

中期票据主动信用评级报告

太仓市水务集团有限公司



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债主评字[2024]0006号

太仓市水务集团有限公司：

安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的 2022 年度第一期绿色中期票据的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

太仓市水务集团有限公司主体信用等级为 AA_{pi} ，评级展望为稳定，太仓市水务集团有限公司 2022 年度第一期绿色中期票据信用等级为 AA_{pi} 。

特此公告





评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为主动评级，评级符号以“pi”后缀表示。本报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，安融评级对相关资料进行了必要的核查和验证，但无法对所引用资料的真实性、完整性和准确性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

二、安融评级与评级对象不存在任何足以影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，有充分理由保证本报告遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级结果有效期内，安融评级有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经安融评级事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





免责声明

本报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，本评级机构无法对所引用资料的真实性及完整性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担任何责任。

本报告所采用的评级符号体系仅适用于本评级机构对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

太仓市水务集团有限公司 2022 年度 第一期绿色中期票据主动信用评级报告

安融债主评字[2024]0006 号

本期债券信用等级：AA_{pi}

主体长期信用等级：AA_{pi}

债券规模：1.00 亿元

债券期限：3 年

发行利率：固定利率

发债主体：太仓市水务集团有限公司

评级展望：稳定

募集资金用途：全部用于偿还绿色项目建设产生的银行借款

偿还方式：按年付息，到期一次还本

增信措施：无

主要指标和数据

指标名称	2024 年 3 月 (末)	2023 年 (末)	2022 年 (末)	2021 年 (末)
净资产 (亿元)	46.54	46.49	45.69	45.34
营业总收入 (亿元)	0.89	10.03	7.04	7.53
总资产周转率 (%)	-	0.06	0.05	0.06
资产负债率 (%)	74.64	72.91	69.49	65.60
EBITDA 利息保障倍数 (倍) ¹	-	1.05	1.36	1.57
速动比率 (倍)	0.57	0.43	0.38	0.44
有息债务/EBITDA (倍)	-	37.73	29.09	24.13
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务 (%)	-0.06	-0.07	-0.06	-0.08
全部债务资本化比率 (%)	71.97	69.51	65.16	61.91
总资产净利率 (%)	-	0.14	0.13	0.26
营业总收入增长率 (%)	-	42.48	-6.48	-33.60
利润总额 (亿元)	0.05	0.31	0.29	0.42
总资产 (亿元)	163.61	154.71	134.96	110.80
负债总额 (亿元)	119.84	110.99	91.38	72.32
净资产 (亿元)	43.77	43.72	43.58	38.48
营业总收入 (亿元)	0.04	3.20	0.24	0.01
净利润 (亿元)	0.06	0.17	-0.19	0.32
资产负债率 (%)	73.25	71.74	67.71	65.27
太仓市	2024 年 1-3 月	2023 年	2022 年	2021 年
GDP (亿元)	-	1,734.94	1,653.57	1,574.05
GDP 增长率 (%)	-	5.30	2.20	9.70
水资源总量增长率 (%)	-	-6.96	-9.78	-4.66
用水总量增长率 (%)	-	-1.50	1.28	1.89
全国人口增长率 (%)	-	-1.48	-0.60	0.34

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表、公开数据，安融整理。

¹ 因无法获得资本化利息数据，公司 2021-2022 年利息保障倍数取自公开资料，2023 年数据为根据 2022 年平均利息成本估算数。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，太仓市水务集团有限公司（以下简称“太仓水务”或“公司”）主体长期信用等级为 AA_{pi}，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AA_{pi}。

评级结果肯定了太仓市地区经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司是太仓市重要的水务企业，供水与污水处理业务具有很强的区域专营优势；公司在污水处理费用返还、财政补贴方面得到政府及相关方的大力支持。同时也关注到公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司应收类款项对资金形成较大占用；公司盈利能力一般；公司经营和投资活动依赖于筹资性现金流；公司面临较大的集中偿付压力等风险因素。

优势：

- 太仓市地区经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是太仓市重要的水务企业，供水与污水处理业务具有很强的区域专营优势；
- 公司在污水处理费用返还、财政补贴方面得到政府及相关方的大力支持。

关注：

- 公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司应收类款项对资金形成较大占用；
- 公司盈利能力一般；
- 公司经营和投资活动依赖于筹资性现金流；
- 公司面临较大的集中偿付压力。

评级展望：

预计公司业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：岳俊

Email: yuejun@arrating.cn

评级项目组成员：吴昊

电话：010—53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

偿债主体本次评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
水务行业信用评级方法和模型	PJFM-CTGY-SW-2024-V3.0

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和行业风险	5/7	宏观和区域实力	5/7
		行业风险	4/7
经营和财务风险	3/7	企业实力和经营风险	3/7
		偿债能力	3/7
		企业财务风险	3/7
		企业盈利能力	4/7
评级基准			a
自身调整因素			下调 1 个子级
BCA 等级			a-
外部支持			上调 4 个子级
模型结果等级			AA _{pi}

注：

(1) “区域实力和风险”由低至高划分为1、2、3、4、5、6、7共7档，对应的各级因子评价亦划分为7档，7档最好，1档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为1、2、3、4、5、6、7共7档，对应的各级因子评价亦划分为7档，7档最好，1档最差。

(2) 评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为1、2、3共3档，3档最好，1档最差。

(3) 最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

偿债主体同行业公司比较：

公司名称项目	太仓水务	海宁市水务投资集团有限公司	怀化市水业投资有限公司	南京市江宁区自来水有限公司
所属地区	太仓市	海宁市	怀化市	江宁区
所处区域 GDP (亿元)	1,734.94	1,318.16	1,948.52	3,056.19
总资产 (亿元)	171.62	113.07	100.36	247.55
所有者权益 (亿元)	46.49	33.44	46.91	39.17
资产负债率 (%)	72.91	70.43	53.26	
营业总收入 (亿元)	10.03	22.74	7.27	12.54
净利润 (亿元)	0.22	0.28	0.70	-0.43
经营活动净现金流 (亿元)	-4.14	8.34	3.65	-2.32

注：以上为2023年数据

资料来源：中国货币网，安融整理。

关注点深入分析：

- **关注点：**公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

分析：截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目包括太仓市城东水质净化厂工程、污水基建工程、第三水厂（应急水源地）等项目，预计总投资 44.92 亿元，已投资 26.20 亿元，尚需投资 18.72 亿元。2023 年，公司太仓市城东水质净化厂工程和污水基建项目分别增加投资 4.40 亿元和 1.50 亿元，公司在建项目尚需投资规模较大，可能存在较大的资本支出压力。

- **关注点：**公司应收类款项对资金形成较大占用

分析：2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，公司其他应收款持续增长，主要为太仓市下属政府单位和国有企业的应收款项，2023 年末公司前五大应收对象的应收账款合计为 14.57 亿元，占公司当期应收账款的 93.47%，应收对象主要为太仓市国资办、太仓市资产经营集团有限公司、水利局、太仓德恒工程管理有限公司和太仓市浏岛现代农业投资有限公司。从账龄来看，1 年以内的其他应收款占比为 12.41%，2-3 年内的其他应收款占比为 48.02%，3 年以上的其他应收款占比为 29.32%，公司未对其他应收款计提坏账准备。公司其他应收款规模较大且部分款项期限较长，对公司资金形成较大占用。

- **关注点：**公司盈利能力一般

分析：2021-2023 年，公司利润总额分别为 0.42 亿元、0.29 亿元和 0.31 亿元，总资产报酬率分别为 0.91%、0.80%和 0.72%，总资产报酬率整体水平较低且呈持续下降趋势，盈利能力一般。

- **关注点：**公司经营和投资活动依赖于筹资性现金流

分析：2021-2023 年，公司经营性净现金流分别为-3.21 亿元、-3.20 亿元和-4.14 亿元，投资性净现金流分别为-1.24 亿元、-1.67 亿元和-9.91 亿元，均呈持续净流出趋势，经营和投资活动依赖于筹资性现金流。

