

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 887 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，并维持“10云建工债”和“12滇建工MTN1”信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年七月九日

评级业务专用章

1101030046109

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
12 滇建工 MTN1	4 亿元	2012/11/5-2017/11/5	AA	AA

跟踪评级时间：2013 年 7 月 9 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	28.67	50.82	92.95	86.59
资产总额(亿元)	153.78	215.95	299.31	326.89
所有者权益(亿元)	27.65	44.19	96.58	101.23
短期债务(亿元)	28.72	42.78	64.87	74.17
全部债务(亿元)	52.93	78.58	106.68	128.08
营业收入(亿元)	204.89	242.95	323.06	87.87
利润总额(亿元)	3.07	5.14	7.16	1.58
EBITDA(亿元)	5.22	8.01	11.43	--
经营性净现金流(亿元)	7.49	-8.10	2.45	-3.65
营业利润率(%)	5.38	6.00	5.91	6.06
净资产收益率(%)	8.16	8.80	5.48	--
资产负债率(%)	82.02	79.54	67.73	69.02
全部债务资本化比率(%)	65.69	64.01	52.48	55.86
流动比率(%)	109.85	127.82	160.44	159.12
全部债务/EBITDA(倍)	10.14	9.81	9.34	--
经营现金流/流动负债(%)	7.40	-6.04	1.56	--

注：2013 年一季度数据未经审计。

分析师

刘叶婷

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，营业收入快速增长，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，建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动以及宏观经济增速放缓等因素可能对其信用状况产生不利影响。

随着公司收入及利润规模持续提升，工程承包实力显著增强，施工面积稳步增长，凭借其在云南省建筑行业龙头地位及充足的项目储备，公司未来有望维持稳定的经营及财务状况。公司现金类资产和经营活动现金流入量对存续期内待偿还债券的保障能力强。

综合考虑，联合资信维持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”和“12 滇建工 MTN1”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. 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. 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定向销售项目，为公司提供了稳定的利润及现金流。
4. 跟踪期内，公司营业收入快速增长；权益规模快速扩大，债务指标有所改善。
5. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对存续期内待偿还债券的保障能力强。

关注

1. 钢铁水泥等原材料价格波动较大，近期劳务成本有所上升，加大了公司成本控制难度。
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,云南建筑公司与原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改制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监督管理委员会(以下简称“云南省国资委”或“省国资委”)持有其100%的股权。截至2012年底,公司注册资本为178458.12万元。

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2013年3月底,公司设党委工作部、纪检监察部、工会团委办公室、审计部、综合办公室、改革发展部、法律事务部、房地产部、企业管理部、财务部、人力资源部、工程管理部、安全生产部、投融资部、技术中心、物资部及市场经营部等17个职能部门,以及国际工程部、国内事业部、市政总承包部、路桥总承包部、商品混凝土部和总承包部6个事业部门。截至2013年3月底,公司拥有34家二级子公司,其中,全资子公司29家,控股子公司5家。

截至2012年底,公司合并资产总计299.31亿元,所有者权益合计96.58亿元(其中少数股东权益16.41亿元);2012年公司实现营业收入323.06亿元,利润总额7.16亿元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额为326.89亿元,所有者权益合计为101.23亿元(其中少数股东权益16.14亿元);2013年1~3月,公司实现营业收入87.87亿元,利润总额1.58亿元。

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

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,规

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）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省（直辖市、计划单列市）。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，2012 年 5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货

币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.50 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）、住房和城乡建设部（以下简称“住建部”）表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调

整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

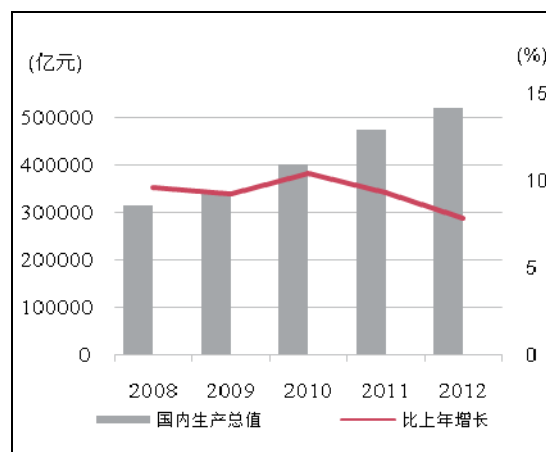
四、行业及区域经济环境

公司所属行业为建筑施工行业。

1. 行业现状

建筑业发展与固定资产投资密切相关。2001 年以来，与建筑行业密切相关的全社会固定资产投资总额增速持续在 15% 以上高位运行，尤其 2008 年到 2010 年，全社会固定资产投资中总额增速更是维持在 24% 以上。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《2012 年国民经济和社会发展统计公报》数据，2012 年中国国内生产总值达 519322 亿元，比上年增长 7.8%。（参见图 1），全年全社会固定资产投资（不含农户）较上年增长 20.6%。

