

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1202 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持云南建工集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“10云建工债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十六日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

云南建工集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
10 云建工债	8 亿元	2010/11/19- 2016/11/19	AA	AA

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 26 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	20.92	28.67	50.82	88.75
资产总额(亿元)	114.71	153.78	215.95	287.03
所有者权益(亿元)	23.79	27.65	44.19	83.28
短期债务(亿元)	34.26	28.72	42.78	59.92
全部债务(亿元)	38.05	52.93	78.58	105.30
营业收入 (亿元)	162.50	204.89	242.95	237.24
利润总额 (亿元)	1.64	3.07	5.14	3.93
EBITDA(亿元)	3.97	5.22	8.01	--
经营性净现金流(亿元)	-0.77	7.49	-8.10	-13.40
营业利润率(%)	4.22	5.38	6.00	5.43
净资产收益率(%)	4.88	8.16	8.80	--
资产负债率(%)	79.26	82.02	79.54	70.98
全部债务资本化比 (%)	61.53	65.69	64.01	55.84
流动比率(%)	101.90	109.85	127.82	156.95
全部债务/EBITDA(倍)	9.58	10.14	9.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.73	3.44	4.58	--
经营现金流动负债比(%)	-0.89	7.40	-6.04	--

注: 2009 年数据为 2010 年年初调整数, 2012 年三季度数据未经审计。

分析师

李 洁

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

跟踪期内, 云南建工集团有限公司(以下简称“公司”)资产及权益规模明显扩大, 营业收入较快增长, 盈利能力有所增强, 新签合同额大幅提高, 为公司未来持续发展奠定良好基础。同时, 随着经营规模扩大, 公司应收账款快速增长, 经营活动现金流出现较大波动, 债务规模持续扩大。未来, 公司凭借其在云南省建筑行业龙头地位及充足的项目储备, 有望维持稳定的经营及财务状况。公司现金类资产及现金流入量对“10 云建工债”的保障能力较强。

综合考虑, 联合资信维持云南建工集团有限公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“10 云建工债”信用等级为 AA。

优势

1. 公司作为云南省国有独资建筑企业, 专业资质齐全, 区域内竞争优势明显。
2. 跟踪期内, 公司新签合同额快速提高, 施工项目储备充足, 为业务持续发展提供保障。
3. 跟踪期内, 公司大力发展房地产业务为第二主业, 且房地产开发项目为代建定向销售项目, 为公司提供了稳定的利润及现金流。
4. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对“10 云建工债”保障能力强。

关注

1. 跟踪期内, 公司债务规模持续扩大。
2. 跟踪期内, 由于保障房的大量建设, 公司经营性净现金流波动大。

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）与云南建工集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南建工集团有限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，未因云南建工集团有限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云南建工集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于云南建工集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

云南建工集团有限公司(以下简称“公司”)原名云南建筑公司，成立于1951年2月。1972年8月，云南建筑公司与建工部第三工程局昆明指挥部合并组建云南省建筑工程总公司。经云南省人民政府批准，在原云南省建筑工程总公司及所属单位的基础上，于1993年6月改制组建成立云南建工集团总公司。2009年10月15日云南建工集团总公司更名为云南建工集团有限公司。公司为国有独资的建筑施工企业，云南省人民政府国有资产管理监督委员会持有其100%的股权。截至2012年10月底，公司注册资本为17.85亿元。

公司经营范围：国内外工程总承包；房屋建筑工程施工总承包壹级；公路工程施工总承包壹级；市政公用工程施工总承包壹级；商品混凝土、混凝土预制构件、外掺料及其他建筑构件的生产及销售，普通货运及泵送；建筑机械制造；建筑工程劳务服务及对外劳务输出；房地产开发及经营；勘察设计；建筑施工及设备安装；自营和代理除国家组织统一联合经营的16种出口商品和国家实行核定公司经营的12种进出口商品以外的其他商品及技术的进出口业务。对外工程所需设备、材料的出口；建筑科研开发及技术咨询；承办中外合资经营、合作生产业务，开展“三来一补”业务，按国家规定在海外举办各类企业，国内贸易。(以上经营范围中涉及国家法律、行政法规规定的专项审批，按审批的项目和时限开展经营活动。)

截至2011年底，公司设市场营销部、房地产部、企业管理部、财务部、投融资部、人力资源部、工程管理部、安全生产部及技术中心

等15个职能部门，以及总承包部和国际工程两个事业部。截至2012年9月底，公司拥有37家二级子公司，其中，全资子公司32家，控股子公司5家。

截至2011年底，公司合并口径资产总额为215.95亿元，负债合计171.76亿元，所有者权益合计44.19亿元(其中少数股东权益14.04亿元)；2011年，公司实现营业收入242.95亿元，利润总额5.14亿元。

截至2012年9月底，公司合并口径资产总额为287.03亿元，负债合计203.74亿元，所有者权益为83.28亿元(其中少数股东权益13.82亿元)；2012年1~9月，公司实现营业收入237.24亿元，利润总额3.93亿元。

公司住所：昆明市东风东路36号；法定代表人：陈文山。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资(不含农户)301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长

27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长

13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

1. 区域经济发展

根据《云南省2011年国民经济和社会发展的

统计公报》，2011年，云南省生产总值(GDP)完成8750.95亿元，比上年增长13.7%，高于全国4.5个百分点。分三次产业看，第一产业增加值1407.81亿元，增长6.0%；第二产业增加值3990.97亿元，增长18.0%；第三产业增加值3352.17亿元，增长11.8%。三次产业结构由上年的15.4:44.6:40.0调整为16.1:45.6:38.3。全省人均生产总值(GDP)达到18957元，比上年增长13.0%。

2011年，云南省财政总收入完成2258.2亿元，比上年增长24.8%。全省地方财政一般预算收入完成1110.83亿元，比上年增长27.5%；其中增值税完成136.64亿元，增长21.2%；营业税277.71亿元，增长17.0%；企业所得税110.6亿元，增长34.4%。

2011年，云南省建筑业完成增加值785.12亿元，比上年增长19.6%。全省具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业完成总产值1867.06亿元，比上年增长23.7%；实现利润65亿元，增长28.6%；上缴税金81.42亿元，增长27.1%。

从固定资产投资看，2011年云南省固定资产投资规模达到7109.70亿元，同比增长27.4%，增速较上年增长5.3个百分点。较快的固定资产投资增速为云南省建筑业带来较好的发展机遇。

