

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0314号

都江堰岷江水务集团有限公司：

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“都江堰岷江水务集团有限公司 2024 年度第一期中期票据”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 AA，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年七月二十二日

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。东方金诚不对公司使用/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2024年7月22日至2025年7月21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
2024年7月22日

都江堰岷江水务集团有限公司
2024年度第一期中期票据信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA	稳定	AAA	2024/7/22	侯颖	赵慧慧

主体概况

都江堰岷江水务集团有限公司（以下简称“公司”）是都江堰市重要的水务投资及经营主体，主要从事都江堰市区域内的自来水生产销售、污水处理、户表安装和管网租赁等业务，业务具有很强的区域专营性；都江堰兴市集团有限责任公司（以下简称“兴市集团”）为公司唯一股东，都江堰市国有资产监督管理局和金融工作局为公司实际控制人。

债项概况

注册总额：10.00 亿元

本期中期票据发行金额：6.00 亿元

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

增信措施：连带责任保证担保

保证人：天府信用增进股份有限公司/AAA/

稳定

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（万立方米/日）	10.00%	3.40
	水处理量（亿立方米/年）	10.00%	1.14
	营业收入（亿元）	15.00%	3.29
市场竞争力	多样性	10.00%	4.00
	负荷率 (%)	10.00%	8.79
成本控制及盈利水平	综合毛利率 (%)	5.00%	4.34
	总资产收益率 (%)	5.00%	2.76
债务负担和保障程度	资产负债率 (%)	10.00%	9.21
	经营现金流流动负债比率 (%)	12.50%	7.34
	EBITDA/利息倍数 (倍)	12.50%	10.39

调整因素

无

个体信用状况

A+

外部支持

+2

评级模型结果

AA

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，都江堰市为水务及相关行业企业发展提供了有利的运营环境；公司从事的自来水生产销售、污水处理等业务具有很强的区域专营性，近三年水处理量保持增长，能够获得的外部支持作用较强；天府信用增进股份有限公司对本期中期票据提供的全额不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。同时，公司面临一定的资本支出压力，资产流动性较弱，面临较大的债务集中兑付压力。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

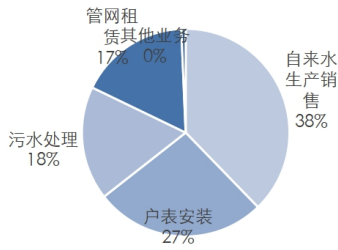
同业对比

项目	都江堰岷江水务集团有限公司	绍兴市上虞区水务集团有限公司	太仓市水务集团有限公司	福建海峡环保集团股份有限公司
水处理能力（万立方米/日）	38.05	70.00*	92.50	142.75
水处理总量（亿立方米/年）	1.14	1.72*	1.69	4.02
资产总额（亿元）	90.02	369.14	171.62	61.86
营业收入（亿元）	2.77	25.08	10.03	10.54
综合毛利率 (%)	38.58	5.22	17.45	36.34
利润总额（亿元）	0.63	0.15	0.31	1.56
资产负债率 (%)	47.76	50.51	72.91	54.53
经营现金流流动负债比率 (%)	13.52	-5.92	-5.58	8.87
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.13	-	-	5.17

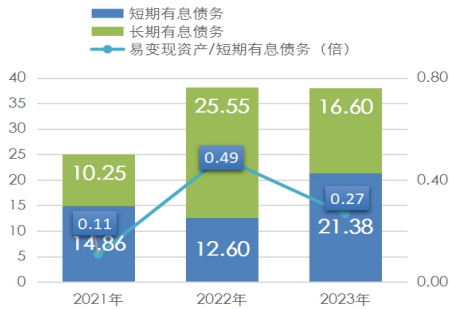
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定的水务企业，对比组企业数据来源于各企业公开披露的 2023 年数据，带*的数据为 2022 年数据，东方金诚整理

主要指标及依据

2023年营业总收入构成



公司全部债务构成情况 (单位: 亿元)



公司财务指标

项目	2021年	2022年	2023年	2024年Q1
水处理能力 (万立方米/日)	38.05	38.05	38.05	38.05
水处理总量 (亿立方米/年)	1.11	1.13	1.14	1.14
资产总额 (亿元)	71.68	86.85	90.02	83.81
所有者权益 (亿元)	43.34	45.00	47.03	47.25
全部债务 (亿元)	25.11	38.15	37.98	-
综合毛利率 (%)	44.44	42.85	38.58	40.61
净利润 (亿元)	0.64	0.66	0.57	0.22
总资产收益率 (%)	0.90	0.76	0.63	-
资产负债率 (%)	39.54	48.18	47.76	43.62
流动比率 (%)	220.26	354.60	231.03	267.21
经营现金流动负债比率 (%)	1.55	15.62	13.52	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.69	4.64	5.13	-
全部债务/EBITDA (倍)	9.13	13.89	14.78	-

注: 表中数据来源于公司 2021 年~2023 年审计报告所披露的期末 (本期) 数据和 2024 年 1~3 月财务数据。水处理能力和水处理量仅包含自来水供应及污水处理。

优势

- 都江堰市是我国历史文化名城和重要水源涵养地, 水质条件优异, 为当地水务企业提供了有利的运营环境;
- 公司作为都江堰市重要的水务投资及经营主体, 从事的自来水生产销售、污水处理等业务具有很强的区域专营性, 近三年供水和污水处理总量保持增长;
- 兴市集团综合财务实力很强, 且公司主营业务与兴市集团契合度、主要财务指标占兴市集团合并口径比重均较高, 综合判断可获得兴市集团的外部支持作用较强;
- 天府信用增进股份有限公司对本期中期票据提供的全额不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

关注

- 公司供水和污水处理费需通过区内其他单位进行结算, 因结算进度较慢, 账面形成了较大规模的资金占用;
- 公司在建项目投资规模较大, 面临一定的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较弱的固定资产和应收类款项占比较高, 资产流动性较弱;
- 公司短期有息债务占比较高, 面临较大的债务集中兑付压力。

评级展望

预计都江堰市经济将保持增长, 公司自来水生产销售、污水处理业务继续保持很强的区域专营性, 能够获得的外部支持作用较强, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《水务企业信用评级方法及模型 (RTFU005202403) 》

历史评级信息

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
-	-	-	-	-	-

主体概况

都江堰岷江水务集团有限公司（以下简称“岷江水务”或“公司”）于2010年1月成立，前身为都江堰兴市水业有限公司，由都江堰兴市集团有限责任公司¹（以下简称“兴市集团”）出资设立，初始注册资本0.40亿元。根据《关于组建都江堰岷江水务集团有限公司有关事宜的批复》（都国资发【2016】189号），公司更为现名，并在2017年1月完成工商登记变更。2020年5月和2024年1月，兴市集团分别认缴公司新增注册资本1.60亿元和1.00亿元。截至2024年3月末，公司注册资本3.00亿元，实收资本为1.86亿元；兴市集团为公司唯一股东，都江堰市国有资产监督管理和金融工作局（以下简称“都江堰国资局”）为公司实际控制人。

兴市集团作为都江堰市重要的基础设施建设主体，主要从事都江堰市城市基础设施及安置房建设业务，同时还从事城市供排水资产经营、旅游资源开发经营、建材销售、康养殡葬等业务。公司为兴市集团重要全资子公司，系都江堰市重要的水务投资及经营主体，主要从事都江堰市区域内的自来水生产销售、污水处理、户表安装和管网租赁等业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司共3家。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围直接控股子公司的情况（单位：亿元、%）

子公司名称	业务性质	注册资本	持股比例	取得方式
都江堰岷水环境治理有限公司	水污染治理	0.41	73.02	划转
都江堰岷水市政设施管理有限公司	供水设施管理	0.20	100.00	划转
都江堰岷水建筑安装工程有限公司	建筑安装	0.20	100.00	设立

数据来源：公司提供，东方金诚整理

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司已取得中国银行间市场交易商协会授予接受注册文书（中市协注【2024】MTN646号），注册总额10.00亿元，其中“都江堰岷江水务集团有限公司2024年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”）发行规模为6.00亿元，发行期限为5年，面值100元，按面值平价发行。本期中期票据采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期中期票据每年付息一次，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。

