

杭州市水务集团有限公司 主体长期信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4833号

联合资信评估股份有限公司通过对杭州市水务集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定杭州市水务集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十六日

声 明

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

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

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

四、该评级结果自 2024 年 7 月 26 日至 2025 年 7 月 25 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

杭州市水务集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/07/26
主体概况	杭州市水务集团有限公司（以下简称“公司”或“杭州水务”）成立于 2011 年 10 月，截至 2024 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，唯一股东为杭州市城市建设投资集团有限公司，实际控制人为杭州市人民政府；主营业务为供水、污水处理、原水销售及供水相关工程施工，按照联合资信行业分类标准划分为水务行业。
评级观点	公司是杭州市重要的水务经营主体和市域统筹管理的水务平台，业务专营优势显著。杭州市经济和财政实力非常强，公司外部发展环境良好，持续获得有力的外部支持。公司法人治理结构比较有效，内部管理水平很高，高级管理人员管理经验丰富。公司供水、污水处理和原水销售业务收入稳步提升，在建及拟建项目待投资规模大，面临投资压力大，投入运营 PPP 项目回款情况一般。公司资产以非流动资产为主，资产流动性弱，所有者权益稳定性一般，债务负担较重，盈利指标表现很好；短期偿债指标和长期偿债指标均表现很好，或有负债风险很低，间接融资渠道畅通。
	个体调整： 无。
	外部支持调整： 无。
评级展望	未来，随着杭州市经济发展和城镇化持续推进，公司涉水项目有序开展，未来公司经营状况有望保持稳定。 可能引致评级上调的敏感性因素： 不适用。 可能引致评级下调的敏感性因素： 公司发生重大资产变化，核心资产被划出，偿债指标弱化，外部支持程度减弱。

优势

- 外部发展环境良好。**2021—2023 年，杭州市经济实力和财政实力均非常强，地区生产总值分别为 18109 亿元、18753 亿元和 20059 亿元，一般公共预算收入分别为 2387 亿元、2451 亿元和 2617 亿元，公司外部发展环境良好。
- 业务专营优势显著。**公司是杭州市重要的水务经营主体和市域统筹管理的水务平台，相关业务在杭州市具有显著专营优势。
- 持续获得有力的外部支持。**2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司收到政府拨付资金分别为 1.00 亿元、2.00 亿元和 3.06 亿元；2024 年 1—6 月，公司收到股东划转 45.11 亿元股权资产。

关注

- 公司未来面临投资压力大。**截至 2024 年 3 月底，公司在建及拟建供水及污水项目未来尚需投资 154.75 亿元，未来投资压力大。
- 所有者权益稳定性一般。**截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比分别为 16.59% 和 24.90%，所有者权益稳定性一般。
- 债务负担较重。**截至 2024 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 73.32%、64.48% 和 60.89%，公司债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 水务企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 水务企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1	
			行业风险	1	
		自身竞争力	基础素质	2	
			企业管理	2	
			经营分析	2	
		现金流	资产质量	3	
财务风险	F2		盈利能力	2	
			现金流量	1	
			资本结构	3	
			偿债能力	2	

指示评级

aaa

个体调整因素：--

--

个体信用等级

aaa

外部支持调整因素：--

--

评级结果

AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.33	51.93	38.97	37.62
资产总额（亿元）	357.76	426.86	452.57	465.31
所有者权益（亿元）	103.32	115.52	120.36	124.14
短期债务（亿元）	14.81	21.46	34.91	32.08
长期债务（亿元）	150.76	182.49	182.41	193.25
全部债务（亿元）	165.57	203.94	217.32	225.33
营业总收入（亿元）	50.37	67.36	69.58	16.53
利润总额（亿元）	3.21	4.11	5.17	1.29
EBITDA（亿元）	16.25	19.67	23.82	--
经营性净现金流（亿元）	23.49	23.15	20.60	-1.10
营业利润率（%）	18.53	20.39	23.65	23.49
净资产收益率（%）	2.12	2.10	2.45	--
资产负债率（%）	71.12	72.94	73.40	73.32
全部债务资本化比率（%）	61.58	63.84	64.36	64.48
流动比率（%）	108.99	123.48	103.59	108.98
经营现金流动负债比（%）	30.27	22.99	17.38	--
现金短期债务比（倍）	1.71	2.42	1.12	1.17
EBITDA 利息倍数（倍）	2.57	3.06	2.79	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.19	10.37	9.12	--

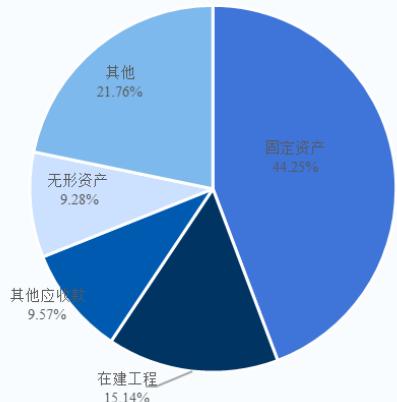
公司本部口径

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	133.12	171.44	187.38	190.51
所有者权益（亿元）	69.71	70.03	81.18	84.30
全部债务（亿元）	23.63	56.71	55.36	56.03
营业总收入（亿元）	12.29	12.76	12.97	2.89
利润总额（亿元）	0.22	-0.64	-0.30	0.12
资产负债率（%）	47.63	59.15	56.68	55.75
全部债务资本化比率（%）	25.31	44.74	40.54	39.93
流动比率（%）	57.76	122.78	75.18	72.88
经营现金流动负债比（%）	44.93	0.49	14.23	--

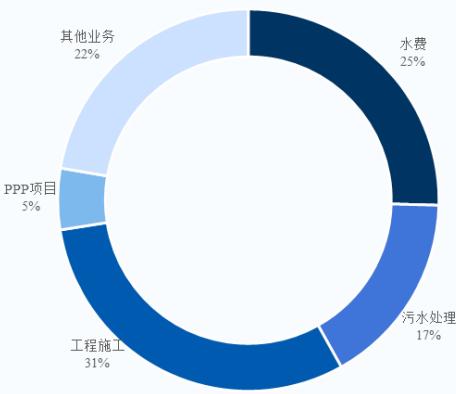
注：1.2021 年及 2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2022 年公司财务数据取自 2023 年财务报告期初数据；2.2024 年一季度财务报表未经审计；3.本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。5.“—”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

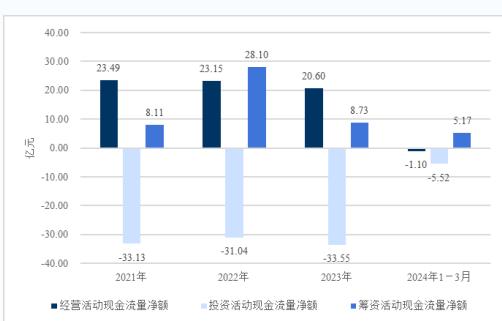
2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业收入构成



2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2021—2023 年及 2024 年 3 月底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	产能 (万吨/日)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率(%)	全部债务 /EBITDA(倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
杭州水务	AAA	513.00	452.57	120.36	69.58	5.17	73.40	64.36	9.12	2.79
广州水务	AAA	1074.23	686.70	282.16	111.68	1.90	58.91	49.72	8.18	3.68
兴蓉环境	AAA	797.16	435.55	177.92	80.87	21.82	59.15	46.91	3.99	7.71
水发集团	AAA	560.27	1590.92	351.72	695.45	5.48	77.89	73.57	8.36	2.30

注：广州水务全称为广州市水务投资集团有限公司，兴蓉环境全称为成都市兴蓉环境股份有限公司，水发集团全称为水发集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2023/08/16	高志杰 陈佳琪	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	--
AAA/稳定	2020/11/25	杨世龙 黄静轩	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	阅读原文

