

信用等级通知书

东方金诚债评字【2025】0259 号

成都环境投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“成都环境投资集团有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新乡村振兴公司债券（第二期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月十八日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 18 日至 2026 年 6 月 17 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025 年 6 月 18 日

成都环境投资集团有限公司2025年面向专业投资者公开发行 科技创新乡村振兴公司债券（第二期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2025/6/18	张伟	侯颖

主体概况

成都环境投资集团有限公司是成都市重要的水环境综合整治的投资和运营主体，主要从事成都市范围内的自来水供应、污水处理、工程施工及环保相关业务。

截至 2025 年 3 月末，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 53.12 亿元，成都市国有资产监督管理委员会持有公司 90%股权，为公司控股股东和实际控制人。

债项概况

发行金额：不超过人民币 5.0 亿元（含）
发行期限：5 年
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本
募集资金用途：偿还有息债务

评级模型

一级指标	二级指标	权重（%）	得分
企业规模	水处理能力	10.00	10.00
	水处理总量	10.00	9.64
	营业收入	15.00	14.18
市场竞争力	多样性	10.00	6.00
	负荷率	10.00	9.33
成本控制及盈利能力	综合毛利率	5.00	4.09
	总资产收益率	5.00	4.07
债务率及保障程度	资产负债率	10.00	6.98
	经营现金流动负债比率	12.50	8.15
	EBITDA 利息倍数	12.50	10.27

调整因素

无

个体信用状况

aa+

外部支持

+1

评级模型结果

AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，公司主营业务运营环境良好，业务可持续性和专营性很强，经营性现金流保持大额净流入，得到了股东的有力支持，能够获得的外部支持作用较强。同时，东方金诚也关注到，公司面临较大的资本支出压力，负债率水平较高。综合分析，东方金诚认为公司偿债能力及抗风险能力极强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

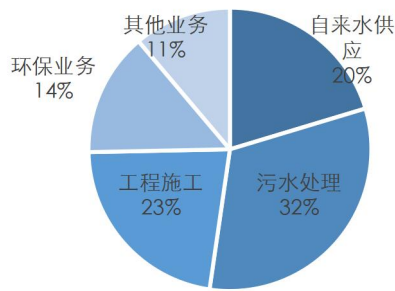
同业比较

项目	成都环境投资集团有限公司	重庆水务集团股份有限公司	深圳市水务（集团）有限公司	杭州市水务集团有限公司
水处理能力（万立方米/日）	851.30	813.75*	1271.38*	513*
水处理总量（亿立方米/年）	28.52	23.71*	33.26*	13.01*
营业收入（亿元）	128.73	159.31	106.59	61.42
综合毛利率（%）	32.66	29.67	23.04	28.90
净利润（亿元）	16.35	14.32	0.79	4.75
总资产收益率（%）	1.73	1.69	0.17	0.92
资产负债率（%）	67.48	57.84	67.35	66.79
经营现金流动负债比（%）	17.50	29.25	11.63	19.68
EBITDA 利息倍数（倍）	4.58	-	-	-

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA，数据来源为企业公开披露的 2024 年（末）数据，标“*”数据为 2023 年（末）数据；东方金诚整理。

主要指标及数据

2024 年公司营业收入



公司全部债务结构（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 Q1
水处理能力（万吨/日）	729.63	797.16	851.30	-
水处理总量（亿吨/年）	24.10	25.41	28.52	-
资产总额（亿元）	759.81	850.04	944.63	951.72
所有者权益（亿元）	230.58	273.55	307.16	303.88
全部债务（亿元）	250.86	302.11	339.58	-
综合毛利率（%）	30.40	32.77	32.66	38.54
净利润（亿元）	14.70	14.74	16.35	5.38
总资产收益率（%）	1.93	1.73	1.73	-
资产负债率（%）	69.65	67.82	67.48	68.07
流动比率（%）	106.22	109.96	111.75	106.84
经营现金流动负债比率（%）	24.44	20.99	17.50	-
EBITDA 利息倍数（倍）	4.67	4.73	4.58	-
全部债务/EBITDA（倍）	6.16	6.87	6.72	-

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 成都市水资源条件良好，主要经济指标保持增长态势，为当地水务企业提供了有利的运营环境；
- 公司自来水供应、污水处理、污泥和垃圾渗滤液处理等业务的特许经营权期限长，业务可持续性和专营性很强；
- 公司主营业务获现状况较好，近年来经营性现金流保持大额净流入；
- 公司是成都市重要的水环境综合整治的投资和运营主体，在资产注入和财政补贴等方面得到了股东的有力支持，能够获得的外部支持作用较强。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模很大，面临较大的资本支出压力；
- 公司全部债务规模增长较快，负债率水平较高。

评级展望

预计成都市水务行业运行总体将保持稳定，公司业务发展稳定，财务表现稳健，对债务偿还具有极强的保障能力，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《水务企业信用评级方法和模型（RTFU005202403）》

历史评级信息

债券简称	主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
24 成都环境 MTN001 等	AAA/稳定	AAA	2025/6/16	张伟 侯颖	《水务企业信用评级方法和模型（RTFU005202403）》	-
22 成都环境 MTN001	AAA/稳定	AAA	2022/6/25	张伟 侯颖	《东方金诚水务企业信用评级方法及模型（RTFU005202004）》	阅读原文

主体概况

成都环境投资集团有限公司（以下简称“成都环投”或“公司”）原名成都市兴蓉投资有限公司，是于 2002 年 12 月 9 日由成都市人民政府批准¹设立的国有独资有限责任公司，由成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）履行出资人职能。经过历次增资，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 53.12 亿元，由成都市国资委持股 90%²、四川省财政厅持股 10%，成都市国资委为公司控股股东和实际控制人。

图表 1 公司主要历史沿革

年份	变动内容
2002 年 12 月	2002 年 12 月 9 日，公司成立，原名成都市兴蓉投资有限公司，初始注册资本 0.50 亿元，成都市国资委为公司唯一股东和实际控制人。2002 年 12 月 25 日，公司收到 1.00 亿元资本金，注册资本变更为 1.00 亿元。
2003 年 4 月	注册资本变更为 4.84 亿元，新增注册资本认缴形式为成都市污水处理厂（二期）评估价值 2.91 亿元的净资产和成都市排水有限责任公司（一期）评估价值 0.94 亿元的股权。
2003 年 6 月	注册资本变更为 10.00 亿元，成都市财政局以雨污管网资产中的 5.1583 亿元净资产认缴。
2010 年 5 月	公司名称变更为成都市兴蓉集团有限公司。
2017 年 5 月	注册资本变更为 50.00 亿元，以资本公积中的建设资金转入 6.56 亿元和划入资产部分 33.44 亿元认缴。
2018 年 1 月	公司更为现名。
2020 年 12 月	公司收到成都市财政局 ³ 拨付资金 740 万元用作新增资本金。
2021 年 12 月	公司收到成都市财政局 ⁴ 拨付资金 9000 万元用作新增资本金。
2022 年 8 月	公司股权发生变更，变更后由成都市国资委持股 90%、四川省财政厅持股 10%。
2022 年 12 月	公司收到成都市财政局 ⁵ 拨付资金 2800 万元用作新增资本金，实收资本达到 51.60 亿元。
2023 年 11 月	公司收到成都市财政局拨付的市级国有资本经营预算资金 ⁶ 1.00 亿元，实收资本达到 52.60 亿元。
2024 年 11 月	成都市国资委拨付 2024 年市级国有资本经营预算资金 0.52 亿元。

数据来源：公开资料，东方金诚整理

公司是成都市重要的水环境综合整治投资和运营主体，主要从事成都市范围内的自来水供应、污水处理以及工程施工及监理、安装工程、污泥和垃圾渗滤液处理等业务。公司近年来通过 TOT、BOT 等方式取得了兰州、西安、银川等地污水处理项目，该业务区域范围得到拓展。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 21 家（详见附件二）。其中，成都市兴蓉环境股份有限公司（以下简称“兴蓉环境”）为 A 股主板上市公司，主要从事污水处理业务；公司持有兴蓉环境 42.21% 股份，为兴蓉环境第一大股东。截至 2024 年末，兴蓉环境总资产 484.48 亿元，所有者权益 195.53 亿元，2024 年实现营业收入 90.49 亿元。

¹ 成都市人民政府办公厅《关于成立成都兴蓉投资有限公司的通知》（成办函【2002】228 号）。

² 根据《关于划转成都市国有企业部分国有资本充实社保基金的通知》，公司股权 10% 划转至四川省财政厅，成都市国资委持股比例为 90%。成都市国资委对公司的增资不影响持股比例。