本期中期票据由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信增”）提供全额不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期中期票据拟募集资金用于偿还公司有息债务，截至本报告出具日，公司暂未提供拟偿还债务的明细。

¹ 该公司成立于2003年，主要从事都江堰市城市基础设施及安置房建设业务，同时还从事城市供排水资产经营、旅游资源开发经营、建材销售、康养殡葬等业务，截至2024年4月末，该公司控股股东为成都都江堰投资发展集团有限公司，实控人为都江堰市财政局（都江堰市国有资产监督管理和金融工作局）。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

2024年二季度经济出现下行波动，有效需求不足现象进一步凸显，背后是房地产行业持续调整，居民消费和民间投资偏弱

二季度GDP同比增长4.7%，增速较一季度回落0.6个百分点，不及市场普遍预期。背后的主要原因有两个：首先是房地产行业延续调整态势，楼市量价低迷，房地产投资下滑加剧；更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在物价水平偏低等方面，是二季度GDP增速回落幅度较大的主要原因。其次，在一季度稳增长政策前置发力后，二季度进入政策观察期，加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增，基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的强点有两个：一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动，以美元计价，二季度出口额同比增速达到5.9%，较一季度加快4.5个百分点。当季外需对GDP增长的拉动率为0.6个百分点，与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下，二季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，上半年GDP增速达到5.0%，与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平，外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力，但在房地产行业持续调整背景下，国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来，综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势，预计三季度GDP同比增速会小幅反弹至4.9%左右，下半年经济增速将在5.0%附近，稳增长政策适时发力下，具备完成全年增速目标的条件。

2024年三季度稳增长政策将再度发力，货币政策降息降准都有空间，政府债券发行将会提速，但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大，房地产政策还将以渐进调整为主，政策重心仍将聚焦发展新质生产力

在二季度经济再现下行波动后，预计三季度稳增长政策会再度发力。首先，三季度降息降准窗口有望打开，其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年CPI同比涨幅还将在1.0%以下的低位运行，PPI同比转正难度较大，计入物价因素后，企业和居民的实际贷款利率偏高，需要适度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在MLF政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调7天期逆回购利率，引导LPR报价下调，也不排除单独下调LPR报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到4.1万亿，较二季度增加约2万亿，也较去年同期高1.5万亿，这将带动基建投资增速回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

行业及区域经济环境

我国水资源现状长年表现为人均水资源匮乏、总量空间分布不均；近年随着节约用水高效用水工作逐步推进，用水总量低速增长，未来对水资源保护、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。

近年来，国家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。根据《国家节水行动方案》，2035 年全国用水总量严格控制在 7000 亿立方米，水资源节约和循环利用达到世界先进水平。2020 年~2022 年，全国用水总量分别为 5812.90 亿立方米、5920.20 亿立方米和 5998.20 亿立方米，用水总量规模较大；但是，受近年来国家对节水领域支持作用的影响，虽然城市用水人口数量持续增长²，用水总量增速仍较低，近三年年均复合增速为 1.58%。

用水结构方面，农业用水总量占比持续多年超 60%³，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。“十四五”期间我国将深入推进农业水价综合改革，健全节水激励机制，建立量水而行、以水定产的农业用水制度；发展节水农业和旱作农业，推进南水北调工程沿线农业深度节水。预计未来农业用水将更有效率。近年来，工业用水量整体呈下降态势⁴，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⁵，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⁶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。

此外，为促进水资源优化配置和集约节约安全利用，2022 年 9 月，水利部、国家发改委和财政部发布了《关于推进用水权改革的指导意见》，提出要在 2025 年，用水权初始分配制度基本建立，区域水权、取用水户取水权基本明晰，用水权交易机制进一步完善，用水权市场化交易趋于活跃，交易监管全面加强，全国统一的用水权交易市场初步建立。长期来看，我国对水资源保护、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。

我国水务行业总体集中度较低，近年来行业竞争不断加剧，而大型水务企业凭借现有项目规模、管理经验及品牌影响力将继续处于竞争优势地位

我国水务行业集中度较低，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。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，获得地方政府的支持力度较大，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。

² 2018 年~2022 年，城市用水人口总量分别为 50310.90 万人、51778.03 万人、53217.37 万人、55580.86 万人和 56141.81 万人。（数据来源：同花顺 iFinD）

³ 2018 年~2022 年，我国农业用水量分别为 3693.10 亿立方米、3682.30 亿立方米、3612.40 亿立方米、3644.30 亿立方米和 3781.30 亿立方米。

⁴ 2018 年~2022 年，我国工业用水量分别为 1261.60 亿立方米、1217.60 亿立方米、1030.40 亿立方米、1049.60 亿立方米和 968.40 亿立方米。

⁵ 2018 年~2022 年，我国生活用水量分别为 859.90 亿立方米、871.70 亿立方米、863.10 亿立方米、909.40 亿立方米和 905.70 亿立方米。

⁶ 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。

总体来看，大型综合水务企业在水处理能力、运营经验、技术水平等方面具有优势，并通过兼并重组逐步扩大市场份额，未来竞争优势将不断增强，预计未来水务行业内企业的经营能力和盈利能力差异将进一步扩大。

预计我国供水量和污水处理仍将保持增长，且当前水价总体处于偏低水平，还存在进一步上涨空间，水务企业面临良好发展机遇，总体发展前景良好

随着城镇化水平快速提高和乡镇污水处理的推广，预计未来我国供水量和污水处理仍将保持增长。近年来，各级政府也出台多项政策推动水务行业的发展，并对水价形成机制进行调整，我国水务行业的各项基础设施不断完善。

污水处理方面，随着政府加大基础设施建设和环保投资力度，城市污水处理能力快速增长，并从单环节的污水处理向水环境综合治理转变。2021年起，国家发改委等部门陆续发布了《关于推进污水资源化利用的指导意见》、《十四五城镇污水处理及资源化利用发展规划》、《关于加快推进城镇环境基础设施建设指导意见的通知》等指导意见及发展纲要文件，明确提出到2025年，全国污水收集效能将显著提升，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，并且形成系统、安全、环保、经济的污水资源化利用格局，城镇将新增污水处理能力2000万立方米/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1500万立方米/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%。

供水领域，2022年1月，住房和城乡建设部办公厅和国家发展改革委办公厅下发《关于加强公共供水管网漏损控制的通知》，要求城市和县城供水管网设施要进一步完善，到2025年，全国城市公共供水管网漏损率力争控制在9%以内。2022年9月，国家发改委联合相关部门发布的《关于加强城市供水安全保障工作的通知》提出自2023年4月1日起，城市公共供水全面执行《生活饮用水卫生标准》（GB 5749-2022）；到2025年，城市供水老旧管网和设施等基本完成改造，水质监测能力稳步提升，城市供水服务便捷高效，建立较为完善的城市供水全流程保障体系和基本健全的城市供水应急体系。

长期以来，我国自来水水价的调整由政府主导，目前存在调整不及时、总体处于较低水平、且各地水价差异较大等问题。近年来，我国水务收费标准不断细化。2021年8月，国家发改委发布《城镇供水价格管理办法》（以下简称“价格管理办法”）和《城镇供水定价成本监审办法》（以下简称“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。价格管理办法和成本监审办法发布以来，全国多地水价有所上调，水价上调有望在全国铺开。

总体来看，我国将迎来新一轮的管网改造、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，且水价有望进一步提升，尽管水务企业也将面临一定的投资支出和运营成本增加等压力，但总体发展前景良好。

成都市水资源条件良好，近年来水务工程建设不断推进，水处理能力不断提高

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。2022 年，成都市地表水资源量 69.39 亿立方米，地下水资源量 29.9 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 70.35 亿立方米。

图表 2 成都市水务市场相关指标（单位：亿立方米）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
供水总量	49.55	51.43	53.96
其中：地表水	48.11	50.14	52.51
用水量	49.55	51.43	53.96
其中：农业用水	28.39	28.88	30.30
工业用水	3.16	3.30	3.49
生活用水	16.59	17.62	18.47
水资源总量	120.23	90.7	70.35
供水厂数量（个）	18	-	-
自来水生产能力（万立方米/日）	656.3	-	-
污水处理厂数量（座）	253	256	264
设计污水处理能力（万吨/日）	378.97	-	491.19

