

信用评级公告

联合〔2024〕1471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及其拟发行的 2024 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定成都市兴蓉环境股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，成都市兴蓉环境股份有限公司 2024 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年三月十三日

成都市兴蓉环境股份有限公司

2024 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：15.00 亿元

本期中期票据期限：5（3+2）年，附 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息负债及补充营运资金

评级时间：2024 年 3 月 13 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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务区域专营优势显著、盈利能力非常强和经营获现能力很强。同时，联合资信也关注到，公司重要在建和拟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。

成都市兴蓉环境股份有限公司 2024 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）发行金额 15.00 亿元，其发行对公司现有债务结构影响一般。公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现强，公司经营现金流入和经营活动现金净流量对发行后长期债务保障指标表现一般。

未来，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。

基于对公司主体长期信用状况及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2021—2023 年，成都市区域经济总量持续增长，地区生产总值分别为 19917.0 亿元、20817.50 亿元和 22074.7 亿元，按可比价格，较上年分别增长 8.6%、2.8%和 6.0%，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司业务区域专营优势突出。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，公司供水及污水处理业务在成都市具有突出的区域专营优势。
3. 公司营业总收入持续增长，整体盈利指标表现非常强。2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 19.19%；公司总资本收益率和净资产收

分析师：喻宙宏（项目负责人）

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

益率均持续增长，三年加权平均值分别为 7.01% 和 10.55%。公司整体盈利指标表现非常强。

4. **公司经营获现能力很强。**2020—2022 年，公司现金收入比持续保持高水平，经营活动现金流持续大幅净流入。

关注

1. **公司重要在建和拟建项目存在较大的投资压力。**截至 2023 年 6 月底，公司重要在建项目总投资金额合计 182.97 亿元，已投资 70.90 亿元；公司重要拟建项目总投资 26.66 亿元。公司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。
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低于成都市，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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
现金类资产（亿元）	33.99	32.08	37.65	31.59
资产总额（亿元）	308.80	345.12	383.39	397.36
所有者权益（亿元）	131.44	143.44	157.35	163.28
短期债务（亿元）	19.18	11.74	7.87	12.96
长期债务（亿元）	81.70	106.45	127.72	135.51
全部债务（亿元）	100.88	118.19	135.59	148.47
营业总收入（亿元）	53.71	67.32	76.30	34.80
利润总额（亿元）	15.66	17.74	19.63	10.13
EBITDA（亿元）	26.26	31.69	36.01	--
经营性净现金流（亿元）	27.51	27.27	33.15	8.79
营业利润率（%）	39.00	38.88	37.49	40.21
净资产收益率（%）	10.07	10.54	10.76	--
资产负债率（%）	57.44	58.44	58.96	58.91
全部债务资本化比率（%）	43.42	45.17	46.29	47.62
流动比率（%）	70.48	74.58	91.02	82.14
经营现金流流动负债比（%）	32.34	32.92	40.68	--
现金短期债务比（倍）	1.77	2.73	4.78	2.44
EBITDA 利息倍数（倍）	7.44	7.85	7.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.84	3.73	3.77	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额（亿元）	134.47	138.37	147.06	150.77
所有者权益（亿元）	79.96	83.18	83.26	79.72
全部债务（亿元）	49.30	49.30	46.44	51.30
营业总收入（亿元）	0.49	0.53	0.64	0.37
利润总额（亿元）	6.07	6.29	3.03	-0.28
资产负债率（%）	40.53	39.89	43.39	47.13
全部债务资本化比率（%）	38.14	37.21	35.81	39.15
流动比率（%）	133.78	590.75	183.72	143.58
经营现金流流动负债比（%）	-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 年半年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：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/07/25	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
AAA	稳定	2022/12/06	喻宙宏 王 聪 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	--

注：“--”代表报告未披露；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、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；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。

成都市兴蓉环境股份有限公司

2024 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

成都市兴蓉环境股份有限公司（以下简称“公司”）原名蓝星清洗股份有限公司（以下简称“蓝星清洗”）。蓝星清洗是由中国蓝星（集团）股份有限公司（简称“蓝星集团”）的前身中国蓝星（集团）总公司下属的清洗剂总厂于 1995 年改组设立的股份有限公司，并于 1996 年在深圳证券交易所正式挂牌上市交易（股票简称“蓝星清洗”，股票代码：000598.SZ）。2009 年，蓝星清洗与成都市兴蓉投资有限公司（成都市兴蓉集团有限公司的前身，以下简称“兴蓉集团公司”）签署了《重大资产置换及发行股份购买资产协议》，兴蓉集团公司以其持有的成都市排水有限责任公司（简称“排水公司”）100.00%股权与蓝星清洗全部资产与负债进行置换，上述重大资产重组工作完成后，2010 年 7 月，蓝星清洗更名为成都市兴蓉投资股份有限公司（以下简称“兴蓉投资股份公司”），股票简称变更为“兴蓉投资”。2015 年 6 月 25 日，兴蓉投资股份公司名称更为现名，股票简称变更为“兴蓉环境”。2018 年 1 月 24 日，公司控股股东兴蓉集团公司经成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）同意，并经成都市工商行政管理局核准，名称变更为“成都环境投资集团有限公司”（以下简称“成都环境集团”）。近年来，公司进行了多次非公开发行股票、向股东配股和资本公积转增股本，截至 2023 年 6 月底，公司注册资本和股本均为 29.86 亿元。同期，公司前五大股东对公司股份持有情况如表 1 所示，公司控股股东为成都环境集团，公司实际控制人为成都市国资委。

表 1 截至 2023 年 6 月底公司前五大股东持股情况

股东名称	持股比例（%）	持股数量（股）
成都环境投资集团有限公司	42.19	1259605494.00
三峡资本控股有限责任公司	12.24	365295705.00
长江生态环保集团有限公司	3.05	91041592.00
香港中央结算有限公司（陆股通）	2.85	84940689.00
中央汇金资产管理有限责任公司	1.77	52773500.00
合计	62.10	1853656980.00

注：公司前五大股东股权均无质押或冻结情况
资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司是成都市最主要的水务运营主体，经营范围包括：自来水的生产和供应、污水处理、供排水管网建设、垃圾渗滤液处理、污泥处置、垃圾焚烧发电及中水处理等业务。公司经营范围主要为：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；货物进出口、技术进出口。

截至 2023 年 6 月底，公司本部内设 14 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一级子公司 23 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 6 月底，公司合并资产总额 397.36 亿元，所有者权益 163.28 亿元（含少数股东权益 10.29 亿元）；2023 年 1—6 月，公司

实现营业总收入 34.80 亿元，利润总额 10.13 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。

二、本期中期票据概况及募集资金用途

公司计划发行成都市兴蓉环境股份有限公司 2024 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据计划发行金额 15.00 亿元，期限 5（3+2）年，附 3 年末调整票面利率选择权和投资者回售选择权，按年付息，到期一次还本，募集资金用于偿还有息债务及补充营运资金。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，

有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。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 年年报）》](#)。

四、宏观经济和政策环境分析

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

2020—2023年，成都市区域经济总量持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司作为成都市最主要的水务运营主体，承担了成都市中心城区及部分周边地区的供水和污水处理职能，业务开展直接受地区经济发展水平和城市建设的影响，且与城市规划密切相关。

成都市地处四川省中部，是四川省省会和中国15个副省级城市之一，是国务院确定的西南地区科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽。截至2022年底，成都市下辖锦江、青羊、金牛、武侯、成华、龙泉驿、青白江、新都、温江、双流、郫都、新津12个区，简阳、都江堰、彭州、邛崃、崇州5个县级市，金堂、大邑、蒲江3个县。根据第七次全国人口普查主要数据，成都市常住人口为2093.8万人。

