

# 行业展望

2023 年 2 月



## 中国水务行业, 2023 年 2 月

我国水资源短缺且分布不均, 供水行业整体上处于成熟期, 提质增效降低漏损率、突破海水淡化技术以及推行智慧水务为水务行业的发展带来新的机遇。在国家环保政策带动下, 污水处理行业快速发展; “十四五”期间, 国家推出系列政策和法规, 推动农村污水市场空间的释放, 污水及相伴生的污泥处理、黑臭水体治理为污水处理企业带来重大机遇, 推动其从单一的污水处理企业向水环境综合治理企业发展。我国水价处于较低水平且各地差异较大, 建立反映供水成本、激励提升供水质量的价格形成和动态调整机制是水价调整的方向。

中国水务行业展望为稳定。中诚信国际认为未来 12~18 个月该行业总体信用质量不会发生重大变化。

### 要点

- 我国水资源短缺且分布不均, 水质污染有所减轻。供水行业整体上处于成熟期, 提质增效降低漏损率、突破海水淡化技术以及推行智慧水务, 是推动行业技术变革和高质量发展的方向。
- 近年来, 在国家环保政策带动下, 污水处理行业快速发展。“十四五”期间, 国家推出的一系列政策、法规将进一步推动农村污水市场空间的释放, 污水及相伴生的污泥处理、黑臭水体治理为污水处理企业带来重大机遇, 推动其从单一的污水处理企业向水环境综合治理企业发展。
- 我国水价处于较低水平且各地差异较大, 建立反映供水成本、激励提升供水质量的价格形成和动态调整机制是水价调整的发展方向。
- 水务企业收入呈增长趋势, 基于水务行业公共事业属性较重、水价或业务模式等受政府管制等因素, 净利润水平总体不高; 2021 年以来, 受会计核算政策变更和地方财政紧张的双重影响, 整体经营活动净现金流水平低于此前; 样本企业债务规模呈上涨趋势, 财务杠杆水平增长但仍较稳健。

## 影响信用趋势的主要因素

我国水资源短缺且分布不均，水质污染有所减轻。供水行业整体上处于成熟期，提质增效降低漏损率、突破海水淡化技术以及推行智慧水务，是推动行业技术变革和高质量发展的方向。

中国水资源具有人均资源量短缺、分布不均匀等特点。根据《2021年中国水资源公报》公布的数据，中国水资源总量为29,638.2亿立方米，比多年平均值偏多7.3%，其中地表水资源量28,310.5亿立方米，地下水资源量8,195.7亿立方米，地下水与地表水资源不重复量为1,327.7亿立方米。从人均水资源量来看，随降雨量的波动，我国人均水资源量有所波动，2017~2021年我国人均水资源量在2,000~2,300立方米之间，按照水资源稀缺程度标准<sup>1</sup>，属于轻度缺水。从时间空间上来看，整体水资源呈夏秋多、冬春少；南方多、北方少的分布，在宁夏、甘肃、陕西等西北地区，以及河南、山东、山西、河北等中部地区水资源量极为匮乏。水质方面，2021年，3,641个国家地表水考核断面中，水质优良（I~III类）断面比例为84.9%，与2020年相比上升1.5个百分点；丧失使用功能（劣V）类断面比例为1.2%，均达到2021年水质目标要求。其中长江、黄河、珠江、松花江、淮河、海河、辽河七大流域及西北诸河、西南诸河和浙闽片河流水质优良（I~III类）断面比例为87.0%，同比上升2.1个百分点；劣V类断面比例为0.9%，同比下降0.8个百分点。不同区域的水质亦有所分化，其中长江流域、西北和西南诸河、浙闽片河流及珠江流域水质为优；黄河、辽河和淮河流域水质良好；松花江和海河流域为轻度污染。

近年来，国家颁布一系列措施强化水资源管理，改善用水质量。其中国务院正式发布《水污染防治行动计划》（国发[2015]17号），即“水十条”，是我国环境保护领域的重大举措，充分彰显了国家全面实施水治理战略的决心和信心；也是我国目前最严格的水资源管理制度，内容包括用水总量控制制度、用水效率控制制度、水功能区限制纳污制度、水资源管理责任和考核制度等。“水十条”实施以来，各省的地表水质优良（达到或优于III类）水体断面比例、丧失使用功能（劣于V类）均达到国家下达的2020年中期目标；全国黑臭水体整治监管平台的黑臭水体均已达到不黑不臭，治理初见成效。根据“水十条”，到2030年，全国七大重点流域水质优良比例总体达到75%以上，城市建成区黑臭水体总体得到消除，城市集中式饮用水水源水质达到或优于III类比例总体为95%左右。到本世纪中叶，生态环境质量全面改善，生态系统实现良性循环，水污染防治将是我国环境保护的长期重点工作之一。

在“水十条”的战略方向下，近年来我国颁布了一系列治理水污染、保障水安全等方面政策。2020年5月，水利部发布《关于做好河湖生态流量确定和保障工作的指导意见》，以维护河湖生态系统功能为目标，科学确定生态流量，严格生态流量管理，强化生态流量监测预警，加快建立目标合理、责任明确、保障有力、监督有效的河湖生态流量确定和保障体系，加快解决水生态损害突出问题，不断改善河湖生态环境。2022年1月，国家发改委、水利部发布了《“十四五”水安全保障规划》，计划到2025年，水旱灾害防御能力、水资源节约集约安全利用能力、水资源优化配套能力、河湖生态保护治理能力进一步加强，国家水安全保障能力明显提升。

近年来，各地深入打好碧水保卫战，全国水环境质量明显改善。但部分地区城乡面源污染逐步上升为制约水环境持续改善的主要矛盾，一些地方旱季“藏污纳垢”、雨季“零存整取”等问题突出。为指导各地开展汛期污

<sup>1</sup> 按照国际公认的标准，人均水资源低于3,000立方米为轻度缺水；人均水资源低于2,000立方米为中度缺水；人均水资源低于1,000立方米为重度缺水；人均水资源低于500立方米为极度缺水。

染强度分析，着力突破面源污染防治瓶颈，推动水环境质量持续改善，2022年2月，生态环境部印发《关于开展汛期污染强度<sup>2</sup>分析推动解决突出水环境问题的通知》，要求各地从实际出发，以汛期水质劣于V类河流断面、劣于III类饮用水水源地断面等为重点，因地制宜开展汛期污染强度监测分析。同时，鼓励各地探索将汛期污染强度纳入流域横向生态保护补偿机制，有效推动上下游协同治理。2022年5月，生态环境部印发《关于加强2022年汛期水环境监管工作的通知》，进一步要求各地要提高政治站位，强化责任担当，加强风险防范，避免汛期水质明显恶化，甚至发生突发水污染事件等情形，坚决守住水环境质量安全底线。同时，参考历年汛期水质数据，确定本行政区域汛期重点关注断面，指导有关地区分析断面汇水范围内影响水质的主要污染源，明确断面所在行政区域和排污单位主体责任，监督落实污染整治和防范措施。还要针对汛期控制断面水质反弹数量较多、治理难度较大的地区开展督导帮扶，指导推动解决突出问题。

国家在水生态环境保护的投融资方面也颁布了相关政策支持。2021年4月，生态环境部、国家开发银行联合发布《关于深入打好污染防治攻坚战共同推进生态环保重大工程项目融资的通知》，明确以中央生态环境资金项目储备库（以下简称中央项目库）为基础，加快推动实施包括水污染防治、水质较好湖泊生态环境保护、饮用水水源地保护、海湾综合治理、地下水生态环境保护等在内的各项环保重大项目和绿色产业促进、生态环境科学技术成果转化等工作。针对金融资金支持特点，在中央项目库中补充建立金融支持生态环保项目储备库。2021年6月，为加强水污染防治资金使用管理，财政部发布了《水污染防治资金管理办法》<sup>3</sup>，防治资金重点支持范围包括流域水污染治理、流域水生态保护修复、集中式饮用水水源地保护、地下水生态环境保护、水污染防治监管能力建设及其他需要支持的事项；各省（自治区、直辖市）安排用于支持能力建设的资金数，不得超过防治资金下达数的5%；明确采用因素法分配的其他防治资金以流域水污染治理、流域水生态保护修复、集中式饮用水水源地保护、地下水生态环境保护等任务量为因素分配，分配权重分别为30%、25%、30%、15%。

