

信用等级公告

联合[2014] 402 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 2014 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

2014 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
二零一四年三月二十五日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

太仓市水处理有限责任公司

2014 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

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 偿还银行贷款

评级时间: 2014 年 3 月 25 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	27.89	48.88	56.18	71.52
所有者权益(亿元)	4.17	20.66	20.75	24.91
长期债务(亿元)	17.67	14.22	21.44	28.57
全部债务(亿元)	20.41	24.35	30.20	41.78
营业收入(亿元)	1.81	2.54	2.65	2.11
利润总额(亿元)	0.31	0.77	0.33	0.20
EBITDA(亿元)	2.39	2.83	2.59	-
经营性净现金流(亿元)	0.41	1.91	1.68	0.74
营业利润率(%)	23.16	22.87	24.67	19.76
净资产收益率(%)	7.40	3.81	1.57	-
资产负债率(%)	85.05	57.74	63.07	65.17
全部债务资本化比率(%)	83.03	54.11	59.26	62.65
流动比率(%)	320.90	156.04	171.13	193.89
全部债务/EBITDA(倍)	8.56	8.60	11.66	-
EBITDA 利息倍数(倍)	1.65	2.58	2.41	-
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	1.19	1.42	1.25	-

注: 1、2013 年 3 季度财务数据未经审计

2、融资租赁已计入长期债务; 其他非流动负债中的 2 亿元中期票据已计入长期债务

分析师

黄滨 李钊沛

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”) 的评级结果反映了公司作为太仓市水务资产经营和水利设施建设的投融资主体, 在原水和供排水产业链条完善度、区域垄断地位和政府支持力度等方面具备显著优势。同时, 联合资信也关注到公司业务规模较小; 盈利能力受水价政策影响大, 利润总额中政府补贴收入占比大, 对外担保比率高等因素对公司经营及发展造成的不利影响。

水务行业属于国民经济的基础性公用事业, 公司有望成为区域性垄断企业, 十二五出台的各项政策利好公司未来的稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入和 EBITDA 对本期中期票据有一定的覆盖能力。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一定的区域垄断优势。第三水厂投产以后公司的供水能力大幅提升。
4. 公司经营现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据有一定的保障能力。

关注

1. 公司业务规模受区域范围及当地经济结构影响, 第三水厂竣工投产后, 公司未来快速扩张可能性较小。

2. 公司盈利能力受水价政策影响较大，财政返还部分的污水处理费收入对利润总额贡献较大。
3. 公司对外担保比率过大，存在或有负债风险。
4. 公司其他应收款金额大，账龄较长，对公司形成资金占用的压力较大。

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 2014 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。

一、主体概况

太仓市水处理有限责任公司（以下简称“太仓水务”或“公司”）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日成立并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有资产监督管理委员会（以下简称“太仓市国资委”），上升为市直属八大国资公司之一。截至2013年9月底，公司注册资本17亿元，太仓市国资委持有公司100%股权，为公司的实际控制人。

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、自来水水表检修等业务。公司下设34个职能、业务科室；拥有两个水厂和8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，以及太仓市担保有限公司1家控股子公司。

截至2012年底，公司合并资产总额为561762.43万元，所有者权益合计为207452.56万元。2012年，公司实现营业收入26461.02万元，利润总额3277.85万元。

截至2013年9月底，公司合并资产总额为715209.72万元，所有者权益合计为249102.07万元。2013年1~9月，公司实现营业收入21091.01万元，利润总额1977.83万元。

公司注册地址：苏州市城厢镇太平南路1号，法定代表人：刘晓军。

二、本期中期票据概况

公司于2012年注册中期票据7.2亿元，其中2亿元已于2012年6月发行，期限3年；3.2亿元已于2013年8月发行，期限3年；

2014年度第一期中期票据拟发行2亿元（以下简称“本期中期票据”），期限3年。本期中期票据募集资金全部用于置换银行贷款，调整和优化债务结构。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%。③对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财

政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债券筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，

汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代

财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

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。目前再生水行业刚刚起步，污水再生利用率仅为 5%，目前收入占比较低。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，当前中国水价仍然处于较低水平，未来水价的持续上涨已是必然之势。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

除了自来水管网的工程建设以外，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 and 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。代表公司：重庆市水务控股(集团)有限公司、绍兴市水务集团有限公司。

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。如北京首创股份有限公司、天津创业环保股份有限公司等。

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，威立雅和苏伊士是中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集团股份有限公司和北京桑德环保集团有限公司。

(3) 市场化水平低、行业盈利低微

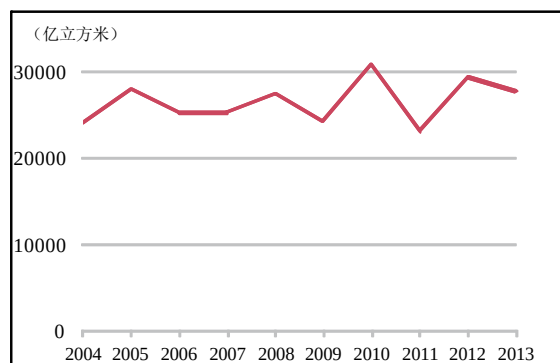
目前国内，水务行业特别是供水行业采取的是地方政府独家垄断经营的方式，行政色彩相对浓厚，供水公司的商业运作与管理创新受到较大的限制。由于水务行业市场化程度不高，水不被真正地视为商品，供水水价低于供水成本，造成供水管理单位长期亏损。城市水价构成中，主要只考虑了净水成本补偿，而对供排水管网建设和污水处理成本补偿不足。水价没有建立根据市场供求和成本变化及时调整的机制，供水价格普遍偏低，造成供水企业长期处于保本微利甚至亏损状态，严重阻碍了供水行业的发展。

2. 供水子行业

(1) 中国水资源匮乏，且总量呈下降趋势

从水资源总量来看，由于受降雨量变动等自然条件的影响，水资源量波动性较大，自 2000 年以来在 24000 亿立方米和 31000 亿立方米区间波动。2013 年，中国水资源总量为 27860.00 亿立方米，较 2012 年减少 5.65%。

图 1 2004 年~2013 年中国水资源总量



资料来源：wind 资讯

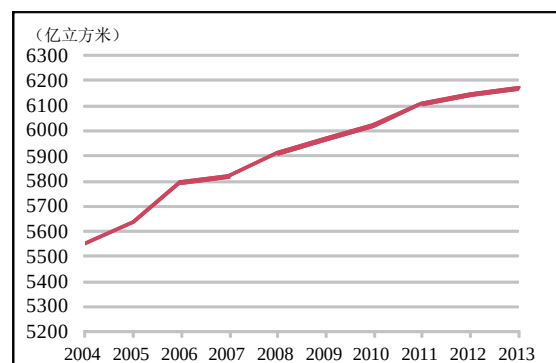
从人均水资源占有情况来看，中国水资源

较为匮乏。按照第六次全国人口普查数据计算，人均水资源量为 2125 立方米，不足世界平均水平的三分之一。水资源短缺已成为制约中国经济和社会可持续发展的重要因素。

(2) 用水总量逐年提升

2004~2013 年，中国用水总量呈现出稳步上升的态势，2013 年用水总量为 6170 亿立方米，较 2004 年增长了 11.21%。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。从历年供水量看，中国供水总量平稳增长，生产用水波动不大，生活用水呈现上涨态势。根据中国工程院《中国可持续发展水资源战略研究报告》，随着人口增长，城市化发展和经济发展，中国供水行业将保持稳定增长，到 2030 年，中国国民经济用水需求量将达到 7000 亿至 8000 亿立方米。其中，城市供水需求增长将领先于其他用水需求量的增长。

图 2 2004~2013 年中国用水量变动图



资料来源：wind 资讯

(3) 城市自来水用量保持稳定

自来水供应可分为居民生活用水和生产经营用水（包括工业用水、行政事业用水、经营服务用水和特种行业用水），其中工业用水是用水主体。2002年度，全国城市自来水用水总量为466.46亿吨，之后呈现逐年上升的态势，2006年达到峰值，2007~2009年，伴随着全国水价调整和阶梯式水价逐步实施，城市自来水用水量缓慢下降，但下降幅度较小，基本呈现稳定状态。2010年开始城市用水量开始逐步回

升，2011年，全国城市自来水用量为513.42亿吨，较上年同期上升1%。

（4）自来水价格偏低，水价上调仍是必然

从定价模式来看，中国水价仍然由各地物价局举行价格听证会的方式决定，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，中国自来水价格也不断上涨。据CEIC统计数据，中国居民用水价格从2001年1月的1.06元/吨上升到2013年1月的2.08元/吨，年上涨幅度为5.78%；工业用水价格从2001年1月的1.48元/吨上升到2011年的3.75元/吨，年上涨幅度为9.74%。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。

