

福建海峡环保集团股份有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：李转波 zhbli@ccxi.com.cn

项目组成员：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 23 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人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。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级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，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对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责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 0934 号

福建海峡环保集团股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“海环转债”的信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十三日

评级观点：中诚信国际维持福建海峡环保集团股份有限公司（以下简称“海峡环保”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持福州水务集团有限公司（以下简称“福州水务”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“海环转债”的债项信用等级为 **AA**，上述债项等级考虑了福州水务提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了公司业务拥有良好的外部环境、较强的区域垄断优势以及营业总收入持续增长等因素对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到公司面临一定的短期债务压力、资本支出压力以及应收类款项回收情况有待关注等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

海峡环保（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	39.69	45.07	49.41	49.97
所有者权益合计（亿元）	18.56	20.57	21.73	22.11
总债务（亿元）	15.08	16.47	18.14	19.14
营业总收入（亿元）	6.41	7.33	8.90	2.53
净利润（亿元）	1.27	1.24	1.37	0.38
EBITDA（亿元）	3.77	4.19	4.52	--
经营活动净现金流（亿元）	2.23	3.16	2.42	0.45
资产负债率(%)	53.23	54.36	56.02	55.75
福州水务（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	237.61	264.95	292.83	298.66
所有者权益合计（亿元）	51.89	157.96	159.83	160.45
总债务（亿元）	53.64	63.29	50.66	53.20
营业总收入（亿元）	21.59	24.94	27.34	7.70
净利润（亿元）	1.73	1.56	1.67	0.46
EBITDA（亿元）	7.02	7.64	8.52	--
经营活动净现金流（亿元）	3.80	5.08	2.98	-0.39
资产负债率(%)	78.16	40.38	45.42	46.28

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：水生产和供应(C160300_2019_03)

福建海峡环保集团股份有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力与效率(21%)	EBIT 利润率(%)*	30.12	8
	收现比(X)*	0.80	7
财务政策与偿债能力(24%)	总资本化比率(%)	45.16	7
	FFO 利息倍数(X)*	5.27	8
运营实力(25%)	FFO/总债务(X)*	0.24	7
	经济社会环境	8	8
规模(30%)	市场地位	6	6
	处理能力	7	7
水务业务收入			7
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			2
评级模型级别			AA-
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡以及公司治理、会计标准和报表质量、流动性、企业特殊事件等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年平均值

正面

■ **良好的外部环境。**2021 年，福州市经济实力和人口规模持续增长，为公司水务业务发展提供了良好的外部环境。

■ **较强的区域垄断优势。**公司拥有福州市 7 个区县的污水处理特许经营权，污水处理总量占福州市污水处理总量的 70%左右，具有区域垄断优势。

■ **营业总收入持续增长。**随着公司在建污水处理工程完工投入运营，2021 年公司污水处理产能持续提升，营业总收入保持增长态势，公司盈利能力较为稳定。

■ **很强的担保方支持。**公司控股股东福州水务为本次债券提供不可撤销的连带责任保证担保，担保方综合实力很强。

关注

■ **短期债务压力。**截至 2022 年 3 月末，公司货币资金/短期债务为 0.44 倍，面临一定的短期债务压力。

■ **面临一定资本支出压力。**截至 2021 年末，公司污水处理在建项目合计尚需投资 8.86 亿元，公司面临一定的资本支出压力。

■ **应收类款项回收情况有待关注。**2021 年以来，公司收现比仍小于 1，应收类款项不断累积，对公司资金周转造成了一定影响，相关款项未来回收进度值得关注。

评级展望

中诚信国际认为，福建海峡环保集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，区域垄断优势不断增强，盈利能力不断提升，业务规模大幅扩张等。

■ **可能触发评级下调因素。**公司污水处理业务垄断地位受到明显冲击，营业总收入明显下降，盈利指标持续恶化，财务杠杆率不断攀升，融资环境明显恶化等。

评级历史关键信息 1

福建海峡环保集团股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	--	2021/08/05	盛蕾、张雪飘	中诚信国际水生产和供应业评级方法与模型 C160300_2019_03	阅读全文
AA/稳定	--	2020/06/04	盛蕾、杨娟	中诚信国际水生产和供应业评级方法与模型 C160300_2019_03	阅读全文

评级历史关键信息 2

福建海峡环保集团股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	--	2019/06/21	张卡、李龙泉	中国水务行业评级方法	阅读全文
AA/稳定	--	2018/06/27	李龙泉、管杰丁	中国水务行业评级方法	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

2021 年部分水生产和供应业公司主要指标对比表							
公司名称	设计供水及处理能力 (万立方米/日)	年实际供水及处理量 (亿立方米)	资产总额 (亿元)	资产负债率(%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
海峡环保	124.75	3.97	49.41	56.02	8.90	1.37	2.42
中山公用	336.00	9.46	224.91	31.32	23.71	14.56	5.19
中原环保	170.50	5.32	212.84	66.01	61.40	5.40	-26.85

注：1、“中山公用”为“中山公用事业集团股份有限公司”简称，“中原环保”为“中原环保股份有限公司”简称。2、设计供水及处理能力以及年实际供水及处理量数据未包含原水业务。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
海环转债	AA	AA	2021/06/08	4.60	4.59	2019/04/02~2025/04/02	回售、赎回

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

福建海峡环保集团股份有限公司公开发行可转换公司债券（债券简称为“海环转债”、证券代码为“113532.SH”）实际发行规模为 4.60 亿元，期限为 6 年，到期日为 2025 年 4 月 2 日。截至 2021 年末，因转股形成的股份数量为 167,579 股。

募集资金在扣除发行费用后，实际获得募集资金 4.52 亿元，全部用于“福州市洋里污水处理厂一二三期提标改造项目”、“福州市祥坂污水处理厂提标改造项目”、“福州市浮村污水处理厂二期工程项目”及“闽侯县城区污水处理厂提标改造工程项目”四个项目。截至 2021 年末，海环转债募集资金尚未使用完毕，尚余 1.00 亿元。

宏观经济与政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑

较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政

扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

我国供水行业整体上已处于成熟期，呈现出缓慢上升、整体平稳的状态，改善水质是行业发展重点；污水处理行业高速发展，管网市场以及村镇污水处理需求等将迎来重大发展机遇期

我国水资源具有人均水资源短缺、分布不均匀等特点。2021 年，我国水资源总量为 29,520 亿立方米，相较于 2020 年，下降了 2,085.2 亿立方米，人均水资源量为轻度缺水。我国水资源呈现夏秋多、冬春少、南多北少、东多西少的特点，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。我国供水行业整体上已处于成熟期，呈现出缓慢上升、整体平稳的状态。2021 年全国用水总量为 5,921 亿立方米，较 2020 年增加 108.1 亿立方米，同比增长 1.86%，2021 年中国人均用水量达 419 立方米/人，较 2020 年增加了 7.10 立方米/人，同比增长 1.72%。随着我国城