³ 《成都市财政局 成都市国有资产监督管理委员会关于下达 2020 年市级国有资本经营预算资金的通知》（成财资产发[2020]31 号）。

⁴ 《成都市财政局 成都市国有资产监督管理委员会关于下达 2021 年市级国有资本经营预算资金的通知》（成财资产发[2021]36 号）。

⁵ 《成都市财政局 成都市国有资产监督管理委员会关于下达 2022 年市级国有资本经营预算资金的通知》（成财资产发[2022]43 号）。

⁶ 《关于安排成都环境投资集团有限公司注册资本金的通知》。

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行“成都环境投资集团有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新乡村振兴公司债券（第二期）”（以下简称“本期债券”），发行规模不超过人民币 5.00 亿元（含），发行期限为 5 年。本期债券平价发行，按年付息，到期一次还本。

募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务，详见图表 2。

图表 2 本期债券募集资金还款计划表（单位：万元）

债权人	借款起始日	借款到期日	拟使用募集资金偿还本金金额	拟使用募集资金偿还利息金额
工商银行成都东大分行	2022-09-30	2025-08-09	37500.00	100.00
工商银行成都东大分行	2023-05-18	2026-04-20	500.00	310.00
建设银行成都第八支行	2022-09-30	2025-09-30	4455.00	300.00
中国银行金牛支行	2022-11-30	2025-11-30	-	250.00
中国银行金牛支行	2024-02-01	2027-01-31	-	220.00
四川简阳农商行	2024-01-31	2027-01-30	-	220.00
四川简阳农商行	2025-02-28	2028-02-24	-	270.00
22 成都环境 MTN001	2022-08-11	2027-08-11	-	3180.00
23 成都环境 MTN003	2023-08-18	2026-08-18	-	1600.00
24 成都环境 MTN002	2024-08-08	2029-08-08	-	1095.00
合计			42455.00	7545.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

个体信用状况

宏观经济与政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前

中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14% 左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到 4 月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业及区域经济环境

我国水资源现状常年表现为人均水资源匮乏、总量空间分布不均，全国总体对水资源保护、跨流域调水工程以及提高水资源利用率、节水技术工程等领域投资需求很大

据统计，我国水资源总量位居世界第六，但人均占有量仅为世界平均水平的 1/4，接近中度缺水水平。同时，我国水资源空间分布不均，南方省份水资源总量和人均水资源量相对丰富，北方省份则相对匮乏，北京、上海、天津等经济发达地区缺水尤为严重。

我国用水总量规模较大，并出台多项节水相关政策，要求各行业节约水资源，以提高用水效率。用水结构方面，我国农业用水总量占比持续多年超 60%，加强农业高效节水是我国开展节约型社会建设的重点领域之一；近些年，我国工业用水量整体呈下降态势。根据《工业水效提升行动计划》等文件提出的到 2025 年全国万元工业增加值用水量较 2020 年下降 16% 目标，预计未来全国工业用水总量不会出现大幅增长。全国生活用水量整体呈增长态势，预计随着我国城镇化水平不断提高、农村自来水普及率的上升⁷以及节水政策的双重影响，用水效率的提升将抵消部分用水需求的增长，未来生活用水量或将小幅增长。

我国水务行业市场集中度不高，近年来市场竞争日趋激烈，具备规模化项目运营经验、成熟管理体系和品牌优势的大型水务企业将保持较强的市场竞争力，行业总体发展前景良好

我国水务行业经营主体大致分为地方政府主导型企业和市场化运营企业两类，行业集中度不高。其中，地方政府主导型企业一般是由国有企业转型与重组，或由地方政府主导改制而成，主要服务领域覆盖某一座城市或其周边区域，具有相对较强的资本实力及较为稳定的经营规模。而市场化运营企业在寻求和把握市场机遇方面的能力相对较强，主要依靠技术、运营管理、成本控制等优势通过公开招投标等方式获得水务相关项目特许经营权。

⁷ 根据国务院下发的《“十四五”推进农业农村现代化规划》，2020 年农村自来水普及率为 83%，预期在 2025 年将达到 88%。

近年来，随着我国水务行业的快速发展，进入该市场领域的企业数量也迅速增长，其中包括众多具有技术及品牌优势的外资企业和大型国有企业，进一步加剧了行业竞争程度。但是，现有大型企业在项目规模、运营经验、品牌影响力、技术水平等方面设置了较强的行业壁垒，部分经济实力雄厚的地区（如北京、深圳、成都、重庆等地）的国有水务企业依托实力雄厚的股东和技术水平，通过并购、参股、BOT 和 PPP 等方式开展异地供水和污水处理业务，逐步发展为水处理业务和投资建设的大型综合水务企业。

水价方面，我国自来水水价的调整长期由政府主导，存在调整不及时、总体处于较低水平、且各地水价差异较大等问题。2021 年 8 月，国家发改委发布《城镇供水价格管理办法》和《城镇供水定价成本监审办法》，提出了“以准许成本加合理收益”为核心的定价机制，对水价的制定和调整、水价分类及计价方式等方面进行了细化规定。长期来看，中央政府持续推动包括水务行业在内的深化价格市场化改革，有助于保证水务企业的正常盈利水平。

我们也关注到，尽管全国已有部分地区的水价出现上调，但地方政府目前对水价进行调整还存在诸多现实困难。同时，水务企业也面临着供水管网改造、水厂提标升级以及配合城市更新改造等方面的固定资产投资需求，资本支出压力较大。

总体来看，我国水务企业经营仍面临诸多挑战，预计未来大型水务企业将继续保持较强的市场竞争力，随着深化价格市场化改革的持续推进，行业总体发展前景良好。

成都市水资源条件良好，近年来水务工程建设不断推进，为当地水务企业提供了有利的运营环境

成都市地处长江支流岷江及沱江流域，境内岷江干流长 96 公里，沱江干流长 146 公里，为城市的主要供水水源。成都市过境水量中以岷江过境水为主，不仅水量丰富、水质优异，而且洪枯变化较小，地势便于自流引用，总体水资源条件良好。2023 年，成都市地表水资源量 72.28 亿立方米，地下水资源量 29.86 亿立方米，扣除地表水与地下水之间重复计算量，成都市水资源总量 73.23 亿立方米。

图表 3 成都市供水用水指标（单位：亿立方米）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
供水总量	51.43	53.96	56.44
其中：地表水	50.14	52.51	52.63
用水量	51.43	53.96	56.44
其中：农业用水	28.88	30.30	29.28
工业用水	3.30	3.49	3.54
生活用水	17.62	18.47	19.74
水资源总量	90.7	70.35	73.23
供水厂数量（个）	-	-	-
自来水生产能力（万立方米/日）	-	-	-
污水处理厂数量（座）	256	264	-
设计污水处理能力（万吨/日）	-	491.19	-

数据来源：公开资料，东方金诚整理

2021 年~2023 年，成都市用水总量持续增长，用水结构以农业用水和生活用水为主。水利设施方面，2022 年末，成都市共拥有各类蓄水设施共 25111 处，其中大型水库 2 座、中型

水库 6 座、小（一）型水库 53 座、小（二）型水库 173 座。截至 2022 年末，成都市共有 264 座城（乡）镇生活污水处理厂运行，设计处理能力 491.19 万吨/日，较 2021 年增加 37.31 万吨/日，2022 年成都市污水处理厂处理总量 16.63 亿吨。近年来，成都市不断推进节水型社会建设和综合水资源治理工作，推进供排净治一体化改革。2020 年 11 月，成都市委办公厅、市政府办公厅联合出台《关于优化水务管理体制构建供排净治一体化的试行意见》（成委厅【2020】96 号），明确在成都东部新区、四川天府新区开展供排净治一体化改革，构建覆盖水源地、水厂、用水户、排水户、污水收集、污水处理、再生水利用、排水防涝、河湖生态治理的管理系统。

业务运营

近年来公司营业收入逐年增长，主要来自于自来水供应、污水处理、环保等业务，毛利率水平略有波动，整体处于较高水平

公司是成都市重要的水环境综合整治投资和运营主体，主要从事成都市范围内的自来水供应、污水处理以及工程施工及监理、安装工程、污泥处理和垃圾渗滤液处理等业务。公司近年来通过 TOT、BOT 等方式取得了兰州、西安、银川等地污水处理项目，业务区域得到拓展。

