

信用等级公告

联合[2011] 967 号

联合资信评估有限公司通过对太仓市水处理有限责任公司及其拟发行的 2012 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

太仓市水处理有限责任公司

主体长期信用等级为

AA⁻

太仓市水处理有限责任公司

2012 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年十二月二十一日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与太仓市水处理有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与太仓市水处理有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因太仓市水处理有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由太仓市水处理有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、太仓市水处理有限责任公司 2012 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十一日
评级业务专用章

太仓市水处理有限责任公司

2012 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁻

本期中期票据发行额度: 2 亿元

本期中期票据期限: 3 年

评级时间: 2011 年 12 月 21 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
资产总额(亿元)	19.44	21.45	27.89	43.50
所有者权益(亿元)	4.50	3.86	4.17	18.09
长期债务(亿元)	10.71	13.12	17.67	10.77
全部债务(亿元)	11.12	13.12	20.41	19.77
营业收入(亿元)	0.94	1.84	1.81	1.83
利润总额(亿元)	-0.01	0.51	0.31	0.44
EBITDA(亿元)	1.41	2.08	2.39	--
经营性净现金流(亿元)	0.03	0.38	0.41	0.34
营业利润率(%)	-8.56	14.48	23.16	27.46
净资产收益率(%)	-0.31	13.12	7.40	--
资产负债率(%)	76.85	82.00	85.05	58.41
全部债务资本化比率(%)	71.20	77.26	83.03	52.22
流动比率(%)	273.33	293.37	320.90	149.05
全部债务/EBITDA(倍)	7.87	6.29	8.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	2.16	1.65	--
EBITDA/本期中期票据额 度(倍)	0.71	1.04	1.19	--

分析师

刘新宇 王紫临

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司 (简称“联合资信”) 对太仓市水处理有限责任公司 (以下简称“太仓水务”或“公司”) 的评级反映了公司作为太仓市唯一从事水务建设和经营的主体, 在区域垄断经营和政府支持等方面的显著优势。联合资信同时注意到, 公司盈利能力受水价政策影响, 利润总额中政府营业补贴收入占比大; 公司新增资产主要为商业用地, 未来其变现能力存在一定不确定性。

水务行业属于国民经济的基础性公用事业, 同时公司的区域垄断地位将保证其未来经营业务的持续稳步发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司本期发行 2 亿元中期票据将用于置换银行贷款, 公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对本期中票具有一定的覆盖能力, 综合分析, 本期中期票据到期不能偿付的风险较低。

优势

1. 水务行业属于国民经济的基础性公用事业, 受国家及地方政府支持力度大。
2. 公司所处的苏州太仓地区经济较发达, 外部发展环境良好。
3. 公司水务产业链完善, 在太仓地区水务经营具有区域垄断优势。
4. 公司新增资产主要为政府划拨的商业用地, 有效降低了公司的整体债务水平。

关注

1. 公司盈利能力受水价政策影响较大, 政府营业补贴收入对利润总额影响较大。
2. 公司在建工程规模较大, 未来筹资压力较大。

一、主体概况

太仓市水处理有限责任公司（以下简称“公司”或“太仓水务”）系太仓市人民政府批准，由太仓市城市建设投资集团有限公司和太仓市资产经营投资有限公司共同出资组建的有限责任公司，于 2000 年 1 月 18 日成立。取得苏州市太仓工商行政管理局颁发的企业法人营业执照，注册号 3205851103491。2008 年，太仓市委市政府将公司纳入太仓市国资委管理，上升为市直属五大国资公司之一。截至 2011 年 9 月底，公司注册资本 12200 万元，太仓市国资委持有公司 100% 股权。

公司经营太仓市县域内的自来水生产和销售、城市污水的收集和处理、给排水安装工程、自来水水表检修等。公司下设 31 个职能、业务科室，拥有一个水厂和两个污水处理厂。拥有太仓市万通自来水安装工程有限公司和太仓市娄城自来水投资有限公司 2 家全资子公司。

截至 2010 年底，公司合并资产总额为 278891.41 万元，所有者权益合计为 41698.14 万元。2010 年，公司实现营业收入 18147.57 万元，利润总额 3086.16 万元。

截至 2011 年 9 月底，公司合并资产总额为 434952.12 万元，所有者权益合计为 180882.33 万元。2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 18307.01 万元，利润总额 4407.98 万元。

公司注册地址：城厢镇太平南路 1 号，法定代表人：金建新。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2012 年注册中期票据 7.2 亿元，分三期发行，每期发行相隔半年，其中第一期发行 2 亿元（以下简称“本期中期票据”），期限 3 年。第二期、第三期分别发行 2 亿元和 3.2 亿元。公司发行的本期中期票据所募集资金将用于置换银行贷款。

三、行业分析

1. 水务行业概述

水务行业属于公共事业，地域性和垄断性特点较强，具体包括原水生产、自来水生产、自来水供应、污水处理、中水生产等行业，形成了一条完整的产业链。从终端处理来看，行业主要包括三大业务：城市自来水供应、污水处理和再生水行业。由于再生水行业刚刚起步，污水再生利用率仅为 5%，因此分析重点放在自来水供应和污水处理业务。从人均水平来看，中国水资源较为稀缺，加之与国际水平相比，当前我国水价仍然处于较低水平，未来水价的上涨已是必然之势。另外，在节能减排转变经济发展方式的背景下，国家加大了对污水处理行业的投入力度，整体而言水务行业面临着较好的发展机遇。

（1）行业经营垄断性强

除了自来水厂的工程建设以外，水务行业其他的各个环节都具有典型的自然垄断性质。水务行业是资本高度密集的行业，自来水管网等固定资产生命周期很长，给水处理设施的使用年限至少为 25 年，输配水管线管网的年限一般都是 50 年甚至更长，通常认为进行重复建设是不符合经济效率的原则的，因而只有一家公司在一定的区域内进行垄断性经营。

（2）经营主体众多

水务行业主要竞争主体按公司性质分为以下几类，分别是国有水务公司、投资型水务公司、外资公司和民营水务公司，其中国有水务公司仍然占据水务行业大部分市场。

国有水务公司，主要包括自来水公司和排水公司，它们大多是原国有公用事业单位通过改制而形成的公司。改制后自来水公司和排水公司多是分开经营，目前国内大部分城市已经将自来水公司、排水公司统一纳入水务公司管理，在水务公司内部形成完整的上下游产业链。公司与政府部门有天然的公共关系优势，在区域范围内拥有资源优势和垄断优势。但在

跨地域经营、规模经济方面与全国性的公司相比，有一定的差距。

投资型水务公司，该类公司多数为上市公司，综合实力相对雄厚，正在通过合资经营、收购兼并等手段积极扩大水务市场份额，在许多大中型城市已经形成了相当的投资规模，形成了跨区域规模化经营的格局，市场绩效良好。如首创股份、创业环保等。

外资公司，外资公司拥有先进的水务技术，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但是整个行业内外资公司数量不多。目前，威立雅和苏伊士是我国市场上最具代表性的外资水务巨头。威立雅在中国已投资 21 个项目，服务人口超过 3000 万；苏伊士公司则在中国拥有 22 家合资公司，供水人口达到 1400 万，处理能力达到 550 万吨/日以上。

民营公司，由于水务行业涉及国计民生，对一国的经济社会稳定十分关键，因此，目前进入该行业的民营公司相对较少，所占市场份额也较为有限，主要集中在污水处理领域。代表公司为金州环境和桑德环保。

（3）市场化水平低、行业盈利低微

目前国内，水务行业特别是供水行业采取的是地方政府独家垄断经营的方式，行政色彩相对浓厚，供水公司的商业运作与管理创新受到较大的限制。由于水务行业市场化程度不高，水不被真正地视为商品，供水水价低于供水成本，造成供水管理单位长期亏损。城市水价构成中，主要只考虑了净水成本补偿，而对供排水管网建设和污水处理成本补偿不足。水价没有建立根据市场供求和成本变化及时调整的机制，供水价格普遍偏低，亏损较为严重。由于以上原因，水务公司在经营方式上形成了“低水价+亏损+财政补贴”的模式，从而造成了行业经营效率不高、盈利能力低微的局面。

2. 供水子行业分析

（1）行业发展概况

农业是用水主体，用水总量稳中有升

当前中国的可用水资源总量大概在七千亿到八千亿立方米，2000~2008 年，全国用水总量呈现出稳步上升的态势，2008 年用水总量为 5910 亿吨，较 2002 年增长了 7.5%。而 2009 年，全国总用水量已经达到 5965 亿立方米，初步估算 2010 年的用水量超过了 6000 亿立方米。从来源的角度来看，用水主要来源于地表水和地下水两部分，其中地表水是用水的主要来源，其供给量占用水总量的 80% 左右。从去向的角度来看，主要分为农业用水、工业用水和生活用水三部分。