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询 “--” 代表评级报告未公开披露

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：高志杰 gaozj@lhratings.com

项目组成员：郜泽芸 gaozy@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

杭州市水务集团有限公司（原名杭州市水务控股有限公司，以下简称“公司”），由杭州市城市建设投资集团有限公司（原名杭州市城市建设资产经营有限公司，以下简称“杭州城投”）于2011年10月出资设立，初始注册资本0.10亿元。2011年11月，杭州市人民政府（以下简称“杭州市政府”）将杭州市水业集团有限公司（以下简称“杭州水业”）100.00%股权和杭州市排水有限公司（以下简称“杭州排水”）100.00%股权无偿划转至公司，无偿划转后形成的资本公积转增资本，公司注册资本增加至15.00亿元；同月，公司名称变更为“杭州市水务控股集团有限公司”。2019年9月，杭州市政府将杭州市千岛湖原水股份有限公司（以下简称“千岛湖原水”）57.08%股权转让入公司；同时，公司名称变更为现名，注册资本金增至50.00亿元；2023年12月，公司注册资本金增加至100.00亿元。截至2024年6月底，公司注册资本及实收资本均为100.00亿元；公司唯一股东为杭州城投，实际控制人为杭州市政府。

公司主营业务为供水、污水处理、原水销售及供水相关工程施工，按照联合资信行业分类标准划分为水务行业。

截至2024年3月底，公司本部内设办公室、党群工作部、纪检监察室和财务管理部等；同期末，公司合并范围拥有一级子公司20家。

截至2023年底，公司合并资产总额452.57亿元，所有者权益120.36亿元（含少数股东权益30.86亿元）；2023年，公司实现营业总收入69.58亿元，利润总额5.17亿元。

截至2024年3月底，公司合并资产总额465.31亿元，所有者权益124.14亿元（含少数股东权益30.91亿元）；2024年1—3月，公司实现营业总收入16.53亿元，利润总额1.29亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市上城区建国南路168号11—13层。法定代表人：赵志仁。

二、宏观经济和政策环境分析

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

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

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

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业。由于涉及国计民生，行业公益性和区域垄断性特点突出。我国人均水资源量较世界平均水平处于低位，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，但近年来增速有所放缓；2022年，我国城市用水普及率已达到99.39%，城市供水行业固定资产投资规模较2021年高峰有所回落，城市供水行业处于相对成熟阶段；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国36个大中城市¹居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，但水价区域差异化明显。污水处理方面，近年来，我国污水处理能力进一步上升，但污水处理费仍

¹ 包含我国直辖市、省会城市及计划单列市

处低位；受益于政策支持，我国污水处理行业处于发展期。

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

2 区域环境分析

杭州市地理位置优越，2021—2023年，杭州市经济实力和财政实力均非常强，产业结构优化；财政自给能力很强，债务负担轻。整体看，公司外部发展环境良好。

杭州市是浙江省省会，浙江省经济、文化和科教中心，长三角中心城市，全国重要旅游城市。杭州地处长江三角洲南翼、杭州湾西端，是“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的延伸交点和“网上丝绸之路”战略枢纽城市；全市丘陵山地占总面积的65.6%，集中分布在西部、中部和南部；平原占26.4%，主要分布在东北部；江、河、湖、水库占8.0%。杭州市拥有中国南部沿海地区最大的水库——新安江水库（又名千岛湖），世界上最长的人工运河——京杭大运河。2023年，杭州市总降水量1167.2毫米，比上年减少335.4毫米。

图表1•杭州市主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
GDP（亿元）	18109	18753	20059	5112
GDP增速（%）	8.5	1.5	5.6	5.1
固定资产投资增速（%）	9.0	6.0	2.8	/
三产结构	2.0:29.8:68.2	1.8:30.0:68.2	1.7:28.3:70.0	1.0:25.4:73.6
人均GDP（万元）	15.0	15.3	16.1	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理，“/”代表数据未获取

根据杭州市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023年，杭州市地区生产总值持续增长，经济实力非常强。其中，2023年，杭州市全年工业增加值4984亿元，比上年增长2.4%，其中规模以上工业增加值同比增长2.4%；高新技术产业、战略性新兴产业、装备制造业增加值分别同比增长1.3%、2.6%和7.8%，占规模以上工业的70.0%、45.6%和53.8%；数字经济核心产业制造业增加值增长4.5%。截至2023年底，杭州市全市常住人口1252.2万人，较上年底增加14.6万人；其中，城镇人口1054.3万人，占常住人口的84.2%。

图表2•杭州市主要财力指标

项目	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	2386.6	2450.6	2616.8
一般公共预算收入增速（%）	14.0	2.7	6.8
税收收入（亿元）	2233.6	2169.9	2348.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	93.6	88.5	89.7
一般公共预算支出（亿元）	2299.9	2468.1	2596.3
财政自给率（%）	103.8	99.3	100.8
政府性基金收入（亿元）	2460.6	3202.2	2233.4
地方政府债务余额（亿元）	3369.3	3682.4	3867.1

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据杭州市政府公布数据，2021—2023年，杭州市一般公共预算收入持续增长，整体财政实力非常强。2023年，杭州市税收收入占一般公共预算收入的比重有所提升且占比高，收入质量好；财政自给能力很强。同期，受土地出让金收入下降影响，杭州市政府性基金收入同比降幅明显。截至2023年底，杭州市政府债务余额3867.09亿元，债务负担轻。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是杭州市重要的水务经营主体和市域统筹管理的水务平台，业务区域专营优势显著。

根据 2020 年 3 月发布的《杭州市人民政府关于推进杭州市水务一体化改革的实施意见》(杭政函〔2020〕13 号)，由公司及区域水务一体化工作领导小组负责统筹、协调、督查改革总体工作；市级相关部门按照各自职责推进改革任务，落实相关配套政策措施；各区、县（市）政府负责落实辖区内水务改革相关工作（包括供水安全、运营价格和资金平衡等）；杭州城投和公司负责做好改革的资金筹措、协商谈判、合资公司组建等工作。随着全市市域水务一体化陆续推进，公司体制改革试点进入实质性阶段，公司已逐步发展成为市域统筹管理的水务平台。

截至 2023 年底，公司供水及污水处理覆盖范围包括杭州市主城区（上城区、拱墅区、西湖区、滨江区）、部分钱塘区、临安城区、建德主城区、富阳区及部分余杭区等，供水能力 363.00 万吨/日，服务户数 214.06 万户；污水处理能力 150.00 万吨/日，服务人口 508.80 万人。

2 人员素质

公司高级管理人员文化水平和专业素质较高，具备丰富的管理经验，员工整体素质水平较高，年龄结构合理，能够满足公司经营发展需求。

截至 2024 年 3 月底，公司董事长和高级管理人员共 8 人，其中总经理 1 人，副总经理 5 人，董事会秘书 1 人。

赵志仁先生，曾任杭州热电厂职工，杭州城投综合管理部二级主管、综合管理部经理助理，杭州市城建开发集团有限公司副总经理，党委委员、副总经理兼杭州大家房产开发有限公司董事长，杭州市居住区发展中心有限公司（现名杭州市安居建设投资集团有限公司，以下简称“杭州安居”）党委书记、副总经理，杭州安居党委书记、董事长、总经理，杭州城投党委委员，杭州安居党委书记、董事长，杭州城投党委委员、副总经理；现任公司党委书记、董事长。

陈士才先生，博士研究生学历；曾任浙江滴渚铁矿总公司地测科技术员，杭州市自来水总公司（以下简称“自来水公司”）设计室工程师、营业公司副经理、扩建指挥部副指挥，自来水公司副总工程师兼扩建副指挥，杭州水业副总工程师、扩建指挥部指挥、工程建设部经理，杭州安居总工程师、总支委员会委员，杭州安居副总经理、总工程师，杭州安居党委委员、副总经理、总工程师，杭州城投置业开发部部长、工程建设部部长，杭州安居党委副书记、董事、总经理，公司党委委员、副总经理；现任公司党委副书记、副董事长和总经理。