数据来源：成都市水资源统计公报等公开资料，东方金诚整理

2020 年~2022 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。

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、河湖水生态治理的管理系统。

都江堰市是我国历史文化名城和重要水源涵养地，亦是成都市居民饮用水的上游源头，水质条件优异，为当地水务企业提供了有利的运营环境

都江堰市为四川省辖县级市，由成都市代管，位于成都平原西北边缘岷江出山口处；市境东与彭州市、郫都区、温江区交界，西、北与汶川县相连，南邻崇州市；市境内地势西北高，东南低，属四川盆地中亚热带湿润季风气候区。截至 2023 年末，都江堰市下辖 6 个街道、5 个镇，总面积为 1208 平方公里，常住人口 71.54 万人。

都江堰市是我国历史文化名城，拥有都江堰水利工程等知名景区。都江堰市旅游资源丰富，拥有青城山—都江堰、大熊猫栖息地两处世界文化、自然遗产、灌溉工程遗产，是国家首批优秀旅游城市和少有的“三遗”城市。作为成都市居民饮用水的上游源头，都江堰市严格限制对环境污染较为严重的传统工业发展，水质条件优异，为当地水务企业提供了有利的运营环境。

2022年，都江堰市降水量为16.11亿立方米，地表水径流量为10.87亿立方米，地下水资源量为3.98亿立方米，扣除地表水与地下水之间重复计算量，水资源总量为10.96亿立方米。供水方面，2022年，都江堰市供水量为2.83亿立方米；用水方面，同年，都江堰市用水量为2.83亿立方米，其中农业用水占比最高。污水处理方面，2022年，都江堰市共有污水处理厂（站）17座，污水处理总量为5613.99万吨。

业务运营

经营概况

近年来，公司营业收入保持稳定，主要来自自来水生产销售、户表安装和污水处理等业务，业务协同性较好，毛利率虽有所下降，但总体保持于较高水平

公司主要从事都江堰市自来水生产销售、户表安装和污水处理等业务，相关业务协同性较好。近年来，公司营业收入较为稳定，主要来自自来水生产销售和户表安装等业务，各业务收入规模较为平稳。公司其他业务主要为管材销售、材料销售等，近三年收入规模较小。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.75	100.00	2.77	100.00	2.77	100.00
自来水生产销售	1.01	36.53	1.04	37.57	1.05	37.74
污水处理	0.49	17.79	0.49	17.68	0.49	17.73
户表安装	0.77	28.06	0.74	26.49	0.74	26.68
管网租赁	0.48	17.29	0.48	17.16	0.48	17.18
其他业务	0.01	0.33	0.03	1.10	0.02	0.67
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	1.22	44.44	1.19	42.85	1.07	38.58
自来水生产销售	0.43	43.17	0.44	42.31	0.37	35.47
污水处理	0.18	36.20	0.17	35.42	0.15	29.51
户表安装	0.52	67.15	0.50	67.50	0.45	60.86
管网租赁	0.09	19.55	0.07	15.06	0.10	21.99
其他业务	0.00 ⁷	1.33	0.01	20.79	0.00 ⁸	-8.37

数据来源：审计报告，东方金诚整理

2021年以来，公司毛利润逐年下降，主要来源于自来水生产销售和户表安装业务。毛利率方面，近年来公司自来水生产销售业务毛利率水平整体较高，主要系都江堰市水源质量较高，

⁷ 该数值为1.19万元。

⁸ 该数值为-15.64万元。

处理工艺相对简单，且公司运营的西区自来水厂的工艺及设备较为先进，单位运行成本较低所致；户表安装业务毛利率维持在60%以上，为公司重要的利润来源；污水处理业务毛利率逐年下降，但毛利率仍处于较高水平；管网租赁业务毛利率有所波动，其中2022年管网租赁业务毛利率同比有所下降，主要系当期管网维修支出同比增加所致。2021年~2023年公司综合毛利率分别为44.44%、42.85%和38.58%，整体毛利率水平较高。

自来水生产销售、污水处理

公司作为都江堰市重要的水务投资及经营主体，通过无偿划拨、自建等方式取得了都江堰市内多家自来水厂，在都江堰市具有很强的区域专营性和市场竞争力，近年来供水量稳步增长

公司自来水生产销售业务主要由公司本部负责运营。截至2023年末，公司供水区域约占都江堰市的90%，覆盖都江堰主城区和都江堰市11个街道（镇），服务人口约60万人，自来水生产销售业务具有很强的区域专营性。经过多年发展，截至2023年末，公司下辖7个供水厂，日供水能力合计24.00万吨。公司主要的供水厂为西区自来水厂一期和二期，其中一期水厂为灾后上海援建都江堰市民生工程之一，2010年建成投入运营、并无偿划拨至公司，供水能力10.00万吨/日；二期水厂为公司自建，2018年7月投入运营，供水能力10.00万吨/日。2016年，公司完成对4家国有乡镇水厂即青城山镇自来水厂、青城外山自来水厂、柳街自来水厂和驾虹自来水厂的直管整合。2019年，公司收购了民营天马自来水厂，新增2.20万吨/日供水能力。

图表4 截至2023年末公司水厂情况（单位：万吨/日）

水厂名称	投入运营时间	供水能力	供水区域	取得方式
西区自来水厂一期	2010.01	10.00	城镇坝区	上海援建
西区自来水厂二期	2018.07	10.00	城镇坝区	自建
青城山镇自来水厂	2010年前	0.80	青城山镇	划拨
青城外山自来水厂	2010年前	0.50	大观镇	划拨
柳街自来水厂	2010年前	0.20	柳街镇	划拨
驾虹自来水厂	2010年前	0.30	蒲阳镇	划拨
天马自来水厂	2010年前	2.20	天马镇	收购
合计	-	24.00	-	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，随着都江堰市经济发展、用水需求持续增长，公司供水量和售水量逐年增长。从售水结构来看，公司供水对象包括居民、企业和其他，其中居民用水占比较大。由于公司供水对象主要为居民供水，供水区域较为分散，管网漏损率约为10%，处于较高水平。

图表 5 公司自来水生产销售业务主要指标

项目	2021年	2022年	2023年
期末自来水厂数量（个）	7	7	7
期末供水能力（万吨/日）	24	24	24
期末供水管网（公里）	693	693	693
供水总量（万吨）	6198.00	6438.00	6518.00
售水总量（万吨）	5569.00	5784.00	5857.00
供水户数（万户）	30.60	30.61	30.62
其中：居民	17.45	18.48	19.02
企业	3.74	3.88	3.89
其他	9.41	8.25	7.71
市场占有率（%）	95	97	97
漏损率（%）	10.15	10.16	10.14
水费回收率（%）	102	99	99

数据来源：公司提供，东方金诚整理

供水价格方面，都江堰市居民用水实行阶梯用水收费，一二三级阶梯水价按 1:1.5:3 的比例安排。根据《都江堰市自来水公司关于非居民和特种行业用水价格调整的公示》，从 2016 年 1 月 1 日起非居民用水价格调整为 2.90 元/立方米，特种行业用水价格为 4.90 元/立方米。随着售水量的增长，公司自来水生产销售业务收入逐年增长，2021 年~2023 年分别为 1.01 亿元、1.04 亿元和 1.05 亿元。

图表 6 近年来公司供水价格情况（单位：元/立方米）

项目	2021年	2022年	2023年
居民用水价格 ⁹	一阶段：1.78	一阶段：1.78	一阶段：1.78
	二阶段：2.67	二阶段：2.67	二阶段：2.67
	三阶段：5.34	三阶段：5.34	三阶段：5.34
非居民用水价格	2.90	2.90	2.90
特种行业用水价格	4.90	4.90	4.90

