证券代码:600168　　证券简称:武汉控股　　公告编号:临2016—036号

武汉三镇实业控股股份有限公司关于上海证券交易所《关于对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信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

武汉三镇实业控股股份有限公司（以下简称“武汉控股”、“公司”或“上市公司”）于2016年3月29日收到上海证券交易所下发的《关于对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信息披露的问询函》（上证公函【2016】0290号）（以下简称“《问询函》”），公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，并对《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》（以下简称“预案”）等文件进行了修订和补充，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

除特别说明外，本回函所述的词语或简称与预案中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

一、关于交易目的

1、预案披露，自来水公司为本次交易的主要资产，其估值约35.82亿元，占全部标的资产估值44.04亿元的81%。其主营自来水的销售业务，盈利模式为政府定价和财政补贴模式。财务报表显示，其2013年度、2014年度、2015年1-11月分别亏损5904.49万元、5327.36万元、6544.79万元。请结合主要标的资产的盈利状况，补充披露上市公司购买上述亏损资产的原因及必要性，是否符合《重组办法》关于交易须增强上市公司持续盈利能力的规定。请财务顾问发表意见。

回复：

一、拟购买资产的盈利状况

本次拟购买资产包括自来水公司100%股权、工程公司100%股权、汉水科技100%股权、阳逻公司100%股权、长供公司71.91%股权、军山自来水公司100%股权及建发公司所属供水管网相关资产。根据未经审计的财务数据，本次交易涉及的标的公司/资产盈利状况如下：

单位：万元

名称	2015年1-11月		2014年度		2013年度	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
自来水公司	136,661.91	-6,544.79	134,196.44	-5,327.36	129,098.35	-5,904.49
工程公司	63,731.02	3,117.26	49,153.94	1,895.44	43,887.85	827.81
汉水科技	3,441.06	26.19	4,006.96	111.95	3,311.45	35.21
阳逻公司	3,991.89	1,586.21	2,980.47	-720.73	2,910.42	-1,124.53
长供公司	18,106.12	3,391.82	16,745.50	3,105.65	13,564.77	2,436.36
军山自来水公司（注1）	-	-65.22	-	-65.22	-	-65.22
建发公司所属供水管网相关资产（注2）	-	-	-	-	-	-

注1：军山自来水公司仍处于建设期，尚未正式投产运行。

注2：建发公司所属供水管网相关资产为单项资产，系阳逻公司供水业务正常开展的重要基础设施。

报告期内，工程公司、汉水科技、长供公司一直保持盈利，自来水公司、阳逻公司和军山自来水公司均出现了亏损。其中，军山自来水公司主要资产为在建工程尚未投产导致微亏，阳逻公司已经实现扭亏为盈，自来水公司营业收入逐步增加，经营相对稳定且呈改善趋势。

二、收购亏损资产的原因及必要性

（一）履行前次重组承诺，解决同业竞争问题

在前次重组过程中，水务集团于2013年6月19日出具承诺：“为充分保护上市公司及其股东利益，本次交易完成后，本公司保证采取有效措施，尽可能避免本公司及本公司下属企业从事与武汉控股及其下属企业构成或可能构成同业竞争的业务或活动。对于本公司与武汉控股在自来水供水业务方面经营相同业务的问题，本公司承诺，自本次交易获得中国证监会核准后5年内，在本公司自来水业务资产盈利能力提高并具备注入上市公司条件的情况下，武汉控股有权按合理价格优先收购该等业务资产，从而实现本公司自来水业务的整体上市，彻底解决本公司与武汉控股之间的同业竞争。”即自前次重组获得中国证监会核准之日（2013年7月24日）至2018年7月23日期间内，水务集团应履行注入自来水业务资产，实现自来水业务整体上市的承诺。

目前，水务集团全资子公司自来水公司、控股子公司阳逻公司和长供公司主要经营自来水业务，武汉控股亦经营自来水业务，同时，水务集团全资子公司工程公司与汉水科技主要经营自来水相关业务——水务工程业务和水表业务，因此，控股股东水务集团与武汉控股之间存在同业竞争问题。本次重组的实施，有利于控股股东履行前次重组承诺，解决控股股东与武汉控股存在的同业竞争问题。