- **关注点：**公司面临较大的集中偿付压力

分析：2023 年末，公司有息债务余额为 105.99 亿元，其中短期债务占有息债务的 54.55%，短期债务规模较大，面临较大的集中偿付压力。

一、主体概况

太仓市水务集团有限公司（以下简称“太仓水务”或“公司”）成立于2000年1月，前身为太仓市水处理有限责任公司，经太仓市建设委员会的同意，由太仓建设控股有限公司和太仓市资产经营投资有限公司共同出资组建成立，注册资本为人民币5,200.00万元，其中太仓建设控股有限公司出资人民币1,500.00万元，太仓市资产经营投资有限公司出资人民币3,700.00万元。

后经多次增资和股权转让，2017年11月，公司注册资本增加至17.81亿元，2017年12月，公司变更名称为现名。2020年12月，公司股东变更为太仓市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“太仓市国资办”），2022年12月，根据《关于组建太仓市国有资本投资控股有限公司有关事项的批复》，太仓市国资办将持有的公司100.00%股权无偿划转至太仓市国有资本投资控股有限公司（以下简称“太仓国资”）。

截至2024年3月末，公司注册资本和股本均为17.81亿元，太仓国资持有公司100.00%股权，是公司唯一股东，太仓市国资办为公司实际控制人。

公司是太仓市重要的供水及污水处理企业，负责太仓市水利基础设施建设和资产运营业务，相关业务在太仓市具有很强的区域专营优势。

截至2023年末，公司合并范围内拥有4家直接控股的子公司。

截至2023年末，公司直接控股子公司情况

序号	公司名称	持股占比(%)	注册资本(万元)	取得方式
1	太仓市水务建设有限公司	100.00	10,000.00	投资设立
2	太仓市水利投资建设有限公司	100.00	15,000.00	投资设立
3	太仓市自来水有限公司	100.00	10,000.00	投资设立
4	太仓市水起投资发展有限公司	100.00	2,000.00	投资设立

资料来源：公开资料，安融整理。

二、本期债券概况

债券名称：太仓市水务集团有限公司2022年度第一期绿色中期票据；

债券简称：22太仓水务GN001；

债券代码：132280034.IB；

发行金额：1.00亿元；

发行期限：3年；

起息日期：2022年4月20日；

发行利率：固定利率；

还本付息方式：按年付息，到期一次还本；

票面利率：3.40%；

增信方式：无；

募集资金用途：全部用于偿还绿色项目建设产生的银行借款。

三、宏观经济和政策环境

2024年一季度我国经济运行实现良好开局，服务业的经济增长主引擎作用进一步凸显，新质生产力引领工业转型升级，消费成为拉动经济增长的主要力量，未来经济有望继续回升向好。

2024年一季度，各地区着力扩大内需、优化结构，生产需求稳中有升，经济运行实现良好开局。同期我国GDP为29.63万亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%，比上年四季度环比增长1.6%。其中，第一产业增加值1.15万亿元，同比增长3.3%；第二产业增加值10.98万亿元，增长6.0%；第三产业增加值17.49万亿元，增长5.0%。

2024年一季度工业增加值同比增长6.0%，增速较上年四季度加快0.8个百分点，继续保持回升向好态势，其中高技术制造业增加值同比增长7.5%，新质生产力引领工业转型升级。服务业今年继续稳定增长，规模以上服务业企业营业收入同比增长12.0%，服务业的经济增长主引擎作用进一步凸显。

2024年一季度，消费、外贸和投资三大需求均表现良好。消费方面，社会消费品零售总额12.03万亿元，同比增长4.7%，消费成为拉动经济增长的主要力量；外贸方面，进出口规模10.17万亿元，同比增长5.0%，其中出口规模5.74万亿元，增长4.9%，进口规模4.43万亿元，增长5.0%，进出口规模历史同期首次突破10.00万亿元，增速创6个季度以来新高，外贸开局有力、起势良好；投资方面，固定资产投资（不含农户）10.00万亿元，同比增长4.50%，扣除价格因素影响，同比增长5.9%，基础设施投资、制造业投资同比分别增长6.5%、9.9%，增速韧性进一步增强；房地产开发投资2.21万亿元，同比下降9.5%，其中住宅投资1.66万亿元，同比下降10.5%，房地产市场仍面临调整压力。

2024年一季度，CPI与上年同期持平，运行总体平稳，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.7%，保持温和上涨，整体仍处于低通胀状态。

展望2024年，中国经济有望进一步回升向好，“出口、地产、化债”有望成为带动实际增长逐步正常化、增长逐步回升的“三驾马车”，但我国经济尚处于增速换挡期和新旧动能转换期，我国将面临外部形势严峻、内部经济增长基础不稳固，市场主体预期偏弱等问题。

四、区域经济环境

太仓市近年来地区经济持续增长，具有较强的区位优势；太仓市全力打造新能源汽车及零部件、电子信息、化工新材料、铝精深加工等重点产业集群；受房地产市场低迷影响，太仓市房地产开发投资有所下降。

太仓市是江苏省辖县级市，由苏州市代管，位于江苏省东南部，长江口南岸，东濒长江，与崇明岛隔江相望，南临上海市宝山区、嘉定区，西连昆山市，北接常熟市。太仓市下辖6个镇，2个街道，设有1个国家级太仓港经济技术开发区。2023年末太仓市面积809.93平方公里，其中陆域面积665.96平方公里，常住人口84.80万人。

近年来，太仓市经济持续增长，地区生产总值保持增长，第三产业发展较快。太仓港口经济较

为发达，太仓港是距长江入海口最近的港口，口岸长 38.8 公里，其中深水岸线 25 公里，岸线基本平直且边滩稳定，终年不冻不淤，深水区开阔、稳定，航道水深 12.5 米，能满足 20 万吨级船舶常态化进出，2023 年太仓港全年实现港口集装箱运量 803.91 万标箱。

太仓市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年（末）		2022 年（末）		2021 年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	1,734.94	5.30	1,653.57	2.20	1,574.05	9.70
其中：第一产业增加值	24.33	2.70	24.21	2.00	23.98	-
第二产业增加值	813.97	3.00	812.12	0.60	782.38	-
第三产业增加值	896.64	7.50	817.24	3.70	767.69	-
人口规模（万人）	84.80		84.36		83.90	
一般公共预算收入	189.42	6.50	177.82	2.10	190.03	11.00
规模以上工业总产值	3,212.26	1.80	3,110.97	5.10	2,942.64	16.90
全社会固定资产投资	553.43	15.60	478.62	-4.60	501.54	7.00
房地产开发投资	194.33	-8.70	212.88	-3.60	220.77	2.00
社会消费品零售总额	548.83	7.50	510.78	0.10	510.47	20.10
商品房销售面积（万平方米）	165.41	-20.30	207.42	-6.90	222.86	35.40
进出口总额（亿美元）	152.77	-7.90	165.94	-2.90	170.87	28.40
金融机构各项存款余额	2,742.88	13.50	2,417.55	19.10	2,030.69	8.80
金融机构各项贷款余额	2,993.72	15.90	2,583.94	19.20	2,167.86	17.10
三次产业结构	1.4:46.9:51.7		1.5:49.1:49.4		1.5:49.7:48.8	

数据来源：公开资料，安融整理

工业方面，太仓市工业门类较为齐全，已经形成精密机械、汽车零部件、石油化工等主导产业和新材料、新能源、高端装备制造、生物医药等新兴产业。吸引了联电新能源、博马科技、庆良电子、伯曼设备、能量光子、零一汽车等重点项目和企业入驻。2023 年，太仓市高端装备、先进材料、生物医药、航空航天四大产业规模产值占规上工业产值的 75.30%。

在批发零售业、住宿和餐饮业、居民服务业等行业带动下，太仓市第三产业增长较快，是太仓市地区经济的重要组成部分。2023 年，太仓市克服疫情影响，社会消费品零售总额实现增长。受房地产市场低迷影响，房地产开发投资和商品房销售面积呈持续下降趋势。