对外承包工程方面，2011年云南省对外承包工程新签合同额增长速度较快，全年共新签订对外承包工程47份，新增合同额11.21亿美元，同比增长15.44%；完成营业额11.45亿美元，同比增长16.25%。云南省对外承包工程项目，已经从以劳动密集型的房建、修路等土木工程为主，逐渐扩展到资金技术密集的水电、冶金、机械设备等领域。同时，周边国家仍是云南省重要外经市场，但比重逐年下降，2011年受地区动荡局势影响，云南省在缅甸仅完成营业额2.68亿美元，同比下降36.6%；非洲市场呈现快速增长态势，2011年与云南省外经企业在非洲完成营业额5.3亿美元，同比增长69.5%；南美市场进一步得到巩固，2011年上半年完成营业

额1.25亿美元；中东地区外经项目有突破，2011年云南建工集团在沙特签订合同额为674万美元的纳吉兰大学牙医系MEP项目，为云南省企业在中东地区签订的第一个项目。云南省外经业务正按照“突出周边、发展非洲、进军南美、探索中东”的思路稳步推进。大规模的对外承包工程发展将为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。

2. 行业分析

2011年，中国建筑业增加值32020亿元，占GDP的比重为6.79%，较上年增加0.09个百分点，建筑业在国民经济中的地位较为稳固。

表1 建筑业增加值占GDP的比重(单位:亿元)

年份	国内生产总值	增长率(%)	建筑业增加值	增长率(%)	占GDP比重(%)
2006年	216314	12.7	12409	17.2	5.74
2007年	265810	14.2	15296	16.2	5.75
2008年	314045	9.6	18743	9.5	5.97
2009年	340903	9.2	22399	18.6	6.57
2010年	397983	10.3	26661	13.5	6.70
2011年	471564	9.2	32020	10.0	6.79

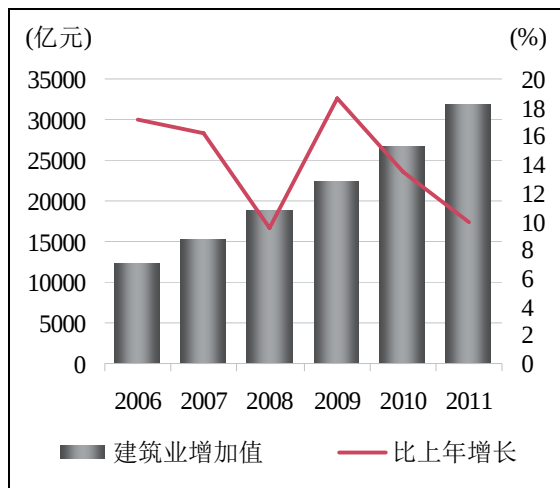
资料来源：国家统计局

进入2011年，由于受国外欧债危机、国内通货膨胀的影响，国家加大了宏观调控力度，全社会固定资产投资总额增速有所下降，但仍维持在20%以上的高位。根据国家统计局《2011年国民经济和社会发展统计公报》数据，2011年中国国内生产总值达471564亿元，较2010年增长9.2%，全年全社会固定资产投资较2010年增长23.6%。

2011年，在国家宏观经济调控背景下，受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响，建筑业增速下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业整体上仍保持了10%的增速。根据统计显示，2011年全社会建筑业实现增加值32020亿元，较上年增长10.0%；全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润4241亿元，增长

24.4%，其中国有及国有控股企业 1172 亿元，增长 36.0%。

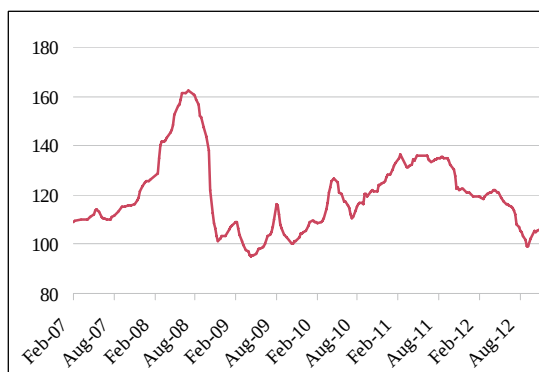
图 1 2006~2011 年中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

2011 年钢材价格呈现震荡下跌走势，全年钢材价格走势可分为两阶段：第一阶段是一季度至三季度前期，钢材价格呈现震荡企稳的走势；第二阶段是三季度后期至四季度，钢材价格呈现大幅下跌后弱势震荡的走势。2012 年以来，中国钢材市场基本呈现震荡下行趋势。

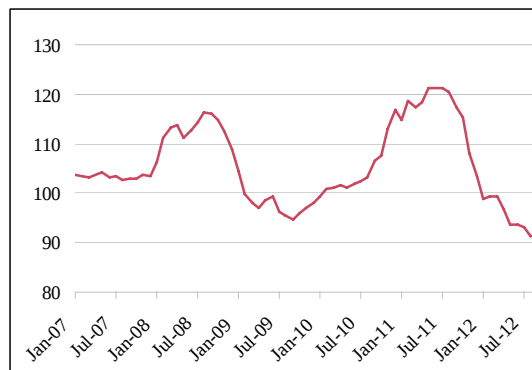
图 2 钢材价格综合指数



资料来源：Wind 资讯

从水泥价格来看，2011 年前三季度，水泥价格继续上涨，全国水泥价格指数均高于上年同期，在四季度，价格则出现回落。2012 年以来，水泥价格则基本呈现震荡下行趋势。

图 3 近期中国国内水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind 资讯

劳务费用方面，近年来，随着国家总体工资水平的上涨以及一些地方“民工荒”现象的出现，建筑业人工费用在不断上涨。

在建材行业原材料价格波动、通货膨胀以及建筑市场需求波动的影响下，建筑企业成本控制压力进一步加大，此外，建筑原材料的可替代性较小，建筑企业缺乏与上游原材料供应商的议价能力，大多数企业的产业链条不够完整，在很大程度上受制于上游厂商，进一步加大了企业的成本风险。另外，建筑业企业的管理成本、销售费用以及财务费用也在逐年增加，未来建筑业面临的成本风险较大。

联合资信认为，短期内，受经济不确定性增大的影响，中国宏观调整也将灵活多变。从长期看，区域经济的持续发展、保障性住房和以及十八大提出的“要坚持走中国特色新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化道路，推动信息化和工业化深度融合、工业化和城镇化良性互动、城镇化和农业现代化相互协调，促进工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展”等都为建筑业企业带来新的增长契机，建筑行业有望保持良好的发展前景。