近年来，公司营业收入持续增长，主要来自于自来水供应、污水处理、环保业务；环保业务以污泥处理、危险废物处置、垃圾渗滤液处理和垃圾发电为主。2024 年，因公司对收入分类重新调整，其他业务收入大幅增长。同期，公司综合毛利率基本保持稳定，整体处于较高水平。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
自来水供应	23.36	43.90	24.43	44.46	26.20	45.57
污水处理	29.49	37.66	33.72	38.12	41.14	41.64
环保业务	26.07	32.69	17.55	31.14	18.20	20.83
工程施工	30.72	11.23	32.77	19.33	28.81	13.63
其他业务	-	-	4.89	33.44	14.39	36.52
合计	109.64	30.40	113.36	32.77	128.73	32.66

数据来源：公司提供，东方金诚整理，同时本次评级对 2023 年及 2024 年各板块收入构成进行了重新归类

自来水供应

公司为成都市重要的自来水供应企业，特许经营权期限长，业务可持续性和专营性很强；近年来，公司供水能力和供水总量持续增长，运营效率良好，毛利率水平较高

公司主要从事成都市范围内的自来水生产和供应业务，供水范围集中在成都市内，具体包括成都市中心城区⁸（含高新区）、郫都区部分区域，同时通过趸售方式向龙泉驿区、新都区 and 双流区三个区县供水；异地供水业务主要分布于文昌市新市区、徐州市沛县。

公司自来水供应业务主要由兴蓉环境子公司成都市自来水有限责任公司（以下简称“成都市自来水公司”）及成都市自来水公司控股子公司成都兴蓉沱源自来水有限公司（以下简称“沱

⁸ 包括锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区。

源自来水公司”）负责。其中，成都市自来水公司拥有成都市中心城区（含高新区）、成都市天府新区直管区、郫都区部分区域 30 年的特许经营权。总体来看，公司自来水供应业务持续性和专营性很强。

图表 5 公司已签订的自来水供应特许经营权（成都市）

运营方	授予方	特许经营区域	经营期限
成都市自来水公司	成都市人民政府	成都市中心城区（含高新区）	2010 年-2040 年
成都市自来水公司	成都市郫都区水务局	郫都区郫筒镇、犀浦镇等九个镇	2010 年-2040 年
成都市自来水公司	天府新区成都管理委员会	成都市天府新区直管区，不包括协议签订之日时双流岷江水厂的供水服务范围	2015 年-2045 年
沱源自来水公司	成都市金堂县税务局	金堂县赵镇、三星、清江、官仓及栖贤	30 年

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司对域外项目的不断拓展，但供水设施仍主要集中于成都市内。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），合计供水能力达到 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，同时通过趸售方式向龙泉驿、新都、双流三个区县供水。此外，公司还在海南省文昌市和江苏省沛县拥有供水项目，其中位于海南省的文昌市清澜供水开发有限公司供水能力为 3.8 万立方米/日；公司以 PPP 模式在沛县开展供水业务，沛县兴蓉水务发展有限公司供水能力为 30 万立方米/日。

图表 6 2024 年末公司主要自来水厂情况（单位：万吨/日、万吨）

水厂名称	设计日供水能力	2024 年日平均供水量	供水区域
成都市自来水二厂	23	9.25	成都市中心城区
成都市自来水五厂	15	5.56	
成都市自来水六厂 A 厂	60	146.98	
成都市自来水六厂 B 厂	40		
成都市自来水六厂 C 厂	40		
成都市自来水七厂一期	50	142.09	
成都市自来水七厂二期	50		
金堂县自来水一厂	4	7.35	赵镇、三星、清江、官仓、 栖贤
金堂县自来水二厂	6		
海南兴蓉环境发展有限责任公司	3.8	2.31	清澜地区
江苏沛县自来水厂	30	23.70	沛县城区
天府国际机场临时供水站	2.5	1.82	天府机场
合计	324.3	339.06	

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司运营水厂设计供水能力持续提升。截至 2024 年末，公司运营水厂设计供水能力合计达到 389.64 万吨/日；供水量和售水量均持续增长。公司管网漏损率较为严重，未来公司将不断加强对供水管网的漏损监测，对漏损管网及时维修更新。

图表 7 公司自来水供应业务主要指标

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
设计供水能力（万吨/日）	334.30	374.30	389.64
供水量（亿吨）	12.14	12.80	13.78
售水量（亿吨）	10.21	10.68	11.50
供水管网（公里）	13327.77	14044.27	15031.00
漏损率（%）	15.33	16.52	16.59

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来成都市终端价格保持不变，随着售水总量的增长，公司自来水供应业务收入不断增长，毛利率保持在较高水平

公司自来水销售模式分为直供模式和趸售模式，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。直供销售模式下，公司直接向终端用水客户供水，通过总表或一户一表的方式结算。趸售模式下，公司根据供水协议向周边地区的当地供水企业批发供水；供应途径为通过铺设至周边县区的输水主管线，与当地管线进行衔接，于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关阀门实现趸售。

成都市的自来水终端价格由四部分构成，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。根据国家及地方关于城市供水价格管理的相关规定，供水收费按用户实行分类水价，按照用户类型可分为居民用水、非居民用水和其他特种行业用水。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；2020 年 12 月，成都市发展和改革委员会下发《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。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，不涉及财政补贴机制。

图表 8 公司自来水价格情况（单位：万立方米、元/立方米）

用水类别		终端水价 2024 年末
居民用水	第一阶梯	3.03
	第二阶梯	3.90
	第三阶梯	6.51
非居民用水		4.43
特种行业用水	洗浴行业用水	15.13
	洗车用水	10.13
	其他	7.53
趸售		2.65
合计		-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

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。除此之外，公司自来水供应业务成本主要包括折旧费、人工成本、原材料和电费等。近年来，公司自来水供应业务毛利率持续小幅增长，保持在较高水平。

图表 9 公司自来水供应业务成本主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
折旧费	3.19	3.25	3.31
人工成本	3.20	3.24	3.29
原材料	4.52	5.01	5.32
电费及其他	1.98	2.07	2.34
合计	12.89	13.57	14.26

数据来源：公司提供，东方金诚整理

污水处理

公司污水处理业务的服务范围覆盖成都市主城区以及郫都区部分区域，区域专营性很强；同时，公司通过 TOT、BOT 等方式取得了兰州、西安、银川等地污水处理项目，总体污水处理能力和污水处理量逐年提高

公司污水处理业务由公司上市子公司兴蓉环境及其全资子公司成都市排水有限责任公司（以下简称“成都排水公司”）及成都空港环境投资有限公司（以下简称“空港环境公司”）负责运营，业务模式为“政府特许、政府采购、企业经营”，服务范围主要在成都市中心城区（含高新区）和部分周边区县，取得的特许经营权期限为 30 年。

图表 10 公司已签订的污水处理特许经营权（成都市）

协议名称	特许经营区域	经营期限
《关于成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》	成都市中心城区	30 年
《关于成都市中和组团污水处理厂特许经营权协议》	成都高新区中和组团	30 年

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司下属的兰州兴蓉环境发展有限责任公司采用 TOT 经营模式，即直接受让已建成的兰州市七里河安宁污水处理厂，在特许经营权范围和期限内投资、运营，并在特许经营权期满后移交给有关机构。银川兴蓉环境发展有限责任公司、巴中兴蓉环境有限责任公司、西安兴蓉环境发展有限责任公司则采用 BOT 的经营模式，分别取得银川市第六污水处理厂 BOT 项目、西安市第一污水处理厂二期工程 BOT 项目和巴中市第二污水处理厂 BOT 项目的特许经营权，负责投资、建设、运营和维护以及更新改造项目设施，并在特许经营期满后项目设施完成无偿移交给有关机构。深圳市兴蓉环境发展有限责任公司采用委托运营模式，公司受托运营深圳市龙华污水处理厂（二期），提供城市污水处理服务并获得污水处理服务费用。

此外，空港环境公司自 2019 年 6 月起代管双流区污水处理项目，目前实际运营 8 座乡镇污水处理厂、92 座微型一体化污水处理设施、18 座污水提升泵站以及牧马山 1 万吨、牧马山 2 万吨两座污水处理站。

截至 2024 年末，公司在成都市中心城区拥有 13 个污水处理项目，设计污水处理能力合计 264 万吨/日；在成都市简阳市和青白江区的污水处理厂规划处理能力 8.5 万吨/日；公司在兰州、西安、银川等地区已投建的污水处理厂合计日均处理能力为 110.03 万吨。