市化进一步推进，居民、工商企事业单位等社会主体的用水需求日益增加，对用水质量亦提出更高要求。我国供水行业发展趋势稳定，市场需求总体保持稳定增长态势。

改善用水水质方面，《水污染防治行动计划》和《中华人民共和国水污染防治法》为改善用水水质提供了制度和法律保障。在强有力的法律和措施下，我国水质不断提升。我国水质分为 I~劣 V，其中 I~III 类水质通过加工处理可作为饮用水源。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；劣 V 类断面比例为 1.2%，均达到 2021 年水质目标要求。主要江河水质方面，长江、黄河、珠江、松花江、淮河、海河、辽河等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。重点湖（库）水质方面，监测的 210 个重点湖（库）中，水质优良（I~III 类）湖库个数占比 72.9%，同比下降 0.9 个百分点；劣 V 类水质湖库个数占比 5.2%，同比持平。

污水处理方面，在城市化进程加快的驱动下，我国污水排放总量逐年增加，加上国家环保政策的大力推动，城镇污水处理设施建设力度持续加大，城市生活污水处理成为污水处理行业需求端的主要来源。污水处理行业需求量增速高于同期用水需求增速，产业市场空间不断释放，行业经历了快速建设发展阶段，城市污水处理率也随之不断提高。现阶段城市污水处理率已达到 97% 以上，但我国乡镇污水处理能力依然薄弱，与城市尚有较大差距，存在较大的市场机会。

污水处理发展重点在于加快补短板，国家发改委、住建部发布《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，明确到 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，县城污水处理率达到 95% 以上。2022 年 2 月，国务院发布

《关于加快推进城镇环境基础设施建设的指导意见》，到 2025 年，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，新建、改建和扩建再生水生产能力不少于 1,500 万立方米/日，新增污泥无害化处理设施规模不少于 2 万吨/日，县城污水处理率达到 95%以上，地级及以上缺水城市污水资源化利用率超过 25%。《“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要》提出要推进城镇污水管网全覆盖和农村生活污水治理，相关配套政策也陆续出台。

中诚信国际认为，未来改善水质是供水行业的发展重点；排水治理提标扩容需求、管网市场以及村镇污水治理需求等将迎来重大发展机遇期。

我国水价处于较低水平且各地差异较大，利好政策陆续出台，供水价格机制进一步市场化

水价是政府宏观调控的主要手段。我国水价改革大致经历了公益性无偿供水、政策性低价供水、按成本核算计收水费和按商品价格管理四个阶段。总体来看，水价改革呈现价格水平不断上升、水价分类不断简化、逐步推行阶梯式水价等特征。

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。由于供水价格的限制，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，促进供水行业定价机制的市场化。

2018 年，国家发改委颁布的《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》（发改价格规[2018]943 号）指出，要完善城镇供水价格形成机制，建立充分反映供水成本、激励提升供水质量的价格形成和动态调整机制，逐步将居民用水价格调整至不低于成本水平，适时完善居民阶梯水价制度；非居民用水价格调整至补偿成本并合理盈利水平，并进一步拉大特种用水与非居民用水的价差。

2021 年，国务院发布的《关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》提出，到 2025 年农村自来水普及率达到 88%，完善农村水价水费形成

机制和工程长效运营机制；国家发改委发布的《城镇供水价格管理办法》和《城镇供水定价成本监管办法》明确了供水企业准许收益率根据权益资本收益率、债务资本收益率确定，合理的收益率将促进供水行业健康持续发展，水务公司的调价机制将更加清晰。

中诚信国际认为，水务企业完善的价格调整机制，能够提高水价的资源配置能力。未来，随着水价政策进一步完善及落实，供水行业的定价机制将更趋向市场化，从而促进行业内企业优胜劣汰，提高供水企业服务社会发展和居民用水需求的意愿和能力。

水务行业中国有企业仍占据主导地位，水务建设趋近成熟，投资建设业务逐步放缓，企业运营管理能力成为竞争的关键要素

由于水务行业的公共属性，各地多以地方国有控股水务公司运营当地供排水及水利设施投资等业务，另外由于项目回报率下降和大型项目比重上升对资金成本较高且融资能力较弱的民营企业构成挑战，许多通过水务 PPP 项目激进扩张的民营企业已出现流动性吃紧，不得不寻求国有资本的纾困。经过多年的发展，国有水务企业凭借其资金、资源优势不仅具备较强的异地扩张能力，而且通过水务衍生行业的拓展，逐渐成为全国性的综合服务商。

水务企业的核心竞争优势在于其水费收入的稳定性，近年来水务企业跑马圈地，传统的供水和污水处理领域的项目基本布局完毕。环境综合治理项目前期投入大、回款期长，以及其项目资金回笼对地方政府财政实力和支付意愿依赖程度较高，参与环境治理项目程度较高的水务企业存在较高的资金压力。

水务板块经过多年快速发展，投资建设业务将逐步放缓，“十四五”规划对于污水处置率和处置质量做出了明确要求，污水提标改造趋势确定，存量项目的提质增效和精细运营将成为行业主题。过去一味追求规模、项目数量的企业将面临巨大考验，

而同时管理精细、运营能力强的优质公司将逐渐在后期的激烈竞争中脱颖而出。

中诚信国际认为，资本实力、融资能力、运营能力和政府资源仍然是决定水务企业竞争实力的关键要素。未来，企业的运营管理能力将成为核心竞争力，具备专业化综合运营服务能力的企业将因独有的竞争优势而获得巨大的发展空间。

2021 年，福州市经济实力和人口规模持续增长，为公司水务业务发展提供良好外部环境

行政层级：福州市是福建省省会、国务院批复确定的中国海峡西岸经济区中心城市之一，海洋经济发展示范区。截至 2021 年末，福州市下辖 6 区 6 县及 1 个县级市，总面积 11,968 平方公里。

经济发展：近年来，依托良好的地理区位优势，近年来，福州市经济稳步发展，经济体量不断扩大。2021 年，福州市实现地区生产总值 11,324.48 亿元，比上年增长 8.4%；其中，第一产业增加值 637.03 亿元，增长 6.0%；第二产业增加值 4,289.80 亿元，增长 7.3%；第三产业增加值 6,397.66 亿元，增长 9.3%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为 5.6%，第二产业增加值比重为 37.9%，第三产业增加值比重为 56.5%。全年人均地区生产总值 135,298 元，比上年增长 7.2%。