五、基础素质分析

1. 产权状况

云南省人民政府国有资产管理监督委员会持有公司 100% 的股权，为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模

截至2012年10月底，公司拥有各种施工资质83个。业务范围涉及房建施工、工建施工、市政施工、钢结构工程施工、航空及交通运输工程施工、冶金工程施工、起重设备安装工程施工、机电设备安装工程施工等各类项目。云南省委、省政府将云南建工集团有限公司列为20户省国资委监管企业和省委管理的15户重点骨干企业之一。

截至2011年底，公司获得全国建筑工程鲁班奖20项，国家优质工程银质奖30项，詹天佑土木工程大奖提名奖1项，全国用户满意工程13项，全国和省级以上科技进步奖400多项，获部省级优质工程奖359项。此外，公司连续20次入选中国企业500强，2011年位列第321名；连续8次入选中国承包商60强，2011年位列第19名；2011年在美国《工程新闻纪录》(ENR)杂志“全球最大225家国际承包商排行榜”中位列第219名。

同时，随着海外业务的发展，公司在海外市场逐步树立良好的品牌形象，2011年9月，美国《工程新闻纪录》(ENR)杂志2011年度全球最大225家国际承包商榜单揭晓，集团公司位居全球最大225家国际承包商第219位，这是继2010年首次进入榜单之后，再次以不俗的海外业绩进入2011年排行榜，成为西部省级建工集团唯一入选的公司，创造了良好的国际声誉。

3. 人员素质

跟踪期内，公司高管人员无重大变化。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

2011年，公司实现营业收入242.95亿元，同比增长18.58%。2011年，建筑工程施工收入在营业收入中的占比为80.31%，与上年相比有所下滑（2010年为94.09%），主要是由于房地产业务收入增长较快所致。2011年，公司建筑工程施工仍以国内业务收入为主（占建筑施工的97.35%）。

2011年，公司房地产收入实现23.52亿元，较上年的8.12亿元大幅增长，带动房地产收入占比上升至9.68%，主要由于公司近几年着力打造房地产为第二主业，经过两三年的发展，2011年房地产业务集中释放；另外，公司还经营有物业管理、建筑施工设备出租、施工设备租赁等业务，规模较小，2011年其他业务收入仅3.24亿元。

2011年，公司综合毛利率继续呈上升至9.55%。其中，建筑工程毛利率为8.92%，较上年上升1.13个百分点，主要原因为2011年公司向精细化管理方向迈进，使得在原材料价格上涨的情况下毛利率同比小幅上升。公司房地产项目主要为代建的三定项目，即定价、定客户、定利润，经营风险较小，毛利率水平较低，但仍略高于建筑工程主业毛利率，近几年房地产业务收入占比提高成为公司整体毛利率上涨的重要原因之一。

2012年1-9月，公司实现营业收入237.24亿元，收入构成变化不大；毛利率为8.79%，较上年略有下降。

表2 公司营业收入及成本构成表（单位：亿元、%）

	营业收入			营业成本			毛利率		
	2010年	2011年	12年 1-9月	2010年	2011年	12年 1-9月	2010年	2011年	12年 1-9月
建筑工程	192.79	216.2	209.70	177.78	196.91	193.96	7.79	8.92	7.51
其中：国内	188.55	210.47	204.89	174.61	192.62	190.04	7.39	8.48	7.25

国外	4.24	5.73	4.81	3.17	4.29	3.92	25.31	25.19	18.50
房地产	8.12	23.52	23.29	6.92	20.94	20.80	14.78	10.97	10.69
其他	3.97	3.24	4.25	2.05	1.9	1.62	48.53	41.28	61.88
合计	204.89	242.95	237.24	186.74	219.75	216.38	8.85	9.55	8.79

资料来源：公司提供

(1) 国内建筑工程项目

公司建筑业务板块以工业与民用建筑施工为主，此外还包括路桥施工及市政工程，以及与之配套的混凝土生产与销售、钢结构工程、建筑物流等相关业务。

2011年，公司国内建筑工程施工业务实现收入210.47亿元，同比增长11.63%。国内建筑业收入主要来源于工业与民用建筑施工，2011年工业与民用建筑施工占国内建筑业务营业收入的比重为58.21%。近三年，公司建筑业收入的增长主要由国内建筑业务带动。从毛利率来看，2011年，公司深入贯彻落实云南省国资委“管理水平提升年”各项工作，有力促进了集团管理工作向精细化管理方向迈进，国内建筑工程毛利率进一步小幅提升至8.48%。

从在建项目看，截至2012年9月底，公司主要在建项目包括绥江县城迁建二期、三期移民安置房建设工程，七彩云南第壹城8号地块建设项目（一标段），绥江县城迁建二期、三期场地平整、深基础处理及市政基础设施工程，玉溪市中心城区2011年公共租赁住房建设工程（四标段），万和花园项目，西山区7号片区西坝新农村城中村改造“文化空间”一期项目A2地块建设工程，大理市城市建设投资开发有限公司河畔家园建设项目，黄坪甘田集镇迁建场平工程等。

从新签合同额看，2011年，公司新签合同额为401.77亿元；2012年1-9月，公司新签合同额426.20亿元，占2011年全年的106.08%。公司国内建筑施工业务新签项目结构以工业与民用建筑项目、政府部门项目为主，2011年，公司新签合同额中，工业投资项目占12.44%，房建项目占32.85%，政府部门项目占34%；2012年1-9月，公司新签合同额中，工业投资项目占2.88%，房建项目占18.86%，政府部门项目占

67.06%。公司国内建筑施工业务业主单位主要为政府部门、云南省大型国资委下属集团等；针对近几年趋紧的房地产调控政策，公司持续降低房建项目新签合同比重（由2011年前的40%以上下降为2012年1-9月的18.86%），同时，公司承接的房建项目多为定向销售项目，对于纯粹面向市场的房地产建设项目持谨慎态度。

总体看，公司国内建设工程业务风险较低，且新签合同量较为充足，基本可以保证未来一段时间公司工程项目的开工量。

表3 跟踪期内公司建筑工程主要指标

	新签合同额 (亿元)	完成营业额 (亿元)	竣工面积 (万平方米)
2010年	307.06	204.89	741.73
2011年	401.77	242.95	701.00
2012年1-9月	426.20	237.24	370.73