截至 2024 年 3 月底，公司共有在职员工 3209 人。从年龄分布来看，30 岁以下的人员占 31.04%，30~50 岁的人员占 53.66%，51 岁及以上的人员占 15.30%；从文化程度来看，高中及以下学历人员占 8.79%，大专及本科学历人员占 82.18%，研究生及以上人员占 9.04%。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司及其重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91330100583221568C），截至 2024 年 6 月 27 日，公司本部无未结清及已结清关注类和不良/违约类贷款，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91330100397770416U），截至 2024 年 6 月 27 日，重要子公司千岛湖原水本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91330101MA27XKGG4T），截至 2024 年 6 月 28 日，重要子公司杭州水务工程建设有限公司（以下简称“水务工程”）本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及其重要子公司千岛湖原水和水务工程本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了比较有效的法人治理体系，治理体系能够满足公司发展需求，董事和监事尚有人员空缺，管理架构有待完善。

公司按照《公司法》和有关法律、法规的规定，结合公司的实际情况，建立了比较有效的法人治理结构。董事会、监事会、经理层职责明确，运行规范。

杭州城投对公司履行出资人职责。公司不设立股东会，由杭州城投行使股东职权。

公司设立董事会。董事会成员为9人，其中非职工代表董事8人，由杭州市政府或股东委派产生；职工代表董事1名，由职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长1人，由杭州市政府委派；副董事长1人，由股东委派，任期不得超过董事任期，但连派可以连任。董事每届任期3年，董事任期届满，连选（派）可以连任。

公司设立监事会。监事会由3人组成，其中非职工代表监事2人，由股东委派产生；职工代表监事1名，由职工代表大会民主选举产生。监事会设监事会主席1人，由股东在委派的监事中推荐，并经监事会选举产生，任期不得超过监事任期，但连派可以连任。监事任期每届3年，任期届满，连选（派）可以连任。

公司设总经理、副总经理、总工程师为公司经营层，负责执行董事会的各项决议。总经理对董事会负责，每届任期3年，可以连任；副总经理、总工程师协助总经理工作，对总经理负责。总经理不能履行职能时，应当指定副总经理代理其工作。

截至2024年3月底，公司尚有1位董事和1位监事尚未到任，高级管理人员均已到位。

2 管理水平

公司建立了完善的管理制度，能够保证公司日常业务顺利进行。

为满足业务发展需要，确保日常经营和重大决策等合法合规，公司制定了一系列管理制度。

“三重一大”决策方面，公司根据《公司法》《关于进一步完善杭州市市属企业法人治理结构的意见（试行）》《杭州市市属国有企业贯彻落实“三重一大”决策制度的实施办法》《杭州市城市建设投资集团有限公司“三重一大”决策事项实施办法（试行）》和公司章程，制定了“三重一大”决策制度。制度要求公司“三重一大”决策事项坚持集体决策原则、科学决策原则、民主决策原则和依法决策原则，对公司“三重一大”事项标准进行具体明确，并制定相关决策实施和监督检查事项，对违反规定的情况进行责任追究。

财务管理制度方面，公司制定了《财务管理制度》。该制度从内部财务管理、预算管理、货币资金管理、往来款管理、采购及存货管理、固定资产管理、筹资融资管理等方面明确了公司的财务管理内容，为公司各项财务收支的计划、控制、核算、分析工作提供制度依据。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，公司所有对外担保行为，必须由董事会审议，审议通过后报股东审批。公司不得直接或间接为任何非法人单位或个人提供担保；各二级核算单位不得以任何形式向外单位或个人提供担保。公司原则上不得向杭州城投系统外的企业提供担保，确需向系统外企业提供担保的，必须报杭州城投审批。

供水管理方面，依据《杭州市城市供水管理条例》，公司制定了《城市供水营业管理规定》，以提升营业管理和客户服务水平，该文件规定营销分公司是供水营业管理的主要责任部门，负责各营销管理区域内客户发展、工程验收、抄表收费、水表计量、供水稽查、客户变更、市场拓展调查配合等工作；同时针对上述各项职责给予详细规范。

子公司管理方面，公司规定通过委派高管人员和日常监管两条途径行使股东权利。子公司在总体方针目标框架下，独立经营、自负盈亏。公司本部对子公司发展规划、日常经营、内部控制体系等进行监督；子公司定期向公司本部报送财务报表，子公司在发生收购、出售资产等重大事项时，需向公司本部报备。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023年，受业务区域范围扩大和原水销售收入持续增长影响，公司营业总收入和综合毛利率均持续增长。

随着全市市域水务一体化陆续推进，公司业务范围逐步由主城区拓展至杭州市周边区县。受业务范围扩大和工程施工业务持续增长影响，2021—2023年，公司营业总收入持续增长，以供水、污水处理和工程施工为主。同期，2022年受毛利率较高的原水销售收入占比提升影响和2023年污水处理毛利率增长影响，公司综合毛利率持续增长。

2024年1—3月，公司营业总收入相当于2023年全年的23.76%；综合毛利率较为稳定。

图表3•2021—2023年及2024年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
供水	15.57	30.90	23.44	17.34	27.37	27.92	17.69	25.43	28.33	3.96	23.93	34.45
污水处理	9.02	17.91	14.54	9.92	15.67	12.20	11.46	16.47	17.75	2.33	14.11	-1.39
工程施工	10.11	20.07	18.73	11.31	17.85	21.92	21.30	30.61	18.47	6.60	39.94	21.20
PPP项目	3.58	7.11	0.00	5.69	8.98	0.00	3.61	5.19	0.10	0.11	0.68	0.00
原水销售	3.65	7.24	29.17	5.67	8.96	55.56	6.54	9.41	45.06	1.59	9.64	49.60
其他业务	8.45	16.78	22.38	17.43	25.88	14.30	8.98	12.90	33.96	1.94	11.70	25.00
合计	50.37	100.00	19.47	67.36	100.00	21.04	69.58	100.00	24.41	16.53	100.00	24.22

注：PPP项目为按照新的会计准则确认的收入；公司其他业务主要为商品贸易、供水管道安装维修、租赁收入及河道、闸站养护等收入

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）供水业务

2021—2023年，公司供水业务收入持续增长；水费回收情况好，公司供水价格具备一定上调空间，未来公司供水收入有望得以进一步提升。

公司供水业务主要由公司本部及下属子公司负责。近年来，受公司并购杭州市下属区县水务企业影响，公司业务范围逐步扩展至杭州市周边区县。2020年及2021年，公司分别并购杭州滨江水务有限公司（以下简称“杭州滨江水务”）和杭州富阳水务有限公司（以下简称“富阳水务”），公司业务范围拓展至滨江区和富阳区。截至2023年底，公司供水范围涵盖杭州市主城区（上城区、拱墅区、西湖区、滨江区）、部分钱塘区、临安城区、建德主城区、富阳区及部分余杭区等。公司自来水生产、供应全部由旗下水厂、营销分公司承担。

原水获取

2019年，随着“五水共治”大型水利枢纽工程的千岛湖配供水工程完工，千岛湖成为公司主要的原水取水点。此外，公司取水地点还包括钱塘江和三江口取水头埠等。2023年，公司原水取水量9.17亿吨，其中千岛湖原水占67.41%，其他水源原水占32.59%。

制水情况

截至2024年3月底，公司拥有19个自来水厂，其中本部6个、杭州临安自来水有限公司（以下简称“临安自来水”）5个、杭州建德自来水有限公司（以下简称“建德自来水”）2个、杭州滨江水务1个、富阳水务4个和杭州水务银湖制水公司1个。2021—2023年，公司制水能力整体变化不大。

图表4•2021—2023年及2024年1—3月公司制水、售水和供水情况

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
制水能力（万吨/日）	357.00	363.00	363.00	363.00
日均制水量（万吨/日）	227.96	245.25	242.78	223.22
制水成本（元/吨）	1.89	2.01	2.01	1.58
供水量（亿吨）	8.13	8.84	8.77	2.01
售水量（亿吨）	7.28	7.92	7.87	1.74
产销差率（%）	10.46	10.38	10.21	14.74
本部水费回收率（%）	99.20	99.14	99.29	97.10
临安自来水水费回收率（%）	99.37	96.29	99.56	98.47