（二）减少上市公司与水务集团之间的关联交易

武汉控股于1998年4月及2002年12月与原武汉市自来水公司签订了《自来水代销合同》及相关《补充协议》。2003年，武汉市水务资产进行重大重组，武汉控股原控股股东更名为水务集团，同时注入原武汉市自来水公司等资产，并依法承接了原武汉市自来水公司的一切债权债务、对外签订的所有合同和协议及其他法律责任。由此，武汉控股自来水代销的交易对象由原武汉市自来水公司改为水务集团，自来水代销业务由非关联交易转变为关联交易。此外，根据武汉控股与水务集团签订的《土地租赁协议》，自2003年起，武汉控股按协议价格向水务集团租赁宗关水厂、白鹤嘴水厂所在土地。2015年11月25日，根据《关于市水务集团将本部供水业务相关资产无偿划转至武汉市自来水有限公司的批复》（武城投[2015]109号），城投集团同意水务集团将本部供水业务相关资产无偿划转至自来水公司。

本次交易中，通过收购自来水公司100%股权，实现水务集团原供水业务相关资产的整合，有利于减少上市公司与水务集团之间的关联交易。

（三）拓展上市公司主营业务，增强持续经营能力

本次交易完成后，武汉控股将新增10座建成及在建自来水厂，合计设计供水生产能力扩大至375万吨/日（建成及在建自来水厂增至12座），供水服务范围将包括武汉市中心城区主要区域（自来水公司）、武汉经开区（长供公司、军山自来水公司）以及新洲区（阳逻公司），同时武汉控股还将新增水务工程、水表等业务，形成供水、污水处理为主，水务工程、水表制造为辅的水务全产业链业务，有利于推动武汉地区市政公用事业产业整合，进一步丰富武汉控股业务内容并发挥各业务间的协同效应，拓宽武汉控股外延式发展领域，增强武汉控股持续经营能力。

报告期内，虽然自来水公司仍处于亏损状态，但自来水公司最近两年及一期的销售毛利率分别为9.60%、11.33%、13.90%，呈递增趋势，在武汉市中心城区供水价格未发生变化的情况下，显示出自来水公司有效地实施了营业成本控制措施。按照《城市供水价格管理办法》有关规定，供水企业合理盈利的平均水平应当是净资产利润率8-10%。2016年3月21日，武汉市人民政府出具《市人民政府关于授予市自来水有限公司供水特许经营权的通知》（武政[2016]14号），决定授予自来水公司供水特许经营权，武汉市政府相关部门正在研究拟订特许经营协议条款并计划与自来水公司签署特许经营协议，有利于自来水公司建立合理的价格调整等保障机制，增强未来的持续盈利能力。

但是，鉴于特许经营协议中涉及的供水价格调整需供水企业所在城市人民政府批准以及用户代表听证会通过，且程序执行时间较长，若由于所在城市价格主管部门审核不通过、人民政府不批准、听证会未通过或其他原因导致自来水公司等主要标的公司无法调整水价、水价调整不及时或水价调整不到位时，将对自来水公司等主要标的公司业绩产生不利影响。若本次重大资产重组完成后，自来水公司等主要标的公司的水价调整不及时或水价调整不到位，将会给上市公司的经营业绩带来不利影响。目前，自来水公司等主要标的公司正就特许经营协议中涉及的价格调整等保障机制具体事宜与当地政府主管部门进行积极沟通。

三、补充披露情况

上述相关内容已在预案（修订稿）“第十章 其他重要事项”之“四、收购亏损资产的原因及必要性说明”中补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易有利于解决武汉控股与水务集团之间的同业竞争问题，减少关联交易。虽然主要标的公司报告期内仍处于亏损状况，且当无法调整水价、水价调整不及时或水价调整不到位时，标的公司的经营业绩将产生不利影响，但是主要标的公司正在与当地政府有关部门研究签署供水特许经营协议，建立合理的价格调整等保障机制，本次交易有利于增强未来的持续盈利能力，具备合理原因和必要性，符合《重组办法》关于交易须增强上市公司持续盈利能力的规定。

二、关于标的资产权属及经营资质

2、预案披露，自来水公司及长供公司的取水许可证已于2014年底到期，目前尚在办理中。请补充披露：（1）取水许可证于2014年到底后至今未办理完毕的原因；（2）期间相关公司是否依法缴纳取水费，如否，说明补缴风险、承担主体。请财务顾问发表意见。

回复：

一、自来水公司、长供公司取水许可证办理情况

（一）自来水公司取水许可证办理情况

水务集团持有的取水（国长）字[2001]第11001号《取水许可证》已于2014年10月11日到期。

2013年5月，长江水利委员会颁发了《关于加强延续取水工作的通知》（长水资源[2013]316号），提高了对申请资料的要求。由于申请资料要求较高、准备时间较长，因此水务集团在取水许可证到期后未能及时办理新证。2015年11月，经上级主管单位批准，水务集团设立了全资子公司自来水公司。自来水公司承接了水务集团的全部供水业务相关资产、负债、人员。2016年1月8日，自来水公司向长江水利委员会提交了取水申请报告。