根据《成都市国民经济和社会发展统计公报》及《2023年1—12月份成都市经济运行情况》，2021—2023年，成都市区域经济总量持续增长，地区生产总值分别为19917.0亿元、20817.50亿元和22074.7亿元，按可比价格，较上年分别增长8.6%、2.8%和6.0%。分产业看，2023年，成都市第一产业增加值594.9亿元，增长3.0%；第二产业增加值6370.9亿元，增长3.0%；第三产业增加值15109.0亿元，增长7.5%。

根据《成都市财政执行情况》及《2023年1—12月份成都市经济运行情况》，2021—2023年，成都市财政实力持续增强，分别完成一般公共预算收入1697.9亿元、1722.4亿元和1929.3亿元，增速分别为11.7%、1.5%和12.0%，2023年扣除留抵退税因素后同口径增长5.9%。2021—2023年，全市口径税收收入占一般公共预算收入的比重分别为74.9%、73.6%和75.1%。同期，成都市全市一般公共预算支出分别为2237.6亿元、2435.00亿元和2586.8亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为75.88%、70.74%和74.58%。

2020—2022年，成都市全市政府性基金收入持续下降，分别完成2183.4亿元、2145.92亿

元和1886.6亿元，主要来自国有土地使用权出让收入、国有土地收益基金收入和城市基础设施配套费收入等，是成都市财政收入的主要来源之一。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是A股上市公司。截至2023年6月底，公司总股本为29.86亿元，控股股东为成都环境集团，持股比例42.19%，实际控制人为成都市国资委。

2. 企业规模及竞争力

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，供水及污水处理业务在成都市具有显著的区域专营优势。

公司作为成都市国资委控股上市公司，得到了政府的大力支持，在供水、排水、垃圾发电等多个领域均拥有特许经营的政策优势。成都市域内，公司拥有中心城区（锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区）30年污水处理、中心城区及天府新区直管区30年供水等多项特许经营权。其他地区，公司在兰州、银川、西安、深圳等全国多地拥有污水处理特许经营权。总体看，公司业务覆盖成都市中心城区全域及部分周边地区，在成都市具有显著的区域专营优势，并对其他区域有所拓展。

3. 人员素质

公司管理人员文化和专业水平较高，具有丰富的行业相关从业经历和管理经验，整体素质很高。公司本部员工学历及年龄结构合理，能够满足日常工作需要。

截至2023年6月底，公司高级管理人员共6人，包括总经理1人、副总经理4人和董事会秘书1人。

刘娜女士，硕士研究生学历；曾任成都轨道交通集团有限公司副总经理、党委委员，成都城乡商贸物流发展投资（集团）有限公司党

委副书记、纪委书记，四川省内部审计师协会理事，成都环晨环境实业有限公司执行董事、党支部书记；现任成都环境集团党委委员、副总经理，公司党委书记、董事长。

杨磊先生，1970 年生，大学本科学历，高级工程师；历任成都市自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）副总经理、总经理，排水公司党委副书记、董事、总经理、党委书记、董事长；现任公司党委副书记、董事、总经理，四川省环保产业协会副会长。

刘杰先生，1986 年生，硕士研究生学历，会计师；历任兴蓉集团公司财务部主管、高级主管，兴蓉投资股份公司计划财务部副部长，沛县兴蓉水务发展有限公司（以下简称“沛县水务公司”）副总经理；现任公司副总经理、财务总监。

截至 2023 年 6 月底，公司合并口径在职员工 4712 人。从教育水平来看，本科及以上学历人员 2616 人，占 55.52%；大专学历人员 1568 人，占 33.28%。从年龄构成来看，30 岁及以下人员 1525 人，占 32.36%；31~50 岁人员 2639 人，占 56.01%；51 岁及以上人员 548 人，占 11.63%。

4. 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 2024 年 3 月 4 日，公司本部无未结清不良信贷信息记录，有 2 笔已结清关注类短期借款。已结清贷款中 2 笔关注类短期借款，形成于 2004 年，系公司前身蓝星清洗的历史遗留问题，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自来水公司企业信用报告（统一社会信用代码：915101002019076370），截至 2024 年 3 月 4 日，

自来水公司本部无未结清不良信贷信息记录，已结清贷款中有 9 笔关注类贷款，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排水公司企业信用报告（统一社会信用代码：915101007348085435），截至 2024 年 3 月 4 日，排水公司本部无已结清和未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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理水平

公司建立了完善的法人治理结构，内部管控制度健全，且执行情况很好，管理水平很高，能够很好满足公司日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》《证券法》《上市公司章程指引》等有关法律法规，制定了《公司章程》，并建立了股东大会、监事会、董事会以及管理层组成的法人治理结构体系。股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针、投资计划，以及董事的任免等。

公司董事会对股东大会负责。董事会由 9 名董事组成，其中 3 名为独立董事，不设职工代表董事。董事由股东大会选举或更换，任期 3 年，任期届满可连选连任。公司设董事长 1 人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事会下设审计、提名、战略、薪酬与考核委员会，各委员会对董事会负责。专门委员会全部由董事组成，其中审计、提名、薪酬与考核委员会中独立董事占多数并担任召集人，审计委员会的召集人为会计专业人士。

公司监事会由 3 名监事组成，设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事任

期 3 年，届满可连选连任。监事会应当包括股东代表和适当比例的职工代表监事，其中职工代表监事比例不低于三分之一。公司董事、总经理和其他高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，总经理由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责；总经理每届任期 3 年，连聘可以连任。公司设副总经理若干名，具体设置由董事会根据公司经营需要确定，副总经理由董事会聘任或解聘。在公司控股股东单位担任除董事、监事以外其他行政职务的人员，不得担任公司的高级管理人员。

截至本报告出具日，公司董事、监事及高管人员已全部到位。

2. 管理水平

公司根据自身经营管理的需要，制定了一系列内控管理制度，内容涵盖财务管理、关联交易、预算管理、投融资管理、对外担保、信息披露和安全生产等各个方面。

“三重一大”决策方面，公司制定了《“三重一大”决策制度实施办法》，对公司重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项和大额度资金运作事项的相关决策做出了规定。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，制度规定了会计核算的基本原则、主要会计政策、会计估计政策，财务报告编制的主要内容、要求、方式、工作程序和管理制度等，明确相关部门和岗位的职责和权限。

财务管理方面，公司制定了《成都市兴蓉环境股份有限公司预算管理制度》及《全面预算管理实施细则》。公司围绕经营发展战略和整体目标实施全面预算管理，结合公司生产经营、建设计划和投资、融资协议编制预算，并以全面预算作为公司制定、落实和考核内部经营目标责任的依据。公司预算涵盖生产、经营、销售和建设的各个环节，公司的经济活动全部纳入预算管理。公司推行了全面预算管理制度，约束和规范了预算的编制、执行、控制和考核，为公司经营计划的有效落实提供了保证。

投融资管理方面，公司制定了《融资管理

制度》及实施细则、《对外投资管理制度》。公司董事会下设战略委员会，董事会战略委员会负责对公司年度及中长期融资方案和重大融资方案进行研究，为董事会提供建议，战略委员会下设评审小组，负责做好战略委员会决策的前期准备工作。直接融资业务主管部门根据公司发展战略负责公司直接融资项目的策划、论证、实施和跟踪管理；间接融资业务主管部门负责公司间接融资的策划、论证、实施及跟踪管理，负责对资金使用效果进行财务评价及效益评估；审计部门对融资活动进行定期和不定期审计，并对融资结果进行评价。对外投资实行专业管理和逐级审批制度，由公司董事会及股东大会组成各类投资活动的决策机构。