建德自来水水费回收率 (%)	95.97	98.13	98.09	89.79
滨江水务水费回收率 (%)	99.04	98.05	99.26	96.74
富阳水务水费回收率 (%)	99.44	99.27	99.22	95.37
供水管网长度 (公里)	16289.02	16289.02	17429.86	17429.86

资料来源：公司提供

自来水供应

2021—2023 年，公司自来水供水量和销售量波动增长，产销率差持续下降。公司供水产销差率低于国家标准规定的 16.00%；水费整体回收情况保持良好。截至 2024 年 3 月底，公司自来水管网长度 17429.86 千米，较上年底无变化。

水价及用户结构

根据杭州市物价局文件，2015 年 1 月 1 日起，杭州市市区供水价格分类由原来的四类简化为居民用水、非居民用水和特种行业用水三类。公司供水价格依照《杭州市物价局关于杭州市区居民生活用水实行阶梯价格制度的通知》(杭价资[2014]204 号) 及《杭州市物价局关于调整杭州市区非居民生活用水价格的通知》(杭价资[2014]205 号) 规定执行。因法定税费、电价、原水费（含水资源费）变化或其他非公司可控制的因素及因国家提高饮用水水质标准、供水安全标准、需要新建、改建、扩建供水设施，导致公司资本性投资和运营成本发生重大变化等符合国家有关法律法规及政策规定供水价格调整条件时，公司可向政府提出供水价格调整申请。2021—2023 年，公司供水成本分别为 2.29 元/吨、2.22 元/吨、2.33 元/吨，高于公司第一阶梯供水价格。公司供水价格具备一定上调空间，未来公司供水收入有望得以进一步提升。

图表 5 • 杭州市区居民用水阶梯水价政策

内容	供水价格	污水处理费	销售价格
第一阶梯（216 立方米及以下）(元/吨)	1.90	1.00	2.90
第二阶梯（216~300 立方米）(元/吨)	2.85	1.00	3.85
第三阶梯（300 立方米以上）(元/吨)	5.70	1.00	6.70

资料来源：公司提供

图表 6 • 公司用水客户结构占比

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
居民用水 (%)	56.39	56.59	56.70	58.22
非居民用水 (%)	43.60	43.39	43.09	41.61
特种用水 (%)	0.01	0.02	0.21	0.17
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

2021—2023 年，受业务区域范围扩大影响，公司供水业务收入持续增长；供水业务毛利率持续增长。截至 2024 年 3 月底，公司在建供水项目总投资 45.33 亿元，尚需投资 24.60 亿元；公司暂无拟建供水项目。未来面临投资压力较大。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司在建供水项目情况

项目	设计供水 (万吨/日)	资金来源	计划总投资 (亿元)	累计投资金额 (亿元)	未来投资计划		
					2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
取水口上移工程二期	取水口上移工程分为两期建设，一期已完工，整体设计供水能力 300 万吨/日	自筹+贷款	23.93	11.27	5.40	7.26	--
祥符水厂扩建工程	扩建 25 万吨/日，完成后总量达到 50 万吨/日	自筹+贷款	5.66	2.81	1.28	1.57	--
赤山埠水厂提升改造	15	自筹	1.98	0.49	0.38	0.60	0.52
江南水厂改扩建工程	30	自筹+贷款	13.76	6.16	3.14	1.92	0.40
小计	--	--	45.33	20.73	10.20	11.35	0.92

资料来源：公司提供

(2) 污水处理

2021—2023 年，受污水处理量持续增长影响，公司污水处理业务收入持续增长，污水处理能力整体较为稳定。

公司污水处理包括污水收集、处理排放两个环节，主要由子公司杭州排水、杭州建德污水处理有限公司（以下简称“建德污水”）、杭州临安排水有限公司（以下简称“临安排水”）和富阳水务负责，其中杭州排水主要负责杭州市主城区的排水业务，建德污水负责建德主城区，临安排水主要负责临安主城区的污水处理工作，富阳水务主要负责富阳区的污水处理。

截至 2024 年 3 月底，公司下辖 11 个污水处理厂，污水处理能力合计 150.00 万吨/日，较上年底持平。

图表 8 • 2021—2023 年及 2024 年 3 月底公司污水业务指标

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
污水处理能力（万吨/日）	138.90	138.90	150.00	150.00
污水处理总量（万吨）	40106.43	41347.15	42393.93	10847.87
污水处理率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司污水处理情况

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)	2023 年污水处理量 (万吨)	2023 年日污水处理量 (万吨)
七格污水处理厂（三期）				60.00	17830.99	48.85
七格污水处理厂（四期）	主城区	306.80	450.00	30.00	9007.91	24.68
城西污水处理厂				10.00	3299.32	9.04
之江净水厂				8.00	571.67	1.58
建德城东污水处理厂	建德主城区（新安江，洋溪，更楼，下涯）	18.40	15.40	4.90	1734.11	4.75
临安排水污水处理一厂	临安主城区	15.30	13.00	6.00	1942.51	5.32
临安排水污水处理二厂				4.00	1148.44	3.15
富阳水务排水分公司	富阳主城区及部分乡镇、园区	30.79	30.40	27.10	6856.55	18.79
合计		371.29	508.80	150.00	42393.93	116.15

资料来源：公司提供

公司污水处理费实行收支两条线。污水处理费由公司收取水费时一并代收，代收的污水处理费计入“其他应付款”，金额经杭州市城市管理委员会（原名“杭州市城市管理委员会”，以下简称“城管局”）审核后上缴至财政局账户。公司根据当月污水处理量与财政局、城管局核定的政府购买服务价格按月确认收入。

污水处理服务费结算价格方面，2017 年 1 月，城管局与公司签订了《杭州市主城区污水处理特许经营协议书》（以下简称“协议”），根据协议约定，污水处理服务费结算价格由城管局及相关行政主管部门委托的符合资质的会计事务所认定，原则上应覆盖污水处理业务的合理成本、税金、法定规费并给予合理利润。污水处理服务费结算价格每三年核定一次，首次结算价格执行时间为 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 30 日，但由于未能就合理利润的净资产收益率（用于计算污水处理服务费结算价格）达成一致，故实际执行时每年会重新确认当年的污水处理服务费结算价格。2019 年 10 月，杭州市政府批复明确与公司确认合理利润的净资产收益率为 3.00%，污水处理服务费结算价格为 2.42 元/吨，首期结算执行时间为 2019 年至 2021 年，2022 年二轮污水处理服务费定价处于核定中，新一轮价格暂未批复，根据原市政府批复杭州市主城区污水处理费结算价格为 2.42 元/吨。

2021—2023 年，公司污水处理收入持续增长，毛利率波动下降。截至 2024 年 3 月底，公司在建污水项目总投资 138.01 亿元，尚需投资 130.15 亿元（其中需政府出资 119.71 亿元）；拟建项目计划总投资 7.60 亿元，未来面临投资任务较大。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底公司在建污水处理项目情况

项目	污水处理能力 (万吨/日)	资金来源	计划总投资 (亿元)	累计投资金额 (亿元)	未来投资计划		
					2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
七格污水处理厂提标改造（三期、四期）	90	自筹+贷款	5.36	0.58	2.00	2.78	--
富阳污水处理五期工程	20	自筹+贷款	9.73	4.07	0.10	0.69	0.08
扩大杭嘉湖南排后续西部通道南北线）工程	--	财政资金	77.93	1.19	9.00	13.60	13.60

扩大杭嘉湖南排后续西部通道西线)工程	--	财政资金	44.99	2.02	3.00	6.80	6.80
合计	--	--	138.01	7.86	14.10	23.87	20.48

资料来源：公司提供

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司拟建项目情况

项目名称	建设内容	总投资额(亿元)
杭州市七格污水处理厂清洁排放提标改造工程（一、二期）	生物池改造、新建深度处理构筑物	7.60

资料来源：公司提供

(3) 工程施工

2021—2023 年，公司工程施工收入持续增长，业务区域专营性强；对公司收入形成重要补充。

公司工程施工业务主要由子公司水务工程和杭州排水下属的排水管网分公司负责，业务范围包括供排水管网的新建、改造、迁改、抢修工程，二次供水工程、客户接水工程等，面向客户主要为杭州市区的房地产开发商、企事业单位等，业务区域专营性强。

