为 51.90%，较 2021 年有所增长。

3. 未来发展

公司 PPP 项目投入规模大，回收周期长，未来回款情况有待持续观察；重要在建及拟建项目未来建设支出较大，存在较大的投资压力。公司主要业务板块发展路径逐渐清晰，一方面

加强水务主业，另一方面大力进军环保领域，拓展环保业务，战略目标是发展成为国内一流的城市综合环境服务商。

公司已签署协议并正式动工的 PPP 项目共 4 个，分别为宁夏宁东水资源综合利用 PPP 项目、江苏沛县供水 PPP 项目、新津红岩污水处理厂改扩建项目和彭州工业污水厂一期 PPP 项目，公司 PPP 项目均正规纳入国家财政部 PPP 项目管理库。截至 2023 年 3 月末，公司 PPP 在建项目总投资额为 46.68 亿元，已投入 27.80 亿元。其中，江苏沛县供水 PPP 项目和宁夏宁东水资源综合利用 PPP 项目已进入运营期，2022 年应回款金额分别为 1.88 亿元和 2.71 亿元，当期实际收到回款金额分别为 0.98 亿元和 1.49 亿元，回款质量偏弱。

截至 2023 年 3 月底，公司重要在建项目总投资金额合计 217.24 亿元，已投资 92.20 亿元，在建项目完工后公司污水处理能力及再生水处理能力将继续上升。公司无拟建项目。整体看，公司重要在建项目未来建设支出较大，存在较大的投资压力。

表 14 截至 2023 年 3 月底公司重要在建工程情况表（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投入金额	资金安排		
			2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年及以后
供水板块重要在建项目					
绕城高速给水输水管线工程	12.29	9.66	1.62	1.80	0.8
自来水七厂（三期）工程	13.42	10.56	2.99	0.41	0.17
小计	25.71	20.22	4.61	2.21	0.97
污水处理板块重要在建项目					
成都市中和污水处理厂二期工程	17.02	14.19	0.46	0.50	1.87
成都市第九净水厂提标改造项目	11.55	5.66	0.40	0.20	5.29
成都市高新西区第二污水处理厂工程	8.68	4.69	1.00	0.50	2.49
骑龙净水厂工程	13.46	6.30	1.52	0.70	4.94
成都市洗瓦堰再生水厂及调蓄工程	31.84	5.66	5.21	3.00	17.97
成都市凤凰河二沟再生水厂工程	15.55	4.35	1.86	1.00	8.34
成都市第七再生水厂二期工程	12.87	5.49	3.40	0.60	3.38
第三再生水厂调蓄池工程	1.68	0.13	0.41	0.20	0.94
小计	112.65	46.47	14.26	6.70	45.22
环保板块重要在建项目					
成都市万兴环保发电厂项目二期工程	21.26	18.1	1.5	0.95	0.71

成都市万兴环保发电厂项目三期工程	57.62	7.41	7.33	23.40	19.48
小计	78.88	25.51	8.83	24.35	20.19
合计	217.24	92.20	27.7	33.26	66.38

资料来源：公司提供

公司将继续以成都地区为重点服务市场，以城乡供水、污水处理及项目建设为基础业务，通过并购和新建等手段，实现异地扩张；在巩固主业发展的同时，拓展环保领域，推进垃圾渗滤液处理和垃圾焚烧发电业务的发展，以实现水务和环保业务的双轮驱动。同时公司将持续提升核心竞争力，加大与国内外优秀水务环保企业的战略合作，通过引进吸收国内外先进技术和方式，进一步完善产业链条，将公司打造为国内一流的城市综合环境服务商。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围变动方面，2022年和2023年一季度，公司合并范围新增4家子公司，其中投资新设成都市兴蓉隆丰环保科技有限公司和成都市

兴蓉宝林环保科技有限公司，非同一控制下企业合并东营津膜环保科技有限公司和东营膜天膜环保科技有限公司。截至2023年3月底，公司合并范围子公司共40家。公司合并范围变化的子公司规模较小，对合并范围财务报表影响较小，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模保持增长，货币资金仍较为充裕，但应收账款和长期应收款对公司资金形成一定占用；资产中水务业务形成的管网、水厂和特许经营权资产占比高，具备典型的水务行业特征。公司资产流动性较弱，资产质量较好。