图表 11 2024 年末公司主要污水处理项目（成都市）概况（单位：万吨/日、万吨）

污水处理厂	设计污水处理能力	2024 年日均处理量	投产时间
成都市中心城区			
第三污水处理厂	20	15.45	2004 年 9 月
第四污水处理厂	15	12.36	2004 年 9 月
第五污水处理厂	20	17.42	2008 年 1 月
第六污水处理厂	10	7.8	2008 年 1 月
第七污水处理厂	10	9.98	2008 年 1 月
第七污水处理厂二期	8	7.04	2023 年 12 月
第八污水处理厂	20	17.69	2008 年 8 月
第九污水处理厂	100	101.46	2014 年 6 月
第十污水处理厂	5	5.2	2018 年 2 月
第十污水处理厂二期	30	28.61	2021 年 7 月
西区二污	8	5.34	2023 年 10 月
骑龙净水厂工程	10	4.28	2024 年 2 月
凤凰二沟	8	2.03	2024 年 10 月
小计	264	234.66	-
成都市周边区县			
简阳市城南工业园区污水处理厂	2.00		2019 年 6 月
简阳市贾家中小企业园污水处理厂	0.50		2019 年 5 月
青白江成环水务项目	5.00		2020 年 10 月
简阳市平泉精细化工产业园污水处理厂	1.00	-	尚未投运
小计	8.50		-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司污水处理能力和污水处理总量均持续增长。

图表 12 公司污水处理业务主要指标

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
设计污水处理能力（万吨/日）	395.33	422.86	461.66
其中：成都市中心城区	230	246	264
实际污水处理总量（亿吨）	11.96	12.61	14.74
其中：成都市内	7.34	7.71	9.25

数据来源：公司提供，东方金诚整理

价格方面，成都市政府对公司提供的污水处理服务实行政府采购，结算价格每三年核定一次，按月结算。根据兴蓉环境 2021 年 12 月 10 日发布的公告，《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》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。此价格为成都市财政局根据预审核结果暂定的结算价格，待提标改造项目竣工决算后开展单价审核，届时以核定价格执行并结算。根据《成都市财政局关于成都市中心城区第五期（2024-2026 年）污水处理服务费暂定价格的批复》，成都市中心城区第五期（2024-2026 年）污水处理服务费暂定均价为 2.63 元/吨。成都高新区污水处理服务的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，已于 2021 年 2 月执行期满。目前，公司已向成都高新技术产业开发区生态环境和城乡管理局递交核价请示，截至本报告出具日尚未得到批复。

成本方面，除折旧费用外，公司污水处理成本主要包括人工成本、动力电耗、水剂费用等，近年来随污水处理量的增长有所增长；污水处理业务毛利率持续上升，保持在较高水平。

图表 13 公司污水处理业务主要成本构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
折旧费用及其他	8.03	9.02	11.76
人工成本	2.84	3.11	3.64
动力电耗	2.90	3.53	3.80
水剂费用	2.58	2.44	2.05
合计	16.35	18.10	21.25

数据来源：公司提供，东方金诚整理

环保业务

公司环保业务为污泥处置、垃圾渗透液处理、危险废物处置及受托管理业务等，其中污泥处置、垃圾渗透液处理等环保相关业务主要由兴蓉环境下属的子公司负责运营。

1. 污泥处理、发电及其他

2013 年 1 月，兴蓉环境下属子公司成都排水公司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》，在特许经营范围和期限（30 年）内从事成都市中心城区的污泥处理服务并收取服务费。在特许经营期届满后，如果成都排水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成都排水公司续签污水污泥处理特许经营权协议。

成都排水公司下属子公司成都市兴蓉污泥处置有限责任公司（以下简称“污泥处置公司”），截至 2024 年末，公司污泥处理能力 600 吨/日，其中成都市第一城市污水污泥处理厂（一期）于 2013 年 10 月投运，设计处理能力为 400 吨/日；成都市第一城市污水污泥处理厂（二期）于 2021 年 1 月投运，设计处理能力为 200 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，结算价格原则上应覆盖污水污泥处理业务的合理成本（合理投资成本、合理经营成本）、税金、法定规费和合理利润。截至本报告出具日，公司污水污泥处理服务第三期结算价格核定为 746.47 元/吨。

2012 年，成都市兴蓉再生能源有限公司（以下简称“兴蓉再生能源”）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》，特许经营期限 25 年，约定兴蓉再生能源负责万兴环保电厂的投资、建设和运营，收入来源为生活垃圾处理服务费和发电。兴蓉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，兴蓉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兴蓉再生能源公司未取得特许经营权，兴蓉再生能源公司应将项目资产无偿移交。截至 2024 年末，兴蓉再生能源垃圾焚烧发电项目规模为 6900 吨/日，其中，万兴环保发电厂（一期）设计处理能力为 2400 吨/日；万兴环保发电厂（二期）设计处理能力为 3000 吨/日、成都隆丰环保发电厂设计处理能力为 1500 吨/日。

2024 年，公司分别取得污水污泥处理、垃圾焚烧发电业务 3.33 亿元和 7.74 亿元，毛利率

分别为 31.50%和 41.69%。

2.垃圾渗滤液处理业务

兴蓉再生能源拥有垃圾渗滤液处理厂 3 座，2011 年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》、2019 年签署了《成都市垃圾渗滤液处理服务特许经营权协议（二）》，特许经营期限均至 2030 年 12 月 31 日。

截至 2024 年末，兴蓉再生能源垃圾渗滤液日处理能力为 4300 吨。兴蓉再生能源就提供的垃圾渗滤液处理服务向成都市能源局收取服务费，结算价格每三年核定一次。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为 231.8 元/立方米，执行期为 2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日。截至本报告出具日，公司 2023 年和 2024 年垃圾渗滤液处理服务结算价格仍按 231.8 元/立方米执行。

2022 年~2024 年，公司垃圾渗滤液处理业务板块收入分别为 4.78 亿元、3.85 亿元和 3.12 亿元，毛利率分别为 44.80%、60.11%和 41.69%。

自营项目建设

公司在建自来水供应、污水处理及环保相关业务项目投资规模很大，建成后将进一步增强公司在成都市水务及环保领域的区域市场地位，但也面临较大的资本支出压力

截至 2024 年末，公司在建的重点项目包括成都市自来水七厂（三期）工程、成都万兴环保发电厂三期项目、李家岩水库工程和李家岩水库输水管道工程等，计划总投资 329.78 亿元，尚需投资 199.76 亿元。其中，成都万兴环保发电厂三期项目建设内容为生活垃圾焚烧、污泥干化协同处理、厨余垃圾处理设施，设计日处理生活垃圾规模为 5100 吨/天（6x850 吨/天），污泥协同处理规模为 800 吨/天（含水 80%），厨余垃圾处理规模为 800 吨/天；成都市自来水七厂（三期）工程为新建生产能力 80 万吨/日的净水厂及取水工程、原水管工程；李家岩水库为新建水库总库容 1.73 亿立方米的大（II）型水库工程，李家岩水库输水管道工程为该项目的配套工程，李家岩水库输水管道工程主要建设完成主输水管道（DN3000）35.9 千米，输水支管（DN2000）12.7 千米、（DN2800）1.4 千米，完成取水设施、分水站建设。

图表 14 截至 2024 年末公司主要在建项目概况（单位：万吨/日、亿元）

项目名称	投资总额	预计工期	已投入
成都市自来水七厂（三期）工程项目	13.42	2021 年 8 月-2024 年 12 月	11.93
成都市自来水七厂三期配套输水管线工程项目	15.20	2021 年 12 月-2024 年 3 月	13.03
四川省成都市彭州市农村供水 PPP 项目	17.15	2023 年 3 月-2026 年 3 月	4.65
成都市久隆水库工程项目	34.69	2022 年 10 月-2026 年 10 月	15.20
李家岩水库工程	48.09	2016 年 12 月-2025 年 12 月	43.41
李家岩水库输水管道工程项目	50.71	2020 年 5 月-2023 年 10 月	27.66
成都市洗瓦堰再生水厂及调蓄工程	31.84	2021 年 4 月-2025 年 12 月	14.02
第八再生水厂二期项目	10.57	2024 年 3 月-2026 年 6 月	3.45
第五再生水厂二期及调蓄池项目	13.38	2024 年 5 月-2026 年 12 月	5.40
第六再生水厂二期项目	6.57	2024 年 4 月-2026 年 6 月	1.05