2021—2023 年，公司新签合同额分别为 8.03 亿元、10.46 亿元和 15.40 亿元，新签合同额持续增长；截至 2024 年 3 月底，公司在手未完工合同额 8.94 亿元。

2021—2023 年，公司工程施工收入持续增长，受原材料价格波动影响，毛利率波动下降。公司工程施工业务对公司收入形成重要补充。

(4) 原水销售

随着千岛湖配水工程完工，公司原水销售收入持续增长，业务整体盈利能力强。

公司原水收入主要由下属子公司千岛湖原水和杭州水务原水有限公司负责。公司供水水源主要来自千岛湖水源基地，供应区域主要为管线上游桐庐、余杭区和嘉兴市。2021—2023 年，公司原水业务毛利率波动增长，业务整体盈利能力强；2022 年原水业务毛利率大幅增长主要系杭州市政府提高千岛湖配水工程供水价格所致。

(5) PPP 投资项目

截至 2023 年底，公司在建 PPP 项目尚需投资规模较小，投入运营的 PPP 项目回款质量一般。

截至 2023 年底，公司在建 PPP 项目总投资 5.27 亿元，已投资 2.30 亿元，未来尚需投资 2.97 亿元。2023 年，公司已完工 PPP 项目产生经营收入 1.76 亿元，收到回款 1.38 亿元，回款质量一般。

图表 12 • 截至 2023 年底公司在建 PPP 项目情况

项目	设计供水/污水处理能力	是否并表	项目业主方	项目注册资本金(亿元)	公司持股比例	预计总投资(亿元)	建设期+运营期	截至 2023 年底已投资(亿元)	预计进入运营期时间
景宁畲族自治县金村水库及供水工程 PPP 项目	2.4 万吨/日	是	丽水杭景原水有限公司	1.05	77.60%	5.27	15 年	2.30	2024 年 10 月

资料来源：公司提供

图表 13 • 截至 2024 年 3 月底公司进入运营期 PPP 项目情况

项目	设计供水/污水处理能力	是否并表	项目业主方	年供水/污水处理量	2023 年收入(亿元)	2023 年回款金额(亿元)
银湖水厂一期工程及千岛湖配水工程配套供水设施建设工程 PPP 项目	10 万吨/日	是	杭州银湖制水有限公司	8.06 万吨/日	0.89	0.43
之江净水厂	远景总规模 30 万吨/日，近期规模 8 万吨/日，土建按 16 万吨/日实施	是	杭州水务之江污水处理有限公司	1.82 万吨/日	0.87	0.95
合计		-	-	9.88 万吨/日	1.76	1.38

资料来源：公司提供

3 未来发展

未来，公司仍主要经营已有各项业务，并在主业基础上利用已有资源优势，拓展多元化业务。

公司定位为杭州市全市水务资源一体化投资运营平台，主要职责一是建设全市重大水利基础设施投资、建设和运营；二是水资源保供；三是水资源相关产业投资、资产经营。未来将继续发展特许经营业务，做大产业延伸业务，持续构建原水、供水、排水、建设开发、水环境、技术与服务“六大板块”业务格局，利用产业资源，做强产业链，加快科技融合，拓展多元化业务，提升自身竞争实力。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度合并财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；受会计准则变化和合并范围调整，公司对 2022 年财务数据进行追溯调整，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年和 2023 年合并财务报告进行审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2024 年一季报未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围新增一级子公司富阳水务、杭州市环境保护科学设计有限公司（以下简称“环境保护公司”）、杭州水务城市服务有限公司和杭州临安水务有限公司。2022 年，公司投资设立一级子公司杭州市南排水利发展有限公司和杭州水务数智科技股份有限公司。2023 年，公司合并范围新增一级子公司杭州城澜投资管理有限公司、浙江安居筑友科技有限公司（以下简称“安居筑友”）和杭州城商文晖置业有限公司（以下简称“城商置业”），投资设立一级子公司杭州钱塘水务有限公司。2024 年 1—3 月，公司将一级子公司水务工程、杭州水务设计院有限公司和安居筑友划转至一级子公司城商置业，将子公司杭州市水环境发展有限公司股权划转至子公司环境保护公司。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围一级子公司 20 家。

1 资产质量

受在建水务项目持续投入增长影响，2021—2023 年，公司资产总额持续增长；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，资产流动性弱，资产质量较好。

2021—2023 年，公司资产总额持续增长，以非流动资产为主。截至 2023 年底，受在建项目继续投入影响，公司资产规模有所增长；公司资产结构以非流动资产为主。

图表 14 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	84.60	23.65	124.33	29.13	122.78	27.13	128.99	27.72
货币资金	16.22	4.54	49.27	11.54	36.42	8.05	34.87	7.49
应收账款	7.54	2.11	10.18	2.39	18.06	3.99	20.82	4.47
其他应收款	35.85	10.02	42.89	10.05	43.30	9.57	45.98	9.88
存货	6.85	1.92	8.82	2.07	9.13	2.02	8.26	1.78
非流动资产	273.16	76.35	302.53	70.87	329.79	72.87	336.32	72.28
固定资产	196.14	54.82	193.65	45.37	200.32	44.26	198.60	42.68
在建工程	41.22	11.52	57.33	13.43	68.53	15.14	75.39	16.20
无形资产	20.96	5.86	37.82	8.86	41.99	9.28	41.84	8.99
资产总额	357.76	100.00	426.86	100.00	452.57	100.00	465.31	100.00

注：其他应收款中包含应收利息和应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

(1) 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 26.09%，主要系项目建设投资支出现金所致；公司货币资金主要为银行存款，货币资金中受限金额 0.30 亿元，受限规模小。公司应收账款较上年底增长 77.29%，主要系应收工程款增长所致；应收账款账龄以 1 年以内（占 91.20%）为主，累计计提坏账 0.52 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 9.59 亿元，占比为 51.64%，集中度一般。公司其他应收款较上年底增长 0.95%；公司其他应收款主要为应收关联方往来款，累计计提坏账 0.13 亿元；公司其他应收款前五大欠款方合计金额 42.02 亿元，占比 96.76%。公司存货较上年底增长 3.46%，主要系施工项目合同履约成本增长所致；存货主要由施工项目形成的合同履约成本构成，累计计提跌价准备 0.01 亿元，计提比例低。

图表 15 • 截至 2023 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	账面价值（亿元）	占应收账款比例（%）
杭州市富阳区综合行政执法局	4.57	24.58
杭州市城市管理局	2.57	13.81
杭州市西湖区综合行政执法局	1.14	6.13
杭州市余杭区人民政府闲林街道办事处	0.71	3.81
临安区规划建设局	0.61	3.31
合计	9.59	51.64

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 截至 2023 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	账面价值（亿元）	占其他应收款比例（%）
杭州富阳城市建设投资集团有限公司	41.43	95.40
杭州市滨江区财政局	0.21	0.47
住房维修基金	0.15	0.34
建德市水利局	0.12	0.29
杭州富春湾新城建设投资集团有限公司	0.11	0.26
合计	42.02	96.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 非流动资产

截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 3.44%；固定资产主要由管道及房屋建筑物构成，累计计提折旧 80.47 亿元。公司在建工程较上年底增长 19.55%，主要系在建供排水投入增长所致。截至 2023 年底，公司无形资产较上年底增长 11.02%，主要系 PPP 项目投入形成特许经营权所致；公司无形资产主要由 PPP 项目形成的特许经营权和土地使用权构成，累计摊销 3.69 亿元，计提减值准备 0.16 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 2.82%。其中，流动资产占 27.72%，非流动资产占 72.28%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

资产受限方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如图表 17 所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 17 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	2777.40	0.06	银行承兑汇票保证金、保函保证金
固定资产	11106.62	0.24	贷款抵押
无形资产	74868.43	1.61	贷款抵押
合计	88752.45	1.91	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