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司供水成本主要由设备折旧费、原水费用和修理费用构成，设备折旧费占比相对较高。原水供应方面，公司水源地主要为岷江流域，水源地水质标准为地表水 II~III 级。根据都江堰水务局颁布的《取水许可证》，公司每年可从指定取水点取水并向都江堰市管理局支付原水供应费，原水采购单价按照四川省发展和改革委员会（川发改价格函【2013】1509 号）文件执行，价格为 0.24 元/立方米。近年来，公司原水采购量基本保持稳定，2023 年采购量为 6781 万吨。2021 年~2023 年，公司自来水生产销售业务毛利率分别为 43.17%、42.31%和 35.47%，2023 年自来水生产销售业务毛利率有所下降主要系修理费用有所上升所致。

⁹ 居民用水价格统计的是运营水价；非居民用水价格统计的是运营水费、水利工程水费和水资源费的加总。

图表 7 公司水务业务成本构成情况（单位：万元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	成本	占比	成本	占比	成本	占比
折旧费用	3395.07	0.59	3425.29	0.57	3382.54	0.50
人工成本	434.39	0.08	429.30	0.07	275.86	0.04
动力电耗	385.23	0.07	369.05	0.06	469.66	0.07
原水费用	858.45	0.15	958.93	0.16	1199.82	0.18
修理费用—制造费用	406.75	0.07	593.22	0.10	1177.87	0.17
直接材料—药剂等费用	237.91	0.04	238.92	0.04	245.47	0.04
合计	5717.80	1.00	6014.71	1.00	6751.22	1.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司污水处理能力保持稳定，实际处理总量逐年小幅提升，污水处理收入较为稳定，毛利率受修理费用增加影响有所下降

公司污水处理业务由下属子公司都江堰岷水环境治理有限公司（以下简称“岷水环境”）负责。2014年9月，根据《都江堰市特许经营权管理委员会办公室关于我市城市污水处理特许经营权的批复》，都江堰市特许经营权管理委员会办公室同意将都江堰市污水处理特许经营权授予岷水环境，经营期限为30年。截至2023年末，公司拥有污水处理厂（站）17座，合计污水处理能力14.05万立方米/日，污水管网长度960公里。其中张家湾污水处理厂、蒲阳污水处理厂和大观污水处理厂的处理能力较强，分别为5万立方米/日、4.5万立方米/日和2万立方米/日，其余污水处理厂的处理能力为0.06~0.30万立方米/日。

图表 8 截至 2023 年末公司污水处理厂日处理能力情况（单位：立方米/日）

序号	污水处理厂名称	日处理能力
1	张家湾污水处理厂	50000.00
2	蒲阳污水处理厂	45000.00
3	大观污水处理厂	20000.00
4	石羊污水处理厂	3000.00
5	胥家污水处理厂	2500.00
6	天马污水处理厂	2000.00
7	安龙污水处理厂	2000.00
8	向峨污水处理厂	1500.00
9	聚源污水处理厂	2500.00
10	崇义污水处理厂	2500.00
11	柳街污水处理厂	2000.00
12	翠月湖污水处理厂	2000.00
13	紫坪铺污水处理厂	2000.00
14	泰安污水处理厂	1000.00
15	虹口污水处理厂	1000.00
16	天马建华污水处理厂	600.00
17	胥家金胜污水处理厂	900.00
合计	-	140500.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司污水处理量小幅增长。污水结算价格方面，公司各污水处理厂均采取政府指导价，居民生活污水处理费为 0.95 元/立方米，非居民污水处理费为 1.4 元/立方米，特种用水污水处理费集中在 1.8 元/立方米。2021 年~2023 年，公司每年均实现污水处理收入 0.49 亿元。

图表 9 公司污水处理业务主要指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
污水处理厂数量（个）	17	17	17
污水处理能力（万吨/日）	14.05	14.05	14.05
污水处理总量（万吨）	4857.19	4863.97	4879.78
排水管网（公里）	960	960	960
市场占有率（%）	90	90	90
污水结算价格（元/吨）	居民用水：0.95	居民用水：0.95	居民用水：0.95
	非居民用水：1.4	非居民用水：1.4	非居民用水：1.4
	特种用水：1.8	特种用水：1.8	特种用水：1.8
水费回收率（%）	102	99	99

数据来源：公司提供，东方金诚整理

成本方面，近年来公司污水处理成本有所上升，公司污水处理成本主要为折旧费用、人工成本、动力电耗、药剂费用和修理费用等，其中 2023 年公司修理费用大幅增加系当年部分老化管网维修更换所致。2021 年~2023 年，污水处理业务毛利率分别为 36.20%、35.42%和 29.51%，有所下降，其中 2023 年毛利率下降主要系修理费用等成本上升所致。

图表 10 公司污水处理业务单位成本情况（单位：万元）

项目	2021年	2022年	2023年
折旧费用	2336.51	2327.86	2348.42
人工成本	233.90	221.15	142.11
动力电耗	207.43	190.12	241.95
直接材料——药剂费用	128.11	123.08	126.46
修理费用——制造费用	219.02	305.60	606.78
合计	3124.97	3167.81	3465.71

数据来源：公司提供，东方金诚整理

污水处理费收取方面，都江堰市污水处理费采取与自来水费合并征收方式，在收取自来水水费的同时收缴污水处理费，现居民生活污水价格为 0.95 元/立方米。目前公司污水处理费部分上缴财政，部分计入污水处理收入，同时都江堰市政府每年向公司拨付补贴款。2021 年~2023 年公司每年均收到补贴款为 6500.00 万元。

公司供水和污水处理费需经过区内其他单位进行结算，但因结算进度较慢，账面形成了较大规模的资金占用

水费收取方面，公司委托都江堰市自来水公司¹⁰（以下简称“自来水公司”）¹¹收取自来水费和污水处理费。由于灾后都江堰市内供水管网遭到严重损坏，公司重新扩张并铺设了都江堰市内的全部供水管网，管网铺设完毕之后接入原自来水公司的用户供水管道中，完成管网并网工作。由于城北片区的自来水收费工作一直由自来水公司负责，西区自来水厂并网之后公司与自来水公司签订了《委托代收水费合同》，公司将都江堰市应收缴水费和污水处理费项目委托给自来水公司代收水费，代收费用期限止于 2026 年 12 月 31 日。近年来，自来水公司与公司之间的自来水费和污水处理费结算较慢，导致公司账面形成较大规模的对自来水公司的应收账款，资金占用规模较大。

公司在建供水及污水处理项目投资规模较大，项目建成后供水及污水处理能力和服务质量将进一步提升，但同时也面临一定的资本支出压力

截至 2023 年末，公司在建供水及污水处理项目为都江堰市城乡饮用水安全提升项目、都江堰市水务一体化建设工程、都江堰市 16 座污水处理厂（站）提标扩容技术改造项目等，计划总投资额 22.59 亿元，已投资额 5.00 亿元，尚需投资 17.59 亿元。其中供水项目方面，都江堰市水务一体化建设工程包括 4 个子项目，其中 1 个为西区水厂三期，预计日生产能力为 10 万吨，建成后西区水厂一、二、三期的日产能合计为 30 万吨/天。都江堰市北区水厂建设工程位于向峨乡棋盘村，预计日处理能力为 5 万吨/天。整体来看，公司在建项目投资规模较大，未来随着在建项目的建设 and 投入使用，公司自来水供应能力及供水服务质量将进一步的提升，同时也面临一定的资本支出压力。

¹⁰ 该公司成立于 1980 年，为全民所有制企业，控股股东为都江堰市水务局。

¹¹ 根据都国资发【2014】327 号文件，为加快国有供排水资产整合工作，原都江堰市国有资产监督管理办公室将自来水公司无偿划转给公司。目前，公司整合了自来水公司的大部分资产，并于 2018 年开始参与其日常管理，但由于自来水公司为全民所有制企业，暂未完成改制工作。

图表 11 截至 2023 年末公司主要在建供排水项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
都江堰市城乡饮用水安全提升项目	6.70	0.68	6.02
都江堰市水务一体化建设工程	6.64	0.69	5.95
都江堰市 16 座污水处理厂（站）提标扩容技术改造项目	5.09	2.97	2.12
都江堰市北区水厂建设工程	1.96	0.0005	1.96
功能区补水管线 EPC 项目	1.85	0.48	1.37
都江堰市向峨乡莲花片区加压供水工程	0.35	0.18	0.17
合计	22.59	5.00	17.59