对外担保管理方面，公司制定了《对外担保管理制度》，规定了担保的基本原则、方式、工作程序、管理制度和责任承担，担保业务遵循平等、自愿、公平、诚信、互利的原则。公司对外担保必须依法合规，并按照公司章程规定，由股东大会或董事会决议，公司对外担保应遵循控制风险原则，表决前需掌握申请担保人的资信状况，对担保事项进行风险分析和风险控制措施等。

对子公司的控制方面，公司通过股权关系对投资的公司进行管理、监督和控制，依法行使股东权利、维护股东利益、促进投资的公司科学规范、健康有序发展。在制度完善方面，各子公司依据《中华人民共和国公司法》及相关法律、法规的有关规定，进一步规范子公司的管理，建立健全子公司法人治理结构和运行制度。公司制定了《子公司管理制度》，制度规定对派驻子公司的董事、监事、关键高管及关键岗位管理人员实行委派制，公司对子公司实行经营目标责任制考核管理，子公司按规定向公司报送财务报告，公司对其子公司进行财务指导、监督。

安全生产方面，公司制定了《安全生产责任制度》，将公司及子（分）公司的主要负责人是安全生产第一责任人，对安全生产工作全面负责，公司成立由总经理、各部门负责人为成

员的安全生产委员会，统一协调指导公司生产安全、消防安全、交通安全等各项安全生产工作。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司主要业务板块收入均持续增长，带动营业总收入逐年增长；公司综合业务毛利率持续小幅下降，整体处于较高水平。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长19.19%，构成以自来水制售业务、

污水处理服务业务、供排水管网工程业务以及污泥处置业务、垃圾发电等环保业务收入为主。同期，公司主要板块业务均稳步发展，收入保持增长。

毛利率方面，2020—2022年，公司自来水制售业务和污水处理服务业务毛利率均持续小幅下降，供排水管网工程毛利率持续增长，环保业务毛利率波动增长。受上述业务毛利率综合影响，公司综合业务毛利率持续小幅下降，整体处于较高水平。

2023年1—6月，公司实现营业总收入34.80亿元，相当于2022年的45.61%；综合毛利率41.63%，较上年同期基本保持稳定。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023年1—6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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
自来水制售	20.00	37.24	49.49	22.54	33.49	48.23	23.14	30.33	44.28	11.67	33.53	47.03
污水处理服务	15.83	29.48	40.20	21.89	32.52	39.37	26.58	34.84	38.47	12.99	37.33	35.90
供排水管网工程	8.66	16.12	17.06	9.61	14.27	23.04	10.66	13.98	23.60	2.82	8.10	27.66
垃圾渗滤液处理	2.61	4.86	37.91	4.49	6.67	51.43	4.80	6.29	44.81	1.51	4.35	50.18
污泥处置	1.31	2.43	30.26	2.31	3.43	21.16	3.13	4.11	23.34	1.65	4.73	43.27
垃圾发电	2.79	5.20	35.84	4.08	6.06	31.62	4.98	6.53	38.71	3.30	9.48	42.21
中水及其他	2.51	4.67	54.49	2.40	3.56	42.82	3.00	3.93	51.90	0.86	2.47	80.41
合计	53.71	100.00	40.02	67.32	100.00	39.84	76.30	100.00	38.47	34.80	100.00	41.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告和公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 自来水制售

公司自来水制售业务主要采取特许经营权下的投资运营模式，业务覆盖成都市中心城区全域及部分周边地区，在成都市具有突出的区域专营优势，随着对其他区域的业务拓展，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。

公司自来水制售业务包括水源取水、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都区（九个镇）、金堂县部分地区提供自来水供应服务，供水区域主要集中在成都市及其周边区域。

公司自来水制售业务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》，2023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GB5749-2022《生活饮用水卫生标准》。

自来水公司采取的经营模式主要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，并收取水费及其他与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6月底，公司在成都市拥有水二厂、水五厂、水六厂、水七厂（一期）和水七厂（二期），设计供水能力合计达到278.00万吨/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，同时通过趸售方式向龙泉驿、新都、双流等区县供水。

公司于2012年收购的位于成都市金堂县的沱源自来水公司51%的股权，沱源自来水公司供水能力为10.00万吨/日，拥有金堂县水务局授

予的金堂县赵镇、三星、清江、官仓及栖贤供水特许经营权，特许经营期限为30年。

2015年5月28日，自来水公司与天府新区成都管理委员会签署协议。自来水公司被授予在特许经营期限（期限为30年）和特许经营区域（成都天府新区直管区564平方公里，不包括协议签订之日时双流岷江水厂的供水服务范围）范围内运营、维护供输水设施，向用户提供供水服务，并收取费用的权利。特许经营权的期限自2015年5月28日起至2045年5月27日止。

公司的异地供水业务方面，位于海南省的文昌市清澜供水开发有限公司供水能力为3.80万吨/日，位于江苏省的沛县水务公司供水能力为30.00万吨/日。

截至2023年6月底，公司已投入运营及委托运营的水厂共16座，日供水能力合计达334.30万吨。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。公司是区域性的水务龙头企业，占有成都市中心城区100.00%的自来水市场，在成都市具有突出的区域专营优势。

表3 截至2023年6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	—

注：“--”表示未获取

资料来源：公司提供

2020—2022年，公司自来水制售业务稳步发展，供水能力和售水量均稳步增长，带动售

水收入持续上升。公司售水以居民用水为主，受经济波动影响相对较小。

表4 公司自来水制售业务运营情况

指标	2020年	2021年	2022年	2023年1-6月
期末供水能力（万吨/日）	304.60	327.01	334.30	334.30
供水量（亿吨）	10.25	11.34	12.14	6.20
售水量（亿吨）	9.21	10.00	10.21	5.14
期末供水管网（千米）	11023.55	11048.75	13327.77	--

注：“—”表示未披露
资料来源：公司提供

销售模式方面，自来水的销售模式分为特许经营模式和趸售模式，以特许经营模式为主，特许经营模式销售金额占总销售金额的比例在80%以上。特许经营模式是指自来水公司经属地政府同意，将特许经营范围内的供水特许经营权授予自来水公司。自来水公司在特许经营区域范围内被允许独家投资、运营、维护和更新供输水设施，取得原水生产自来水并收取水费及其他跟供水有关的服务费用。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。公司按照单只贸易结算水表计收的水量乘以该只水表对应用水性质的执行单价确认单只水表应收水费金额，公司所有贸易结算水表应收水费金额总和为公司水费销售收入，结算水费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、非居民用

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。

依据相关法规政策，自来水公司在特许经营区域内对水费的收取额应足以覆盖供水业务的合理成本、税金及法定规费和合理利润。合理成本包括合理投资成本加上合理经营成本。特许经营期内，自来水公司可因运营成本或资本性投资的变化申请水价调整。成都市的自来水终端价格主要由四部分构成，分别为水资源费、水利工程水费、城市供水运营水费和污水处理费。2013年，根据成发改价格〔2013〕1071号文及成发改价格〔2013〕1183号文，由于水资源费和水利工程水费调整，公司供水范围内的自来水终端价格按规定实施同步同幅度联动调整，自2013年12月20日起终端水价上调0.09元/立方米，其中新增0.06元/立方米的水资源费并将水利工程水费由原来的0.21元/立方米上调至0.24元/立方米。2014年12月27日，公司发布公告，根据成发改价格〔2014〕1090号文要求将再次进行终端供水价格与水资源费的联动调整。此次调整分两步执行：2015年1月1日起上调0.02元/立方米，2015年12月1日起再次上调0.02元/立方米，调整后终端水价将随水资源费联动上调0.04元/立方米。2015年，根据成发改价格〔2015〕1067号文，成都市实施中心城区居民用水阶梯价格。根据成都市发展和改革委员会（以下简称“成都发改委”）发布《成都市发展和改革委员会关于建立实施我市中心城区