农业用水占据了用水总量的绝大部分，农业用水受气候和降雨的影响波动程度较大，用水量上并没有表现出明显的规律性，但在 2000~2008 年间，农业用水占用水总量的比重稳步下降，从 2000 年的 82.82% 下降到 2008 年的 61.99%，下降幅度为 6.83%。2000~2008 年，工业用水量逐步提升，2008 年用水量为 1397.08 亿吨，较 2000 年度上升了 22.64%。生活用水稳中有升，2008 年生活用水量为 729.25 亿吨，较 2000 年度上升 26.84%。

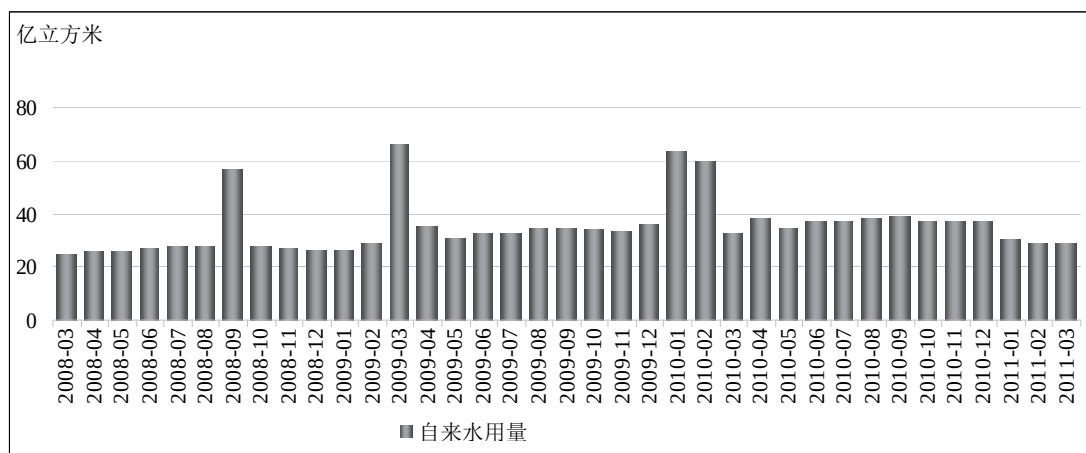
整体来看，全国用水总量呈现了逐步上升的态势，其中农业用水仍然构成了主要的用水需求，但其占比逐步降低，工业用水和生活用水量都呈现了稳步上升的态势。预计未来用水量变动态势不会发生明显的改变。

自来水供应仍将提升

自来水供应可以分为居民生活用水和生产运营用水，根据 2008 年 3 月到 2011 年 2 月的数据，自来水供应总量呈现上升的态势。2010 年全年，自来水用水总量 493.07 亿吨，较上年同期上升 15.76%。伴随着中国城市化进程的不断推进，农村人口仍将继续向城市转移，城市居民人口基数不断扩大，居民生活自来水供应量仍将保持上升的态势。生产运营用

水在节水技术和水循环利用率提升的状况下，生产运营用水有所下降。

图 1 全国自来水用量月度数据

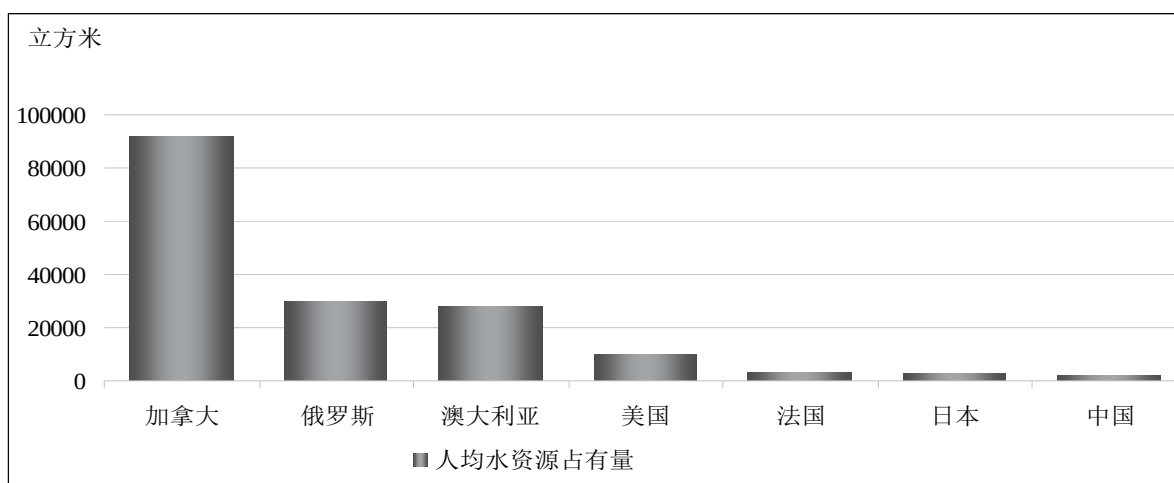


资料来源: wind 资讯

总体来看,中国自来水供应量仍有上升空间。但是伴随着水资源价格的逐步提升,居民节水环保意识不断增强,生产用水节水技术不

断发展。从长期来看,自来水供应量将在平稳中保持上升。

图 2 2009 年世界主要国家人均水资源占有量



资料来源: 联合国《世界水资源开发报告》

(2) 行业关注

中国人均水资源稀缺且淡水资源量下降

中国的水资源总量占全球的 6%, 而中国人口却占全球的 23% 左右, 因人口众多, 中国人均水资源量只有世界平均值的 1/4, 在联合国可持续发展委员会统计的 153 个国家和地区中, 排在第 121 位, 并且还被列为了世界 13 个人均水资源最贫乏的国家之一。而且, 受自然环境以及人口的自然增长, 中国的人均淡水

在今年已进一步下降, 从 2000 年的 2194 立方米下降到 2009 年我国人均淡水资源量只有 1900 立方米左右, 预计到 2030 年, 我国人均淡水资源量还将进一步下降 20%。

水价改革力度加大, 自来水价仍然偏低

从定价模式来看, 我国水价仍然由各地物价局决定, 但是自来水价格正在逐步实现市场化调整。伴随着经济的不断发展和供水成本的不断提升, 我国自来水价格也不断上涨。据

CEIC 统计数据，我国居民用水价格从 2001 年 1 月的 1.06 元/吨上升到 2009 年 11 月的 1.77 元/吨，年上涨幅度为 5.86%；工业用水价格从 2001 年 1 月的 1.48 元/吨上升到 2009 年 11 月的 3.34 元/吨，年上涨幅度为 9.47%。为体现水资源的稀缺性，充分发挥水价的调节作用，国家正逐步推行工业和服务业用水超额累进加价制度，居民生活用水采用阶梯式水价制度。

尽管自来水价格稳步上调，从中国水资源的稀缺性和供水公司运营成本（如药剂费、人工成本）角度来看，中国目前的水价仍然很低，不能充分体现水资源的价值及保证供水公司获得合理的盈利水平。随着电价、原材料、人工等费用的提高，供水公司面临的很大的成本压力，截至 2009 年 8 月，我国共有从事自来水生产和供应的公司 1723 家，亏损公司 795 家，亏损比例为 46%，行业整体盈利能力十分低下。

从全球角度看，中国水价远远低于国际水平。水费支出占居民可支配收入的比重（以下简称水费收入比）是世界上最主要的水价衡量指标之一。全球范围内的水费收入比一般在 2%~5% 之间，中国建设部也在《城乡缺水问题研究》中明确指出，为促进公众节约用水，水费收入比达到 2.5%~3% 为宜。而从现状看，现行水价远未达到上述标准。以全国水价最高的北京市为例，其用水家庭支出占家庭收入的比重也仅为 1.8%，全国平均水平仅在 1% 左右，基本没有体现自来水的稀缺资源价值。

水价上涨的预期是明确的，但考虑到供水对于居民生活影响加大，水价的调整是一个循序渐进的过程，考虑到 2011 年 CPI 居高不下，通胀压力较大，水价上调步伐可能放缓。供水行业对于水价变动十分敏感，长期来看，水务行业将受益于自来水价格上调和水价的市场化改革。

3. 排水子行业分析

（1）污水处理行业发展概述

城市污水主要来源于两个渠道：工业废水和生活污水，其中生活污水是污水处理的主体，占污水处理比重的 60% 左右。从排放情况来看，工业废水一部分直接排放入海，一部分工业污水经过污水处理加工后排放，生活污水一般经过污水处理后排放。2003 到 2009 年期间，污水排放总量由 459.26 亿吨上升至 589.09 亿吨，年均上涨幅度为 4.24%；工业污水排放缓慢增长，工业污水由 212.25 亿吨上升至 234.39 亿吨，年均上涨幅度为 1.67%；生活污水排放增长最快，主要来源于中国城市化进程的迅速推进，城市人口总量（包括常住居民和流动人口）迅速扩张，产生的生活污水总量也大幅增加，从 2003 年的 247.01 亿吨上升至 2009 年的 354.70 亿吨，年均上涨幅度为 6.22%。