图 1 2008-2012 年 中国国内生产总值及增长

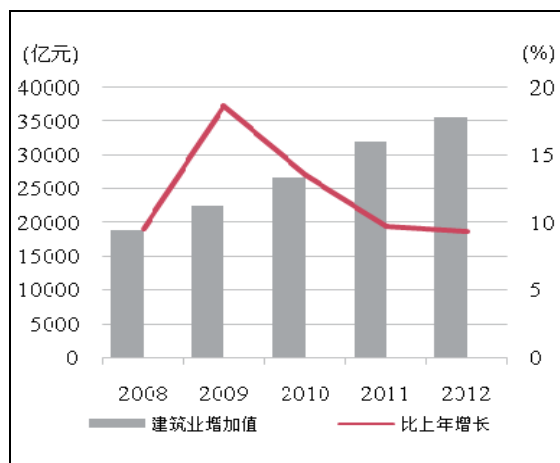


资料来源：国家统计局

2012 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，建筑业增速持续下降。根据统计显示，2012 年全年全社会建筑业实现增加值 35459 亿元，较上年增长 9.3%；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 4818 亿元，增长 15.6%，其中国有及国有控股企业 1236 亿元，增长 21.9%。

图 2 2008~2012 年 中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

2. 行业风险

行业竞争加剧挤压利润空间

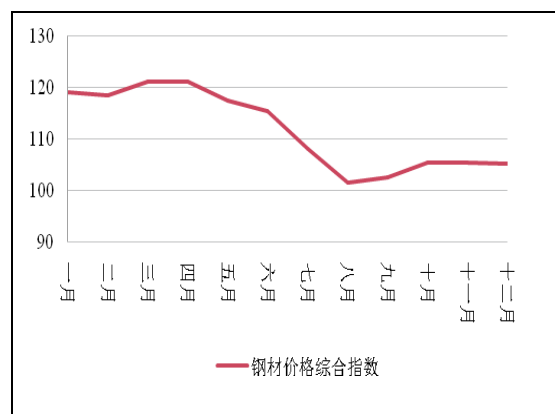
中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场发育尚不完善，体制和机制尚未完全理顺，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。尽管国家对上述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。

原材料价格波动对成本影响大

钢材是建筑施工重要的原材料。国内钢价在经历了连续三年的攀升后受国家宏观调控力度加大和新增产能逐步释放等因素影响，呈现较大波动。2008 年，受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响，钢材价格出现了深度调整，大部分钢铁企业出现季度亏损。2009 年，在国家一系列刺激经济政策的支持下，钢铁行业逐步走出低谷，产量恢复增长，效益有所改观，国内粗钢表观消费创历史新高。2010 年受欧洲债务危机、美国经济增速放缓、国内房地产行业调控等因素影响，钢材价格上涨动力并

不强劲。2011 年钢材价格受政府调控影响及国家经济增速放缓的影响，继续呈现震荡下跌走势。2012 年钢材价格呈现波动震荡走势，全年钢材价格走势可分两个阶段：第一阶段是一季度至三季度前期，钢材价格呈现波动下降走势；第二阶段是三季度中期至四季度，钢材价格小幅上扬后呈现平稳态势。

