

武汉三镇实业控股股份有限公司

2014 年公司债券（第二期）

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪债评(2016)010408】

评级对象: 武汉三镇实业控股股份有限公司 2014 年公司债券(第二期)(本期债券/债项)

主体信用等级: AA+

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA(未安排增级)

评级时间: 2016 年 6 月 2 日

计划发行: 10 亿元

本期发行: 3.5 亿元

存续期限: 5 年

增级安排: 无

发行目的: 补充营运资金

偿还方式: 按年计息, 到期一次还本

主要财务数据及指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 第一季度
金额单位: 人民币亿元				
母公司数据:				
货币资金	1.63	2.43	2.57	2.63
刚性债务	—	6.47	6.47	6.47
所有者权益	37.93	40.54	40.92	40.06
经营性现金净流入量	0.57	0.78	0.62	0.14
合并数据及指标:				
总资产	71.88	75.01	79.73	80.93
总负债	31.78	31.96	34.08	35.41
刚性债务	24.22	22.61	21.49	18.81
所有者权益	40.09	43.05	45.65	45.52
营业收入	10.35	11.78	11.99	2.65
净利润	2.72	3.25	3.41	0.77
经营性现金净流入量	5.35	5.90	2.81	0.19
EBITDA	7.13	7.81	7.73	—
资产负债率[%]	44.22	42.61	42.75	43.75
权益资本与刚性债务 比率[%]	165.51	190.41	212.46	241.98
流动比率[%]	97.56	105.03	88.36	85.09
现金比率[%]	76.53	72.96	36.26	29.11
利息保障倍数[倍]	2.94	4.11	5.45	—
净资产收益率[%]	6.97	7.83	7.68	—
经营性现金净流入量与 负债总额比率[%]	16.40	18.50	8.50	—
非筹资性现金净流入量 与负债总额比率[%]	-0.95	2.67	-4.30	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.63	6.42	8.76	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.28	0.33	0.35	—

注: 根据武汉控股经审计的 2013~2015 年及未经审计的 2016 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

陈译文 cyw@shxsj.com
莫燕华 myh@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
http://www.shxsj.com

陈译文
莫燕华

评级观点

主要优势/机遇:

- **区位优势。**武汉市地处长江和汉江交汇之地, 水资源较为充沛, 水质优良, 自来水加工成本有天然的优势。
- **区域垄断优势。**武汉控股是武汉地区污水处理行业的龙头企业, 区域垄断经营优势较为明显, 市场地位稳固。
- **规模优势。**武汉控股污水处理能力强, 业务规模大, 有利于降低单位成本, 从而取得较好的经济效益。

主要风险/关注:

- **政策风险。**污水处理及供水行业价格调整政策性较强, 且受物价水平等因素影响价格不能及时调整, 武汉控股的核心业务具有成本上升的持续性和价格调整的阶段性特征, 盈利的周期性波动较明显。
- **财务风险。**武汉控股近年来的资本性支出规模较大且投资回收期长, 面临一定的刚性债务压力, 且后续项目建设仍需要较多资金的投入, 存在一定的融资压力。
- **管理风险。**近年来武汉控股业务规模发展较快, 且随着与股东武汉水务完成资产置换后, 公司或面临一定的部门管理和资源整合风险, 人才储备略显不足。
- **重大资产重组进展。**武汉控股于 2016 年 3 月 21 日召开的董事会会议通过了重大资产重组事项的相关议案, 目前重大资产重组正在进行, 若能顺利完成, 将对公司未来整体经营状况产生重大影响。

➤ 未来展望

通过对武汉控股及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司AA主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性很高，并给予本期债券AA+信用评级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《新世纪评级方法总论》及《工商企业信用评级方法概论》。上述评级方法可于新世纪评级官方网站查阅。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

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。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

武汉三镇实业控股股份有限公司 2014 年公司债券（第二期）

信用评级报告

一、公司概况

该公司成立于 1997 年，由武汉三镇基建发展有限公司（2003 年更名为“武汉市水务集团有限公司”，简称“武汉水务”）以其下属的宗关水厂和后湖泵站全部经营性资产投入，设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字（1998）31 号和 32 号文批准，公司于 1998 年 4 月向社会公开发行股票 8500 万股（股票简称“武汉控股”，代码“600168”），此次发行后公司总股本为 34000 万股，其中武汉水务持股 75%，其余为公众股。后经数次增资，截至 2000 年末公司总股本达 44115 万股。2013 年，公司将其持有的武汉三镇实业房地产开发有限责任公司（简称“三镇房地产”）98% 股权及武汉三镇物业管理有限公司（以下简称“三镇物业”）40% 股权与武汉水务持有的武汉市城市排水发展有限公司（以下简称“排水公司”）100% 股权等值部分进行置换；差额部分由武汉控股向武汉水务发行股份 140,688,600 股购买；同时非公开发行股票 1.28 亿股，募集配套资金 7.60 亿元，用于污水处理厂的改扩建项目，经过资产置换后公司主营业务线条更加明晰，污水处理业务能力得到较大幅度的提升。截至 2016 年 3 月末，公司注册资本为 7.10 亿元，其中武汉水务持股 55.18%。

该公司作为武汉市污水处理及汉口地区的自来水生产单位，截至 2016 年 3 月末，拥有污水处理厂 9 个，设计日处理污水能力为 181 万吨；自来水厂 2 座，设计日自来水生产能力为 130 万吨，规模优势和区域垄断优势较明显。此外，公司还负责武汉长江隧道的运营和维护管理工作。

二、债项概况

（一）本期债券概况

该公司本期债券拟发行规模为 3.50 亿元，所募集资金将用于补充营运资金。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称:	武汉三镇实业控股股份有限公司 2014 年公司债券 (第二期)
总发行规模:	人民币 10 亿元
本期发行规模:	3.5 亿元人民币
本期债券期限:	5 年
债券利率:	本期债券票面利率将由发行人和簿记管理人根据网下利率询价结果在预设利率区间内协商确定, 在债券存续期内固定不变
定价方式:	本期债券按面值平价发行
偿还方式:	本期债券采用单利按年计息, 不计复利。每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金的兑付一起支付
增级安排:	无

资料来源: 武汉控股

截至 2015 年末, 该公司已发行尚在存续期的债券为 14 武控 01, 于 2014 年发行, 发行规模为 6.5 亿元, 债券本金将于到期后偿还, 目前付息情况正常。

图表 2. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	注册额度 (亿元)	本息兑付情况
14 武控 01	6.5	5	4.7	2014.11.05	10	正常

资料来源: 武汉控股

(二) 本期债券募集资金用途

■ 补充营运资金

该公司拟将本期公司债募集资金全部用于补充流动资金, 以满足公司日常生产经营需求, 优化财务结构, 支持公司的长期发展。募集资金主要用于公司生产经营中所需原材料、维修配件的采购以及其它临时性资金需求。

三、宏观经济和政策环境

2016 年初以来, 国际经济整体弱勢复苏, 国内经济增速回落中趋稳, 但仍面临较大压力。

2016 年第一季度, 中国宏观经济仍面临复杂的国际环境。美国经济总体上延续了复苏的态势, 但经济增速略微放缓, 且不确定性有所增加,

导致其加息进程趋于谨慎。美国货币政策的转向对全球资本流动、汇率波动和证券市场的震动有所减弱。在量化宽松政策的刺激下，欧洲经济温和复苏，并且主权信用风险有所缓解，有利于欧盟政治、经济的整体稳定。日本的宽松货币政策对经济的刺激效应有所下降，而其经济的结构性问题短期内尚难解决。

2016 年第一季度，国际石油价格保持低迷，石油输出国的经济处于疲软状态、国家风险上升，全球以石油为基础的行业风险上升。新兴经济体中，印度维持了中高速增长态势，俄罗斯在因乌克兰问题遭受以美国为代表的西方国家制裁、石油价格下跌等双重因素影响下，经济尚未出现实质性转折；巴西的经济增长和国别风险仍然较高。

在复杂的国际经济背景下，美国回归常规货币政策的步伐短期内偏向保守；欧洲为了促进经济增长、缓解主权债务风险和银行业的结构性危机，继续维持量化宽松的货币政策；日本将继续推行量化宽松和低利率货币政策。新兴经济体将总体维持相对宽松的货币政策和积极的财政政策以刺激经济的增长。

2016 年第一季度，中国对外开放水平继续提高，人民币国际使用不断扩大、国际地位继续增强，资本项目可兑换进程持续推进。“一带一路”战略及与欧美的信息技术协议谈判增强了贸易、资本和技术往来。中国的这些区域和全球性的战略推进，将进一步推动中国经济和金融深度融入世界经济体系，为中国和世界经济的成长发展提供了良好的政策、制度基础和组织保证。在中国提高对外开放水平的同时，国内长江经济带、京津冀协同发展等区域和省市经济建设、自贸区建设等都与对外开放进行了衔接。

2016 年第一季度，中国继续实施积极的财政政策和稳健中适度宽松的货币政策。在财政政策上，财政部继续推动各省市和计划单列的地方政府债券发行，对规范地方政府融资行为、防范和化解区域和地方政府债务风险发挥了积极的作用，中国地方政府债务的风险总体上仍然可控；在积极的财政思路下，本年中国财政赤字率升至 3%。在货币政策上，在进一步降息、降准空间有限的背景下，中国央行适当增加了基础货币投放的力度，在物价水平总体可控的条件下保证了市场的流动性、降低了实体经济的融资成本，有利于实体经济去库存、去产能的顺利推进。2016 年，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中宽松的货币政策。