居民用水阶梯价格制度的通知》，2016年1月1日起成都正式实施阶梯水价。2020年12月，成都市发改委下发《关于继续实施居民用水阶梯价

格制度的通知》（成发改要素价〔2020〕516号），将成发改价格〔2015〕1067号延长执行至2030年12月31日。

表5 截至2023年6月底成都市水价表（单位：元/m³）

用水类别		包含类型	自来水水费	污水处理费	终端价格	
居民生活用水		一户一表执行 阶梯水价	第一阶梯（m³/户 表 年）0-216m³	2.08	0.95	3.03
			第二阶梯（m³/户 表 年）217-300m³	2.95	0.95	3.90
			第三阶梯（m³/户 表 年）301m³ 以上	5.56	0.95	6.51
		合表（含居民住宅用水；学校教学、 学生生活用水；部队、武警的干部家 属生活用水）		2.08	0.95	3.03
非居民生活用水		除居民生活用水、特种行业用水以外的 其他用水	3.03	1.40	4.43	
特种行业用水	洗浴行业用水	含桑拿、洗浴、浴足等洗浴行业用水	10.63	4.50	15.13	
	洗车行业用水	洗车用水	6.73	3.40	10.13	
	其他特种行业 用水	含娱乐业：健身房、休闲会所、美容 美发、茶楼、酿酒、饮料业、饮用水 制造（含纯净水）、烟草加工等	5.73	1.80	7.53	

资料来源：公司提供

供水成本方面，公司供水成本主要包括原水费、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）、人工成本和折旧成本占比较高。近年来，公司供水成本随着供水量的增长而逐年增长。2020—2022年，公司自来水供应成本分别为10.10亿元、11.67亿

元和12.89亿元。同期，公司自来水制售业务毛利率分别达到49.49%、48.23%和44.28%，毛利率持续小幅下降主要系异地自来水项目的成本较高一定程度削弱毛利所致，公司自来水制售业务毛利率保持较高水平。

表6 公司供水成本情况（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
原材料	3.55	3.98	4.52
人工	2.35	3.04	3.20
能源和动力	0.42	0.56	--
折旧	3.03	3.17	3.19
其他	0.75	0.92	1.98
合计	10.10	11.67	12.89

注：“—”表示能源和动力成本比例很小，2022年年报未单独列明，放入其他
资料来源：公司提供

（2）污水处理

公司污水处理业务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。近年来，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。

公司污水处理业务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。业务主要集中在成都，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。

近年来，公司污水处理量稳步增长，同时受结算价格上升及异地污水处理量上升的影响，污水处理收入大幅上升。2020—2022年，公司污水处理服务业务毛利率分别为40.20%、39.37%及38.47%，持续小幅下降，主要系近年

来公司部分污水处理厂提标使得出厂水水质标准提高，导致污水处理成本上升；另一方面增值税税率政策的变动，也是影响公司污水处理业务毛利率的因素。整体看，公司污水处理业务毛利率持续保持较高水平。

表 7 公司污水处理业务运营情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
污水处理能力（万吨/日）	322.74	366.40	386.02	399.86
其中：成都（万吨/日）	215.25	230.00	230.00	230.00
污水处理量（亿吨）	10.29	11.31	11.96	5.76
其中：成都（亿吨）	7.21	7.93	7.34	3.61
污水处理收入（亿元）	15.83	21.89	26.58	12.99

资料来源：公司提供

公司在成都市中心城区污水处理业务主要由子公司排水公司负责。

排水公司污水处理业务采用“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，排水公司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。

截至2023年6月底，排水公司在成都市中心城区拥有8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100.00万吨/日，在置换原污水处理一厂和二厂合计70.00万吨/日处理能力的同时新增处理能力30.00万吨/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10.00万吨、5.00万吨、10.00万吨和10.00万吨，并均已于2016年11月投入运营。

截至2023年6月底，公司成都中心城区日均设计污水处理能力合计230.00万吨/日，基本实现了对中心城区污水处理全覆盖。

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5.00万吨/日。

表 8 截至 2023 年 6 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/日）	投入运营时间
第三净水厂	4.50	20.00	2004 年 9 月
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
第十净水厂（二期）	17.02	30.00	2021 年 8 月
成都合作净水厂三期	5.22	10.00	2019 年 7 月
安德园区工业污水处理厂	2.71	1.95	2018 年 3 月
三道堰第二污水处理厂	1.80	2.50	2020 年 8 月
唐昌镇污水处理厂	--	0.50	2019 年 3 月
团结镇污水处理厂（一污二污合并）	2.86	3.40	2021 年 12 月
青白江成环水务项目	3.42	5.00	2020 年 10 月
城南工业园区污水处理厂	--	2.00	2019 年
贾家中小企业园区污水处理厂	--	0.50	2019 年
崇州市道明、公议等 8 个乡镇污水处理厂	--	2.48	2022 年
西南航空港六期工业污水处理厂一期	--	5.00	2022 年 8 月
彭州市工业污水厂一期	--	1.50	2023 年 7 月
东安水质净化厂	--	12.00	2023 年 6 月
小计	67.33	276.83	--

注：“/”表示未投运；“--”表示未获取
资料来源：公司提供

截至 2023 年 6 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 123.025 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。公司异地业务投资规模较大，但异地项目所在区域整体经济财政实力低于成都市，需关注公司异地项目运营回款及盈利情况。

表 9 截至 2023 年 6 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）
兰州七里河污水处理厂	TOT	20.00
西安二污二期污水处理厂	BOT	20.00
西安一污二期污水处理厂	BOT	10.00
银川第六污水处理厂	BOT	5.00
深圳龙华污水处理厂（二期）	委托运营	25.00
巴中经开区污水处理厂	BOT	1.99
巴中市污水处理厂迁建工程	BOT	7.50
宁东鸳鸯湖污水处理厂	BOT	1.50
宁东临河污水处理厂	BOT	1.00
宁东煤化工园区污水处理厂	BOT	0.50
石家庄经济技术开发区污水处理厂	BOT/TOT/ROT	10.00
理县污水处理厂	TOT	0.40
茂县污水处理厂	TOT	1.20
汶川县污水处理厂	TOT	0.45
三江污水处理厂	TOT	0.10
水磨污水处理厂	TOT	0.30
漩口新建污水处理厂	TOT	0.15

黑水县城市生活污水处理厂	委托运营	0.20
克枯污水处理站	TOT	0.02
龙溪污水处理站	TOT	0.005
绵鹿三官庙污水处理站	TOT	0.01
绵鹿绵丰污水处理站	TOT	0.02
银杏污水处理站	TOT	0.03
沛县的污水处理厂（多个合并）	ROT	3.15
东营市东城南污水处理厂	BOT	12.00
东营市五六干合排污水处理厂	BOT	2.50
合计	--	123.025

资料来源：公司提供

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。特许经营期间，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。

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、折旧占比较高。2020—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	2020 年	2021 年	2022 年
折旧费用及其他	4.84	6.58	8.04
人工成本	1.66	2.27	2.84
动力电耗	1.72	2.25	2.90
药剂费用	1.25	2.18	2.58
合计	9.47	13.27	16.36

资料来源：公司提供

（3）供排水管网工程

公司在成都市内的管网建设及水表安装业

务量较为充足，对公司收入和盈利有一定程度贡献。

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。公司目前已具有建筑业企业市政公用工程施工总承包贰级资质。