目前我国水务行业发展进入相对成熟阶段，水务市场用水总量基本呈现平稳下降的态势，从2017年的6,043.40亿立方米下降到2021年的5,920.20亿立方米。其中节水作为控制用水总量、提高用水效率的主要措施，中央在节水型社会建设方面陆续出台了一系列政策和规划文件。2019年4月，国家发改委、水利部发布《国家节水行动方案》，到2035年水资源节约和循环利用达到世界先进水平，形成水资源利用与发展规模、产业结构和空间布局等协调发展的现代化新格局。2021年10月，国家发改委印发了《“十四五”节水型社会建设规划》，明确“十四五”期间要围绕“提意识、严约束、补短板、强科技、健机制”等五个方面部署开展节水型社会建设，到2025年基本补齐节约用水基础设施短板和监管能力弱项，水资源利用效率和效益大幅提高，节水型社会建设取得显著成效。2022年1月，国家发改委和水利部共同印发了《“十四五”水安全保障规划》，该规划提出坚持“节水优先、空间均衡、系统治理、两手发力”的治水思路，为提升水资源优化配置、提高水资源集约安全利用水平指明了方向。

在此背景下，我国正在加快城市供水管网的建设和改造，在扩大供水服务范围、提高用水普及率的同时，降低了供水管网漏损，促进了城市节水。2017年~2021年，我国城市供水管道长度从79.74万公里增加到105.99万公里，相应地，用水普及率从98.30%提高到99.38%。尽管城市人口增长和用水普及率近年来的整体提升带动了用水需求的增加，但我国城市供水总量一直保持着低速增长，主要得益于节水工作的开展，用水效率的提高在很大程

<sup>2</sup> 汛期污染强度是指某断面汛期首要污染物浓度与考核目标浓度限值的比值，主要反映监测断面汛期污染程度与水质目标之间的差距。

<sup>3</sup> 水污染防治资金是指通过中央一般公共预算安排的，专门用于支持水污染防治和水生态环境保护方面的资金

度上抵消了用水需求增加的压力。数据显示，我国城市供水漏损率从2017年13.23%下降到2021年的11.95%，取得较大突破；但随着行业技术成熟，国家亦对水务公司的运营管理提出了更高的期望和要求。2022年1月，住建部、发改委发布了《关于加强公共供水管网漏损控制的通知》，要求到2025年，城市和县城供水管网设施进一步完善，管网压力调控水平进一步提高，激励机制和建设改造、运行维护管理机制进一步健全，供水管网漏损控制水平进一步提升，长效机制基本形成，全国城市公共供水管网漏损率力争控制在9%以内。

图1：2017年~2021年我国用水总量及增长率

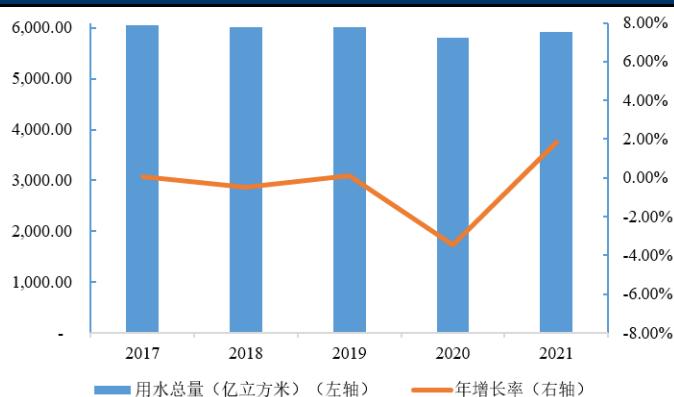
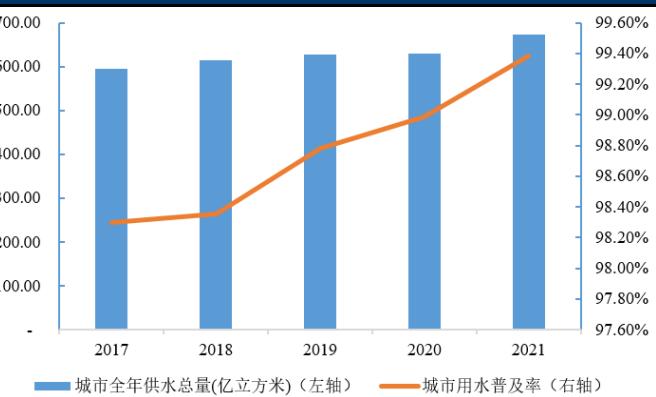


图2：2017年~2021年我国城市供水量、用水普及率



资料来源：wind, 国家统计局, 中诚信国际整理

资料来源：wind, 国家统计局, 中诚信国际整理

图3：2017年~2021年我国城市供水管道情况

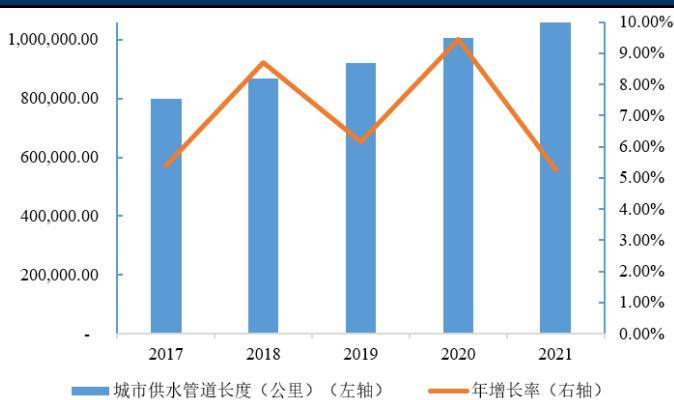
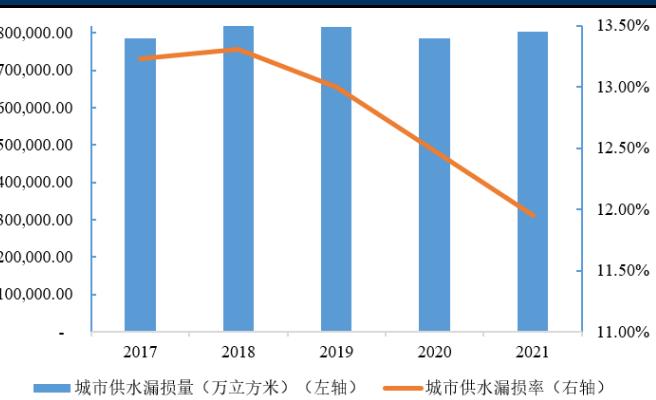


图4：2017年~2021年我国城市供水漏损情况



资料来源：wind, 住房和城乡建设部, 中诚信国际整理

资料来源：wind, 住房和城乡建设部, 中诚信国际整理

从解决水资源不平衡问题来看，大力推进南水北调等引水工程是解决结构性缺水问题的主要渠道。南水北调系通过规划东线、中线和西线三条调水线路与长江、黄河、淮河和海河四大江河建立联系，构成以“四横三纵”为主体的总体布局，以利于实现中国水资源南北调配、东西互济的合理配置格局。自南水北调中线一期工程于2014年12月正式通水以来，截至2022年12月12日，东、中线工程累计调水达586亿立方米，直接受益人口超过1.5亿，重点解决河南、河北、北京、天津4省市的水资源短缺问题，为沿线十几座大中城市提供生产生活和工农业用水。南水北调供水量持续快速增加，优化了我国水资源配置格局，保障群众饮水安全、复苏河湖生态环境、畅通南北经济循环、助力国家重大战略实施支撑了受水区和水源区经济社会发展。