资料来源：公司提供

注：本表中“完成营业额”指公司当年由建筑施工业务获得的工程价款及相关费用，故与“营业收入”数据有所差异。

2012年以来，公司承担了云南省大量保障房项目。下属全资子公司——云南省城乡建设投资有限公司以投、融、建、管、营的运营模式与昆明市、楚雄州、昭通市、临沧市、保山市、曲靖市、德宏州等8个州(市)签订了34个项目，共125892套的保障性的住房省级统贷建设项目，约占云南省2012年保障性住房建设任务总量的48%。项目规划总用地5711.01亩，总建筑面积为7150664.96 m²。项目估算总投资1868188.36万元，资金来源为：1.公司自筹；2.中央补助资金370488.57万元；3.省级补助资金63146.00万元；4.地方补助资金138018.91万元。项目资本金约占目前总投资的35.95%。截至2012年9月底，已到位三级补助资金超过36亿

元，计入资本公积科目。

从结算方式看，公司在建项目一般按工程进度支付70%-80%的工程款，竣工完成时再支

付整个合同金额的10%，到结算时支付整个合同金额的5%~7%，剩余一般为工程保修金。

表4 截至2012年9月底公司国内主要在建项目情况统计

项目名称	业主单位	合同价(万元)	工期
绥江县城迁建二期、三期移民安置房建设工程	绥江县人民政府	130400.00	--
七彩云南第壹城8号地块建设项目(一标段)	云南春城财富置业有限公司	60000.00	--
绥江县城迁建二期、三期场地平整、深基础处理及市政基础设施工程	绥江县人民政府	50000.00	--
玉溪市中心城区2011年公共租赁住房建设工程(四标段)	玉溪市保障性住房开发投资有限公司	47102.08	--
万和花园项目	云南省城市建设投资有限公司	35596.39	360天
西山区7号片区西坝新农村城中村改造“文化空间”一期项目A2地块建设工程	云南中天文化产业发展股份有限公司	34000.00	--
大理市城市建设投资开发有限公司河畔家园建设项目	大理市城市建设投资开发有限公司	31953.94	--
黄坪甘田集镇迁建场平工程	黄坪甘田集镇迁建场平工程管理处	30000.00	150天
合计	--	419052.41	--

资料来源：公司提供

(2) 对外承包工程

公司国际工程部主要承担对外承包工程职能。2011年，公司对外承包工程完成营业额和新签合同额分别为7897万美元和14801万美元，分别同比下降了12.61%和29.32%，主要系由于近几年中铁、中建等大型央企加大海外市场拓展力度，国际市场竞争日益激烈所致。2012年1-9月，公司对外承包工程完成营业额和新签合同额分别为6816万美元和70842万美元，其中，新签合同额大幅上升，主要系公司加大海外工程拓展力度，尤其是在沙特阿拉伯新签合同额大增所致。

表5 公司对外承包工程完成情况统计表
(单位：万美元)

	新签合同额	完成营业额
2010年	20940	9140
2011年	14801	7987
2012年1-9月	70842	6816

资料来源：公司提供

表6 公司2012年1-9月海外项目主要新签合同
(单位：万元)

合同名称	合同额	业主方	工期
富台阿拉伯有限责任公司阿尔阿尔边境大学职工住宿楼	229177	沙特阿拉伯高教部	36个月
富台阿拉伯有限责任公司阿尔阿尔边境大学医院	125767	沙特阿拉伯高教部	42个月
老挝万象亚欧峰会配套道路	26460	老挝吉达逢公司	40天
老挝万象亚东峰会大酒店	16740	老挝吉达逢公司	197天
老挝万荣水泥有限公司2500t/d熟料生产线土建工程增加	10000	元江县永发水泥有限公司	12个月
合计	408144	--	--

资料来源：公司提供

公司国际工程部市场开拓重点在东南亚，逐步向其他国家拓展，以项目为立足点带动当地市场开拓。公司对外承包主要是利用和当地

国政府的良好关系，使用商务部优惠贷款，实施优贷项目，与银行、大企业合作，采取EPC方式承接项目，进行总包管理（目前公司海外建筑工程项目中仅老挝东南亚场馆项目采用BT模式，该项目已于2009年完工，应回收购款5.72亿元反映在长期应收款科目），项目工程款回收安全性高，较国内建筑行业毛利率水平高但需要关注国际工程面临可能存在的汇率及政治风险。

（3）房地产业务

2011年，由于前两年房地产项目集中释放，公司房地产业务收入大幅增长，全年房地产业务施工面积为272.91万平方米，实现营业收入23.52亿元。当期房地产业务毛利率为10.97%，较上年的14.78%下降幅度较大，主要是当期结转收入的房地产项目主要为代建的三定项目，即定价、定客户、定利润。代建项目利润率较低，影响了整个房地产板块的毛利率。

2012年1-9月，公司房地产业务施工面积为363.07万平方米，当期实现营业收入23.29亿元，毛利率为10.69%。

表7 公司房地产业务主要指标

（单位：万平方米）

	2010年	2011年	2012年 1-9月
施工面积	118.90	272.91	363.07
其中：新开工面积	40.40	183.61	195.40
竣工面积	28.27	52.90	36.28
土地储备面积	133.84	234.80	162.28

资料来源：公司提供

目前，公司立足云南省内进行房地产开发，2011年，公司主要房地产销售项目包括：锦绣园和商业中心2个职工住房项目、呈贡天水嘉园小区、广福路国开行办公楼、曲靖味源小区A区、云南省建四公司曲靖麒麟东路经济适用房项目、曲靖坤城、昆明上林宽境、永善金江锦城等项目。2011年，公司实现了大冲村城中

村改造项目126.53万平方米开工面积的全面启动，带动公司房地产新开工面积和竣工面积大幅增长。大冲村城中村改造项目合作协议为公司2010年8月26日签订，项目总投资24个亿，公司于2011年2月18日成功摘牌项目用地，2012年2月8日正式启动回迁安置工作，目前，回迁安置房的分配方案正在完善过程中。

土地储备方面，公司房地产开发土地获取方式以招拍挂为主，截至2012年9月底，公司土地储备面积162.28万平方米，其中2011年新增土地面积146.59万平方米。