2021—2023 年末，受利润累积和股东资产注入影响，公司所有者权益持续增长；权益稳定性一般。

受利润累积和股东资产注入影响，2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长；公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比比较高，所有者权益稳定性一般。截至 2022 年底，公司资本公积较上年底增长 112.11%，主要系合并子公司安居筑友所致；截至 2023 年底，公司资本公积较上年底增长 7.38%，主要系收到政府拨付项目建设资金 2.00 亿元和无偿划出杭州银行股份有限公司 0.75 亿元股权所致。公司其他所有者权益科目无明显变化。

截至 2024 年 3 月底，受收到政府拨付资金影响，公司所有者权益小幅增长；公司资本公积较上年底增长 16.77%，主要系收到政府拨付项目建设资金 3.06 亿元所致。

图表 18• 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021年末		2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额	占比 (%)						
实收资本	50.00	48.39	50.00	43.28	50.00	41.54	50.00	40.28
资本公积	8.01	7.75	16.99	14.70	18.24	15.15	21.30	17.16
盈余公积	1.33	1.29	1.33	1.16	1.33	1.11	1.33	1.08
未分配利润	14.96	14.48	16.50	14.29	19.87	16.51	20.60	16.59
归属于母公司所有者权益合计	74.84	72.43	85.37	73.90	89.50	74.36	93.24	75.10
少数股东权益	28.48	27.57	30.15	26.10	30.86	25.64	30.91	24.90
所有者权益合计	103.32	100.00	115.52	100.00	120.36	100.00	124.14	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

(2) 负债

2021—2023 年末，受项目建设致债务融资规模增长影响，公司全部债务持续增长，债务负担较重；截至 2024 年 3 月底，公司未来一年内债务到期偿付压力一般。

截至 2023 年底，公司负债规模较上年底有所增长，主要系应付往来款增长所致。

图表 19• 公司主要负债情况（单位：亿元）

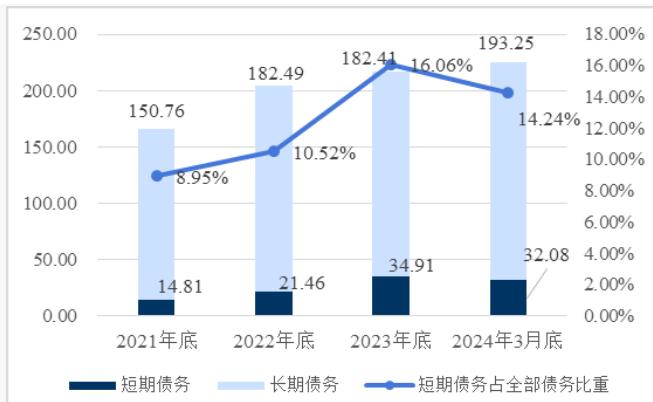
项目	2021年末		2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额	占比 (%)						
流动负债	77.62	30.51	100.69	32.34	118.52	35.68	118.36	34.69
短期借款	2.35	0.92	4.80	1.54	4.60	1.39	5.17	1.52
应付账款	25.31	9.95	26.86	8.63	29.22	8.79	33.11	9.70
其他应付款	21.75	8.55	35.13	11.28	33.25	10.01	32.28	9.46
一年内到期的非流动负债	9.82	3.86	9.38	3.01	19.11	5.75	15.71	4.61
合同负债	13.33	5.24	15.53	4.99	19.56	5.89	18.57	5.44
非流动负债	176.82	69.49	210.66	67.66	213.68	64.32	222.81	65.31
长期借款	114.99	45.19	128.42	41.25	126.37	38.04	132.68	38.89
应付债券	18.65	7.33	38.71	12.43	31.20	9.39	31.63	9.27
长期应付款	20.79	8.17	19.79	6.36	28.35	8.53	30.81	9.03
递延收益	21.40	8.41	22.62	7.26	26.93	8.11	26.84	21.40
负债总额	254.44	100.00	311.34	100.00	332.21	100.00	341.17	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

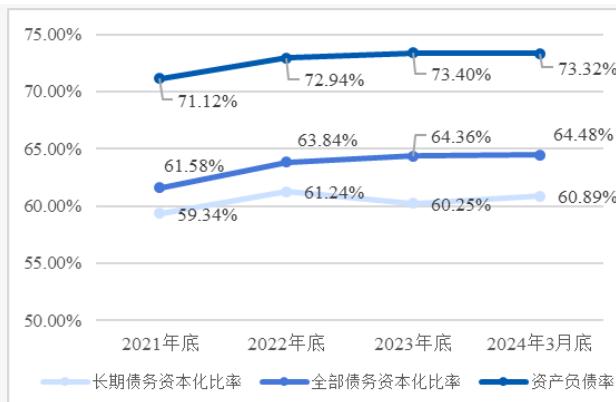
截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在其他应付款（主要为应付往来款）、应付账款（主要为应付工程建设款项）和合同负债。

有息债务方面，本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算。2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 14.56%，主要系项目建设致债务融资规模增长所致。从债务结构上看，截至 2023 年底，公司短期债务占 16.06%，长期债务占 83.94%，以长期债务为主；从融资渠道看，公司银行融资占 70.31%、债券融资占 19.22%，非标融资占 10.47%，融资结构合理。2021—2023 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率波动下降。公司债务负担较重。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底小幅增长，各科目变化较小。同期末，公司全部债务较上年底增长 3.69%，主要系项目建设债务融资增长所致；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上年底下降 0.08 个百分点、提高 0.12 个百分点和提高 0.64 个百分点。

图表 20 · 公司债务结构 (单位: 亿元)


资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 21 · 公司财务杠杆水平


资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 32.08 亿元，公司未来一年内债务到期偿付压力一般。

3 盈利能力

受工程施工和原水销售收入持续增长影响，2021—2023 年，公司营业总收入持续增长；利润总额对政府经营补贴依赖性一般；公司盈利指标表现很好。

2021—2023 年，受工程施工和原水销售收入持续增长影响，公司营业总收入持续增长，营业成本波动增长；同期，公司营业利润率持续提升。

2021—2023 年，公司费用总额持续增长，主要系公司业务规模扩大导致销售费用、管理费用和财务费用增长所致。非经常性损益方面，2021—2023 年，公司投资收益波动下降，系确认理财产品收益和股权投资收益波动下降所致；公司其他收益持续下降，主要系公司确认经营补贴下降所致。公司利润总额对经营补贴依赖性一般。

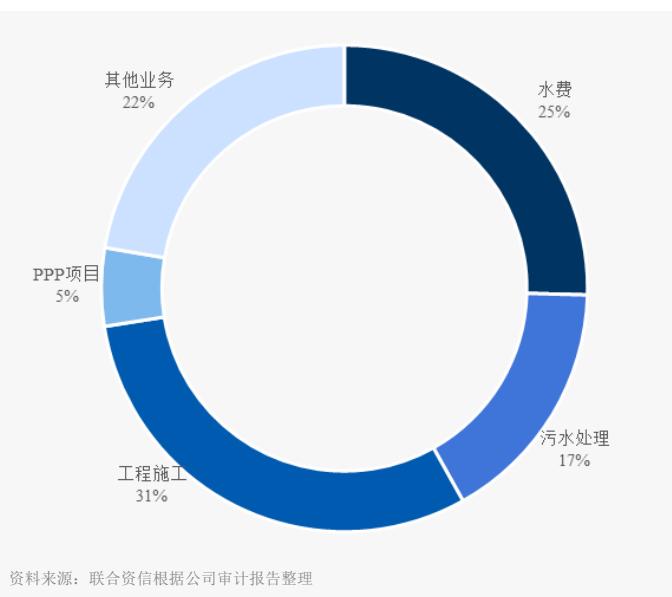
从盈利指标看，2021—2023 年，公司总资本收益率持续增长，净资产收益率波动增长，盈利指标表现很好。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 16.53 亿元，相当于 2023 年全年的 23.76%。