2016年2月，长江水利委员会组织召开延续取水申请评估会，由长江水利委员会水资源局、湖北省水利厅、武汉市水务局以及长江水利委员会水文局、长江中游水文水资源勘测局等单位的代表和特邀专家组成的专家组对此申请报告进行了审核，自来水公司已对审核会上提出的问题进行了回复。综上，预计自来水公司取得取水许可证无实质性障碍。

（二）长供公司取水许可证办理情况

长供公司持有的取水（鄂武）字[2010]第01001号《取水许可证》已于2014年12月31日到期。

2014年11月28日，武汉市水务局向湖北省水利厅递交（武水【2014】145号）《关于武汉长江供水实业股份有限公司等四家取水户取水许可证换证的报告》，申请办理新的取水许可证。2015年5月8日，湖北省水利厅政务服务大厅出具（项目编码：XK-11504142）行政许可审批文件受理单，受理了长供公司办理取水许可证申请。2016年2月，长江水利委员会对长供公司延续取水申请书进行了专家评审。截至本回复出具之日，长供公司正在补充提供有关资料，预计长供公司取得取水许可证不存在实质性障碍。

针对上述情况，本次重大资产重组的交易对方水务集团已出具《关于资质问题的承诺》，如自来水公司或长供公司因无法及时办理取水许可证导致主管部门采取处罚等措施产生损失的，水务集团于实际发生损失认定之日起30个工作日内就上市公司实际遭受的损失以现金的方式给予全额赔偿。

二、取水服务费缴纳情况

经核查水务集团、自来水公司及长供公司提供的缴费通知单、发票等相关资料，水务集团、自来水公司和长供公司自2014年以来依法缴纳了取水费。

三、补充披露情况

上述相关内容已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“一、自来水公司”之“（三）业务和技术”之“3、经营资质”、“第四章 交易标的基本情况”之“五、长供公司”之“（三）业务和技术”之“3、经营资质”中补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，自来水公司、长供公司已在办理新的取水许可证，预计新证办理不存在实质性障碍；水务集团及自来水公司、长供公司原取水许可证到期后依法交纳取水费。水务集团已出具《关于资质问题的承诺》，如自来水公司或长供公司因无法及时办理取水许可证导致主管部门采取处罚等措施产生损失的，水务集团于实际发生损失认定之日起30个工作日内就上市公司实际遭受的损失以现金的方式给予全额赔偿。

3、预案披露，自来水公司正在办理但未取得权属证书的9块土地使用权中，6宗为在建工程，3宗土地为集体用地，自来水公司正在申报用地指标。其他标的公司也存在部分土地使用权未办理权属证书。请补充披露：（1）前述未办理权属证书的土地使用权未办理权属证书的原因，办理权属证书是否存在障碍；（2）标的公司主要增值即来源于土地使用权的增值，结合权属瑕疵，说明对评估值的影响。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、未办理权属证书的土地使用权情况

截至2015年11月30日，本次交易涉及的未办理权属证书的土地合计为12宗，其中自来水公司9宗，包括6宗在建工程用地、3宗集体用地；阳逻公司及长供公司各有1宗用地用途与规划不符土地；军山自来水公司有1宗集体用地。上述未办理权属证书的土地面积合计为470,782.74平方米，占本次交易涉及土地总面积的31.45%。具体情况如下：

（一）在建工程用地

根据《中华人民共和国土地管理法》相关规定，在建工程用地审批主要有以下步骤：

（1）与规划部门签订供地协议；

（2）规划部门进行用地预审并办理一书一证（选址意见书及用地规划许可证）；

（3）省市两级规划部门发布征地公告；

（4）规划部门进行权属调查；

（5）规划部门出具建设用地批准书；

（6）规划部门出具土地成交确认书（划拨决定书）；

（7）缴纳规费并办理划拨土地权属证书。

目前，本次交易涉及的在建工程用地办理权属证书情况如下：

序号	土地使用权人	土地坐落	土地面积/m2	办证进度
1	自来水公司	余家头水厂扩建	32,495.00	在市规划局登记发证中心办理权属调查过程中
2	自来水公司	硚口区长丰村（古二泵站）	10,564.00	在市规划局登记发证中心办理权属调查过程中
3	自来水公司	花山大道与武黄城际铁路交汇处以东（花山转压站）	17,320.00	正在办理建设用地批准书
4	自来水公司	白沙洲水厂东侧（五期用地）剩余部分	16,180.00	正在办理划拨决定书
5	5.1自来水公司	江夏区勤建村（金口水厂）	243,333.00	已与江夏区政府签订供地协议
	5.2自来水公司	江夏区勤建村（金口水厂）	23,334.00	正在与江夏区政府签订供地协议
6	自来水公司	江堤中路临近三环（泵站）	20,667.00	宜换土地移交中