资料来源：公司提供，东方金诚整理

污水处理在建项目方面，截至 2023 年末，公司在建污水处理项目中都江堰市城乡饮用水安全提升项目包括对农聚区污水处理场站 71 座改造；都江堰市水务一体化建设工程项目包括 3 座污水处理厂的建造，具体为大观污水处理厂二期、工业污水处理厂和石羊污水处理二厂，新建的 3 座污水处理厂合计日处理能力为 3.1 万吨/天；都江堰市 16 座污水处理厂（站）提标扩容技术改造项目将对大观、蒲阳污水处理厂及其他 14 座乡镇污水处理厂（站）进行提标扩容。同期末，公司暂无拟建供水及污水处理供应项目。

综合来看，随着公司在建项目的开展，公司供水及污水处理能力和服务质量将进一步提升，但同时面临一定的资本支出压力。

户表安装

公司户表安装业务具有很强的区域专营性，近年来该业务收入较为稳定，毛利率水平较高

公司户表安装业务主要由公司本部及子公司都江堰岷水建筑安装工程有限公司负责，业务范围含集中式供水、管网工程建设安装、管道检漏维修、五金机械安装修理，业务收入主要来源于新住户安装水表的费用。

2021 年~2023 年，公司户表安装业务收入分别为 0.77 亿元、0.74 亿元和 0.74 亿元，毛利率分别为 67.15%、67.50%和 60.86%，该业务收入较为平稳，毛利率水平较高。

公司主要为房地产开发商和个人用户提供户表安装服务，其中房地产开发商新开工项目时会自行联系公司进行户表安装业务，个人用户若有户表安装需求则需到窗口申请办理。根据 2018 年都江堰市发展和改革委员会批复，公司自来水“一户一表”工程安装包工收费标准为 2700 元/户~5200 元/户不等，根据农村自建房、商宅和别墅等有所区分，实际收费可按照收费标准进行浮动调整。公司按照完工进度确认收入，通过银行转账等方式与客户进行结算，公司一般给予客户 6~12 个月的账期，因此该业务形成一定规模的应收账款。

图表 12 近年来公司户表安装业务情况 (单位: 个、万元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年
户表安装数量	19810	18851	18954
业务收入	7727.42	7351.90	7397.59
其中: 户表费用	6685.77	6360.86	6439.21
安装工程费用	1041.65	991.04	958.38

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

管网租赁

公司管网租赁业务具有很强的区域专营性, 近年来该业务收入较为稳定

公司管网租赁业务主要由子公司都江堰岷水市政设施管理有限公司负责, 主要是将公司自身持有和收购的供水管网租给自来水公司, 双方签订相应的管网租赁协议, 自来水公司租用公司供排水管网实现供水入户, 并每年支付固定租金 5000 万元 (含税), 于每年末进行结算, 租赁期限为 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日。

企业管理

产权结构

截至 2024 年 3 月末, 公司注册资本 3.00 亿元, 实收资本为 1.86 亿元; 兴市集团为公司唯一股东, 都江堰国资局为公司实际控制人。

治理结构

公司不设股东会, 由兴市集团作为国有资产出资人行使股东的权利及相关职能。

公司设董事会, 由 3 名董事组成, 由股东任命, 其中董事长 1 名, 为公司法定代表人。董事每届任期 3 年, 任期届满可以连任。

公司设监事会, 由 5 人组成, 其中股东代表监事 3 名, 公司职工代表监事 2 名, 监事会主席由股东任命。监事任期为每届三年, 届满可连选连任。

公司设总经理、业务部、财务部等具体办理机构, 分别负责处理公司在开展生产经营活动中的各项日常具体事务。

管理水平

公司采用和兴市集团、成都都江堰投资发展集团有限公司同一套管理架构和制度。公司设立了党群纪检部、综合管理部、财务融资管理部、投资发展部、质量和安全管理部等 8 个职能部门。制度建设方面, 公司制定有《党委会议议事规则》、《纪检监察工作制度 (暂行)》、《董事会议事规则》、《总经理办公会议事规则》、《投资管理制度》、《融资管理办法》、《建设项目管理办法》、《资金管理制度》、《员工奖惩管理办法》等一系列管理制度, 规定了各处室的职能和职责要求, 明确建立了党建管理、纪检监察、综合管理、生产经营、人力资源管理、财务管理、法律事务等方面的工作流程。

综合看来, 公司建立了较为完善的治理结构和内部组织架构, 各项管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年~2023 年和 2024 年 1~3 月的合并财务报表。天衡会计事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年~2023 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。2024 年 1~3 月的合并财务报表未经审计。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司 3 家。2022 年和 2023 年，公司合并范围直接控股子公司均未发生变化。截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司为 3 家（详见图表 1）。

资产构成与资产质量

公司资产总额持续增长，但因水费结算进度缓慢，账面形成较大规模的应收账款，同时资产构成中变现能力较弱的应收股东往来款、固定资产占比很大，资产流动性较弱

2021 年~2023 年，公司资产总额持续增长，以应收账款、其他应收款、固定资产和在建工程等资产为主。

公司流动资产有所增长，主要由货币资金、应收账款、其他应收款等构成。具体来看，公司货币资金主要为银行存款，规模有所波动，2023 年末受限规模为 1.09 亿元，主要为用于担保的定期存款或通知存款。因水费结算进度缓慢，公司应收账款规模较大，主要为应收供水、污水处理及户表安装费，近年来规模略有波动；截至 2023 年末，应收账款前五名分别为自来水公司（4.81 亿元，应收供水及污水处理费）、成都融创文旅城投资有限公司（1.78 亿元，应收户表安装工程款）、都江堰钱江银通置业有限公司（0.65 亿元，应收户表安装工程款）、四川经都置业有限公司（0.50 亿元，应收户表安装工程款）、四川金联实业有限公司（0.41 亿元，应收户表安装工程款），其中成都融创文旅城投资有限公司和四川经都置业有限公司存在限制高消费、纳入失信被执行人等负面舆情，东方金诚将持续关注上述公司应收账款的回收情况。其他应收款逐年增长，主要为关联方的往来款，账龄集中在 1 年以内，2023 年末前五名其他应收对象分别为兴市集团（26.83 亿元）、成都都江堰旅游集团有限责任公司¹²（5.91 亿元）、自来水公司（1.94 亿元）、都江堰兴堰投资有限公司¹³（1.90 亿元）和都江堰市天府源建筑材料有限公司¹⁴（1.21 亿元）。

¹² 该公司控股股东为兴市集团。

¹³ 该公司实控人为都江堰国资局。

¹⁴ 该公司控股股东为兴市集团。

图表 13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额	71.68	86.85	90.02	83.81
流动资产	37.24	53.59	55.82	49.55
货币资金	1.60	6.15	5.70	5.10
应收账款	10.38	10.67	10.22	10.70
其他应收款	24.96	36.36	39.55	33.42
非流动资产	34.45	33.26	34.21	34.26
固定资产	30.95	29.53	28.23	27.87
在建工程	2.96	3.19	5.01	5.42

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，公司非流动资产有所波动，主要由固定资产和在建工程构成。公司固定资产主要由供排水设备、管网及相关房屋建筑物等资产构成；因计提折旧，公司固定资产规模逐年下降，其中 2023 年固定资产计提折旧 1.44 亿元。公司在建工程逐年增长，2023 年末重点在建项目主要为都江堰市 16 座污水处理厂（站）提标扩容技术改造项目、都江堰市北区水厂等。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 1.09 亿元，为用于担保的定期存款或通知存款等受限货币资金。

资本结构

受益于股东增资、政府无偿划入资产和经营利润积累，公司所有者权益持续增长，以资本公积为主

近年来，公司所有者权益持续增长，主要由实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益构成。2023 年，兴市集团向公司货币增资 1.46 亿元，公司实收资本有所增长。公司资本公积主要由政府无偿划拨的固定资产及子公司股权形成；公司未分配利润为经营利润累积。2022 年，因都江堰弘业乡村发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）对子公司岷水环境增资¹⁵，公司少数股东权益和资本公积均有所增加。