人口情况：2021 年末，福州市户籍人口数为 723.36 万人，比上年末增加 7.95 万人，人口的增长为公司水务业务发展提供了良好发展环境。

2021 年，公司控股股东保持不变，治理结构未发生重大变化，持续完善管理体系

截至 2021 年末，公司总股本 4.50 亿元，原福州市水务投资发展有限公司（以下简称“福州水务”）直接持有公司 57.53% 的股权，福州水务注册资本及所持公司股份数量未发生变化，但由于 2021 年公司可转债转股导致公司总股本增加，福州水务持有

公司股份比例由 57.55% 变更为 57.53%。2022 年 1 月，福州市水务投资发展有限公司更名为“福州水务集团有限公司”（以下仍简称“福州水务”）并取得换发的《营业执照》。福州水务系福州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福州市国资委”）直接持股 100% 的企业¹，公司实际控制人为福州市国资委。

2021 年，公司董事会按照法定程序完成了年度审计机构的聘请、非公开发行股票的申请等工作，公司法人治理结构未发生重大变化。公司也进一步加强了公司内部控制和风险管理，不断强化制度建设和流程控制，严格落实重大决策、重大投资的法律审查论证制度确保合规基础，加强督查工作力度，强化工作落地执行，管理能力不断提升。

2021 年公司水处理业务发展稳定，污水处理业务投运产能进一步提升，带动污水处理量持续增长；垃圾渗沥液业务处理量稳定增加；在建项目仍面临一定投资压力

污水处理业务：公司系福州市主要污水处理企业，主要从事市政污水处理业务。公司污水处理业务的运营主体仍为公司本部及部分子公司。截至 2022 年 3 月末，根据公司所签署的污水处理特许经营协议，公司污水处理范围涵盖福州市的 7 个区县，包括鼓楼区、晋安区、马尾区、福清市、永泰县、闽侯县和闽清县，公司污水处理总量占福州市污水处理总量的 70% 左右。截至 2021 年末，公司投资运营城镇污水处理设施 25 座、农村生活污水处理设施 3 座，已投运项目污水处理能力 124.75 万吨/日，较 2020 年增加 8.25 万吨/日，主要是因为榕北子公司、马尾区污水处理厂提标扩建，污水处理能力增加所致。

¹ 2022 年 2 月，根据福州市政府文件，福州水务股东由福州国有资本投资运营集团有限公司，变更为福州市人民政府国有资产监督管理委员会。截至 2022 年 4 月末，该事项暂未在市场监督管理局办理变更登记。

表 1：公司运营污水处理项目情况（万吨/日、万吨）

运营项目名称	经营模式	设计处理能力	2021 年实际处理量	2022 年 1-3 月实际处理量
福建海峡环保集团股份有限公司洋里污水处理中心（一、二、三、四期）	自投	60.00	22,442.46	5,488.62
福建海峡环保集团股份有限公司祥坂分公司	自投	9.00	3,030.04	693.27
福建海峡环保集团股份有限公司榕北子公司	BOT	10.00	1,823.90	546.63
福建海峡环保集团股份有限公司永泰子公司	自投	2.00	472.76	136.34
福建海峡环保集团股份有限公司青口新区污水处理厂	BOT	1.50	623.31	146.84
福建海峡环保集团股份有限公司青口汽车工业开发区污水处理厂	TOT	1.00		
福建海峡环保集团股份有限公司闽侯县城区污水处理厂（侯官子公司）	BOT	3.00	1,035.78	247.20
马尾区青洲、快安、长安污水处理厂	TOT	9.00	1,874.83	481.86
闽清白金污水处理厂	BOT	0.50	89.95	21.03
闽清梅溪污水处理厂	BOT	0.50	112.28	32.81
福建海峡环保集团股份有限公司琅岐子公司	BOT	1.50	333.41	82.38
江苏泗阳县污水处理厂	BOT	6.00	1,655.30	369.06
顺昌县井垅污水处理厂	BOT	2.00	432.44	106.61
福建蓝园海峡环保有限公司	BOT	1.25	60.73	13.90
福建黎阳环保有限公司（福清市融元污水处理厂、沙县蓝芳污水处理厂）	BOT	15.00	5,554.19	1,408.60
江苏海环水务有限公司	自投	1.00	176.97	16.72
福建海峡环保集团股份有限公司榕北子公司桂湖分公司	委托运营	1.50	22.91	6.84
合计	--	124.75	39,741.26	9,798.71

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来，公司污水处理能力不断提升，公司污水处理量亦持续稳定增长。2021 年公司污水处理量为 3.97 亿吨，增长 16.08%，主要原因为洋里污水处理厂进水量增加且福州市浮村污水处理厂二期工程（厂区部分）投产运营所致。污水结算量超过实际处理量主要系部分污水处理厂出现保底水量高于实际处理量，根据协议约定按保底水量作为结算量所致。污水处理价格方面，公司根据特许经营协议约定价格进行结算，2021 年污水处理结算单价有所上升，主要系浮村污水厂提标扩建后启动调价程序所致。2021 年公司污水处理业务毛利率为 47.01%，较 2020 年增加 2.79 个百分点，主要系公司污水处理平均结算单价有所上升、污泥处置成本下降所致。

表 2：公司污水处理业务运营情况

指标	2019	2020	2021	2022.3
污水处理能力（万吨/日）	98.50	116.50	124.75	124.75
污水处理量（亿吨）	2.97	3.42	3.97	0.98
污水结算量（亿吨）	3.31	3.72	4.08	1.02
平均结算单价（元/吨）	1.63	1.65	1.69	1.76
污水处理收入（亿元）	5.41	6.13	6.95	1.80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司污水处理在建项目

包括柘荣县综合污水处理厂及配套管网 PPP 项目、滨海空港污水处理厂等，在建项目总投资为 11.01 亿元，尚需投资 8.86 亿元，项目完工后公司污水设计处理能力预计提高 21 万立方米/日；随着新项目建设的陆续推进，公司未来污水处理能力仍将持续增强，但面临一定的投资压力。

表 3：截至 2022 年 3 月末公司污水处理业务在建项目（亿元）

项目	总投资	已投资
柘荣县综合污水处理厂及配套管网 PPP 项目	2.12	0.82
滨海空港污水处理厂	1.83	0.13
连坂污水处理厂三期	3.00	0.01
浮村污水处理厂二期工程厂外配套管网项目	0.47	0.18
泗阳城东一期改扩建工程	0.86	0.60
泗阳城东二期改扩建工程	1.64	0.06
晋安区益凤渣土及建筑废弃物资源化利用项目工程二期	1.09	0.35
合计	11.01	2.15