注：根据城投集团出具的《关于市水务集团将本部供水业务相关资产无偿划转至武汉市自来水有限公司的批复》（武城投[2015]109号），水务集团拥有的土地使用权人变更为自来水公司，目前正在办理过户手续。

2015年11月，水务集团与武汉市土地整理储备中心武汉新区分中心签署了《国有土地使用权收购（置换）合同之补充协议》，江堤中路置换土地系该根据该协议置换取得。由于协议双方尚未完成土地移交手续，因此水务集团未及时办理该宗土地的权属证书。根据协议双方约定事项，武汉市土地整理储备中心武汉新区分中心将协助自来水公司办理该宗土地权属证书，预计办理无实质性障碍。

金口水厂地块（序号5）经与江夏区政府沟通，分为2宗土地进行权属证书办理工作。其中5.1号土地已签署供地协议，面积占整地块的91.25%。5.2号土地供地协议正在协商签署中。

上述土地未办理土地权属证书系由于在建工程用地申报流程复杂，程序及要求材料较多，因此办理时间较长。根据当前办理进度及沟通情况，上述土地权属证书均在办理中且不存在实质性障碍。

（二）集体用地原因正在办理权属证书的土地

根据《中华人民共和国土地管理法》相关规定，集体用地征地审批主要有以下步骤：

（1）与现有土地使用权人签订供地协议；

（2）办理一书一证（选址意见书及用地规划许可证）并向省市规划部门申报用地计划；

（3）省市两级规划部门发布征地公告；

（4）规划部门进行权属调查；

（5）规划部门出具建设用地批准书；

（6）规划部门出具土地成交确认书（划拨决定书）；

（7）缴纳规费并办理划拨土地权属证书。

目前，本次交易涉及的在集体用地办理权属证书情况如下：

序号	土地使用权人	土地坐落	土地面积/m2	办证进度
1	自来水公司	江夏区大桥新区黄家铺（南车转压站）	11,292.85	正在申报2016年用地计划
2	自来水公司	东湖开发区南湖大道江南家园小区东侧（南湖南路转压站）	12,256.00	正在办理一书一证延期，准备申报2016年用地计划
3	自来水公司	江夏区和平农庄（转压站）	59,066.96	正在申报2016年用地计划
4	军山自来水公司	武汉经济技术开发区129U地块	7,881.00	正在申报2016年用地计划

注：根据城投集团出具的《关于市水务集团将本部供水业务相关资产无偿划转至武汉市自来水有限公司的批复》（武城投[2015]109号），水务集团拥有的土地使用权人变更为自来水公司，目前正在办理过户手续。

上表土地未办理土地权属证书系由于集体用地申报流程复杂，程序及要求材料较多，因此办理时间较长。根据当前办理进度及沟通情况，上述土地权属证书均在办理中且预计办毕不存在实质性障碍。

（三）土地规划原因正在办理权属证书的土地

序号	土地使用权人	土地坐落	土地面积/m2	办证进度
1	阳逻公司	阳逻开发区北部工业园	14,392.93	正在办理出让土地权属证书
2	长供公司	318国道与体育路交汇，开发区2G1/23地块	2,000.00	正在申请办理规划调整

上表中2宗土地未办理土地权属证书系由于该地段规划为绿化用地，而土地用途为公共设施用地，存在土地用途与规划不符的情形，因此未能及时办理土地权属证书。截至本回复出具之日，阳逻公司地块（序号1）已完成规划调整，正在办理出让土地权属证书；长供公司地块（序号2）正在进行申请协调规划及用途事宜，待规划调整完成后即可申请办理划拨土地权属证书。根据当前办理进度及沟通情况，上述2宗土地权属证书办理不存在实质性障碍。

本次重大资产重组的交易对方水务集团已出具《关于房产、土地问题的承诺》，如因土地权利瑕疵问题对武汉控股生产运营造成损失的，水务集团将于实际发生损失认定之日起30个工作日内就上市公司实际遭受的损失以现金的方式给予全额赔偿。

二、补充披露情况

上述相关内容已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“一、自来水公司”之“（二）主要资产权属情况”之“2、无形资产基本情况”中补充披露。