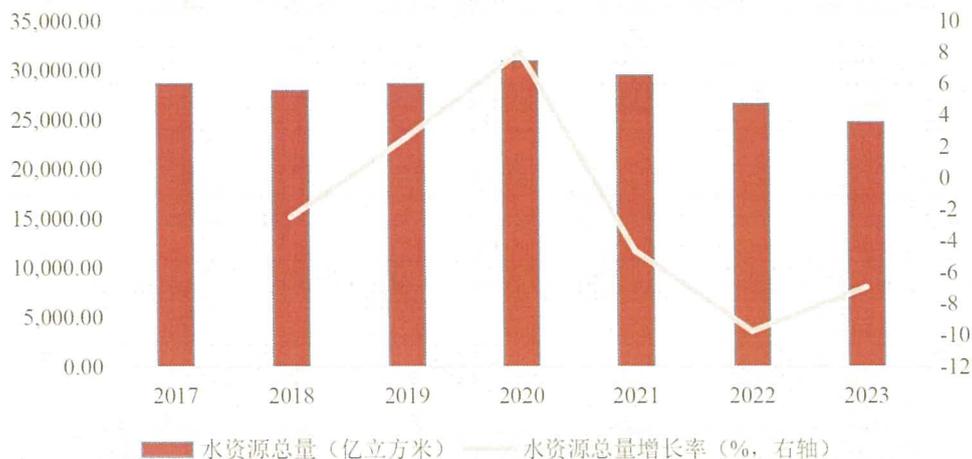
五、行业环境与政策分析

我国水资源短缺且分布不均，近年来我国城市及县城供水量和污水处理量保持稳定增长的趋势，水务行业发展进入相对成熟阶段，水务市场用水总量呈现平稳下降态势。城镇常住人口规模与比率均稳步上升推动我国水务消费需求保持平稳发展。

水资源总量方面，我国水资源短缺且分布不均，是全球人均水资源最贫乏的国家之一。我国的水资源总量约占全球水资源的 6%，次于巴西、俄罗斯、加拿大、美国和印度尼西亚，居世界第 6 位，但人均仅为世界平均水平的 1/4、美国的 1/5，是全球人均水资源最贫乏的国家之一。根据《中华人民共和国 2023 年国民经济和社会发展统计公报》数据，我国全年水资源总量为 24,780 亿立方米，较 2022 年下降 6.96%，水资源总量从 2020 年的 30,963 亿立方米逐步下降至 2023 年的 24,780 亿立方米，近三年复合年增长率(CAGR)为-7.16%；人均水资源量为 1,757.86 立方米/人，按照水资

源稀缺程度标准，人均水资源介于 2000 到 3000 立方米之间为轻度缺水。根据《2021 年中国水资源公报》，从水资源的分布情况看，我国呈现东南多西北少，山区多平原少的状况。全国约 81% 的水资源集中分布在长江流域及以南地区，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足，北京、天津、宁夏、上海、河北等 9 个省（市、自治区）人均水资源量不足 500 立方米，属于严重缺水地区。

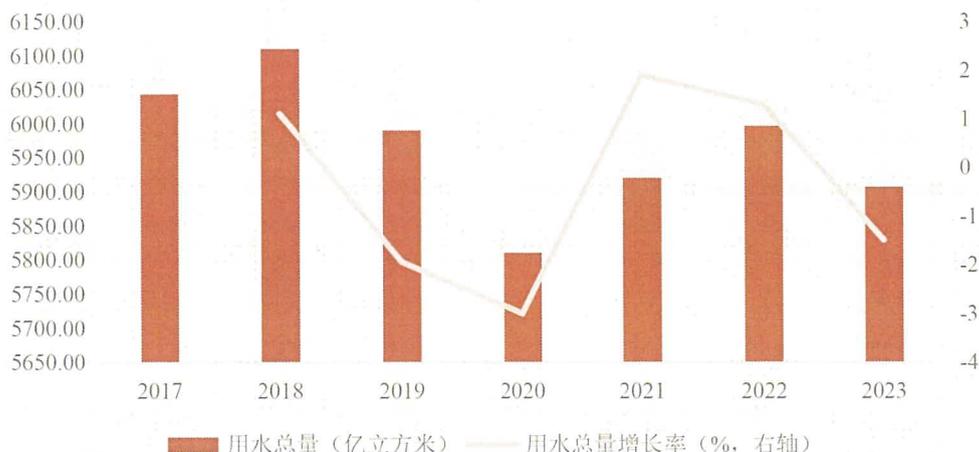
2017-2023年我国水资源总量及增长率



数据来源：国民经济和社会发展统计公报，安融整理。

用水总量方面，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，主要得益于节水措施的施行。我国用水总量在 2013 年达到前期峰值，之后在节水型社会建设方面陆续出台实施系列政策和规划文件后，开始出现用水总量增速趋缓甚至下降。2023 年全年总用水量为 5,907 亿立方米，较 2022 年下降 1.5%。从用水结构来看，根据《2022 年中国水资源公报》显示，生活用水、工业用水、农业用水和人工生态环境补水占总用水量的比重分别为 15.1%、16.2%、63.0%和 5.7%，2023 年全年生活用水增长 0.5%，工业用水增长 0.2%，农业用水下降 2.9%，人工生态环境补水增长 3.9%。

2017-2023年我国用水总量及增长率

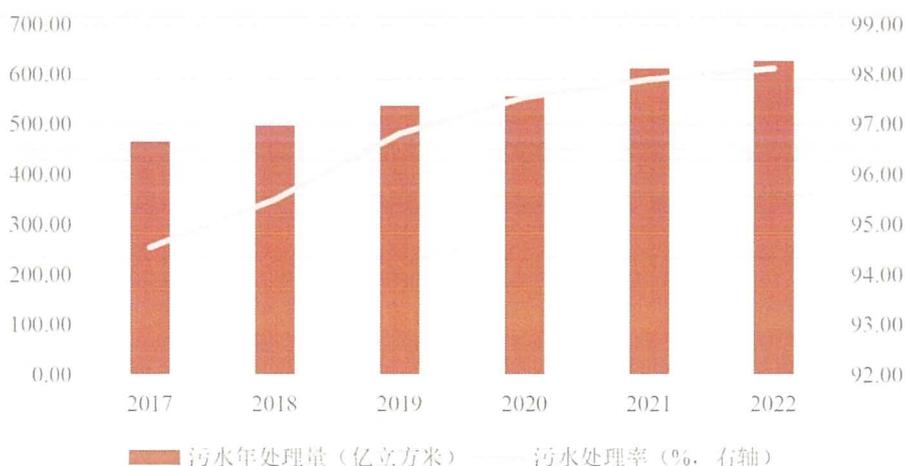


数据来源：国民经济和社会发展统计公报，安融整理。

供水服务方面，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。据《2022年中国城市建设状况公报》显示，2017年-2022年，我国城市供水管道长度从79.74万公里增加到110.30万公里，相应地，供水普及率从98.30%提高到99.39%。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度上抵消了用水需求增加的压力。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。

污水处理方面，在国家环保政策的带动下，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均大幅提升。伴随着近年城市污水年排放量的不断增加，2017-2022年我国城市污水处理量从465.49亿立方米增长至626.89亿立方米，城市污水处理厂日处理能力从15743万立方米增加至21,606万立方米，城市污水处理率从94.54%提升至98.11%。与此同时，随着基础设施建设逐步完善，加之老旧小区改造等持续推进，我国城市排水管道长度持续延伸，从2017年的63.03万公里延伸至2022年的91.35万公里。

2017-2022年我国城市污水处理量、城市污水处理率



数据来源：2022年城乡建设统计年鉴，安融整理。

人口方面，全国人口数量自2022年与2023年转变为负增长，城镇常住人口规模与比率均稳步上升推动水务消费需求保持平稳发展。2023年年末全国人口为140,967万人，比上年末减少208万人，全年自然增长率为-1.48‰。2023年全国城镇常住人口为93,267万人，同比上升1.30%，城镇化比率为66.16%，较2022年末上升0.94个百分点。基于相对城市而言较低的农村自来水普及率，尽管全国人口数量转变为负增长，但是城市人口增长和用水普及率近年来的整体提升依旧带动了用水需求的增加，2023年全年生活用水量增长0.5%，工业用水量增长0.2%，人工生态环境补水量增