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

垃圾渗沥液处理业务：公司垃圾渗沥液处理业务由子公司福建红庙岭海峡环保有限公司（以下简称“红庙岭海环”）和福建南平福城海峡环保有限公司（以下简称“南平海环”）负责运营，业务模式为委托运营，红庙岭海环主要负责处理福州市红庙岭垃圾综合处理场渗沥液；南平海环主要负责顺昌

县垃圾渗沥液处理。2021 年，公司垃圾渗沥液处理量为 93.63 万吨，较 2020 年增加 3.56 万吨，增长 3.95%，实现垃圾渗沥液处理收入为 0.66 亿元，较 2020 年小幅下降，主要系平均处理单价降低所致，该业务毛利率为 50.57%，较 2020 年增加 1.63 个百分点，主要系电费运营成本下降所致。

表 4：公司垃圾渗沥液处理业务运营情况

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
处理能力（万吨/年）	97.92	99.28	99.28	24.48
处理量（万吨）	89.72	90.07	93.63	26.49
销售量（万吨）	89.72	90.07	93.63	26.49
处理收入（万元）	6,699.17	6,740.00	6,647.00	2,089.84
平均处理价（元/吨）	74.67	74.83	70.99	84.95

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年公司其他业务板块稳步发展，固废处理业务收入持续增长，综合技术服务订单的增加为公司营业收入形成一定补充

固废处理业务：固体废弃物处置方面，仍由控股子公司福建海峡环保资源开发有限公司（以下简称“海环资源”）以及全资子公司福建海环海滨资源开发有限公司（以下简称“海环海滨”）负责运营，主要负责渣土及建筑废弃物处置工程投资、建设、管理、产品销售等。公司投资的晋安区益凤和长乐龙峰渣土及建筑废弃物资源化利用项目主要通过引进国内外先进技术、设备，使用各类渣土和建筑垃圾生产再生砌块、再生压制砖、再生骨料。处理能力方面，益凤渣土及建筑废弃物资源化利用项目一期设计处理规模100万吨/年、长乐区龙峰渣土资源化利用工程一期设计处理规模40万吨/年。2021年，公司实现固体废弃物处置收入为0.24亿元，较2020年增加0.05亿元，增长26.32%。2021年公司订单增加导致收入增长，但由于固废处理业务由市场定价，销售市场未完全打开，资源循环利用的生产及运营成本较高，公司固废处理业务仍处于亏损状态。2022年1-3月，公司实现固体废弃物处置收入0.08亿元。

综合技术服务业务：2021年，公司加速技术服

务业务布局，负责环保设备系统销售和智慧水务系统技术服务，新增江苏省泗阳经济技术开发区截污治理项目、安徽省滁州市第二污水处理厂提标改造工程EPC项目、山东省寿光市弥河项目部污水处理厂设备采购项目等多份业务订单。2021年，公司综合技术服务业务实现收入0.86亿元，较2020年增长336.17%；该业务毛利率为14.35%，较2020年增加17.03个百分点，毛利率由负转正，主要系跟踪期内公司以自主研发为主，无委外研发支出，以及设备折旧摊销成本减少所致。

财务分析

以下分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表。公司各期财务报表均采用新会计准则编制，评级报告中所用财务数据均为各期财务报表期末数。

2021 年，公司营业总收入持续增长，综合业务毛利率水平较高，盈利能力较强

2021 年，公司实现营业收入 8.90 亿元，较 2020 年增长 21.42%，公司营业毛利率为 42.53%，较 2020 年小幅上升，处于较高水平。分板块来看，随着公司污水处理投运产能的不断提升和平均结算单价的提高，污水处理收入不断增加，业务毛利率整体保持较高水平且持续上升；2021 年垃圾渗沥液处理业务收入规模稳定，毛利率持续上升；固体废弃物处置业务收入稳步增长，但 2021 年产能未能完全利用且市场开发不完善，公司固体废弃物处置业务毛利率持续为负；综合技术服务收入由于订单量增加大幅增长，委外研发支出及折旧摊销的减少，毛利率由负转正。

表 5：公司营业总收入及营业毛利率情况（亿元、%）

项目	2019		2020		2021		2022.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
污水处理	5.41	42.91	6.13	44.22	6.95	47.01	1.80	46.58
垃圾渗沥液处理	0.67	43.21	0.67	48.94	0.66	50.57	0.21	51.64
固体废弃物处置	0.09	52.01	0.19	-26.25	0.24	-26.04	0.08	-5.84
综合技术服务	--	--	0.20	-2.68	0.86	14.35	0.39	4.34
其他业务收入	0.23	24.12	0.13	53.88	0.18	65.14	0.05	59.19
合计	6.41	42.39	7.33	41.71	8.90	42.53	2.53	39.06

注：1、尾数加总不一致系四舍五入所致。2、其他业务收入主要包括租赁费、泵站委托运营服务、项目管理费等收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2021 年随着公司业务量的增加和融资力度加大，公司管理费用和财务费用持续增加，公司期间费用规模逐年增长，但结合营业毛利率来看，公司期间费用率相对合理。

利润总额方面，公司利润总额主要由经营性业务利润构成。随着主营业务的稳步发展，公司利润总额持续增长。

盈利指标方面，随着公司经营性业务利润的整体上升，公司 EBIT 和 EBITDA 均逐年增长；由于收入和资产的增长幅度更大，EBITDA 利润率和总资产收益率小幅下滑，但整体尚处于较高水平。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
期间费用合计	1.30	1.52	1.83	0.46
期间费用率	20.32	20.80	20.59	18.19
经营性业务利润	1.58	1.71	2.03	0.52
资产减值损失	0.00	0.06	0.09	--
信用减值损失	0.08	0.06	0.21	--
利润总额	1.49	1.54	1.67	0.47
EBIT	2.09	2.25	2.41	--
EBITDA	3.77	4.19	4.52	--
EBITDA 利润率	58.90	57.21	50.76	--
总资产收益率	5.80	5.31	5.11	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司资产以污水处理设备等经营性资产为主，质量较好；债务结构较为合理，财务杠杆率适中

资产方面，公司资产规模持续增加。截至 2021 年末，公司资产仍主要为以房屋及建筑物、机器设备等构成的固定资产，以特许经营权和土地使用权等构成的无形资产，以应收福州市城乡建设局为主