截至2022年底，公司合并资产总额383.39亿元，较上年底增长11.09%，主要系货币资金、应收账款、固定资产、在建工程 and 无形资产增长所致。其中，流动资产占19.35%，非流动资产占80.65%。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 15 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	59.95	19.42	61.77	17.90	74.17	19.35	66.56	17.11
货币资金	33.98	11.00	32.08	9.29	37.44	9.76	29.49	7.58
应收账款	12.50	4.05	17.82	5.16	21.31	5.56	24.66	6.34
合同资产	2.39	0.78	3.48	1.01	6.21	1.62	6.06	1.56
非流动资产	248.85	80.58	283.35	82.10	309.22	80.65	322.53	82.89
长期应收款	23.16	7.50	18.80	5.45	19.59	5.11	19.52	5.02
固定资产	86.67	28.07	94.75	27.45	101.54	26.49	101.46	26.08
在建工程	57.14	18.50	48.46	14.04	56.88	14.84	65.24	16.77
无形资产	74.03	23.97	107.39	31.12	114.58	29.89	117.30	30.15
资产总额	308.80	100.00	345.12	100.00	383.39	100.00	389.10	100.00

数据来源：根据公司审计报告及2023年一季度报表整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产74.17亿元，较

上年底增长20.06%，主要系货币资金和应收账款增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应

收账款、合同资产构成。

截至2022年底，公司货币资金37.44亿元，较上年底增长16.71%，主要为银行存款。其中受限的货币资金为0.53亿元，受限比例低，主要为保函保证金及项目专项受限资金。

截至2022年底，公司应收账款账面价值21.31亿元，较上年底增长19.58%，主要系应收宁乡回族自治区宁东能源化工基地管理委员会、巴中市水务局和成都市郫都区水务局增长所致。公司自来水制售、污水处理服务和供排水管网工程业务应收账款随着业务规模扩大均有所增长。应收账款账龄以1年以内为主（占年末余额比例为63.16%）；应收账款前五大欠款方年末余额合计8.24亿元，占应收账款年末余额合计数的比例为31.27%，集中度一般；累计计提坏账5.04亿元，计提比例为19.13%。

表 16 截至 2022 年底公司应收账款余额前五名情况

债务人名称	金额 (亿元)	占比 (%)	坏账准备 (亿元)
宁乡回族自治区宁东能源化工基地管理委员会	2.35	8.91	0.12
国网四川省电力公司成都供电公司	1.95	7.40	0.13
沛县水利局	1.88	7.13	0.12
成都市郫都区水务局	1.13	4.29	0.06
成都市城市管理委员会	0.93	3.54	0.05
合计	8.24	31.27	0.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司合同资产6.21亿元，较上年底增长78.38%，主要系已完工未结算工程款增长所致。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产309.22亿元，较上年底增长9.13%，公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产、在建工程和无形资产构成。

截至2022年底，公司长期应收款19.59亿元，较上年底增长4.18%，主要系应收沛县 PPP 项目款增长所致。

截至2022年底，公司固定资产101.54亿元，较上年底增长7.17%，主要系在建工程转入房屋建筑物、管网资产和机器设备所致。固定资产主要由管网资产57.39亿元、房屋建筑物27.93亿元和机器设备15.69亿元构成，累计计提折旧57.75

亿元；固定资产成新率63.80%，成新率尚可。

截至2022年底，公司在建工程56.88亿元，较上年底增长17.38%，主要系成都市自来水七厂（三期）工程、成都市凤凰河二沟再生水厂工程、成都市第七再生水厂二期工程、成都市骑龙净水厂工程以及成都市排水公司洗瓦堰再生水厂及调蓄池工程等项目投入增长所致。在建工程主要为在建的自来水水厂、再生水厂、净水厂和污水处理厂项目等，未计提减值准备。2022年，重要在建工程项目当期增加23.78亿元，其中转入固定资产10.82亿元，转入无形资产或其他长期资产8.17亿元。

截至2022年底，公司无形资产114.58亿元，较上年底增长6.69%，主要系在建工程转入导致特许经营权账面价值增长所致。公司无形资产主要由特许经营权95.69亿元和土地使用权18.58亿元构成；累计摊销22.52亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额389.10亿元，较上年底增长1.49%，较上年底变化不大。其中，流动资产占17.11%，非流动资产占82.89%。公司资产结构较上年底变化不大。截至2023年3月底，公司货币资金29.49亿元，较上年底下降21.23%；应收账款账面价值24.66亿元，较上年底增长15.68%，主要系业务规模扩大以及回款周期影响；在建工程65.24亿元，较上年底增长14.70%，主要系在建项目投入增长所致。其余科目变化均较小。

截至2023年3月底，公司受限资产合计5044.41万元，全部为受限货币资金，占同期末资产总额的0.13%。公司资产受限比例很低。

资产流动性方面，截至2023年3月底，公司固定资产、在建工程和无形资产合计占资产总额比重72.99%，主要为自来水制售和污水处理服务业务的管网、水厂和特许经营权等资产，资产流动性弱，资产质量较好。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2022 年底，受利润累积影响，公司所有者权益较上年底有所增长，所有者权益中未