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，原中国建设部在《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。以全国水价较高的北京市为例，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。

从现行自来水价格来看，太仓市2010年6月份经过自来水价格调整后的居民自来水价格为1.45元/吨（不含污水处理费），与当地经济发展水平基本相符，未来仍有上升空间。

从长期来看，基于水资源的稀缺性和中国城市化水平的不断提升带来的自来水需求量的加大，自来水价格仍将长期处于上行通道。

表1 2014年全国重点城市居民生活自来水价格

（单位：元/吨）

排名	城市	自来水价	排名	城市	自来水价
1	天津	4.00	19	青岛	1.80
2	北京	2.96	20	沈阳	1.80
3	重庆	2.70	21	银川	1.80
4	石家庄	2.50	22	兰州	1.75
5	长春	2.50	23	福州	1.70
6	昆明	2.45	24	南京	1.68
7	宁波	2.40	25	上海	1.63
8	哈尔滨	2.40	26	郑州	1.60
9	呼和浩特	2.35	27	海口	1.60
10	太原	2.30	28	合肥	1.55
11	大连	2.30	29	长沙	1.53
12	深圳	2.30	30	南宁	1.48
13	济南	2.25	31	乌鲁木齐	1.36
14	西安	2.25	32	杭州	1.35
15	贵阳	2.00	33	西宁	1.30
16	广州	1.98	34	南昌	1.18
17	成都	1.95	35	武汉	1.10
18	厦门	1.80			

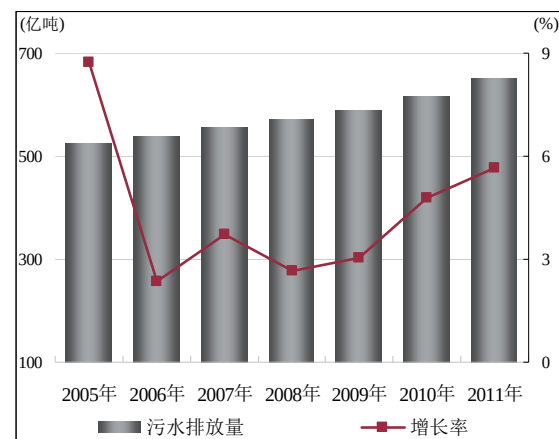
资料来源：相应城市物价网、政府网及新闻门户网站。

注：该表自来水价格不含污水处理费。

3. 排水子行业

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，其中生活污水是污水处理的主体，占到全国污水排放总量的60%。

图3 全国污水年排放量变化情况



资料来源：wind资讯

2003~2011年，中国污水排放总量由459.26

亿吨上升至652.1亿吨,年均上涨幅度为4.48%。未来随着中国人口数量的不断增加、城市化进程的继续推进和人民生活水平的提高,城镇生活污水排放量将平稳增长,成为新增污水排放量的主要来源。

在环保产业投资高速增长的带动下,我国城市污水处理行业快速发展,污水处理能力和污水处理率大幅提高。2007~2011年,我国城市污水处理厂日处理能力从10336.5万立方米增加到13304.1万立方米,复合增长率为6.51%;污水处理率从59.0%提高到82.6%,提高了23.6个百分点。但是,污水配套管网建设相对滞后,导致污水处理厂运行负荷不高,污水处理能力大量闲置。同时,部分处理设施不能完全满足环保新要求,多数污泥尚未得到无害化处理。

为加快建设全国城镇污水处理设施,2012年4月19日,国务院办公厅印发国家发改委、住建部、环保部编制的《“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》。根据该规划,到2015年,城市污水处理率将达到85%,污水处理率进一步提高。“十二五”期间,我国将新建污水管网15.9万公里,新增污水处理规模4569万立方米/日,升级改造污水处理规模2611万立方米/日。

在经历了大规模的污水处理厂建设后,设市城市现有的污水处理能力基本能够满足需求,但配套管网建设落后制约了处理能力的释放,污水排放标准偏低造成了水体水质的污染。因此,我国污水处理行业发展将突出配套管网建设、污水处理厂升级改造等,以提高污水收集率和排放标准。

目前,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. 太仓地区经济和水务发展概况

(1) 太仓市经济发展状况

公司主营业务为供排水业务,与居民生活和工业生产不可分割,当地的区域位置,经济发展形势对公司经营状况有一定的影响。

图4 太仓市区位地图



资料来源:百度地图

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。

表 2 太仓市 2011~2013 年经济发展情况

(单位:亿元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年
地区生产总值	867.53	955.12	1002.28
第一产业增加值	30.88	33.56	36.84
第二产业增加值	485.72	520.41	532.46
第三产业增加值	350.93	401.15	432.98

资料来源:wind 资讯

近年来,太仓市经济发展持续向好,经济实力持续增强。2011~2013 年,太仓市地区生产总值增长率均在 10%以上,经济增长势头强劲。其中 2013 年度,太仓市地区生产总值达 1002.28 亿元,按可比价格计算,较上年同期增长 10.1%。2014 年全国百强县排名中,太仓市居于第四名。

从财政实力来看,近年来太仓市财政收入

稳步提升，财政实力逐步增强。2013 年财政一般公共预算收入 100.13 亿元，较 2012 年增长 11.1%。2013 年，太仓市地方直接债务余额 89.16 亿元，债务率达 55.86%，政府债务负担

较重。

总体来看，太仓市经济发展速度较快，较为雄厚的财政实力为企业发展提供了有力的保障。

表 3 太仓市 2011~2013 年地方可控财力构成情况表（单位：万元）

科目	2011 年	2012 年	2013 年
一般公共预算收入	854061.00	901516.00	1001346
其中：税收收入	658291.00	726282.00	821181
非税收入	195770.00	175234.00	180165
国有土地使用权出让收入	522340.00	359783.00	457007
转移支付和税收返还收入	125769.00	148349.00	127741
其中：返还性收入	57033.00	58831.00	59798
一般性转移支付收入	539.00	5439.00	7550
专项转移支付收入	68197.00	84079.00	60393
预算外财政专户收入	21288.00	8701.00	10000
地方可控财力	1523458.00	1418349.00	1596094

资料来源：公司提供

表 4 2013 年太仓市本级债务及综合财力情况（单位：万元）

地方债务	金额（万元）	地方财力	金额
（一）直接债务余额	907205.00	（一）地方一般公共预算本级收入	1001346
1、外国政府贷款		1. 税收收入	821181
2、国外金融组织贷款		2. 非税收入	180165
（1）世界银行贷款		（二）转移支付和税收返还收入	127741
3、国债转贷资金		1. 一般性转移支付收入	7550
4、农业综合开发借款		2. 专项转移支付收入	60393
5、解决地方金融风险专项借款		3. 税收返还收入	59798
6、国内金融机构借款	907205.00	（三）国有土地使用权出让收入	457007
（1）政府直接借款		1. 国有土地使用权出让金	430056
（2）由政府承担偿还责任的融资平台公司借款	907205.00	2. 国有土地收益基金	23251
7、债券融资		3. 农业土地开发资金	3700
（1）中央代发地方政府债券		4. 新增建设用地有偿使用费	
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资		（四）预算外财政专户收入	10000
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
（二）担保债务余额			
1、政府担保的国内金融机构借款			
地方政府债务余额=（一）+（二）*50%	907205.00	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	1596094
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		55.86%	

资料来源：公司提供

（2）太仓市水务发展概况

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，其中有15%的河道取水，用于工业机器的循环冷却水，其余的85%的生产用水，均由公司提供。2008年到2013年，太仓市的用水需求量有稳步的提升。

国家政策规定，太仓地区禁止开采地下水，利好公司发展。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，截至2013年9月底已主体部分已竣工，公司拟建设配套的浏河水库至太仓市第二水厂浑水管道工程。

表5 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	1.40	1.80	3.70
无锡	1.90	2.45	3.40
张家港	1.45	1.80	3.20
常州	1.72	2.15	2.77
宜兴	2.00	2.32	2.42
常熟	1.45	1.95	3.65

靖江	1.45	2.25	2.50
江阴	1.30	1.90	3.10
太仓	1.45	1.80	3.70

资料来源：各市物价局；

注：此表水价不含污水处理费。

为了更好的应对突发性水源污染等问题，太仓市与昆山市实现了水务联网，以保证供水的安全机制。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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2013年9月底，公司注册资本为17亿元，太仓市国资委持股100%，是公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司拥有2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、管网监管，信息中心等34个部门，职工510人，承担全市的自来水供水及污水处理业务，在区域范围内拥有资源优势和垄断优势。

在供水方面，公司旗下的第二水厂和第三水厂均已投入使用，日供水能力可达70万吨，能够完全覆盖太仓地区的用水需求。公司的两个水厂取用长江水为水源，目前两个水厂的运行状况良好，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（分两期，已全部竣工）、璜泾、双凤、沙溪、岳王、浏河、南郊及港城污水处理厂，年污水处理能力可达14.5万吨。