2020—2022年及2023年1—6月，公司供排水管网工程业务板块实现收入分别为8.66亿元、9.61亿元、10.66亿元及2.82亿元，业务毛利率分别为17.06%、23.04%、23.60%及27.66%。

（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。近年来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

垃圾渗滤液处理业务由子公司成都市兴蓉再生能源有限公司（以下简称“再生能源公司”）负责。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1300.00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1000.00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2000.00吨/日。

2020—2022年和2023年1—6月，公司垃圾渗滤液处理业务实现业务收入分别为2.61亿元、4.49亿元、4.80亿元和1.51亿元，毛利率分别为37.91%、51.43%、44.81%及50.18%，毛利率处于较高水平。

② 污泥处置业务

污泥处置业务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”）及成都市兴蓉万兴环保发电有限公司（以下简称“万兴环保”）负责运营。

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。

截至2023年6月底，公司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），设计处理能力合计1516.00吨/日。

2020—2022年和2023年1—6月，公司实现污泥处理收入分别为1.31亿元、2.31亿元、3.13亿元及1.65亿元，污泥处置业务毛利率分别为30.26%、21.16%、23.34%及43.27%。

③ 垃圾焚烧发电业务

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。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2400.00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3000.00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成都市兴蓉隆丰环保发电有限公司，设计日处理垃圾1500.00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。

2020—2022年和2023年1—6月，公司分别实现垃圾焚烧发电收入2.79亿元、4.08亿元、4.98

亿元及3.30亿元，业务毛利率分别为35.84%、31.62%、38.71%及42.21%。

④中水服务业务

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。

3. 未来发展

公司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6月底，公司PPP在建项目总投资额为46.68亿元，已投入27.48亿元。

截至2023年6月底，公司重要在建项目总投资金额合计182.97亿元，已投资70.90亿元，在建项目完工后公司污水处理能力及再生水处理能力将有所上升。公司重要拟建项目包括成都市第五再生水厂二期及调蓄池项目、成都市第八再生水厂二期项目和安德园区第二污水处理厂项目，项目总投资26.66亿元。整体看，公司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。

表 11 截至 2023 年 6 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
供水板块重要在建项目		
绕城高速给水输水管线工程	12.65	9.98
成都市自来水七厂三期配套输水管线工程	15.20	13.27
自来水七厂（三期）工程	13.42	10.56
小计	41.27	33.81
污水处理板块重要在建项目		
成都市高新西区第二污水处理厂工程	8.68	4.94
骑龙净水厂工程	13.46	6.88
成都市洗瓦堰再生水厂及调蓄工程	31.84	6.69
成都市凤凰河二沟再生水厂工程	15.55	5.08
成都市第七再生水厂二期工程	12.87	5.83
第三再生水厂调蓄池工程	1.68	0.26
小计	84.08	29.68
环保板块重要在建项目		
成都市万兴环保发电厂项目三期工程	57.62	7.41
小计	57.62	7.41
合计	182.97	70.90

资料来源：公司提供

公司将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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年合并财务报告，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，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年半年度财务数据未经审计。

合并范围变动方面，2020年，公司合并范围通过投资新设方式新增一级子公司3家，分别为新津县成环水务有限责任公司、彭州市成环水务有限责任公司和石家庄兴蓉环境发展有限责任公司。2021年，公司通过投资新设方式增加一级子公司2家，分别为成都天府成环水务有限公司和崇州市成环水务有限责任公司，同期，公司通过同一控制下的企业合并增加一级子公司1家，为成都青白江区成环水务有限公司。2022年，公司合并范围内一级子公司无变化。

2023年1—6月，公司通过非同一控制下的企业合并增加一级子公司2家，为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6月底，公司合并范围内一级子公司共计23家。考虑到公司合并范围新增一级子公司主要通过新设方式成立，而同一控制下的企业合并增加的一级子公司规模较小，整体财务数据可比性强。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，货币资金较为充裕；应收账款和长期应收款对公司资金形成一定占用；资产结构以非流动资产为主，符合水务行业特征；资产受限比例很低。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量较好。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长11.42%。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%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表12 2020—2022年及2023年6月末公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 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	67.89	17.09
货币资金	33.98	11.00	32.08	9.29	37.44	9.76	31.56	7.94
应收账款	12.50	4.05	17.82	5.16	21.31	5.56	24.90	6.27
合同资产	2.39	0.78	3.48	1.01	6.21	1.62	4.90	1.23
非流动资产	248.85	80.58	283.35	82.10	309.22	80.65	329.47	82.91
长期应收款	23.16	7.50	18.80	5.45	19.59	5.11	19.49	4.90
固定资产	86.67	28.07	94.75	27.45	101.54	26.49	99.58	25.06
在建工程	57.14	18.50	48.46	14.04	56.88	14.84	75.32	18.96
无形资产	74.03	23.97	107.39	31.12	114.58	29.89	115.95	29.18
资产总额	308.80	100.00	345.12	100.00	383.39	100.00	397.36	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

(1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长11.22%。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。

2020—2022年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长30.57%。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 13 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

2020—2022年末，公司合同资产持续增长，年均复合增长61.07%。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

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长11.47%。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。

2020—2022年末，公司长期应收款波动下降，年均复合下降8.05%。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。

2020—2022年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长8.24%。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。

2020—2022年末，公司在建工程波动下降，年均复合下降0.22%。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。

2020—2022年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长24.40%。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6月底，公司合并资产总额397.36亿元，较上年底增长3.65%。其中，流动资产占17.09%，非流动资产占82.91%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2023年6月底，公司货币资金31.56亿元，较上年底下降15.70%；应收账款账面价值24.90亿元，较上年底增长16.81%，主要系业务规模扩大以及回款周期影响；在建工程75.32亿元，较上年底增长32.42%，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6月底，公司受限资产合计5085.08万元，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6月底，公司固定资产、在建工程 and 无形资产合计占资产总额比重73.20%，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，资产流动性较弱，资产质量较好。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020－2022年末，受益于经营积累，公司所有者权益持续增长，但所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

2020－2022年末，受益于公司经营积累，

公司所有者权益持续增长，年均复合增长9.42%。同期，公司实收资本无变化；公司资本公积主要是股本溢价和其他资本溢价，2021年较2020年变化系当年同一控制下企业合并的股权交易对价所致；公司未分配利润年均复合增长15.72%，主要系利润积累所致。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高，权益结构稳定性一般。

截至2023年6月底，公司所有者权益163.28亿元，较上年底增长3.77%。所有者权益结构较上年底变化不大，权益结构稳定性一般。

表 14 公司所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 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	18.28
资本公积	17.80	13.54	17.73	12.36	17.80	11.31	17.84	10.93
未分配利润	71.10	54.09	82.39	57.44	95.21	60.51	100.34	61.45
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	153.00	93.70
少数股东权益	8.69	6.61	8.86	6.18	9.58	6.09	10.29	6.30
所有者权益合计	131.44	100.00	143.44	100.00	157.35	100.00	163.28	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年半年度报表整理

(2) 负债

2020－2022年末，公司负债和有息债务规模均持续增长，债务结构以长期债务为主，整体债务负担一般，短期集中兑付压力不大。

2020－2022年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长12.89%。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。

2020－2022年末，公司流动负债持续下降，年均复合下降2.13%。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。

2020－2022年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长4.83%。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。