分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至2022年底，公司所有者权益157.35亿元，较上年底增长9.70%，主要系利润累积所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为93.91%，少数股东权益占比为6.09%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占18.98%、11.31%和60.51%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至2022年底，公司资本公积17.80亿元，较上年底增长0.07亿元，主要系公司实施2022年限制性股票激励计划，当期以权益结算的股份支付增加资本公积0.07亿元；未分配利润95.21亿元，较上年底增长15.56%，主要系利润结转所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益161.65亿元，较上年底增长2.73%，主要科目较上年底变化均较小。

表 17 公司所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	29.86	22.72	29.86	20.82	29.86	18.98	29.86	18.47
资本公积	17.80	13.54	17.73	12.36	17.80	11.31	17.81	11.02
未分配利润	71.10	54.09	82.39	57.44	95.21	60.51	99.01	61.25
归属于母公司所有者权益合计	122.75	93.39	134.58	93.82	147.78	93.91	151.62	93.79
少数股东权益	8.69	6.61	8.86	6.18	9.58	6.09	10.04	6.21
所有者权益合计	131.44	100.00	143.44	100.00	157.35	100.00	161.65	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度报表整理

(2) 负债

2022年，公司债务融资规模扩大，负债和利息债务规模较上年底有所增长；债务结构仍以长期债务为主，债务负担一般，短期集中兑付压力不大。

截至2022年底，公司负债总额226.03亿元，较上年底增长12.08%。其中，流动负债占36.05%，非流动负债占63.95%。公司非流动负债占比有所上升，负债结构仍以非流动负债为主。

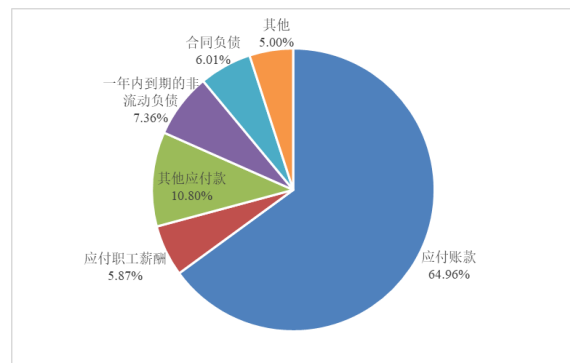
截至2022年底，公司流动负债81.49亿元，较上年底下降1.63%，较上年底变化不大。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

截至2022年底，公司其他应付款8.83亿元，较上年底增长10.08%，主要系代政府收款增长所致。其中保证金3.49亿元、代政府收款3.60亿元。

截至2022年底，公司合同负债4.89亿元，较上年底下降16.60%，主要系预收工程款下降所致。其中预收工程款2.90亿元、预收水费1.39亿元。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债6.00亿元，较上年底增长18.66%。其中一年内到期的长期借款4.46亿元、一年内到期的应付债券0.82亿元、一年内到期的长期应付款0.47亿元、一年内到期的租赁负债0.25亿元。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司应付账款52.93亿元，较上年底增长2.82%，主要为应付工程款增长；其余科目较上年底变化较小。

截至2022年底，公司非流动负债144.54亿元，较上年底增长21.63%，主要系长期借款和长期

应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款构成。

截至2022年底，公司长期借款57.38亿元，较上年底增长88.19%，主要系信用借款大幅增长所致。其中信用借款32.91亿元、保证借款17.25亿元、质押借款7.22亿元。

截至2022年底，公司应付债券39.50亿元，较上年底下降18.04%，主要系兑付“19兴蓉绿色债02/19兴蓉 G2”以及分期偿还“19兴蓉绿色债01/19兴蓉 G1”到期本金所致。

截至2022年底，公司长期应付款38.25亿元，较上年底增长22.18%，主要系收到的政府专项债券资金以及成都市财政局拨付的骑龙净水厂工程、凤凰河二沟净水厂工程、成都市第七再生水厂二期工程专项资金。报告已将长期应付款中的有息债务调入全部债务核算。

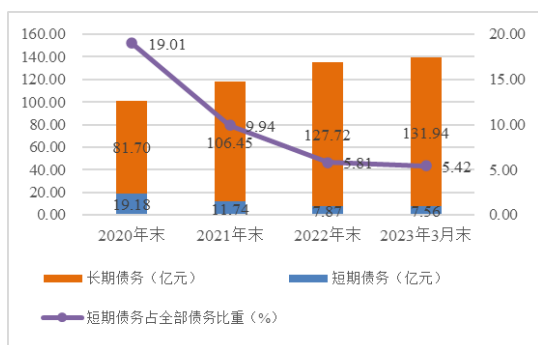
截至2023年3月底，公司负债总额227.44亿元，较上年底增长0.62%，较上年底变化不大。其中，流动负债占34.38%，非流动负债占65.62%。公司负债结构较上年底变化较小。截至2023年3