为应对水资源稀缺现状，国家发改委和自然资源部印发了《海水淡化利用发展行动计划（2021—2025年）》，

明确到2025年，全国海水淡化总规模达到290万吨/日以上，新增海水淡化规模125万吨/日以上，其中沿海城市新增105万吨/日以上，海岛地区新增20万吨/日以上。海水淡化关键核心技术装备自主可控，产业链供应链现代化水平进一步提高。海水淡化利用的标准体系基本健全，政策机制更加完善。《计划》还提出“十四五”时期要着力推进海水淡化规模化利用，一是提升海水淡化供水保障水平，沿海缺水地区要将海水淡化水作为生活补充水源、市政新增供水及重要应急备用水源，逐年提高海水淡化水在水资源中的配置比例，建设海水淡化示范城市和示范工程。二是扩大工业园区海水淡化利用规模，鼓励沿海地区工业园区和高耗水产业优先利用海水，建设海水淡化利用示范工业园区。三是提高海岛及船舶用水保障能力，在海岛保护性开发基础上，适度超前布局建设海岛海水淡化设施，鼓励远洋渔船、海洋平台加装易维护海水淡化装置。四是拓展淡化利用技术应用领域，推广使用膜分离、能量回收等海水淡化技术，促进浓盐废水处理利用和污水资源化利用、苦咸水综合利用等。

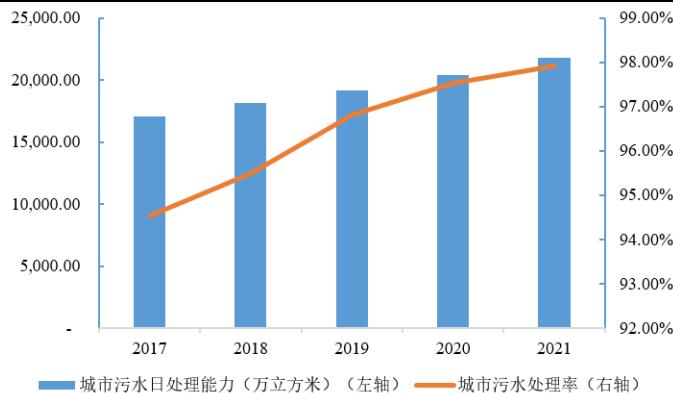
随着提质增效要求的提高，信息系统建设不断融入水处理各个环节。与此同时，2021年1月和2022年1月，水利部分别发布了《“十四五”智慧水利建设规划》和《关于大力推进智慧水利建设的指导意见》，到2025年通过建设数字孪生流域、“2+N”水利智能业务应用体系、水利网络安全体系、智慧水利保障体系，推进水利工程智能化改造。未来，为深入贯彻新发展理念，通过信息化技术方法获得、处理并公开城市水务信息的智慧水务管理理念，将加强水务行业信息资源的整合，促进水务行业信息资源共享，推动全行业管理水平的提高，依托“智慧水务”建设新模式促进降本增效将成为水务行业重要发展方向。

总体来看，水资源分布不均匀和水质问题是关系国计民生的重要课题，国家在颁布治理监管措施的同时配套相关资金政策促进水务基础设施建设。目前我国水务行业发展进入相对成熟阶段，水务市场用水总量基本呈现平稳下降的态势；水务行业提质增效降低漏损率、突破海水淡化技术以及推行智慧水务，将为水务行业发展带来新机遇，推动行业技术变革和高质量发展。

**在国家环保政策带动下，污水处理行业快速发展。“十四五”期间，国家推出的一系列政策、法规将进一步推动农村污水市场空间的释放，污水及相伴生的污泥处理、黑臭水体治理为污水处理企业带来重大机遇，推动其从单一的污水处理企业向水环境综合治理企业发展。**

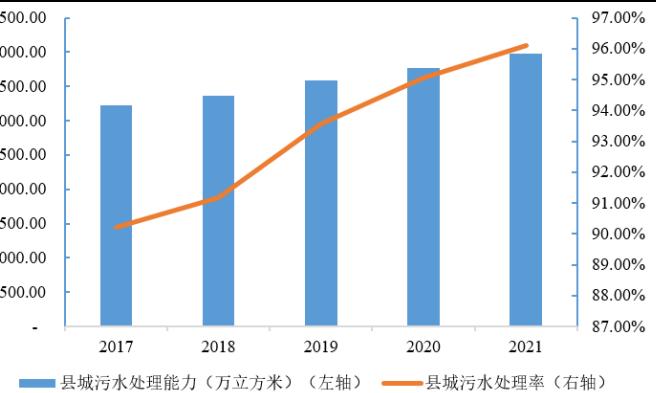
在国家环保政策带动下，我国城市污水处理行业快速发展，污水处理量、污水处理能力和处理率大幅提高。2017年~2021年，我国城市污水年处理量从465.49亿立方米增长至611.90亿立方米，城市污水处理厂日处理能力从17,036.70万立方米增加到21,745.70万立方米，城市污水处理率从94.54%提升至97.92%；县城污水处理厂日处理能力从3,218.00万立方米增加到3,978.59万立方米，县城污水处理率从90.21%提升至96.11%。与此同时，随着国家基建逐步完善，加之老旧小区改造等持续推进驱动，我国城市排水管道长度保持持续增长趋势，从2017年的63.03万公里增长至2021年的87.23万公里。

图 5: 2017 年~2021 年我国城市污水日处理能力、城市污水处理率



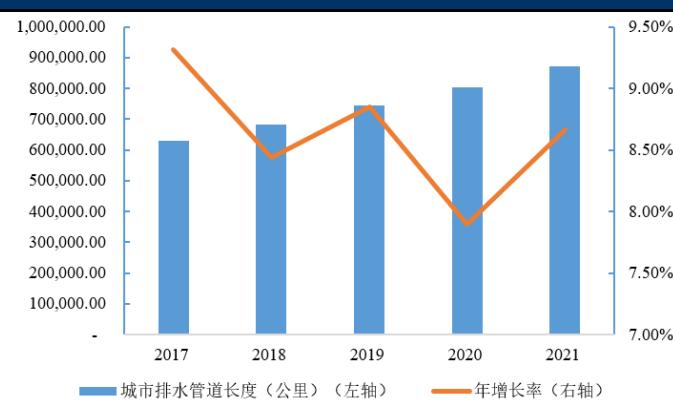
资料来源: wind, 城乡建设统计年鉴, 中诚信国际整理

图 6: 2017 年~2021 年我国县城污水日处理能力、县城污水处理率



资料来源: wind, 城乡建设统计年鉴, 中诚信国际整理

图 7: 2017 年~2021 年我国城市排水管道情况



资料来源: 住房和城乡建设部, 中诚信国际整理

图 8: 2017 年~2021 年我国城市污水处理量情况



资料来源: 住房和城乡建设部, 中诚信国际整理

但是，污水管网建设改造滞后、污水资源化利用水平偏低、污泥无害化处置不规范等问题，与实现高质量发展还存在差距。2020年11月，生态环境部发布了《关于加强城镇污水处理厂污泥污染防治工作的通知》，鼓励在安全、环保和经济的前提下，回收和利用污泥中的能源和资源；污泥产生、运输、贮存、处理处置的全过程应当遵守国家和地方相关污染控制标准及技术规范；污水处理厂应当对污泥农用产生的环境影响负责，造成土壤和地下水污染的，应当进行修复和治理。2021年1月，发改委、科技部、工信部、财政部等10部委发布了《关于推进污水资源化利用的指导意见》，同年12月，工信部、发改委、科技部、生态环境部、住建部、水利部发布了《工业废水循环利用实施方案》，均对污水收集效能提出更高要求，对工业用水重复利用、畜禽粪污和渔业养殖尾水资源化利用水平提出更高目标；计划到2035年，形成系统、安全、环保、经济的污水资源化利用格局。

规划方面，2021年6月，国家发改委、住建部印发《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，“十四五”时期着力推进城镇污水处理基础设施建设，补齐短板弱项。一是补齐城镇污水管网短板，提升收集效能，新增和改造污水收集管网8万公里。二是强化城镇污水处理设施弱项，提升处理能力，新增污水处理能力2,000万立方米/日。三是加强再生利用设施建设，推进污水资源化利用，新建、改建和扩建再生水生产能力不少于1,500万立方米/日。四是破解污泥处置难点，实现无害化推进资源化，新增污泥无害化处理设施规模不少于2万吨/日。提