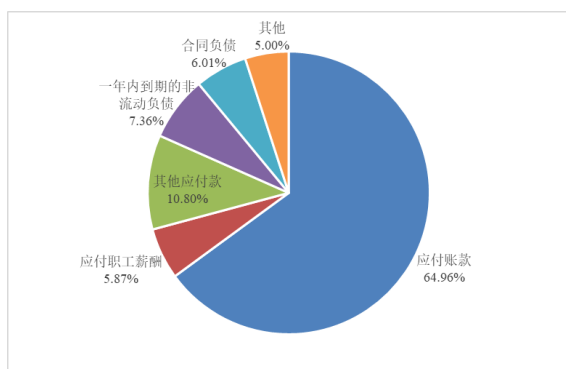
2020－2022年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长20.56%。截至2022年底，公司其他应付款8.83亿元，较上年底增长10.08%，主要系代政府收款增长所致。其中保证金3.49亿元、代政府收款3.60亿元。公司其他应付款付息项已全部纳入有息债务核算。

2020－2022年末，公司合同负债持续下降，年均复合下降18.82%。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。

2020—2022年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降33.45%。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

2020—2022年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长25.14%。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。

2020—2022年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长69.17%。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。

2020—2022年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长3.34%。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。

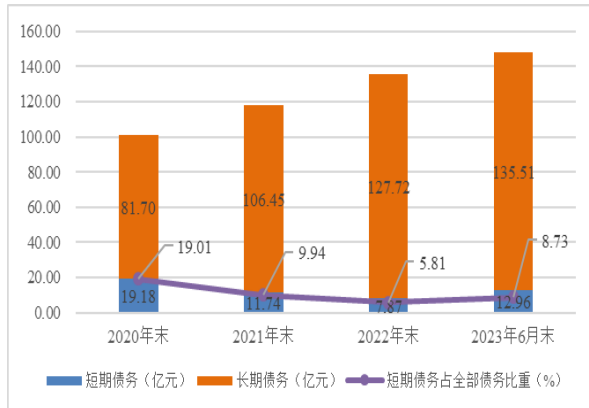
2020—2022年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长16.69%。截至2022年底，公司长期应付款38.25亿元，较上年底增长22.18%，主要系收到的政府专项债券资金以及成都市财政局拨付的骑龙净水厂工程、凤凰河二沟净水厂工程、成都市第七再生水厂二期工程专项资金。报告已将长期应付款中的有息债务调入全部债务核算。

截至2023年6月底，公司负债总额234.08亿元，较上年底增长3.56%。其中，流动负债占35.31%，非流动负债占64.69%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2023年6月底，公司其他应付款9.51亿元，较上年底增长7.71%；一年内到期的非流动负债11.44亿元，较上年底增长90.86%；长期借款63.80亿元，较上年底增长11.20%；其余科目较上年底变化均较小。

2020—2022年末，公司全部债务持续增长，年均符合增长15.93%。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%，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。

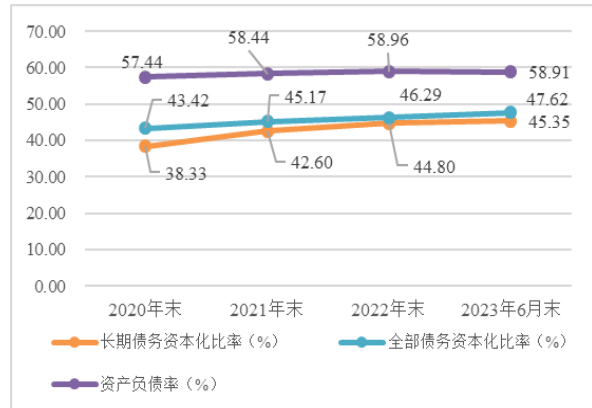
截至2023年6月底，公司全部债务148.47亿元，较上年底增长9.50%。债务结构方面，短期债务占8.73%，长期债务占91.27%，债务结构较上年底变化小。从债务指标来看，截至2023年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为58.91%、47.62%和45.35%，较上年底分别下降0.05个百分点、提高1.34个百分点和提高0.55个百分点。公司整体债务负担一般。

图 2 2020 - 2022 年末及 2023 年 6 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 6 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6月底，公司短期债务占8.73%，长期债务占91.27%，整体看公司短期集中兑付压力不大。

4. 盈利能力

2020 - 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，期间费用控制能力较强，非经常性损益对公司利润总额贡献很小。公司整体盈利指标表现非常强。

2020 - 2022年，随着公司经营规模的扩大，公司营业总收入和营业成本均持续增长，分别年均复合增长19.19%和20.72%。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。

表 15 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-6 月
营业总收入 (亿元)	53.71	67.32	76.30	34.80
营业成本 (亿元)	32.21	40.50	46.94	20.31
期间费用 (亿元)	5.83	7.64	8.61	3.65
其中：销售费用 (亿元)	1.13	1.25	1.41	0.55
管理费用 (亿元)	3.53	4.43	4.64	1.92
财务费用 (亿元)	1.14	1.93	2.51	1.13
其他收益 (亿元)	0.71	0.26	0.20	0.12
利润总额 (亿元)	15.66	17.74	19.63	10.13

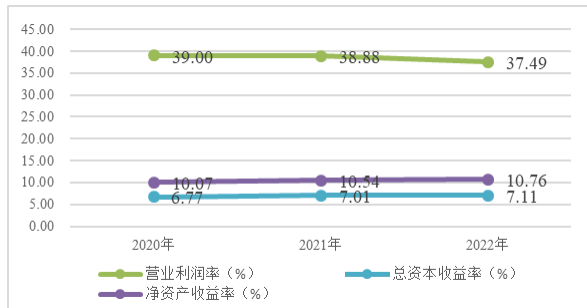
资料来源：根据公司审计报告和财务报表整理

从期间费用看，2020 - 2022年，公司费用总额持续增长，年均复合增长21.50%。2020 - 2022年，公司期间费用率分别为10.86%、11.35%和11.28%。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%，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较强。

非经常性损益方面，2020 - 2022年，公司其他收益分别为0.71亿元、0.26亿元和0.20亿元。其他收益对公司利润总额贡献很小。

盈利指标方面，2020 - 2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续增长，三年加权平均值分别为7.01%和10.55%。公司整体盈利指标表现非常强。

图 6 2020 - 2022 年公司盈利指标



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023年1—6月，公司实现营业总收入34.80亿元，同比增长10.14%；营业成本20.31亿元，同比增长15.59%；营业利润率为40.21%。

5. 现金流

2020 - 2022年，公司经营活动净现金流均呈大规模净流入状态，经营活动获现能力很强。公司投资支出较大，投资活动净现金流呈持续较大规模净流出状态，经营活动净现金流无法覆盖投资支出，筹资活动净现金流均呈净流入状态。考虑到在建拟建项目保持一定投资规模以及债务偿还，公司未来仍存在较大的外部融资需求。

从经营活动来看，2020—2022年，随着公司业务规模扩大，公司经营活动现金流入和经营活动现金流出均持续增长，经营活动净现金流均呈大规模净流入状态。2020—2022年，公司现金收入比分别为103.44%、91.29%和95.33%，现金收入比较高但有所波动。整体看，公司经营活动获现能力很强。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出规模较大，主要系自来水厂扩能和污水处理厂提标改造等工程项目建设的不投入所致。受上述因素影响，2020—2022年，公司投资活动净现金流呈持续大规模净流出状态。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-12.43亿元、-9.63亿元和-7.99亿元。公司经营活动净现金流无法覆盖投资支出，以及公司到期债务偿还，公司筹资活动现金流入

规模较大，筹资活动净现金流均呈净流入状态。其中，2021年，公司筹资活动净现金流同比明显减少，主要系当期取得借款收到的现金同比减少，偿还债务本息及分配股利支付的现金同比增加所致。