月底，公司其他应付款9.97亿元，较上年底增长12.89%；长期借款61.66亿元，较上年底增长7.47%；其余科目较上年底变化均较小。

截至2022年底，公司全部债务135.59亿元，较上年底增长14.72%。债务结构方面，短期债务占5.81%，长期债务占94.19%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022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分别为58.96%、46.29%和44.80%，较上年底分别提高0.52个百分点、提高1.11个百分点和提高2.20个百分点。公司债务负担小幅加重。

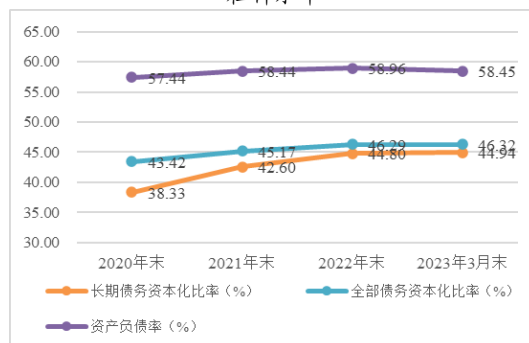
截至2023年3月底，公司全部债务139.50亿元，较上年底增长2.88%，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占5.42%，长期债务占94.58%，债务结构较上年底变化小。从债务指标来看，截至2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为58.45%、46.32%和44.94%，较上年底分别下降0.50个百分点、提高0.04个百分点和提高0.14个百分点。公司整体债务负担一般。

图2 2020-2022年末及2023年3月末公司债务结构



资料来源：公司审计报告和财务报表，联合资信整理

图3 2020-2022年末及2023年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告和财务报表，联合资信整理

截至2023年3月底，公司有息债务分布情况见下表，整体看公司短期集中兑付压力不大。

表18 截至2023年3月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023年4-12月	2024年	2025年
偿还金额（亿元）	4.45	18.77	26.82

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入、利润总额和主

要盈利指标均呈增长趋势，期间费用控制能力仍较强，利润总额对非经常性损益依赖性小。公司整体盈利指标表现非常强。

2022年，公司实现营业总收入76.30亿元，同比增长13.33%，主要业务板块收入均有所增长；营业成本46.94亿元，同比增长15.90%；营业利润率为37.49%，同比下降1.39个百分点，同比变化较小。

从期间费用看，2022 年，公司费用总额为 8.61 亿元，同比增长 12.65%，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 16.36%、53.94%、0.54%和 29.16%，仍以管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为 1.41 亿元，同比增长 12.29%，主要系职工薪酬和资产维护及物料消耗增长所致；财务费用为 2.51 亿元，同比增长 30.18%，主要系有息债务规模增长导致利息费用增长。2022 年，公司期间费用率为 11.28%，同比下降 0.07 个百分点。公司期间费用控制能力仍较强。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现其他收益 0.20 亿元，主要为收到的政府补助；资产处置收益 0.16 亿元，主要为无形资产和固定资产的处置收益。公司利润总额对非经常性损益依赖性小。

盈利指标方面，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.11%和 10.76%，同比分别提高 0.10 个百分点和提高 0.22 个百分点。公司盈利指标表现非常强。

表 19 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	67.32	76.30	15.82
利润总额（亿元）	17.74	19.63	4.50
营业利润率（%）	38.88	37.49	40.42
总资产收益率（%）	7.01	7.11	--
净资产收益率（%）	10.54	10.76	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

5. 现金流

2022年，公司收入实现质量有所提升，经营活动现金流净流入规模有所增长；受投资项目投资规模增长影响，公司投资活动现金流净流出规模有所扩大；筹资活动现金流净流入规模有所增长。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入87.72亿元，同比增长17.31%，主要系业务回款增长导致的销售商品、提供劳务收到的现金增长所致；经营活动现金流出54.57亿元，同比增长14.87%，其中购买商品、接受劳务支付的现

金和支付其他与经营活动有关的现金均有所增长。2022年，公司经营活动现金净流入33.15亿元，同比增长21.55%，净流入规模有所增长。2022年，公司现金收入比为95.33%，同比提高4.04个百分点，收入实现质量有所提升。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入2.33亿元，同比增长96.25%，主要系收到其他与投资活动有关的现金中收回项目前期投入款和 PPP 项目利息增长所致；投资活动现金流出43.47亿元，同比增长14.13%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增长所致。2022年，公司投资活动现金净流出41.14亿元，同比增长11.49%，净流出规模有所扩大。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-7.99亿元，保持净流出态势。从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入43.49亿元，同比增长15.11%，主要系取得借款收到的现金以及收到的专项应付款增长所致；筹资活动现金流出30.43亿元，同比增长1.32%，同比变化不大。2022年，公司筹资活动现金净流入13.06亿元，同比增长68.56%，净流入规模大幅增长。