长 3.9%。根据发达国家的城市化经验，城镇化率在 30%-70% 期间是加速城镇化率的时期，我国在接续城镇化的进程中推动水务消费需求保持平稳发展。

2021-2023 年水务行业指标概览

行业指标	2023 年	2022 年	2021 年
水资源总量（亿立方米）	24,780.00	26,634.00	29,520.00
水资源总量增长率（%）	-6.96	-9.78	-4.66
用水总量（亿立方米）	5,907.00	5,997.00	5,921.00
用水总量增长率（%）	-1.50	1.28	1.89
全国人口（万人）	140,967	141,175	141,260
全国人口增长率（%）	-1.48	-0.60	0.34
城镇常住人口（万人）	93,267	92,071	91,425
城镇化比率（%）	66.16	65.22	64.72

数据来源：国民经济和社会发展统计公报，安融整理。

水务行业具有很强的公益性、基础性和战略性，关系居民生活、企业生产和生态环境保护，水务行业受到更多的政府市场监管的影响。2014 年 12 月 31 日，财政部、国家发改委和住建部联合下发了《污水处理费征收使用管理办法》（财税〔2014〕151 号），明确提出自 2015 年 3 月 1 日起污水处理费属于政府非税收入，全额上缴地方国库，纳入地方政府性基金预算管理，实行专款专用，要求污水处理费由供水企业征收后全部上缴国库，再由政府与污水处理企业根据污水处理量结算污水处理服务费。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；受供水价格的影响，供水行业盈利普遍较低，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未来的调整方向。

六、经营与竞争

公司是太仓市重要的水务企业，营业收入主要来自供水、污水处理和安装及接水业务，相关业务具有很强的区域专营优势，近年来公司营业收入保持稳定。

公司是太仓市重要的水务企业，主要负责太仓市水利基础设施建设和资产运营业务，相关业务具有很强的区域专营优势。

公司营业收入主要来自污水处理、安装工程和供水等业务。近年来，公司营业收入整体有所增长，供水业务收入保持稳定。2022-2023 年，公司无贸易收入。

2021-2022 年，公司毛利率为负，主要由于污水处理收入返还计入“营业外收入”或“其他收益”，营业成本包含折旧费用、动力电耗、人工成本和药剂费用等。2023 年，公司污水处理业务收入增长，毛利率转正。

公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
污水处理业务	3.16	31.52	0.19	2.77	0.18	2.43
安装及接水	4.69	46.80	4.69	66.65	3.56	47.33
供水	2.12	21.16	2.08	29.53	2.18	28.91

贸易	-	-	-	-	1.59	21.19
其他	0.05	0.51	0.07	1.05	0.01	0.14
合计	10.03	100.00	7.04	100.00	7.53	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
污水处理业务	0.81	25.64	-1.76	-902.70	-1.36	-745.90
安装及接水	0.55	11.64	0.52	11.19	0.13	3.58
供水	0.36	16.97	0.26	12.46	0.34	15.55
贸易	-	-	-	-	0.00	0.22
其他	0.03	62.77	0.05	73.84	0.01	100.00
合计	1.75	17.44	-0.92	-13.08	-0.88	-11.72

资料来源：公开资料，安融整理。

2024年1-3月，公司实现营业收入10.03亿元，毛利润1.75亿元。

（一）供水业务

公司年供水总量保持增长，在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

公司是太仓市重要的供水企业，供水业务模式为直供水销售，公司原水主要取自长江。截至2023年末，太仓市共有两座水厂（第二水厂、第三水厂），供水能力70万吨/日，服务面积约823平方公里，能够基本满足太仓市全市所有区域（含农村）的生活用水、工商业用水及其他用水的需要。第三水厂配有二期工程预留地，供水能力可达20万吨/日，可有效满足后续新增用水需求。

公司在收取水费（包含污水处理费）后，将污水处理费上交太仓市财政局，基本水费部分则确认收入。2020-2022年，公司供水量分别为10,452万吨、11,321万吨、10,782万吨，总体保持稳定。截至2022年末，公司所运营管理的供水管网总长1,580.00公里。同期，公司售水量基本保持稳定。

公司供水生产能力情况表（单位：万吨、%）

项目	2022年（末）	2021年（末）	2020年（末）
供水量	10,782.24	11,321.29	10,452.53
自来水销售量	9,715.68	10,276.25	9,512.03
水费回收率	99.62	101.12	98.78
管网漏损率	9.89	9.23	9.00

数据来源：公开资料，安融整理。

供水成本方面，自来水生产环节，公司制水单位成本主要由原水费用、折旧费用、人工成本、动力电耗等项目构成。原水是公司供水最主要的成本之一。公司原水主要取自于长江，每吨原水费用为0.20元，其中水资源费为每吨0.12元、南水北调基金为每吨0.08元。公司每月按实际发生额计生产成本。

公司制水单位完全成本构成（单位：元/吨）

项目	2022年（末）	2021年（末）	2020年（末）
源水费用	0.20	0.20	0.20
折旧费用	0.87	0.81	0.36
动力电耗	0.26	0.22	0.18
人工	0.18	0.16	0.15
原材料（药剂）	0.08	0.08	0.06
修理费	0.06	0.07	0.04
其他费用	0.08	0.06	0.07

项目	2022年(末)	2021年(末)	2020年(末)
合计	1.73	1.61	1.06

数据来源：公开资料，安融整理。

供水价格方面，自2016年1月1日起，太仓地区根据《关于调整太仓市自来水价格及实施居民生活用水阶梯式价格的通知》（太价管字[2015]80号），实行了新的水费价格；2016年12月19日，根据《关于太仓市污水处理费调整的通知》（太价管字[2016]81号），非居民生活、特种行业污水处理费每立方米上调0.40元，居民生活用污水处理费暂不作调整；2017年4月10日，根据《关于取消太仓市自来水价格中的城市公用事业附加费有关问题的通知》（太仓价管[2017]25号），取消自来水价格中包含的城市公用事业附加费（每立方米0.04元）。

太仓市自来水水价构成情况表（单位：元/立方米）

项目	基本水价	水资源费	污水处理费	总价	
居民生活用水	第一阶梯	1.61	-	1.30	2.91
	第二阶梯	2.41	-	1.30	3.71
	第三阶梯	4.81	-	1.30	6.11
执行生活用水价格的非居民用户	1.86	-	1.30	1.30	
非居民生活用水	2.21	0.20	1.70	3.70	
特种用水	3.46	0.20	2.00	6.47	

数据来源：公开资料，安融整理。

在建项目方面，截至2023年3月末，公司主要在建项目包括太仓市城东水质净化厂工程、污水基建工程、第三水厂（应急水源地）等项目，预计总投资44.92亿元，已投资26.20亿元，尚需投资18.72亿元。2023年，公司太仓市城东水质净化厂工程和污水基建项目分别增加投资4.40亿元和1.50亿元，公司在建项目尚需投资规模较大，可能存在较大的资本支出压力。

截至2023年3月末公司主要在建项目情况表（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
沙溪工业污水厂	2.60	1.33	1.27
太仓市璜泾工业污水处理厂工程	2.06	0.10	1.96
太仓市城东水质净化厂工程	13.97	0.62	13.35
污水基建（农村污水）	18.25	18.25	-
江南路DN1600给水管道	1.89	1.89	-
沙溪污水厂扩建及提标改造工程	1.51	1.51	-
浏河污水厂扩建及提标改造工程	1.16	1.16	-
双凤污水厂扩建及提标改造工程	0.78	0.78	-
城区污水厂提标改造工程	1.38	0.40	0.98
璜泾污水厂提标改造工程	1.31	0.15	1.16
合计	44.92	26.20	18.72