2023年1—6月，公司经营活动净现金流8.79亿元；投资活动净现金流仍呈净流出状态；筹资活动净现金流为5.20亿元。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	68.04	74.78	87.72	41.13
经营活动现金流出小计	40.53	47.51	54.57	32.35
经营活动现金流量净额	27.51	27.27	33.15	8.79
投资活动现金流入小计	2.14	1.19	2.33	0.42
投资活动现金流出小计	42.08	38.09	43.47	20.27
投资活动现金流量净额	-39.94	-36.90	-41.14	-19.84
筹资活动前现金流量净额	-12.43	-9.63	-7.99	-11.06
筹资活动现金流入小计	40.47	37.78	43.49	23.32
筹资活动现金流出小计	23.52	30.03	30.43	18.13
筹资活动现金流量净额	16.94	7.75	13.06	5.20
现金收入比 (%)	103.44	91.29	95.33	95.43

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

公司短期偿债指标和长期偿债指标均表现很好，融资渠道丰富且畅通，或有负债风险低。

从短期偿债指标看，2020—2022年，公司流动比率和速动比率均持续增长，三年加权平均值分别为81.98%和78.90%，公司流动资产对流动负债的保障程度一般。2020—2022年，公司经营现金流动负债比持续增长，三年加权平均值为36.69%。2020—2022年，公司现金短期债务比分别为1.77倍、2.73倍和4.78倍。截至2023年6月底，公司流动比率与速动比率分别为82.14%和78.73%，较上年底分别下降8.88个百分点和下降9.47个百分点。同期，公司现金短期债务比为2.44倍，较上年底下降2.35倍。整体看，公司短期偿债指标表现很好。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，EBITDA利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA波动下降，整体看，EBITDA对债务本息的覆盖程度很高，公司长期偿债指标表现很好。

截至2023年6月底，公司获得的授信总额度为381.84亿元，已使用额度69.40亿元，未使用额度312.45亿元，授信额度充足，且公司为上市公司。公司融资渠道丰富且畅通。

截至2023年6月底，公司对外担保余额580.28万元，担保比率0.0004%。被担保企业为成都市燃气有限责任公司（以下简称“成都燃气公司”）。上述担保系子公司自来水公司于1993年为成都燃气公司合计1193.76万欧元的法国政府贷款进行的担保余额，成都燃气公司一直按贷款协议履行还本付息义务。公司或有负债风险低。

表 17 公司偿债能力指标

项目	指标	2020年	2021年	2022年	2023年6月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	70.48	74.58	91.02	82.14
	速动比率（%）	65.79	72.13	88.20	78.73
	经营现金流动负债比（%）	32.34	32.92	40.68	--
	经营现金/短期债务（倍）	1.43	2.32	4.21	--
	现金短期债务比（倍）	1.77	2.73	4.78	2.44
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	26.26	31.69	36.01	--
	全部债务/EBITDA（倍）	3.84	3.73	3.77	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.27	0.23	0.24	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	7.44	7.85	7.47	--
	经营现金/利息（倍）	7.79	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、财务报表和公司提供资料整理

7. 公司本部财务分析

2020—2022年末，公司本部资产、负债和所有者权益均持续增长。公司本部债务负担较轻；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，公司本部营业总收入规模很小，占合并口径比重低，收入和利润主要集中在下属子公司。

2020—2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 4.58%。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%，公司本部资产占合并口径的 38.36%。其中，流动资产 27.57 亿元（占 18.75%），非流动资产 119.49 亿元（占 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（占 6.32%）、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。

2020—2022 年末，公司本部负债持续增长，年均复合增长 8.19%。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 23.52%），非流动负债 48.80 亿元（占 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（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 年末资产负债率为 43.39%，较 2021 年底提高 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，公司本部全部债务资本化比率 35.81%，公司本部债务负担较轻。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 2.04%。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。

2020—2022 年，公司本部营业总收入持续增长，年均复合增长 14.71%。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，2022 年，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 6 月底，公司本部资产总额 150.77 亿元，所有者权益为 79.72 亿元，负债总额 71.06 亿元；公司本部资产负债率 47.13%；全部债务 51.30 亿元，全部债务资本化比率 39.15%。2023 年 1—6 月，公司本部营业总收入 0.37 亿元，利润总额-0.28 亿元，投资收益 0.23 亿元。2023 年 1—6 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-0.56 亿元、-0.28 亿元、2.86 亿元。

九、外部支持

成都市经济及财政实力非常强，政府支持能力非常强；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，2020—2022 年，公司持续获得有力的外部支持。

1. 支持能力

成都市作为四川省省会，2023 年全市实现地区生产总值 22074.7 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.0%；一般公共预算收入 1929.3 亿元。成都市经济及财政实力非常强，政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是成都市最主要水务经营主体，在成都具有显著的区域专营优势，实际控制人为成都市国资委。公司在政府专项债券资金、项目专项资金和政府补助方面获得有力的外部支持。

（1）政府专项债券资金及项目专项资金

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”。

（2）政府补助

政府补助方面，公司业务具有公益性质且符合国家环保政策，近年来均获得增值税即征即退款、稳岗补贴等政府性补助。2020—2022 年及 2023 年 1—6 月，公司计入“其他收益”的政府补助金额分别为 7148.72 万元、2642.02 万元、2010.30 万元和 1212.69 万元。

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非常大。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行对公司现有债务结构影响一般。2022 年，公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现强，公司经营现金流入和经营活动现金净流量对发行后长期债务保障指标表现一般。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行规模为 15.00 亿元，分别占公司 2022 年底长期债务和全部债务的 11.74%和 11.06%，对公司现有债务结构影响一般。以 2022 年底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 58.96%、46.29%和 44.80%上升至 60.50%、48.90%和 47.56%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金将用于偿还有息负债及补充营运资金，公司实际债务负担小于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看，本期中期票据发行后，2022 年，公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现强，公司经营现金流入和经营活动现金

净流量对发行后长期债务保障指标表现一般。

表 25 本期中期票据偿还能力测算

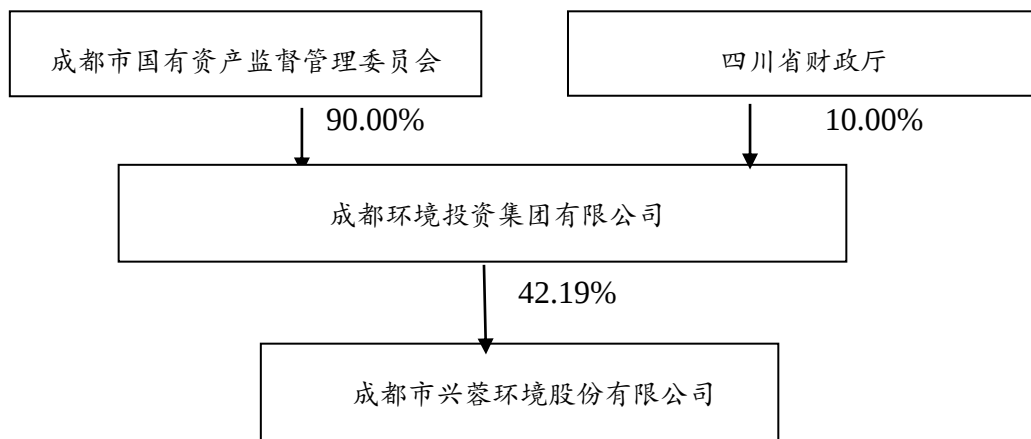
项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	142.72
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.61
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.23
发行后长期债务/EBITDA（倍）	3.96