三、核查意见

经核查，评估师认为，自来水公司9宗土地使用权由于尚未取得土地权证，本次预评估时根据企业已取得土地的情况，采用成本逼近法进行了预评估，预估值反映了土地现实状况下的价值水平。企业目前正在办理上述9宗土地使用权的权证手续中，但处置方案尚未最终确定，后续办证涉及的费用、参数等尚不明确，最终评估值将根据权证办理情况及土地处置方案进行调整，并经相关国资部门审核为准。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易涉及的在建工程、集体用地、土地规划原因等尚未取得权属证书的土地目前都在办理过程中，根据当前办理进度及沟通情况，预计办毕不存在实质性障碍。水务集团已出具《关于房产、土地问题的承诺》，如因土地权利瑕疵问题对武汉控股生产运营造成损失的，水务集团将于实际发生损失认定之日起30个工作日内就上市公司实际遭受的损失以现金的方式给予全额赔偿。上述土地未办理完毕权属证书不会对本次交易造成实质性影响。评估机构在预估土地使用权价值时采取了成本逼近法，预估值反映了企业的现状，但后续办证涉及的费用、参数等尚不明确，最终评估值将根据权证办理情况及土地处置方案等调整，并经有权国资监管部门审核/备案为准。

三、关于标的资产行业及经营状况

4、预案披露，近三年大部分标的资产的盈利状况不佳。除了工程公司、长供公司保持盈利外，自来水公司、阳逻公司、军山自来水公司营业利润持续亏损，汉水科技最近一期净利润仅26.19万元。请补充披露：（1）结合各标的资产所处细分行业发展情况、市场份额，并与相似地区的可比公司进行比较，说明标的资产的盈利情况在同行业公司中的水平，是否符合行业发展趋势。请财务顾问发表意见。

回复：

一、供水业务经营主体——自来水公司、阳逻公司、长供公司及军山自来水公司

本次交易涉及的标的公司中，自来水公司主要经营武汉市中心城区主要区域的自来水生产与供应业务，阳逻公司主要经营武汉市新洲区阳逻地区的自来水生产和供应业务，长供公司以及建成投产后的军山自来水公司主要经营武汉经开区的自来水生产和供应业务。因此，上述公司均属于供水行业。

2013-2014年，自来水公司年供水量分别为8.40、8.46亿立方米，占武汉市中心城区年供水量的88.61%，88.13%；阳逻公司年供水量分别为0.18、0.19亿立方米，占武汉市新洲区阳逻地区年公共供水量的90%以上；长供公司年供水量分别为0.55、0.63亿立方米，占武汉经开区（不含汉南区）年供水量的100%。随着武汉市国民经济继续平稳较快发展，以及受“工业倍增计划”、“国家新型城镇化”、“阳逻新城”、“中国车都”等因素影响，预计武汉市中心城区、武汉市新洲区阳逻地区、武汉经开区的用水总量仍将保持增长态势，自来水公司、阳逻公司、长供公司以及军山自来水公司（建成后）的年供水量也将随之提高。

相似地区同行业可比上市公司的供水业务盈利对比情况如下所示：

序号	名称	2014年	2013年
		销售毛利率	
1	绿城水务	43.13%	42.40%
2	兴蓉环境	48.17%	50.86%
3	重庆水务	23.12%	25.73%
4	洪城水业	43.50%	33.33%
5	中山公用	27.84%	26.67%
6	江南水务	55.30%	54.91%
	平均值	40.18%	38.98%
7	自来水公司	11.33%	9.60%
8	阳逻公司	41.44%	26.03%
9	长供公司	34.92%	38.42%
10	军山自来水公司	-	-

资料来源：Wind

注1：军山自来水公司尚未建成投产。

注2：同行业可比上市公司销售毛利率为供水业务销售毛利率。

以绿城水务、兴蓉环境、重庆水务等为代表的国内水务公司，通过上市融资、产权体制改革探索、经营管理理念转变等方式不断巩固区域水务龙头地位，正加大跨区域业务开展力度，同时，凭借经营模式由传统的自主投资运营模式转向特许经营模式的优势，整体盈利水平改善明显。目前，自来水公司、阳逻公司、长供公司以及在建的军山自来水公司暂未建立特许经营模式，相较于已上市的国内水务公司，盈利水平存在明显差距。