在复杂的国际环境、对外开放水平不断提高、积极的财政政策和稳健中适度宽松的货币政策下，2016 年第一季度中国国内生产总值同比增

速为 6.7%，仍然存在一定的下行压力，但是包括制造业 PMI、固定资产投资总额和 PPI 等重要数据均有一定的回暖，说明政府的稳增长、调结构的经济政策效力开始显现。从行业来看，以钢铁、水泥、有色金属、煤炭等为代表的产能过剩行业和以石油为基础的化工行业的风险仍然较高，信用风险和违约事件有所扩散，但总体依然可控。

中国经济本年仍将保持较大的下行压力，在刚性兑付不断打破、允许一些企业破产、去产能、去库存、去杠杆等的经济结构调整政策下，中国债券市场的信用风险和违约事件将呈现增加态势；在中国直接融资比例不断提高、证券市场不断发展的条件下，证券市场的波动对金融系统和实体经济的冲击会有所提高，但不至于引发系统性风险。

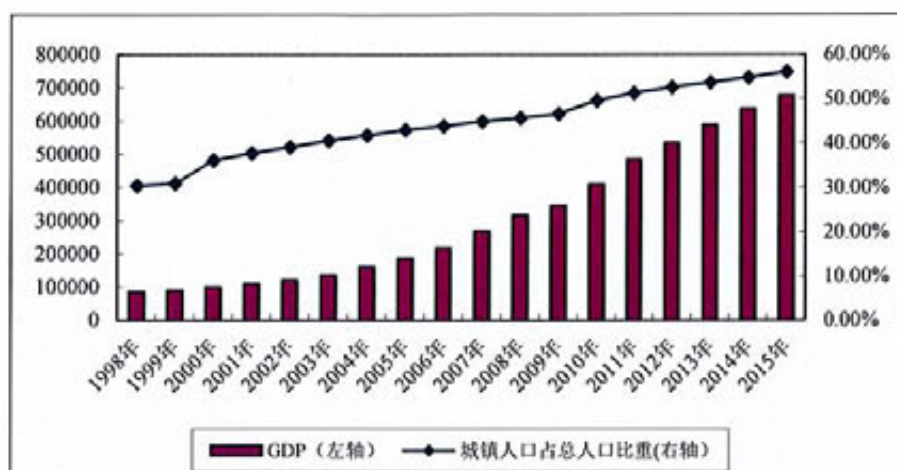
从中长期看，随着中国对外开放的不断提高，在中国供给侧改革、经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大的条件下，中国经济仍将保持稳定的增长；在国际经济、金融形势尚未完全稳定的外部环境下，在中国国内经济增长驱动力转变及产业结构调整 and 升级的过程中，中国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险，以及证券市场波动对金融、经济的冲击性风险。

四、公司所处行业及区域经济环境

在城市化和经济增长的持续推动下，近年来我国水务市场容量不断扩大。然而，我国水资源总量并不丰富，人均占有量更为有限；降雨时空分布不均，水土资源不相匹配；加之水体污染，水质型缺水问题日趋严重，水资源短缺已成为制约我国经济和社会可持续发展的重要因素。

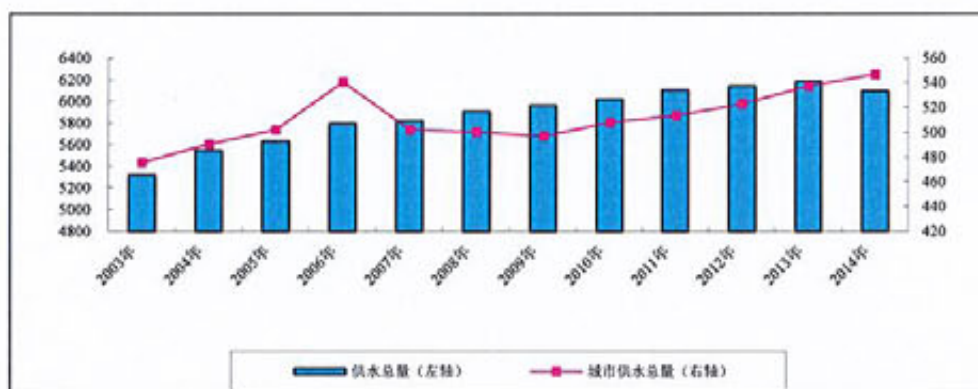
目前我国正处于高速城市化和工业化的发展阶段，自 1998 年开始，我国城市化进程迅速加快，至 2015 年末，城镇常住人口占总人口的比重达到 56.10%，年复合增长率为 3.46%；全年 GDP 总量达到 67.67 万亿。在城市化和经济增长的持续推动下，我国水务市场容量不断增长。

图表 3. 1998-2015 年我国城镇人口占总人口比重变化情况 (单位: 亿元)



数据来源: 1.1998-2015 年国民经济和社会发展统计公报
2.第五次全国人口普查公报
3.2010 年第六次全国人口普查主要数据公报

图表 4. 2002-2014 年我国供水量情况 (单位: 亿立方米)



数据来源: Wind 资讯

2002 年以来, 我国供水总量总体呈增长态势, 2014 年供水总量为 6091 亿立方米, 同比略有下降, 但城市供水总量为 546.66 亿立方米, 自 2009 年以来连续 6 年维持增长态势。

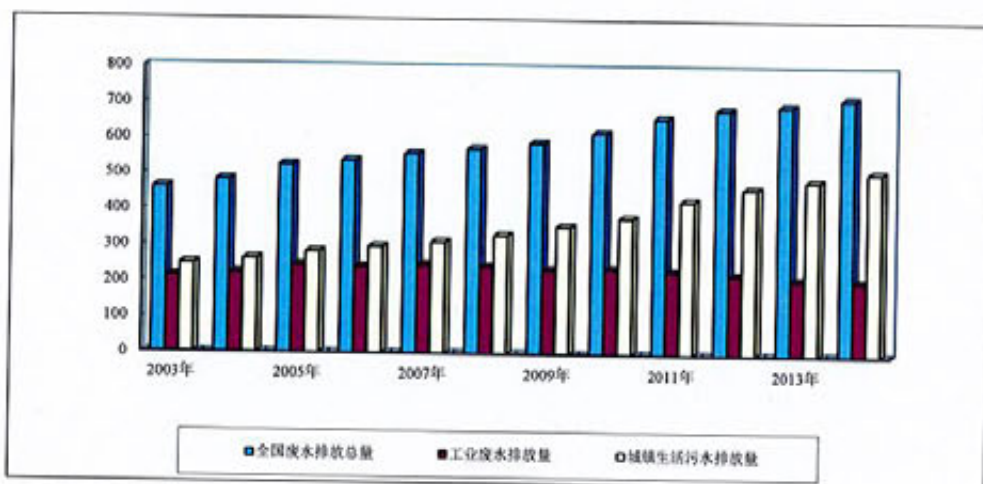
从水资源供给情况来看, 我国是一个水资源贫乏和分布不均匀的国家, 其基本特点体现在: 总量并不丰富, 人均占有量更低; 降雨时空分布不均, 水土资源不相匹配。我国是一个干旱缺水严重的国家, 淡水资源总量约为 28000 亿立方米, 占全球水资源的 6%, 次于巴西、俄罗斯、加拿大、美国和印度尼西亚, 居世界第 6 位, 但人均只有 2200 立方米, 仅为世界平均水平的 1/4、美国的 1/5, 在世界上名列 121 位, 是全球 13 个人均水资源最贫乏的国家之一。根据《2015 年国民经济和社会发展统计公报》, 2015 年, 我国水资源总量为 28306 亿立方米, 人均水资源量

2056.49 立方米¹。与此同时，由于人口的增长，预计 2030 年我国人均水资源占有量将降至 1700 至 1800 立方米。

国家环境保护部（简称“环保部”）公布的数据显示，我国水资源污染情况如下：在我国长江、黄河、珠江、松花江、淮河、海河、辽河、浙闽片河流、西北诸河和西南诸河等十大流域的国控断面中，I-III类、IV-V类和劣V类水质断面比例分别为 61.0%、25.3%和 13.7%，其中，珠江、西北诸河和西南诸河流域水质为优，长江、浙闽片河流水质良好，黄河、松花江、淮河和辽河流域水质为轻度污染，海河流域为中度污染。根据环保部公布的《2015 年上半年全国环境质量状况》，其监测的 956 个地表水控断面中，IV 类水以上比例为 36%，其中 IV 类占 18.9%，V 类占 6.7%，劣 V 类占 10.3%。较严重的水质污染使得缺水问题更加突出。

在污水处理方面，近年来随着城市化进程的加快，我国污水排放量逐年增加。

图表 5. 2003-2014 年全国废水排放量（单位：亿吨）



注：根据环保部 2003-2014 年全国环境统计公报整理

我国城市污水排放主要包括生活污水排放和工业污水排放两种。生活污水排放主要是居民用水的排放，排水量受城镇化程度和人口数量影响较大，污染性没有工业污水强；工业污水即工业生产中排放的污水，一般情况下污染程度比生活污水要大，较难处理。根据环保部于 2016 年 1 月发布的《全国环境统计公报（2014 年）》，2014 年，全国废水排放总量 716.2 亿吨。其中，工业废水排放量 205.3 亿吨、城镇生活污水排放量 510.3 亿吨。2007 年，我国工业废水排放达到了前期峰值，之后在国家大力实