从经营活动来看，2023年1—3月，公司经营活动现金净流出0.71亿元，由净流入转为净流出；投资活动现金净流出10.64亿元，保持净流出态势；筹资活动现金净流入3.42亿元，保持净流入态势。

表 20 公司现金流量情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入（亿元）	74.78	87.72	17.87
经营活动现金流出（亿元）	47.51	54.57	18.57
经营现金流量净额（亿元）	27.27	33.15	-0.71
投资活动现金流入（亿元）	1.19	2.33	0.23
投资活动现金流出（亿元）	38.09	43.47	10.87
投资活动现金流量净额（亿元）	-36.90	-41.14	-10.64
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-9.63	-7.99	-11.35
筹资活动现金流入（亿元）	37.78	43.49	5.04
筹资活动现金流出（亿元）	30.03	30.43	1.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.75	13.06	3.42
现金收入比（%）	91.29	95.33	88.67

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现很好，长期偿债指标表现非常好；公司或有负债风险小，间接融资渠道畅通。

表 21 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	74.58	91.02	85.12
	速动比率（%）	67.92	80.58	81.76
	经营现金/流动负债（%）	32.92	40.68	--
	经营现金/短期债务（倍）	2.32	4.21	--
	现金类资产/短期债务（倍）	2.73	4.78	3.90
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	31.69	36.01	--
	全部债务/EBITDA（倍）	3.73	3.77	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.23	0.24	--
	EBITDA/利息支出（倍）	7.85	7.47	--
	经营现金/利息（倍）	6.75	6.88	--

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及财务报表整理

截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 74.58%和 72.13%分别提高至 91.02%和提高至 88.20%，流动资产对流动负债的保障程度一般。截至 2022 年底，公司经营现金流动负债比率为 40.68%，同比提高 7.76 个百分点。截至 2022 年底，公司经营现金/短期债务为 4.21 倍，同比提高 1.89 倍；公司现金短期债务比由上年底的 2.73 倍提高至 4.78 倍，现金类资产对短期债务的保障程度好。截至 2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 3.90 倍，较上年年底下降 0.88 倍。整体看，公司短期偿债指标表现很好。

2022 年，公司 EBITDA 为 36.01 亿元，同比增长 13.61%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 19.03%）、摊销（占 15.63%）、计入财务费用的利息支出（占 10.83%）、利润总额（占 54.52%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 7.85 倍下降至 7.47 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 3.73 倍提高至 3.77 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度高；经营现金/全部债务由上年的 0.23 倍提高至 0.24 倍，经营现金对全部债务的保障程度较弱；经营现金/利息支出由上年的 6.75 倍提高至 6.88 倍，经营现

金对利息支出的保障程度好。整体看，公司长期偿债指标表现非常好。

对外担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司对外担保金额 504.90 万元，系对成都城市燃气有限责任公司担保。公司对外担保规模小，或有负债风险小。

未决诉讼方面，截至 2023 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 291.19 亿元，已使用授信金额 67.16 亿元，剩余可用 224.03 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产占合并口径比重低，资产主要集中在下属子公司，所有者权益稳定性较好。由于公司本部主要负责管理和融资职能，业务开展主要由下属子公司负责，公司本部营业收入规模很小，占合并口径比重低，收入和利润主要集中在下属子公司。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 147.06 亿元，较上年底增长 6.28%，公司本部占合并口径的 38.36%。其中，流动资产 27.57 亿元（占比 18.75%），非流动资产 119.49 亿元（占比 81.25%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 48.97%）、其他应收款（合计）（占 6.32%）、其他应收款（占 5.59%）、一年内到期的非流动资产（占 22.20%）、其他流动资产（占 20.95%）、其他流动资产（占 20.95%）构成；非流动资产主要由债权投资（占 14.93%）、长期股权投资（占 82.00%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 13.50 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 63.80 亿元，较上年底增长 15.60%，公司本部负债占合并口径的 28.23%。其中，流动负债 15.01 亿元（占比 23.52%），非流动负债 48.80 亿元（占比 76.48%）。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 6.07%）、其他应付款（合计）（占 85.32%）、一年内到期的非流动负债（占 5.95%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 12.36%）、应付债券（占