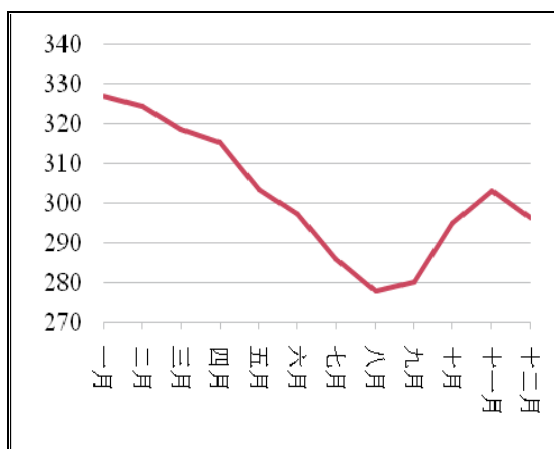
图 3 2012 年中国钢材价格综合指数



资料来源：Wind 资讯

水泥行业作为周期性很强的行业，其价格与整个经济周期关系密切。2008 年水泥价格除年初因冰冻雨雪和季节性原因有所回落外，其余大部分月份基本保持稳步上涨的态势；2009 年受原材料价格下降和产能充分释放等因素的影响，全国水泥价格平均价格较上年有所下降。2010 年后，受市场供求关系和成本推动的影响，水泥价格快速上涨。2011 年上半年水泥价格继续延续上涨趋势，但进入下半年，随着气温降低，建筑工程施工量减少；同时国家宏观调控效果继续显现，房地产行业投资受资金和政策等方面负面影响，基建投资尤其是公路运输业和铁路运输业投资增速同比下滑较快，需求放缓致多地水泥价格有所下滑。2012 年由于国家宏观调控效果继续延续，房地产行业受到更加严厉的资金和政策方面的调控，需求减少致使一季度至三季度前期水泥价格继续下跌，在三季度中期触底后水泥价格反弹，呈现上涨势态，四季度末价格有所下降。

图4 2012年中国国内水泥价格情况
(单位: 元/吨)



资料来源: Wind 资讯

总体看,建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。2009年钢材、水泥等主要建材价格保持在低位水平。2010年以来钢材、水泥等原材料价格的波动在一定程度上增加了企业成本控制压力。2011年下半年以来,受宏观经济放缓影响,钢材水泥价格有所下滑。2012年宏观经济影响继续显现,钢材水泥价格总体呈现波动下跌走势,有利于减轻企业成本控制压力。

未来虽受中国经济增长放缓、房地产调控等因素影响,但2013年国家将继续推动基建,预计水泥需求仍将较为庞大。

流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点,目前尚未建立竞争有序的市场,垫资施工是中国建设工程领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下,施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担。

3. 建筑行业发展趋势

建筑业发展受宏观经济形势影响较大,其中固定资产投资直接驱动着行业增长。2011年以来,随中国经济从上年强劲复苏的增长高点回落,宏观经济进入下行通道;同时高通胀压力下政府主导的基建投资增速放缓;房地产调控政策持续从紧,2011年四季度以来调控效应

集中释放,在市场、库存和资金三重压力下,房地产企业不得不放缓项目建设进度,较大程度上影响了房地产开发投资的增长。上述三重因素下,2011年全社会固定资产投资增速有所下降,但整体仍处高位。在此背景下,2011年全年建筑业增加值增速达10.00%,较2010年的13.50%下降3.5个百分点。

进入2012年,由于受外围经济持续疲软,房地产调控基调从紧,以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响,全国固定资产投资增速放缓趋势未改。2012年,全国固定资产投资(不含农户)36.48万亿元,比上年名义增长20.6%(扣除价格因素实际增长19.3%),增速比上年回落3.4个百分点。分产业看,第一产业投资0.90万亿元,比上年增长32.2%;第二产业投资15.87万亿元,增长20.2%;第三产业投资19.72万亿元,增长20.6%。在第二产业投资中,工业投资15.46万亿元,比上年增长20.0%。

进入2012年5月以来,虽房地产投资仍呈下降趋势,但受央行下调存款准备金率,水利建设规模持续增长,铁路建设投资不断恢复,以及政府保障性住房投资力度进一步加大等利好因素支撑,建筑业下滑风险得到一定程度缓解。

从长远来看,中国城市化和工业化才刚刚进入中等水平,未来较长时间都将驱动固定资产投资持续增长。

城镇化方面,城镇化建设是建筑市场的亮点。根据《中央关于加大统筹城乡发展的力度进一步夯实农业农村发展基础的若干意见》,国家将把推进城镇化建设、加大统筹城乡的力度作为未来农村发展的新战略,城镇化和小城镇建设将成为城乡统筹工作的重点。城镇化建设步伐的加快将带来对房产和基础设施建设的大量需求,为建筑业开拓市场空间。

工业化方面,目前中国基础设施水平依旧不高,区域不平衡尤为明显。2009年以来,全国范围内上升为国家发展战略的区域规划相

继出台，形成了“东部率先”、“中部崛起”、“东北振兴”、“成渝经济圈”等板块。众多区域规划的出台与实施，将迎来大量基础设施建设战略布局与投资，为建筑业企业带来较大的市场需求。

另外，2010年以来，政府继续增加保障性住房和普通商品住房的有效供给，加快推进保障性安居工程建设，全面启动城市和国有工矿棚户区改造工作。2012年1月国家财政部公布《关于切实做好2012年保障性安居工程财政资金安排等相关工作的通知》指出：切实落实资金来源，确保不留资金缺口。同年5月，住建部住房保障司副司长表示，中央对保障性安居工程的补助力度只增不减，同时，中央代地方发行的国债优先和倾斜用于保障性安居工程。2012年6月，住建部、发改委等7部委联合发文鼓励民间资本参与保障性安居工程建设，此外银行信贷的支持力度也在加大。由于国家的保障性住房建设规划，建筑行业在房地产开发上所能获得市场空间将会扩大。