¹ 根据《2015 年国民经济和社会发展统计公报》2015 年末全国大陆总人口 137462 万人计算。

施产业结构调整、淘汰落后产能，以及积极推广节能减排等政策的作用下，工业废水排放逐步呈现下降趋势，但城市化进程的加快导致城镇生活污水排放量快速增长，带动全国废水排放总量持续增长。基于污水排放量与经济增长水平、人口数量及城市化进程等因素高度相关，预计未来我国污水排放总量将继续保持增长。

我国现行水务体系仍处于向市场化方向过渡阶段，存在行业集中度低、运营服务能力弱等问题，同时水价受限，总体价格水平不高，导致行业内企业盈利能力偏弱。

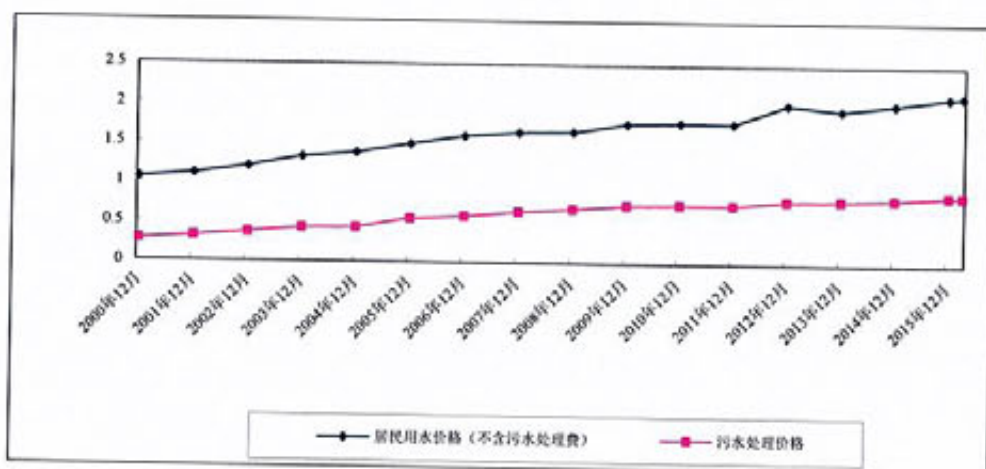
我国城市水务产业脱胎于计划经济体制，在此体制下城市供水为政府福利事业，城市水务与政府关系密切，主要表现为经营管理上的政企合一、政资合一，各城市拥有自己的供水厂，并以事业单位的形式进行运营管理，同一地区内的水厂形成区域性供水垄断。20世纪90年代以来，各城市对城市水务事业单位进行了企业化改革，形成了一批城市自来水公司和城市排水公司。2002年，原国家建设部（现“国家住房和城乡建设部”）颁布了《关于加快市政公用行业市场化进程的意见》，使城市水务行业的市场化改革向纵深推进，城市水务行业对国外资本、民营资本的逐步开放，我国水务运营主体转变为地方政府下属的区域性水务企业、重资产水务投资集团和专业化水务公司协同发展的格局。但是目前，我国水务行业仍处于向市场化方向过渡阶段，地方政府下属的区域性水务企业仍占主导地位，行业仍存在集中度低、运营服务能力较弱等问题。

截至2016年2月末，我国水的生产和供应业企业单位数为1620个，数量多，规模小，市场集中度低，小型水务企业生产技术和经营管理水平低。此外，作为城市水务市场主体，由传统改制形成的水务企业由于长期以来的事业单位经营管理体制缺乏企业化和市场化的经营管理理念和经验，对城市水务的服务功能认识不到位，缺乏改善服务水平的投入和能力，管网老化，管材质量差，质量不过关，建设标准低，缺乏维护等因素导致我国城市供水管网平均漏损率超过15%。在水资源紧缺的大环境下，通过市场化方式引入社会资本，加快城市水务市场主体的企业化运营的改革是解决我国水资源问题的重要方式。

作为供水行业市场化改革的核心，水价水平尤其直接影响供水企业的运营能力，对拓宽水务市场融资渠道及改革现行供排水管理体制至关重要。目前，我国水价由政府主导定价，采用价格听证会制度，根据加成本保证水务企业合理的利润空间。在市场经济条件下，构成供水成本的电费、原材料费、人工成本受市场变化影响较大，各成本因素上涨的速度

远超供水价格的调整速度，水务企业往往被动地承受原材料价格上涨。2000年以来，我国城市居民用水价格不断提高，但提速较慢，污水处理价格总体处于上升趋势，但上升速度慢于居民用水价格。由于以上原因，许多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，进而导致全行业经营效率不高、整体盈利能力不佳的局面。根据中国城镇供水排水协会数据，截至2016年2月末，我国供水企业1620家，其中亏损企业616家，亏损企业占比为38.02%。污水处理领域情况相对较好，截至2015年10月末，我国从事污水处理及其再生利用企业342家，其中亏损企业数量为56家，占比为16.37%。

图表 6. 2000 年以来居民用水价格和污水处理价格² (单位: 亿元)



注：根据公开资料整理、绘制

从我国水资源的稀缺性以及水污染程度来看，现行水价既不能反映市场供求关系，也不能反映资源稀缺程度和环境污染成本，在资源品价格改革以及节能减排的大趋势下，水的资源属性将逐渐得以体现。同时，近年来我国对自来水生产企业出水质量要求不断提高，2015年11月环保部公布《城镇污水处理厂污染物排放标准》(征求意见稿)，预计未来我国污水处理厂排放标准也将全面提高，水质标准的提高也将促使水务企业不断加大自身投入，提升服务质量。

近年来国家持续的政策支持使得有实力的重资产水务投资集团快速扩张，加剧了行业的竞争程度，但有利于行业集中度的提高，推动行业内企业提高自身服务水平，促进行业整体良性发展。

2011年，中央1号文件首次关注水利发展，其中重要一点就是要“继续推进农村饮水安全建设”，“积极推进集中供水工程建设，提高农村自来

² 本图表数据来自 Wind 资讯，统计对象为全国四个直辖市和各省会城市。

水普及率。有条件的地方延伸集中供水管网，发展城乡一体化供水”。该文件还提出，要“加大公共财政对水利的投入”，“多渠道筹集资金，力争今后十年全社会水利年平均投入比 2010 年高出一倍”。

为提高我国污水处理设施覆盖程度及污水再生利用能力，未来我国污水治理领域投资规模仍将保持在较高水平。根据国务院于 2012 年 4 月发布的《“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》，“十二五”期间，我国城镇污水处理及再生利用设施建设规划投资近 4300 亿元。其中，各类设施建设投资 4271 亿元，包括完善和新建管网投资 2443 亿元、新增城镇污水处理能力投资 1040 亿元、升级改造城镇污水处理厂投资 137 亿元、污泥处理处置设施建设投资 347 亿元以及再生水利用设施建设投资 304 亿元。截至 2015 年末，我国城市污水处理厂日处理能力达到 13784 万吨，城市污水处理率达到 91.0%，超额完成十二五规划 85% 的目标。2015 年 4 月 16 日，国务院印发《水污染防治行动计划》（“水十条”，下称“计划”），从全面控制污染物排放、推动经济结构转型升级、着力节约保护水资源、强化科技支撑、充分发挥市场机制作用、严格环境执法监管、切实加强水环境管理、全力保障水生态环境安全、明确和落实各方责任、强化公众参与和社会监督十个方面开展防治水污染防治行动，计划的出台进一步推动了污水处理领域的投资需求。与此同时，财政部、环保部两部门印发了《关于推进水污染防治领域政府和社会资本合作（PPP）的实施意见》（以下简称“意见”）。意见包括鼓励水污染防治领域推进 PPP 工作，实施城乡供排水一体、厂网一体和行业“打包”，实现组合开发，吸引社会资本参与等。

在融资方面，2015 年 9 月 23 日，中共中央、国务院《生态文明体制改革总体方案》发布，提出要建立绿色金融体系，推广绿色信贷。当年 12 月，中国人民银行推出绿色债券市场，以完善绿色银行信贷。12 月底，国家发改委印发了《绿色债券发行指引》，进一步发挥企业债券融资对节能减排、发展节能环保产业等方面的作用。2016 年第一季度，全球共计发行 160 亿美元绿色债券，中国在其中贡献了一半份额，成为速度最快、最抢眼的角色，我国绿色债券市场的推出，将为水务行业企业的融资带来较大便利。

近年来持续的政策推动提高了行业内企业发展的积极性，部分实力较强的重资产水务投资集团快速扩张，2015 年以来，我国水务行业集中度不断提升。据了解，目前重资产水务投资集团正成为我国水务投资和运营的重要力量，其运营供水能力占全国的 12.8%，污水处理能力占全国的

30.7%，二者合计共占全国污水处理和供水能力总量的 18.7%，这一比例伴随着 PPP 的深化还在继续增加中。

与此同时，政策推动也导致行业进入者众多。2014 年 12 月 12 日，中国光大国际有限公司分拆旗下环保水务业务并成功反向收购新加坡证券交易所主板上市公司汉科环境科技集团有限公司，将其正式更名为中国光大水务有限公司，此后，中国光大水务有限公司凭借较强的资本实力快速发展，2015 年 8 月与东达集团有限公司（简称“东达集团”）签署股权转让协议，分期收购东达集团旗下大连东达水务有限公司（简称“东达水务”），东达水务为辽宁省污水处理领域的龙头企业。2015 年，中国葛洲坝集团有限公司通过并购整合的方式，快速切入环保市场。同时，中国葛洲坝集团有限公司投资约 4.73 亿元，收购凯丹水务 75% 的股权，水务板块以凯丹水务作为主要运营平台。凯丹水务公司主业为城镇供水及污水处理、工业污水处理、中水回用等。行业新进入者携资本进入并快速扩张，加剧行业竞争的同时，也倒逼行业内现有企业不断完善自身管理运营体制，提高服务水平，对行业整体发展起到一定的推动作用。