的应收账款，以应收政府客户为主构成的合同资产，以银行存款构成的货币资金。2021 年末，公司货币资金较 2020 年末下降，主要系偿付债务所致；随着公司业务量增加，应收账款和合同资产进一步增加，自 2020 年开始，公司执行新收入准则，将未达到应收账款确认条件的污水处理费计入合同资产，近年来随着公司应收污水处理费的增加，应收类款项规模有所增长，应收账款账期主要在一年以内，其中，应收福州市城乡建设局 3.99 亿元，占比约 70%，合同资产约 95%为应收政府客户款项，中诚信国际将持续关注应收款项对公司的资金占用以及后续回款情况；2021 年末公司无形资产大幅增长，主要系前期在建项目涉及的相关资产达到预定可使用状态，按要求转入无形资产所致。

负债方面，随着公司资产规模的扩大，公司负债规模也相应增加。2021 年末，公司负债以有息债务为主，主要由短期借款、应付账款、长期借款、应付债券构成。短期借款较 2020 年末增加，主要为满足日常营运资金需求，增加短期借款所致。应付账款主要为应付福州中喻环境治理有限公司、福建建工集团有限责任公司等的项目工程款，近年来规模持续增加。

权益方面，2021 年末，公司所有者权益保持增长，增长主要为利润累积的增加。

债务方面，随着公司融资力度加大，总债务规模持续增长。公司债务主要系长短期借款及应付债券，其中应付债券主要系 2019 年公司发行“海环转债”的摊余成本。随着项目的不断推进和拓展，公司债务规模小幅上升，财务杠杆率整体呈小幅上升

趋势，但尚处于适中水平。从债务结构上看，公司债务仍以长期债务为主，债务结构较为合理，与公司所处行业特征保持一致。

表 7：近年来公司主要资产、负债及权益构成情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
总资产	39.69	45.07	49.41	49.97
货币资金	2.98	3.52	3.10	3.07
应收账款	4.58	3.92	5.36	7.62
合同资产	--	2.21	3.78	2.34
固定资产	14.97	15.07	14.44	14.10
无形资产	9.92	11.40	15.36	15.17
总负债	21.13	24.50	27.68	27.86
短期借款	2.39	2.64	3.60	3.27
应付账款	4.19	4.90	6.01	5.02
长期借款	6.97	6.57	6.67	7.17
应付债券	3.90	4.09	4.27	4.32
所有者权益合计	18.56	20.57	21.73	22.11
实收资本	4.50	4.50	4.50	4.50
未分配利润	5.05	5.99	7.06	7.45
少数股东权益	1.45	2.41	2.36	2.34
总债务	15.08	16.47	18.14	19.14
短期债务/总债务	27.70	34.32	36.02	36.46
资产负债率	53.23	54.36	56.02	55.75
总资本化比率	44.82	44.46	45.50	46.40

注：为计算有息债务，中诚信国际将公司其他应付款中的带息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中的带息债务纳入长期债务核算。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司经营活动净现金流维持净流入，同时资本支出规模有所上升；偿债指标表现较为稳定；货币资金不能覆盖短期债务，面临一定的短期债务压力

经营活动现金流方面，公司经营活动现金流流入主要为营业务收到的污水处理费以及政府补助等，流出主要为原材料成本、直接人工费用等，2021 年经营活动净现金流下降，主要系当期收到政府污水处理费、政府补助款减少，以及支付的保证金、押金、咨询费用等较 2020 年增加共同影响所致。投资活动现金流方面，公司投资活动净现金流持续为净流出状态，2021 年投资活动净流出增加，主要系资本支出增加所致。筹资活动现金流方面，2021 年筹资活动净现金流较 2020 年小幅增加，主要系融资收到的现金较 2020 年增加所致。收现比方面，近年来公司收现比均小于 1，主要是部分污

水处理项目受当地财政支付能力影响回款周期较长等因素影响。

到期债务方面，公司 2022 年~2025 年及以后需偿还的债务分别为 6.39 亿元、2.09 亿元、1.42 亿元和 9.24 亿元。

偿债能力方面，由于 EBITDA 和 FFO 的增加，2021 年公司 EBITDA 和 FFO 对债务利息的覆盖倍数有所上升，经营活动净现金流对债务本息的覆盖倍数有所下降，整体较为稳定。但公司货币资金仍不能覆盖短期债务，面临一定的短期债务压力。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
收现比	0.79	0.88	0.73	0.70
经营活动净现金流	2.23	3.16	2.42	0.45
投资活动净现金流	-6.58	-2.75	-3.10	-1.27
其中：资本支出	5.46	2.54	3.00	1.27
筹资活动净现金流	5.52	0.33	0.37	0.79
FFO/总债务	0.24	0.24	0.25	--
FFO 利息保障系数	5.11	5.08	5.62	--
总债务/EBITDA	4.00	3.93	4.02	--
EBITDA 利息保障倍数	5.37	5.30	5.70	--
经营活动净现金流利息倍数	3.17	4.00	3.05	--
货币资金/短期债务	0.71	0.62	0.47	0.44

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司备用流动性一般，存在一定规模的受限资产，无对外担保

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得多家金融机构的流动贷款和长期贷款共计 21.70 亿元的授信额度，其中尚未使用授信额度 5.59 亿元，备用流动性一般。公司作为 A 股上市公司，股权融资渠道相对通畅。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计为 5.83 亿元，占总资产比重为 11.80%，主要由货币资金、土地使用权及地上建筑物、无形资产、长期股权投资构成。其中，土地使用权及地上建筑物主要为晋安区益凤渣土及建筑废弃物资源化利用项目的土地使用权及其地上建筑物，福州市长乐区樟港街道龙峰村“龙峰渣土资源化利用项目”土地使用权及其地上建筑物等。

截至 2021 年末，公司无对外担保，也无重大未决诉讼和仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》和《企业历史违约记录情况表》，截至 2022 年 6 月 10 日，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

公司在福州市当地污水处理领域具有较强的区域垄断性；福州市政府在资金补助、税收返还方面给予公司有力支持

公司作为福州市主要的水务企业，在福州市当地污水处理领域具有较强的区域垄断性。污水处理作为重要的市政公共事业，福州市政府在资金补助、税收返还方面给予公司有力支持。2019~2021 年，公司其他收益分别为 0.28 亿元、0.32 亿元和 0.23 亿元，主要系收到的增值税即征即退退税收入及污水处理项目补助。