出到2025年，基本消除城市建成区生活污水直排口和收集处理设施空白区，全国城市生活污水集中收集率力争达到70%以上；城市和县城污水处理能力基本满足经济社会发展需要，县城污水处理率达到95%以上；水环境敏感地区污水处理基本达到一级A排放标准。全国地级及以上缺水城市再生水利用率达到25%以上，京津冀地区达到35%以上，黄河流域中下游地级及以上缺水城市力争达到30%；城市污泥无害化处置率达到90%以上。到2035年，城市生活污水收集管网基本全覆盖，城镇污水处理能力全覆盖，全面实现污泥无害化处置，污水污泥资源化利用水平显著提升，城镇污水得到安全高效处理，全面共享绿色、生态、安全的城镇水生态环境。

我国各省市也提出“十四五”期间水务行业的发展目标，其中上海、吉林、湖南、山东、辽宁、内蒙古、江西、江苏等省市明确了至2025年末的农村生活污水治理率目标，山东表示到2025年新增城市污水处理能力200万吨/日；湖南、山东、辽宁、江西还提出了城市生活污水集中收集率目标。

表1：近年污水业务相关政策和指导意见

发布时间	发布部门	政策名称	主要内容
2019.04	住建部、生态环境部、发改委	《城镇污水处理提质增效三年行动方案2019-2021年》	经过三年努力，地级及以上城市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧小区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，基本消除黑臭水体，城市生活污水集中收集效能显著提高。加快推进生活污水收集处理设施改造和建设。明确城中村、老旧小区、城乡结合部污水管网建设路由、用地和处理设施建设规范，加快设施建设，消除管网空白区。对人口密度过大的区域、城中村等，要严格控制人口和企事业单位入驻，避免因排水量激增导致现有污水收集处理设施超负荷。
2019.07	农业农村部、生态环境部、住建部、水利部等9部委	《关于推进农村生活污水治理的指导意见》	明确了扎实推进农村生活污水治理8个方面的重点任务，并提出到2020年，东部地区、中西部城市近郊区等有基础、有条件的地区，农村生活污水治理率明显提高，村庄内污水横流、乱排乱放情况基本消除，运维管护机制基本建立；中西部有较好基础、基本具备条件的地区，农村生活污水乱排乱放得到有效管控，治理初见成效；地处偏远、经济欠发达等地区，农村生活污水乱排乱放现象明显减少。
2020.07	发改委、住建部	《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》	提升城镇生活污水收集处理能力，加大生活污水收集管网配套建设和改造力度，促进污水资源化利用，推进污泥无害化资源化处理处置，加快补齐设施短板，完善生活污水收集处理设施体系。到2023年，县级及以上城市设施能力基本满足生活污水处理需求；生活污水收集效能明显提升，城市市政雨污管网混接改造更新取得显著成效；城市污泥无害化处置率和资源化利用率进一步提高；缺水地区和水环境敏感区域污水资源化利用水平明显提升。
2020.11	生态环境部	《关于加强城镇污水处理厂污泥污染防治工作的通知》	鼓励在安全、环保和经济的前提下，回收和利用污泥中的能源和资源。污泥产生、运输、贮存、处理处置的全过程应当遵守国家和地方相关污染控制标准及技术规范。污水处理厂以贮存（即不处理处置）为目的将污泥运出厂界的，必须将污泥脱水至含水率50%以下。污水处理厂应当对污泥农用产生的环境影响负责；造成土壤和地下水污染的，应当进行修复和治理。禁止污泥处理处置单位超处理处置能力接收污泥。
2021.01	市场监管总局、生态环境部、住房城乡建设部、水利部、农业农村部、国家卫生健康委、林草局	《关于推动农村人居环境标准体系建设的指导意见》	《指导意见》根据当前农村人居环境发展现状和实际需求，提出了运行机制、工作保障、技术支撑、标准化服务等四个方面的保障措施；提出加快编制农村分散式生活污水处理设施、农村小型一体化生活污水处理设备等标准。开展农村生活污水处理建设施工、竣工验收等方面的标准制修订工作，加快制定农村排水工程技术规程、人工湿地污水处理工程技术规范、氧化塘污水处理工程技术规范、土壤渗滤系统处理工程技术规范。开展农村生活污水资源化利用等方面的标准制修订工作，加快编制农村生活污水治理设施运行维护指南等。

2021.01	发改委、科技部、工信部、财政部等10部委	《关于推进污水资源化利用的指导意见》	到 2025 年，全国污水收集效能显著提升，县城及城市污水处理能力基本满足当地经济社会发展需要，水环境敏感地区污水处理基本实现提标升级；全国地级以上缺水城市再生水利用率达到 25% 以上，京津冀地区达到 35% 以上；工业用水重复利用、畜禽粪污和渔业养殖尾水资源化利用水平显著提升；污水资源化利用政策体系和市场机制基本建立。到 2035 年，形成系统、安全、环保、经济的污水资源化利用格局。
2021.12	工信部、发改委、科技部、生态环境部、住建部、水利部	《工业废水循环利用实施方案》	到 2025 年，力争规模以上工业用水重复利用率达到 94% 左右，钢铁、石化化工、有色等行业规模以上工业用水重复利用率进一步提升，纺织、造纸、食品等行业规模以上工业用水重复利用率较 2020 年提升 5 个百分点以上，工业用市政再生水量大幅提升，万元工业增加值用水量较 2020 年下降 16%，基本形成主要用水行业废水高效循环利用新格局。
2021.09	山西省	《山西省“十四五”“两山七河一流域”生态保护和生态文明建设、生态经济发展规划》	到 2025 年，所有入河排污口实现达标排放，城镇生活污水处理设施全面覆盖，排水系统雨污分流改造全面完成，黄河流域沿河村庄基本实现生活污水零直排，地表水国考断面水质提档升级，土著鱼类种群逐渐恢复，初步实现“水量丰起来、水质好起来、风光美起来”；饮用水水源地水质全面达标，地下水环境保持稳定，受污染耕地安全利用率、污染地块安全利用率进一步提升。
2021.12	江苏省	《关于加强农业农村污染治理促进乡村生态振兴行动计划》	推进农村环境整治。以农村生活污水、黑臭水体治理和农村饮用水水源地保护为重点，实施一批村庄环境整治项目。推进农村生活污水治理。落实《江苏省农村生活污水治理提升行动方案》，着力补齐农村生活污水治理短板。因地制宜，分类推进，距离城镇污水管网较近的村庄可就近接入城镇污水收集处理设施，制订《农村生活污水处理设施运行管理办法》，建立农村生活污水治理设施监控信息平台。组织技术攻关，研发投资少、效果好、易运行的户用治理设备，解决分散式农户生活污水治理难的问题。到 2025 年，全省农村生活污水治理率达 55% 治理设施正常运行率稳定在 90% 以上。
2022.01	江西省	《江西省“十四五”农业农村现代化规划》	加快农村生活污水治理。分类推进农村生活污水治理，实施县域农村生活污水治理专项规划，按照整体规划、分步实施，系统治理、全域覆盖，梯次推进、重点突破的原则，推广适宜的治理思路和技术模式，建立完善市场化建设与运维模式。开展农村黑臭水体治理。到 2025 年基本消除较大面积黑臭水体，农村生活污水治理率达到 40%。
2022.06	辽宁省	《辽宁省“十四五”节能减排综合工作方案》	(1) 强化农业面源污染防治，推动农村生活污水垃圾治理、黑臭水体整治。结合“千吨万人”规模化农村安全饮水工程安排农村生活污水工程治理项目，强化农村改厕与生活污水治理衔接。到 2025 年，全省农村生活污水处理率达到 35% 以上。(2) 以水生态环境持续改善为核心，统筹水资源利用、水生态保护和水环境治理，污染减排与生态扩容两手发力，推动河流水系连通，实施入河排污口整治、城镇污水处理提质增效、工业园区整治、水生态保护修复等措施。在完成辽河、浑河干流及一级支流主要入河排污口溯源、基本完成辽河国家公园范围内 70 个重点排污口规范化建设试点工程基础上，到 2023 年，基本完成全省流域汇水面积 50 平方公里以上一级支流排污口整治，到 2025 年，基本完成全省流域主要河流入河排污口整治，辽河流域优良水体比例达到 60% 以上。(3) 推进城市生活污水管网建设和改造，实施混错接管网改造、老旧破损管网更新修复，加快补齐处理能力缺口，推行污水资源化利用和污泥无害化处置。对进水生化需氧量浓度低于 100 毫克/升的城市污水处理厂服务片区，实施管网系统化整治。强化危险废物处置能力建设，到 2025 年，新增生活污水处理能力 90 万吨/日，基本消除城市建成区生活污水直排口和收集处理设施空白区，城市生活污水集中收集率力争达到 70%。
2022.08	吉林省	《吉林省“十四五”节能减排综合工作方案》	(1) 到 2025 年，农村生活污水治理率达到 25%，基本消除较大面积的农村黑臭水体。(2) 实施城市污水处理提质增效工程，加快污水处理厂扩容改造，尽快补齐处理能力