总体来看，随着公司将房地产业务作为第二主业着力发展，房地产业务得到快速发展，施工面积及土地储备面积规模较大，为公司房地产业务发展提供了较好的保障；公司房地产项目主要为代建的三定项目虽然利润率较低，但在当前房地产调控政策下很大程度上为公司降低了经营风险，为公司提供了相对稳定的盈利及现金流。同时，建筑施工与房地产开发的一体化经营，有利于公司产业链闭合及资源整合，提高公司盈利能力。

（4）其他业务

除建筑工程、房地产等业务板块外，公司还经营有物业管理、建筑施工设备出租、施工设备租赁等业务，该部分收入规模较小，2011年实现收入3.24亿元。

2. 经营效率

从经营效率看，2011年，公司销售债权周转次数为5.74次，存货周转次数为9.73次，总资产周转次数为1.31次。总体看，公司经营效率一般。

八、募集资金使用情况

2010年11月19日公司发行“10云建工债”募集资金8亿元人民币，其中1.6亿元用于补充集团流动资金，1亿元用于偿还银行贷款，5.4

亿元用于云南建工钢结构有限公司厂房建设项目与设备购置。

截至 2012 年 9 月底，所募集 8 亿元资金中，1.6 亿元用于补充集团流动资金，1 亿元用于偿还银行贷款。云南建工钢结构有限公司杨林钢结构项目，部分生产车间已建成投产。已投入资金 6.88 亿元（其中，投入的募集资金 5.4 亿元）。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司 2011 年财务报表由利安达会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2012 年三季度报表未经审计。

2. 盈利能力

2011 年，公司实现营业收入 242.95 亿元，同比增长 18.58%。随着业务规模的扩大以及原材料、人工成本等价格的上涨，公司营业成本也相应增长，2011 年为 219.75 亿元，同比增长 17.67%。由于营业成本增幅低于营业收入增幅，2011 年公司营业利润率较上年增长 0.62 个百分点，为 6.00%。

从期间费用看，管理费用和财务费用为公司期间费用的主要部分，2011 年，公司期间费用为 9.79 亿元，期间费用率由 2010 年的 3.72% 上升至 2011 年的 4.03%，但仍保持较低水平，公司费用控制情况较好。

公司利润总额主要来源于主业经营业务。2011 年，由于利润率相对较高的房地产业务占比大幅上升，公司利润总额也有较大增长。全年实现利润总额 5.14 亿元，同比增长 67.51%。

从主要盈利指标看，2011 年，公司营业利润率、净资产收益率均较上年有所提高，分别为 6.00% 和 8.80%；总资本收益率较上年略有下滑，为 4.59%。

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 237.24 亿元，占 2011 年全年的 97.65%；利润总额 3.93 亿元，占 2011 年全年的 76.47%；公司营业利润率

为 5.43%。

总体看，跟踪期内，公司经营情况良好。

3. 现金流及保障

2011 年公司经营活动现金流入为 326.27 亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金；经营活动现金流出为 334.37 亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。公司收到或支付的其他与经营活动有关的现金主要为各类工程保证金的收回与支付，近几年由于公司经营规模扩张，各类保证金相应大幅增长。2011 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 -8.09 亿元，较上年波动较大。2011 年现金收入比为 79.93%，较上年有所下降，公司现金实现质量较差。

从投资活动来看，2011 年公司投资活动主要表现为净流出，投资活动现金流入规模较小。2011 年，公司投资活动现金流入为 0.09 亿元。投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，2011 年为 2.30 亿元。2011 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 -2.21 亿元。2011 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -10.31 亿元，对外部融资需求较大。

从筹资活动来看，公司筹资活动产生的现金流入以取得借款收到的现金为主，2011 年公司筹资活动现金流入为 80.84 亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金，2011 年为 48.96 亿元。2011 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 31.88 亿元。

2012 年 1~9 月，公司经营活动现金净流量为 -13.40 亿元，投资活动现金净流量为 -3.86 亿元，筹资活动现金净流量为 53.80 亿元。公司筹资规模进一步加大。

整体看，近年来公司筹资前现金流量净额均为负，公司为满足业务规模的扩大，对外筹资需求较大。

4. 资本及债务结构

资产

2011年底，公司资产总额为215.95亿元。其中流动资产占79.33%，非流动资产占20.67%。

2011年底，公司流动资产为171.31亿元，同比增长54.05%。2011年底，公司货币资金为49.90亿元。应收账款为44.60亿元，款项性质主要为应收工程款。账龄结构以1年以内为主，占71.23%，1-2年占18.18%，其余为2年以上；公司提取坏账准备合计0.13亿元。公司应收账款欠款方主要为国有企业及政府事业单位，坏账风险较小。2011年底，公司应收账款占流动资产的比重为26.03%，对资产流动性有一定影响。2011年底，公司预付款项为19.88亿元，同比大幅增长261.74%，主要原因为公司施工规模扩张以及房地产板块快速增长导致预付工程款及预付材料款等大幅上升所致。2011年底，公司其他应收款为19.16亿元，主要为项目保证金、投标保证金等。前五名其他应收款合计9.50亿元，占全部其他应收款的49.58%。从账龄看，账龄在1年以内的其他应收款占比为69.54%，1~2年的占比为16.94%，2~3年的占比为7.51%，3年以上的占比为6.00%，欠款单位多为国有企业及政府事业单位，回收风险较低。截至2011年底，公司存货为36.82亿元，较上年同期增长97.33%，主要系由于公司房地产开发规模的大幅扩张，导致房地产开发产品（在产品）大幅增长所致。2011年由于房地产业务的扩张，公司存货结构发生较大变化，自制半成品及在产品占比超过工程施工成为存货第一来源，占35.81%；工程施工（已完工未结算款）占33.79%；其余为库存商品、原材料和周转材料等。

2011年底，公司非流动资产合计44.63亿元，较上年同期增长4.84%。公司非流动资产主要包括长期应收款、固定资产、在建工程和无形资产，这四项占非流动资产的比重共计91.97%。2011年底，公司长期应收款为11.03亿元，全部为BT项目提供劳务分期收款，债务人