在供水管网铺设方面，“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14万户通自来水，农村

自来水普及率达到 100%。

3. 人员素质

(1) 公司高管

公司本部现有高层管理人员 4 人；董事长兼总经理、党总支书记 1 人、董事兼副总经理党总支书记 1 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 2 人，平均年龄 46 岁。

公司董事长兼总经理刘晓军先生，43 岁，大专学历，1995 年~1998 年在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 月任党总支书记、副总经理、董事。2013 年 3 月出任公司董事长兼总经理，党总支书记。

公司董事、副总经理兼党总支书记谢喜平先生，41 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 年任党总支书记、副总经理、董事至今。

总体看，公司高级管理人员有较为丰富的管理经验。

(2) 公司人员情况

截至 2013 年 9 月底，公司共有员工 510 人，按岗位结构划分，管理人员 67 人，生产人员 393 人，销售人员 50 人；按文化程度划分，本科及以上学历 94 人，大专学历 144 人，高中中专 136 人，初中及以下 136 人；按年龄分布划分，50 岁以上 66 人，30~50 岁 308 人，30 岁以下 136 人。

总体来看，公司员工年龄结构良好，人员构成合理，能够满足日常的生产经营需要。

4. 技术水平

供水方面，公司在全省首先实现全市域供水，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。

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；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，工艺水平及自动化程度处于全国一流水平。

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，生活污水与工业污水严格分开处理。到 2013 年，各污水处理厂已经全部实现机电自动化，设置中央控制室，提高了运营效率，节省了人力成本。在技术方面，污水处理厂使用先进的氧化沟工艺，以及紫外线，氯气消毒等工艺，已经可以实现污水的深度处理。同时公司也加大了对污泥处置的力度，污泥处置是 2013 年市 10 大环保项目之一，公司未来计划投资 1 亿元，积极寻求污泥处置方法，目前采用烘干后焚烧，或者用作化肥的方法。另外，公司在厂区、泵站和管网的建设和运行方面积累了丰富经验，出厂水质量连续多年达到城镇污水处理厂排放一级 A 标准（GB18918-2002）。

5. 外部支持

公司作为太仓市政府实施原水供应和水利基础设施建设的投资和运营主体，享有太仓市政府的大力支持。

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。

表 6 土地划拨明细表（单位：平方米，万元）

序号	位置	面积	评估价值
1	南郊新城区济南路南、经十二路东侧 022014741 号宗地	45730.25	37595.00
2	南郊新城区济南路南、经十二路东侧 022014741 号宗地	20936.42	17212.00
3	城厢镇 339 省道南侧、顾港路北侧 022012348 号宗地	53351.50	36044.00
4	城厢镇上海路 022-092-3 宗地	36328.50	43758.00
合计		156346.67	134609.00

资料来源：太仓国资委【2011】38 号文附件

2013 年，太仓市国资委向公司货币注资人民币 4 亿元，增加公司注册资本，目前资金已实际到账。

2011~2013 年，公司本部分别获得财政补贴 5747 万元、4190 万元和 3016 万元，计入营业外收入，公司获得补贴资金的延续性较好。

总体来看，政府部门对公司的外部支持力度较大，为公司的未来发展提供的有力保障。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司采用有限责任公司制体制，由太仓市国资委全资全额出资，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 4 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。

2. 管理水平

太仓市政府印发了国有资产监督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、财政局进行综合平和后报经分管副市长、市长审定，调教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。

在对外担保方面，太仓国资委[2008] 11 号文件中指出：一、市属国有公司应严格加强对外担保和提供资产质押行为的管理，凡确定需要对有产权关系的企业提供担保或资产质押行为的，担保或质押金额超过 500 万元或达到净资产 5%的，必须经市国资委批准，500 万元以内的由市国资办备案。二、市属国有公司对外担保总额原则上累计不得超过上一年度净资

产总额；为同一被担保企业经营性项目提供担保总额累计不得超过上一年度净资产总额的40%；单项经营性项目担保金额不得超过上一年度净资产总额的20%。

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。

七、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，污水处理收入由于随水费一同收取并通过财政返还公司，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，2011年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40%以上的水平。

2012年度，安装工程及维修收入14556.97万元，占总收入比55.01%，毛利率达27.31%；水费收入11597.14万元，占总收入比43.83%，毛利率25.13%。2013年1~9月，公司实现安装工程及维修收入12329.20万元，毛利率22.08%；实现水费收入8746.76万元，毛利率22.01%。公司2013年1~9月水费收入的毛利率下降主要是由于2013年5月第三水厂投入使用以后，新的供水管网需要反复冲洗，以至于动力电耗及药耗成本相应增加，导致公司制水成本上升，同时安装工程及维修的毛利率水平下降，拉低了公司整体毛利率水平。

表7 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元，%）

	2010年度			2011年度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
安装工程及维修	5520.24	40.51	20.22	14186.39	55.94	24.92
水费收入	8087.88	59.36	27.66	11105.45	43.79	25.13
其他	17.37	0.13	63.88	66.51	0.27	42.42
合计	13625.49	100.00	24.92	25358.35	100.00	25.06
	2012年			2013年1~9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
安装工程及维修	14556.97	55.01	27.31	12329.20	58.46	22.08
水费收入	11597.14	43.83	25.13	8746.76	41.47	22.01
其他	306.91	1.16	74.17	15.11	0.07	47.05
合计	26461.02	100.00	26.90	21091.07	100.00	22.06

资料来源：公司提供

2. 各板块经营情况

自来水供应业务

太仓市用水需求主要分为两部分，84%是居民生活用水需求，15%是工业企业用水需求，1%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，还有15%的比例采用河道直接取水，以供生产企业的循环冷却用水。

（1）制水环节

公司第三水厂已经建成，目前已经投入使用。目前，太仓市合计共有水厂两座，供水能力可达70万吨/日，服务面积约823平方公里，能够基本满足太仓市供水需求。第三水厂配有二期工程预留地，供水能力可达20万吨/日，可有效满足后续新增用水需求，近十年内，太仓市已经不需要再建自来水厂。

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 8 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	全市所有镇、区、农村
合计	70	

资料来源：公司提供

表 9 公司自来水制水单位成本构成（元/吨）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
原水费用	0.20	0.20	0.20	0.20
折旧费用	0.25	0.24	0.20	0.19
动力电耗	0.17	0.18	0.16	0.23
人工	0.04	0.03	0.03	0.05
原材料（药耗）	0.02	0.03	0.03	0.08
修理费	0.02	0.01	0.04	0.03
其他费用	0.01	0.03	0.03	0.04
合计	0.71	0.72	0.69	0.82

资料来源：公司提供

注：公司自动化程度相对较高，导致人工成本较低

（2）售水环节

2010~2013年9月，公司分别售水6681万吨、6952万吨、7495万吨和5921万吨。

从自来水销售价格来看，自2010年6月至今，公司售水居民用水2.6元/吨、工商业服务业用水3.1元/吨，特种用水5元/吨。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，截至到2013年9月底，产销差率控制在12.55%以下。

表10 2010~2012年公司供水情况（单位：万吨）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
供水量	7861	8146	8734	6771
自来水销售量	6681	6952	7495	5921
产销差%	15.01	14.66	14.19	12.55
水费回收率%	99.99	99.99	99.99	99.99

资料来源：公司提供

自2010年6月起，太仓市全县域执行新水价，该次调整对公司销售收入提升作用较大，综合调整水价为0.39元/吨。2010年至2013年9月，公司分别实现售水收入8087.88万元、11105.45万元、11597.14万元和8746.76万元，公司自来水业务毛利率在2013年下降较多，是由于新水厂投入使用以后，新的供水管网需要反复冲洗，以至于动力电耗及药耗成本相应增加，导致公司制水成本上升。

表 11 2008 年至今公司自来水销售价格

（单位：元/吨）

项目	2008~2010 年 6 月	2010 年 6 月至今
居民用水	2.40	2.60
非居民用水	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

污水处理业务

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。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14.5万吨/日，2013年1~9月，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 12 截至 2013 年 9 月底公司污水处理厂情况

污水处理厂	污水处理范围	服务面积 (平方公里)	服务人口 (万)	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	老城区及城西工业园区	15.14	20.00	6.00	1387.00	3.80
双凤镇污水处理厂	双凤镇及凤中工业园	3.30	2.20	0.50	130.00	0.36