联合资信认为，短期内，受经济不确定性风险增大的影响，中国宏观调整也将呈现灵活多变性。基于建筑行业与宏观经济的相关性高，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，应加大保持对建筑行业的谨慎态度；但从长期看，区域经济的持续发展、保障性住房和城镇化建设等都为建筑业企业提供了广阔的市场空间，建筑行业仍伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

4. 云南省建筑行业概况

云南省建筑业发展迅速，2012年，云南省建筑业完成增加值968.38亿元，同比增长21.0%。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2386.4亿元，同比增长27.7%；实现利润80.0亿元，同比增长25.2%；上缴税金80.0亿元，同比增长12.0%。

从固定资产投资看，2012年云南省固定资产投资（不含农户）规模达到7553.51亿元，同比增

长27.3%。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，截至2012年9月底，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26份，新签合同额9.54亿美元，同比下降0.96%；完成营业额9.13亿美元，同比增长11.77%。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，逐渐拓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，2012年世界经济复苏进程艰难曲折，全球投资乏力，周边国家局势动荡，对缅投资重大项目搁置，云南企业“走出去”面临诸多挑战和风险，同时2012年云南省投资国别拓展至33个，新增国别市场为开曼群岛、南非、约旦、斯里兰卡、肯尼亚、比利时、墨西哥。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。截至2012年底，公司累计签下国外项目152377.60万美元，海外开工项目达86104.11美元，在西部地区遥遥领先。

2009年7月，国家提出将云南建设成为面向西南开放的“桥头堡”，将使云南成为西南对外开放的前沿，云南将形成一个“八入滇”“四出境”的铁路网，与东南亚国家、南亚国家以及中东国家连接起来。2010年以来，政策得到逐步落实与大力推进，云南省城镇化建设及对外开放等通道建设进入高潮，建筑业拉动社会经济的作用日益显现，2012年上半年，云南省建筑业完成产值475.36亿元，与上年同期相比增长26.8%，建筑业增加值171.68亿元，同比增长21.6%。

云南省委省政府在2009年9月召开的全省建筑业发展大会上，出台了《云南省人民政府关于加快建筑业改革与发展的意见》（云政发[2009]160号）等一系列支持鼓励建筑业发

展的政策，确立了建筑业支柱产业地位，加大建筑业发展力度，到 2015 年，云南省建筑业总产值将突破 3500 亿元，年均增长 20%以上，建筑业增加值占 GDP 的比重达到 10%以上。

“十二五”期间，云南省将加快实施面向东南亚互联互通的通道路网建设、通关便利及综合口岸基础设施建设、中缅油气管道建设、国际物流体系的建设，以及连通中国西南到印度洋的大口岸建设。大量基础设施建设将拉动云南省建筑业需求快速增长，云南省属建筑企业面临较好发展机遇。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为云南省国资委全资拥有并履行出资人职能的国有独资公司，其实际控制人为云南省人民政府。

2. 企业规模

公司主营业务为工程施工、房地产开发等，是一家跨行业、跨地区的大型企业集团，经营地域包括中国大陆地区以及也门、南非、泰国、老挝、柬埔寨、乌干达、伊拉克、马尔代夫、毛里求斯、沙特阿拉伯、缅甸等国家及地区。

截至2012年底，公司拥有建筑企业主项和增项资质共123项，其中总承包类资质33项，专业承包类资质75项，其他工程建筑相关资质15项。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2012年底，公司累计获得全国和省部级科技成果奖400多项，“全国建筑工程鲁班奖21项”（其中境外鲁班奖一项），“国家优质工程银质奖”32项，部省级优质工程奖390项，“全

国用户满意工程”13项。至今公司已连续21次入选中国企业500强和中国最大500家企业集团，连续9次入选中国承包商60强。此外，公司拥有发明专利7项，实用新型专利117项，国家级工法20项、省级工法247项，主编国家（行业）标准4项，参编48项，主编地方标准40项。

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，公司连续入选美国《工程新闻记录》（ENR）杂志2010年度、2011年度、2012年度“全球最大225家国际承包商排行榜”，具有良好的国际声誉。

目前，公司已从单一的建筑施工发展成为集工程总承包、勘察设计、投融资、房地产开发、建设施工、安装、装饰及建筑科研、建筑劳务、材料采购为一体，多元化多层次的大型企业集团。

总体来看，公司建筑施工资质齐全，业务范围广泛，技术水平较高，整体竞争力较强。

3. 人员素质

截至 2012 年底，公司共有高管人员 13 名，包括董事长兼党委书记 1 名、总经理兼董事 1 名、纪委书记兼董事 1 名、副总经理兼董事 1 名、工会主席兼董事 1 名、董事 2 名、副总经理 5 名、总会计师 1 名。其中博士 1 人，硕士 9 人，学士 3 人。