为老挝人民共和国及云南省昆明市政府，上述两个项目均具有政府背景，回收安全性较高。

2011年底，公司固定资产为8.49亿元，较上年同期增长7.49%。2011年底，公司在建工程为4.33亿元，较上年同期增长14.15%。2011年底，在建工程主要为杨林钢结构工业基地（余额为3.12亿元）和广西防城港云南大厦项目（余额为0.73亿元）。杨林钢结构工业基地主要用于整合重组公司钢结构资源，扩大产能。广西防城港云南大厦由公司通过市场化方式开发建设和经营管理，并按云南省人民政府的要求，将其建设成为云南省政府在广西北湾经济区的对外开放窗口和交流合作平台，打造“走出去”基地。2011年底，公司无形资产账面价值合计16.83亿元，较上年同期增长2.12%。其中，99.85%为土地使用权，其余为软件和专利权。2011年底，公司长期股权投资为2.74亿元，其中，对云南省城市建设投资有限公司的长期股权投资为1.57亿元，对富滇银行股份有限公司的长期股权投资为1.01亿元，全部采用成本法核算。

2012年9月底，公司资产合计287.03亿元，较2011年底增长32.92%，主要来源于货币资金、其他应收款、存货等科目的增长。资产结构较上年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模增速较快；资产结构以流动资产为主，货币资金持有量较大；流动资产中的应收款项（应收账款+其他应收款）、预付款项和存货占比较大，对资产流动性有一定影响，整体资产质量一般。但公司应收款项的欠款单位多为政府部门，回收较有保障，坏账风险不大。

所有者权益

所有者权益方面，2011年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为44.19亿元，同比增长59.83%，主要源自于未分配利润和少数股东权益的大幅增加。截至2011年底，公司少数股东权益达14.04亿元，为上年的6.90倍，主要为

下属三级子公司云南三联置业有限公司股东国开金融股份有限公司投入4亿元，云南烟草兴云投资股份有限公司投入8亿元。截至2011年底，公司归属于母公司的所有者权益合计30.15亿元，其中实收资本占69.30%，资本公积占4.01%，盈余公积占4.94%，未分配利润占22.20%；少数股东权益为14.04亿元，占所有者权益合计的31.78%。截至2011年底，公司实收资本为20.89亿元。2011年底，公司资本公积较上年同期降低23.69%，主要原因是：2011年进行前期差错调整调减资本公积0.22亿元，云南建工水利水电建设有限公司为清退原云南华邦钢结构工程有限公司的一部分个人股本减少资本公积153.80万元。

2012年9月底公司资本公积为37.91亿元，较上年底增加36.70亿元，主要是是下属子公司保障房建设收到的省级、市级和地方的三级财政补助，经国资委备案，该笔财政补助计入资本公积。受此影响，2012年9月底，公司所有者权益合计83.28亿元，较上年底大幅增长88.48%。

整体看，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

负债

2011年底，公司负债总额为171.76亿元，同比增长18.62%。2011年底，公司流动负债比重继续下降，由上年的80.26%下降至78.03%。

2011年底，公司流动负债为134.03亿元，同比增长32.39%，以短期借款、应付账款和其他应付款为主。2011年底，短期借款为30.65亿元，同比增长55.57%，系公司工程施工业务及房地产业务扩展，资金需求大幅加大所致。2011年底，公司应付账款39.98亿元，同比增长6.18%，主要为应付结算工程款和材料款。从账龄来看，59.28%应付账款账龄在1年以内（含1年），30.08%账龄在1~2年（含2年），5.73%账龄在2~3年（含3年），4.92%账龄在3年以上。2011年底，公司其他应付款33.91亿元，同比增长64.26%，主要为应付劳保基金、保证金以及土

地分期付款款项等。从账龄来看，62.40%其他应付款账龄在1年以内（含1年），17.32%账龄在1~2年（含2年），11.78%账龄在2~3年（含3年），8.51%账龄在3年以上。

2011年底，公司非流动负债37.73亿元，同比增长51.51%。其中，长期借款为27.85亿元，同比增长72.37%；应付债券为7.95亿元，为公司2010年11月发行的8亿元6年期公司债券；专项应付款1.34亿元，主要为职工经济适用房、保障房、廉租房等项目房款。

2011年底，公司有息债务总额为78.58亿元，较上年同期增长48.46%。从有息债务结构来看，短期债务合计42.78亿元，占全部债务的比重为54.44%；长期债务合计35.80亿元，占全部债务的比重为45.56%。公司非有息债务主要为预收、应付及往来款项。2011年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年略有下降，分别为79.54%、64.01%和44.76%。

截至2012年9月底，公司负债总额203.74亿元，较上年增长18.62%，主要来自预收款项、长期借款等科目的增长。2012年9月底，受益于所有者权益的大幅增长，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降，分别为70.98%、55.84%和35.27%。

总体看，公司负债以流动负债为主，但跟踪期内公司负债结构持续改善，非流动负债占比持续上升；公司有息债务快速增长，债务负担重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011年底，公司流动比率和速动比率分别为127.82%和100.35%；2012年9月底，上述指标分别为156.95%和123.51%。2011年，公司经营现金流动负债比为-6.04%。考虑到公司经营现金流入量规模较大，2011年为短期债务的7.63倍，公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看，受益于利润总额的增长，公司EBITDA持续上升，2011年，公司EBITDA利息倍数为4.58倍；由于公司债务规模亦有较大幅度增长，2011年，公司全部债务/EBITDA为9.81倍。公司整体偿债能力一般。

截至2012年9月底，公司获得银行授信额度为150亿元，尚未使用额度为55.25亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2012年9月底，公司无对外担保。

5. 待偿还债券偿还能力分析

公司于2010年11月发行“10云建工债”（以下简称本期债券），发行额度为8亿元，发行期限为6年。2011年公司经营活动现金流入量为326.27亿元，为本期债券的54.38倍。公司经营性现金流入量对本期债券的保障能力强。2011年公司EBITDA为8.01亿元，为本期债券的1.34倍，对本期债券的保障程度较好。总体看，公司经营性现金流入量及EBITDA对本期债券的保障能力较好。

6. 过往债务履约情况

截至2012年9月底，公司在资本市场先后发行过“10滇建工CP01”、“10云建工债”和“11滇建工CP001”。公司对上述债券的本息均按时兑付，没有违约情况发生。

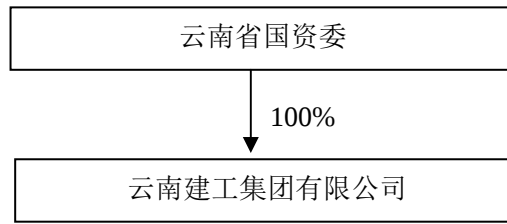
7. 抗风险能力

总体看，建筑行业发展前景良好，未来有望保持增长态势；公司资质齐全，区域竞争优势明显；收入规模和现金流入规模较大，对现有债务形成良好保障。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