图表 14 截至 2024 年末公司主要在建项目概况（单位：万吨/日、亿元）

项目名称	投资总额	预计工期	已投入
四川天府新区第五净水厂项目	8.65	2022 年 11 月-2025 年 12 月	4.53
成都合作污水处理厂四期及配套管网建设项目	7.65	2024 年 4 月-2025 年 6 月	1.86
成都万兴环保发电厂三期项目	57.62	2022 年 12 月-2026 年 6 月	18.24
成都市第一城市污水污泥处理厂三期工程项目	7.90	2023 年 10 月-2025 年 6 月	4.84
成都市龙泉驿区 150 万吨/年建筑废弃物资源一体化示范项目	6.34	2023 年 6 月-2025 年 9 月	3.44
合计	329.78	-	172.71

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司重要拟建项目包括成都市三坝水库项目及等，预计总投资额 58.40 亿元，投资规模很大。

图表 15 截至 2024 年末公司主要拟建项目概况（单位：亿元）

项目名称	总投资金额
成都市三坝水库项目	46.23
彭州市餐厨垃圾资源化利用设施建设项目	3.03
成都中心城区厨余（餐厨）垃圾无害化处理项目（三期）	3.39
沱江保护再生水厂及配套管网项目（二期）	2.35
成都市绿色再生资源智慧产业园项目（一期）	3.40
合计	58.40

数据来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，公司在建和拟建项目投资规模很大，建成后有助于进一步增强公司在成都市水务及环保领域的区域市场地位，但也面临较大的资本支出压力。

工程施工

公司工程施工业务是营业收入的重要组成部分，近年来收入和毛利率有所波动

公司工程施工业务包括工程施工和代建业务。

1、工程施工

公司工程施工业务主要由子公司成都环境工程建设有限公司（以下简称“成都环工”）和子公司成都环境水务建设有限公司（以下简称“成都环建”）负责。成都环工系原煤炭工业部直管的国有施工企业，2005 年划归成都市国资委直接监管，后于 2017 年并入公司。

成都环工拥有建筑工程施工总承包一级、矿山工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级和隧道工程专业承包一级等工程资质。成都环建拥有市政公用工程施工总承包二级资质、建筑工程施工总承包三级资质、城市及道路照明工程专业承包二级资质和环保工程专业承包二级资质，主要负责管网安装工程。

公司主要通过公开的招投标获得建筑施工项目订单。为提高工程施工效率、降低工程施工成本，在符合法律法规和经过业主许可的情况下，公司采用分包方式分包给其他专业公司。公司作为总承包方按照项目规划设计要求，根据项目的成本目标、进度目标、质量目标进行施工

任务并按照施工进度将施工款分批、分次支付给分包单位。

从分布区域来看，公司工程施工项目主要集中在四川省内，同时不断向外拓展业务。从项目类型来看，公司工程施工项目包括市政公用、管网安装工程、房屋建筑、矿山井巷、设备安装和监理等，以市政公用、管网安装收入为主。2020年起，公司未新增矿山井巷类工程施工合同。2022年~2024年，公司分别实现工程施工收入30.72亿元、32.77亿元和28.81亿元。

图表 16 公司工程施工业务收入构成情况⁹（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
市政公用	116211.06	63.12	175630.84	49.78	192379.80	66.90
管网安装工程	-	-	63037.85	17.87	59781.36	20.79
房屋建筑	58211.18	31.62	5720.19	1.62	1950.08	0.68
矿山井巷	5412.34	2.93	801.91	0.23	-	-
设备安装	3617.28	1.96	15614.66	4.43	11977.32	4.16
其他	654.33	0.36	92020.97	26.08	21482.48	7.47
合计	184106.19	100.00	352826.42	100.00	287571.04	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司签订的工程施工合同金额有所波动，但整体规模较大。预计未来公司将逐渐确认工程施工收入，工程施工业务持续对公司营业收入形成重要补充。

图表 17 公司工程施工业务新签合同情况（单位：亿元、个）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	个数	金额	个数	金额	个数
市政公用	20.73	73	23.68	15	9.86	22
管网安装工程	-	-	5.99	487	5.14	14
房屋建筑	7.40	12	3.3	4	7.48	3
设备安装	0.01	1	1.47	12	0.67	3
合计	28.14	86	34.44	518	23.15	42

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2、代建业务

公司受成都市政府委托，采用代建模式进行灾后重建等城市基础设施项目建设。其中，灾后重建项目为政府授权公司代为修建并签订《委托代建协议》，约定项目建设资金来源于成都市政府配套专项资金、中央政府配套资金和银行贷款等，债务本息由各级政府安排资金偿还，并分年度拨付还本付息资金。

截至 2024 年末，公司已完工代建项目包括成都市农村中小学灾后重建工程项目、成都市中心城区水环境综合整治工程项目、成都市农村中小学标准化建设项目等。公司代建业务不确认营业收入，项目完成财务决算后由在建工程转入其他非流动资产科目核算；待政府指定接收单位后办理移交手续，公司将其他非流动资产科目和专项应付款一并冲销。截至 2024 年末，公司代建项目账面成本 72.57 亿元，无未完工项目。

⁹ 合计数与审计报告数据差异系统计口径差异导致。

企业管理

产权结构

截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 50.00 亿元、实收资本为 53.12 亿元，由成都市国资委持股 90%、四川省财政厅持股 10%，成都市国资委为公司控股股东和实际控制人。

公司治理

公司股东会由全体股东组成，股东会是公司的权力机构。

公司董事会由 9 人组成，其中 4 名内部董事（含一名职工董事）、5 名外部董事。董事会外部董事由西安市国资委委派，职工董事由公司职工代表大会选举产生，其他董事由出资人委派。公司设董事长 1 人，副董事长 1 人，董事长和副董事长由出资人从非职工董事的内部董事中指定。董事每届任期三年，任期届满，可以连任。

公司不设监事会。

公司设总经理 1 名，副总经理若干名。经营层对董事会负责。

管理水平

公司董事会下经营层下设生产运营中心、法务风控部、项目管理部（环境安全部）、技术中心（总工程师办公室）、财务中心等部门；董事会下设内部审计部。

制度建设方面，公司制定了“三重一大”决策制度、人力资源管理制度、财务管理制度、预算管理制度等一系列规章制度。

综合来看，公司各职能部门职权明晰，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年~2024 年及 2025 年一季度合并财务报表。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务数据进行了审计，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年及 2024 年的财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。2025 年一季度合并财务报表未经审计。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 21 家，2023 年新增 3 家，分别为成都环投新能源产业发展有限公司、成都环投资本管理有限公司、成都国资国企改革研究院有限责任公司，均为投资设立；2024 年未发生变化。

图表 18 2024 年（末）公司主要主体财务指标（单位：亿元）

主体	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润
公司合并口径	944.63	307.16	128.73	16.35
公司本部	233.77	84.15	0.76	-0.16
兴蓉环境	484.48	195.53	90.49	20.55

数据来源：公司审计报告、兴蓉环境审计报告等公开资料，东方金诚整理

资产构成与资产质量

近年来，公司资产总额持续增长，以非流动资产为主，资产流动性一般

2022年~2024年末，公司资产总额持续增长，以非流动资产为主。公司流动资产规模有所增长，主要由货币资金、应收账款、预付账款和存货构成。近年来，公司货币资金占流动资产比重均超过40%，占比很高，2024年末受限货币资金为0.68亿元，受限规模很小，主要为保函保证金和诉讼冻结资金。

近年来，公司应收账款规模持续增长，系应收的污水处理服务费、工程款和垃圾发电的电费等，账龄集中在2年以内（含2年），2024年末，前五大应收对象应收余额合计占比20.43%，欠款单位集中度较低；部分应收账款因历史原因，用户与公司在水费结算中存在争议，多方协调未果，以及该部分用户被注销、被吊销或被列为失信被执行人等原因，导致款项回收困难，全额计提坏账准备；2024年末，公司应收账款已计提13.38亿元坏账准备。

近年来，公司预付账款规模持续增长，主要为预付的工程款和垫付的拆迁安置补偿费。2023年末，受垫付的拆迁安置费规模增加，公司预付账款规模增幅较大；2024年末，公司预付账款中预付给成都市水务局13.84亿元，主要系预付的李家岩水库移民安置金。公司存货主要为已完成未结算的工程、合同履行成本以及尚未开发的土地储备，近年来规模持续增长。