2016年3月21日，武汉市人民政府出具《市人民政府关于授予市自来水有限公司供水特许经营权的通知》（武政[2016]14号），决定授予自来水公司供水特许经营权，武汉市政府相关部门正在研究拟订特许经营协议条款并计划与自来水公司签署特许经营协议。阳逻公司、长供公司也正在与当地区政府研究拟定特许经营协议条款并计划签署相关协议。通过签署特许经营协议，自来水公司、阳逻公司、长供公司将建立合理的价格调整等保障机制，增强未来的持续盈利能力。

目前供水行业的市场竞争日趋激烈，市场化已成为水务行业发展的趋势，本次交易中，自来水公司、阳逻公司、长供公司将通过签署特许经营协议，建立合理的价格调整等保障机制，符合行业发展趋势，有利于武汉地区供水事业的持续、健康发展。

二、工程公司

本次交易涉及的标的公司中，工程公司主营业务为大中型给排水管道、水厂污水厂工程建设、市政基础设施建设、各类用户工程、建筑工程及市政道桥建设。因此，工程公司属于土木工程建筑业（水务工程行业）。

报告期内，工程公司主要业务为武汉市市政工程项目建设，市场份额较低。其中，水务集团为工程公司第一大客户，占工程公司2013年、2014年及2015年1-11月营业收入比例为23.45%、37.80%及50.19%，呈逐年上升趋势。

相似地区同行业可比上市公司的盈利对比情况如下所示：

序号	名称	2014年	2013年
		销售毛利率	
1	安徽水利	14.13%	16.25%
2	中国建筑	12.58%	11.87%
3	葛洲坝	14.27%	13.29%
	平均值	13.66%	13.80%
4	工程公司	11.53%	11.63%

数据来源：Wind

由上表所示，以安徽水利、中国建筑及葛洲坝为代表的水务工程类上市公司2013年及2014年销售毛利率平均值分别为13.66%和13.80%，盈利水平趋于稳定。而工程公司的销售毛利率分别为11.53%和11.63%，同样趋于稳定。虽然工程公司销售毛利率略低于同行业可比上市公司水平，但考虑到工程公司与上述可比上市公司在公司规模上存在较大差异，且报告期内工程公司主要客户为水务集团（2015年11月以后主要为自来水公司），经营范围局限在湖北省内，尤其是武汉地区，因此，工程公司盈利水平仍处于行业合理盈利水平的范围。请财务顾问发表意见。

回复：

一、市场份额情况及竞争优势

自来水公司通过承接水务集团的供水厂、供水管网及其他供水业务相关资产，在武汉市中心城区主要区域经营自来水的生产和供应业务。根据武汉市水务局主编的《2013年武汉市水资源公报》、《2014年武汉市水资源公报》，武汉市中心城区供水基本情况如下：

水厂名称	供水范围	年供水量/亿立方米		年售水量/亿立方米		年供水人口/万人	
		2013年	2014年	2013年	2014年	2013年	2014年
宗关水厂	汉口地区	2.48	2.45	2.35	2.36	553	570
堤角水厂		0.25	0.26				
白鹤嘴水厂		0.72	0.73				
国棉水厂	汉阳地区	0.02	0.06	0.59	0.6		
琴断口水厂		0.86	0.85				
平湖门水厂	武昌地区	0.55	0.55	3.11	3.22		
白沙洲水厂		2.47	2.52				
余家头水厂		1.05	1.04				
武钢港东水厂	青山区	1.08	1.14	0.74	0.8	50	50
合计		9.48	9.6	6.79	6.98	603	620

注：2015年12月25日，自来水公司下属金口水厂一期工程正式投产运行，未列入上表。

2013-2014年，自来水公司共拥有6座供水厂，分别是：堤角水厂、国棉水厂、琴断口水厂、平湖门水厂、白沙洲水厂、余家头水厂；武汉控股共拥有2座供水厂，分别是：宗关水厂、白鹤嘴水厂。

根据武汉控股于1998年4月及2002年12月与原武汉市自来水公司签订的《自来水代销合同》及相关《补充协议》，武汉控股下属宗关水厂、白鹤嘴水厂所生产的自来水由原武汉市自来水公司负责代销。2003年，武汉市水务资产进行重大重组，武汉控股原控股股东更名为水务集团，同时注入原武汉市自来水公司等资产，并依法承接了原武汉市自来水公司的一切债权债务、对外签订的所有合同和协议及其他法律责任，由此，武汉控股自来水代销的交易对象由原武汉市自来水公司改为水务集团。2015年11月25日，城投集团出具《关于市水务集团将本部供水业务相关资产无偿划转至武汉市自来水有限公司的批复》（武城投[2015]109号），同意水务集团将本部供水业务相关资产无偿划转至自来水公司。因此，应一并将宗关水厂与白鹤嘴水厂的年供水量纳入市场份额的计算范围。