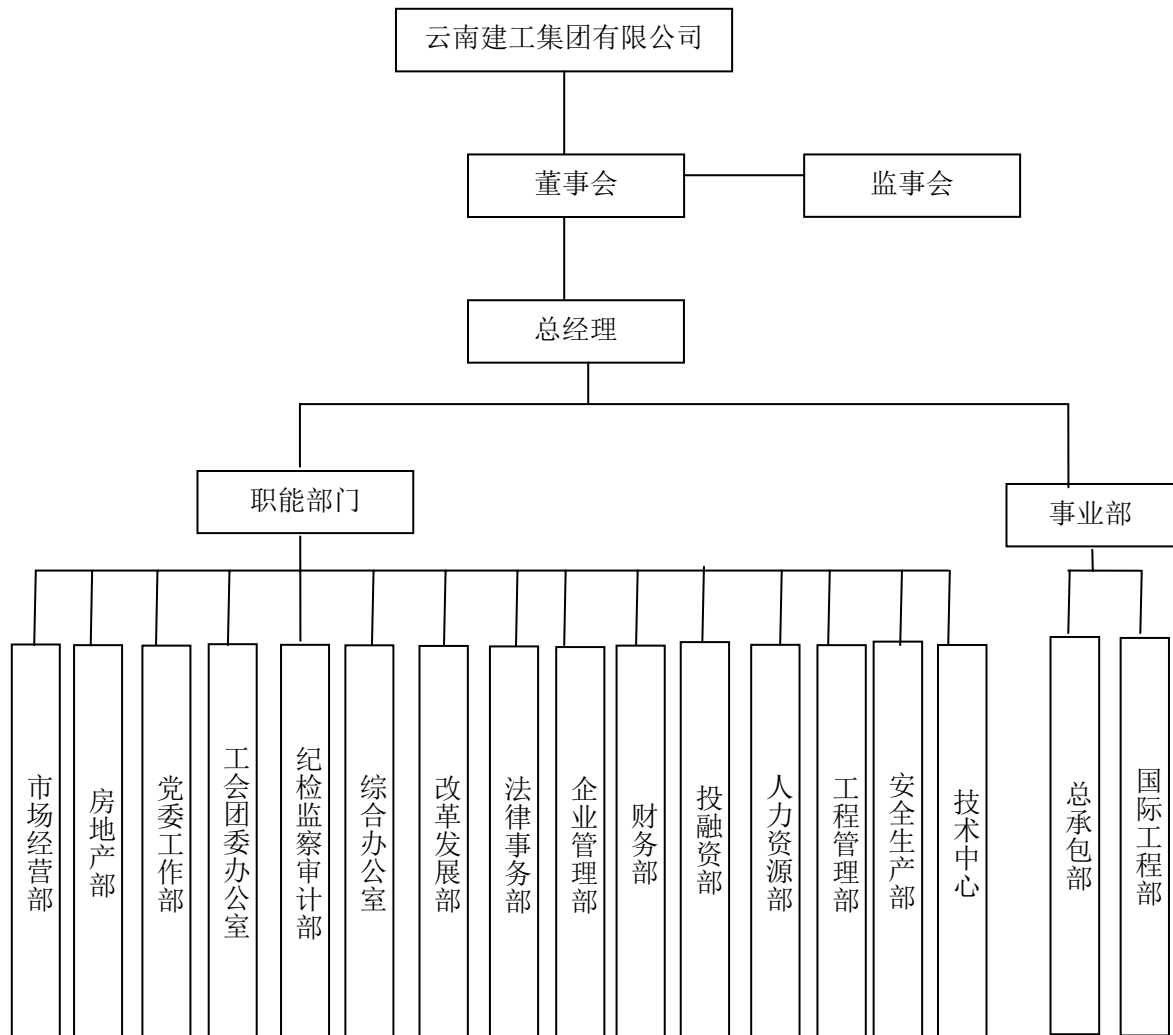
十、结论

综合考虑，联合资信维持云南建工集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“10云建工债”信用等级为AA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	205830.18	284060.27	498976.19	55.70	882075.65
交易性金融资产					
应收票据	3416.59	2610.78	9208.11	64.17	5386.51
应收账款	261967.29	389075.90	445974.33	30.48	480449.35
预付款项	29794.31	54964.17	198828.80	158.33	153675.44
应收利息					
应收股利					
其他应收款	182595.29	194384.38	191554.79	2.42	346285.65
存货	197419.72	186602.90	368223.81	36.57	511295.14
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	2452.09	398.83	376.60	-60.81	20581.65
流动资产合计	883475.48	1112097.24	1713142.65	39.25	2399749.38
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	70620.78	110672.40	110330.94	24.99	113533.13
长期股权投资	24797.06	24103.36	27363.71	5.05	27363.71
投资性房地产	173.66	166.11	158.56	-4.45	152.90
固定资产	64836.17	79004.54	84921.81	14.45	85469.66
在建工程	18230.32	37936.30	43303.53	54.12	5823.79
工程物资		159.20	4798.16		60932.96
固定资产清理	160.90	161.20	207.42	13.54	201.98
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	76003.88	164841.47	168337.33	48.82	169920.06
开发支出			27.72		
商誉	4938.50	4505.64		-100.00	
长期待摊费用	549.34	423.33	1726.84	77.30	1607.71
递延所得税资产	225.04	300.73	276.52	10.85	276.52
其他非流动资产	3112.10	3457.05	4873.76	25.14	5250.04
非流动资产合计	263647.74	425731.32	446326.31	30.11	470532.45
资产总计	1147123.22	1537828.55	2159468.95	37.20	2870281.83