伴随着全国各大城市污水排放总量的不断上涨，为保证污水处理的要求，污水处理设施数迅速增长，处理能力也快速扩张。2003 年全国废水治理设施数为 6.51 万套，2009 年废水治理设施数达到了 7.70 万套，六年间累计增长幅度达 18.28%。污水处理量（包括工业污水和生活污水）由 2003 年的 436.30 亿吨上升至 575.58 亿吨，六年累计增长幅度达 31.92%。近几年节能减排的力度不断加大，出于保护环境的要求工业污水直接排放入海的比率逐步下降，工业污水处理率由 2003 年的 89.18% 提升至 2009 年的 94.24%。

污水处理行业正处于快速发展阶段，但是由于污水管网不完善以及污水处理设备的限制，部分地区污水处理产能仍然不足以满足快速增长的污水总量处理要求，造成部分生活污水和工业污水直接排放，对于周边环境和海洋环境造成了严重的污染。整体来看，污水处理产能亟待提升。

（2）行业政策及未来发展

作为“十二五”时期七大战略性新兴产业规划之一，2010 年 11 月 25 日，《节能环保产

业发展规划》出台，规划提出三个发展目标：发展先进环保技术和装备、发展环保产品、发展环保服务。

根据规划要求，“十二五”期间将新增污水配套管网建设能力 20 万吨，新增污水处理规模 9000 万吨，升级改造污水处理规模 5000 万吨，新增污泥日处理能力 4.7 万吨。目前污水处理厂主要建在县级以上城市，“十二五”规划将要求县级镇、尤其是重点镇建立污水处理厂，住建部也要求全面推进县城污水处理工作，未来污水处理投资将有大幅攀升。受益于政策规划，污水处理行业发展前景良好。

总体来看，污水处理行业正处于快速发展阶段，污水处理总量节节攀升，“十二五”规划对于污水处理又提出了进一步的要求，势必会带动大批行业投资。从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由物价局决定，价格整体仍然处于低位，长期价格上涨已是必然之势。总体来说，污水处理行业长期看好。

4. 太仓地区水务发展状况

(1) 区域经济

公司水务板块具有很强的区域垄断性，因此太仓县域经济的发展，产业结构及人口总量对公司的经营规模有较大影响。

太仓市地处位于江苏省东南部，长江口南岸，东濒长江，总面积为 822.9 平方公里，水域面积 285.9 平方公里，其中长江水域面积 173.9 平方公里，陆地面积为 537 平方公里，市区以北有太仓最大的人工湖-金仓湖，水面面积达 1000 亩。

图3 太仓市区位地图



资料来源：baidu地图

2010 年太仓市实现地区生产总值（GDP）730.32 亿元，按可比价格计算，比上年增长 14.6%。其中，第一产业增加值 26.98 亿元，增长 4.3%；第二产业增加值 418.96 亿元，增长 14.5%；第三产业增加值 284.38 亿元，增长 15.9%。常住人口 69.33 万人，人均地区生产总值达到 105340 元，增长 12.2%。三次产业比例为 3.7:57.4:38.9。全年完成工业总产值 1900 亿元，其中，规模以上工业总产值 1485.80 亿元，增长 27.3%。高新技术产业完成产值 299.34 亿元，占规模以上工业总产值的比重达 20.1%，比上年提高 3.9 个百分点。年末全市规模以上工业企业数达到 1433 家；年销售额突破亿元企业 236 家，其中超 20 亿元企业 13 家、超 40 亿元企业 3 家。根据 2011 年评选的全国百强县名单，太仓市综合排名第 4，2010 年共实现财政总收入 180 亿元，一般预算收入 70 亿元。

表 1 2011 年全国百强县综合排名（亿元）

排名	城市	GDP	财政总收入	一般预算收入
1	江阴市	2000.92	382.02	130.72
1	昆山市	2100.28	480.42	163.13
1	张家港市	1402 (2009 年数)	--	--
1	常熟市	1453.61	274.11	100.09
2	吴江市	1003.39	291.63	90.28
3	慈溪市	757.70	--	104.88
4	太仓市	730.32	180	70
5	宜兴市	805.82	151.06	58.02
6	绍兴县	776.10	93.50	51.70

太仓市用水需求主要分为两部分，一部分是居民生活用水需求，另一部分是工业企业用水需求。居民生活用水全部靠自来水供应，而工业公司除采用工业用水进行生产外，还采用河道直接取水的方式来满足使用要求。2008~2010 太仓市用水需求量逐年增加，至 2010 年太仓市用水需求总量为 82.4 万吨，其中 15% 为工业河道取水，其余 85% 为自来水供应。

(2) 城市水源、水价与临近城市对比

目前公司所有水厂的水源均直接取自长江，水量丰富、水质良好。水源水质达到国家颁发的《地表水环境质量标准》II 到 III 类水质标准。但随着经济发展，上游城市及周边排污量相应有所增长，水质近年来有所下降，公司供水成本相应增加。

为了改善太仓的源水环境及解决枯水期咸潮的问题，浏河应急水源地工程被列为 2003 年全市的六大实事工程之首，该工程布置于长江口上游侧长江边滩上，由北堤、东堤、南堤及西堤圈成，工程区占地面积 228 万平方米（约 3500 亩）。工程按满足每天 60 万吨供水规模原水需求进行设计，供水保证率达到 96%，应对最长连续不宜取水天数 25 日。应急水源地采取避咸蓄淡方式，蓄水工程总容积 1742 万方，有效蓄水容积为 1427 万方，最高蓄水位 5.5 米。工程总投资 12.83 亿元，该水库总投资约在 8500 万元左右，2004 年底竣工并实现了蓄水调节。

表2 苏锡常地区水价表（单位：元/立方米）

城市	居民用水	工商服务业用水	特殊用水
昆山	1.4	1.8	3.7
无锡	1.9	2.45	3.4
张家港	1.45	1.8	3.2
常州	1.72	2.15	2.77
宜兴	2	2.32	2.42
常熟	1.45	1.95	3.65
靖江	1.45	2.25	2.5
江阴	1.3	1.9	3.1
太仓	1.45	1.8	3.7

资料来源：各市物价局；注：此表水价不含污水处理费

在自来水价格方面，太仓市自来水价格处于所在地域中等水平，且调价需经过太仓市物价局批准。太仓市水价受政府政策影响较大。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司为原国有公用事业单位通过改制而形成的公司，与政府部门有天然的公共关系优势，在区域范围内拥有资源优势和垄断优势。

公司拥有 1 个水厂、8 个污水处理厂、11 个供水管理站和收费、供水管道维修、水质检测、水表检测、供水检查等 31 个部门，职工 437 人，承担全市的自来水供水及污水处理业务。

在供水方面，公司共有水厂 1 座，公司取用长江水为水源，日供水能力为 30 万吨。其中一、二、三期工程分别于 1999 年 9 月、2003 年 5 月和 2005 年 10 月建成并投入运行，目前运行状况良好，各项水质指标均优于国标。

在污水处理方面，公司共有污水处理厂 8 座，分别为城区污水处理厂（分 1、2 期）、璜泾、双凤、沙溪、岳王、浏河、南郊及港城污水处理厂，年污水处理能力 12.5 万吨。

在供水管网铺设方面，截至 2011 年 9 月底公司共完成 900.3 公里，实现太仓县境内 100% 覆盖。“村村通”自来水工程已全部竣工，公司共铺设各类供水管道 1875 公里，70 个村 14 万农户通自来水，农村自来水普及率达到 100%。

2. 人员素质

公司本部现有高层管理人员 5 人；董事长兼总经理党总支部书记 1 人，董事兼副总经理党总支部书记 2 人，董事兼副总经理工会主席 1 人，董事兼副总经理 1 人。其中硕士学历 1 人，本科学历 1 人，大专学历 3 人，平均年龄 46 岁。

公司董事长、总经理兼党总支部书记金建新

先生，男，57岁，大专学历，助理工程师，1976年～2000年任太仓市自来水厂车间主任、生技科长、党支部副书记；2000年～2001年任公司副总经理；2002年10月任党总支书记、总经理，2007年6月任党总支书记、总经理、董事长至今。

公司董事、副总经理兼党总支副书记刘晓军先生，男，41岁，大专学历，1995年～1998年为市通力建设工程公司任财务科长，1998～2004年在市建设控股有限公司资财部工作，2002年10月任公司副总经理；2008年10月任党总支副书记、副总经理、董事至今。

公司董事、副总经理兼党总支副书记谢喜平先生，男，39岁，本科学历，高级工程师，1999年～2004年，任太仓市水处理有限责任公司技术员、生技科科长，2004年任党总支副书记、副总经理、董事至今。

截至2011年9月底，公司共有员工437人，其中管理人员60人。从文化程度划分，其中本科以上人员55人，大专107人。从年龄分布来看，50岁以上58人，30～50岁273人，30岁以下196人。

总体来看，公司高管均有较丰富的管理经验，公司人员构成合理，能够满足日常的生产需要。

3. 技术水平

供水方面，公司在全省首先实现全市域区域供水，供水范围覆盖全市所有镇、区、农村；随着农村“村村通”工程的实施，在全市所有用户（含农村）全部抄表到户的体制下，实现全市自来水损耗15%以下，在内部管理、控制损耗方面居于全省前列，目前公司正致力于引进先进技术，加快第三水厂建设步伐，提高供水能力，努力打造沿江技术水平最高、内部管理最佳、生产工艺最优的供水企业。