图表 19 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额	759.81	850.04	944.63	951.72
流动资产	174.08	197.63	233.67	230.46
货币资金	77.65	82.35	100.56	89.36
应收账款	30.62	47.08	51.45	47.26
预付账款	15.41	20.32	21.87	26.92
存货	16.20	19.91	25.94	27.98
非流动资产	585.73	652.40	710.96	721.26
长期应收款	26.26	25.26	24.42	24.24
固定资产	145.02	159.95	183.89	188.92
在建工程	158.34	167.36	201.96	204.34
无形资产	139.38	161.71	159.69	159.63
其他非流动资产	86.34	102.37	100.90	101.57

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成，近年来规模不断增长。

公司长期应收款主要为应收的PPP项目款（18.89亿元）、江安河光华段水生态环境综合整治项目和污水处理厂配套管网可用性服务费收取权利，近年来相对稳定。公司控股的项目公司与江苏省沛县、宁夏宁东等地方政府相关部门签订PPP项目特许经营协议¹⁰，约定地方政府相关部门授予公司特许经营权，公司自行承担项目建设费用、责任和风险等，项目建成后由公司负责运营，特许经营权期满后公司将项目设施的所有权、使用权无偿移交给当地政府相关部门。

近年来，公司固定资产规模持续增长，以房屋及建筑物、机器设备和管网资产为主。公司在建的自来水供应、污水处理及垃圾发电等各类环保项目整体规模较大，2024年末主要在建项

¹⁰ 包括《沛县供水 PPP 项目合同》、《宁夏回族自治区宁东基地水资源综合利用政府和社会资本合作（PPP）项目特许经营协议》等。

目及其账面价值包括李家岩水库41.95亿元、李家岩输水管道29.97亿元、成都市万兴环保发电厂项目三期工程20.23亿元、成都市排水公司洗瓦堰再生水厂及调蓄池工程17.65亿元和成都市自来水七厂（三期）工程16.75亿元等。公司无形资产主要系特许经营权和土地使用权，近年来规模增长主要来自在建工程完工转入特许经营权。

公司其他非流动资产主要为公司承接的代建项目成本。公司收到财政拨付的代建项目资本金列入专项应付款核算，待相关债务偿还完毕以及移交手续办理完毕后，将项目与对应的专项应付款一并转销。根据2012年成都市财政局下发的《对<成都市兴蓉集团有限公司关于代建项目会计处理的请示>批复》，公司将已完成财务决算的代建项目从在建工程转入其他非流动资产核算，待政府指定接收单位后再办理移交手续。2023年末，公司其他非流动资产增幅较大，主要为新增的合同履约成本及股权收购预付款、双流区彭镇、黄龙溪污水处理厂提标扩能改造工程、45座一体化污水处理设施整改工程项目等工程项目。

截至2024年末，公司使用权受限资产63.79亿元，主要为用于借款质押的特许经营权59.02亿元。

资本结构

近年来，公司所有者权益保持增长，资本实力不断增强；因重要子公司兴蓉环境股权分散，公司少数股东权益规模较大

近年来，公司所有者权益保持增长。公司实收资本为成都市国资委的出资款，近三年增长系收到成都市国资委拨付资本金所致。公司其他权益工具为公司发行的永续债。公司资本公积变化主要为水库等项目建设收到中央及省级预算资金，其中2023年收到13.35亿元、2024年收到3.65亿元。公司未分配利润持续增长，为经营活动产生净利润累积。因重要子公司兴蓉环境股权分散，2024年末公司持有其股权比例为42.21%，导致合并报表少数股东权益规模较大。

图表 20 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
所有者权益	230.58	273.55	307.16	303.88
实收资本	51.60	52.60	53.12	53.12
其他权益工具	0.00	15.00	30.00	20.00
资本公积	37.81	54.59	57.97	57.97
未分配利润	36.88	38.70	41.23	43.37
少数股东权益	102.23	110.21	121.48	126.12

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司负债规模持续增长，结构上以非流动负债为主

近年来，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主。公司流动负债规模持续增长，以应付账款、合同负债、其他应付款等为主。公司应付账款规模持续增长，主要为应付工程款。公司其他应付款小幅增长，2024年末主要为押金、保证金5.39亿元、代政府收款4.21亿元和其他款项3.86亿元。受长期债务转入影响，2024年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增长。

图表 21 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
----	---------	---------	---------	-------------

负债总额	529.24	576.48	637.47	647.84
流动负债	163.89	179.73	209.10	215.70
应付账款	103.96	114.79	121.00	113.39
其他应付款	12.96	13.69	14.03	14.43
一年内到期的非流动负债	24.73	26.89	49.65	68.28
非流动负债	365.35	396.75	428.37	432.14
长期借款	126.37	136.52	166.46	188.30
应付债券	49.50	63.88	57.69	42.69
长期应付款	175.84	179.30	184.85	181.29

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司非流动负债以长期借款、应付债券和长期应付款为主，规模持续增长。因工程项目建设需要，公司长期借款保持增长。公司应付债券规模有所波动，发行债券情况详见下图表。公司长期应付款规模很大且近年来持续增长。2024年末，公司长期应付款由主要因承接代建项目形成专项应付款 91.95 亿元和主要由中央预算内投资、市级预算内基本建设投资等形成的长期应付款 92.90 亿元。

图表 22 截至 2025 年 3 月末公司已发行债券¹¹明细（单位：亿元）

债券简称	发行日期	到期日	发行规模	债券余额
22成都环境MTN001	2022/8/10	2027/8/11	10.00	10.00
23成都环境MTN001	2023/03/01	2026/03/03	15.00	15.00
23成都环境MTN003 ¹²	2023/08/16	2025/08/18	5.00	5.00
24成都环境MTN001	2024/4/2	2029/4/8	5.00	5.00
24成都环境MTN002 ¹³	2024/8/6	2029/8/8	5.00	5.00
24成都环境MTN003 ¹⁴	2024/10/23	2027/10/25	10.00	10.00
20兴蓉01	2020/8/4	2025/8/6	14.00	13.88
21兴蓉环境MTN002	2021/11/02	2026/11/4	7.00	3.70
22兴蓉环境MTN001	2022/4/19	2027/4/21	4.00	2.90
23兴蓉环境MTN001	2023/04/03	2028/04/04	5.00	5.00
24兴蓉环境MTN001	2024/3/22	2029/3/25	15.00	15.00
合计	-	-	95.00	90.48

资料来源：公开资料，东方金诚整理

近年来，因项目建设需要公司融资规模扩大，全部债务规模增长较快，债务率水平较高

近年来，公司全部债务规模增长较快，债务结构以长期债务为主，资产负债率处于较高水平。若将计入其他权益工具的 30.00 亿元永续债券作为负债核算，公司 2024 年末的资产负债率将上升至 70.66%。

¹¹ 含一年内到期部分及计入其他权益工具科目核算部分。

¹² 发行期限为 3+N（3）年，计入其他权益工具科目核算。

¹³ 发行期限为 5+N（5）年，计入其他权益工具科目核算。

¹⁴ 发行期限为 3+N（3）年，计入其他权益工具科目核算。

图表 23 公司全部债务构成情况（单位：亿元、%）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
全部债务 ¹⁵	250.86	302.11	339.58	-
其中：短期债务	27.19	30.62	51.84	-
长期债务	223.67	271.49	287.74	-
资产负债率	69.65	67.82	67.48	68.07

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 1.92 亿元，担保比率 0.62%，代偿风险可控。

图表 24 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保主体	被担保方	担保余额	其他
公司本部	成都中电熊猫显示科技有限公司 ¹⁶	1.73	联合担保
成都沱江投资建设有限公司	成都淮洲湾科创投资控股有限公司	0.18	对联营企业的担保
成都市自来水有限责任公司	成都市燃气集团股份有限公司	0.02	-
合计	-	1.92	

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

近年来，公司营业收入及净利润保持增长，整体盈利能力较强

2022 年~2024 年，公司营业收入和净利润保持增长；公司期间费用以管理费用和财务费用为主，对营业收入形成一定侵蚀。从盈利能力指标看，近年来，公司总资产收益率和净资产收益率小幅下降，整体盈利能力较强。

图表 25 公司盈利能力主要指标（单位：亿元、%）

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
营业收入	109.64	113.36	128.73	28.50
综合毛利率	30.40	32.77	32.66	38.54
期间费用	15.18	15.78	19.09	3.57
净利润	14.70	14.74	16.35	5.38
总资产收益率	1.93	1.73	1.73	-
净资产收益率	6.37	5.39	5.32	-