五、公司自身素质

（一）公司产权状况

该公司作为国有上市企业，产权结构清晰、稳定。

截至 2016 年 3 月末，武汉水务持有该公司股份比例为 55.18%，而武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“武汉城投”）为其控股母公司，故公司的最终控制人为武汉城投，实际控制人为武汉市国有资产监督管理委员会。公司产权状况详见附录一。

该公司控股股东武汉水务是武汉市供排水和污水处理龙头企业集团，具有供排水一体、厂网一体和产业链完备的特点，规模优势和区域垄断优势较明显。

（二）公司法人治理结构

该公司法人治理结构较为合理，与控股股东武汉水务保持了应有的独立性。

该公司按照《公司法》、《公司章程》等法律法规要求运作，与控股股东之间在资产、机构组织、财务核算等经营管理各个环节保持了应有

的独立性，控股股东主要通过董事会及相关治理机制对公司施加影响。

根据该公司章程，武汉控股设有董事会，董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名，设董事长 1 人，以全体董事中的过半数选举产生和罢免，公司董事会对股东大会负责。公司监事会由 5 名监事组成，监事由股东代表和公司职工代表担任，职工代表担任的监事不少于监事人数的 1/3。公司设总经理一名，由董事会聘任或解聘；公司副总经理、财务负责人等公司高级管理人员均由总经理提请董事会聘任或解任。公司制定了较为严格的高级管理人员的考核机制，按年度对公司高级管理人员业绩和履职情况进行考评，并将考评结果作为高级管理人员激励的主要依据。

该公司高级管理人员具有较为丰富的行业从业和企业管理运作经验。公司现任董事、监事及高级管理人员近三年来无违法和重大违规记录。

该公司与武汉水务签订协议，将所生产的自来水全部销售给武汉水务，有效期截至 2047 年，同时公司按自来水销售收入的 4% 向武汉水务支付自来水代收费。截至 2016 年 3 月末，公司尚未结算的自来水销售收入为 4521.53 万元，应付的代销费用为 180.86 万元。

（三）公司管理水平

该公司根据《公司法》、《证券法》等相关法律法规的要求，逐步改进经营体系，不断加强内部管理制度建设，进一步完善了业务管理。

该公司根据现阶段经营特点及管理需要设置了综合办公室、财务部、审计监察部、投资计划部、生产安全部和建设事业部等 6 个职能部门，并通过相关制度明确各部门的权责分工，基本能够保障部门之间的协作顺畅和有效监督。公司组织架构详见附录二。

在财务与资金管理方面，该公司制订了《财务管理办法》，对资金筹集、会计制度、财务收支、内部财务管理制度结构体系等方面进行规范管理，同时财务部主要负责公司资金调度、融资安排，并进行成本核算以控制成本。

在安全生产方面，该公司制订了《生产调度管理制度》、《水质管理制度》、《安全生产管理制度》、《专项工程管理制度》和《设备管理制度》等规章制度，加强对各项安全生产指标和任务的控制与管理，并不断促进设备健康水平和生产人员技术素质的提高，以保障设备安全、稳定、

经济高效运行。

在内部审计方面，该公司通过开展等各项内部审计工作，及时纠正违纪违规事项，为保障公司财务状况的良性运转和会计报表数据的真实、准确提供了有效的监督机制。并制订了《内部审计工作制度》等，对审计职能、审计档案以及审计工作的监督等内容进行了完善。

（四）公司经营状况

该公司主要从事武汉市的污水处理及汉口区自来水供水业务。近年来，公司业务整体发展良好，业务收入规模保持增长；但由于公司污水处理及供水业务具有价格阶段性和成本上升持续性的特征，并且国家开征增值税对污水处理业务毛利产生负面影响等因素，整体盈利状况有所波动。

该公司业务目前以武汉市中心城区污水处理及汉口地区自来水生产为主。截至 2016 年 3 月末，公司拥有污水处理厂 9 座，污水处理设计能力达到 181 万吨/日；自来水厂 2 座，设计能力达到 130 万吨/日，是武汉水务的水务业务板块核心子公司，其污水处理业务具有区域垄断性。

该公司还负责武汉长江隧道的建设、运营及管理工作，由于目前长江隧道尚未进行单独收费，政府部门按照相关政策规定每年给予公司财政补贴，公司在财务处理上将收到的财政补贴计入营业外收入，相关成本及费用计入对应的营业成本和费用科目，2013-2015 年及 2016 年第一季度公司因武汉长江隧道收到的营业外收入分别为 1.84 亿元、1.80 亿元、2.26 亿元和 0.63 亿元。2013-2015 年，公司实现营业收入分别为 10.35 亿元、11.78 亿元和 11.99 亿元，保持稳定增长态势。2016 年第一季度，公司实现营业收入 2.65 亿元，同比小幅下降 0.64%。

图表 7. 2013-2015 年公司营业收入及构成情况（单位：万元）

业务类型	2013 年		2014 年		2015 年	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
自来水生产与供应	16583.97	13976.06	16710.79	14137.32	17203.35	14438.80
城市污水处理	79289.53	42389.54	98680.84	51022.41	95073.77	51969.79
隧道运营	—	10373.85	—	10851.93	—	11001.71
其他业务收入	7640.80	3662.62	2428.86	1289.34	7590.22	4845.46
合计	103514.30	70402.07	117820.49	77301.00	119867.34	82255.76

注：根据武汉控股提供资料整理

1. 污水处理业务

污水处理业务是该公司主营业务的核心组成部分。截至 2016 年 3 月末，公司拥有 9 个污水处理厂，日处理能力为 181 万吨，污水处理业务服务范围涵盖了武汉市中心城区除汉西污水处理厂服务范围以外的区域，2012-2014 年的年处理量分别占武汉市区污水处理量的 69.99%、70.92% 和 76.24%。

2013 年，该公司与武汉水务完成资产置换，公司以其持有的三镇房地产 98% 股权、三镇物业 40% 股权与武汉水务持有的排水公司 100% 股权等值部分进行资产置换；置换差额为 9.33 亿元，其中 9.31 亿元由公司向武汉水务发行股份支付对价；0.02 亿元由武汉控股以现金方式支付对价。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额为 7.60 亿元。

近年来，该公司通过对二郎庙污水处理厂等进行改扩建，并新建了落步嘴污水处理厂等项目，污水处理能力逐年提升，污水处理量整体呈增长态势。2013-2015 年，公司污水处理量分别为 4.37 亿吨、4.83 亿吨和 5.25 亿吨。公司每季度向武汉市财政局上报当季污水处理量，并由武汉市财政局根据需求从居民和企业缴纳的污水处理费中划拨款项作为公司的污水处理业务收入。2013-2015 年，公司污水处理费收入分别为 7.93 亿元、9.87 亿元和 9.51 亿元，同期成本分别为 4.24 亿元、5.10 亿元和 5.20 亿元，毛利率分别为 46.54%、48.30% 和 45.34%。

图表 8. 截至 2016 年 3 月末日处理能力 10 万吨以上项目情况 (单位: 万吨)

项目名称	二郎庙	沙湖	落步嘴	龙王嘴	南太子湖	三金潭	合计
合约生效期	2012 年 1 月	2013 年 9 月	2012 年 1 月	2012 年 1 月	2012 年 1 月	2012 年 1 月	—
污水处理能力	24 万吨/日	15 万吨/日	12 万吨/日	30 万吨/日	20 万吨/日	30 万吨/日	181 万吨/日
出水水质	一级 B	一级 B	一级 B	一级 A	一级 B	一级 B	—
污水处理量: 2013 年	7096.78	5701.25	1780.73	5009.24	5669.83	10298.90	35556.73
(万吨) 2014 年	8128.6	5665.76	1917.21	8149.16	7208.95	10479.89	41549.57
2015 年	8553.99	5643.55	2213.84	9506.14	7369.87	11742.56	45029.95
2016 年 3 月末	2122.23	1380.96	487.46	2211.44	1659.72	3548.45	11410.26
营运期限	30 年	2042 年 1 月	30 年	30 年	30 年	30 年	—
运营模式	特许经营	特许经营	特许经营	特许经营	特许经营	特许经营	—
收费标准 (2015 年)	1.99 元/吨	1.99 元/吨	1.99 元/吨	1.99 元/吨	1.99 元/吨	1.99 元/吨	—

注: 根据武汉控股提供资料整理

该公司污水处理业务的成本与污水处理量、处理标准有关，主要包括折旧、修理、人工、动力、药剂、自来水和污泥处置等。近年来动力、污

泥处理等变动成本和人员工资的增长较快，加上污水处理标准逐步提升，污水处理成本相应增加。

图表 9. 公司污水处理业务成本构成情况

项目	单位	2013年	2014年	2015年	2016年 第一季度
污水处理平均成本	元/吨	1.01	1.06	0.99	1.01
其中：电	%	18.87	18.53	20.55	20.63
药剂及消毒剂	%	2.79	2.71	3.80	4.02
折旧费	%	35.59	32.37	32.53	38.72
人工成本	%	17.27	16.26	17.08	15.70
污泥处置费用	%	7.54	11.56	9.48	10.77
其他生产成本	%	17.97	18.56	16.56	10.15