公司拥有与供水能力相配套的水质监测中心，配备有优秀的水质检测专业人员和国际一流的检测设备；全市设立供水服务热线，24

小时提供供水保障服务；第二水厂建有蓄淡避咸水库（浏河应急水源地），可在应急情况下保障全市安全供水25天；在建的第三水厂项目，采用臭氧活性炭深度处理工艺，达到了国际领先水平，建成后的工艺水平及自动化程度处于全国一流水平。公司先后获得“江苏省文明”、“巾帼示范岗”、苏州市“劳动和谐企业”等荣誉。

在污水处理方面，公司下属共有城区、港区等8座污水处理厂，位于全市各镇区。公司在厂区、泵站和管网的建设和运行方面积累了丰富的经验，出厂水质连续多年达到城镇污水处理厂排放一级A标准（GB18918-2002）。

4. 外部支持

表3 土地划拨明细表

序号	位置	面积	评估价值	出资金额
1	南郊新城 区 济 南 路 南、经十二 路 东 侧 022014741 号宗地	45730.25	37595	37595
2	南郊新城 区 济 南 路 南、经十二 路 东 侧 022014741 号宗地	20936.42	17212	17212
3	城厢镇 339 省道南侧、 顾港路北 侧 022012348 号宗地	53351.5	36044	36044
4	城厢镇上 海 路 022-092-3 宗地	36328.5	43758	43749
合计		156346.67	134609	134600

资料来源：太仓国资委【2011】38号文附件

2011年8月，根据太政复【2011】53号文件，依据太仓市政府的授权，市国资委代表本级人民政府划拨四块商住用地用于对公司增资，总评估价值13.46亿元，用于增强公司

融资能力及降低债务水平，经此次增资，公司债务水平快速下降。划拨土地质量较佳，并可根据公司的经营计划使用，无政府指定用途。

从上表可以看出，对于注资的四宗土地，评估价格平均为 8609.65 米/平方米，就 2011 年下半年太仓市公开出让的土地价格整体水平来看，上述价格偏高，但仍处在合理范围内。

表 4 2009 年 1 月~2011 年 8 月太仓市及周边地块（商住用地）出让情况（亩/万元）

地块位置	成交时间	出让面积	成交单价	总额
上海路北、娄江路东	2011/4/29	118.12	702.68	83000
四通路西、五洲路南	2010/11/29	9.11	441.27	4020
朝阳路北，四通路东	2010/10/11	68.07	587.63	40000
柳州路西、滨河路北	2009/12/3	2.9	568.96	1650

资料来源：公司提供

五、管理分析

公司采用有限责任公司制体制，并由太仓市国资委全资控股，为代表市政府进行太仓市全县境内水务经营和建设投资的经营主体。按照《公司法》要求，公司设立董事会，成员 5 人，其中董事长 1 名，设监事会，成员 3 人，均由出资人委派。公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或者解聘。公司设副总经理 4 名，其中 1 名分管供水厂及相关科室、1 名分管党团建设、1 名管理项目管理部及第二水厂及 4 个污水厂，1 名分管城区、双凤、南郊及浏河污水厂。

太仓市政府统一印发一系列管理办法用于规范市属企业在资金、财务、生产及投融资方面的管理。

在投资项目管理方面，对此年拟实施的政府投资项目计划提出初步意见、拟订投资规模和资金筹措方案，由发改委、财政局进行综合后报经分管副市长、市长审定，提交市政府常

务会议讨论确定后，再由发改委、财政局下达投资计划，将列入政府投资计划的具体项目分解到各主管部门、项目相对应的国有公司，需通过融资平台筹资的，以向对应的国有公司名义报批，具体工作仍由负责项目实施的建设单位操作。

在项目资金管理方面，建设单位（实行代建的项目由代建单位负责），应及时组织编制竣工结算资料，并对竣工结算资料进行初审。经初审后的项目结算资料必须在 3 个月内送达审计局审计。对于项目决算送审价核减率超过 7% 的，其超出部分按照有关文件规定的费率计取的审核费由施工单位承担，在支付工程尾款时抵扣。

在投融资管理方面，太仓市金融合作管理办公室负责市属公司政府投资项目融入资金的日常管理工作，其主要职责是：对已经政府批准立项并列入年度政府投资项目计划的固定资产投资项目和各投融资主体的年度投融资计划，以及贷款、担保、质押等具体融资行为实施备案管理，统计分析和评价市级政府投资项目融资形成的政府债务状况，统一协调市域国家开发银行及其他金融组织和机构的具体问题，统一协调政府投资项目建设涉及各部门与各投融资主体之间的问题，对各投融资主体提出考核奖惩建议。

2010 年，公司开展生产管理及管理制度升级。在生产方面，对用户用水性质开展普查、排摸，并分类登记，规范用水性质，严防偷水；监察违章用水 238 起，追缴水费 73 万元；制定主管道巡查制度，全年巡检 DN500 以上主管道两次，巡查管线 260 公里，及时修复查出漏点，爆管事件下降，收费管理中心对城区 5070 个磁卡表进行普查；水表检测中心升级改造检测校验装置，采用全自动水表检定软件，提供水表检定效率和精度，完成校表 20476 只。同时，公司强化污水处理厂运行管理，以设备管理为基础，统一更新各项规章制度，专门召开污水处理厂工作台帐说明会，根据《江苏省

城镇污水处理厂运行管理考核标准》逐条对比，完善了检测项目和自动在线监控系统，修改完善各类生产台帐，推出《标准化供水管理站考核评分细则》，该细则包括基础管理、经营管理、管网管理、现代化技术应用四大类 20 项分类。各供水站对照《细则》制定出各岗位工作的具体要求、标准、流程及考核、奖惩措施、工作记录等，使供水站各项工作有章可循、有据可查、奖罚分明、标准规范，全面实现供水站标准化、现代化管理。该细则实施效果明显，除部分表外供水以外，乡镇漏失率 11.19%，比同期下降 1.34 个百分点。

由于公司主营业务构成较为简单，且考虑到其为公共事业类企业的特殊性，目前公司管理制度及法人治理结构基本满足其日常生产

的需要。

六、经营分析

1. 经营现状

公司主营供水、污水处理、供水设备安装及维修等业务，其中供水及供水设备安装业务体现在主营业务收入中，污水处理收入由于是随水费一同收取并通过财政返还公司的款项，公司将其计入营业外收入。公司安装及维修工程随着接水单位的需求而有所波动，供水业务收入由于管网的逐步铺设及太仓市提高水费征收标准等而快速提升，供水业务对公司营业收入的贡献基本处于 60% 上下的水平。

表 5 公司主营业务收入及毛利率情况
(单位: 万元/%)

分类	2008 年度			2009 年度			2010 年度			2011 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
安装工程	455.06	4.84	0.77	7113.64	38.66	12.43	5774.87	31.82	28.75	6339.71	34.63	12.78
一户一表改造工程	6.19	0.07	0.81	24.23	0.13	12.42	21.76	0.12	28.77	0.15	0.00	13.33
水费收入	6168.99	65.58	26.19	10406.26	56.55	22.02	11180.17	61.61	27.66	11455.7	62.58	43.87
安装维修	2775.03	29.50	-85.27	848.92	4.61	-16.74	1144.42	6.31	-22.82	496.95	2.71	-86.74
房租收入	1	0.01	100	7.39	0.04	76.32	26.35	0.15	92.9	14.5	0.08	91.24
合计	9406.26	100.00	-7.93	18400.45	100.00	16.53	18147.57	100.00	24.92	18307.01	100.00	29.6

资料来源：公司审计报告

自来水制售板块

太仓市用水需求主要分为两部分，30%是居民生活用水需求，64%是工业企业用水需求，6%为特色用水。居民生活用水全部靠自来水供应，而工业公司除采用工业用水进行生产外，还采用河道直接取水的方式来满足使用要求。2010 年太仓市用水 15%为工业河道取水，其余 85%为自来水供应。

(1) 制水环节

目前太仓市全市仅有第二水厂供水，日供水能力 30 万吨，公司在建水厂一座，日供水

能力 40 万吨，预计 2012 年底投入使用，届时太仓市合计共拥有 2 座，总供水能力为 70 万吨/日，服务面积约全市 823 平方公里，能够基本满足太仓市供水的需求。

表 6 公司下属水厂情况

水厂名称	供水能力 (万吨/日)	供水范围
第二水厂	30	全市所有镇、区、农村
第三水厂	40	在建。2012年底竣工投产，服务范围也是全市所有用户
合计	70	

资料来源：公司提供

公司水源取自长江源水，公司每年按照水厂出厂水量支付源水费用，每吨 0.20 元，水源水质为 III 类。

在自来水生产环节，公司制水单位完全成本（含期间费用）主要由折旧费用、人工成本及附加、动力电耗、源水费用和财务费用等项目构成。

表7 公司自来水制水单位成本构成（元/吨）

成本	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1~9 月
折旧费用	0.21	0.22	0.25	0.25
人工成本及附加	0.04	0.04	0.04	0.04
动力电耗	0.14	0.16	0.17	0.17
原材料（药耗）	0.02	0.02	0.02	0.02
修理费	0.01	0.03	0.02	0.02
其它成本	0.01	0.02	0.01	0.01
合计	0.43	0.49	0.51	0.51