图表 14 公司所有者权益主要指标情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
所有者权益	43.34	45.00	47.03	47.25
其中：实收资本	0.40	0.40	1.86	1.86
资本公积	38.89	39.13	39.13	39.13
未分配利润	3.81	4.47	4.98	5.18
少数股东权益	-	0.76	0.74	0.73

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，公司负债总额逐年增长

公司负债总额逐年增长，构成以一年内到期的非流动负债和长期应付款为主。

¹⁵ 该增资系明股实债，投资期间为 2022 年至 2027 年 9 月 30 日，年收益率为 7.50%。

公司流动负债整体有所增长，主要为短期借款、应交税费、一年内到期的非流动负债等。短期借款近年来有所下降，2023年末由保证借款2.38亿元、抵押借款/抵押+保证借款1.28亿元和信用借款0.20亿元构成。应交税费主要为应交企业所得税和增值税，近年来有所增长。一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款等，2023年末分别为6.32亿元、2.01亿元和9.00亿元；其中，一年内到期的应付债券为2022年非公开发行可转换公司债券1.50亿元和国君五矿都投集团绿色供水收费收益专项计划(3+3+1)0.51亿元。

图表 15 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
负债总额	28.34	41.84	43.00	36.56
流动负债	16.91	15.11	24.16	18.54
短期借款	4.44	4.12	3.86	3.46
应交税费	1.64	1.77	1.92	1.96
一年内到期的非流动负债	10.21	8.41	17.45	12.17
非流动负债	11.43	26.73	18.84	18.02
长期借款	3.87	6.80	2.43	3.27
应付债券	-	5.68	7.95	7.84
长期应付款	7.57	14.26	8.46	6.91

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

近三年，公司非流动负债有所波动，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。近年来公司长期借款有所波动，主要为质押借款、保证借款和抵押借款；2023年末，长期借款中质押借款为3.90亿元、保证借款4.32亿元、抵押借款为0.52亿元（未剔除一年内到期部分）；同期末，长期借款中包含来自安徽国元信托有限责任公司的信托借款2.00亿元，借款成本为11.3%。2022年末，公司应付债券大幅增加，为当年发行的2022年非公开发行可转换公司债券1.50亿元和2022年境外债券4.18亿元；2023年，公司发行国君-五矿-都投集团绿色供水收费收益专项计划ABS项目4.60亿元，债券利率在5.00%~8.00%之间。长期应付款包括融资租赁款和污水处理厂城乡建设专项资金等专项应付款；2023年末，融资租赁款和专项应付款的规模分别为6.22亿元和2.24亿元（剔除一年内到期部分）；其中，专项应付款主要是16座污水处理厂提标扩容技术改造项目专项资金和功能区补水管线EPC项目补助资金。

公司全部债务规模有所波动，总体债务率水平较低，但短期有息债务占比较高，面临较大的债务集中兑付压力

近年来，公司全部债务有所波动，2023年末短期有息债务占比为56.29%，短期有息债务占比较高；公司负债率有所波动，整体负债率处于较低水平。随着在建项目的推进，预计公司债务规模及负债率或将有所上升。

图表 16 公司全部债务构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	25.11	38.15	37.98
其中：短期有息债务	14.86	12.60	21.38
长期有息债务	10.25	25.55	16.60
资产负债率（%）	39.54	48.18	47.76
全部债务资本化比率（%）	36.68	45.88	44.68

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 2.54 亿元，担保比率为 5.40%，全部为对都江堰市国有企业的担保，担保风险总体可控。

图表 17 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保对象	担保起始日	担保到期日	担保余额
成都都江堰旅游集团有限责任公司	2018-01-09	2024-06-09	0.06
都江堰市城乡建设集团有限公司	2020-12-30	2032-12-07	1.32
成都都江堰投资发展集团有限公司	2023-09-24	2024-09-22	1.16
合计	-	-	2.54

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

公司营业收入较为稳定，净利润对政府补助的依赖较大，整体盈利能力较弱

近年来，公司营业收入较为稳定，主要来自自来水生产销售、污水处理、户表安装等业务；公司期间费用主要为管理费用和财务费用，对利润形成一定侵蚀。公司净利润小幅波动，对政府补贴的依赖较大；总资产收益率等盈利指标逐年下降，整体盈利能力较弱。

图表 18 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
营业收入	2.75	2.77	2.77
综合毛利率	44.44	42.85	38.58
期间费用	1.09	1.06	1.00
净利润	0.64	0.66	0.57
政府补助	0.65	0.65	0.65
总资产收益率	1.48	1.47	1.21
净资产收益率	0.90	0.76	0.63

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流持续净流入，投资性现金流受在建项目投入影响持续净流出；公司现金及现金等价物净增加额转为净流出状态，现金流表现一般

公司经营活动现金流入主要来自供水、污水处理、户表安装、管网租赁业务回款以及收到

的往来款等，近三年现金收入比总体处于较高水平；2023年因收到的水务建设项目专项资金有所增加，经营活动现金流入增幅较大。公司经营活动现金流出为业务成本及往来款现金流出。总体来看，公司经营现金持续净流入，经营活动现金流表现较好。

近年来，由于供水、污水处理项目等在建工程投资支出规模较大，公司面临一定的投资压力，投资性现金持续净流出。公司筹资活动表现为较大规模的流入、流出状态，但净额相对很小，主要系业务运营及项目建设的资金需求，基本可由经营活动覆盖所致。

总体来看，2021年以来，公司现金及现金等价物净增加额由正转负，现金流表现一般。

图表 19 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
经营活动现金流入	3.03	3.73	4.87	2.48
现金收入比 (%)	85.86	93.15	129.32	33.96
经营活动现金流出	2.77	1.37	1.60	0.29
经营活动净现金流	0.26	2.36	3.27	2.18
投资活动现金流入	-	-	-	-
投资活动现金流出	0.88	0.30	2.42	0.41
投资活动净现金流	-0.88	-0.30	-2.42	-0.41
筹资活动现金流入	35.01	34.40	17.03	6.52
筹资活动现金流出	33.43	31.77	19.05	8.90
筹资活动净现金流	1.58	2.63	-2.02	-2.37
现金及现金等价物净增加额	0.96	4.69	-1.17	-0.60

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

公司作为都江堰市重要的水务投资及经营主体，业务具有很强的区域专营性，拥有通畅的融资渠道，自身偿债能力较强

近年来，公司总体债务率水平较低，流动比率很高，经营现金流动负债比表现一般，现金流对流动负债的保障能力一般；公司长期债务资本化比率有所波动，EBITDA对全部债务本息的覆盖程度一般。

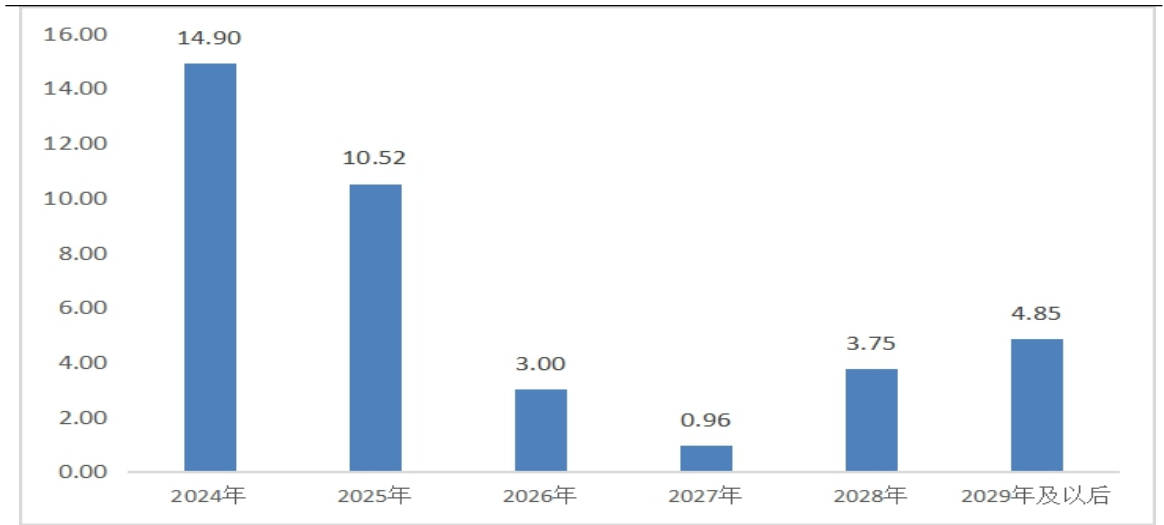
图表 20 公司偿债能力情况

科目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
流动比率	220.26	354.60	231.03
经营现金流动负债比率	1.55	15.62	13.52
资产负债率 (%)	39.54	48.18	47.76
长期债务资本化比率 (%)	19.13	36.22	26.09
易变现资产/短期有息债务 (倍)	0.11	0.49	0.27
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.69	4.64	5.13
全部债务/EBITDA (倍)	9.13	13.89	14.78