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供的材料整理

十一、结论

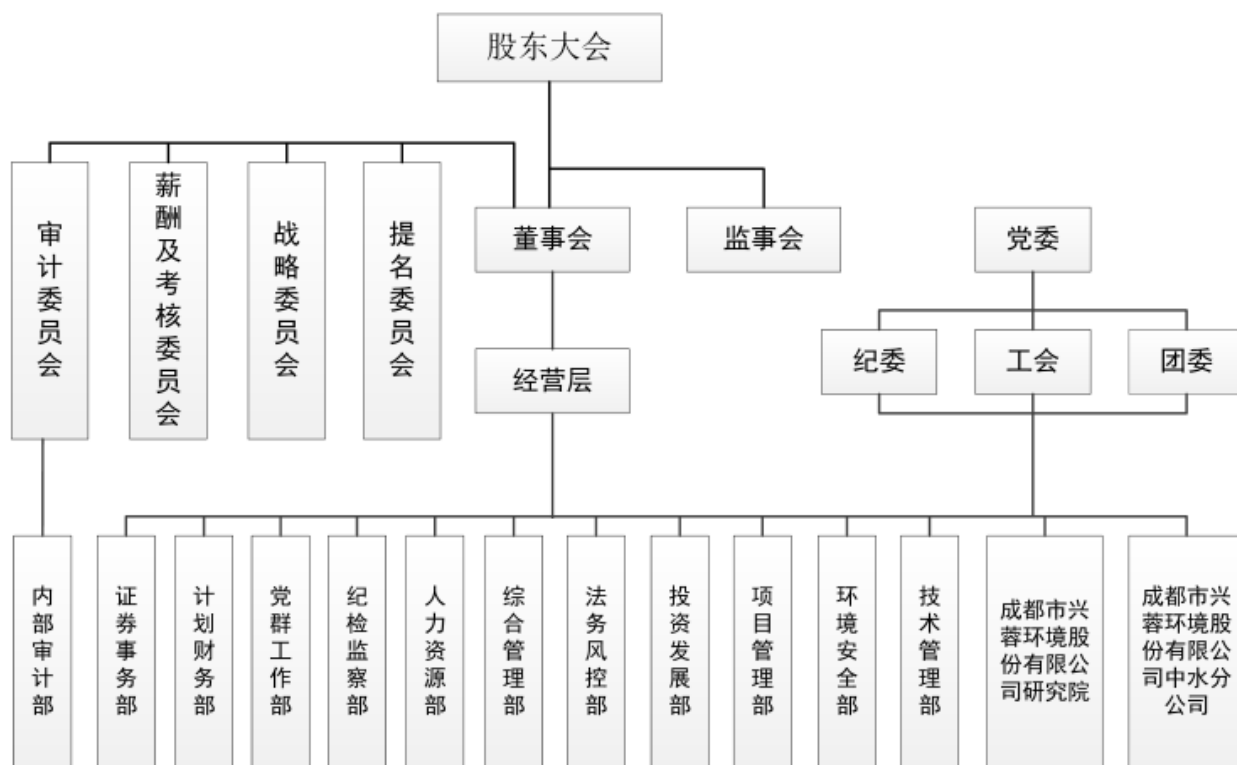
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 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 6 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 6 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	一级子公司名称	注册资本（万元）	直接持股比例（%）	主营业务
1	成都市自来水有限责任公司	278000.00	100.00	自来水生产与销售
2	成都市排水有限责任公司	100000.00	100.00	污水处理
3	成都市兴蓉再生能源有限公司	147896.00	100.00	垃圾渗滤液处理
4	成都环境水务建设有限公司	20000.00	100.00	供排水管网工程
5	成都市新蓉环境有限公司	5000.00	51.00	MBR 水处理
6	沛县兴蓉水务发展有限公司	73800.00	90.00	供排水
7	宁夏宁东兴蓉水处理有限责任公司	10000.00	59.00	污水处理
8	四川阿坝州兴蓉环境有限公司	50000.00	51.00	供排水
9	成都市温江兴蓉柳投环保工程有限公司	25000.00	100.00	环保工程
10	成都蓉实环境科技有限公司	10000.00	51.00	垃圾焚烧发电
11	成都市西汇水环境有限公司	53333.33	70.00	供排水
12	成都空港新城水务投资有限公司	20000.00	60.00	城市基础设施配套项目投资等
13	成都市双流区航空港成环水务有限责任公司	3000.00	93.00	污水处理
14	简阳市成环水务有限责任公司	1000.00	100.00	污水处理
15	岳池兴蓉自来水有限责任公司	10000.00	98.00	自来水生产销售
16	彭州市成环水务有限责任公司	2000.00	83.00	污水处理
17	新津县成环水务有限责任公司	15581.36	73.00	污水处理
18	石家庄兴蓉环境发展有限责任公司	12539.97	98.00	污水处理
19	成都天府成环水务有限公司	20000.00	51.00	污水处理
20	崇州市成环水务有限责任公司	100000.00	70.00	自来水生产与供应
21	成都青白江区成环水务有限公司	6511.00	100.00	污水处理
22	东营津膜环保科技有限公司	4980.00	60.00	污水处理
23	东营膜天膜环保科技有限公司	10500.00	100.00	污水处理

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 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	33.99	32.08	37.65	31.59
资产总额（亿元）	308.80	345.12	383.39	397.36
所有者权益（亿元）	131.44	143.44	157.35	163.28
短期债务（亿元）	19.18	11.74	7.87	12.96
长期债务（亿元）	81.70	106.45	127.72	135.51
全部债务（亿元）	100.88	118.19	135.59	148.47
营业总收入（亿元）	53.71	67.32	76.30	34.80
利润总额（亿元）	15.66	17.74	19.63	10.13
EBITDA（亿元）	26.26	31.69	36.01	--
经营性净现金流（亿元）	27.51	27.27	33.15	8.79
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.57	4.43	3.86	--
存货周转次数（次）	16.16	13.47	21.71	--
总资产周转次数（次）	0.35	0.21	0.21	--
现金收入比（%）	103.44	91.29	95.33	95.43
营业利润率（%）	39.00	38.88	37.49	40.21
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	45.35
全部债务资本化比率（%）	43.42	45.17	46.29	47.62
资产负债率（%）	57.44	58.44	58.96	58.91
流动比率（%）	70.48	74.58	91.02	82.14
速动比率（%）	65.79	72.13	88.20	78.73
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	2.44
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 年半年度财务数据未经审计； 2. 本报告将合并口径其他应付款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/母公司）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.62	3.15	13.50	15.52
资产总额（亿元）	134.47	138.37	147.06	150.77
所有者权益（亿元）	79.96	83.18	83.26	79.72
短期债务（亿元）	11.97	0.75	0.89	6.40
长期债务（亿元）	37.33	48.55	45.55	44.90
全部债务（亿元）	49.30	49.30	46.44	51.30
营业总收入（亿元）	0.49	0.53	0.64	0.37
利润总额（亿元）	6.07	6.29	3.03	-0.28
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.02	-0.22	-0.26	-0.56
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.14	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）	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	142.29	111.04	98.32	14.99
营业利润率（%）	52.73	29.88	24.28	33.79
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	36.03
全部债务资本化比率（%）	38.14	37.21	35.81	39.15
资产负债率（%）	40.53	39.89	43.39	47.13
流动比率（%）	133.78	590.75	183.72	143.58
速动比率（%）	133.78	590.74	183.71	143.58
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	2.42
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 年半年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. 公司本部有息债务未经调整；4. “-”代表数据不适用；“/”代表数据未获取；“*”代表分母为 0，数据无意义
 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 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

联合资信评估股份有限公司关于 成都市兴蓉环境股份有限公司 2024 年度第一期中期票据 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期中期票据信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

成都市兴蓉环境股份有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期中期票据评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期中期票据如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期中期票据信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期中期票据相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期中期票据信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。