资料来源：公司提供

（2）售水环节

2008~2010年，公司共售水6093万吨、6172万吨和6681万吨。

从自来水销售构成情况来看，自2008年至今，公司售水居民用水占30.08%、工商业服务业用水占64.25%和特种用水5.76%。

从产销差率来看，随着公司实现所有用户（含农村）全部抄表到户体制下，2011年9月公司实现自来水损耗15%以下，产销率达到85.27%。

表8 2008~2011年9月公司供水情况（单位：万吨）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1~9 月
供水量	7308	7306	7861	6505
售水量	6093	6172	6681	5547
产销差率（%）	83.37	84.47	84.99	85.27
水费回收率（%）	99.99	99.99	99.99	99.99

资料来源：公司提供

根据太仓市物价局【太价管字（2010）第39号】文，自2010年6月1日起，太仓市全县域执行新水价，自6月1日期第一次抄表仍执行2010年6月前水价，第二次执行调整后水价。该次调整对公司销售收入提升作用较

大，按照生活用水比例 30.08%；工商业用水 64.25%；特种用水 5.67%计算，综合调整水价为 0.39842 元/吨。2008 年至 2011 年 1~9 月，公司分别实现售水收入 6168.99 万元、10406.26 万元、11180.17 万元和 11455.70 万元，公司自来水业务毛利一直保持在 20%~30%之间，2011 年 1~9 月，该业务毛利快速提升，主要是由于太仓市水价调整导致。

表9 2008~2011 年 9 月公司自来水销售价格
（单位：元/吨）

项目	2008~2010 年 6 月	2010 年 6 月至 2011 年 9 月
居民用水	2.40	2.60
非居民生活用水	2.55	3.10
特种用水	4.70	5.00

资料来源：公司提供；

注：该表价格包含污水处理费。

污水处理板块

公司共有 8 家污水处理厂负责全市的污水处理业务，目前公司该项业务区域垄断优势明显，实现完全的排他性经营。公司在城区拥有 1 座污水处理厂，7 座乡镇污水厂，总处理能力 12.5 万吨/日，2010 年，公司日污水处理量为 10.33 万吨/日，污水处理负荷 82.66%，目前公司污水处理能力基本满足太仓市需求。

表 10 公司各下属污水处理厂生产能力

污水处理厂	生产能力 （万吨/ 日）	年污水处 理量 （万吨）	日污水处 理量 （万吨/日）
太仓市城区污水处理厂	4	1387	3.8
双凤镇污水处理厂	0.5	130	0.36
沙溪镇污水处理厂	1	302	0.83
沙溪镇（岳王）污水处理 厂	1	250	0.7
璜泾镇污水处理厂	1	280	0.79
浏河镇污水处理厂	1	310	0.85
太仓市南郊污水处理 厂	2	510	1.40
太仓市港城组团污水 处理厂	2	584	1.60
合计	12.5	3753	10.33

资料来源：公司提供

公司对于污水处理厂的运行费用实行每个厂单独核算。由于污水处理成本与污水处理负荷程度（处理量）有着直接的关系，而公司 8 个污水处理厂投产时间差异较大、处理量变化较大，因此很难提供真实的每吨污水处理成本。故成本数据采用公司运行时间较长、污水处理负荷在 90% 以上，相对比较稳定的“城区污水处理厂”实际运行成本计算得出。

太仓市民用污水处理费为 1.15 元/吨，特种行业污水处理费为 1.30 元/吨，其他行业污水处理费为 1.30 元/吨。污水处理费随自来水费一起征收并上交财政局再由财政局全额拨付给公司，因此公司将污水处理收入计入营业外收入，2008 年至 2011 年 1~9 月份，公司分别获得污水处理费用返还 6570.33 万元、6930.58 万元、8603.81 万元和 6619.90 万元。

安装工程及维修板块

公司安装工程第一类是管道安装工程（不涉及水表的安装），指 DN100 以上球墨管、钢管等安装工程，是与市政道路规划相配套的管网（俗称市政管网），也是今后供水的主要管网，以上管网将形成公司的资产。第二类为接水安装工程，该类工程是指连接市政管网与用户水表的一类工程，既涉及管道的安装又涉及水表的安装，管径一般在 DN100 以下。企事业单位、个人、房产开发小区、拆迁安置小区等，需要使用自来水时，必须向公司申请接水（用户无权直接从公司管网接水），经规划勘察确定施工方案后，由申请单位支付接水所需全部资金（安装工程收入）后由公司施工建设。2008 至 2011 年 1~9 月，公司共实现相关收入 455.06 万元、7113.64 万元、5774.87 万元和 6339.71 万元。

公司的安装维修工程，是指对现有管网，因漏水、施工挖坏、管完陈旧等原因，需进行更换、修理或改造。根据不同原因，公司将对外收入相应的安装维修费用。2008~2010 年，公司安装维修收入分别为 2775.03 万元、848.92 万元、1144.42 万元和 496.95 万元。

上述三类工程，是公司生产经营过程中的日常事务，不单独规划立项。工程地点分散，涉及全市所有镇、区、农村；金额大小不一，小到更换水笼头，大到 DN1000 以上管道铺设；工程数量众多，全年三类工程按只数统计达 3000-4000 只，公司一般通过“项目管理核算软件”进行分类核算。

2. 在建项目

目前，公司处于逐步提升产能阶段，城区及乡镇各污水厂都有不同程度的提升处理能力的需求。在污水处理厂扩建方面，各污水处理厂共需资金 98203.95 万元，其中自筹金额 17203.95 万元，计划通过银行贷款获得 81000 万元。截至 2011 年 9 月底，已投入 59856.44 万元，仍需投入 38347.51 万元。第三水厂共需投入 104702.6 万元，其中公司计划通过银行贷款 70000 万元，并拟通过自筹方式获得资金 34702.6 万元，截至 2011 年 9 月，已完成投资 15000 万元。浏河应急水源地工程，共需资金 128328.86 万元，其中 80000 万元通过银行贷款，48328.86 万元通过自筹解决，截至 2011 年 9 月底，已完成 40000 万元。总体来看，公司在建工程计划投入 33.12 亿元，其中已投入 11.49 亿元。2011 年 9 月，在建工程科目余额 4.74 亿元。

综上所述，随着城市的发展，城市对水处理的要求快速提升，公司将面临较多升级改造及扩容工程，未来资金需求较大。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2008~2011 年前三季度合并财务报表已经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计并出具了标准无保留审计意见。

公司合并范围为 2 家全资子公司，分别为太仓市万通自来水安装工程有限公司和太仓市娄城自来水投资有限公司。公司下属各水厂

均不是独立法人，但目前实行收入与成本的独立核算。

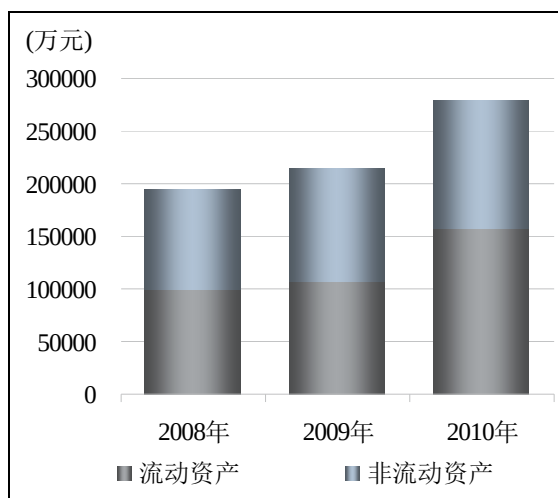
截至 2010 年底，公司合并资产总额为 278891.41 万元，所有者权益合计为 41698.14 万元。2010 年，公司实现营业收入 18147.57 万元，利润总额 3086.16 万元。

截至 2011 年 9 月底，公司合并资产总额为 434952.12 万元，所有者权益合计为 180882.33 万元。2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 18307.01 万元，利润总额 4407.98 万元。

2. 资产质量

2008~2011 年 9 月，公司资产总额快速增长，其中 2008~2010 年公司资产结构较为平稳，其中流动资产占比 56.49%，非流动资产占比 43.51%。

图 4 公司资产结构

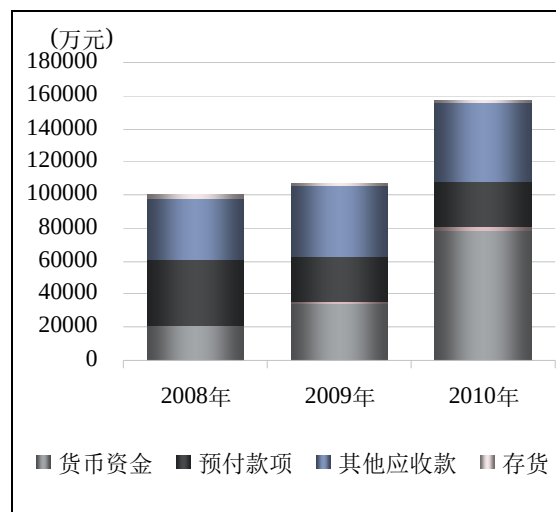


资料来源：根据公司审计报告编制

流动资产

2008~2010 年，随着货币资金的快速增长，公司流动资产年复合增长率为 25.69%。截至 2010 年底，公司流动资产中货币资金占比大，主要为银行存款，流动性充足。