注：根据武汉控股提供资料整理

该公司主要通过新建及对已有的污水处理设施进行升级改造提升污水处理能力。2015年公司完成了龙王嘴污水处理厂一级A扩建及升级改造工程并已投产运行。汤逊湖污水处理厂改扩建工程已于2015年5月底通水试运行，污水处理能力由原来的5万吨/天提升至10万吨/天；三金潭污水处理厂二期扩建工程已于2015年8月通过试运行，污水处理能力由原来的30万吨/天提升至50万吨/天，三金潭污水处理厂升级改造工程已启动土建、监理招标程序，计划2016年5月开工建设。黄浦路污水处理厂二期扩建工程已于2015年9月17日通水试运行。

截至2016年3月末，该公司在建项目主要包括三金潭收集系统、黄家湖大道污水工程、黄浦路污水处理厂扩建项目等，截至2016年3月末已投资14.10亿元。根据规划，2016年公司下属排水公司污水处理厂改扩建工程等项目建设支出10.79亿元，后续仍存在较大的投融资压力。

图表 10. 截至2016年3月末在建污水处理项目情况（单位：万元）

项目名称	项目概况	投资总额	筹措方式	完工日期	2015年末 已投资	2016年3 月末已投 资
龙王嘴污水处理厂改扩建项目	15万吨/日，一级B标准改扩建至30万吨/日，一级A	38228.27	募集资金+自筹	已完工并投产运营	36611.93	37670.25
黄家湖污水处理厂改扩建项目	10万吨/日，一级B标准改扩建至20万吨/日，一级A	21649.19	募集资金+自筹	2016.12	5720.69	5787.14
汤逊湖污水处理厂改扩建项目	5万吨/日，一级B标准改扩建至10万吨/日，一级A	14514.74	募集资金+自筹	试运营	15144.5	15183.25

项目名称	项目概况	投资总额	筹措方式	完工日期	2015年末已投资	2016年3月末已投资
三金潭污水处理厂改扩建项目	30万吨/日，二级标准改扩建至50万吨/日，一级B	57700.60	募集资金+自筹	试运营	51310.68	51539.23
黄浦路污水处理厂改造工程(亚行二期)	10万吨/日预处理厂升级改造至10万吨/日污水厂，一级B排放标准	23551.00	亚行贷款+自筹	试运营	23462.62	23475.72
南太子湖污水处理厂升级改造工程	20万吨/日，一级B排放标准改建至20万吨/日，一级A排放标准	15625.00	贷款+自筹	2016.06	5324.09	7390.99
合计	—	171268.80	—	—	137574.51	141046.58

注：根据武汉控股提供资料整理

2. 供水业务

供水业务是该公司主要业务之一，目前拥有自来水厂2座，供水能力达到130万吨/日，主要从事汉口等区域的自来水生产。根据公司与武汉水务签订的《自来水代销合同》，公司先将自来水销售给武汉水务，再由武汉水务向终端进行销售；公司按自来水销售收入的4%向武汉水务支付代销费用。公司自来水业务原水均取自于汉江，水量较为充沛，自来水厂采用“反应-沉淀-过滤”技术工艺，主要水质指标较好，近三年水质合格率均保持在99%以上。

图表 11. 截至 2016 年 3 月末公司水厂情况 (单位: 万吨/日)

水厂	投资时间	取水能力	水源地	供水地区	供水能力	实际供水量	净水工艺
宗关	1998年	140	汉江	汉口	105	71.54	反应—沉淀—过滤
白鹤嘴	1998年上市募集收购	25	汉江	汉口	25	18.72	反应—沉淀—过滤

注：根据武汉控股提供资料整理

由于该公司无自来水销售管网，因此其生产的自来水均通过武汉水务对最终用户进行销售。根据与武汉水务签订的《自来水代销合同》，目前公司自来水销售价格维持在0.55元/吨，并按照自来水销售收入的4%向武汉水务支付代销费用。受益于城市区域的扩张、人口的增长以及经济的发展，区域用水需求逐年增加，公司供水量及供水业务收入稳定性较强，2013-2015年供水量分别为3.20亿吨、3.17亿吨和3.22亿吨，同期供水业务收入分别为1.66亿元、1.67亿元和1.72亿元。

图表 12. 截至 2016 年 3 月末公司供水业务情况

项目	单位	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月末
供水能力	万吨/日	130	130	130	130
供水总量	万吨	31962	31739	32218	8220.96
平均日供水量	万吨/日	87.6	86.97	88.27	90.34
最高日供水量	万吨/日	96.5	92.3	96.91	95.20
平均售水价格	元/吨	0.55	0.55	0.55	0.55
平均售水成本	元/吨	0.44	0.45	0.45	0.42
水质合格率	%	99.94	99.88	99.98	99.90

注：根据武汉控股提供资料整理

该公司供水成本主要包括折旧、动力（电）、人工和矾、氯等药剂成本，其中动力（电）成本占供水总成本的 40% 左右。得益于良好的成本控制，近年来公司供水成本虽然年间小幅波动，但总体较为稳定，2013-2015 年平均供水成本分别为 0.44 元/吨、0.45 元/吨和 0.45 元/吨。

图表 13. 公司供水业务成本构成情况

项目	单位	2013 年	2014 年	2015 年
平均供水成本	元/吨	0.4372	0.4454	0.4482
其中：电	%	41.77	40.69	40.48
矾	%	2.51	2.67	2.95
氯	%	0.95	1.14	1.46
折旧	%	16.11	15.70	14.62
人工成本	%	27.88	29.98	28.52
土地租金	%	3.46	3.42	3.25
其他生产成本	%	7.32	6.39	8.62

注：根据武汉控股提供资料整理

该公司水厂制水工艺由源水取水，通过投加氯气、净化药剂消毒、絮凝至混凝、反应、沉淀、过滤等过程，最后由清水泵房加压供应至管网。整个制水过程由水质在线仪表 24 小时不间断进行检测监控，并提供实时数据至中心控制室，调度人员可以随时观测，并对数据趋势图进行分析。同时化验室化验人员每日对源水进行 17 项、出厂水进行 18 项水质分析，并且每日对在线水质监测仪表的运行情况和准确度进行 2 次检测，以确保水厂的出厂水质达标。

3. 其他业务

2013 年 8 月资产置换之前，该公司还从事房地产开发与物业租赁业务。公司完成资产置换后，房地产及物业租赁等相关业务已被剥离。公司还从事武汉长江隧道的运营、管理业务。公司投资武汉长江隧道建设有限

公司（简称“隧道公司”）6.40 亿元，持有其 80%的股权。隧道公司负责投资建设武汉长江隧道工程，工程预算总投资 22.56 亿元，已于 2008 年 12 月运行试通车。根据协议，公司在长江隧道不具备单独收费条件时，获得政府营运补贴和资本金补贴，2013-2015 年公司获得相关补贴款 1.84 亿元、1.80 亿元和 1.68 亿元。

此外，2011 年武汉市出台了《武汉市贷款建设的城市道路桥梁隧道车辆通行费征收管理办法》及其实施细则，公司发布公告称由于目前长江隧道仍不具备单独收费条件，武汉市政府仍将按照原有协议对公司提供财政补贴。目前公司仍在与武汉市相关部门协商确定隧道的运营方式和营运收入实现等问题，该事项的进度将对公司未来的收入和效益产生较大影响。

4. 其他

2016 年 3 月 21 日，该公司第六届董事会第四十一次会议审议通过重大资产重组事项的相关议案，并于 2016 年 3 月 22 日披露了重大资产重组预案及其他相关配套文件。2016 年 4 月 7 日，公司对外披露了修改后的重大资产重组预案及相关公告。

根据《武汉三镇实业控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》，该公司本次重组方案包括 1.发行股份及支付现金购买资产；2.募集配套资金。

该公司以发行股份方式收购武汉水务持有的武汉市自来水有限公司 100%股权、武汉市水务建设工程有限公司 100%股权、武汉汉水计量科技有限公司 100%股权、武汉市新洲区阳逻供水实业有限公司 89.56%股权、武汉长江供水实业股份有限公司 71.91%股权（6713.60 万股），武汉市阳逻经济开发区建设开发有限公司持有的武汉市新洲区阳逻供水实业有限公司 10.44%股权及其所属的供水管网相关资产；以发行股份及支付现金的方式收购武汉车都建设投资有限公司持有的武汉军山自来水有限公司 100%股权（其中以发行股份方式收购军山自来水公司 60%股权，以支付现金方式收购武汉军山自来水有限公司 40%股权）。

该公司拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过 23.64 亿元，募集的配套资金将主要用于水厂、供水管网的升级改造和扩建新建、补充流动资金、支付现金对价等。

截至目前，本次重组涉及的相关审计、评估及盈利预测审核工作尚在进行中。若本次重组能够顺利完成，母公司武汉水务的资产中，除武汉三镇实业房地产开发有限责任公司及武汉三镇物业管理有限公司外，其他

子公司均将进入上市公司平台，公司水务产业链将进一步完善，其主业在武汉市内的垄断地位将得到巩固。

5. 发展战略

该公司立足水务主业，充分发挥上市公司融资功能，多渠道、多方式筹集资金，在积极促进武汉水务整体上市的基础上，以污水处理和自来水供应为两大支撑，横向以城乡一体化为切入点，发展逐步扩大国内水务市场占有率，纵向借助战略合作积极向上下游产业链延伸，形成“两纵两横”的主业发展格局。积极推进新技术、新工艺、新材料在生产中的应用，大力提高生产自动化水平和信息化运用程度，保障安全，达标运营。

（五）公司财务质量

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2013-2015 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。

截至 2015 年末，该公司经审计的合并会计报表口径资产总额为 79.73 亿元，所有者权益合计 45.65 亿元；2015 年度实现营业收入 11.99 亿元，净利润 3.41 亿元（归属母公司所有者的净利润 3.36 亿元），经营性净现金流 2.81 亿元。