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司各项主营业务获现状况较好，近年来经营性现金流保持大额净流入；考虑到公司在建和拟建水务、环保相关项目的投资规模很大，公司未来现金来源对筹资活动保持一定依赖

2022 年~2024 年，公司经营活动现金流入主要系自来水供应和污水处理业务回款以及往来款产生的现金流入，现金收入比率保持较好水平，主营业务获现状况较好；经营活动现金流出主要系主营业务付现成本和往来款等形成的现金流出；经营性现金流保持大额净流入，现金

¹⁵ 全部债务包含应付票据、少数股东借款、公司应回购的国开发展基金有限公司投资款以及收到的政府专项债券和各级政府的预算投资款，不包括因承接代建项目形成的专项应付款和租赁负债。

¹⁶ 现名成都京东方显示科技有限公司，最大股东为京东方科技集团股份有限公司，持股 35.03%。

流表现良好。

图表 26 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
经营活动现金流入	124.26	132.38	141.00	31.48
现金收入比（%）	86.72	87.30	85.28	86.29
经营活动现金流出	84.21	94.65	104.40	32.77
经营活动现金流量净额	40.05	37.73	36.60	-1.29
投资活动现金流入	5.21	2.71	6.66	3.28
投资活动现金流出	81.95	79.23	73.70	26.47
投资活动现金流量净额	-76.74	-76.52	-67.04	-23.19
筹资活动现金流入	96.91	104.15	109.62	28.20
筹资活动现金流出	48.23	60.49	61.22	15.16
筹资活动现金流量净额	48.68	43.67	48.40	13.04
现金及现金等价物净增加额	11.99	4.87	17.96	-11.44

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

近年来，因水务、环保相关项目投资规模很大，公司投资活动现金保持大幅净流出，投资活动现金支出压力较大。

公司筹资活动现金流入主要为发行债券、金融机构借款所收到的现金以及政府专项债券资金等；筹资活动现金流出主要用来偿还债务和相应利息；公司筹资活动现金流保持净流入。

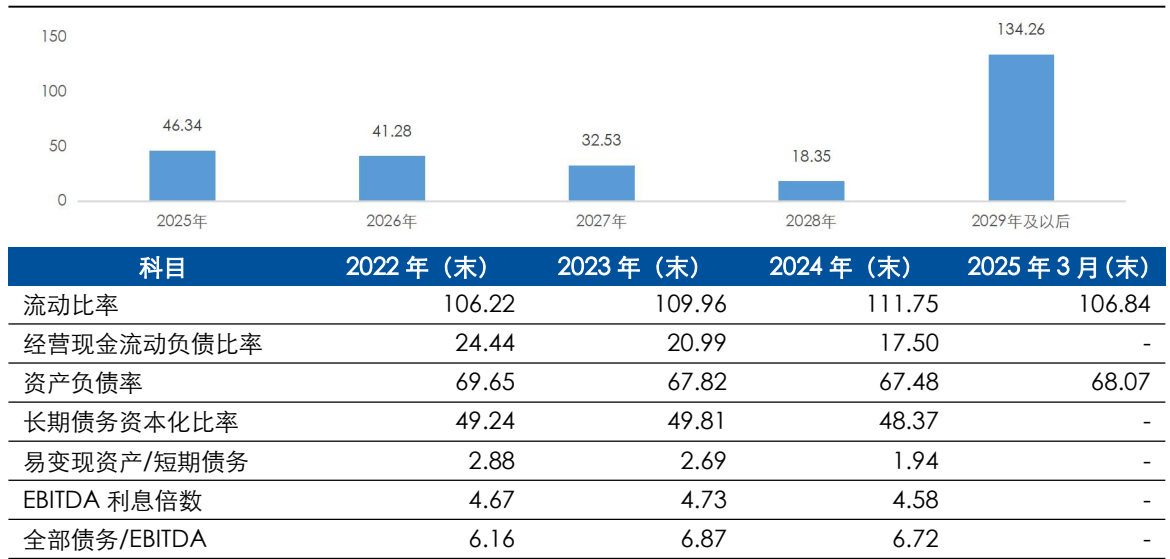
公司经营活动现金净流入无法覆盖投资活动现金净流出规模，且公司在建和拟建项目投资规模很大，预计公司未来现金来源将对筹资活动保持一定依赖。

偿债能力

公司作为成都市重要的水环境综合整治投资和运营主体，经营性现金流保持大额净流入，且易变现资产对短期债务覆盖倍数很高，外部流动性充足，自身偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，近年来，公司流动比率指标较为一般，但是经营性现金流保持大额净流入，对到期债务偿还具有较强的保障能力。公司长期债务资本化比率略有波动，EBITDA 对全部债务本息保障能力较强。根据公司提供的债务期限结构情况，公司债务期限分布较为分散，集中兑付压力较小。公司本期债券拟发行规模不超过 5.00 亿元，且资金用途为偿还有息负债，对公司当前债务规模及债务结构影响较小。

图表 27 公司 2024 年末全部债务期限结构¹⁷及主要偿债能力指标（单位：亿元、%、倍）



数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司全部债务中一年内到期债务规模为 51.84 亿元，期末账面易变现资产充足，对短期债务覆盖倍数很高，同时经营活动现金流保持大额净流入，预计未来发生重大不利变化可能性很小。财务弹性方面，截至 2024 年末，公司及子公司共获得中国银行、工商银行等多家银行共计银行授信额度 1047.75 亿元，未使用额度 792.82 亿元，外部流动性充足。

综合来看，公司作为成都市重要的水环境综合整治投资和运营主体，经营性现金流保持大额净流入，且易变现资产对短期债务覆盖倍数很高，外部流动性充足，自身偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2025 年 6 月 13 日，公司本部未结清贷款中无关注类及不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

成都市

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，主要经济指标保持增长态势，工业经济保持平稳发展，现代服务业较为发达，经济实力很强

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，主要经济指标保持增长态势，经济实力很强。2024 年，成都市地区生产总值增长 5.7%，增速居副省级城市第 2 位；固定资产投资增长 7.3%，建筑业总产值突破 8000 亿元，外贸进出口总额、外商直接投资规模居中西部城市第 1 位。近年来，成都市大力推进产业建圈强链，构建 8 个产业生态

¹⁷ 全部债务总额不含应付票据；因长期借款部分借款的统计口径问题，一年内到期的债务规模与图表 22 中短期债务存在差异。

圈¹⁸、28个重点产业链，工业经济保持平稳发展。2024年，成都市规模以上工业增加值增长4.8%，全国先进制造业百强市排名提升至第8位；规模以上新材料产业增加值增长10.2%。近年来，成都市以金融、现代物流、批发零售和住宿餐饮等为代表的现代服务业持续向好，为地区经济发展起到较强的支撑作用。2024年，成都市批发和零售业增加值2158.1亿元，同比增长3.5%；住宿和餐饮业增加值546.4亿元，同比增长4.9%；金融业增加值2311.3亿元，同比增长4.1%。

成都市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入规模较大，并持续获得较为稳定的上级转移支付，财政实力很强

成都市一般公共预算收入保持增长，近三年税收收入占比在70%以上。成都市政府性基金收入持续下降，主要系房地产市场景气度下行，土地出让收入下降所致，但总体规模较大，是地区财力的重要构成；该项收入的实现易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。成都市持续获得较大规模的上级转移支付。

债务管控方面，根据《成都市人民政府关于进一步加强政府债务和融资管理的通知》，为切实防范债务风险，成都市各级政府只能在省政府批准的限额内，以省政府转贷地方政府债券方式举借政府债务，并全额纳入预算管理；严禁违法违规举借政府债务；强化债务风险预警机制和建立健全债务风险应急处置机制；加强对全市各级政府债务举借情况检查。

图表 28 成都市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	20817.50	22074.70	23511.30
GDP 增速	2.8	6.0	5.7
人均 GDP（元）	98149	103465	109669
规模以上工业增加值增速	5.6	4.1	4.8
固定资产投资增速	5.0	2.0	7.3
一般公共预算收入	1722.43	1929.06	1949.50
政府性基金收入	2145.92	1886.85	1239.07
上级补助收入	484.19	577.72	536.06
税收收入占比	73.60	75.13	70.46
财政自给率	70.74	74.57	74.68
地方政府债务余额	4640.47	5228.78	6206.60
政府负债率	22.29	23.69	26.40

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：成都市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报、2022 年~2023 年财政决算情况及 2024 年预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对成都市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