	区					
沙溪镇污水处理厂	沙溪镇及沙溪开发区	15.80	8.00	1.00	302.00	0.83
沙溪镇（岳王）污水处理厂	岳王镇区及台资工业园区	4.90	1.80	1.00	250.00	0.70
璜泾镇污水处理厂	璜泾及鹿河镇区	6.34	7.00	1.00	280.00	0.79
浏河镇污水处理厂	浏河镇区	14.00	7.00	1.00	310.00	0.85
太仓市南郊污水处理厂	科教新城	10.56	12.00	2.00	510.00	1.40
太仓市港城组团污水处理厂	港区石化区	19.80	1.90	2.00	584.00	1.60
合计		89.84	59.90	14.50	3753.00	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。故污水处理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。公司将污水处理的成本计入主营业务成本。

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，2010 年至 2013 年 9 月，公司分别获得污水处理费用返还 8603.81 万元、9105.80 万元、7305.00 万元和 8649.72 万元。污水处理费返还有一定的延时性，2012 年的污水处理费返有很大比例是在 2013 年支付。污水处理费的返还公司直接用于冲销污水处理成本，余下部分计入资本公积。

安装工程及维修业务

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，公司通过自筹及银行贷款进行管网建设，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。2010 至 2013 年 9 月，公司共实现相关收入 5520.24 万元、14186.39 万元、14556.97 万元和 12329.20 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、管网陈旧等原因，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。自 2010 年起，此部分收入计入安装工程类收入部分。

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。

3. 金融业务

公司积极发展金融类业务，2012 年公司新增控股子公司太仓市担保有限公司，注册资本 10000 万元，公司出资 5000 万元。同太仓市担保有限公司协作的银行有民生银行、苏州银行、江苏银行、华夏银行和兴业银行，2013 年 1~9 月年实现担保额 2.78 亿元，主要是对太仓地区的小微企业提供的借款担保，单笔担保额均较小，产生或有负债的可能性较小。公司依托该部分担保业务可获得担保费以及一部

分的利息收入。

2013 年,公司新增控股子公司聚源融资租赁(太仓)有限公司(以下简称“聚源租赁”),资产总额 4.37 亿元,所有者权益 1 亿元,2013 年 9 月 28 日正式挂牌营业,其主要的经营业务为融资租赁,目前在做的项目有:沙溪人民亿元迁建项目,为投资额 1.05 亿元的直租项目。

4. 在建项目

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。2013 年已建成的项目有浏河应急水源地、公司综合办公大楼和各乡镇污水配套管网。浏河应急水源地项目总投资 12.83 亿元,截至 2013 年 9 月底,已全部竣工,结转工程收入 5

亿元,计入其他应收款科目,剩余 8.83 亿元尚未结转,计入在建工程科目。综合办公大楼项目总投资 0.5 亿元,截至 2013 年 9 月底,已经主体完工,尚未投入使用。各乡镇污水配套管网建设总投资 0.37 亿元,截至 2013 年 9 月底已全部完工投入使用。

目前,公司的主要在建项目是第三水厂一期工程后期配套的管网建设,项目总投资 10.47 亿元,截至 2013 年底已投 9.10 亿元,项目主体部分已竣工并投入使用,预计 2014 年投资 1.37 亿元用于水厂配套的管网建设。公司未来拟建的项目主要是污水处理厂的产能扩建项目、污泥处置工程项目、各乡镇污水配套管网建设项目以及浏河水库至太仓市第二水厂浑水管道工程,总投资金额 6.44 亿元,总体看,公司未来投资压力较小。

表 13 公司主要在建及拟建工程明细(单位:亿元)

项目状态	项目名称	总投资	资金筹措方案			截至 2013 年底已落实资金	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
			银行贷款	自筹	财政					
在建项目	第三水厂一期工程	10.47	10.16	0.04	0.27	9.10	1.37			
未来拟建项目	太仓市港城组团污水处理厂污泥干化工程	0.46	0.40	0.06			0.46			
	太仓市污水处理厂生活污水污泥处理处置工程	0.54	0.50	0.04			0.54			
	各乡镇污水配套管网	1.28	1.28				0.38	0.30	0.30	0.30
	太仓市沙溪污水处理厂扩建工程	0.40	0.40				0.40			
	太仓市港城组团污水处理厂扩建工程	1.56	1.56				1.56			
	太仓市璜泾污水处理厂扩建工程	0.20	0.20						0.20	
	太仓市浏河污水处理厂扩建工程	0.20	0.20						0.20	
	浏河水库至太仓市第二水厂浑水管道工程	1.80	1.80							1.80
	合计	16.91	16.50	0.14	0.27	9.10	4.71	0.30	0.70	2.10

资料来源:公司提供

5. 未来发展

根据公司“十二五”发展规划,公司将重

点发展供排水主营业务,提升公司规模和效益,争取发展成为投资主体多元化、供排水系

统一化的区域性龙头企业集团。

在供水方面，公司将进一步完善第三水厂的建设，提升公司的供水能力，保证供水量达到 70 万吨/日。提高公司自主水质监测水平，达到国标的 106 项标准，努力提高地区供水质量。公司 2014 年将投资 1.37 亿元用于第三水厂配套的管网建设。

在污水处理方面，公司将不断地提升污水场的处理能力，完善配套的污水管网建设，拓展和延伸水务现有的产业链，实现污泥的减量化、稳定化和无害化以及水资源的再利用。公司 2014 年计划启动太仓市港城组团污水处理厂污泥干化工程和太仓市污水处理厂生活污水污泥处理处置工程，总投资 1 亿元；同时公司计划对沙溪和港城两个污水处理厂进行产能升级，计划投资 1.96 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，但目前来看，公司未来资金压力较小。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2012 年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的审计意见。2013 年 3 季度财务报表未经审计。

公司合并范围为 2 家全资子公司和 2 家控股子公司，全资子公司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，控股子公司为太仓市担保公司和聚源租赁，各子公司与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 2012 年底，公司合并资产总额为 561762.43 万元，所有者权益合计为 207452.56 万元。2012 年，公司实现营业收入 26461.02 万元，利润总额 3277.85 万元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额

为 715209.72 万元，所有者权益合计为 249102.07 万元。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 21091.01 万元，利润总额 1977.83 万元。

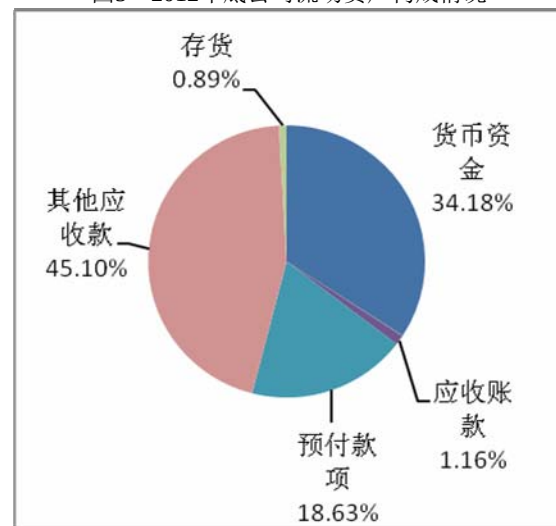
2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产规模以 41.92% 的年均复合增速增长，截至 2012 年底公司资产规模达到 561762.43 万元，主要是无形资产中的土地以及在建工程项目增加所致。从资产结构来看，公司资产以非流动资产为主，2012 年底，流动资产占 37.56%，非流动资产占 62.44%。

2010~2012 年，公司流动资产年均复合增长率为 15.72%。截至 2012 年底公司流动资产 210990.25 万元，以货币资金、预付款项和其他应收款为主。

2010~2012 年，公司货币资金波动中有所下降，年均下降 4.41%。截至 2012 年底，公司货币资金 72108.59 万元，其中银行存款占 99.97%。期末货币资金中不存在抵押、冻结等对变现有限制或存放在境外、或有潜在回收风险的款项。

图5 2012年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

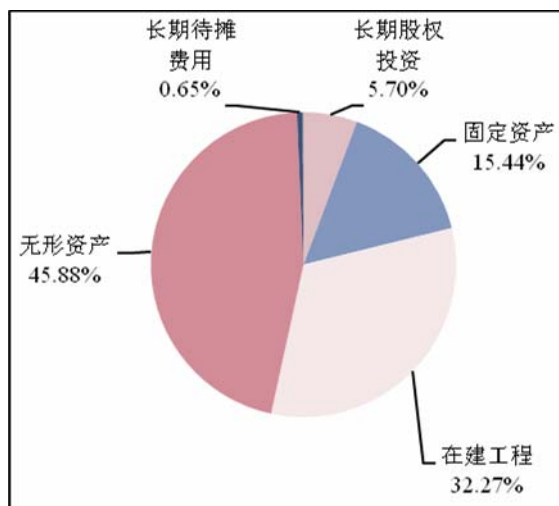
2010~2012 年，公司其他应收款年复合增长 42.08%，截至 2012 年底为 95161.69 万元，主要为与太仓市重点工程发展有限公司及政府部门的往来款。从账龄来看，1 年以内占