偿债保障措施

“海环转债”本息的到期兑付由福州水务提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

福州水务是由福州市人民政府国有资产监督管理委员会作为控股股东和实际控制人的国有水务企业，是福州市的自来水供应、污水处理和水务基础设施建设运营主体，在福州市具有很强的区域垄断优势。供水业务方面，子公司福州市自来水有限公司为供水业务运营主体。截至 2021 年末，福州水务拥有水厂 9 个，设计供水能力为 167.20 万吨/日，2021 年全年供水总量为 36,370 万吨，售水总量为 30,135 万吨，实现供水业务收入 8.76 亿元。污水处理业务方面，海峡环保为福州水务污水处理业务的唯一运营主体，近年来运营情况良好。基础设施建设业务主要由子公司福州市水务工程有限公司负责运营，该业务主要承接福州市供水及污水处理管道设施建设和维护工程。此外，温泉服务、代建管理及水务材料销售等板块为福州水务营业总收入形

成良好的补充。

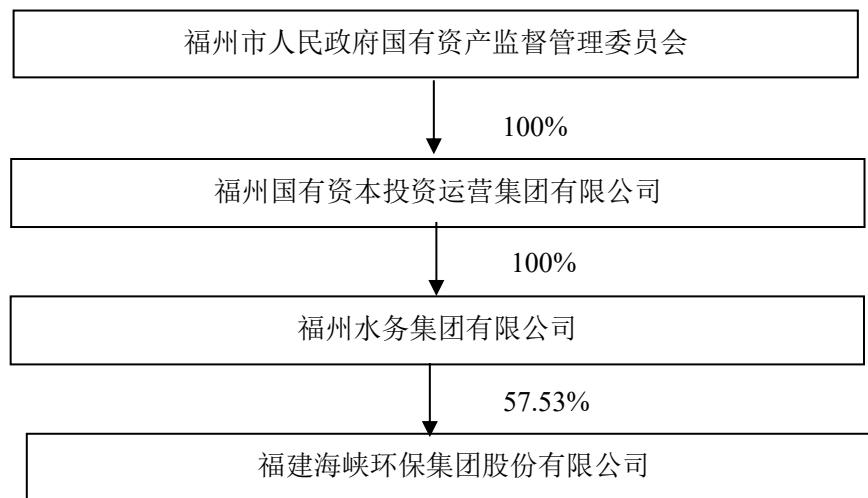
截至 2021 年末，福州水务总资产为 292.83 亿元，所有者权益为 159.83 亿元，资产负债率为 45.42%；2021 年实现营业总收入 27.34 亿元，净利润 1.67 亿元，经营活动净现金流 2.98 亿元。

综上所述，中诚信国际维持福州水务集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为福州水务具备很强的综合竞争实力及财务实力，能够为“海环转债”的按期偿还提供很强的保障。

评级结论

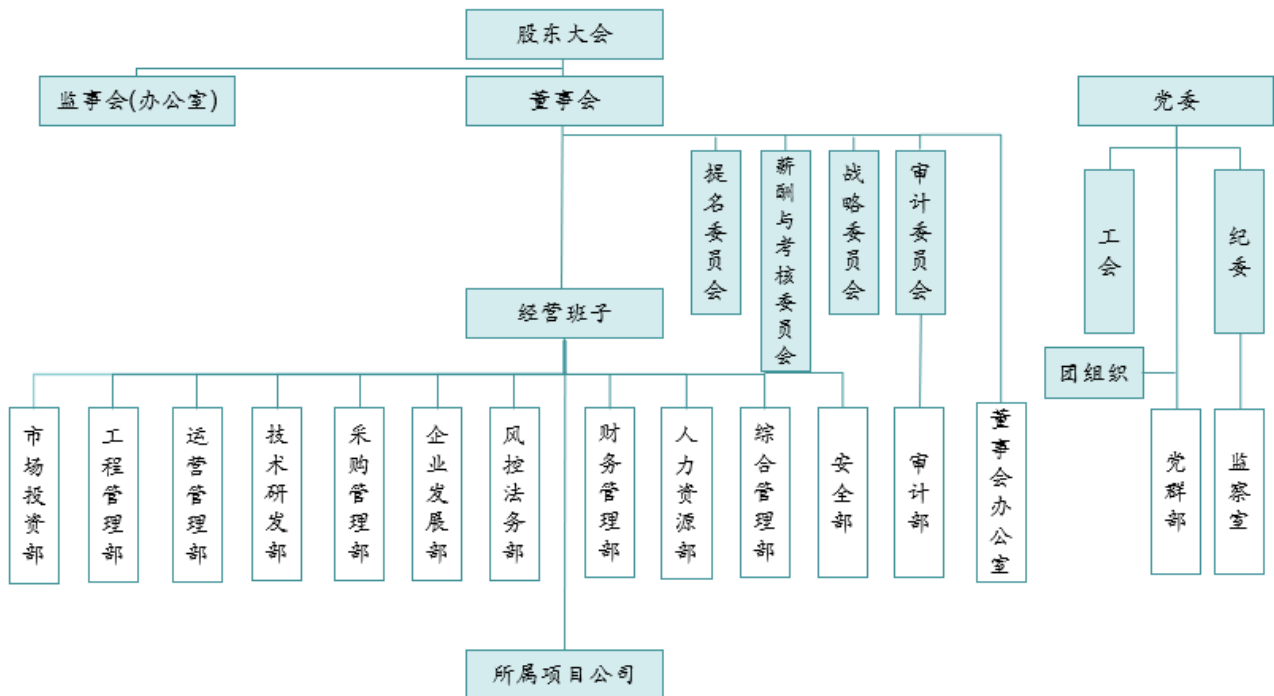
综上所述，中诚信国际维持福建海峡环保集团股份有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“海环转债”的债项信用等级为 **AA**。