公司董事长兼党委书记陈文山先生，1962 年出生，高级工程师，硕士学位，历任云南省第六建筑工程公司二处主任、副经理，云南省建筑机械化施工公司经理，云南建工集团有限公司副总经理、党委委员；现任公司董事长，党委书记。

公司总经理兼党委副书记、董事刘勇先生，1967 年出生，高级工程师，硕士学位，历任云南省建筑材料供应公司副经理，云南建工混凝土有限公司副总经理、总经理，云南建工集团有限公司副总经理；现任公司总经理兼党委副书记、董事。

截至 2012 年底，公司共拥有在职员工工

16276 名，其中中专以上学历占 40.18%。按职称分，高级职称占 3.75%、中级职称占 14.60%、初级职称占 26.30%；从年龄结构分，50 岁以上占 1.78%，30 至 50 岁占 49.70%，30 岁以下占 48.53%。

总体来看，公司高层管理人员文化和专业水平高，具有丰富的建筑行业从业经历和管理经验，高管团队的整体素质好；公司拥有较多的中高级以上各类专业人员，职工素质较好，职工构成基本符合建筑类企业特点。

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

公司主营国内外工程总承包、房屋建筑工程施工总承包、建筑工程劳务服务及对外劳务输出等业务。

近年来，公司营业收入快速增长，2010~2012年分别为204.89亿元、242.95亿元和323.06亿元，年均复合增长25.57%。

公司以建筑业收入为主，2010~2012年建筑工程施工收入占营业收入的比重分别为94.09%、88.99%和88.53%，建筑施工业务为公司收入的最主要来源。近两年，受房地产业务收入增速较快影响，公司建筑施工收入占比有

所下滑。

公司建筑工程以国内业务为主，2012年，国内业务收入占建筑工程总收入的96.85%。公司国内建筑施工业务一般为施工总承包及施工承包模式。

2010~2012年，公司房地产业务收入及占比均持续提高，2012年，公司房地产收入实现32.20亿元，较上年提高8.68亿元，收入占比上升至9.97%，近三年房地产业务一直是公司的第二主业。此外，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，但均规模较小，2012年公司其他业务收入为4.85亿元。

毛利率方面，2010~2012年，公司整体毛利率较为平稳，分别为8.85%、9.55%和9.45%。其中，建筑工程毛利率呈小幅波动态势，近三年分别为7.79%、8.92%和8.24%。公司房地产项目主要为三定项目，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。

2013年1~3月，公司实现营业收入87.87亿元，占2012年全年的27.20%；其中，建筑工程业务收入占88.73%，房地产业务收入占9.26%，其他业务收入占2.00%。2013年1~3月，公司利润总额为1.58亿元，占2012年全年的22.11%；整体毛利率为8.85%。

表1 公司营业收入及成本构成表（单位：亿元、%）

项目	营业收入				营业成本				毛利率			
	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
建筑工程	192.79	216.20	286.01	77.97	177.78	196.91	262.45	71.81	7.79	8.92	8.24	7.90
其中：国内	188.55	210.47	277.00	77.06	174.61	192.62	254.46	71.14	7.39	8.48	8.14	7.68
国外	4.24	5.73	9.01	0.91	3.17	4.29	7.99	0.67	25.24	25.13	11.32	26.37
房地产	8.12	23.52	32.20	8.14	6.92	20.94	27.90	7.21	14.78	10.97	13.35	11.43
其他	3.97	3.24	4.85	1.76	2.05	1.90	2.18	1.06	48.36	41.36	55.05	39.77
合计	204.89	242.95	323.06	87.87	186.74	219.75	292.53	80.09	8.85	9.55	9.45	8.85

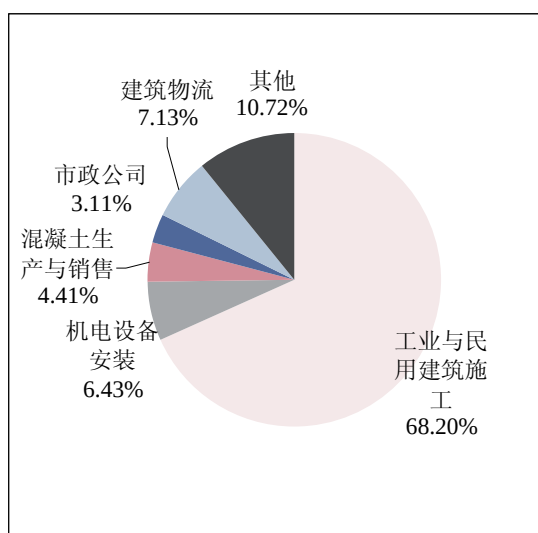
资料来源：公司提供

(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、机电设备安装和水利水电工程等相关业务。

近三年，公司国内建筑工程施工业务收入持续上升，分别为188.55亿元、210.47亿元和277.00亿元。国内建筑业收入主要来源于工业与民用建筑施工，2012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68.20%。近三年，公司建筑业收入的增长主要由国内建筑业务带动。