60.12%，1~2 年占 30.94%，2~3 年占 6.93%，三年以上占 2.01%。公司对 3 年以上的应收账款计提坏账准备，为 645.93 万元。总体来看，公司其他应收款账规模较大，账龄较长，对公司的资金形成一定的占用，债务单位以政府部门及国有企业为主，其他应收款回收的风险小。

2010~2012 年，公司预付款项年复合增长率为 18.91%，2012 年底为 39299.28 万元，61.20%的预付账款账龄在 1-2 年，债务单位为太仓市水利局及各建筑公司（太仓市水利局的预付款项部分为公司同水利局之间的拆借款）。

2010~2012 年，公司非流动资产年均复合增长率为 70.03%，主要来源于在建工程 and 无形资产的增长。在建工程主要是第三水厂的建设，无形资产主要是 2011 年政府对企业的土地划拨注资。截至 2012 年底，公司非流动资产以无形资产、在建工程和固定资产为主，分别占 45.88%、32.27% 和 15.44%。

图 6 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司无形资产快速增长，复合增长率为 353.74%，截至 2012 年底为 160949.55 万元，主要源于政府 2011 年新划拨的土地使用权。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，公司作增加无形资产处理，该土地可依据公司经营计划使用，无政府指定用途。

2010~2012 年，公司在建工程年复合增长 80.34%，截至 2012 年底为 113209.01 万元，主要是第三水厂项目投入 91000.00 万元。第三水厂的主体已经竣工，目前正在进行设备调试，因尚未进行竣工决算，尚未转固，其余的在建项目为每年各乡镇污水处理厂的扩建及配套管网等工程。

2010~2012 年公司固定资产变化不大，年均复合变动率为 -9.01%，截至 2012 年底为 54169.71 万元，主要为水厂资产。

2010~2012 年公司长期股权投资快速增长，复合增长率达 23.29%，主要为增加对太仓新城区开发建设有限公司国投置业分公司的投资。截至到 2012 年底为 19981.91 万元。其中太仓新城区开发建设有限公司国投置业分公司采用权益法核算，公司持股比例 35%，江苏东吴农村商业银行（公司持股比例 12%）和太仓长三角股权投资中心采用成本法核算。

表 14 2012 年底公司长期股权投资项目

项目	期末余额 (万元)	占总投资 额比率 (%)
太仓新城区开发建设有限公司国投置业分公司	4581.91	22.93
江苏东吴农村商业银行	1040.00	52.05
太仓长三角股权投资中心(有限合伙)	500.00	25.02
合计	19981.91	100.00

资料来源：公司审计报告。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 715209.72 万元，较 2012 年底增长 27.32%，其中流动资产 317400.32 万元，占总资产的比重为 44.38%，非流动资产 397809.40 万元，占总资产的比重为 55.62%，较 2012 年底相比，流动资产比重上升。公司资产的增长主要系货币资金、其他应收款、长期股权投资和在建工程

的增长。截至 2013 年 9 月底，公司货币资金 128684.18 万元，较 2012 年底增长 78.46%，主要系公司借款增加所致；公司其他应收款 148918.72 万元，较 2012 年底增长 56.49%，主要系浏河应急水源地部分工程结转计入其他应收款科目所致；公司在建工程 162857.11 万元，较 2012 年底增长 43.86%，主要系公司第三水厂项目和污水管网改扩建投资增加所致。

总体来看，受益于政府划拨的土地资产及资金注入，公司资产规模快速增长，资产结构以非流动资产为主，流动资产中其他应收款占比高，对公司形成一定的资金占用，公司整体资产质量一般。

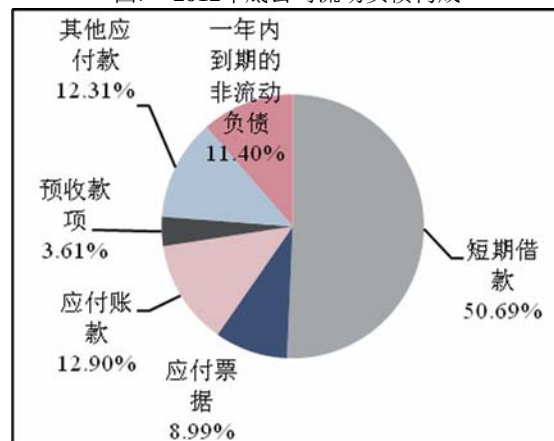
3. 负债及所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益增长较快，年复合增长 123.05%，截至 2012 年底为 207452.56 万元，主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成，占比分别为 6.03%、78.09% 和 14.95%。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。2013 年，公司将土地使用权中的 11.78 亿元转增注册资本，同时太仓市国资委向公司货币注资人民币 4 亿元，增加公司注册资本，目前资金已实际到账。截至 2013 年 9 月底，公司注册资本 17 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 249102.07 万元，公司所有者权益以土地资产为主，变现时间和价格均存在一定的不确定性，公司所有者权益稳定性一般。

2010~2012 年，公司负债规模呈稳步增长趋势，年复合增长率为 22.22%，截至 2012 年底为 354309.87 万元，其中流动负债占 34.79%，非流动负债占 65.20%。由于近几年第三水厂和管网等工程项目的推进导致项目贷款的增长，公司整体负债结构以非流动负债为主。

图7 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司流动负债快速增长，年复合增长率为 58.47%，其中 2012 年为 123293.67 万元，其中短期借款占 50.69%、应付票据占 8.99%、应付账款占 12.89%、其他应付款占 12.31%、预收账款占 3.61%。

公司短期借款主要为了满足基建项目流动资金需要，截至 2012 年底为 62500.00 万元；应付账款主要系公司年末未结算工程款，截至 2012 年底为 15904.43 万元；其他应付款主要系公司暂借款，截至 2012 年底为 15178.87 万元；应付票据同比 2011 年减少 51.47%，减少的原因主要系本期减少票据结算所致。

2010~2012 年，公司非流动负债波动中有所增长，复合增长率为 10.82%，截至 2012 年底达到 231016.21 万元，其中，长期借款占 69.26%，其他非流动负债占 15.87%，长期应付款占 14.87%。

公司非流动负债主要由长期借款构成，近三年复合变动率为-4.84%，波动中有所下降。公司长期借款的类别主要是质押借款和保证借款，其中质押借款公司以污水处理费收费权质押了 7.50 亿元；保证借款 8.50 亿元。借款利率在 5.94%~7.21%间波动，其中同宁波银行苏州分行的 1 亿元借款为信托项目，利率为 10%。

2012 年底公司长期应付款为 34363.30 万元，主要系融资租赁业务的融资租赁款。项目

涉及远东国际租赁公司、交行金融租赁公司、南京国际租赁有限公司、华融金融租赁股份有限公司、江苏金融租赁有限公司等。该部分长期应付款已计入有息债务中。

截至 2012 年底其他非流动负债为 36662.00 万元，同比增长 145.07%，增加的主要原因系公司调整债务结构发行了 2 亿元中期票据。公司收到各级财政拨付的“三河三湖”治理等专项资金，由于项目尚未竣工结算，计入递延收益，为 16662.00 万元，计入其他非流动负债。

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 466107.65 万元，较 2012 年底增长 31.55%，其中流动负债占比 35.12%，非流动负债占比 64.88%，债务结构较 2012 年底变化不大。公司负债的增长主要是由于公司在建工程投资增加导致借款增长。

近几年，公司债务规模随着项目投入的增加快速增长。2010~2012 年，公司全部债务年均复合增长 21.65%。近年公司债务构成以长期债务为主，截至 2012 年底公司全部债务 302006.78 万元，其中，短期债务占 29.02%，长期债务占 70.98%。2010~2012 年，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平均值分别为 65.87%、62.48%和 53.82%，各项指标的 2012 年值分别为 63.07%、59.28%和 50.82%。

截至 2013 年 9 月底，公司全部债务余额 417822.52 万元，其中长期债务占比 68.39%，短期债务占比 31.61%。截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 65.17%、62.65%和 53.43%，公司债务负担较 2012 年底有所上升。

总体来看，公司债务规模快速扩张，债务结构以长期债务为主，整体债务负担一般。

4. 盈利能力

2010~2012 年，公司营业收入复合增长 20.75%，主要来自安装工程和自来水水费收

入。2012 年公司实现营业收入 26461.02 万元，其中接水收入，水费收入和其他收入分别占比 37.10%，62.63%和 0.27%。营业外收入主要是政府返还款的污水处理费部分，2012 年为 10515.90 万元。

2010~2012 年，公司营业成本复合上升 19.15%。2012 年公司营业成本 19343.63 万元，主要系自来水和污水管网的建设成本上升。2010~2012 年，公司营业利润率稳步上升，2012 年为 24.67%。