80.94%)、长期应付款(占6.66%)构成。公司本部2022年资产负债率为43.39%，较2021年提高3.50个百分点。截至2022年底，公司本部全部债务46.44亿元，占合并口径的34.25%。其中，短期债务占1.92%、长期债务占98.08%。截至2022年底，公司本部短期债务为0.89亿元，公司本部全部债务资本化比率35.81%，公司本部债务负担一般。

截至2022年底，公司本部所有者权益为83.26亿元，较上年底增长0.10%，公司本部所有者权益占合并口径的52.91%。在所有者权益中，实收资本为29.86亿元(占35.87%)、资本公积合计21.04亿元(占25.27%)、未分配利润合计27.81亿元(占33.41%)、盈余公积合计5.31亿元(占6.37%)，公司本部所有者权益稳定性较好。

2022年，公司本部营业总收入为0.64亿元，占合并口径的0.84%；利润总额为3.03亿元，占合并口径的15.45%。

现金流方面，截至2022年底，公司本部经营活动现金流净额为-0.26亿元，投资活动现金流净额6.13亿元，筹资活动现金流净额4.48亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额147.10亿元，所有者权益为83.16亿元，负债总额63.94亿元；公司本部资产负债率43.47%；全部债务46.76亿元，全部债务资本化比率35.99%。2023年1—3月，公司本部营业收入0.20亿元，利润总额-0.14亿元，投资收益0.13亿元。2023年1—3月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为-0.52亿元、0.04亿元、-0.59亿元。

十、外部支持

成都市经济及财政实力和支持能力均非常强；公司作为成都市重要的水务经营主体，具有显著的区域专营优势，2022年，公司持续获得有力的外部支持。

1. 支持能力

成都市作为浙江省省会，2022年全市实现地区生产总值20817.5亿元，按可比价格计算，

同比增长2.8%；一般公共预算收入1722.4亿元，扣除留抵退税因素后增长5.8%。成都市经济及财政实力非常强，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是成都市重要的水务经营主体，在成都市具有显著的区域专营优势，实际控制人为成都市国资委。跟踪期内，公司在政府专项债券资金、项目专项资金和政府补贴方面获得有力的外部支持。

2022年，公司子公司自来水公司取得2022年四川省社会事业和交通基础设施专项债券(四期)—2022年四川省政府专项债券(第五十一期)资金3.00亿元，计入“长期应付款”。2022年，公司骑龙净水厂工程项目合计收到专项资金1.15亿元，凤凰河二沟净水厂工程项目合计收到专项资金1.15亿元，成都市第七再生水厂二期工程项目收到专项资金1.12亿元，成都市第一城市污水污泥处理厂(三期)项目收到专项资金0.09亿元，均计入“长期应付款”。

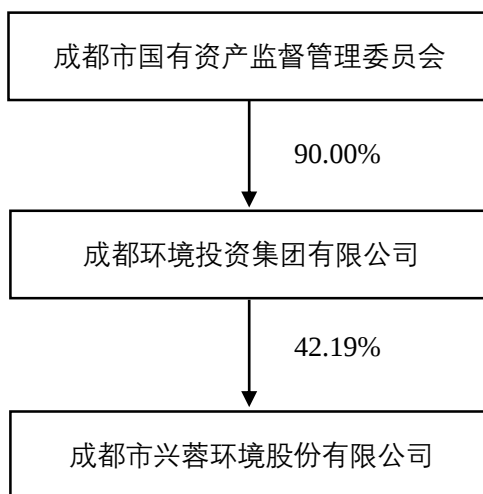
2022年，公司收到政府补助0.20亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得股东及政府的支持，且公司在政府专项债券资金、项目专项资金和政府补助等方面持续获得有力的外部支持，控股股东及政府的支持可能性很大。