图5 2012年公司国内建筑施工业务收入构成



资料来源：公司提供

从毛利率来看，2010~2012年，公司建筑工程毛利率较为平稳。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提升至8.48%；2012年受劳务成本上升等因素影响，公司建筑工程业务毛利率略有下降，为8.14%。

近三年，公司主要完成的项目包括昆明新机场建设项目A3标段、昆明医学院第一附属医院、昆明医学院第二附属医院改扩建项目、云南会泽6万吨/年粗铅电锌及渣综合利用项目、

昆明赛伦房地产有限公司“顺城”项目北区土建主体工程、云南亚广影视传媒中心建设项目事业核心区主体土建工程2标段、云南红云房地产开发有限公司金江小区2~5#地块住宅楼、南天金融电子自助产品研发项目工程、昆明新机场南部工作区单体建筑施工、晋宁县滇池湖滨四退三还一护昆阳安置点项目预期工程、新坛路B合同段、中庄路项目、环湖东路4标段、腾冲至泸水二级公路第五合同段项目、昆阳安置点室外道路管网项目、文山至天保二级公路项目等多个项目，上述项目均一次性验收合格。

从在建项目看，截至2013年3月底，公司主要在建项目包括滇池明珠广场项目一、二期项目融资及施工总承包，晋宁县安居居住区项目工程施工总包竞争性谈判，保山市隆阳区5#地块2012保障性住房安居工程，临沧市人民医院青华医院工程，研和工业园区2011~2012年公租房项目，云南南磷集团弥勒电业有限公司8*1.25万吨/年黄磷生产装置PC工程，昭通市镇雄县2012年保障性安居工程建设项目，耿马县2012年保障性住房孟定允相花园广场廉租房建设项目及耿马县2012年保障性住房孟定允相花园广场公租房建设项目，阿尔阿尔边境大学职工住宿楼，昆明高新洮基房地产开发有限公司海源·高新天地工程等。

从新签合同额看，2010~2012年，公司新签合同额分别为307.06亿元、401.77亿元和471.22亿元。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，公司新签合同额中，工业投资项目占3.02%，房建项目占12.54%，政府部门项目占64.19%。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年前的超过40%降至2012年的12.54%），

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。2013年1~3月，公司新签合同额为131.68亿元，为2012年全年水平的27.94%。

表2 近三年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	192.79	741.73

表3 截至2013年3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
滇池明珠广场项目一、二期项目融资及施工总承包	昆明发展投资集团有限公司	160000.00	--
晋宁县安居居住区项目工程施工	云南建和顺房地产有限公司	135819.44	14 个月
保山市隆阳区 5#地块 2012 保障性住房安居工程	保山市人民政府	73290.00	--
临沧市人民医院青华亿元工程	临沧市人民政府	58830.00	18 个月
研和工业园区 2011-2012 年公租房项目	玉溪市人民政府	52072.00	--
云南南磷集团弥勒电有限公司 8*1.25 万吨/年黄磷生产装置 PC 工程	云南南磷集团弥勒电有限公司	52000.00	--
昭通市镇雄县 2012 年保障性安居工程建设项目	昭通市人民政府	47040.00	--
耿马县 2012 年保障性住房孟定允相花园广场廉租房建设项目	耿马县人民政府	41623.53	2 年
耿马县 2012 年保障性住房孟定允相花园广场公租房建设项目	耿马县人民政府	47158.37	2 年
阿尔阿尔边境大学职工住宿楼	富台阿拉伯有限责任公司	228494.00	--
昆明高新兆基房地产开发有限公司海源·高新天地工程	昆明国家高新技术开发区国有资产经营有限公司	100000.00	--
合计	--	996327.34	--

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，先后在也门、南非、泰国、老挝、乌干达、伊拉克、马尔代夫、毛里求斯、赤道几内亚、柬埔寨、沙特阿拉伯、缅甸等国家承接各类工程。目前，公司对外承包工程占建筑工程的比重仍较小。2010年，借助云南省建设面向西南的“桥头堡”政策机遇，公司加大海外市场拓展力度。2010年，公司对外承包工程完成营业额9140万美元，新签合同额20940万美元；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，较2010年均有所下降，主要系由于近几年中铁、中建