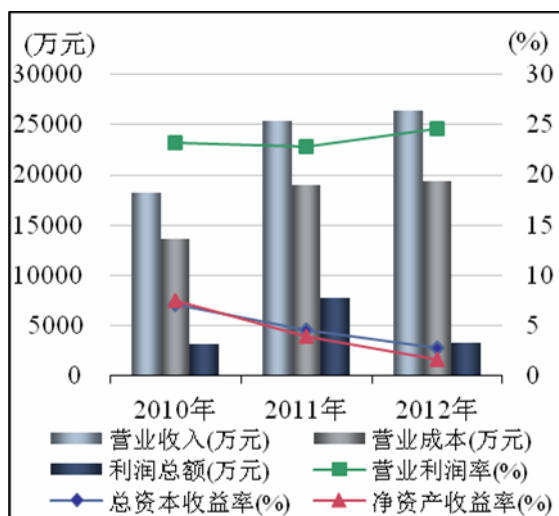
从期间费用来看，2010~2012 年，公司期间费用复合增长 55.68%，2012 年为 15565.57 万元，三年期间费用率分别为 52.82%、52.35%和 58.82%。随着销售规模的扩大，公司销售费用复合增长 29.43%；管理费用复合增长 66.84%，主要由于 2011 年公司无形资产增加，其中土地使用权摊销额增加；公司财务费用复合增长 7.33%，主要为公司的有息债务利息支出和手续费，公司对期间费用的控制能力一般。

2012 年公司实现投资收益 1900.73 万元，主要为长期股权投资中联营企业的投资收益（国投置业房地产投资收益）和其他投资收益（江苏东吴农村商业银行投资分红）。

近三年公司盈利水平波动增长，三年利润总额分别为 3086.16 万元，7690.48 万元和 3277.85 万元，营业利润率分别为 23.16%，22.87%和 24.67%。从盈利指标来看，公司的总资产收益率和净资产收益率 3 年来均有所下降，三年加权平均值分别为 4.06%和 3.41%，2012 年分别为 2.75%和 1.57%，公司整体盈利水平较弱。

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 21091.01 万元，为 2012 年全年收入的 79.71%，实现利润总额 1977.83 万元，为 2012 年利润总额的 60.34%。公司 2013 年前三季度营业利润率较 2012 年有所下降，主要是由于第三水厂投产使用以后，公司两个水厂同时运营，导致制水成本上升所致。

图8 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

总体来看，随着公司水利基础设施建设及改造项目的推进，公司收入规模稳步增长；公司财务费用较高，利润对营业外收入依赖性强，如果将污水处理收入还原至营业收入，公司整体盈利能力尚可。

5. 现金流

经营活动方面，2010~2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为18164.70万元、26646.65万元和26148.73万元，其他与经营活动有关的现金分别为8985.82万元、18396.89万元和14588.96万元。近三年公司的现金收入比分别为100.09%、105.08%和98.82%，波动中有所下降，公司收入实现质量正常。公司收到的其他与经营有关的现金主要为政府补贴款中的污水处理费收入。2010~2012年公司经营活动流出的现金为23050.82万元、25921.79万元和23971.65万元，主要为公司购买商品、接受劳务支付的现金以及往来款。2010~2012年，公司经营活动的现金流净额分别为4099.70万元、19121.75万元和16766.05万元，公司经营活动的获现能力较强。

投资活动方面，2010~2012年公司投资活动现金流入分别为3249.80万元、27698.75万

元和3384.17万元。其中2011年投资活动现金流入为相对于第三水厂，水库及在建的应急水源地建设的政府补贴款，2012年主要为收回投资收到的现金。2010~2012年，公司投资活动现金流出额分别为33754.97万元、93156.18万元和61545.48万元。2011年及2012年支付其他与投资活动有关的现金主要为投资应急水源地的支出。

2010~2012年公司投资活动产生的现金流净额分别为-30505.17万元、-65466.42万元和-58161.30万元。公司经营活动的现金流不能覆盖投资活动现金流需求，公司对外筹资压力较大。

2010~2012年公司筹资活动产生的现金流净额分别为71179.78万元、24524.49万元和56403.46万元；现金及现金等价物净增加额分别为44774.31万元、-21820.19万元和15008.20万元。主要来源为银行借款和公司发行的中期票据。

2013年1~9月，公司经营活动现金流入主要为安装工程，水费收入及营业外收入中的污水处理费收入，流出主要为主营成本及支付其他与经营活动有关的现金，经营活动现金流净额为7409.80万元。同期投资活动方面，公司的投资活动以现金流出为主，主要为投资自来水管网和污水管网的建设，以及污水处理厂的升级改造。2013年1~9月公司投资活动现金净支出为44508.92万元。同期公司筹资活动现金流入主要为借款，流出主要为偿还借款及利息的现金流，筹资活动现金流净额为93674.70万元。

总体看来，受公司经营范围所限，公司经营性现金流流入规模较小，目前公司在建的第三水厂主体已经完工，公司的未来的资金压力较小。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2010~2012年，公司流动比率和速动比率均呈下降趋势，近3年

均值分别为 196.55%和 194.81%，2012 年底分别为 171.13%和 169.61%。2010~2012 年，公司经营现金流动负债比呈波动上升趋势，三年均值为 13.06%，2012 年为 13.60%。2013 年 3 季度，公司的流动比率和速动比率分别为 193.89%和 192.63%，较 2012 年有所上升。总体看，考虑到流动资产中其他应收款占比大但回收期限不确定，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2010~2012 年，公司 EBITDA 波动中有所下降，分别为 2.39 亿元、2.83 亿元和 2.59 亿元。公司 2010~2012 年 EBITDA 利息倍数分别为 1.65 倍、2.58 倍和 2.41 倍。由于近几年公司债务额的增加，全部债务/EBITDA 指标有所上升，三年均值为 10.12 倍，2012 年为 11.66 倍。随着公司债务规模的快速扩张，公司对全部债务的保障程度有所下降，但是考虑到未来土地变现和新水厂的完工投入使用，公司的整体偿债能力适宜。

截至 2013 年 9 月底，公司对外担保额 459935 万元，担保比率高达 184.64%，公司存在或有负债风险。公司对外担保的明细情况见附件 1-2，公司担保项目大部分为公司对太仓市国有企业债务的连带责任担保，为了避免公司发生代偿风险，太国资委[2013]33 号文规定，若发生被担保方偿债困难，由市国资委协调安排给予被担保方流动性资金支持，一定程度上降低了公司或有负债的风险。

截至 2013 年 9 月底，公司的授信结余金额为 10.98 亿元，公司间接融资渠道畅通，具体授信情况如下表所示：

表 15 截至 2013 年 9 月公司综合授信情况

银行名称	资金性质	授信结余金额
交通银行	流动资金	6000.00
恒丰银行	流动资金	12000.00
招商银行	流动资金	9000.00
上海银行	流动资金	7000.00
华夏银行	流动资金	7300.00
江苏银行	流动资金	7500.00

农业发展银行	水源地项目贷款	27000.00
中信银行	第三水厂项目贷款	14000.00
光大银行	中期票据	20000.00
合计		109800.00

资料来源：公司提供

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（G1032058500014570Z），截至 2014 年 1 月 20 号，公司无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及太仓市区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到太仓市政府对公司的支持，公司整体抗风险能力较强。

九、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

本期中期票据发行额度 2 亿元，占 2012 年底公司长期债务的 9.33%，占公司全部债务的 6.62%。占 2013 年 9 月底公司长期债务的 7.0%，占公司全部债务的 4.79%。截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.17%和 62.65%，以 2013 年 9 月底财务数据为基础测算，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 66.12%和 63.74%。本期中期票据的发行对公司整体债务规模影响较小。本期中期票据发行后，公司债务负担将有所加重，考虑到本期中期票据筹集的资金全部用于偿还贷款，公司的债务负担保持适宜水平。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2010~2012 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据拟发行额度的 1.19 倍、1.42 倍和 1.29 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的保障能力一般。

2010~2012 年,公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障倍数分别为 1.36 倍、2.25 倍和 2.04 倍,保障能力波动提升;经营活动现金流量净额对本期中期票据的保障倍数分别为 0.20 倍、0.96 倍和 0.84 倍。综合来看,公司经营活动现金流入量对本期中期票据具有一定覆盖能力。