图 5 公司流动资产结构变化



资料来源：根据公司审计报告编制

2008~2010 年，公司货币资金年均复合增长 93.69%，主要是每年借款规模较大导致，截至 2010 年底，公司货币资金 78920.59 万元，其中银行存款占 99.98%。

2008~2010 年，公司预付款项年均复合增长率为 -15.28%，2010 年底为 27794.06 万元，主要为预付各建筑公司的水利设施建筑预付款，及由于公司以浏河应急水源地前期工作预付的项目建议书、可研报告、初步设计及长江水利委员会各专业评审前期费用。

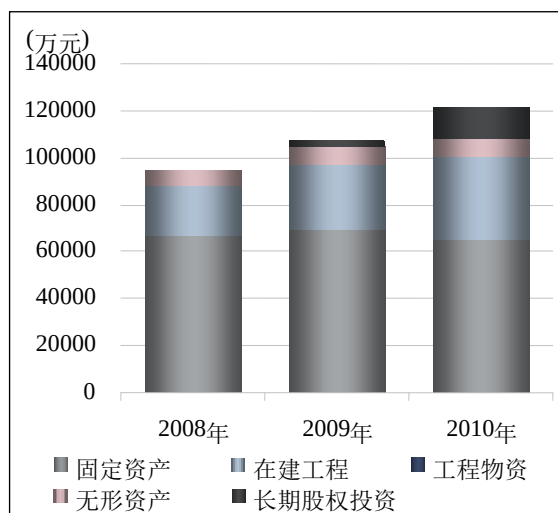
2008~2010 年，公司其他应收款年均复合增长 11.63%，至 2010 年底为 47140.83 万元，主要为与政府部门的往来款。从账龄分析来看，1 年以内占比 48.10%，主要为公司对水库工程的垫款，未来浏河应急水源地全部竣工结算时，市财政将工程垫款全额返还公司，1~2 年占比 8.49%，2~3 年占比 0.51%，3 年以上占比 42.90%，其中 3 年以上的其他应收款主要为与太仓市资产经营投资有限公司的拆借款 30000 万元，其中和国有资产监督管理局以前年度在转制过程中的上交、下拨款项差额，未来管理局将逐步将差额部分拨付公司，不存在坏账风险。公司将三年以上其他应收部分计提坏账准备 1.82%，计提比例较小，主要是考虑到其他应收款基本为与政府或者政府企业往

来，坏账风险较小。

非流动资产

2008~2010 年，公司非流动资产稳步增长，年复合增长率为 13.32%，截至 2010 年底为 121332.67 万元。其中长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产分别占 10.83%、53.92%、28.69%、6.44%。

图 6 公司非流动资产结构变化



资料来源：根据审计报告编制

2010 年，公司长期股权投资为 13146.13 万元，较 2009 年增长了 4.37 倍，主要是由于 2010 年，公司收购江苏东吴农村商业银行 12% 的股权导致。

近三年公司固定资产变化不大，年均复合增长率为-1.51%，截至 2010 年底为 65424.59 万元，主要为水厂资产。

2008~2010 年，公司在建工程复合增长 30.99%，截至 2010 年底为 34809.97 万元。目前主要在建的项目为第三水厂、各乡镇污水处理厂的配套管网等工程。

近三年，公司无形资产平稳增长，年复合增长率为 7.63%，截至 2010 年为 7817.64 万元，基本上为土地使用权，土地的性质为“商住”用地。2011 年 8 月 11 日，根据太国资委【2011】38 号文件，市国有资产监督管理局向公司拨付 4 宗商住用地使用权，资产作价 13.46 亿元，公司做增加无形资产处理，该土地可依据公司

经营计划使用，无政府指定用途。

随着其他应收款及无形资产的快速增长，截至 2011 年 9 月底，公司资产总额快速增长至 434952.12 万元，较 2010 年增长 55.96%。其中非流动资产占比由于政府向公司划拨土地使用权而快速升至 61.87%。

总体来看，公司资产以非流动资产为主，流动性不足。在流动资产方面，公司货币现金占流动资产比例较高，流动性较好，但由于公司其他应收款较大，变现能力受到限制，在一定程度上影响了公司的资产质量。非流动资产方面，由于政府土地使用权的划拨，公司资产快速增长，公司划拨土地资产质量较佳。公司固定资产及在建工程为水利设施。总体来看，公司资产质量尚可。

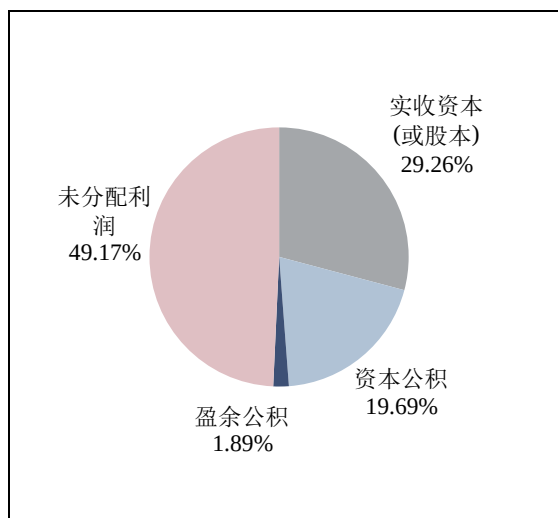
3. 负债及所有者权益

2008~2010 年，公司所有者权益较为稳定，截至 2010 年底为 41698.14 万元，近三年所有者权益构成稳定，主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成。2011 年 8 月 11 日，根据太国资委【2011】38 号文件，市国有资产监督管理局向公司拨付 4 宗商住用地使用权，资产作价 13.46 亿元，公司相应做增加资本公积处理，因此导致当期所有者权益较 2010 年底增长了 333.79%，公司实收资本、资本公积及未分配利润占比变更为 6.74%、78.95% 和 13.87%，所有者权益稳定性较强。

2008~2010 年，公司负债规模呈快速增长趋势，年复合增长率为 26.01%，截至 2010 年底为 237193.27 万元，其中流动负债占 20.70%，非流动负债占 79.30%。

2008~2010 年，公司流动负债稳定增长，年复合增长率为 15.91%，其中 2010 年为 49099.12 万元，其中短期借款占比 16.09%、应付票据占比 39.72%、应付账款占比 16.24%、预收账款占比 11.82%、其他应付款占比 15.54%。

图 7 公司 2010 年所有者权益构成情况



资料来源：根据审计报告编制

2010 年，公司应付票据为 19500.00 万元，主要来自（1）随着 2010 年银行信贷规模的不断紧缩，股份制银行的流动资金贷款以“贷款利率基准、融资规模的 50%以全额保证金的方式开具银票，贴现后使用”或“先批准银票额度，50%保证金方式表外开银票”等融资方式造成；（2）因采购材料支付资金需要，直接对外开出银行承兑汇票。

近三年，公司应付账款快速减少，三年复合增长率为-37.56%。截至 2010 年为 7974.63 万元，主要为对管网设备供应商的应付款项。

2008~2010 年，公司其他应付款波动增长，三年复合增长率为 18.13%，其中 2010 年为 7628.98 万元，主要为与市财政局、环保局及科技局之间的往来款。

公司非流动负债主要为长期借款，近三年年均复合增长 29.12%，其中 2010 年为 188094.15 万元。近三年，公司长期借款年均复合增长 28.46%，2010 年公司长期借款 176677.15 万元。公司其他非流动负债主要为各级财政拨付的“三河三湖”治理等专项资金，项目尚未竣工结算。

2011 年 1~9 月，公司有息债务为 19.77 亿元，较 2010 年底有所下降，但从有息债务结构来看，随着部分长期债务的到期，公司短

期债务占比快速增长，长期债务占比快速下降，分别为 45.52%和 54.48%。2011 年 1~9 月，公司长期应付款为 20886.27 万元，主要为公司与“远东租赁有限公司”和“交银金融租赁有限公司”实施“融资性售后回租”业务产生的。为盘活公司资产和调整公司融资结构，2011 年，经与上述两家租赁公司协商，分别达成 0.9 亿元和 2 亿元融资性售后回租业务，即将经评估确认的公司自来水管网和污水管网转让给租赁公司，公司再向其回租。上述融资租赁款取得后，主要用于归还到期贷款或提前调整贷款结构。

从债务负担来看，由于公司长期负债的快速增加，且公司所有者权益过小，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较高且快速上升，至 2010 年分别为 85.05%、83.03%和 80.91%。截至 2010 年底，公司全部债务 20.41 亿元，其中长期债务占 86.58%。公司债务负担重。