十一、结论

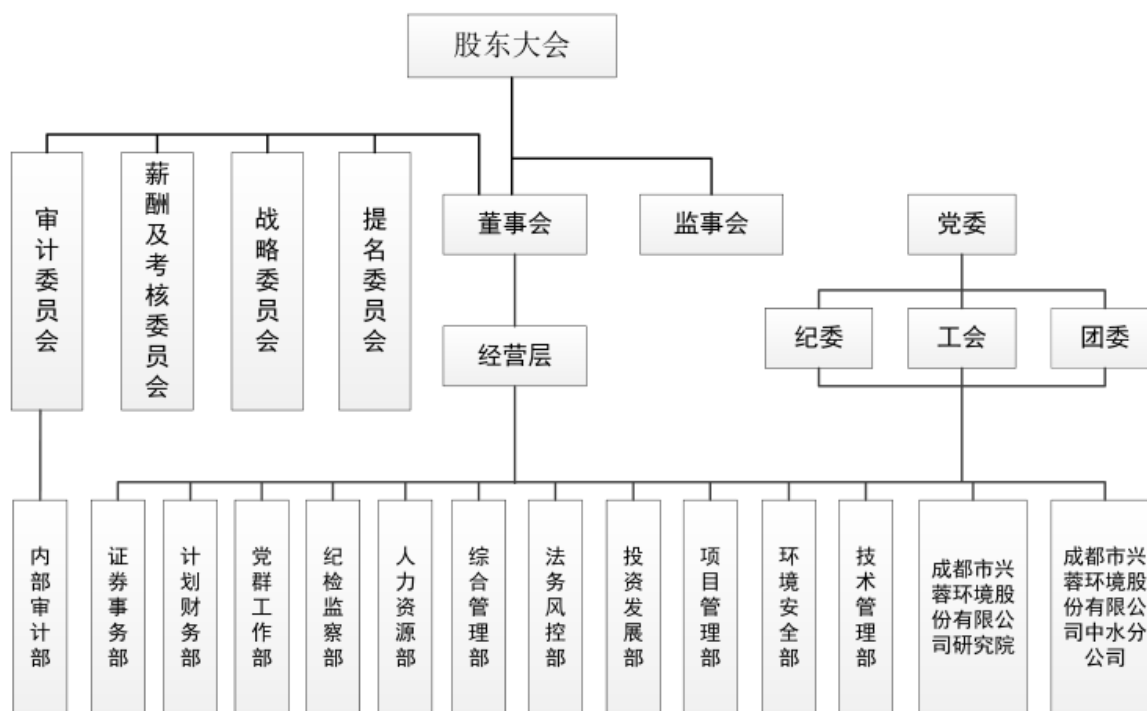
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“23兴蓉环境MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	注册资本金 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	成都市自来水有限责任公司	自来水生产与销售	278000.00	100.00	同一控制下 企业合并
2	成都市排水有限责任公司	污水处理	100000.00	100.00	发行权益性 证券取得
3	成都市兴蓉再生能源有限公司	垃圾渗滤液处理	147896.00	100.00	同一控制下 企业合并
4	成都环境水务建设有限公司	供排水管网工程	20000.00	100.00	分立新设
5	成都市新蓉环境有限公司	MBR 水处理	5000.00	51.00	投资新设
6	沛县兴蓉水务发展有限公司	供排水	73800.00	90.00	投资新设
7	宁夏宁东兴蓉水处理有限责任公司	污水处理	10000.00	59.00	非同一控制 下企业合并
8	四川阿坝州兴蓉环境有限公司	供排水	50000.00	51.00	投资新设
9	成都市温江兴蓉柳投环保工程有限公司	环保工程	25000.00	100.00	投资新设
10	成都蓉实环境科技有限公司	垃圾焚烧发电	10000.00	51.00	投资新设
11	成都市西汇水环境有限公司	供排水	53333.33	70.00	非同一控制 下企业合并
12	成都空港新城水务投资有限公司	城市基础设施配套项目投资等	20000.00	60.00	投资新设
13	成都市双流区航空港成环水务有限责任公司	污水处理	3000.00	93.00	投资新设
14	简阳市成环水务有限责任公司	污水处理	1000.00	100.00	投资新设
15	岳池兴蓉自来水有限责任公司	自来水生产销售	10000.00	98.00	投资新设
16	彭州市成环水务有限责任公司	污水处理	2000.00	83.00	投资新设
17	新津县成环水务有限责任公司	污水处理	15581.36	73.00	投资新设
18	石家庄兴蓉环境发展有限责任公司	污水处理	12539.97	98.00	投资新设
19	成都天府成环水务有限公司	污水处理	20000.00	51.00	投资新设
20	崇州市成环水务有限责任公司	自来水生产与供应	100000.00	70.00	投资新设
21	成都青白江区成环水务有限公司	污水处理	6511.00	100.00	同一控制下 企业合并
22	成都沃特供水工程设计有限公司	给水工程设计	300.00	100.00	同一控制下 企业合并
23	成都沃特地下管线探测有限责任公司	地下管线探测	600.00	100.00	同一控制下 企业合并
24	成都兴蓉沱源自来水有限责任公司	自来水生产与销售	7399.79	53.71	非同一控制 下企业合并
25	兰州兴蓉环境发展有限责任公司	污水处理	25600.00	100.00	投资新设
26	银川兴蓉环境发展有限责任公司	污水处理	4400.24	100.00	投资新设
27	西安兴蓉环境发展有限责任公司	污水处理	46784.22	100.00	投资新设
28	深圳市兴蓉环境发展有限责任公司	污水处理	1000.00	60.00	投资新设