数据来源：公司提供，东方金诚整理

债务期限结构方面，2024年~2028年和2029年及以后，公司分别需要偿还14.90亿元¹⁶、10.52亿元、3.00亿元、0.96亿元、3.75亿元和4.85亿元，短期债务偿还较为集中。

图表21 截至2023年末公司全部债务期限结构及构成（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司短期有息债务为21.38亿元，期末账面易变现资产对其覆盖倍数较低。经营现金流方面，公司经营活动净现金持续净流入，且考虑到公司主营业务经营相对稳定，预计未来发生重大不利变化的可能性很低。外部财务弹性方面，截至2023年末，公司获得银行授信总额20.53亿元，尚未使用的授信余额为9.15亿元；直接融资方面，截至本报告出具日，公司已取得中国银行间市场交易商协会授予接受注册文书（中市协注【2024】MTN646号），注册总额10.00亿元。

综合来看，公司作为都江堰市重要的水务投资及经营主体，业务具有很强的区域专营性，拥有通畅的融资渠道，自身偿债能力较强。

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，截至2024年6月4日，公司本部未结清贷款中无不良及关注类记录，已结清贷款中有5笔关注类贷款记录¹⁷。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正常还本付息。

外部支持

支持能力

兴市集团是都江堰市重要的基础设施建设主体，综合财务实力很强，可给予公司的支持能力较强

兴市集团是由成都市都江堰市财政局于2003年5月出资成立的国有独资企业，初始注册

¹⁶ 该数额和公司短期债务有区别系债务科目重分类所致，全部债务总额加总仍保持一致。

¹⁷ 关注类贷款形成原因系都江堰受2008年汶川大地震影响，公司相关业务收入不能保障债务按时还本付息，债务进行展期，银行出于审慎性原则，将贷款记录归为关注类。截至本报告出具日，公司相关债务均偿还完毕。

资本为人民币 2.00 亿元；历经多次增资及股权转让，截至 2023 年末，兴市集团注册资本为人民币 10.00 亿元，实收资本为人民币 7.40 亿元，未实缴部分计划于 2040 年末前实缴完毕；成都都江堰投资发展集团有限公司和四川省财政厅分别持有兴市集团 90.59%和 9.41%的股权，都江堰国资局为兴市集团实际控制人。

兴市集团作为都江堰市重要的基础设施建设主体，主要从事都江堰市城市基础设施及安置房建设业务，同时还从事城市供排水资产经营、旅游资源开发经营、建材销售、康养殡葬等业务，2023 年新增商品贸易业务。近三年，兴市集团营业收入有所波动，主要来源于基础设施及安置房建设、供排水资产经营、旅游资源开发经营等业务，业务较为多元化。

财务实力方面，兴市集团作为都江堰市重要的基础设施建设主体，在资本金注入、资产划拨和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持，资产总额保持增长，但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性一般。同时，兴市集团负债规模呈增长趋势，债务率近年来略有增长。2023 年，受益于旅游资源开发经营业务的恢复，兴市集团净利润增幅较大，但整体盈利能力较弱；经营活动净现金流入大幅增加，但对波动性较大的项目结算款、财政补贴及往来款依赖较大，未来现金流稳定性状况欠佳，存在较大的波动风险。

图表 22 兴市集团主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)
资产总额	370.62	386.78	420.52
所有者权益	160.38	164.56	168.44
资产负债率 (%)	56.73	57.45	59.94
营业收入	19.95	18.99	22.67
净利润	2.04	1.44	2.41
营业利润率 (%)	23.91	21.15	22.37
总资本收益率 (%)	1.46	1.20	1.41
经营活动产生的现金流量净额	0.73	9.96	17.79
投资活动产生的现金流量净额	-7.81	-3.34	-7.33
筹资活动产生的现金流量净额	8.48	-2.07	-11.57
经营现金流流动负债比率 (%)	0.66	8.78	10.70
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.75	0.56	0.69

数据来源：公开资料，东方金诚整理

总体来看，兴市集团是都江堰市重要的基础设施建设主体，综合财务实力很强，可给予公司的支持能力较强。

支持意愿

公司主营业务与兴市集团契合度、主要财务指标占兴市集团合并口径比重均较高，且得到了兴市集团及相关各方的有力支持，预计兴市集团给予公司提供支持的意愿极强，综合判断公司可获得的外部支持作用较强

公司作为兴市集团重要全资子公司，系都江堰市重要的水务投资及经营主体，主要从事都江堰市自来水生产销售、污水处理、户表安装等业务，与兴市集团契合度较高；从财务指标占

比来看，公司资产总额等财务数据占兴市集团合并口径比重较高。

图表 23 2023 年末主要财务数据对比（单位：亿元、）

项目	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	经营活动现金流量净额
兴市集团	420.52	168.44	22.67	2.41	17.79
公司	90.02	47.03	2.77	0.57	3.27
占比	21.41%	27.92%	12.22%	23.65%	18.38%

数据来源：公开资料及公司审计报告，东方金诚整理

兴市集团作为公司股东，履行出资人职责，对公司战略及发展规划、经营管理等方面进行考核、审批。近年来公司在增资、资产划拨和政府补助等方面得到了股东、都江堰国资局及相关方的有力支持。

增资方面，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 3.00 亿元，实收资本为 1.86 亿元。

资产划拨方面，2010 年 7 月，经股东会研究决议，上海援建、捐赠都江堰西区自来水厂区内建筑物、构筑物、机器设备等固定资产被无偿划入公司。2014 年，根据都国资发【2014】323 号文件，都江堰市环保产业服务中心、都江堰市水质净化中心、都江堰兴市投资有限公司无偿划转至公司子公司岷水环境，入账价值 2.17 亿元；根据都国资发【2014】324 号文件，都江堰新城建设投资开发有限公司、都江堰市国有资产投资经营公司、都江堰市青城山镇人民政府等 22 家国有公司（乡镇）资产无偿划转给子公司都江堰岷水市政设施管理有限公司，入账价值 19.83 亿元；根据都国资发【2014】326 号文件，兴市集团将西区水厂配套双电源工程无偿划转至公司，入账价值 0.19 亿元。

政府补助方面，2021 年~2023 年，公司每年均收到污水处理补贴 0.65 亿元。

此外，公司作为都江堰市重要的水务投资及经营主体，享受相应税收优惠政策。总体来看，公司得到了兴市集团及相关各方的有力支持。

公司主营业务与兴市集团契合度较高，主要财务指标占兴市集团合并口径比重较高，成立以来得到了兴市集团及相关各方的有力支持。同时，考虑到兴市集团应付公司的往来款规模很大，在资金方面对公司形成了较大的依赖，预计兴市集团给予公司提供支持的意愿极强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对兴市集团财务实力、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，认为兴市集团对公司的支持作用较强。