截至 2016 年 3 月末，该公司未经审计的合并会计报表口径资产总额为 80.93 亿元，所有者权益合计 45.52 亿元；2016 年第一季度实现营业收入 2.65 亿元，净利润 0.77 亿元（归属母公司所有者的净利润 0.77 亿元），经营性净现金流 0.19 亿元。

2015 年，纳入该公司合并报表范围的子公司共 6 家，较 2014 年末增加 3 家，其中新纳入合并范围的子公司有宜都水务环境科技有限公司、武汉城排天源环保有限公司和仙桃水务环境科技有限公司。

近年来，得益于武汉市区域经济的稳定发展，该公司业务和利润规模稳步增长，盈利水平较为稳定。公司负债经营程度合理，资产结构与负债结构基本匹配，但近几年在水务设施及武汉长江隧道等项目的持续投入使公司积聚了一定的债务压力。公司资产置换后，业务板块得到整合，主营业务更明晰，污水处理价格调整使得公司盈利能力大幅度提升。

六、公司财务分析

（一）公司盈利能力

近年来，得益于武汉市区域经济的稳定发展，该公司业务和利润规模稳步增长，盈利水平较为稳定。

2013-2015 年，该公司营业收入分别为 10.35 亿元、11.78 亿元和 11.99 亿元。公司营业收入主要来自于污水处理和供水业务，其中污水处理业务为公司主要收入来源，近年来占营业收入的 70%以上。

2013 年，武汉市主城区污水处理业务整体注入该公司，污水处理价格为 1.99 元/吨，由此，公司整体盈利能力得到大幅改善。此外，公司的“其他”类业务主要为长江隧道运营，因不具备单独收费条件，因此仅计入成本而无收入。但公司每年均能够收到武汉市财政局拨付的隧道公司资本投入补贴和运营补贴等营业外收入，2013-2015 年公司分别获得相关补贴款 1.84 亿元、1.80 亿元和 1.68 亿元。在武汉长江隧道单独收费前，武汉市仍将继续拨付给公司经营补贴及资本金利息补贴，该类补贴具有一定持续性。

该公司期间费用以管理费用和财务费用为主，销售费用相对较少，符合水务行业企业的特征，2015 年三项期间费用与营业收入比率 14.18%，较上年下降了 0.37 个百分点，刚性债务规模缩减使得财务费用下降是公司期间费用率降低的主要原因。

2013-2015 年，该公司营业利润分别为 1.45 亿元、2.17 亿元和 1.80 亿元。同时公司可获得武汉市财政局拨付的武汉长江隧道的资本金投资补贴以及运营补贴等，营业外收入规模较大，对公司业绩起到了一定的补充作用，2013-2015 年公司净利润分别为 2.72 亿元、3.25 亿元和 3.41 亿元。

（二）公司偿债能力

该公司负债经营程度合理，资产结构与负债结构基本匹配，但近几年在水务设施及武汉长江隧道等项目的持续投入使公司积聚了一定的债务压力。公司资产置换后，业务板块得到整合，主营业务更明晰，污水处理价格调整使得公司盈利能力大幅度提升。

1. 债务分析

近年来，随着污水处理项目建设进度，该公司负债规模总体呈上升趋势，2013-2015 年末，公司负债总额分别为 31.78 亿元、31.96 亿元和 34.08 亿元，同期资产负债率分别为 44.22%、42.61%和 42.75%，财务杠杆水平合理。

该公司负债主要体现为刚性债务、应付账款及其他应付款，2015 年末三者合计占债务总额的 95.42%，其中，应付账款余额 6.77 亿元，较 2014 年末增长 54.57%，主要系应付施工方工程款增加所致；其他应付款余额为 4.26 亿元，较 2014 年同比增长 16.79%，主要为武汉市城市建设基金管理办公室代公司支付给武汉城投转借国家开发银行贷款的本金及利息 3.28 亿元；刚性债务余额 21.49 亿元，其中，中长期刚性债务余额 17.34 亿元，债务期限结构较为合理。总体来看，该公司通过非公开发行股票募集资金后，资本实力得到较大增强。公司整体经营负债程度相对较低，短期偿债压力有限，但随着中长期项目借款的逐步偿付，公司或将面临一定的偿付资金需求。

该公司借款规模近三年呈下降趋势，2013-2015 年末公司借款规模分别为 24.22 亿元、16.14 亿元和 15.02 亿元。公司拥有较为畅通的间接融资渠道以及长期稳定的银企合作关系，有助于公司保持稳定运营，并有利防范信贷政策调整带来的资金供给波动。目前，公司借款主要以信用借款与保证借款为主。

图表 14. 2015 年末公司借款情况 (单位: 亿元)

借款类别	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款	合计
质押/抵押借款	—	—	—	—
保证借款	—	0.27	0.84	1.11
信用借款	1.50	2.37	10.03	13.91
合计	1.50	2.64	10.87	15.02

注：根据武汉控股提供资料整理

公司过往债务履约情况

根据该公司提供的 2016 年 3 月 29 日的《企业基本信用信息报告》，未发现公司存在信用违约记录。

2. 现金流分析

该公司供水业务的现金回笼能力较强，但污水处理费等受财政拨款周期因素影响而有所滞后，公司近年来营业收入现金率存在一定波动，

2012-2014 年营业收入现金率分别为 105.28%、91.25%和 70.46%。其中 2012 年，公司营业收入现金率规模较大主要系年初收回应收污水处理费所致；2014 年公司营业收入现金率相对较低，主要是由于污水处理费等受财政拨付周期影响而略有滞后所致；2015 年公司营业收入现金率下降是由于支付各项税费同比大幅增加。2013-2015 年，公司分别实现经营性现金净流入 5.35 亿元、5.90 亿元和 2.81 亿元。2012 年，公司经营性净现金流大幅增加，主要系当期收回应收污水处理费导致当年经营环节现金流入量较大。

近年来该公司水务项目投资力度较大，先后完成落步嘴污水处理厂、黄浦路污水处理厂等项目的改扩建工程。2013-2015 年投资性现金流量净额分别为-5.66 亿元、-5.05 亿元和-4.23 亿元。其中 2013 年公司向武汉水务支付资产重组置换的期间损益款 2.84 亿元，形成了支付其他与投资活动有关的现金。

该公司项目投资的资金缺口主要通过银行借款及直接融资等方式解决，近年来污水处理改扩建项目逐步完成后，公司逐步对前期债务进行偿还，筹资活动现金流呈净流出趋势，2013-2015 年筹资性现金净流入分别为 4.54 亿元、-1.47 亿元和-1.96 亿元，其中 2013 年公司筹资活动现金流呈现较大规模的净流入主要源于当年公司通过非公开发行股票进行融资所致。

2013-2015 年，该公司 EBITDA 分别为 7.13 亿元、7.81 亿元和 7.73 亿元，主要来源于公司财务费用的利息支出、固定资产折旧以及经营盈利。总体来看，公司 EBITDA 对利息支出的覆盖程度较高。

图表 15. 公司现金流量分析

指标名称	2013 年	2014 年	2015 年
EBITDA/利息支出(倍)	4.63	6.42	8.76
EBITDA/刚性债务(倍)	0.28	0.33	0.35
EBITDA/短期刚性债务(倍)	1.24	1.55	1.99
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	42.64	43.87	19.00

资料来源：根据武汉控股所提供资料整理、绘制。

3. 资产质量分析

该公司资产以非流动资产为主，2015 年末非流动资产合计达 65.01 亿元，占总资产的 81.54%，公司非流动资产主要体现为固定资产和在建工程，与水务企业特征相符。随着 2009 年武汉隧道工程等项目逐步完工并转为固定资产，公司固定资产余额大幅增长。2015 年末，公司固定

资产和在建工程分别为 56.12 亿元和 3.51 亿元，其中固定资产主要为长江隧道工程、房屋建筑物和机器设备；在建工程主要包括五厂改扩建及三厂升级项目、黄浦路污水处理厂改扩建项目等建设项目。公司的流动资产主要包括货币资金和应收账款。2015 年末，货币资金余额为 6.04 亿元，占流动资产的 41.04%。应收账款净额为 7.89 亿元，占流动资产的 53.58%，主要为应收武汉市财政局的污水处理费。2015 年末公司流动比率、速动比率和现金比率分别为 88.36%、88.08%和 36.26%，均较上年末有所下降，流动资产对流动负债的保障能力趋弱。

七、公司抗风险能力/外部支持

（一）自身抗风险能力

（1）区位优势

武汉市地处长江和汉江交汇之地，水资源较为充沛，水质优良，自来水加工成本有天然的优势。同时，武汉地势平坦，管网铺设难度不大，供水压力要求较低，动力成本相对不高，上述因素均有利于该公司对成本的控制。

此外，武汉市作为我国中部中心城市，在国家和地方政府政策刺激下，将获得持续快速发展，武汉市经济和社会持续快速发展所带来的供排水需求增长预期将为公司提供较大的发展空间。

（2）区域垄断优势

公司是武汉市污水处理的龙头企业，在武汉市污水处理行业处于区域垄断状态。鉴于供排水业务的特殊性及其我国的基本国情，地方政府将长期维持对水务行业的控制，预计武汉控股的地区垄断格局也将长期存在。

（3）规模优势

水务行业具有固定成本高、变动成本低特征，水务企业规模效应明显。该公司污水处理能力较强，污水处理率指标已提前达到国家建设部不低于 70%的行业标准。公司污水处理业务规模较大，有利于公司降低单位成本，从而取得较好的经济效益。