数据来源：公开资料，安融整理。

（二）污水处理业务

公司从事太仓市除太仓港港口开发区、太仓经济开发区外其余地区的全部污水处理业务，截至2022年末，公司拥有污水处理厂8个，已建成污水处理厂规模为22.50万吨/天，实际处理量约为14.95万吨/天。

污水处理结算方面，污水处理费有两种收取方式：由供水企业随自来水费一起收取后上缴国库，

太仓市财政局依据处理量计算的污水处理费返还给公司，公司确认为其他收益；对于部分污水处理需求较多的区域，太仓市环保局要求区域内的企业与公司签订接管合同，接管企业所产生的污水通过“一企一管”专用管道排放到公司指定的接入口，经采样检测后由公司进行污水处理，相关收入由公司自行向企业征收，并确认为主营业务收入。公司计入其他收益和计入主营业务收入的两部分污水处理业务对应的成本主要包括折旧费用、动力电耗、人工成本和药剂费用等，统一计入主营业务成本，因此导致公司 2021-2022 年期间污水处理业务板块的毛利率和毛利润为负。

截至 2022 年末公司污水处理厂处理能力情况表

项目	服务范围	处理能力 (万吨/天)	服务人口 (万人)	2022 年 污水处理量
太仓市城区污水处理厂	老城区及城西工业园区	6.00	20.00	1658.15
太仓市双凤污水处理厂	双凤镇及凤中工业园区	1.50	2.20	385.66
太仓市沙溪污水处理厂	沙溪镇及沙溪开发区	3.00	8.00	939.81
太仓市岳王污水处理厂	岳王镇区及台资工业园区	1.00	1.80	240.24
太仓市璜泾污水处理厂	璜泾及鹿河镇区	1.00	7.00	349.77
太仓市浏河污水处理厂	浏河镇区	3.00	7.00	854.93
太仓市南郊污水处理厂	科教新城	4.00	12.00	737.89
太仓市港城污水处理厂	港区石化区	3.00	1.90	731.43
合计		22.50	59.90	5,897.88

数据来源：公开资料，安融整理。

污水处理价格方面，现行污水处理价格系根据太价管字〔2015〕80 号文件：民用污水处理费为 1.30 元/吨，工商业污水处理费为 1.70 元/吨，特种污水处理费为 2.00 元/吨。

（三）安装及接水业务

公司负责太仓市市政管网安装及其连接与用户水表的水务工程业务，通过收取安装维修费用实现收入。公司在接到用户接水申请后，通过规划勘察确定施工方案，然后由申请单位支付接水所需资金，再由公司施工建设。公司安装及维修工程的施工通过外包完成，通过招标等方式确认工程施工单位。

2021-2023 年，公司安装及接水业务收入分别为 3.56 亿元、4.69 亿元和 4.69 亿元，该板块业务整体属于服务性质，收费稳定且后续实际固定成本较少。

七、公司治理与管理

（一）公司治理

公司不设股东会，太仓国资为公司唯一股东。

公司设董事会，董事会由 7 名董事组成。董事任期 3 年，任期届满，可以连任。

公司设监事会，成员 5 人，其中 3 人由太仓市国资办委派，职工代表 2 人，职工代表由职工代表大会选举产生。监事每届任期三年，可连选连任。

公司设总经理 1 人。截至 2023 年末，公司董事、监事及高管人员的任职均符合公司章程，可实现有效的公司治理。

（二）战略与管理

战略方面，公司致力于完善全市供排水保障体系，进一步理顺公司管理体制注重人才队伍建设，加强投融资管理，完善标准化建设，推进信息化建设，开创公司各项工作新局面。

管理方面，根据公开信息，公司根据目前日常管理和业务需要，公司制定了较为完备的管理制度，主要包括《财务管理制度》《信息披露事务管理制度》《关联交易管理制度》等。根据公司经营需要，公司建立了完善的经营组织机构，内设党群工作部、办公室、监察审计室、财务管理部、投资发展部、安全监管部等多个职能部门（详见附录2）。

八、财务分析

根据公开信息，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021-2023年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2024年1-3月财务报表未经审计。

截至2023年末，公司合并范围内共4家一级子公司。

（一）资产质量

公司资产规模随项目投入增加持续扩大；公司应收款项对资金形成较大占用。

近年来，随着公司项目投入增加，公司资产规模持续扩大，以非流动资产为主。

公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2024年3月末		2023年末		2022年末		2021年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	66.03	35.97	58.16	33.89	47.22	31.53	36.59	27.75
货币资金	15.19	8.28	11.70	6.82	8.58	5.73	6.17	4.68
应收账款	3.05	1.66	2.77	1.62	2.28	1.53	0.95	0.72
其他应收款	18.12	9.87	15.59	9.08	13.85	9.25	12.37	9.38
存货	27.32	14.89	26.06	15.18	20.95	13.99	14.86	11.27
非流动资产	117.51	64.03	113.46	66.11	102.53	68.47	95.23	72.25
固定资产	33.17	18.07	33.53	19.54	33.15	22.14	31.31	23.76
在建工程	30.17	16.44	29.20	17.01	23.39	15.62	18.74	14.22
无形资产	12.97	7.06	12.96	7.55	13.00	8.68	12.89	9.78
其他非流动资产	15.32	8.35	15.32	8.93	14.55	9.72	14.01	10.63
其他权益工具投资	16.74	9.12	16.82	9.80	16.79	11.21	16.85	12.79
资产总计	183.54	100.00	171.62	100.00	149.75	100.00	131.82	100.00

数据来源：公司2021-2023年审计报告及2024年1-3月末未审计财务报表，安融整理。

1、流动资产

近年来，公司流动资产规模保持增长，以货币资金、其他应收款和存货为主。

2021-2023年末及2024年3月末，公司货币资金保持增长，构成主要以银行存款为主。2023年末，公司无受限货币资金。

近年来，公司应收账款规模有所增长，主要为对太仓市下属政府单位和国有企业的应收款项。2023年末公司前五大应收对象的应收账款合计为2.77亿元，占公司当期应收账款的46.90%，应收对象主要为沙溪镇人民政府、双凤镇人民政府、浮桥镇人民政府、太仓市交通发展有限公司和江苏省太仓高新技术产业开发区管理委员会。从账龄来看，1年以内的应收账款占比为27.42%，1-2年的应收账款占比为49.74%，公司未对应收账款计提坏账准备。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，公司其他应收款持续增长，主要为太仓市下属政府和国有企业的应收款项，2023 年末公司前五大应收对象的其他应收款合计为 14.57 亿元，占公司当期其他应收款的 93.47%，应收对象主要为太仓市国资办、太仓市资产经营集团有限公司、水利局、太仓德恒工程管理有限公司和太仓市浏岛现代农业投资有限公司。从账龄来看，2-3 年内的其他应收款占比为 48.02%，3 年以上的其他应收款占比为 29.32%，公司未对其他应收款计提坏账准备。公司其他应收款规模较大且部分款项期限较长，对公司资金形成较大占用。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，公司存货规模持续增长，存货以在产品和开发产品为主。在产品主要为管道工程材料，开发产品主要为基建项目已竣工标段。

2、非流动资产

随着项目投入增加，公司非流动资产规模持续增长，以固定资产、在建工程和无形资产为主。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，公司固定资产整体保持增长，固定资产以房屋及建筑物为主，今年随水务工程完工转固有所增长。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，公司在建工程保持增长，主要污水基建、城东水质净化厂工程和第三水厂（应急水源地）等重点工程投入增加所致。同期末，公司无形资产保持稳定，无形资产主要为公司购置的土地使用权。公司其他权益工具投资主要为对太仓市滨江新城发展有限公司 30% 股权（价值 15.00 亿元）和其他参股公司的股权。其他非流动资产主要为国资委移交的应急水源地工程（14.67 亿元）。