2011 年	401.77	216.20	701.00
2012 年	471.22	286.01	709.16
2013 年 1-3 月	131.68	77.97	128.08

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。

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。

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，公司对外承包工程完成营业额和新签合同额分别为12308万美元和72614万美元，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幅增长所致。

表4 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	72614	12308
2013 年 1-3 月	10188.21	1187.16

资料来源：公司提供

表5 公司2012年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
老公万荣水泥有限公司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	178967	--	--

资料来源: 公司提供

2010~2012年, 公司国外建筑工程营业收入分别为4.24亿元、5.73亿元和9.01亿元; 近三年, 该业务板块毛利率分别为25.24%、25.13%和11.32%, 其中2012年, 由于公司压缩利润空间以大力拓展海外业务、承揽沙特阿拉伯及缅甸等国工程业务, 国外建筑工程毛利率较前两年有所下降。

分地区来看, 截至2012年底, 公司主要对外工程承包项目集中在沙特阿拉伯和老挝地区, 主要在建项目为富台阿拉伯有限责任公司阿尔阿尔边境大学医院项目、阿尔阿尔边境大学职工住宿楼、老挝亚欧峰会酒店配套公路项目、老挝万象亚东峰会大酒店项目和老挝万荣2500t/d熟料水泥生产线土建工程项目等。

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。从项目管理模式来看, 公司利用国际部商务能力承接国外项目, 项目实施以项目管理为主, 组建项目管理团队对各专业分包商进行管理, 对于专业分包商的选择, 以集团下属子公司为主, 所以在项目建设过程中的安全生产主要是以各专业分包单位为主进行。截至目前实施的工程项目没有安全事故的发生。

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, 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。

2013 年 1~3 月, 公司海外项目主要新签合同主要有老挝首都万象综合开发项目、老挝万象赛色塔开发区入园 1#道路第 1 阶段施工工程、老挝万象国际商业旅游中心项目等项目。2013 年 1~3 月, 公司对外承包工程完成营业额和新签合同额分别为 1187.16 万美元和 10188.21 万美元, 其中老挝首都万象综合开发项目合同额为 10065.25 万美元。2013 年 1~3 月, 公司国外建筑工程毛利率有所回升, 为 26.37%。

(3) 房地产业务

为了提高盈利水平, 公司近几年着力发展房地产业务为第二主业, 充分利用公司优势, 加强与政府、银行等的沟通交流, 特别是与国家开发银行、中国建设银行、中国农业发展银行等银行机构, 以及云南大学、昆明经济开发区管委会、盘龙区政府、晋宁县政府、元江县政府、永善县政府等部门的深入沟通, 进一步巩固了市场, 并初步搭建了银企合作、政企合作平台, 全力拓展房地产市场。

2010~2012 年, 公司房地产业务发展速度较快, 施工面积分别为 118.90 万平方米、272.91 万平方米和 385.13 万平方米, 分别实现营业收入 8.12 亿元、23.52 亿元和 32.20 亿元。其中 2011~2012 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。从毛利率看, 2010~2012 年, 公司房地产业务毛利率分别为 14.78%、10.97%和 13.35%, 2012 年, 受益于公司承建的建工新城、建工发展大厦等项目毛利率相对较高, 带动公司房地产业务毛利率整体回升。

表6 公司房地产业务主要指标

(单位: 万平方米)

	2010 年	2011 年	2012 年
施工面积	118.90	272.91	385.13
其中: 新开工面积	40.40	183.61	213.70
竣工面积	28.27	52.90	111.00
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,2010~2012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、景秀西苑、国开行嘉和小区、元江高桥居住小区等项目。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。2012年,受益于公司承建的保障性住房项目开发规模大幅扩张,公司新开工面积和竣工面积进一步增长,分别为213.70万平方米和111.00万平方米。

土地资产方面,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,主要包括:①昆明经济技术开发区位于清水生物片区C8-1#、C8-2#地块,净用地242.83亩,按照安置规划条件约定,C8-1#地块建筑面积20.28万平方米,C8-2#地块建筑面积20.20万平方米;②元江高桥小区项目32.8万平方米;③晋宁安企小区项目88.63万平方米;④曲靖味源小区项目8.96万平方米。2012年公司无新增土地储备面积。

2013年1~3月,公司施工面积为59.40万平方米,其中新开工面积为11.80万平方米、竣工面积为9.10万平方米。2013年1~3月,公司无新增土地储备;截至2013年3月底,土地储备面积仍为162.28万平方米。