		施方案》	缺口, 推进老旧小区、城乡结合部生活污水收集管网建设, 因地制宜实施雨污分流改造, 推动老旧管网修复更新, 推行污泥无害化处置和污水资源化利用。到 2025 年, 新增污水处理能力 87 万立方米/日, 地级及以上缺水城市再生水利用率达到 25%, 城市污泥无害化处置率达到 90%。
2022.08	湖南省	《湖南省"十四五"节能减排综合工作方案》	(1) 到 2025 年, 农村生活污水治理率不低于 35%, 渔业绿色循环发展试点区域实现养殖尾水循环利用或达标排放的池塘面积比例达到 80%。严格落实池塘尾水排放标准, 拦截和净化农田排水及地表径流, 实施农村人居环境整治五年行动, 提高农村污水垃圾处理能力, 基本消除较大面积的农村黑臭水体。(2) 扎实推进长江经济带城镇污水垃圾处理和工业、农业面源、船舶、尾矿库等污染治理工程, 加强湘、资、沅、澧干流及重要支流污染治理, 开展入河排污口排查整治。(3) 到 2025 年, 全省乡镇政府所在地污水处理设施基本覆盖。地级城市生活垃圾分类系统基本建立, 设市城市生活污水集中收集率达到 70% 以上或比 2020 年提高 5 个百分点。
2022.10	上海市	《上海市"十四五"节能减排综合工作方案》	持续打好长江保护修复攻坚战, 深入实施城镇污水垃圾处理等污染治理工程。到 2025 年, 集中式饮用水水源地水质稳定达到或好于 III 类, 地表水达到或好于 III 类的水体比例达到 60% 以上, 土壤和地下水环境质量保持稳定。实施农村生活污水治理续建与新建项目, 逐步推进已建农村生活污水处理设施提标改造。到 2025 年, 农村生活污水治理率达到 90% 以上。
2022.11	山东省	《山东省"十四五"节能减排实施方案》	(1) 整治提升农村人居环境, 提高农村污水垃圾处理能力, 实施控源截污、清淤疏浚、水体净化等工程, 完成现有 1,398 处农村黑臭水体治理工程。到 2025 年, 全省 55% 以上的行政村完成生活污水治理任务, 绿色防控覆盖率达到 55%。(2) 到 2025 年, 全省新建改造修复城区污水管网 5,000 公里, 新增城市污水处理能力 200 万吨/日, 城市污泥无害化处置率达到 90%。

资料来源：发改委、住房和城乡建设部、生态环境部、前瞻产业网等，中诚信国际整理

此外，国家在污水处理投融资方面也颁布了相关政策支持。2021年5月，发改委发布了《污染治理和节能减碳中央预算内投资专项管理办法》，重点支持污水垃圾处理等环境基础设施建设、节能减碳、资源节约与高效利用、突出环境污染防治等四个方向。重点支持各地污水处理、污水资源化利用、城镇生活垃圾分类和处理、城镇医疗废物危险废物集中处置等环境基础设施项目建设。污水处理、污水资源化利用项目、城镇生活垃圾分类和处理项目，按东、中、西和东北地区分别不超过项目总投资的30%、45%、60%、60%控制，单个项目支持金额原则上不超过5,000万元，重大创新示范项目除外。

目前城市污水处理市场趋于饱和，而农村污水处理市场仍有发展空间。未来，为解决我国城乡环境基础设施供给发展不平衡、不充分的矛盾，推进城乡环境基础设施一体化、智能化、绿色化发展，污水处理行业将朝着“规范化”及“乡镇化”方向发展，逐步形成由城市向建制镇和乡村延伸覆盖的环境基础设施网络，有效推动减污降碳协同增效。同时，水治理将不再停留在单纯的污水治理和截污管网等末端层面，而将转变为包含源头控制、过程阻断以及末端治理等全过程，涉及治理、修复以及生态景观等多个环节的综合治理模式。与此同时，国家环保政策亦向城镇及农村领域倾斜，2022年1月，发改委等四部门发布了《关于加快推进城镇环境基础设施建设的指导意见》，要求加快补齐重点地区、重点领域短板弱项，推进城镇污水管网全覆盖，推动生活污水收集处理设施“厂网一体化”，新增污水处理能力2,000万立方米/日，新增和改造污水收集管网8万公里。当月，住建部等五部委发布《农业农村污染治理攻坚战行动方案（2021—2025年）》，要求加快推进农村生活污水垃圾治理，开展农村黑臭水体整治，到2025年，农村环境整治水平显著提升，新增完成8万个行政村环境整治，农村生活污水治理率

达到40%，基本消除较大面积农村黑臭水体。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》中指出开展污水处理差别化精准提标，对现有污水处理厂进行扩容改造及恶臭治理；在缺水地区和水环境敏感地区推进污水资源化利用；推进污泥无害化资源化处置，逐步压减污泥填埋规模。2022年6月，生态环境部等四部门印发的《黄河流域生态环境保护规划》中指出深化重点行业工业废水治理、完善城镇生活污水污泥收集处理设施、推进农村生活污水治理、综合整治城乡黑臭水体等内容。

当前我国的污水处理总量规模虽然较大，但出水水质标准与发达国家存在一定的差距。随着社会对水环境质量要求的不断提高，我国仍有大批污水处理厂需要进行升级改造，城镇污水处理厂集中建设和提标后，排水“厂网一体”、乡镇污水、污泥处置以及污水资源化利用将成为新的市场增长点，这也将为我国污水处理行业的整体技术进步带来新的发展空间。

在国家环保政策带动下，我国城市污水处理行业快速发展，污水处理能力和处理率大幅提高；但是，污水管网建设改造滞后、污水资源化利用水平偏低、污泥无害化处置不规范等问题与实现高质量发展还存在差距；“十四五”规划等政策的颁布，将进一步提升我国污水处理设施的保障能力和服务水平。与此同时，城市污水处理市场趋于饱和，国家推出的一系列政策、法规将进一步推动农村污水市场空间的释放，污水及相伴生的污泥处理、黑臭水体治理为污水处理企业带来重大机遇，推动其从单一的污水处理企业向水环境综合治理企业发展。

**我国水价处于较低水平且各地差异较大，建立反映供水成本、激励提升供水质量的价格形成和动态调整机制是水价调整的方向，未来可通过水务企业成本的彻底审计和完全公开以提高水价的资源配置能力。**

水务行业具备很强的公益性、基础性和战略性，关系居民生活、企业生产和生态环境保护，因此，与完全竞争行业相比较，水务行业受到更多的政府市场监管的影响，其中水价是政府宏观调控的主要手段。长期以来，我国水价按照政府指导价进行调整，整体处于较低的水平。受供水价格的限制，供水行业盈利普遍较低，在一定程度上制约了行业发展。基于此，国家有关部门已逐步出台政策，促进水务行业定价机制的市场化。

在供水价格方面，2021年8月，发改委、住建部颁布的《城镇供水定价成本监审办法》和《城镇供水价格管理办法》进一步明确了城镇供水价格的定价原则、定价方法、定价与调价程序以及定价成本构成和核定方法，对水价分类与计价方式进行了优化调整，建立了动态的“准许成本加合理收益”水价定调制度，完善了全要素、全过程、全生命周期的城镇供水价格的定价机制，对提升供水定价的市场化水平和促进供水价格的稳步提高具有重要意义，有利于进一步改善水务企业的经营效益，促进我国水务行业的持续健康发展。