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	197386.28	197032.00	306522.00	24.62	460450.00
交易性金融负债		40245.73	40461.70		42689.20
应付票据	55100.29	49903.60	80134.50	20.60	86106.47
应付账款	243940.27	376526.83	399791.76	28.02	376099.60
预收款项	69977.32	87158.61	87396.43	11.76	125372.55
应付职工薪酬	21606.85	22312.82	24316.35	6.08	19474.56
应交税费	17782.03	32441.59	61806.28	86.43	73498.71
应付利息		185.53			20.96
应付股利					
其他应付款	170357.13	206415.24	339062.39	41.08	335252.02
一年内到期的非流动负债	90150.56	0.00	640.39	-91.57	10000.00
其他流动负债	668.25	111.26	49.85	-72.69	50.46
流动负债合计	866968.97	1012333.22	1340268.41	24.34	1529014.54
非流动负债：					
长期借款	37872.00	161583.00	278525.00	171.19	370625.00
应付债券		80541.33	79491.55		83091.49
长期应付款	2642.30	4810.94	4144.60	25.24	29262.99
专项应付款	1743.44	2095.09	13409.40	177.33	23109.68
预计负债					
递延所得税负债			2.36		2.36
其他非流动负债			1743.20		2327.06
非流动负债合计	42257.74	249030.36	377316.11	198.81	508418.57
负债合计	909226.71	1261363.58	1717584.52	37.44	2037433.11
所有者权益：					
实收资本(或股本)	190604.85	206453.74	208908.13	4.69	208908.13
资本公积	16000.69	15850.13	12095.21	-13.06	379111.37
专项储备			600.00		
盈余公积	9847.49	12047.01	14886.82	22.95	14943.54
未分配利润	1644.89	22490.70	66940.79	537.94	93004.84
外币报表折算差额	-402.65	-717.64	-1959.60	120.61	-1959.60
归属于母公司权益合计	217695.28	256123.94	301471.34	17.68	694608.28
少数股东权益	20201.24	20341.03	140413.10	163.64	138240.43
所有者权益合计	237896.52	276464.97	441884.43	36.29	832848.72
负债和所有者权益总计	1147123.22	1537828.55	2159468.95	37.20	2870281.83

附件 3 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	1624977.12	2048870.61	2429521.30	22.27	2372406.96
减：营业成本	1504000.15	1867443.40	2197490.50	20.88	2163829.17
营业税金及附加	52397.59	71203.99	86289.08	28.33	79673.81
销售费用	1063.12	1746.01	4191.66	98.57	4552.78
管理费用	39615.63	61158.60	79188.97	41.38	74746.67
财务费用	11260.59	13239.39	14567.37	13.74	16466.49
资产减值损失	1789.27	3342.85	268.57	-61.26	-61.79
加：公允价值变动收益					
投资收益	813.35	283.62	1934.15	54.21	352.88
汇兑收益					
二、营业利润	15664.13	31019.99	49459.30	77.69	33552.72
加：营业外收入	1989.32	1540.63	3920.32	40.38	8109.91
减：营业外支出	1270.44	1846.31	1930.84	23.28	2318.91
三、利润总额	16383.01	30714.31	51448.77	77.21	39343.73
减：所得税费用	4769.47	8155.75	12571.02	62.35	6394.46
四、净利润	11613.55	22558.56	38877.75	82.97	32949.27

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	1200803.28	1666582.27	1941826.48	27.17	1822114.07
收到的税费返还	462.65	399.12	113.89	-50.38	56.62
收到其他与经营活动有关的现金	266391.59	1054785.82	1320762.01	122.67	583695.41
经营活动现金流入小计	1467657.53	2721767.21	3262702.38	49.10	2405866.10
购买商品、接受劳务支付的现金	1042197.58	1371553.63	1725580.24	28.67	1413653.25
支付给职工以及为职工支付的现金	75349.14	103680.29	121474.98	26.97	128010.32
支付的各项税费	40492.74	48556.35	62467.75	24.21	65350.01
支付其他与经营活动有关的现金	317353.66	1123090.88	1434150.07	112.58	932803.21
经营活动现金流出小计	1475393.11	2646881.15	3343673.05	50.54	2539816.79
经营活动产生的现金流量净额	-7735.59	74886.06	-80970.67	223.53	-133950.69
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	434.27			-100.00	
取得投资收益收到的现金	113.33	249.89	608.28	131.67	358.91
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	517.03	483.34	322.53	-21.02	694.04
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	74.32		7.50	-68.23	6005.61
投资活动现金流入小计	1138.95	733.23	938.31	-9.23	7058.56
购建固定资产、无形资产等支付的现金	16513.97	120984.60	23039.09	18.12	21804.67
投资支付的现金	54922.73	74227.27	4.98	-99.05	22805.00
支付其他与投资活动有关的现金	150.75		0.27	-95.78	1049.81
投资活动现金流出小计	71587.45	195211.87	23044.34	-43.26	45659.48
投资活动产生的现金流量净额	-70448.50	-194478.63	-22106.03	-43.98	-38600.92
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	32793.60	78890.00	127000.00	96.79	361001.17
取得借款收到的现金	278641.69	462282.15	570171.32	43.05	668268.50
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		39840.00	111228.24		78248.66
筹资活动现金流入小计	311435.29	581012.15	808399.56	61.11	1107518.33
偿还债务支付的现金	100454.22	364981.65	363553.00	90.24	444125.54
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12899.73	16065.63	28705.99	49.17	28308.86
支付其他与筹资活动有关的现金	62.39	1833.36	97301.44	3849.15	97048.47
筹资活动现金流出小计	113416.33	382880.64	489560.43	107.76	569482.87
筹资活动产生的现金流量净额	198018.96	198131.52	318839.14	26.89	538035.46
四、汇率变动对现金的影响	13.88	-308.85	-846.51		-121.13
五、现金及现金等价物净增加额	119848.75	78230.09	214915.92	33.91	365362.72
加: 期初现金及现金等价物余额	85981.43	205830.18	284060.27	81.76	500222.71
六、期末现金及现金等价物余额	205830.18	284060.27	498976.19	55.70	881988.62

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.12	6.24	5.74	--
存货周转次数(次)	7.62	9.73	7.92	--
总资产周转次数(次)	1.42	1.53	1.31	--
现金收入比(%)	73.90	81.34	79.93	76.80
盈利能力				
营业利润率(%)	4.22	5.38	6.00	5.43
总资本收益率(%)	3.60	4.68	4.59	--
净资产收益率(%)	4.88	8.16	8.80	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	13.73	46.69	44.76	35.27
全部债务资本化比率(%)	61.53	65.69	64.01	55.84
资产负债率(%)	79.26	82.02	79.54	70.98
偿债能力				
流动比率(%)	101.90	109.85	127.82	156.95
速动比率(%)	79.13	91.42	100.35	123.51
经营现金流动负债比(%)	-0.89	7.40	-6.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.73	3.44	4.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.58	10.14	9.81	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.23	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.34	-7.88	-5.89	--

注：2012 年三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+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%
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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
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/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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。