附一：福建海峡环保集团股份有限公司股权架构图及组织结构图²（截至 2022 年 3 月末）



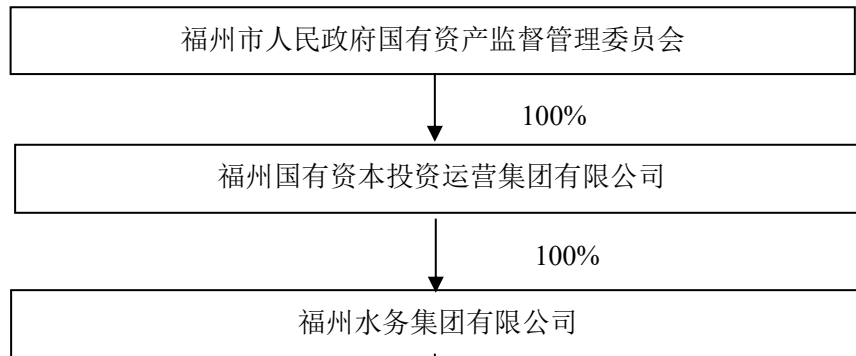
序号	企业名称	持股比例(%)	序号	企业名称	持股比例(%)
1	福建榕北海峡环保有限公司	100.00	15	福州滨海海峡环保科技有限公司	98.50
2	福建侯官海峡环保有限公司	100.00	16	福建榕樟海峡环保科技有限公司	93.99
3	福建琅岐海峡环保有限公司	100.00	17	福建柘荣海峡环保科技有限公司	90.00
4	福建青口海峡环保有限公司	100.00	18	福建福源海峡环保科技有限公司	80.00
5	福建永泰海峡环保有限公司	100.00	19	江苏海环水务有限公司	70.00
6	福建红庙岭海峡环保有限公司	100.00	20	江苏泗阳海峡环保有限公司	70.00
7	福建榕东海峡环保有限公司	100.00	21	福建北峰海峡环保科技有限公司	60.00
8	福建连坂海峡环保科技有限公司	100.00	22	福建海环洗涤服务有限责任公司	57.00
9	福建海环环境监测有限公司	100.00	23	福建海峡生态环境科技有限公司	51.00
10	福建金溪海峡环保有限公司	100.00	24	福建黎阳环保有限公司	51.00
11	福建蓝园海峡环保有限公司	100.00	25	江苏海峡环保科技有限公司	51.00
12	福建海环海滨资源开发有限公司	100.00	26	福建海峡环保资源开发有限公司	51.00
13	福建南平福城海峡环保有限公司	100.00	27	福建海环生活废弃物环保服务有限公司	51.00
14	山东寿光海峡环保科技有限公司	100.00			

² 2022 年 1 月，公司控股股东名称由“福州市水务投资发展有限公司”变更为“福州水务集团有限公司”并取得换发的《营业执照》。2022 年 2 月，根据福州市政府文件，福州水务股东由福州国有资本投资运营集团有限公司，变更为福州市人民政府国有资产监督管理委员会；截至 2022 年 4 月末，该事项暂未在市场监督管理局办理变更登记。

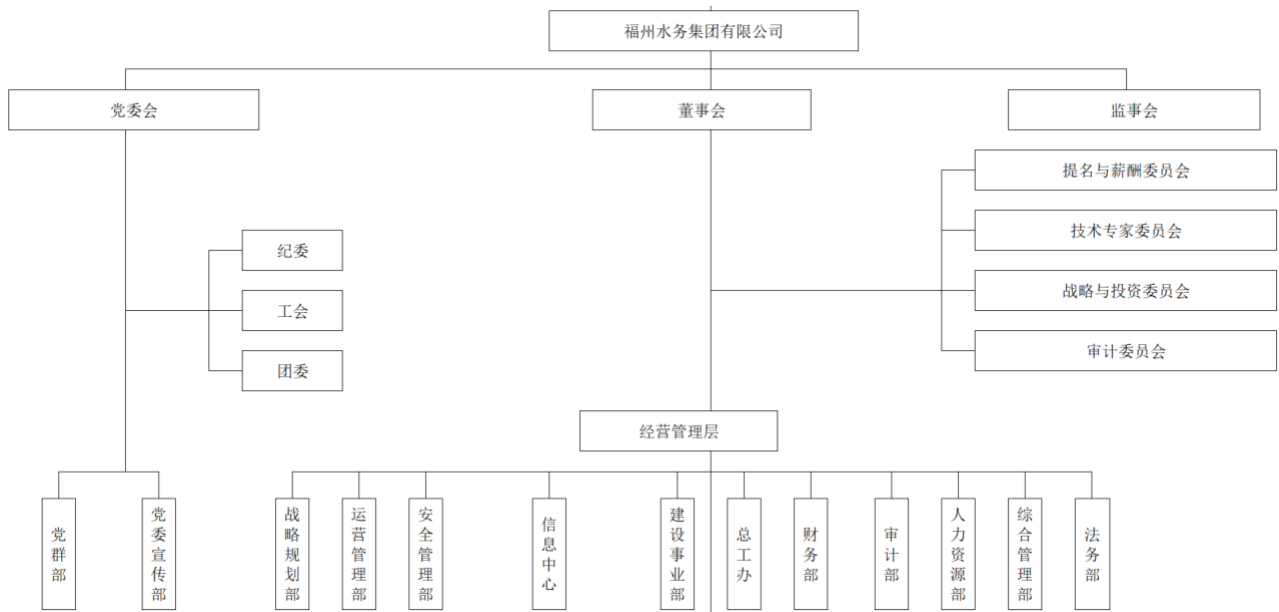


资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：福州水务集团有限公司股权架构图及组织结构图³（截至 2022 年 3 月末）



序号	企业名称	持股比例(%)	序号	企业名称	持股比例(%)
1	福州市自来水有限公司	100.00	8	福州市市容建设开发有限公司	100.00
2	福州水务供应链管理有限公司	100.00	9	福州市滨海水务发展有限公司	100.00
3	福州市水务文化旅游有限公司	100.00	10	福州高新区水务科技有限公司	100.00
4	福州海峡水业有限公司	100.00	11	福建海峡源脉温泉股份有限公司	95.00
5	福州城建设计研究院有限公司	100.00	12	福建海峡环保集团股份有限公司	57.53
6	福州市城市排水有限公司	100.00	13	闽侯县水务投资发展有限公司	51.00
7	福州市水环境建设开发有限公司	100.00	14	福州水务平潭引水开发有限公司	28.88



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

³ 2022 年 1 月，公司控股股东名称由“福州市水务投资发展有限公司”变更为“福州水务集团有限公司”并取得换发的《营业执照》。2022 年 2 月，根据福州市政府文件，福州水务股东由福州国有资本投资运营集团有限公司，变更为福州市人民政府国有资产监督管理委员会；截至 2022 年 4 月末，该事项暂未在市场监督管理局办理变更登记。