以年供水量为计算口径，2013年自来水公司下属6座供水厂以及2座代销供水厂的合计年供水量为8.40亿立方米，占2013年武汉市中心城区年供水量的88.61%；2014年自来水公司下属6座供水厂以及2座代销供水厂的合计年供水量为8.46亿立方米，占2014年武汉市中心城区年供水量的88.13%。

目前，武汉市中心城区的供水价格为1.37元/立方米（居民生活用水第一阶梯水价），水价处于相对较低水平。根据武汉市统计局公布的经济数据，2013年、2014年武汉地区生产总值分别为9,051.27亿元、10,069.48亿元，在31个省会城市中分别排第7名、第6名，同时，随着武汉市中心城区主要水厂、供水管网的升级改造和扩建新建，可以认为武汉市供水价格存在一定上调空间。

综上，自来水公司在武汉市中心城区的市场份额近90%，且在2015年12月25日金口水厂一期工程正式投产运行后，自来水公司在武昌地区形成了金口、白沙洲、平湖门、余家头4厂联动保障区域供水的格局，有利于进一步提升其位于武汉市中心城区的市场份额。因此，自来水公司是武汉市中心城区的主要供水企业且具有较强的竞争优势。

二、盈利水平分析

报告期内，自来水公司盈利水平远低于行业合理盈利水平，主要原因为自来水公司的供水价格较低，同时自来水公司承接了水务集团的供水业务相关资产、负债和人员，导致自来水公司的历史包袱较重，具体分析如下：

（一）武汉市中心城区的供水价格较低

2013-2014年，自来水公司销售毛利率与同行业可比上市公司供水业务销售毛利率的比较情况如下：

单位：亿元

序号	名称	营业收入		营业成本		销售毛利率	
		2014年	2013年	2014年	2013年	2014年	2013年
1	绿城水务	5.17	4.67	2.94	2.69	43.13%	42.40%
2	兴蓉环境	13.64	12.17	7.07	5.98	48.17%	50.86%
3	重庆水务	9.43	8.90	7.25	6.61	23.12%	25.73%
4	洪城水业	5.08	3.69	2.87	2.46	43.50%	33.33%
5	中山公用	6.07	5.70	4.38	4.18	27.84%	26.67%
6	江南水务	4.72	4.48	2.11	2.02	55.30%	54.91%
	平均值	7.35	6.60	4.44	3.99	40.18%	38.98%
7	自来水公司	13.42	12.91	11.90	11.67	11.33%	9.60%

数据来源：Wind。

注1：同行业可比上市公司销售毛利率为供水业务销售毛利率。

注2：因同行业可比上市公司2015年年报尚未完全披露，上表未就2015年销售毛利率情况进行比较。

自来水公司最近两年及一期的销售毛利率分别为：9.60%、11.33%、13.90%，呈递增趋势，在武汉市中心城区供水价格未发生变化的情况下，显示出自来水公司有效地实施了营业成本控制措施。但是，自来水公司2013年和2014年的销售毛利率仍远低于同行业可比上市公司供水业务的平均水平。主要原因系供水价格较低。

我国31个省会城市及直辖市的供水价格情况如下：

单位：元/立方米

排位	城市名称	供水价格	排位	城市名称	供水价格	排位	城市名称	供水价格
1	天津	4.00	12	济南	2.25	23	兰州	1.75
2	长春	3.80	13	西安	2.25	24	福州	1.70
3	北京	3.64	14	乌鲁木齐	2.10	25	银川	1.70
4	郑州	3.45	15	成都	2.08	26	南京	1.68
5	石家庄	2.83	16	贵阳	2.00	27	长沙	1.63
6	重庆	2.50	17	广州	1.98	28	南昌	1.58
7	昆明	2.45	18	上海	1.92	29	南宁	1.55
8	哈尔滨	2.40	19	杭州	1.90	30	武汉	1.37
9	呼和浩特	2.35	20	合肥	1.90	31	拉萨	1.00
10	沈阳	2.35	21	西宁	1.83			
11	太原	2.30	22	海口	1.75			

资料来源：公开渠道搜集。

注：上述供水价格为居民生活用水第一阶梯价格。

由上表所示，在全国31个省会城市及直辖市的供水价格排名中，武汉市1.37元/立方米（居民生活用水第一阶梯水价）的供水价格列第30位。武汉市中心城区的供水价格较低，不利于自来水公司经营业绩的改善。