截至 2023 年末，公司受限资产规模 1.73 亿元，主要为其他应收款因质押受限。受限资产占公司总资产的 1.01%，占净资产的 3.74%，受限资产占比低。

综上所述，公司资产规模随项目投入增加持续扩大，公司应收款项对公司形成较大规模的资金占用。

（二）资本结构

1、负债

近年来，公司负债规模持续扩大，以流动负债为主。

近年来，公司负债规模持续扩大，以流动负债为主。

近年来，公司流动负债规模持续扩大，以短期借款和应付账款为主。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，公司短期借款持续增加，2023 年末，短期借款以保证借款（21.00 亿元）和信用借款（18.25 亿元）为主。

公司应付账款规模 2022-2023 年末保持稳定，应付账款主要为应付工程款，相关工程均因未结算而未付款。

近年来，公司一年内到期的非流动负债整体有所增长，以一年内到期的长期借款和应付债券为主。其他流动负债主要为超短期融资券。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2024年3月末		2023年末		2022年末		2021年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	67.85	49.53	74.24	59.33	69.39	66.68	49.15	56.83
短期借款	42.90	31.31	39.25	31.37	38.55	37.04	30.38	35.13
应付账款	12.48	9.11	13.75	10.99	13.96	13.41	7.28	8.41
一年内到期的非流动负债	-	-	10.57	8.45	8.63	8.29	0.90	1.04
其他流动负债	6.00	4.38	6.00	4.79	6.03	5.80	8.27	9.56
非流动负债	69.15	50.47	50.89	40.67	34.67	33.32	37.33	43.17
长期借款	56.50	41.24	44.13	35.26	23.03	22.13	26.21	30.31
应付债券	10.10	7.37	4.05	3.24	9.20	8.84	8.22	9.50
负债总计	137.00	100.00	125.13	100.00	104.06	100.00	86.47	100.00

数据来源：公司2021-2023年审计报告及2024年1-3月末审计报告，安融整理。

公司非流动负债规模持续扩大，以长期借款和应付债券为主。

2021-2023年末及2024年3月末，公司长期借款持续增长且增速较快，以保证借款、质押借款为主。同期末，公司陆续发行多期债务融资工具。截至2024年5月末，公司存续各类债务融资工具融资金额17.20亿元。

截至2024年5月末公司债务融资工具存续情况（单位：亿元、%、年）

债券简称	发行日	发行期限	到期日	债券余额	票面利率
24太仓水务 GN001(乡村振兴)	2024-04-29	3.00	2027-04-30	1.10	2.73
24太仓水务 CP001	2024-03-05	1.00	2025-03-06	2.00	2.49
23太仓水务 CP002	2023-08-08	1.00	2024-08-10	2.00	2.70
23太仓水务 CP001	2023-07-27	1.00	2024-07-31	2.00	2.82
23太仓水务 GN001(乡村振兴)	2023-05-17	3.00	2026-05-18	1.00	3.69
22太仓水务 MTN001	2022-11-01	3.00	2025-11-03	2.00	3.10
22太仓水务 GN001	2022-04-18	3.00	2025-04-20	1.00	3.40
21太仓水务 GN001	2021-10-26	3.00	2024-10-28	1.10	3.95
21太仓水务 MTN001	2021-08-11	3.00	2024-08-13	5.00	3.75
合计				17.20	-

数据来源：公开资料，安融整理。

2、所有者权益

公司所有者权益因经营积累略有增长。

2021-2023年末及2024年3月末，公司所有者权益略有增长，公司实收资本和资本公积均保持稳定。未分配利润因经营积累略有增长。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2024年3月末		2023年末		2022年末		2021年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	17.81	-	17.81	-	17.81	-	17.81	-
资本公积	24.43	-	24.43	0.02	24.43	-	24.43	0.30
未分配利润	4.30	1.25	4.25	22.97	3.45	11.10	3.11	14.76
所有者权益合计	46.54	0.11	46.49	1.75	45.69	0.76	45.34	1.06

数据来源：公司2021-2023年审计报告及2024年1-3月末审计报告，安融整理。

（三）盈利能力

近年来公司营业收入总体保持增长，盈利能力一般。

2021-2023年，公司营业收入总体保持增长，利润总额有所波动；同期，公司期间费用率水平有所波动，期间费用以财务费用和管理费用为主，近年公司管理费用支出保持增长，2022年增幅较大，主要是职工薪酬、折旧摊销和办公费用增加所致。

2021-2023年，公司其他收益为3.40亿元、2.90亿元和0.85亿元，主要为政府补贴和污水处理费用返还，对利润总额形成一定支撑；公司总资产报酬率有所下降，盈利能力一般。

2024年1-3月，公司实现营业收入0.89亿元，利润总额0.05亿元。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
营业总收入	0.89	10.03	7.04	7.53
营业总收入增长率	-	42.48	-6.48	-33.60
其他收益	1.01	0.85	2.90	3.40
营业利润	0.05	0.30	0.28	0.40
利润总额	0.05	0.31	0.29	0.42
净利润	0.05	0.22	0.19	0.34
综合毛利率	-	17.44	-13.08	-11.72
期间费用率	-	21.80	29.15	25.11
总资产报酬率	-	0.72	0.80	0.91
总资产净利率	-	0.14	0.13	0.26
总资产周转率	-	0.06	0.05	0.06

数据来源：公司2021-2023年审计报告及2024年1-3月末审计报告，安融整理。

（四）现金流

公司主营业务获现能力较弱；公司经营和投资活动依赖于筹资性现金流。

2021-2023年，公司经营净现金流持续为负，主营业务获现能力较弱。

随着公司供水及污水项目投入，公司投资性现金流呈持续流出趋势，但近年净流出金额有所下降。

筹资性现金流方面，公司筹资性净现金流有所波动，投资活动依赖于筹资性现金流。

公司现金流情况表（单位：亿元、%）

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
销售商品、提供劳务收到的现金	1.59	7.58	5.75	8.75

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
收到的其他与经营活动有关的现金	0.05	0.87	2.14	2.61
经营活动现金流入小计	1.64	8.63	8.87	11.55
购买商品、接受劳务支付的现金	4.13	10.71	10.16	13.05
支付的其他与经营活动有关的现金	0.19	0.53	0.43	0.42
经营活动现金流出小计	4.81	12.77	12.07	14.75
经营活动产生的现金流量净额	-3.16	-4.14	-3.20	-3.21
投资活动现金流入小计	0.10	0.19	0.13	1.78
投资活动现金流出小计	4.84	10.10	1.79	3.02
投资活动产生的现金流量净额	-4.74	-9.91	-1.67	-1.24
筹资活动现金流入小计	33.59	97.87	69.10	82.20
筹资活动现金流出小计	22.20	80.69	61.82	79.30
筹资活动产生的现金流量净额	11.39	17.18	7.27	2.91
现金及现金等价物净增加额	3.49	3.13	2.40	-1.54
收现比	179.64	75.56	81.75	116.32

数据来源：公司 2021-2023 年审计报告及 2024 年 1-3 月未审计财务报表，安融整理。

2024 年 1-3 月，公司经营性净现金流-3.16 亿元；投资性净现金流-4.74 亿元；筹资性净现金流 11.39 亿元；现金及现金等价物净增加额为 3.49 亿元，经营和投资活动依赖于筹资性现金流。

（五）偿债能力

公司流动比率及速动比率整体处于较低水平，流动资产对债务的保障能力一般；EBITDA 对有关债务的保障能力有所弱化；公司资产负债率持续上升，公司整体债务负担较大。公司作为太仓市重要的水务企业，相关业务具有很强的区域专营优势，在污水处理费用返还、财政补贴方面得到政府及相关方的大力支持，公司整体偿债能力很强。