十、结论

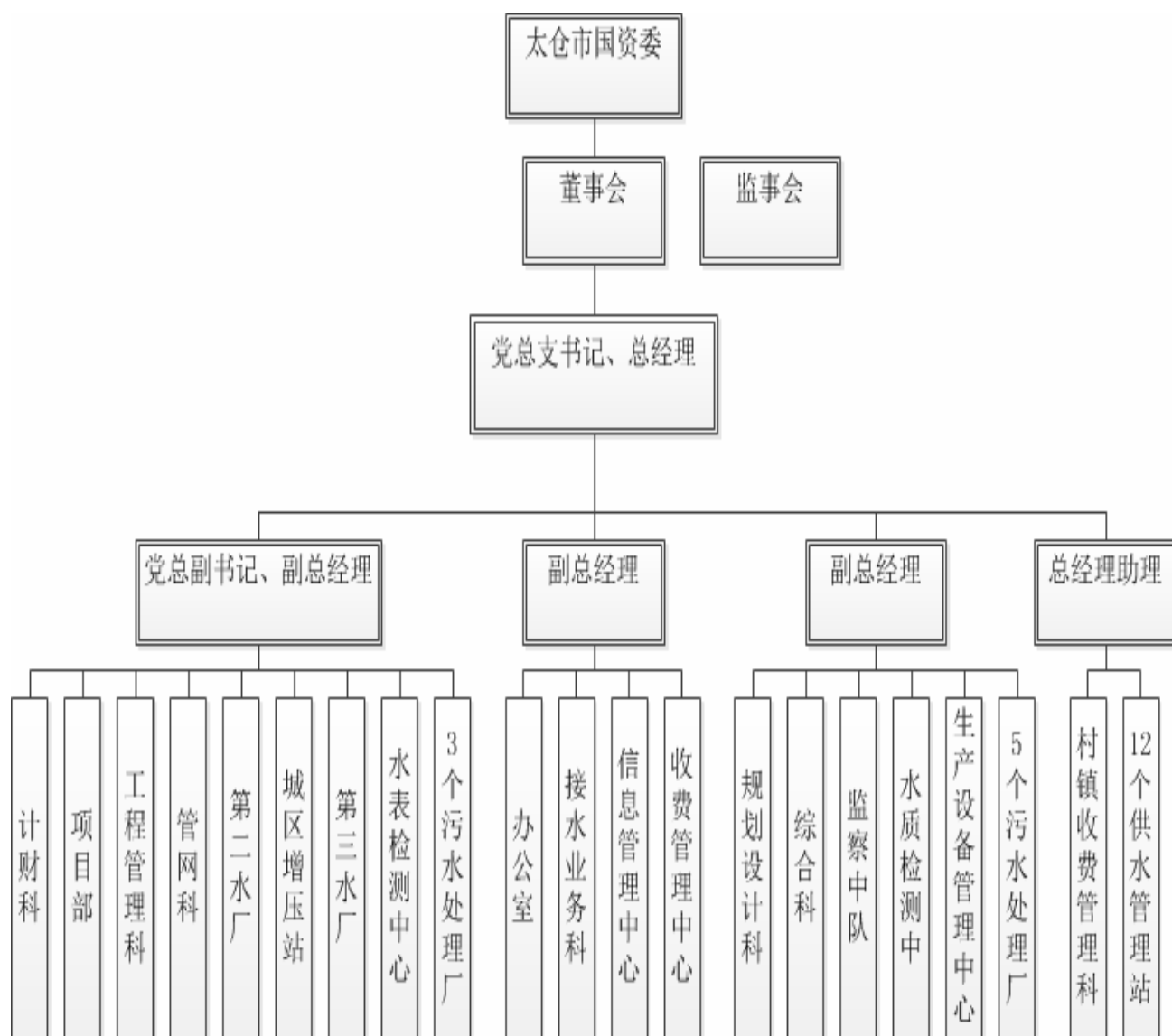
基于水资源的稀缺性和中国城市化水平不断提高带来的自来水需求量的加大,自来水价格仍将长期处于上行通道。同时,“十二五”期间污水处理设施建设将延续高速发展态势,污水处理行业发展前景良好,公司外部环境良好。

公司作为太仓市水务建设和经营主体,具有区域垄断优势,政府支持力度大且持续性较强。未来随着公司供排水能力的提高,管网的不断改造升级和水价的上调,公司盈利能力和财务状况有望进一步提升。总体上,公司主体长期信用风险较低。

目前公司资产质量一般,债务结构以长期债务为主,整体偿债能力适宜;由于公司的盈利情况受供排水价格影响很大,而其价格完全由政府决定,公司自身盈利能力不强,利润主要来源很大一部分为营业外收入(污水处理费)。目前公司对外担保比率高,存在或有负债风险。经营活动产生的现金流入量及EBITDA对本期中期票据有一定的覆盖能力。

综合分析,联合资信评估有限公司认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 截至 2013 年底公司对外担保明细

被担保单位	融资项目	担保金额	担保期间	
			起始时间	到期时间
太仓市交通投资有限公司	204 国道拓建	4000.00	2008.02.27	2014.12.20
太仓市交通投资有限公司	苏州路东段	6700.00	2009.03.31	2017.03.24
太仓市资产经营投资有限公司	东郊地块基础设施	12400.00	2009.04.24	2016.04.20
太仓市资产经营投资有限公司	东亭路大半径路	14500.00	2009.04.30	2017.12.20
太仓市恒通投资集团有限公司	基础设施建设	2500.00	2009.04.30	2014.04.29
太仓市交通投资有限公司	调整贷款结构	6700.00	2009.05.11	2017.04.20
太仓市城市投资建设有限公司	基础设施建设	3900.00	2009.08.13	2014.05.30
太仓市城市投资建设有限公司	基础设施建设	5000.00	2009.09.18	2015.05.30
太仓市城市投资建设有限公司	基础设施建设	5000.00	2009.12.18	2016.05.30
太仓市农林局	现代农业园	5300.00	2009.06.18	2017.06.17
太仓市农林局	现代农业园	5850.00	2011.01.20	2019.01.19
太仓水利控股有限公司	荡茜河拓宽改造工程	27000.00	2009.06.19	2017.06.18
太仓市城市投资建设有限公司	基础设施建设	6000.00	2009.12.16	2014.07.28
太仓市交通控股有限公司	交通重点工程	13000.00	2009.08.10	2014.06.10
太仓市资产经营投资有限公司	征收中心	1800.00	2009.09.29	2014.09.28
太仓市资产经营投资有限公司	传媒中心	11000.00	2011.1.17	2015.12.20
太仓市城市投资建设有限公司	老浏河改造	9900.00	2010.03.10	2015.02.10
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	4050.00	2010.11.24	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	5000.00	2010.12.06	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	4000.00	2011.02.25	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	1000.00	2011.03.31	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	2000.00	2011.07.11	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	1000.00	2011.07.25	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	1500.00	2011.10.10	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	3000.00	2011.12.9	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	1000.00	2012.1.17	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	2000.00	2012.1.21	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	3000.00	2012.6.5	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	1500.00	2012.6.20	2015.11.24

太仓市城乡建设投资发展有限公司	群星农民安置房	8750.00	2012.8.30	2015.11.24
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	10000.00	2012.5.10	2022.5.9
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	5000.00	2012.6.1	2022.6.1
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	3000.00	2012.6.4	2022.6.4
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	3470.00	2012.6.21	2022.3.20
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	5000.00	2012.7.2	2022.7.1
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	2000.00	2012.7.12	2022.7.11
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	5000.00	2012.10.18	2022.7.11
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	10000.00	2012.11.1	2022.11.1
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	5000.00	2013.1.4	2022.11.1
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	5000.00	2013.2.19	2022.11.1
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	10000.00	2013.3.1	2022.11.1
太仓市城乡建设投资发展有限公司	太仓城区调水改善水环境项目	21530.00	2013.5.20	2022.11.1
太仓水利控股有限公司	流动资金	8000.00	2012.12.4	2017.12.3
太仓市资产经营投资有限公司	流动资金	40000.00	2013.1.11	2015.1.9
太仓市城市投资建设有限公司	现代设施农业示范区	40000.00	2013.2.28	2015.3.5
太仓资产经营公司（太仓文化发展公司）	流动资金	2000.00	2013.3.2	2014.3.2
太仓市资产经营投资有限公司	流动资金	30000.00	2013.3.28	2014.3.27
太仓市城市投资建设有限公司（扬林塘）	流动资金	10000.00	2013.4.23	2014.4.22
太仓金土投资发展有限公司	流动资金	15000.00	2013.3.4	2014.3.3
太仓市资产经营投资有限公司	圩区防洪排涝工程	30585.00	2013.7.31	2022.12.6
太仓市资产经营投资有限公司（国盛农业发展公司）	流动资金	2000.00	2013.7.25	2014.7.25
太仓市资产经营投资有限公司（广电网络公司）	流动资金	4000.00	2013.9.25	2014.9.25
太仓工投科技发展有限公司	授信	5000.00	2013.7.29	2015.7.28
太仓工投供应链有限公司	授信	10000.00	2013.5.2	2014.5.2
合计	--	459935.00	--	--