截至 2011 年 9 月底，由于市国有资产监督管理局向公司划拨土地使用权，公司所有者权益有较大的增长，公司债务负担明显下降，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别下降至 58.41%、52.22%和 37.31%。至 2011 年 9 月，公司债务负担尚可。

总体来看，公司负债以长期借款为主，债务结构合理，债务负担尚处于可承受范围之内。

4. 盈利能力

近三年，随着公司安装工程及供水业务的快速发展，公司营业收入规模迅速扩大，三年复合增长率为 38.90%，公司营业利润快速增长，经营活动盈利水平显著提高。然而，随着公司借款规模的扩大，公司财务费用快速增长，同时，公司将污水处理收入计入营业外收入并将污水设备折旧计入管理费用，导致公司营业利润三年均为负数，三年分别为-6663.06

万元、-4509.95 万元和-5436.68 万元。公司营业外收入中主要为污水处理返还，三年分别为 6570.33 万元、6930.58 万元和 8603.81 万元，2009 年，公司获得其他政府补助 2650.00 万元，主要为根据苏财建【2008】93 号文由市财政局拨付的“三河三湖流域水污染防治财政专项补助资金”。如果将污水处理收入还原至营业收入，公司营业利润三年分别为-92.73 万元、2420.63 万元和 3167.13 万元，公司主营业务盈利能力尚可。

从盈利指标看，2010 年受公司资产规模扩大的影响，公司总资产收益率和净资产收益率均明显下降，2010 年两项指标分别为 7.13%和 7.40%。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 18307.01 万元，为 2010 年全年收入的 1.07 倍，主要是由自来水调价引起。2010 年 6 月份，根据市物价局太价管字（2010）第 39 号文件精神，2010 年 6 月份第一次抄表执行原价格，第二次抄表后（即 6 月份的用水量）开始执行新价格，其次，2011 年供水量增加以及降低自来水管网损耗，1~9 月份，累计售水量 5547 万吨，按照平均计算，全年售水量将达 7400 万元，比去年同期增加约 700 万吨。1-9 月份的自来水损耗为 14.73%，比去年 15.02%降低 0.29%。同时，由于借款规模的扩大，公司财务费用较高，为 6828.55 万元，同时公司将污水处理厂折旧计入管理费用，而污水处理收入计入营业外收入，由此导致公司营业利润为负数。2011 年 1~9 月，公司获得营业外收入 10214.19 万元，其中污水处理费收入 6619.90 万元，其余为政府补贴。

总体看，随着公司规模扩大及太仓市水费的调整，公司盈利能力逐步增强，主营业务突出，利润水平尚可。

5. 现金流

经营活动现金流方面，公司经营活动流入主要为营业务产生的现金流入和补贴现金。

近三年，公司安装工程及供水收到现金分别为 7976.57 万元、17885.73 万元和 18164.70 万元。由于污水处理收入由政府按照污水处理量拨付公司，因此公司将其计入收到其他与经营活动有关的现金，2009 年，公司获得补贴收入 2650.00 万元。公司三年收到其他与经营活动有关的现金分别为 6933.34 万元、9798.11 万元和 8985.82 万元。2008~2010 年，公司经营活动产生现金流为 15109.91 万元、27683.84 万元和 27150.52 万元。公司现金流出主要为购买商品接受劳务支付的现金。2010 年，公司支付其他与经营活动有关的现金为 6713.70 万元，主要为往来款。

近三年公司投资活动现金流入规模较小，三年分别为 4162.00 万元、25550.45 万元和 3249.80 万元。主要为“三河三湖水污染防治财政专项拨款。公司投资活动流出主要为购建水厂等的支出及投资太仓新城区开发建设有限公司国投置业分公司及江苏东吴农村商业银行股权的款项，三年分别为 10929.70 万元、27399.35 万元和 33754.97 万元。由于公司购建固定资产支出较大，公司投资活动现金净流均为负数，三年分别为-6767.70 万元、-1848.90 万元和-30505.17 万元。

筹资活动方面，筹资活动流入分别为 39386.36 万元、89300.00 万元和 110700.00 万元，全部为取得借款收到的现金。现金活动流出主要用于偿付借款及利息。近三年，公司筹资活动现金净流量规模迅速扩大，三年分别为 19531.38 万元、11113.60 万元和 71179.78 万元。公司筹资规模可以满足投资的需要。

2011 年 1~9 月，公司经营活动现金流入主要为污水处理、安装工程及水费收入及政府补贴 3593.99 万元，流出主要为营业务成本及支付其他与经营活动有关的现金，经营性现金流净额为 3446.77 万元。同期投资活动方面，公司投资活动现金以流出为主，主要为购建水厂、投资太仓长江三角股权投资基金的款项。2011 年 1~9 月，公司投资活动现金净支出为

45947.86 万元。公司筹资活动现金流入流出主要为借款及偿还借款及利息的现金流，筹资活动净额为 13037.08 万元。

总体来看，受公司经营范围所限，公司经营现金流入规模较小，且目前太仓市水务处于快速发展期，公司建设规模较大，需要一定的融资规模。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率波动中有所下降，三年平均值分别为 303.13%和 299.34%，2010 年分别为 320.90%和 317.71%；截至 2011 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 149.05%和 147.58%，较 2010 年有明显下降；截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产为 4.95 亿元，是短期债务的 0.55 倍。总体来看，短期偿债能力较强。

2008~2010 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 1.42 倍、2.16 倍和 1.65 倍，三年平均值为 1.76 倍，EBITDA 对利息保护能力弱。

2008~2010 年，公司全部债务/EBITDA 倍数分别为 7.87 倍、6.29 倍和 8.56 倍，三年平均值为 7.74 倍，EBITDA 对全部债务保护能力较差。

截至 2011 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2011 年 9 月底，公司授信总额度为 33.28 亿元，其中已使用 18.28 亿元，剩余 15 亿元，公司间接融资渠道畅通。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司发行本期中期票据的额度为 20000 万元，占 2010 年底公司长期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 11.32%、9.80%和 8.43%，占 2011 年 9 月底公司长期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 9.29%、10.12%和 7.87%，对公司现有债务有一定影响。

截至 2011 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 58.41%、52.22%和 37.31%，本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升为 60.24%、54.61%和 41.38%，公司债务负担有所加重；公司未来几年投资规模较大，对外融资需求上升。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2008~2010 年，公司 EBITDA 快速增长，分别是本期中期票据的 0.71 倍、1.04 倍和 1.19 倍，EBITDA 对本期中期票据的保护能力一般。

2008~2010 年，公司经营活动现金流入量/本次中期票据的比率分别为 0.76 倍、1.38 倍和 1.36 倍，三年平均值为 1.25 倍；公司经营活动现金净流量/本次中期票据的比率分别为 0.01 倍、0.19 倍和 0.20 倍，三年平均值为 0.16 倍；经营活动产生的现金流量对本期中期票据保障能力较弱。

综合来看，公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对本期中票具有一定的覆盖能力。

九、综合评价

水务行业属于国民经济的基础性公用事业，受国家及地方政府支持力度大；公司所处的苏州太仓地区经济较发达，外部发展环境良好。

公司水务产业链完善，在太仓地区水务经营具有区域垄断优势，但公司盈利能力受水价政策影响，利润总额中政府营业补贴收入占比大。此外，公司新增资产主要为商业用地，未来其变现能力存在一定不确定性。

目前，公司资产以流动资产为主，资产质量尚可；负债中有息债务占比较高，但债务负担尚处于可承受范围之内。考虑到水务行业经营的稳定性特点和公司的区域垄断地位，公司有望保持稳步发展。

公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对
本期中票具有一定的覆盖能力，综合来看，本
期中期票据不能按期足额偿还的风险较低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	21036.46	34146.28	78920.59	93.69	49456.59
交易性金融资产					
应收票据					
应收账款	472.71	1305.31	2138.52	112.70	2013.06
预付款项	38728.12	27533.41	27794.06	-15.28	30560.01
应收利息					
应收股利					
其他应收款	37830.72	42662.70	47140.83	11.63	82167.97
存货	1824.08	1459.26	1564.74	-7.38	1634.30
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	99892.09	107106.96	157558.74	25.59	165831.92
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资		2450.00	13146.13		18432.73
投资性房地产					
固定资产	67443.84	69942.94	65424.59	-1.51	60635.77
在建工程	20286.36	26991.38	34809.97	30.99	47367.50
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	6749.09	7960.03	7817.64	7.63	141834.44
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用			134.34		662.65
递延所得税资产					187.11
其他非流动资产					
非流动资产合计	94479.30	107344.36	121332.67	13.32	269120.20
资产总计	194371.39	214451.32	278891.41	19.78	434952.12