附三：福建海峡环保集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	29,814.38	35,228.09	30,998.53	30,653.72
应收账款	45,823.56	39,209.80	53,572.39	76,208.23
其他应收款	3,162.29	672.99	885.70	886.47
存货	1,631.24	3,490.05	2,635.63	2,502.65
长期投资	8,169.00	12,562.20	14,464.82	14,551.81
在建工程	26,930.59	36,954.18	17,439.21	20,808.69
无形资产	99,185.61	113,979.26	153,553.45	151,651.04
总资产	396,898.56	450,701.31	494,068.70	499,725.24
其他应付款	6,322.63	3,889.59	3,196.97	3,106.07
短期债务	41,773.75	56,508.53	65,329.99	69,794.16
长期债务	109,024.41	108,154.69	116,049.89	121,646.79
总债务	150,798.16	164,663.22	181,379.88	191,440.95
总负债	211,257.52	244,998.01	276,789.03	278,594.32
费用化利息支出	5,996.76	7,088.70	7,424.75	--
资本化利息支出	1,034.27	827.33	496.64	--
实收资本	45,000.36	45,000.54	45,016.76	45,018.53
少数股东权益	14,469.44	24,135.84	23,564.52	23,422.41
所有者权益合计	185,641.04	205,703.30	217,279.68	221,130.91
营业总收入	64,055.07	73,280.21	88,957.88	25,256.21
经营性业务利润	15,806.97	17,091.28	20,283.75	5,230.82
投资收益	-29.93	-2.22	-679.88	86.99
净利润	12,711.54	12,354.62	13,652.53	3,838.45
EBIT	20,863.63	22,487.41	24,117.69	--
EBITDA	37,730.20	41,923.95	45,158.43	--
销售商品、提供劳务收到的现金	50,593.05	64,848.75	64,802.56	17,651.03
收到其他与经营活动有关的现金	9,679.22	12,697.59	9,606.53	1,364.47
购买商品、接受劳务支付的现金	21,595.53	27,502.14	28,251.71	9,920.35
支付其他与经营活动有关的现金	3,534.05	4,154.36	5,377.16	879.91
吸收投资收到的现金	995.30	173.00	422.00	0.00
资本支出	54,575.52	25,368.40	29,979.98	12,654.90
经营活动产生现金净流量	22,322.56	31,633.32	24,156.07	4,454.04
投资活动产生现金净流量	-65,840.01	-27,538.24	-30,965.40	-12,654.90
筹资活动产生现金净流量	55,249.11	3,325.63	3,702.76	7,856.05
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	42.39	41.71	42.53	39.06
期间费用率(%)	20.32	20.80	20.59	18.19
应收类款项/总资产(%)	15.11	11.21	14.62	18.92
收现比(X)	0.79	0.88	0.73	0.70
总资产收益率(%)	5.80	5.31	5.11	--
资产负债率(%)	53.23	54.36	56.02	55.75
总资本化比率(%)	44.82	44.46	45.50	46.40
短期债务/总债务(X)	0.28	0.34	0.36	0.36
FFO/总债务(X)	0.24	0.24	0.25	--
FFO 利息倍数(X)	5.11	5.08	5.62	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	3.17	4.00	3.05	--
总债务/EBITDA(X)	4.00	3.93	4.02	--
EBITDA/短期债务(X)	0.90	0.74	0.69	--
货币资金/短期债务(X)	0.71	0.62	0.47	0.44
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	5.37	5.30	5.70	--

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将公司其他应付款中的带息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中的带息债务纳入长期债务核算。

附四：福州水务集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	144,619.69	159,400.72	126,263.20	104,435.94
应收账款	64,703.31	62,143.07	86,539.57	115,349.95
其他应收款	19,457.76	17,147.17	16,644.78	19,029.95
存货	49,948.00	28,318.16	30,604.35	32,907.86
长期投资	49,214.55	52,908.87	58,091.11	58,204.21
在建工程	800,901.82	852,915.26	1,016,355.68	1,069,163.06
无形资产	102,683.79	118,066.28	157,631.49	156,072.00
总资产	2,376,140.63	2,649,485.48	2,928,286.27	2,986,557.77
其他应付款	57,323.02	41,979.48	43,860.62	46,348.35
短期债务	183,428.82	212,601.50	199,066.78	200,973.06
长期债务	352,951.44	420,301.24	307,520.35	331,045.71
总债务	536,380.26	632,902.73	506,587.13	532,018.77
总负债	1,857,281.72	1,069,908.80	1,330,030.64	1,382,041.73
费用化利息支出	10,915.08	11,963.60	14,148.28	--
资本化利息支出	18,978.47	9,731.08	10,123.36	--
实收资本	212,000.00	212,000.00	212,000.00	212,000.00
少数股东权益	120,256.15	138,167.38	142,736.25	144,347.98
所有者权益合计	518,858.91	1,579,576.68	1,598,255.63	1,604,516.04
营业总收入	215,893.87	249,422.72	273,414.95	76,987.53
经营性业务利润	20,514.62	25,074.18	28,992.24	6,226.35
投资收益	-425.57	-866.98	-1,043.40	113.09
净利润	17,304.64	15,556.28	16,708.26	4,623.12
EBIT	32,315.18	32,517.53	35,818.45	--
EBITDA	70,213.81	76,423.83	85,179.52	--
销售商品、提供劳务收到的现金	216,740.46	243,646.54	251,946.27	63,424.97
收到其他与经营活动有关的现金	23,868.55	27,861.86	35,162.47	12,780.58
购买商品、接受劳务支付的现金	105,293.18	129,439.80	143,095.86	45,791.46
支付其他与经营活动有关的现金	26,436.28	17,046.97	30,981.51	12,926.12
吸收投资收到的现金	12,185.30	3,873.00	422.00	0.00
资本支出	293,685.07	239,687.21	224,689.03	69,694.83
经营活动产生现金净流量	37,981.09	50,844.95	29,813.85	-3,890.50
投资活动产生现金净流量	-295,273.48	-228,968.63	-214,190.98	-70,094.49
筹资活动产生现金净流量	243,065.49	196,355.58	153,288.23	50,617.94
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	35.20	32.01	34.34	30.32
期间费用率(%)	26.06	22.81	24.14	22.31
应收类款项/总资产(%)	4.00	3.39	4.13	5.08
收现比(X)	1.00	0.98	0.92	0.82
总资产收益率(%)	1.45	1.29	1.28	--
资产负债率(%)	78.16	40.38	45.42	46.28
总资本化比率(%)	50.83	28.61	24.07	24.90
短期债务/总债务(X)	0.34	0.34	0.39	0.38
FFO/总债务(X)	0.13	0.12	0.17	--
FFO 利息倍数(X)	2.25	3.42	3.53	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	1.27	2.34	1.23	--
总债务/EBITDA(X)	7.64	8.28	5.95	--
EBITDA/短期债务(X)	0.38	0.36	0.43	--
货币资金/短期债务(X)	0.79	0.75	0.63	0.52
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.35	3.52	3.51	--

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将公司其他应付款中的带息债务计入短期债务核算，将长期应付款中的带息债务计入长期债务核算。

附五：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=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+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。