2021-2023 年末，公司流动比率及速动比率整体保持稳定但处于较低水平，流动资产对债务的保障能力一般。

同期，公司 EBITDA 利息保障倍数有所下降，EBITDA 对有关债务的保障能力有所弱化；公司资产负债率持续上升，公司整体债务负担较大。

公司偿债能力指标情况表

项目	2024年1-3月 (末)	2023年(末)	2022年(末)	2021年(末)
资产负债率(%)	74.64	72.91	69.49	65.60
流动比率(倍)	0.97	0.78	0.68	0.74
速动比率(倍)	0.57	0.43	0.38	0.44
EBITDA(亿元)	-	2.81	2.94	3.05
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.05	1.36	1.57
有息负债/EBITDA(倍)	-	37.73	29.09	24.13
有息债务资本化比率(%)	71.97	69.51	65.16	61.91
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务	-0.06	-0.07	-0.06	-0.08
经营活动净现金流流动比率(倍)	-0.05	-0.06	-0.05	-0.07

注：与 EBITDA 相关的指标为期间数和时点数复合指标

数据来源：公司 2021-2023 年审计报告及 2024 年 1-3 月未审计财务报表，安融整理。

公司短期债务规模较大，面临较大的集中偿付压力。

近年来，公司有息债务规模持续扩大，以长期有息债务为主。2023年末，公司有息债务余额为105.99亿元，其中短期债务占有息债务的54.55%，短期债务规模较大，面临较大的集中偿付压力。

公司有息债务主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2023年末		2022年末		2021年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	57.82	54.55	53.21	62.28	39.28	53.29
长期有息债务	48.18	45.45	32.22	37.72	34.43	46.71
有息债务规模	105.99	100.00	85.43	100.00	73.70	100.00

数据来源：公司2021-2023年审计报告及2024年1-3月末审计报告，安融整理。

结合以上分析，公司流动比率及速动比率整体处于较低水平，流动资产对债务的保障能力一般；EBITDA对有息债务的保障能力有所弱化；公司资产负债率持续上升，公司整体债务负担较大。公司作为太仓市重要的水务企业，相关业务具有很强的区域专营优势，在污水处理费用返还、财政补贴方面得到政府及相关方的大力支持，公司整体偿债能力很强。

九、特殊分析²

（一）ESG

截至2024年6月16日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。

（二）业务风险

截至2024年6月16日，安融评级未发现公司存在水价调整风险、环保政策风险、政府补贴依赖风险、业务转型风险和业务停顿风险。

（三）财务信息质量风险

截至2023年末，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现公司的母公司层面存在报表合并口径未能体现重大财务风险及未发现证据表明财务数据失真的情形。

（四）资产质量风险

截至2023年末，安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过40.00%，且账龄在1年以上的情形；未发现公司发生可能对其偿债能力产生重大负面影响的资产出售、转让、划转、报废及资产重组的情况，其中任一项与总资产的比超过50.00%；未发现公司一次免除他人债务超过一定金额，可能影响其偿债能力的，免除金额与总资产的比超过50.00%；亦未发现公司存在受限资产超过总资产50.00%，且其中50.00%出现了法律纠纷的情形。

（五）短期流动性评估

² 本部分系安融评级截至2024年6月16日依据市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

截至 2023 年末，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息负债的比重超过 60.00%，或非标占总息负债的比重超过 50.00%的情形。

（六）不良信用记录

截至 2024 年 6 月 16 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10.00%；非标、商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

根据公开信息，截至 2022 年 7 月 20 日，公司本部未结清款项中无不良类贷款，已结清信贷信息中存在 2 笔关注类贷款，已于 2006 年前正常还款结清。截至 2024 年 6 月 16 日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债券均已兑付，存续债券利息均按期支付。

通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2024 年 6 月 16 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2024 年 6 月 16 日，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 40%的情形；2023 年末，公司对外担保余额与净资产比为 54.52%，担保代偿风险较大。

（九）兼并收购

截至 2024 年 6 月 16 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25.00%的情形。

（十）其它不利因素

截至 2024 年 6 月 16 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

十、外部支持

（一）政府支持

1. 政府支持意愿

序号	项目	截至 2023 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例 (%)	100.00
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）的业务收入（亿元）	-
3	近 5 年内公司营业总收入（亿元）	51.28
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）业务收入/近 5 年内公司营业总收入 (%)	-

（1）政府及其出资代表持有公司股份比例

太仓市国资办间接持有公司 100.00%股份，是公司实际控制人。

（2）政府对公司的业务支持

公司来自政府或其相关单位的收入为 0。

(3) 政府对公司的控制力

公司作为太仓市政府全资子公司，政府对公司的人事、资产、业务等拥有强大的影响力。

2. 政府支持历史记录

序号	项目	截至 2023 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨（亿元）	1.50
2	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	46.49
3	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额（亿元）	12.87
4	公司近 5 年内营业总收入（亿元）	51.28
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产(%)	3.22
6	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额/公司近 5 年内营业总收入(%)	25.10

近 5 年，公司收到财政补贴 12.87 亿元，占公司营业总收入 25.10%。

(二) 股东支持

1. 股东支持意愿

序号	项目	截至 2023 年末
1	股东持有公司股份比例（%）	100.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产（亿元）	171.62
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（亿元）	1,140.82
4	公司最近一个会计年度营业总收入（亿元）	10.03
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（亿元）	95.44
6	公司最近一个会计年度净利润（亿元）	0.22
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（亿元）	3.60
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额（亿元）	3.13
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（亿元）	-0.82
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额（亿元）	-
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	125.13
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	15.04
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（%）	10.51
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	6.17
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（%）	-381.40
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	-

(1) 股东持有公司股份比例

公司控股股东为太仓市国有资本投资控股有限公司，持有公司股份比例为 100.00%。

(2) 公司在股东业务布局中的地位

公司作为太仓市重要的水务企业，承担股东较为核心业务，在股东区域战略布局中扮演了较为重要的角色。

(3) 公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

2023 年，公司净利润占太仓国资净利润比为 6.17%，公司业务对股东利润贡献很小。

(4) 连带担保法律关系

截至 2024 年 6 月 16 日，安融评级未发现股东对公司担保。

(5) 公司违约对股东的影响

公司作为太仓国资全资子公司，公司违约对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

序号	项目	截至 2023 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	24,653.40
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	1,734.94
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	396.29
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	公司近 5 年内营业总收入（亿元）	51.28
6	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计（亿元）	-
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	46.49
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP(倍)	14.21
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（%）	-
10	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-

(1) 股东目前支持实力

2023 年末，公司股东太仓国资净资产为 396.29 亿元。

(2) 股东支持历史记录

近 5 年，公司受到股东支持力度较低。

公司作为太仓市重要的水务企业，相关业务具有很强的区域专营优势，在污水处理费用返还、财政补贴方面得到政府及相关方的大力支持。

十一、增信措施

本期票据无增信措施。

十二、评级结论

安融评级肯定太仓市地区经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司是太仓市重要的水务企业，供水与污水处理业务具有很强的区域专营优势；公司在污水处理费用返还、财政补贴方面得到政府及相关方的大力支持。同时，安融评级也关注到公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司应收类款项对资金形成较大占用；公司盈利能力一般；公司经营和投资活动依赖于筹资性现金流；公司面临较大的集中偿付压力等风险因素。

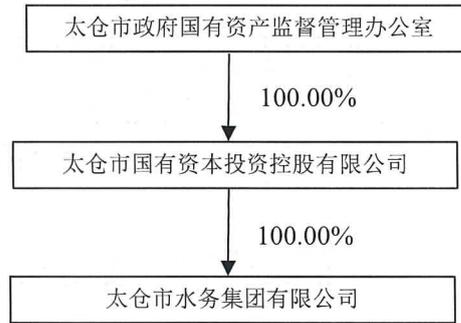
综上所述，安融评级评定太仓市水务集团有限公司主体长期信用等级为 AA_{pi}，评级展望为稳定；公司发行的“太仓市水务集团有限公司 2022 年度第一期绿色中期票据”信用等级为 AA_{pi}。

跟踪评级安排

评级有效期内，安融评级可依据公开信息和资料对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，安融评级可终止或撤销评级。

附录 1:

截至 2023 年末太仓市水务集团有限公司股权结构图

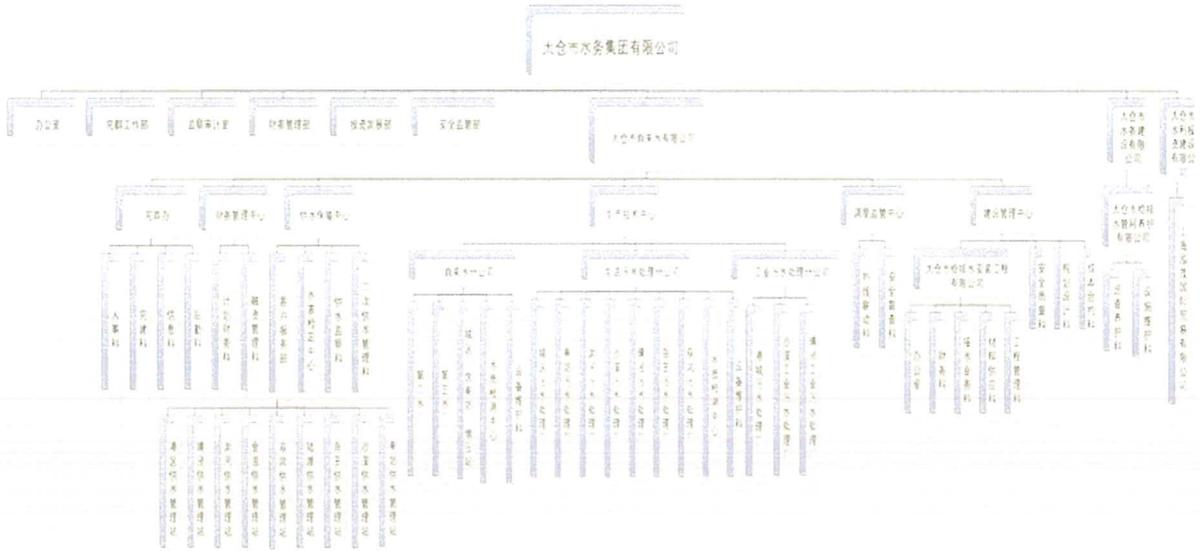


资料来源：公开资料，安融整理。

附录 2:

截至 2023 年末太仓市水务集团有限公司

组织结构图



资料来源：公开资料，安融整理。

附录 3:

截至 2023 年末公司主要董事、监事及高级管理人员基本情况

姓名	职位	教育背景	工作经历
黄卫东	董事长	本科学历	1991年8月参加工作，民建太仓市委员会主委，本科学历，现任太仓市水务集团有限公司董事长。曾在太仓市财政局、太仓市金融合作管理办公室、太仓市城建建设投资有限公司、太仓市城市发展集团有限公司工作。
陈艇	副董事长/总经理	本科学历	1996年8月参加工作，1999年加入中国共产党，现任太仓市水务集团有限公司党委副书记、副董事长、总经理。曾在太仓市运输管理处、太仓市交通运输局工作。
谈胜毅	职工董事/副总经理	本科学历	1998年1月参加工作，2005年11月加入中国共产党，现任太仓市水务集团有限公司职工董事、副总经理职务。曾在太仓市水务集团有限公司城区污水处理厂、太仓市水务集团有限公司第二水厂、太仓市水务集团有限公司工作。
傅晓斌	监事会主席	本科学历	1992年参加工作，现任太仓市水务集团有限公司监事会主席。曾在太仓市新毛财政所、太仓市财政会计函授学校、太仓市政府采购中心、太仓市财政局、太仓市水务集团有限公司工作。
王燕	财务负责人	本科学历	1997年参加工作，现任太仓市水务集团有限公司财务负责人。
张勇军	副总经理	研究生学历	历任原铁道部大桥工程局第四桥梁工程处第一工程公司职员，江苏省金湖县建设局副局长，江苏省金湖县规划局副局长，太仓市资产经营投资有限公司副总经理，太仓市资产经营集团有限公司董事、副总经理，现任太仓市水务集团有限公司副总经理。
王有晴	副总经理	研究生学历	现任太仓市水务集团有限公司副总经理。

资料来源：公开资料，安融整理。

附录 4:

公司主要财务数据表

单位：亿元

指标名称	2024年3月末	2023年末	2022年末	2021年末
资产总额	183.54	171.62	149.75	131.82
其中：货币资金	15.19	11.70	8.58	6.17
应收账款	3.05	2.77	2.28	0.95
存货	27.32	26.06	20.95	14.86
无形资产	12.97	12.96	13.00	12.89
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总额	137.00	125.13	104.06	86.47
其中：一年内到期的非流动负债	0.00	10.57	8.63	0.90
长期借款	56.50	44.13	23.03	26.21
应付债券	10.10	4.05	9.20	8.22
专项应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
有息债务	119.50	105.99	85.43	73.70
其中：短期有息债务	52.90	57.82	53.21	39.28
所有者权益	46.54	46.49	45.69	45.34
资产负债率(%)	74.64	72.91	69.49	65.60
流动比率(倍)	0.97	0.78	0.68	0.74
速动比率(倍)	0.57	0.43	0.38	0.44
现金比率(倍)	0.22	0.16	0.12	0.13
指标名称	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
营业总收入	0.89	10.03	7.04	7.53
利润总额	0.05	0.31	0.29	0.42
净利润	0.05	0.22	0.19	0.34
经营性活动净现金流	-3.16	-4.14	-3.20	-3.21
投资性活动净现金流	-4.74	-9.91	-1.67	-1.24
筹资性活动净现金流	11.39	17.18	7.27	2.91
综合毛利率(%)	-20.79	17.44	-13.08	-11.72
总资产报酬率(%)	0.03	0.72	0.80	0.91
收现比(%)	179.64	75.56	81.75	116.32
经营活动净现金流流动比率(倍)	-0.05	-0.06	-0.05	-0.07
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.05	1.36	1.57
有息债务/EBITDA(倍)	-	37.73	29.09	24.13
总资产净利率(%)	-	0.14	0.13	0.26
营业总收入增长率(%)	-	42.48	-6.48	-33.60
总资产周转率(%)	-	0.06	0.05	0.06
经营活动产生的现金流量净额(CFO)/短期有息债务	-0.06	-0.07	-0.06	-0.08

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及 2024 年 1-3 月末审计报告，安融整理。

附录 5:

不同等级企业违约情况案例

证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级（发行时）	最新发债主体评级（违约后）
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级的被评对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理

附录 6:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率 = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、总资产报酬率 = $\text{EBIT} / \text{平均资产总额} \times 100\%$
- 3、净资产收益率 = $\text{净利润} / \text{平均净资产} \times 100\%$
- 4、期间费用率 = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 5、总资产收益率 = $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债(付息项) + 一年以内到期的非流动负债 + 其他应付款(付息项) + 流动负债其他项(付息项)
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款(付息项) + 租赁负债 + 其他非流动负债(付息项) + 非流动负债其他项(付息项)
- 9、收现比 = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数(倍) = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 13、资产负债率 = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 14、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 15、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 16、现金比率 = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 17、全部债务资本化比率 = $\text{有息债务} / (\text{有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
- 18、总资产周转率 = $\text{营业收入} \times 2 / (\text{当年末总资产} + \text{上年末总资产})$
- 19、营业总收入增长率 = $(\text{最近一年营业总收入} - \text{上一年营业总收入}) / \text{上一年营业总收入} \times 100\%$
- 20、总资产净利率 = $\text{净利润} \times 2 / (\text{当年末总资产} + \text{上年末总资产}) \times 100\%$
- 21、经营活动净现金流量比率(倍) = $\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债}$

附录 7:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 8:

中长期债项信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	债项安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA _{pi}	债项安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A _{pi}	债项安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB _{pi}	债项安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB _{pi}	债项安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B _{pi}	债项安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC _{pi}	债项安全性很低，违约风险很高。
CC _{pi}	债项安全性极低，违约风险极高。
C _{pi}	债务无法得到偿还。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 9:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052