附表 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	78920.59	57100.40	72108.60	-4.41	128684.18
交易性金融资产					
应收票据			100.00		
应收账款	2138.52	1861.02	2451.31	7.06	3020.27
预付款项	27794.06	35294.93	39299.28	18.91	34702.99
应收利息					
应收股利					
其他应收款	47140.83	99430.74	95161.69	42.08	148918.72
存货	1564.74	1449.99	1869.38	9.30	2074.16
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	157558.74	195137.08	210990.25	15.72	317400.32
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	13146.13	18463.33	19981.91	23.29	24981.91
投资性房地产					
固定资产	65424.59	59313.27	54169.72	-9.01	49752.32
在建工程	34809.97	49965.39	113209.01	80.34	162857.11
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	7817.64	164205.18	160949.55	353.74	158197.71
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	134.34	1512.08	2274.89	311.51	1833.24
递延所得税资产		187.11	187.11		187.11
其他非流动资产					
非流动资产合计	121332.67	293646.37	350772.18	70.03	397809.40
资产总计	278891.41	488783.45	561762.43	41.92	715209.72

注：2013 年 3 季度财务数据未经审计。

附表 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	7900.00	39700.00	62500.00	181.27	106550.00
交易性金融负债					
应付票据	19500.00	22851.00	11090.00	-24.59	11100.00
应付账款	7974.63	7962.18	15904.43	41.22	26922.03
预收款项	5803.35	5546.22	4456.79	-12.37	4550.42
应付职工薪酬	164.07	104.52	107.44	-19.08	106.64
应交税费	128.08	-41.80	-6.44		44.04
应付利息					
应付股利					
其他应付款	7628.98	10171.04	15178.87	41.05	
预计负债					
一年内到期的非流动负债		38766.62	14062.58		14425.49
其他流动负债					
流动负债合计	49099.12	125059.76	123293.67	58.47	163698.62
非流动负债：					
长期借款	176677.15	116500.00	159990.91	-4.84	226759.09
应付债券					
长期应付款		25712.44	34363.30		38987.94
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	11417.00	14960.00	36662.00	79.20	36662.00
非流动负债合计	188094.15	157172.44	231016.21	10.82	302409.03
负债合计	237193.27	282232.20	354309.87	22.22	466107.65
所有者权益：					
实收资本(或股本)	12200.00	12200.00	12200.00		170000.00
资本公积	8208.28	165208.28	158116.39	338.90	40041.39
减：库存股					
盈余公积	787.75	1578.67	1904.96	55.51	1904.96
未分配利润	20502.11	27564.30	30263.63	21.50	32134.31
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	41698.14	206551.25	202484.99	120.36	244080.67
少数股东权益			4967.57		5021.40
所有者权益合计	41698.14	206551.25	207452.56	123.05	249102.07
负债和所有者权益总计	278891.41	488783.45	561762.43	41.92	715209.72

注：2013 年 3 季度财务数据未经审计。

附表 3 公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	18147.57	25358.35	26461.02	20.75	21091.01
减：营业成本	13625.49	19002.46	19343.63	19.15	16437.50
营业税金及附加	319.80	557.00	590.27	35.86	485.79
销售费用	908.82	1101.66	1522.41	29.43	878.72
管理费用	2481.73	4535.25	6907.76	66.84	6239.04
财务费用	6194.55	7639.34	7135.40	7.33	7015.42
资产减值损失		748.45			
加：公允价值变动收益					
投资收益	-53.87	567.20	1900.73		1400.00
其中：对合营企业投资收 益					
汇兑收益					
二、营业利润	-5436.68	-7658.62	-7137.72	14.58	-8565.46
加：营业外收入	8606.54	15399.17	10515.90	10.54	10593.82
减：营业外支出	83.70	50.08	100.33	9.49	50.52
其中：非流动资产处置损 失					
三、利润总额	3086.16	7690.48	3277.85	3.06	1977.83
减：所得税费用		-184.90	19.94		53.32
四、净利润	3086.16	7875.38	3257.91	2.74	1924.51
其中：归属于母公司的净利润	3086.16	7875.38	3290.34	3.26	1870.68
少数股东损益			-32.43		53.83

注：2013 年 3 季度财务数据未经审计。

附表 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	18164.70	26646.65	26148.73	19.98	29430.95
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	8985.82	18396.89	14588.96	27.42	5302.58
经营活动现金流入小计	27150.52	45043.53	40737.70	22.49	34733.54
购买商品、接受劳务支付的现金	12341.44	11675.87	9517.28	-12.18	18592.46
支付给职工以及为职工支付的现金	2964.61	2796.41	2860.14	-1.78	3092.02
支付的各项税费	1031.08	1374.24	1493.86	20.37	1271.98
支付其他与经营活动有关的现金	6713.70	10075.27	10100.37	22.66	4367.27
经营活动现金流出小计	23050.82	25921.79	23971.65	1.98	27323.73
经营活动产生的现金流量净额	4099.70	19121.75	16766.05	102.23	7409.80
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			3000.00		
取得投资收益收到的现金		250.00	382.15		
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.80	3.75	2.02	58.90	1400.00
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	3249.00	27436.00		-100.00	
投资活动现金流入小计	3249.80	27689.75	3384.17	2.05	1400.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	23004.97	44664.68	37764.78	28.12	40908.92
投资支付的现金	10750.00	5000.00	3000.00	-47.17	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		43491.50	20780.70		
投资活动现金流出小计	33754.97	93156.18	61545.48	35.03	45908.92
投资活动产生的现金流量净额	-30505.17	-65466.42	-58161.30	38.08	-44508.92
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金			5000.00		40000.00
取得借款收到的现金	110700.00	76900.00	205089.09	36.11	199175.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		38000.00	27800.00		8649.72
筹资活动现金流入小计	110700.00	114900.00	237889.09	46.59	247824.72
偿还债务支付的现金	29265.57	76778.10	149175.45	125.77	90156.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10254.64	11267.03	24217.00	53.67	15366.53
支付其他与筹资活动有关的现金		2330.38	8093.18		48626.67
筹资活动现金流出小计	39520.22	90375.51	181485.63	114.29	154150.02
筹资活动产生的现金流量净额	71179.78	24524.49	56403.46	-10.98	93674.70
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	44774.31	-21820.19	15008.20	-42.10	56575.58
加: 期初现金及现金等价物余额	34146.28	78920.59	57100.40	29.31	72108.60
六、期末现金及现金等价物余额	78920.59	57100.40	72108.60	-4.41	128684.18

注: 2013 年 3 季度财务数据未经审计。

附表 4-2 公司合并现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年
将净利润调整为经营活动现金流量：			
1、净利润	3086.16	7875.38	3257.91
加：计提的资产减值准备		748.45	
固定资产折旧	6298.49	7880.21	8076.73
无形资产摊销	5.56	1727.93	3302.40
长期待摊费用	32.43	55.59	493.66
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减：收益)	-0.80	16.93	0.62
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	9123.51	10978.94	9888.86
投资损失(减：收益)	53.87	-567.20	-1900.73
递延所得税资产的减少(减：增加)		-187.11	
递延所得税负债的增加(减：减少)			
存货的减少(减：增加)	9.02	114.75	-419.39
经营性应收项目的减少(减：增加)	-4368.37	-4572.50	-1085.90
经营性应付项目的增加(减：减少)	-10140.17	-4949.62	-4848.12
其他			
经营活动产生的现金流量净额	4099.70	19121.75	16766.05

注：2013 年 3 季度财务数据未经审计。

附表 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	10.54	12.68	11.99	11.91	--
存货周转次数(次)	8.71	12.61	11.66	11.35	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.05	0.06	--
现金收入比(%)	100.09	105.08	98.82	100.95	139.54
盈利能力					
营业利润率(%)	23.16	22.87	24.67	23.83	19.76
总资产收益率(%)	7.13	4.19	2.75	4.06	--
净资产收益率(%)	7.40	3.81	1.57	3.41	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	80.91	40.78	50.82	53.82	53.43
全部债务资本化比率(%)	83.03	54.11	59.28	62.48	62.65
资产负债率(%)	85.05	57.74	63.07	65.87	65.17
偿债能力					
流动比率(%)	320.90	156.04	171.13	196.55	193.89
速动比率(%)	317.71	154.88	169.61	194.81	192.63
经营现金流流动负债比(%)	8.35	15.29	13.60	13.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.65	2.58	2.41	2.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.56	8.60	11.66	10.12	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.19	-0.14	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.83	-4.22	-3.85	-3.56	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	1.19	1.42	1.29	1.20	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.36	2.25	2.04	1.97	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.20	0.96	0.84	0.75	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.32	-2.32	-2.07	-1.99	--
现金类资产偿债倍数(倍)	3.95	2.86	3.61	3.45	6.43

注：2013 年 3 季度财务数据未经审计。

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+费用化利息支出) / (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 2014 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，太仓市水处理有限责任公司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，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，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。