图表 22 · 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业收入	50.37	67.36	69.58	16.53
营业成本	40.56	53.18	52.60	12.53
费用总额	8.88	11.58	12.90	2.96
投资收益	0.74	0.32	0.48	0.02
信用减值损失	-0.07	-0.14	-0.23	--
其他收益	2.02	1.50	1.40	0.33
利润总额	3.21	4.11	5.17	1.29
营业利润率 (%)	18.53	20.39	23.65	23.49
总资本收益率 (%)	2.76	2.77	2.99	--
净资产收益率 (%)	2.12	2.10	2.45	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季报整理

图表 23 · 2023 年公司营业总收入构成


资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金由持续净流入，现金收入比持续下降，整体收现质量较好；受水务设施项目建设持续投入影响，公司投资获得现金持续净流出；公司筹资活动现金持续净流入。

图表 24 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	64.22	69.86	73.10	15.39
经营活动现金流出小计	40.72	46.70	52.50	16.49
经营活动现金流量净额	23.49	23.15	20.60	-1.10
投资活动现金流入小计	22.25	12.42	15.39	0.73
投资活动现金流出小计	55.37	43.46	48.93	6.26
投资活动现金流量净额	-33.13	-31.04	-33.55	-5.52
筹资活动前现金流量净额	-9.63	-7.89	-12.95	-6.62
筹资活动现金流入小计	27.84	62.18	67.94	15.67
筹资活动现金流出小计	19.73	34.08	59.20	10.49
筹资活动现金流量净额	8.11	28.10	8.73	5.17
现金收入比（%）	103.54	95.55	86.92	75.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季报整理

从经营活动来看，2021—2023 年，公司经营活动现金流入量持续增长，主要为公司业务收到的回款。2021—2023 年，经营活动现金流出量持续增长，主要为公司业务经营投入的资金和支付职工工资及相关费用。2021—2023 年，公司经营活动现金持续净流入。同期，公司现金收入比持续下降，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2021—2023 年，公司投资活动现金流入量波动下降，主要系购买理财产品到期规模减少收到现金波动下降所致。2021—2023 年，公司投资活动现金流出量波动下降，主要系固定资产投资现金流出规模波动下降所致。2021—2023 年，公司投资活动现金净额持续净流出。

从筹资活动来看，2021—2023 年，受项目建设持续投入致债务融资规模扩大影响，公司筹资活动现金流入量持续增长，主要为发行债券和银行借款收到的现金；筹资活动现金流出持续增长，主要偿还到期债务支付的现金增长所致。2021—2023 年，公司筹资活动现金净额持续净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金小幅净流出；投资活动现金保持净流出；公司筹资活动现金净流入。

5 偿债指标

公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均很好，或有负债风险低，间接融资渠道畅通。

图表 25 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	108.99	123.48	103.59	108.98
	速动比率（%）	100.16	114.72	95.89	102.00
	现金类资产/短期债务（倍）	1.71	2.42	1.12	1.17
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	16.25	19.67	23.82	--
	全部债务/EBITDA（倍）	10.19	10.37	9.12	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.57	3.06	2.79	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率和速动比率波动下降；截至 2024 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底有所提升，流动资产对流动负债的保障能力一般。2021—2023 年末，公司现金短期债务比整体较为稳定，现金类资产对短期债务保障能力程度很强；截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比较上年底保持稳定。整体看，公司短期偿债指标表现很好。

从长期偿债指标看，2021—2023 年末，公司 EBITDA 持续增长，全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 对利息支出保障程度很好。整体看，公司长期偿债指标表现很好。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 198.00 万元，担保比率 0.02%，系对杭州市国有企业担保，担保比率很低，公司或有负债风险低。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司共获得银行授信 374.87 亿元，尚未使用的银行授信额度为 196.42 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

公司本部所有者权益稳定性强，整体债务负担一般，公司本部对下属子公司管控力度很强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 187.38 亿元，较上年底增长 9.29%；其中，流动资产占 12.51%，非流动资产占 87.49%，以非流动资产为主；公司本部资产占合并口径资产总额 41.40%。公司本部负债总额 106.20 亿元，较上年底增长 4.72%，占合并口径 31.97%，占比较低；公司本部负债主要由非流动负债（占 70.64%）构成；截至 2023 年底，公司本部全部债务 55.36 亿元，长期债务占 97.18%；公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.68%、40.54% 和 39.86%，整体债务负担一般。公司本部所有者权益总额 81.81 亿元，较上年底增长 15.92%，占合并口径 67.45%，占比较高；公司本部所有者权益主要由实收资本（61.59%）和资本公积（22.34%）构成，所有者权益稳定性强。公司业务主要由下属公司本部负责，公司本部对下属子公司管控力度很强。2023 年，公司本部营业总收入 12.97 亿元，利润总额-0.30 亿元。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国企的社会责任，治理结构比较有效，内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司作为杭州市重要的水务经营主体，持续推进污水收集、处理，降低管网漏损，减少水资源浪费；同时，在项目建设过程中按照低碳施工要求，重视废水、废气和噪声等环境污染源排放。截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司员工积极响应政府政策，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。2021—2023 年，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

九、外部支持

杭州市经济实力和财政实力非常强，公司作为杭州市重要的水务经营主体和市域统筹管理的水务平台，在资金注入和经营补贴方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为杭州市政府，2023 年，杭州市地区生产总值和一般公共预算收入较上年底均有所增长，经济和财政实力均非常强。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司是杭州市重要的水务经营主体和市域统筹管理的水务平台，业务区域专营优势显著。2021 年以来，公司在资金注入和经营补贴方面获得有力的外部支持。

资产注入

2022 年，公司收到杭州市政府支付的杭嘉湖南排后续西部通道工程 1.00 亿元拨款，计入“资本公积”。

2023 年，公司收到杭州市政府拨付 2023 年城西南排（南北线）工程市级配套资金 2.00 亿元，计入“资本公积”。

2024 年 1—3 月，公司收到杭州市政府拨付 2023 年城西南排（南北线）工程市级配套资金 3.06 亿元，计入“资本公积”。

2024 年 1—6 月，公司收到股东划入 45.11 亿元杭州市地铁集团有限责任公司部分股权，计入“实收资本”。

经营补贴

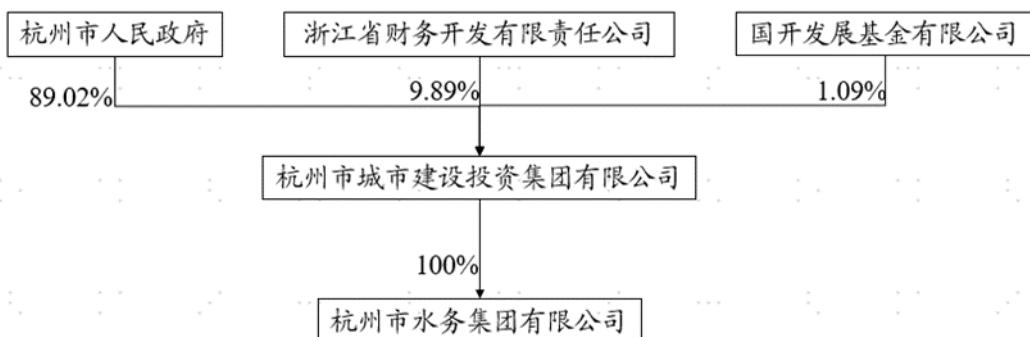
2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别确认经营补贴 2.02 亿元、1.50 亿元、1.40 亿元和 0.33 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得外部支持。