污水处理价格方面，2021年6月，国家发改委、住建部印发的《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，明确了各地要按照覆盖污水处理设施正常运营和污泥处置成本并合理盈利的原则，合理制定污水处理费标准，并根据当地水污染防治目标要求，考虑污水排放标准提升和污泥处置等成本合理增加因素动态调整。通过加强对自备水源用户管理，实施装表计量，确保污水处理费应收尽收。鼓励通过以招标等市场化方式确定污水处理服务费水平；放开再生水政府定价，由再生水供应企业和用户按照优质优价原则自主协商定价。污水处理价格的逐步市场化将促进水务企业在竞争的同时，能够提高污水处理质量，对有效促进污染治理和节能减碳有重要意义。

此外，国家发改委印发了《“十四五”时期深化价格机制改革行动方案》，明确“十四五”时期深化价格机制改革，要重点围绕助力“碳达峰、碳中和”目标实现，促进资源节约和环境保护，提升公共服务供给质量，更好保障和改善民生，深入推进价格改革，完善价格调控机制，提升价格治理能力；完善居民阶梯水价制度，适度拉大分档差价。结合计划用水与定额用水管理方式，有序推进城镇非居民用水超定额累进加价制度，在具备条件的高耗水行业率先实施；鼓励探索建立城镇供水上下游价格联动机制，结合污水处理排放标准提高情况，将收费标准提高至补偿污水处理和污泥无害化处置成本且合理盈利的水平，并建立动态调整机制。鼓励通过政府购买服务，以招投标等市场化方式确定污水处理服务费水平，建立与处理水质、污染物削减量等挂钩的污水处理服务费奖惩机制，鼓励已建成污水集中处理设施的农村地区，探索建立农户付费制度。

通过水价阶梯价格下的杠杆调节作用来优化水资源的供求和利用，理论上可以有效促进水资源优化配置和节水型用水标准的实现，但水价政策切实落实以及定价机制趋向市场化，与行业属性相背离。从公共产品定价机制来看，未来切实做到水务企业成本的彻底审计和完全公开，可以提高水价的资源配置能力，也利于缓解我国水资源供需矛盾。

**水务企业收入呈增长趋势，基于水务行业公共事业属性较重、水价或业务模式等受政府管制等因素，净利润水平总体不高；2021年以来，受会计核算政策变更和地方财政紧张的双重影响，整体经营活动净现金流水平低于此前；样本企业债务规模呈上涨趋势，财务杠杆水平增长但仍较稳健**

经过多年的发展，以首创股份、北控水务集团为代表的国有企业在传统供水和污水处理行业占据较高的市场份额，市场格局较为稳定，在水务市场中仍占据主导地位。以威立雅为代表的外资企业和碧水源为代表的一批具有技术优势的民营企业在行业中亦稳步发展。从企业市场主体数量来看，地方水务公司占比较大，且地方水务公司作为地方政府管辖的公用事业企业具有明显的区域性特点。同时，供排水设施和管网是城市基础设施建设的重要组成部分，使用周期（含建设期）一般在五十年以上，建设期和回报期长使得水务行业具有资本密集型特点。

本文在财务分析时选取了20家国内较典型的水务行业公司作为样本，样本按业务覆盖范围涵盖全国性、一线城市、发达城市以及一般地级市和区县的水务公司，具有一定的行业代表性<sup>4</sup>。

**盈利情况方面**，由于水务行业的公共事业属性较重，其价格往往受当地政府政策影响较大，波动性和调整空间有限；但水务企业主要面临的供水和污水处理市场需求较稳定，多与当地政府签订特许经营协议，其收入增长的可持续性较强。样本企业整体的营业总收入及净利润随业务规模的扩大呈增长态势，毛利率、期间费用率和总资产报酬率总体维持稳定，其中2020年受疫情水价减免政策影响，水务公司当期营业毛利率较上年略有下降。同时，样本企业营业收入规模总体同其业务覆盖的区域外部环境正相关，2021年全国性及一线城市水务企业的营业收入均值已超过100亿元，发达城市样本水务企业次之，一般地级市和区县的样本企业营业收入均值最低。水务行业民生保供的责任较大，水价或业务模式等受政府管制等因素影响，净利润水平总体不高，一线城市水务企业样本尤为明显，其2021年净利润均值反低于发达城市样本。例如，北京排水采用特许经营服务费核定的方式，由政府以“以支定收”的原则进行拨付，利润空间受限；上海城投水务受水价较低和成本增加的双重影响导致其近

<sup>4</sup> 样本企业包括全国性水务公司4家，一线城市水务公司3家，发达城市水务公司10家和一般地级市和区县水务公司3家。其中光大水务（01857.HK）为香港上市公司，因其财务数据口径及会计准则与内地企业存在一定差异，故未合并统计分析，仅在表格中单独列示。

近年来供水业务毛利率为负。整体来看，水务企业收入及净利润随业务扩张平稳增长，总资产报酬率亦较稳定，其业务覆盖城市的发达程度是盈利能力及信用状况的重要影响指标，但需关注地方政府水价政策、水务企业收入确认政策等管制性外部因素对水务企业盈利能力的影响。

图9：近年来部分样本企业营业总收入情况

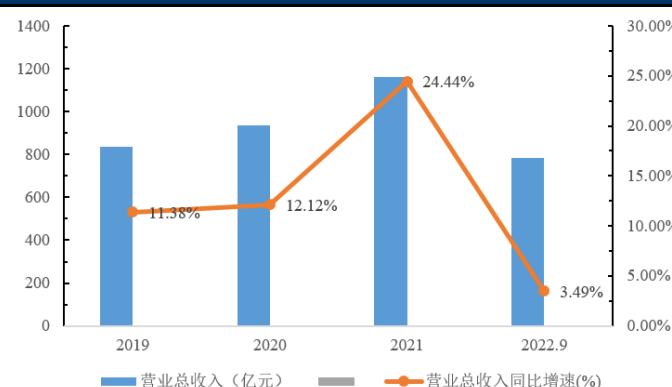


图10：近年来部分样本企业净利润、营业毛利率及期间费用率情况



资料来源：Choice，中诚信国际整理

资料来源：Choice，中诚信国际整理

图11：近年来部分样本企业水务业务收入及毛利情况（亿元、%）



注：水务业务收入为供水及污水业务收入之和。

资料来源：Choice，中诚信国际整理

表2：近年来样本企业盈利能力变化

企业名称	净利润（亿元）				营业毛利率（%）				期间费用率（%）				总资产报酬率（%）		
	2019	2020	2021	2022.1~9	2019	2020	2021	2022.1~9	2019	2020	2021	2022.1~9	2019	2020	2021
首创环保	10.92	16.02	26.02	44.32	29.62	29.94	30.82	35.52	19.41	18.53	18.06	20.62	1.47	1.78	2.50
中国水务	2.64	3.75	2.53	3.32	29.92	31.20	32.56	31.96	23.93	22.22	22.32	22.64	1.20	1.61	1.02