（二）自来水公司承担的人员、供水管网等历史包袱相对较重

2015年11月，自来水公司承接了水务集团的供水业务相关资产、负债和人员，相比于同行业可比上市公司，水务集团作为历史较久的国有企业，承担的人员、供水管网等历史包袱相对较重。一方面，报告期内涉及的退休费、生活费等统筹外费用每年发生额较大，降低了盈利水平。为妥善解决人员安排问题、确保职工队伍稳定，本次重组拟采用预提统筹外费用、冲减国有资本的方式解决统筹外费用问题，未来退休及内退退养人员统筹外费用将从预提费用专户中直接支付。另一方面，自来水公司的供水管网资产总量较大，部分供水管网因使用年限较长，存在老旧破损的情况。

三、补充披露情况

上述相关内容已在预案（修订稿）“第四章 交易标的的基本情况”之“一、自来水公司”之“（三）业务和技术”之“4、主营业务及竞争优势”之“（1）主营业务”中补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，虽然自来水公司在武汉市中心城区具备领先的竞争优势，收入规模显著高于同行业可比上市公司平均水平，经营稳定性较强，但由于供水价格较低、人员及供水管网等历史包袱相对较重等原因，自来水公司最近三年盈利水平均远低于行业合理盈利水平。未来随着自来水公司逐步建立合理的价格调整等保障机制，自来水公司将逐步达到相对合理的盈利水平。

6、预案披露，供水价格未及时调整，会对标的资产业绩产生较大影响。请对供水价格的调整对标的资产盈利情况的具体影响作敏感性分析。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

本次交易中，自来水公司、阳逻公司以及长供公司的主营业务均为自来水的生产和供应，军山自来水公司尚未建成投产。供水价格的调整对标的资产盈利情况的敏感性分析如下：

假设1：报告期内，在自来水公司、阳逻公司以及长供公司原有成本费用保持不变的基础上，供水价格（含税）分别上涨10%、30%、50%。

假设2：适用25%的企业所得税、3%的增值税。

假设3：自来水公司供水价格（含税）如下：

居民生活用水第一阶梯	居民生活用水第二阶梯	居民生活用水第三阶梯	经营服务用水	特殊行业用水
1.37	2.05	2.74	2.12	7.29

假设4：阳逻公司供水价格（含税）如下：

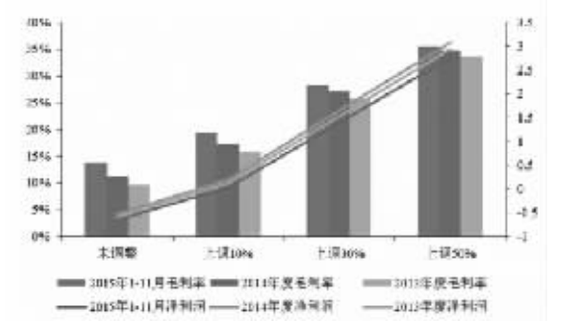
居民生活用水	非居民用水	特殊行业用水
1.66	2.35	4.00

假设5：长供公司供水价格（含税）如下：

居民生活用水	行政事业用水	工业用水	经营服务用水	特殊行业用水
1.10	1.50	1.65	2.35	4.80

一、自来水公司

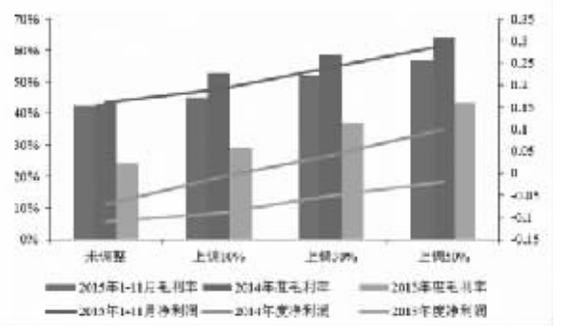
单位：亿元



报告期内，自来水公司的销售毛利率主要受供水价格、供水成本等影响。作为武汉市中心城区主要供水企业，因武汉市中心城区的供水价格偏低，自来水公司的销售毛利率低于同行业可比上市公司供水业务的平均水平。根据测算，当供水价格上涨10%时，报告期内自来水公司即能实现扭亏为盈；当供水价格上涨50%以上时，报告期内自来水公司的销售毛利率将接近于同行业可比上市公司供水业务的平均水平。

二、阳逻公司

单位：亿元


70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
0.35
0.3
0.25
0.2
0.15
0.1
0.05
0
-0.05
-0.1
-0.15
未调整
上调10%
上调30