十、评级结论

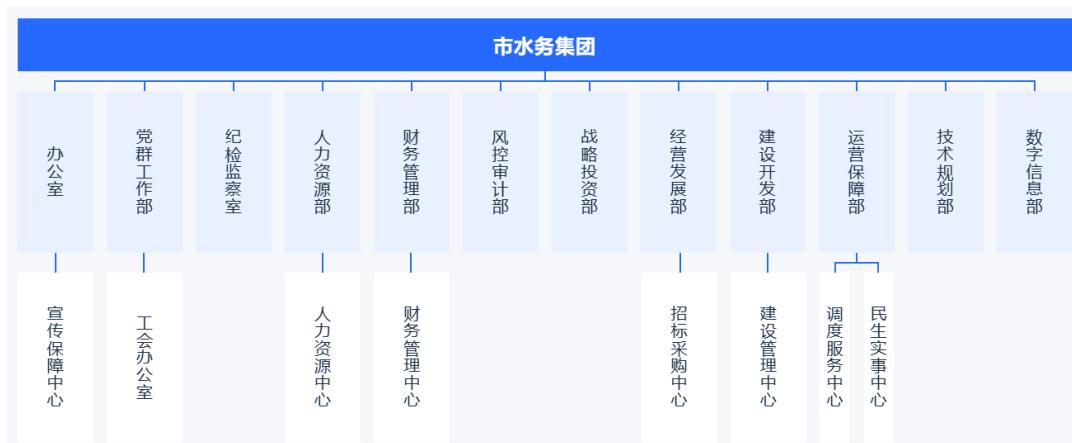
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	经营地	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
杭州市排水有限公司	浙江杭州	污水处理	62500.00	100.00
杭州水务城市服务有限公司	浙江杭州	物业管理	3000.00	100.00
杭州市环境保护科学研究设计有限公司	浙江杭州	环保咨询服务	35000.00	100.00
杭州市南排水利发展有限公司	浙江杭州	工程建设	210000.00	100.00
杭州水务之江污水处理有限公司	浙江杭州	污水处理	27000.00	100.00
杭州城澜投资管理有限公司	浙江杭州	投资管理	12000.00	100.00
杭州滨江水务有限公司	浙江杭州	制水与销售及污水运营	126372.74	60.00
杭州富阳水务有限公司	浙江杭州	供水、污水处理	25000.00	60.00
杭州临安自来水有限公司	浙江临安	制水与销售	15000.00	51.00
杭州临安排水有限公司	浙江临安	污水处理	20408.00	51.00
杭州临安水务有限公司	浙江临安	供水、污水处理	51000.00	51.00
杭州建德污水处理有限公司	浙江建德	污水处理	10362.40	57.90
杭州建德自来水有限公司	浙江建德	制水与销售	14289.65	62.98
杭州水务原水有限公司	浙江杭州	输送、销售饮用原水	36000.00	51.00
丽水杭景原水有限公司	浙江丽水	天然水收集分配及水利工程	10540.29	77.60
杭州水务银湖制水有限公司	浙江杭州	银湖水厂一期工程及千岛湖配水工程配套供水设施工程施工 筹建	29400.00	85.00
杭州市千岛湖原水股份有限公司	浙江杭州	原水供应	412800.00	72.77
杭州水务数智科技股份有限公司	浙江杭州	建设工程设计、建筑智能化 系统设计	3000.00	51.00
杭州城商文晖置业有限公司	浙江杭州	非居住房地产租赁	65300.00	100.00
杭州钱塘水务有限公司	浙江杭州	水的生产和供应业	50000.00	51.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.33	51.93	38.97	37.62
应收账款（亿元）	7.54	10.18	18.06	20.82
其他应收款（亿元）	35.85	42.89	43.30	45.98
存货（亿元）	6.85	8.82	9.13	8.26
长期股权投资（亿元）	5.69	5.68	5.77	5.77
固定资产（亿元）	196.14	193.65	200.32	198.60
在建工程（亿元）	41.22	57.33	68.53	75.39
资产总额（亿元）	357.76	426.86	452.57	465.31
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	28.48	30.15	30.86	30.91
所有者权益（亿元）	103.32	115.52	120.36	124.14
短期债务（亿元）	14.81	21.46	34.91	32.08
长期债务（亿元）	150.76	182.49	182.41	193.25
全部债务（亿元）	165.57	203.94	217.32	225.33
营业总收入（亿元）	50.37	67.36	69.58	16.53
营业成本（亿元）	40.56	53.18	52.60	12.53
其他收益（亿元）	2.02	1.50	1.40	0.33
利润总额（亿元）	3.21	4.11	5.17	1.29
EBITDA（亿元）	16.25	19.67	23.82	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	52.15	64.36	60.48	12.55
经营活动现金流入小计（亿元）	64.22	69.86	73.10	15.39
经营活动现金流量净额（亿元）	23.49	23.15	20.60	-1.10
投资活动现金流量净额（亿元）	-33.13	-31.04	-33.55	-5.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.11	28.10	8.73	5.17
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.18	7.60	4.92	--
存货周转次数（次）	6.33	6.79	5.86	--
总资产周转次数（次）	0.16	0.17	0.16	--
现金收入比（%）	103.54	95.55	86.92	75.89
营业利润率（%）	18.53	20.39	23.65	23.49
总资本收益率（%）	2.76	2.77	2.99	--
净资产收益率（%）	2.12	2.10	2.45	--
长期债务资本化比率（%）	59.34	61.24	60.25	60.89
全部债务资本化比率（%）	61.58	63.84	64.36	64.48
资产负债率（%）	71.12	72.94	73.40	73.32
流动比率（%）	108.99	123.48	103.59	108.98
速动比率（%）	100.16	114.72	95.89	102.00
经营现金流动负债比（%）	30.27	22.99	17.38	--
现金短期债务比（倍）	1.71	2.42	1.12	1.17
EBITDA 利息倍数（倍）	2.57	3.06	2.79	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.19	10.37	9.12	--

注：1. 2021 年及 2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2022 年公司财务数据取自 2023 年财务报告期初数据；2. 将其他应付款和其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 2024 年一季度财务报表未经审计；4. “--”代表数据不适用；5. 其他应收款包括应收利息

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.06	20.76	9.68	8.53
应收账款（亿元）	0.18	0.63	0.15	0.30
其他应收款（亿元）	2.71	10.13	13.05	13.19
存货（亿元）	0.19	0.20	0.23	0.26
长期股权投资（亿元）	53.69	63.02	76.97	80.03
固定资产（亿元）	47.21	49.10	49.61	49.20
在建工程（亿元）	13.56	19.77	27.97	29.79
资产总额（亿元）	133.12	171.44	187.38	190.51
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	69.71	70.03	81.18	84.30
短期债务（亿元）	1.27	2.40	1.56	1.38
长期债务（亿元）	22.36	54.31	53.80	54.66
全部债务（亿元）	23.63	56.71	55.36	56.03
营业总收入（亿元）	12.29	12.76	12.97	2.89
营业成本（亿元）	11.54	11.13	10.85	2.52
其他收益（亿元）	1.69	1.02	1.13	0.31
利润总额（亿元）	0.22	-0.64	-0.30	0.12
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.67	12.46	12.68	4.10
经营活动现金流入小计（亿元）	18.02	13.27	14.71	6.83
经营活动现金流量净额（亿元）	8.17	2.24	4.44	1.05
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.66	-24.63	-7.90	-2.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.15	31.47	1.33	-0.17
财务指标				
销售债权周转次数（次）	63.34	31.63	33.56	--
存货周转次数（次）	54.75	57.79	50.39	--
总资产周转次数（次）	0.10	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	103.04	97.65	97.77	141.66
营业利润率（%）	3.35	11.01	14.84	12.13
总资本收益率（%）	0.92	0.45	0.77	--
净资产收益率（%）	0.22	-0.99	-0.35	--
长期债务资本化比率（%）	24.28	43.68	39.86	39.33
全部债务资本化比率（%）	25.31	44.74	40.54	39.93
资产负债率（%）	47.63	59.15	56.68	55.75
流动比率（%）	57.76	121.93	75.18	72.88
速动比率（%）	56.74	121.17	74.44	72.03
经营现金流动负债比（%）	44.93	8.50	14.23	--
现金短期债务比（倍）	5.58	8.66	6.20	6.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2021 年及 2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2022 年公司财务数据取自 2023 年财务报告期初数据；2. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算。3. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用；4. 其他应收款包括应收利息。

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

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	(营业收入-营业成本-税金及附加) /营业收入×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 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

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，联合资信将在杭州市水务集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。