上海环境	7.15	7.46	8.34	5.49	29.36	28.43	23.66	31.54	12.52	10.55	10.80	15.48	3.98	3.11	2.96
上海城投水务	5.31	5.45	1.76	1.78	20.24	17.61	14.14	17.45	15.13	13.31	13.64	14.79	0.51	0.48	0.14
深圳水务	6.87	6.66	6.76	3.59	27.34	26.98	24.87	26.86	17.93	18.18	16.90	20.56	2.80	2.46	2.20
北京排水	4.98	5.00	4.88	3.01	25.72	25.39	25.24	22.77	18.26	18.11	18.58	17.55	0.60	0.58	0.56
重庆水务	16.66	17.77	20.76	16.87	42.02	43.64	41.37	45.06	18.02	16.82	18.05	16.05	7.99	7.63	7.72
绿城水务	2.63	2.48	2.95	1.65	39.84	39.66	39.53	37.43	20.44	21.97	21.81	25.53	2.39	1.79	1.83
郑州公用	6.97	11.00	9.93	3.34	20.87	27.86	23.21	16.86	12.93	14.16	11.83	11.71	1.48	1.89	1.45
中原环保	4.78	5.17	5.40	4.48	41.72	37.86	21.36	24.95	12.60	13.02	9.74	11.94	4.79	3.82	2.88
郑州自来水	1.64	2.03	1.33	-0.01	34.19	31.43	30.04	22.54	13.11	13.09	14.27	13.74	1.96	2.15	1.28
宁波水务	1.50	0.91	1.86	2.97	12.18	6.91	21.84	27.12	18.00	16.44	12.03	12.24	1.38	0.82	1.71
青岛水务	-2.01	-0.34	-0.16	-0.16	-2.80	2.38	7.56	3.78	25.78	24.22	23.75	24.56	-1.66	-0.25	-0.11
海峡环保	1.27	1.24	1.37	1.06	42.39	41.71	42.53	38.78	20.32	20.80	20.59	18.67	3.54	2.92	2.89
中山公用	10.71	13.49	14.56	6.77	29.52	32.09	32.14	27.02	18.43	20.66	18.63	18.16	5.90	6.74	6.71
珠海水务	1.61	2.34	2.24	1.77	29.43	31.88	28.57	31.59	17.43	18.10	17.46	19.05	2.01	2.72	2.48
海宁水务	0.20	0.25	0.25	--	10.96	12.55	14.67	--	24.12	21.17	19.31	--	0.25	0.31	0.27
义乌水务	0.20	-0.31	0.39	--	2.82	4.11	10.15	--	15.66	17.72	20.24	--	0.26	-0.33	0.40
江南水务	2.31	2.41	2.76	1.98	54.21	52.52	50.49	46.24	19.15	19.21	14.19	13.35	5.03	4.68	4.95
<b>合计/平均值</b>	<b>85.17</b>	<b>86.34</b>	<b>102.78</b>	<b>113.93</b>	<b>27.34</b>	<b>27.59</b>	<b>27.09</b>	<b>28.67</b>	<b>18.06</b>	<b>17.80</b>	<b>16.96</b>	<b>17.45</b>	<b>2.42</b>	<b>2.36</b>	<b>2.31</b>
<b>企业名称</b>	<b>净利润(亿港元)</b>				<b>营业毛利率(%)</b>				<b>期间费用率(%)</b>				<b>总资产报酬率(%)</b>		
	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022.1~6</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022.1~6</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022.1~6</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
光大水务	8.85	10.86	12.83	5.51	34.09	38.86	40.53	35.07	14.63	13.69	15.68	16.21	4.19	4.38	4.29
<b>合计/平均值</b>	<b>8.85</b>	<b>10.86</b>	<b>12.83</b>	<b>5.51</b>	<b>34.09</b>	<b>38.86</b>	<b>40.53</b>	<b>35.07</b>	<b>14.63</b>	<b>13.69</b>	<b>15.68</b>	<b>16.21</b>	<b>4.19</b>	<b>4.38</b>	<b>4.29</b>

注：1、尾数差异系四舍五入所致；2、总资产报酬率=净利润/平均资产总额；3、合计中净利润为合计数，营业毛利率、总资产报酬率为平均数；3、部分样本企业未获取2022年三季报数据。3、“首创环保”为“北京首创生态环保集团股份有限公司”简称；“中国水务”为“中国水务投资有限公司”简称；“上海环境”为“上海环境集团股份有限公司”简称；“上海城投水务”为“上海城投水务(集团)有限公司”简称；“深圳水务”为“深圳市水务(集团)有限公司”简称；“北京排水”为“北京城市排水集团有限责任公司”简称；“重庆水务”为“重庆水务集团股份有限公司”简称；“绿城水务”为“广西绿城水务股份有限公司”简称；“郑州公用”为“郑州公用事业投资发展集团有限公司”简称；“中原环保”为“中原环保股份有限公司”简称；“郑州自来水”为“郑州自来水投资控股有限公司”简称；“宁波水务”为“宁波市水务环境集团有限公司”简称；“青岛水务”为“青岛水务集团有限公司”简称；“海峡环保”为“福建海峡环保集团股份有限公司”简称；“中山公用”为“中山公用事业集团股份有限公司”简称；“珠海水务”为“珠海水务环境控股集团有限公司”简称；“海宁水务”为“海宁市水务投资集团有限公司”简称；“义乌水务”为“义乌市水务建设集团有限公司”简称；“江南水务”为“江苏江南水务股份有限公司”简称；“光大水务”为“中国光大水务有限公司”简称。

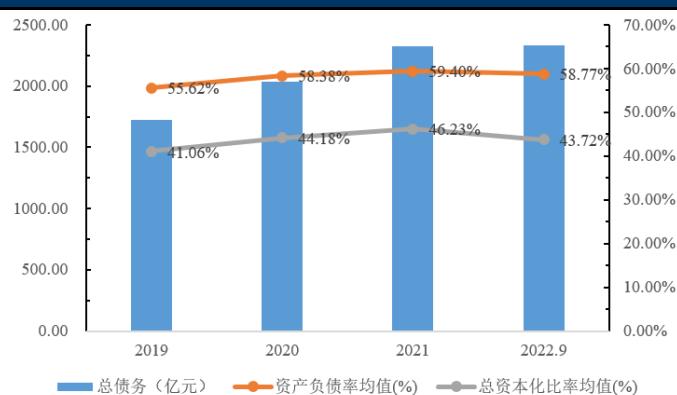
资料来源：中诚信国际通过公开资料整理

**资本结构方面**，2019年以来，随地方政府债务收紧以及“隐性债务”清理，水环境综合治理项目以政府购买服务的方式进行，水务企业参与水环境治理投资较少，水务公司的投资压力较小，而随项目建设持续推进，水务企业仍保持一定规模的资本开支和融资需求，样本企业总债务规模总体呈增长趋势。2019~2021年末，样本企业的有息债务合计分别为1,726.41亿元、2,035.01亿元和2,326.66亿元（未包含港股上市公司光大水务的有息债务）；且债务结构以长期为主。财务杠杆方面，得益于资产规模扩张及较稳定的盈利能力带来的所有者权益增厚，样本企业整体的财务杠杆水平增长较稳健。截至2021年末，样本总资本化比率平均值为46.23%，其中4家企业总资本化比率在60.00%以上、6家企业总资本化比率在50%~60%之间、10家企业总资本化比率低于50.00%，首创环保和光大水务因参与乡镇供排水管网PPP项目建设以及个别水环境治理PPP项目，整体财务杠杆高于行业平均水平；绿城水务和海宁水务因区域财政偏紧，供排水相关投资较为依赖水务公司，使其投资压力较大，财务杠杆水较高；青岛水务因海水淡化工程投资较大，财务杠杆亦处于较高水平。

**现金流和偿债指标方面**，水务公司定期向用户进行水费结算，自来水业务获现能力较强；而污水处理费通常

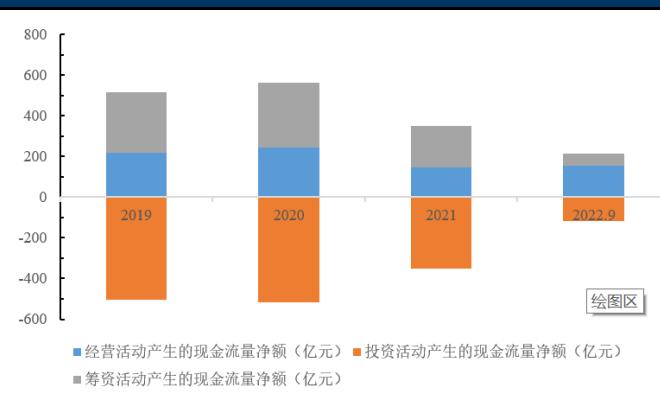
与地方财政进行结算，实际结算情况受区域财政影响较大，各地水务公司污水业务获现能力有所分化，且存在大规模应收款未及时回收情况。此外，2021年以来，受执行《企业会计准则解释第14号》的影响，水务公司将确认为金融资产的在建PPP项目建造期间发生的建造支出，作为经营活动现金流量进行列示，因此2021年及2022年前三季度样本企业经营活动净现金流量水平总体低于此前。2022年前三季度，首创环保转让下属公司部分股权，收回投资收到的现金以及取得投资收益收到的现金同比大幅增长，投资活动产生的现金净流出规模同比大幅下降；加之部分企业投资高峰期已过，2022年以来样本企业投资活动净现金流量呈收窄趋势。总体来看，近年来样本企业经营、投资、筹资活动净现金流规模较为匹配，资金平衡压力不大。偿债能力方面，近年在债务扩张及经营活动净现金流波动的双重影响下，样本企业经营活动净现金流/总债务呈下降趋势，截至2021年末，样本企业货币资金/短期债务均值为1.67，其中有8家企业货币资金/短期债务在1以上，5家企业货币资金/短期债务在0.8以上，5家企业货币资金/短期债务在0.5以下；样本企业的短期偿债能力出现分化，部分水务企业面临长期债务一年内到期置换压力。