增信措施

天府信增对本期中期票据提供的全额不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

天府信增成立于 2017 年 8 月 28 日，系经四川省政府国有资产监督管理委员会及四川省金融工作局¹⁸批复同意，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展控股”）、四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）、四川省铁路产业投资集团有限责任公司、四川交投产融控股有限公司等 9 家公司共同出资设立的专业信用增进机构，初始注册资本 40.00 亿元。截至 2023 年 9 月末，天府信增实收资本为 40.00 亿元，四川发展控股为其控股股东。四川发展控股将天府信增管理权委托给四川金控管理，四川金控实际控制人为四川省财政厅。

¹⁸ 批复文件号：川国资改革（2017）39 号、川金发（2017）87 号。

成立以来，天府信增大力拓展以城投公司为主的国有企业债券增信业务，增信余额快速增长。截至2023年9月末，天府信增总资产为93.66亿元，净资产为73.67亿元。2023年1~9月，天府信增营业收入9.12亿元，主要来源于增信业务和投资业务（含委托贷款、债券投资、银行理财及基金产品投资）；净利润7.22亿元。截至2023年9月末，天府信增增信业务余额为743.10亿元，增信责任余额为596.96亿元；投资业务余额为68.71亿元。

天府信增资本实力在中西部同业机构中居前列，形成了较强的品牌和市场影响力，在省内增信市场份额排名第一¹⁹；天府信增债券增信业务规模稳步增长，2023年9月末余额已超过700亿元，带动营业收入持续增加，盈利保持在较好水平；天府信增I类资产占比保持在65%以上，资产流动性较好，外部融资渠道通畅；天府信增控股股东为四川发展控股，实际控制人为四川省国资委，在推动四川省债券市场进一步发展、支持实体经济和区域发展方面发挥了较大作用，继续获得地方政府支持的可能性较大。

同时，东方金诚关注到，天府信增的增信业务和投资业务客户重合度较高，且行业和区域集中度高；受增信余额快速增长及历史准备金计提比例低的影响，天府信增准备金覆盖率较低；随着业务规模的持续扩张，天府信增增信放大倍数快速增长至较高水平，未来面临一定的资本补充压力。

综上所述，东方金诚评定天府信增的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定；天府信增为本期中期票据提供的全额不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，都江堰市是我国历史文化名城和重要水源涵养地，水质条件优异，为当地水务企业提供了有利的运营环境；公司作为都江堰市重要的水务投资及经营主体，从事的自来水生产销售、污水处理等业务具有很强的区域专营性，近三年供水和污水处理总量保持增长；天府信增对本期中期票据提供的不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司供水和污水处理费需通过区内其他单位进行结算，因结算进度较慢，账面形成了较大规模的资金占用；公司在建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司资产构成以变现能力较弱的应收股东往来款和固定资产为主，资产流动性较弱；公司短期有息债务占比较高，面临较大的债务集中兑付压力。

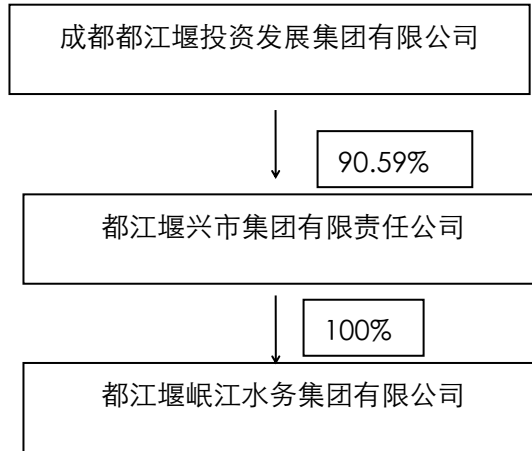
外部支持方面，兴市集团综合财务实力很强，且公司主营业务与兴市集团契合度、主要财务指标占兴市集团合并口径比重均较高，综合判断可获得兴市集团的外部支持作用较强。

综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力及抗风险能力很强，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

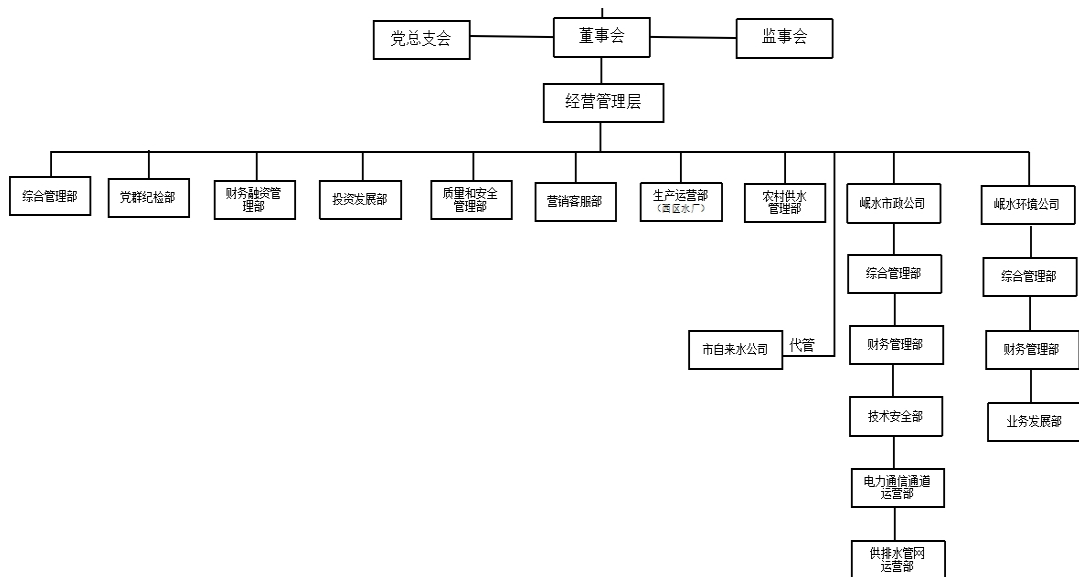
¹⁹ 截至2023年11月31日四川省内担保债券共323只，天府信增担保债券172只，占比为53.25%。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
主要财务数据(单位:亿元)				
资产总额	71.68	86.85	90.02	83.81
其中:流动资产	37.24	53.59	55.82	49.55
负债总额	28.34	41.84	43.00	36.56
全部债务	25.11	38.15	37.98	-
其中:短期有息债务	14.86	12.60	21.38	-
所有者权益	43.34	45.00	47.03	47.25
营业收入	2.75	2.77	2.77	0.82
营业成本	1.53	1.59	1.70	0.49
期间费用	1.09	1.06	1.00	0.26
利润总额	0.73	0.72	0.63	0.25
净利润	0.64	0.66	0.57	0.22
经营活动产生的现金流量净额	0.26	2.36	3.27	2.18
投资活动产生的现金流量净额	-0.88	-0.30	-2.42	-0.41
筹资活动产生的现金流量净额	1.58	2.63	-2.02	-2.37
现金及现金等价物净增加额	0.96	4.69	-1.17	-0.60
主要财务指标				
现金收入比率(%)	85.86	93.15	129.32	33.96
综合毛利率(%)	44.44	42.85	38.58	-
净资产收益率(%)	1.48	1.47	1.21	-
总资产收益率(%)	0.90	0.76	0.63	-
资产负债率(%)	39.54	48.18	47.76	43.62
全部债务资本化比率(%)	36.68	45.88	44.68	-
长期债务资本化比率(%)	19.13	36.22	26.09	-
流动比率(%)	220.26	354.60	231.03	267.21
速动比率(%)	219.87	353.77	230.63	266.74
经营现金流动负债比率(%)	1.55	15.62	13.52	-
易变现资产/短期有息债务(倍)	0.11	0.49	0.27	-
EBITDA利息倍数(倍)	4.69	4.64	5.13	-
全部债务/EBITDA(倍)	9.13	13.89	14.78	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
综合毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{总资产} \times 100\%$
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 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
易变现资产/短期有息债务 (倍)	$\text{易变现资产} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=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+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 易变现资产=货币资金+应收票据+交易性金融资产+其他易变现资产
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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 级和 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。

短期融资券信用等级符号和定义

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“都江堰岷江水务集团有限公司2024年度第一期中期票据”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与都江堰岷江水务集团有限公司（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。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年7月22日