公司是成都市重要的水环境综合整治投资和运营主体，相关业务具有很强的区域专营性，在资金资产注入和财政补贴等方面得到了有力支持，综合判断能够获得的外部支持作用较强

¹⁸ 8个产业生态圈指：电子信息、数字经济、航空航天、现代交通、绿色低碳、大健康、新消费、现代农业等产业生态圈。

公司是成都市重要的水环境综合整治投资和运营主体，从事的自来水供应、污水处理等业务具有很强的区域专营性，且同时运营成都市的污泥处置、垃圾渗滤液处理、危险废物处置等环保业务，成立以来在资产注入、财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

资产注入方面，自公司成立以来，成都市国资委多次向公司注入货币资金和水务相关实物资产。2022年~2024年，公司合计收到成都市财政局注入的资本金1.52亿元，计入实收资本。2023年和2024年，公司子公司成都排水公司和成都原水投资有限公司水库建设收到中央及省级预算资金合计13.35亿元、3.65亿元，相应增加资本公积。

财政补贴方面，2022年~2024年，公司分别获得计入其他收益科目核算的财政补贴1.61亿元、1.73亿元和2.04亿元。

鉴于公司作为成都市重要的水环境综合整治投资和运营主体，在成都市水务市场具有很强的区域专营性，且同时从事成都市内其他环保项目运营，成都市国资委对其支持意愿极强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对成都市的地区经济及财政实力、给予公司的具体支持、以及公司自身经营和财务风险进行了综合判断，认为成都市国资委对公司的支持作用较强。

抗风险能力及结论

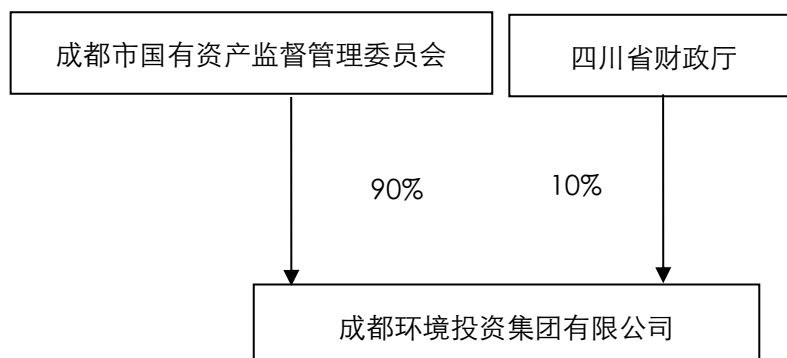
东方金诚认为，成都市水资源条件良好，主要经济指标保持增长态势，为当地水务企业提供了有利的运营环境；公司自来水供应、污水处理、污泥和垃圾渗滤液处理等业务的特许经营权期限长，业务可持续性和专营性很强；公司主营业务获现状况较好，近年来经营性现金流保持大额净流入。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模很大，面临较大的资本支出压力；公司全部债务增长较快，债务率水平较高。

外部支持方面，公司是成都市重要的水环境综合整治的投资和运营主体，在资产注入和财政补贴等方面得到了股东的有力支持，能够获得的外部支持作用较强。

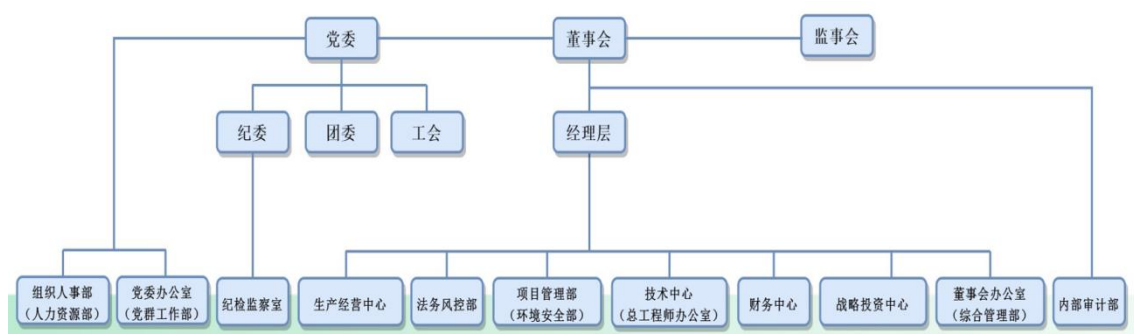
综上所述，东方金诚认为公司偿还债务的能力极强，违约风险极低，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2024 年末公司股权和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2024 年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：%、万元）

子公司名称	业务内容	持股比例	取得方式	实收资本
成都兴蓉环保科技股份有限公司	危险废物治理	100.00	投资设立	23250.00
成都成环新益环保科技有限公司	科技推广和应用服务业	100.00	投资设立	6000.00
成都环境创新科技有限公司	其他未列明信息技术服务业	100.00	投资设立	2000.00
成都市温江区兴蓉水环境治理有限公司	污水处理及其再生利用	95.00	投资设立	16800.00
成都环投水美乡村环境治理有限公司	生态保护和环境治理业	100.00	投资设立	2000.00
成都兴蓉市政设施管理有限公司	市政设施管理	100.00	投资设立	2000.00
成都环境建设管理有限公司	工程管理服务	100.00	同一控制下企业合并	7000.00
成都空港环境投资有限公司	投资与资产管理	65.00	投资设立	13000.00
成都市沱江流域投资发展集团有限公司	投资与资产管理	51.00	投资设立	20000.00
成都彭州环境投资有限公司	投资与资产管理	90.00	投资设立	3000.00
成都彭环投水务有限责任公司	水的生产和供应业	90.00	投资设立	200.00
成都环投城市管理服务服务有限公司	市政设施管理	100.00	投资设立	18596.04
成都市汇锦实业发展有限公司	水表生产与检测、基建工程等	100.00	投资设立	15000.00
成都原水投资有限公司	其他水利管理业	100.00	投资设立	16000.00
成都环晨环境实业有限公司	环保工程、水资源综合项目投资	100.00	投资设立	69930.00
成都沱江投资建设有限公司	城市基础设施建设	100.00	投资设立	143651.11
成都市兴蓉环境股份有限公司	自来水生产和供应	42.21	非同一控制下企业合并	298443.47
成都环投新能源产业发展有限公司	其他科技推广服务业	100.00	投资设立	5291.00
成都环投资本管理有限公司	投资与资产管理	100.00	投资设立	38000.00
成都国资国企改革研究院有限责任公司	社会经济咨询	51.00	投资设立	3000.00
成都环境工程建设有限公司	其他建筑安装	100.00	同一控制下企业合并	11223.77

附件三：公司主要财务数据和指标（单位：亿元）

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
主要财务数据：				
资产总额	759.81	850.04	944.63	951.72
流动资产	174.08	197.63	233.67	230.46
负债总额	529.24	576.48	637.47	647.84
全部债务	250.86	302.11	339.58	-
短期债务	27.19	30.62	51.84	-
所有者权益	230.58	273.55	307.16	303.88
营业收入	109.64	113.36	128.73	28.50
营业成本	76.30	76.20	86.70	17.52
期间费用	15.18	15.78	19.09	3.57
利润总额	17.70	18.18	20.60	6.49
净利润	14.70	14.74	16.35	5.38
经营活动产生的现金流量净额	40.05	37.73	36.60	-1.29
投资活动产生的现金流量净额	-76.74	-76.52	-67.04	-23.19
筹资活动产生的现金流量净额	48.68	43.67	48.40	13.04
现金及现金等价物净增加额	11.99	4.87	17.96	-11.44
主要财务指标：				
现金收入比率（%）	86.72	87.30	85.28	86.29
综合毛利率（%）	30.40	32.77	32.66	38.54
净资产收益率（%）	6.37	5.39	5.32	-
总资产收益率（%）	1.93	1.73	1.73	-
资产负债率（%）	69.65	67.82	67.48	68.07
全部债务资本化比率（%）	52.11	52.48	52.51	49.78
长期债务资本化比率（%）	49.24	49.81	48.37	43.20
流动比率（%）	106.22	109.96	111.75	106.84
速动比率（%）	96.34	98.88	99.35	93.87
经营现金流动负债比率（%）	24.44	20.99	17.50	-
易变现资产/短期债务（倍）	2.88	2.69	1.94	1.28
EBITDA 利息倍数（倍）	4.67	4.73	4.58	-
全部债务/EBITDA（倍）	6.16	6.87	6.72	-

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

符号	定 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

注：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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“成都环境投资集团有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新乡村振兴公司债券（第二期）”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与成都环境投资集团有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025 年 6 月 18 日