图 12：近年来部分样本企业总债务及财务杠杆水平



资料来源：Choice、中诚信国际整理

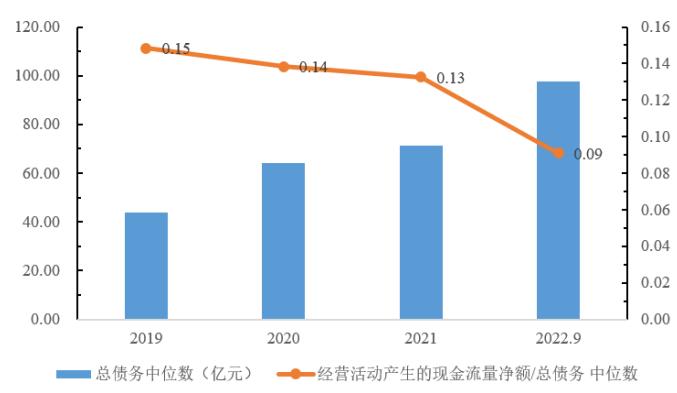
图 13：近年来部分样本企业现金流情况



资料来源：Choice、中诚信国际整理

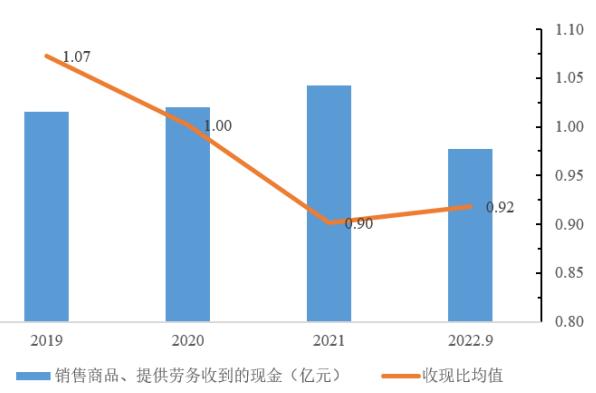
注：2022年1~9月样本企业未全部公开债务情况。

图 14：近年来部分样本企业经营活动净现金流/总债务 中位数



资料来源：Choice、中诚信国际整理

图 15：近年来部分样本企业获现情况



资料来源：Choice、中诚信国际整理

注：2022年1~9月样本企业未全部公开债务情况。

表3：2019~2021年样本企业资本结构和偿债能力变化

企业名称	总债务(亿元)			总资本化比率(%)			经营活动净现金流(亿元)			经营活动净现金流/总债务(X)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
首创环保	448.94	531.52	562.84	61.41	60.03	59.55	33.33	44.54	31.45	0.07	0.08	0.06
中国水务	87.94	93.45	94.04	56.24	56.16	55.29	13.96	20.16	12.47	0.16	0.22	0.13
上海环境	67.41	81.14	100.14	43.99	42.22	45.77	16.46	10.44	5.73	0.24	0.13	0.06
上海城投水务	169.12	184.7	189.77	27.33	28.81	29.25	21.99	22.25	25.15	0.13	0.12	0.13
深圳水务	78.30	92.16	133.43	41.73	45.45	54.72	11.62	24.49	22.43	0.15	0.27	0.17
北京排水	306.21	300.17	317.08	43.18	42.48	43.22	30.07	17.56	14.33	0.10	0.06	0.05
重庆水务	14.64	32.51	55.85	8.80	17.26	25.28	22.42	23.01	27.35	1.53	0.71	0.49
绿城水务	63.90	85.15	101.79	60.36	66.11	68.97	6.70	7.33	7.17	0.10	0.09	0.07
郑州公用	205.79	279.71	357.26	56.01	60.78	64.75	20.61	19.65	-15.06	0.10	0.07	-0.04
中原环保	31.57	67.77	100.49	32.91	49.69	58.14	7.71	6.08	-26.85	0.24	0.09	-0.27
郑州自来水	18.21	26.38	26.27	26.61	31.53	29.89	4.70	5.94	4.68	0.26	0.23	0.18
宁波水务	19.21	19.98	32.49	35.30	35.28	44.82	6.93	6.24	7.49	0.36	0.31	0.23
青岛水务	56.51	64.28	71.48	58.49	62.26	64.72	-3.09	7.20	3.61	-0.05	0.11	0.05
海峡环保	15.08	16.47	18.14	44.82	44.46	45.50	2.23	3.16	2.42	0.15	0.19	0.13
中山公用	37.16	42.17	47.66	21.62	22.66	23.58	8.32	5.86	5.19	0.22	0.14	0.11
珠海水务	15.01	15.75	16.96	28.18	27.90	28.76	3.95	4.71	4.52	0.26	0.30	0.27
海宁水务	43.92	47.04	53.65	66.38	67.99	65.58	4.31	2.64	3.12	0.10	0.06	0.06
义乌水务	43.41	46.11	39.64	54.71	56.57	51.66	3.13	6.38	7.15	0.07	0.14	0.18
江南水务	4.08	8.55	7.68	12.09	21.74	18.90	4.49	5.49	4.42	1.10	0.64	0.58
合计/平均值	1,726.41	2,035.01	2,326.66	41.06	44.18	46.23	219.84	243.13	146.77	0.28	0.21	0.14
企业名称	总债务(亿港元)			总资本化比率(%)			经营活动净现金流(亿港元)			经营活动净现金流/总债务(X)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
光大水务	91.01	110.89	144.48	48.80	49.30	52.33	-10.58	-13.22	-6.69	-0.12	-0.12	-0.05
合计/平均值	91.01	110.89	144.48	48.80	49.30	52.33	-10.58	-13.22	-6.69	-0.12	-0.12	-0.05

注：1、尾数差异系四舍五入所致；2、合计中总债务及经营活动净现金流为合计数，总资本化比率位平均数，经营活动净现金流/总债务取中位数；3、总债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项（含其他权益工具中的永续债等）。

资料来源：中诚信国际通过公开资料整理

## 结论

我国水资源短缺且分布不均，供水行业整体上处于成熟期，提质增效降低漏损率、突破海水淡化技术以及推行智慧水务为水务行业的发展带来新的机遇。在国家环保政策带动下，污水处理行业快速发展；“十四五”期间，国家推出系列政策和法规，推动农村污水市场空间的释放，污水及相伴生的污泥处理、黑臭水体治理为污水处理企业带来重大机遇，推动其从单一的污水处理企业向水环境综合治理企业发展。我国水价处于较低水平且各地差异较大，建立反映供水成本、激励提升供水质量的价格形成和动态调整机制是水价调整的方向。财务表现上，水务企业收入呈增长趋势，基于水务行业的公共事业属性较重、水价或业务模式等受政府管制等因素，净利润水平总体不高；2021年以来，受会计核算政策变更和地方财政紧张的双重影响，整体经营活动净现金流水平低于此前；样本企业债务规模呈上涨趋势，财务杠杆水平增长但仍较稳健。综上，中诚信国际认为中国水务行业信用水平在未来12~18个月将保持稳定。

## 附表一：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来12~18个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来12~18个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来12~18个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来12~18个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来12~18个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来12~18个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来12~18个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
李转波	企业三部评级部	高级分析师
郭子越	企业三部评级部	助理分析师
伍双霞	企业三部评级部	助理分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号  
银河 SOHO 5 号楼  
邮编：100010  
电话：(86010) 66428877  
传真：(86010) 66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD  
ADD:Building 5, Galaxy SOHO.  
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,  
Doncheng District, Beijing, PRC. 100010  
TEL: (86010) 66428877  
FAX: (86010) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>