29	成都市兴蓉万兴环保发电有限公司	垃圾焚烧发电	113200.00	100.00	投资新设
30	成都市兴蓉污泥处置有限责任公司	污泥处置	12500.00	100.00	投资新设
31	巴中兴蓉环境有限责任公司	污水处理	13321.00	100.00	投资新设
32	海南兴蓉环境发展有限责任公司	自来水生产与销售	3638.35	95.51	同一控制下企业合并
33	成都市兴蓉隆丰环保发电有限公司	垃圾焚烧发电	26495.00	80.00	投资新设
34	阿坝州汶川县成环水务有限责任公司	供排水	16000.00	100.00	投资新设
35	阿坝州茂县兴蓉环境有限责任公司	污水处理	6500.00	100.00	投资新设
36	阿坝州理县兴蓉环境有限责任公司	供排水	5500.00	51.00	投资新设
37	成都市兴蓉隆丰环保科技有限公司	餐厨垃圾资源利用	10000.00	100.00	投资新设
38	东营津膜环保科技有限公司	污水处理	4980.00	60.00	非同一控制下企业合并
39	东营膜天膜环保科技有限公司	污水处理	10500.00	100.00	非同一控制下企业合并
40	成都市兴蓉宝林环保科技有限公司	餐厨垃圾资源利用	5000.00	100.00	投资新设

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	33.99	32.08	37.65	29.50
资产总额（亿元）	308.80	345.12	383.39	389.10
所有者权益（亿元）	131.44	143.44	157.35	161.65
短期债务（亿元）	19.18	11.74	7.87	7.56
长期债务（亿元）	81.70	106.45	127.72	131.94
全部债务（亿元）	100.88	118.19	135.59	139.50
营业总收入（亿元）	53.71	67.32	76.30	15.82
利润总额（亿元）	15.66	17.74	19.63	4.50
EBITDA（亿元）	26.26	31.69	36.01	--
经营性净现金流（亿元）	27.51	27.27	33.15	-0.71
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.57	4.43	3.86	--
存货周转次数（次）	4.45	6.81	6.70	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.21	0.21	--
现金收入比（%）	103.44	91.29	95.33	88.67
营业利润率（%）	39.00	38.88	37.49	40.42
总资本收益率（%）	6.77	7.01	7.11	--
净资产收益率（%）	10.07	10.54	10.76	--
长期债务资本化比率（%）	38.33	42.60	44.80	44.94
全部债务资本化比率（%）	43.42	45.17	46.29	46.32
资产负债率（%）	57.44	58.44	58.96	58.45
流动比率（%）	70.48	74.58	91.02	85.12
速动比率（%）	62.98	67.92	80.58	81.76
经营现金流动负债比（%）	32.34	32.92	40.68	--
现金短期债务比（倍）	1.77	2.73	4.78	3.90
EBITDA 利息倍数（倍）	7.44	7.85	7.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.84	3.73	3.77	--

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，2023 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告将合并口径其他流动负债中的有息债务部分计入短期债务核算，长期应付款中的有息债务部分计入长期债务核算；3. 本报告计算存货周转次数和速动比率时，已考虑合同资产；4. “--”代表数据不适用。
 数据来源：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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.62	3.15	13.50	12.44
资产总额（亿元）	134.47	138.37	147.06	147.10
所有者权益（亿元）	79.96	83.18	83.26	83.16
短期债务（亿元）	11.97	0.75	0.89	1.22
长期债务（亿元）	37.33	48.55	45.55	45.54
全部债务（亿元）	49.30	49.30	46.44	46.76
营业总收入（亿元）	0.49	0.53	0.64	0.20
利润总额（亿元）	6.07	6.29	3.03	-0.14
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.02	-0.22	-0.26	-0.52
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.45	0.72	1.23	--
存货周转次数（次）	1896.45	1545.31	1747.87	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	142.29	111.04	98.32	17.09
营业利润率（%）	52.73	29.88	24.28	35.05
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	7.59	7.56	3.64	--
长期债务资本化比率（%）	31.83	36.85	35.36	35.38
全部债务资本化比率（%）	38.14	37.21	35.81	35.99
资产负债率（%）	40.53	39.89	43.39	43.47
流动比率（%）	133.78	590.75	183.72	166.16
速动比率（%）	133.78	590.74	183.71	166.16
经营现金流动负债比（%）	-0.11	-6.48	-1.73	--
现金短期债务比（倍）	0.22	4.18	15.12	10.17
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，2023 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告计算存货周转率和速动比率时，已考虑合同资产；3. 母公司有息债务未经调整；4. 因母公司财务报表未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；5. “--”代表数据不适用；“/”代表数据未获取。

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

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 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