（二）外部支持

该公司作为市政公用企业，污水处理业务在武汉市处于垄断经营地

位，经营状况稳定，与多家商业银行保持着较密切的合作关系，间接融资渠道较为畅通。截至 2016 年 3 月末，公司获得商业银行授信额度合计为 20.90 亿元，已使用授信额度 1.50 亿元，剩余授信额度为 19.40 亿元，能够为公司运营资金周转提供必要的支持。

该公司作为上市公司，在必要时可以通过直接融资方式在资本市场筹集资金以满足经营发展需要，能够在一定程度上对公司按期偿还债务提供一定支持。

八、本期债券偿付保障分析

（一）盈利保障分析

该公司市场地位较为稳固，竞争力较强，经营业绩良好，经过资产整合后，主营业务能力进一步提升，公司业务有望保持良好的盈利能力。

（二）偿债资金来源保障分析

该公司污水处理及自来水供应业务资金结算较为迅速，现金回笼能力强，且近年来经营环节现金流保持了较大规模的净流入状态，为公司债务的到期偿付提供了保障。

九、结论

该公司主要从事武汉市的污水处理及汉口区自来水供水业务。近年来，公司业务整体发展良好，业务收入规模保持增长；但由于公司污水处理及供水业务具有价格阶段性和成本上升持续性的特征，并且国家开征增值税对污水处理业务毛利产生负面影响等因素，整体盈利状况有所波动。

近年来，得益于武汉市区域经济的稳定发展，该公司业务和利润规模稳步增长，盈利水平较为稳定。公司负债经营程度合理，资产结构与负债结构基本匹配，但近几年在水务设施及武汉长江隧道等项目的持续投入使公司积聚了一定的债务压力。公司资产置换后，业务板块得到整合，主营业务更明晰，污水处理价格调整使得公司盈利能力大幅度提升。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期公司债存续期（本期公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

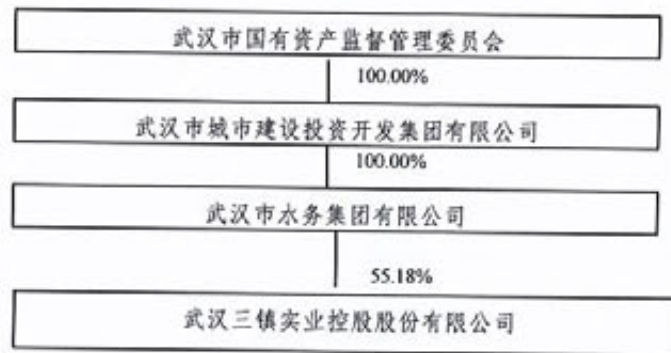
本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

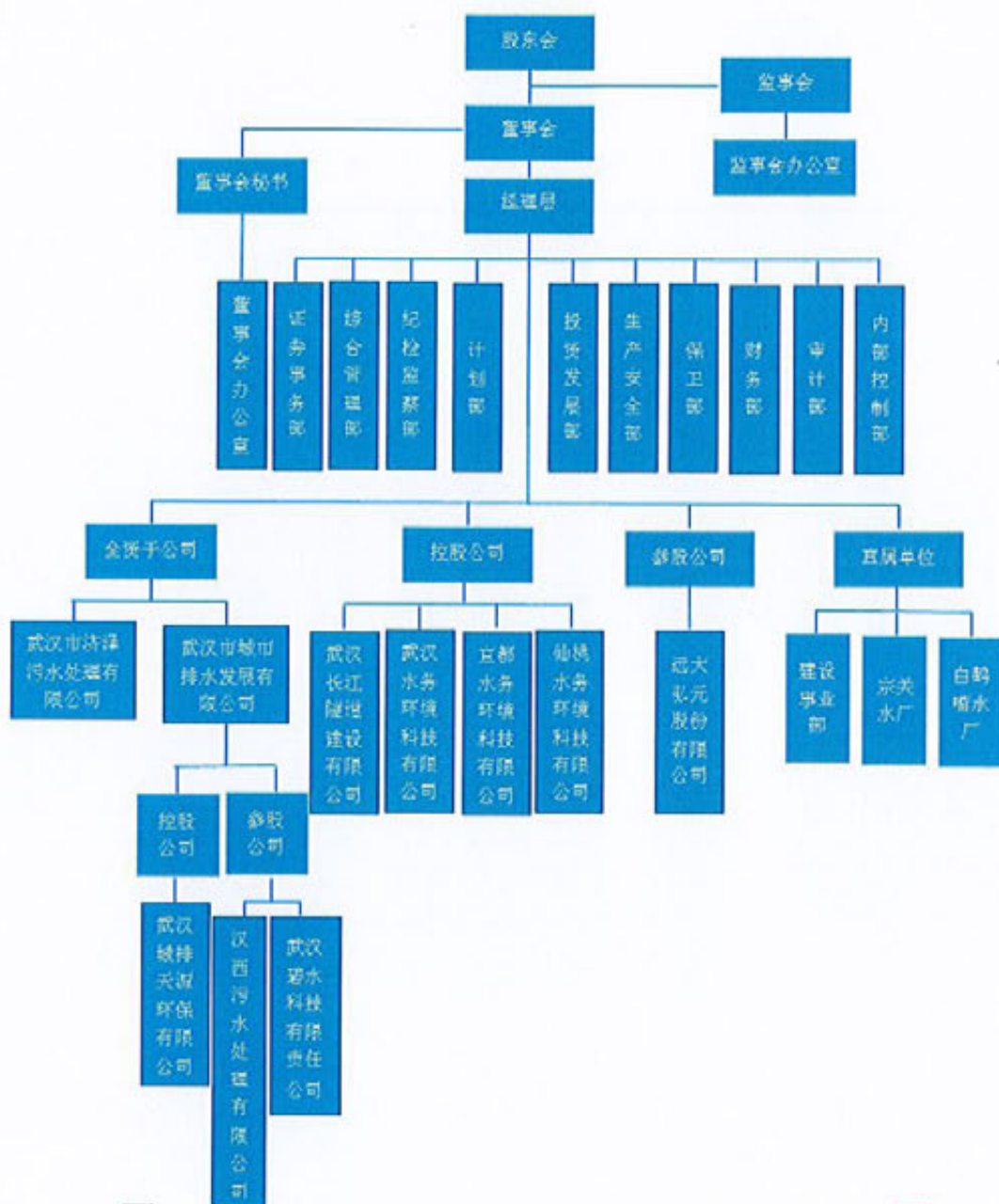
公司与实际控制人关系图



注：根据武汉控股提供的资料绘制（截至 2016 年 3 月末）

附录二:

公司组织结构图



注：根据武汉控股提供的资料绘制（截至2016年3月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主要经营范围
1	武汉市城市排水发展有限公司	88027.43	100.00	从事排水设施及污水处理工程建设及维护；排水和污水处理的技术开发、转让、咨询和服务。
2	武汉长江隧道建设有限公司	80000.00	80.00	公路、桥梁、隧道的投资、建设和经营管理及其拆迁还建相关的房地产开发。
3	武汉市水务环境科技有限公司	3000.00	51.00	--
4	宜都水务环境科技有限公司	1500.00	51.00	污水处理技术、污水资源化利用、水资源技术管理、自来水处理技术、固体废物处理技术、生态修复技术开发、推广、转让、咨询、服务、培训；环保项目运营；市政工程、环保工程、机电设备安装工程的施工及工程项目管理；环保项目投资及投资管理；货物进出口、代理进出口
5	武汉城排天源环保有限公司	3000.00	60.00	垃圾渗滤液、高浓度有机废水、工业污水处理项目的设计、施工及运营；城镇污水处理。
6	仙桃水务环境科技有限公司	4400.00	45.90	污水处理技术、污水资源化利用、水资源技术管理、自来水处理技术、固体废物处理技术、生态修复技术的开发、技术转让、技术推广、技术咨询、技术服务、技术培训、环保项目经营；市政工程、环保工程、机电设备、安装工程的施工及工程项目管理；环保项目投资；货物进出口；代理进出口。

注：根据武汉控股 2015 年度审计报告附注整理

附录四：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2013年	2014年	2015年	2016年 第一季度
资产总额 [亿元]	71.88	75.01	79.73	80.93
货币资金 [亿元]	10.09	9.42	6.04	5.24
刚性债务[亿元]	24.22	22.61	21.49	18.81
所有者权益 [亿元]	40.09	43.05	45.65	45.52
营业收入[亿元]	10.35	11.78	11.99	2.65
净利润 [亿元]	2.72	3.25	3.41	0.77
EBITDA[亿元]	7.13	7.81	7.73	—
经营性现金净流入量[亿元]	5.35	5.90	2.81	0.19
投资性现金净流入量[亿元]	-5.66	-5.05	-4.23	-0.91
资产负债率[%]	44.22	42.61	42.75	43.75
长期资本固定化比率[%]	100.59	98.95	103.07	104.27
权益资本与刚性债务比率[%]	165.51	190.41	212.46	241.98
流动比率[%]	97.56	105.03	88.36	85.09
速动比率 [%]	94.83	104.66	88.08	84.63
现金比率[%]	72.24	72.96	36.26	29.11
利息保障倍数[倍]	2.94	4.11	5.54	—
有形净值债务率[%]	88.32	81.95	81.75	85.14
营运资金与非流动负债比率[%]	-1.91	3.41	-11.13	-15.44
担保比率[%]	—	—	—	15.74
应收账款周转速度[次]	4.25	3.94	2.11	—
存货周转速度[次]	3.09	301.25	325.14	—
固定资产周转速度[次]	0.21	0.24	0.23	—
总资产周转速度[次]	0.14	0.16	0.15	—
毛利率[%]	31.99	34.39	31.38	26.22
营业利润率[%]	14.01	18.43	15.03	14.40
总资产报酬率[%]	6.30	6.82	6.31	—
净资产收益率[%]	6.97	7.83	7.68	—
净资产收益率*[%]	7.27	8.14	7.90	—
营业收入现金率[%]	105.28	91.25	70.46	73.26
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	42.64	43.87	19.00	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	16.40	18.50	8.50	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-2.47	6.32	-9.60	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-0.95	2.67	-4.30	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.63	6.42	8.76	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.28	0.33	0.35	—