附件 1-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款			7900.00		32600.00
交易性金融负债					
应付票据	4180.00	0.00	19500.00	115.99	14861.00
应付账款	20452.70	13456.90	7974.63	-37.56	6685.99
预收款项	6039.07	4860.38	5803.35	-1.97	7146.96
应付职工薪酬	356.09	254.57	164.07	-32.12	165.02
应交税费	51.96	224.70	128.08	57.01	-77.31
应付利息					169.94
应付股利					
其他应付款	5467.09	17712.52	7628.98	18.13	7174.21
预计负债					
一年内到期的非流动负债					42533.35
其他流动负债					
流动负债合计	36546.91	36509.06	49099.12	15.91	111259.16
非流动负债：					
长期借款	107069.09	131162.73	176677.15	28.46	107666.36
应付债券					
长期应付款					20886.27
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	5753.00	8168.00	11417.00	40.87	14258.00
非流动负债合计	112822.09	139330.73	188094.15	29.12	142810.63
负债合计	149369.00	175839.79	237193.27	26.01	254069.79
所有者权益：					
实收资本(或股本)	12200.00	12200.00	12200.00		12200.00
资本公积	17965.94	8202.28	8208.28	-32.41	142808.28
减：库存股					
盈余公积		485.39	787.75		787.75
未分配利润	14836.45	17723.86	20502.11	17.55	25086.30
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	45002.39	38611.53	41698.14	-3.74	180882.33
少数股东权益					
所有者权益合计	45002.39	38611.53	41698.14	-3.74	180882.33
负债和所有者权益总计	194371.39	214451.32	278891.41	19.78	434952.12

附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	9406.26	18400.45	18147.57	38.90	18307.01
减：营业成本	10152.53	15358.67	13625.49	15.85	12888.71
营业税金及附加	58.57	377.85	319.80	133.68	390.35
销售费用	1235.43	1330.39	908.82	-14.23	856.68
管理费用	1126.08	2428.02	2481.73	48.45	2899.29
财务费用	3496.71	3415.47	6194.55	33.10	6828.55
资产减值损失					748.45
加：公允价值变动收益					
投资收益			-53.87		536.60
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	-6663.06	-4509.95	-5436.68	-9.67	-5768.43
加：营业外收入	6571.84	9598.96	8606.54	14.44	10214.19
减：营业外支出	47.13	12.46	83.70	33.27	37.78
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	-138.35	5076.55	3086.16		4407.98
减：所得税费用		11.35			-184.90
四、净利润	-138.35	5065.20	3086.16		4592.88
其中：归属于母公司的净利润	-138.35	5065.20	3086.16		4592.88
少数股东损益					
被合并方合并前的净利润					

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	7976.57	17885.73	18164.70	50.91	17691.44
收到的税费返还	200.00			-100.00	
收到其他与经营活动有关的现金	6933.34	9798.11	8985.82	13.84	10975.33
经营活动现金流入小计	15109.91	27683.84	27150.52	34.05	28666.77
购买商品、接受劳务支付的现金	9023.99	17330.81	12341.44	16.95	8354.07
支付给职工以及为职工支付的现金	2623.07	2790.02	2964.61	6.31	2705.83
支付的各项税费	1020.18	621.57	1031.08	0.53	936.15
支付其他与经营活动有关的现金	2176.34	3096.32	6713.70	75.64	13223.95
经营活动现金流出小计	14843.58	23838.72	23050.82	24.62	25220.00
经营活动产生的现金流量净额	266.33	3845.12	4099.70	292.34	3446.77
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金					250.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额			0.80		0.30
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	4162.00	25550.45	3249.00	-11.65	7841.00
投资活动现金流入小计	4162.00	25550.45	3249.80	-11.64	8091.30
购建固定资产、无形资产等支付的现金	10929.70	24949.35	23004.97	45.08	35447.66
投资支付的现金		2450.00	10750.00		5000.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					13591.50
投资活动现金流出小计	10929.70	27399.35	33754.97	75.74	54039.16
投资活动产生的现金流量净额	-6767.70	-1848.90	-30505.17	112.31	-45947.86
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	39386.36	89300.00	110700.00	67.65	37500.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					28003.91
筹资活动现金流入小计	39386.36	89300.00	110700.00	67.65	65503.91
偿还债务支付的现金	12822.73	64736.36	29265.57	51.07	41804.93
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7032.25	13450.04	10254.64	20.76	9231.52
支付其他与筹资活动有关的现金					1430.38
筹资活动现金流出小计	19854.98	78186.40	39520.22	41.08	52466.83
筹资活动产生的现金流量净额	19531.38	11113.60	71179.78	90.90	13037.08
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	13030.01	13109.82	44774.31	85.37	-29464.00
加: 期初现金及现金等价物余额	8006.45	21036.46	34146.28	106.52	78920.59
六、期末现金及现金等价物余额	21036.46	34146.28	78920.59	93.69	49456.59

附件 3-2 合并现金流量表（续）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
1、将净利润调为经营活动现金流量：					
净利润	-138.35	5065.20	3086.16		4592.88
加：资产减值准备					748.45
固定资产折旧及其他	4319.79	6112.46	6298.49	20.75	5889.83
无形资产摊销	3.46	5.67	5.56	26.73	593.90
长期待摊费用摊销			32.43		71.69
处置固定资产、无形资产等损失	-1.41		-0.80	-24.60	1.65
固定资产报废损失					
公允价值变动损失					
财务费用	6670.75	7413.23	9123.51	16.95	7813.41
投资损失			53.87		-536.60
递延所得税资产减少					-187.11
递延所得税负债增加					
待摊费用减少					
预提费用增加					
存货的减少	-10.19	10.28	9.02		16.15
经营性应收项目的减少	-22264.36	-6843.27	-4368.37	-55.70	-8558.06
经营性应付项目的增加	11686.63	-7918.46	-10140.17		-6999.43
其他					
经营活动产生的现金流量净额	266.33	3845.12	4099.70	292.34	3446.77

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	19.90	20.70	10.54	15.46	--
存货周转次数(次)	5.57	9.36	9.01	8.43	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.09	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	84.80	97.20	100.09	96.17	96.64
盈利能力					
营业利润率(%)	-8.56	14.48	23.16	14.21	27.46
总资本收益率(%)	6.28	8.67	7.13	7.42	--
净资产收益率(%)	-0.31	13.12	7.40	7.57	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	70.41	77.26	80.91	77.71	37.31
全部债务资本化比率(%)	71.20	77.26	83.03	78.93	52.22
资产负债率(%)	76.85	82.00	85.05	82.49	58.41
偿债能力					
流动比率(%)	273.33	293.37	320.90	303.13	149.05
速动比率(%)	268.33	289.37	317.71	299.34	147.58
经营现金流动负债比(%)	0.73	10.53	8.35	7.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	2.16	1.65	1.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.87	6.29	8.56	7.74	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	0.02	-0.13	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.65	0.21	-1.83	-0.98	--
本期债项偿债能力					
现金偿债倍数(倍)	1.05	1.71	3.95	2.70	2.47
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.71	1.04	1.19	1.05	
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.76	1.38	1.36	1.25	
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.01	0.19	0.20	0.16	
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.33	0.10	-1.32	-0.70	

附件 5 公司近三年在建拟建项目

(单位: 人民币万元)

项目名称	建设起止时间	项目总投资	资金来源		2011 年 9 月末累计投资	2012 年计划投资	2013 年计划投资	备注
			自筹	贷款				
在建工程								
城区污水处理厂扩建	1998-2013	34237.95	4237.95	30000	18761.08	7000	8476.87	目前已完成 4 万吨/日厂区及完成管网约 84.59 公里
双凤污水处理厂扩建	2006-2013	7575.1	2575.1	5000	3567.5	2000	2007.6	目前已完成 4 万吨/日厂区及完成管网约 84.59 公里
璜泾污水处理厂扩建	2006-2013	10548.49	2548.49	8000	9384.24	500	664.25	目前已完成 1 万吨/日厂区及完成管网约 26.03 公里
沙溪污水处理厂扩建	2006-2013	18377.95	3377.95	15000	11361.16	3000	4016.79	目前已完成 2 万吨/日厂区及完成管网约 40.51 公里
浏河污水处理厂扩建	2006-2012	9912.46	1912.46	8000	9656.06	256.4	0	目前已完成 1 万吨/日厂区及完成管网约 27.6 公里
南郊污水处理厂扩建	2008-2013	17552	2552	15000	7126.4	5000	5425.6	目前已完成 2 万吨/日厂区及完成管网约 36.7 公里
第三水厂一期工程	2011-2012	104702.6	34702.6	70000	15000	59702.6	0	目前已完成桩期约 30 万米，约完成土方 30 万方，4 个单体开始基础施工
应急水源地工程	2011-2012	128328.86	48328.86	80000	40000	63328.86	0	围堤标累计完成吹填砂量 272 万 m3，泵站标完成所有穿堤管段、库区围堰基础旋喷桩
总计		331235.41	100235.41	231000	114856.44	140787.86	20591.11	
拟建工程								
南郊污水处理厂扩建	2012-2013	7000	2000	5000	0	4500	2500	拟新建 4 万吨/厂区工程
港城组团污水处理厂扩建	2012-2013	5000	1500	3500	0	3000	2000	拟新建 2 万吨/厂区工程

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 太仓市水处理有限责任公司 2012 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

太仓市水处理有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。太仓市水处理有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注太仓市水处理有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现太仓市水处理有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如太仓市水处理有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据信用等级发生变化调整时，联合资信将在公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送太仓市水处理有限责任公司、主管部门、交易机构等。