注：表中数据依据武汉控股经审计的2013~2015年度及未经审计的2016年第一个季度财务数据整理、计算。

附录五：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	发行人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级	发行人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级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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级	发行人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级	发行人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级	发行人不能偿还债务

注：除AAA、CCC及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

注：除AAA级，CCC级以下等级外，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。



营业执照

注册号 310110000035996
证照编号 10000000201501040043

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

类型 有限责任公司(国内合资)

住所 上海市杨浦区控江路1565号A座103室K-22

法定代表人 朱荣恩

注册资本 人民币3000.0000万元整

成立日期 1992年7月30日

营业期限 1992年7月30日至不约定期限

经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2015年01月04日





营业执照

(副本使用)

注册号 310110000035996

证照编号 10000000201501040044

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 类型 有限责任公司(国内合资)
 住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22
 法定代表人 朱荣恩
 注册资本 人民币3000.0000万元整
 成立日期 1992年7月30日
 营业期限 1992年7月30日至不约定期限
 经营范围 资信服务, 企业资产评估, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

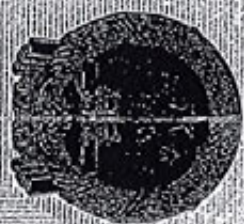


登记机关



2015年 07月 04日

仅用于评级报告附件，不作他用。



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：朱荣恩

注册地址：上海市杨浦区控江路1555号A座103室K—22

编号：ZPJ003



中国证券监督管理委员会(公章)

2012年11月2日

中国人民银行文件

银发〔1997〕547号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

仅用于评级报告附件，不作他用。

资格的机构外，其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知，请严格遵照执行。



主题词：金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄 送：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送：办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打 字：刘 焱 校 对：卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发

企业名称变更核准通知书

沪工商注名变核字第01200407260808号

上海新世纪投资服务有限公司

根据《企业名称登记管理规定》、《企业名称登记管理实施办法》等规定，同意变更企业名称为：

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

该企业的注册资本为： 1000.0000 万元（人民币）

该企业名称保留期至2005年01月26日。在保留期内，企业名称不得用于经营活动，不得转让。经企业登记机关变更登记，颁发营业执照后企业名称正式生效。

经办人：



附承诺书

许可企业名称：

上海新世纪资产评估有限责任公司，上海新世纪财务管理有限公司

- 注：1、变更核准的企业名称未到企业登记机关完成变更登记的，通知书规定的有效期满后自动失效。有正当理由，需延长变更核准名称有效期的，申请人应在有效期满前1个月内申请延期。有效期延长时间不超过6个月。
- 2、名称变更核准时不审查投资人资格和企业变更条件，投资人资格和企业变更条件在企业登记时审查，申请人不得以企业名称已核为由抗辩企业登记机关对投资人资格和企业变更条件的审查，企业登记机关也不得以企业名称已核为由不予审查就准予企业变更登记。
- 3、根据《企业名称登记管理规定》第五、二十五条规定：登记主管机关有权纠正已登记注册的不适宜的企业名称；两个以上的企业因已登记注册的企业名称相同或者近似而发生争议时，登记主管机关依照注册在先原则处理。
- 4、变更核准的企业名称中如果含有法律、行政法规规定需报经审批内容，该企业变更登记时，必须提交有关批准文件，如不能提交，不得以本通知核准的企业名称办理变更登记，应另行申请变更企业名称。
- 5、企业变更登记后，企业登记机关应将本通知书原件存入企业档案。

签收人：

签收日期：2004年8月2日

仅用于评级报告附件，不作他用。

中国保险监督管理委员会文件

保监发〔2003〕133号

关于增加认可企业债券信用评级机构的通知

各保险公司、保险资产管理公司

根据《保险公司投资企业债券管理暂行办法》（保监发〔2003〕74号）第二条的有关规定，经研究决定，增加上海新世纪投资服务有限公司为保监会认可的信用评级机构。保险公司可以买卖经该公司评级在AA级以上的企业债券。

特此通知



仅用于评级报告附件，不作他用。

中国证券监督管理委员会

证监机构字[2007]250号

关于核准上海新世纪资信评估投资服务有限公司从事证券市场资信评级业务的批复

上海新世纪资信评估投资服务有限公司：

你公司报送的《上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于证券市场资信评级业务并行的申请》（沪新信评（总）[2007]19号）及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理办法》（证监会令第50号）的有关规定，经审核，现批复如下：

- 一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。
- 二、你公司应当严格按照《证券法》、《证券市场资信评级业务管理办法》的规定，开展证券市场资信评级业务。

- 三、你公司应当自本批复下发之日起30个工作日内，到我会领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商变更登记。
- 四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中，遇到重大问题，应当及时向我会报告。



主题词：证券市场 资信评级 批复

分送：国家工商总局，中国人民银行，上海证监局，上海、深圳等
 证交所，各证交所，期货交易所，中国证交所，中国证券业协会，中国
 证券业协会、期货业协会。

会领导。
 办公厅，发行部，公众公司办，市场部，机构部，上市部，
 基金部，期货部，稽查一局，稽查二局，法律部，会计部，
 国际部，存档。

证监会办公厅

2007年10月9日印发

打字：倪晓光

校对：张 倩

共印40份

仅用于评级报告附件，不作他用。



中国银行间市场交易商协会

National Association of Financial Market Institutional Investors

地址：北京市西城区金融大街甲9号金融街中心18层 (100033)
Address: 18/F, Financial Street Center, 9A Financial Street, Xicheng
District, Beijing 100033, P.R. China
电话/Tel: 86 10 66539000 传真/Fax: 86 10 66539100
网址/Web: www.nafmi.org.cn

仅用于评级报告附件，不作他用。

中国银行间市场交易商协会 2012年度会员会费缴纳通知

各常务理事会员单位：

中国银行间市场交易商协会 2012 年度会费收缴工作现已开始。根据《中国银行间市场交易商协会章程》和《中国银行间市场交易商协会会员管理规则》及会费收缴标准，贵单位是金融机构常务理事会员单位，应于 2012 年 3 月 31 日前缴纳本年度会费伍拾伍万元整。

请贵单位按照下列信息缴纳会费，并及时登录会员信息管理系统 (<http://114.255.188.136>) 填写会费缴纳回执。若汇款后一个月未收到会费收据，请及时与我们联系。

账户名称：中国银行间市场交易商协会

开户银行：招商银行北京金融街支行

账号：866580226510001

联系人：李雅心 010-66539036

宁洁 010-66539121



仅用于评级报告附件，不作他用

中华人民共和国 组织机构代码证

代 码: 132220672-1



机构名称: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

机构类型: 企业法人

地 址: 上海市杨浦区控江路555号A座10-3室K-22

有 效 期: 自二〇一三年四月二十二日至二〇一七年四月十八日截止

颁 发 单 位: 上海市质量技术监督局

登 记 号: 沪管登10110274466

说 明

1. 中华人民共和国组织机构代码是组织机构在中华人民共和国境内唯一的，始终不变的法定代码标识，《中华人民共和国组织机构代码证》是组织机构代码法定代码标识的凭证，分正本和副本。
2. 《中华人民共和国组织机构代码证》不得出租、出借、冒用、转让、伪造、变造、非法买卖。
3. 《中华人民共和国组织机构代码证》登记项目发生变化时，应向发证机关申请变更登记。
4. 各组织机构应当按照有关规定，接受发证机关的年度检验。
5. 组织机构依法注销、撤销时，应向原发证机关办理注销登记，并交回全部代码证。



中 华 人 民
共 和 国

年 检 记 录

年 月 日	年 月 日	年 月 日	年 月 日

NO.2012 4072081

全国性社会团体收费统一票据



No 1401151895

国财 01402

收款单位或个人：上海新世纪资信评估投资服务有限公司 2015年 1月 20日

项目编码	项目名称	单位	标准	数量	金额									
					百	十	万	千	百	十	元	角	分	
	会费				55									
金额合计 (小写)					¥ 55000.00									
金额合计 (大写)					伍万 伍千 元 角 分									

第一联 收据



收款单位 (盖章):

支票号:

关于认可 7 家信用评级机构能力备案的公告

仅用于评级报告附件，不作他用

保监公告（2013）9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。



中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名：莫燕华

性别：女

执业岗位：证券投资咨询业务(其他)

执业机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号：R0070215080001

仅用于武汉三镇实业控股股份有限公司
公开发行2014年公司债券(第一期)
项目信用评级

证书取得日期 2015-08-02

证书有效截止日期 2017-12-31



2015年08月17日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期，从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

中国证券业执业证书

执业注册记录



仅用于武汉三镇实业控股股份有限公司
公开发行2014年公司债券(第二期)
项目信用评级

证书取得日期 2014-12-13 证书有效截止日期 2016-12-31

姓名: 陈溢文

性别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070214120006



本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。