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三定项目虽然利润率较低,但在房地产调控政策下能很大程度为公司降低经营风险,为公司提供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,2010~2012年分别实现收入3.97亿元、3.24亿元和4.85亿元;2013年1~3月,该部分收入为1.76亿元。

2. 原材料采购

公司建筑领域需要采购大量原材料,主要包括钢材、水泥、混凝土等。近几年,公司主要原材料采购价整体呈现波动态势。2012年,公司钢材采购价格波动下降至4500元/吨,水泥采购价格较上年变化幅度较小,为350元/吨,混凝土采购价格波动上升至350元/方。公司的原材料供应商以云南省内企业为主,主要包括武钢集团昆明钢铁股份有限公司、云南得胜钢铁公司、云南羊甫物资贸易有限公司、云南国资水泥东骏有限公司、云南国资水泥富民有限公司和云南江川翠峰水泥有限公司等企业。

表7 近三年公司主要原材料采购情况

	2010年			2011年			2012年		
	采购量 (吨)	平均价格 (元/吨)	总金额 (万元)	采购量 (吨)	平均价格 (元/吨)	总金额 (万元)	采购量 (吨)	平均价格 (元/吨)	总金额 (万元)
钢材	1130188	3974	449136.71	1256515	4700	590562.05	1413521	4500	636084.45
水泥	6127655	265	162382.86	8452450	345	291609.53	6132281	350	214629.84
混凝土	6887593方	349元/方	240377.00	9202830方	312元/方	287128.30	7312841方	350元/方	255949.44
合计	--	--	851896.57	--	--	1169299.88	--	--	1106663.73

资料来源:公司提供

从原材料采购方式看，为提高公司的议价能力，降低成本，钢材、水泥等大宗原材料全部由集团统一采购。在钢铁采购方面，公司与昆钢等当地企业订立长期供应合同，据此合同，价格将会根据当时市价定期调整。公司未与供应商签订长期固定价格供应合同的原因主要是由于钢材及水泥在近几年中有较大的价格波动，且供应商有较强的议价能力。另外，为降低高额的运输费用，水泥和沙石等原材料通常需要在当地购买。公司的大部分原料在国内采购。

根据公司建筑施工项目一般签订总价包干合同，公司投标项目的投标价格中包含材料价格风险包干幅度（一般风险包干幅度不大于10%），同时，公司还会通过与业主单位协商，尽量降低包干幅度，对公司应对原材料价格波动风险具有一定的积极作用。

2013年1~3月，公司采购钢材453215吨、采购水泥1751892吨、采购混凝土1751325方，钢材、水泥和混凝土采购均价分别为4500元/吨、350元/吨和350元/方。

3. 经营效率

从经营效率看，2010~2012年，公司销售债权周转次数波动上升，三年加权平均数为6.44次，2012年为6.93次；存货周转次数逐年下降，三年加权平均数为7.21次，2012年为5.77次；总资产周转次数略有下降，三年加权平均数为1.32次，2012年为1.25次。

总体看，公司整体经营效率尚可。

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

杨林钢结构项目中，已投入募集资金5.4亿元，部分生产车间已建成投产。根据中国债券信息网公开信息，公司已于2012年11月12日发布“10云建工债”2012年付息公告。“10云建工债”2012年度应付利息已按期支付。

2012年11月5日，公司发行“12滇建工MTN1”，募集资金4亿元人民币，其中，2亿元用于补充生产经营流动资金，2亿元用于偿还银行借款。截至2012年底，所募集4亿元资金中，2亿元用于补充生产经营流动资金，2亿元用于偿还银行借款。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2010~2012年由大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的三年连审的合并财务报表，并出具了标准无保留意见的审计意见。

2011年公司合并范围增加了云南建工股权投资基金管理有限公司和云南建工建材科技有限责任公司2家新设立全资子公司，两家子公司注册资本分别为2000万元和1500万元；2012年，原子公司云南建工混凝土有限公司、云南建工市政建设有限公司、云南建工路桥有限公司注销企业法人资格，被吸收合并为公司分部，故合并范围减少3家子公司。截至2012年底，公司纳入合并范围子公司共计34家。合并范围的变化对公司影响较小，公司近三年合并口径财务数据具有较强可比性。公司提供的2013年一季度合并财务报表未经审计。

截至2012年底，公司合并口径资产总计为299.31亿元，所有者权益合计为96.58亿元（含少数股东权益16.41亿元）；2012年公司实现营业收入323.06亿元，利润总额7.16亿元。

截至2013年3月底，公司合并口径资产总计为326.89亿元，所有者权益合计（含少数股东权益16.14亿元）为101.29亿元；2013年1~3月公司实现营业收入87.87亿元，利润总额1.58亿元。

2. 盈利能力

2010~2012年，随着公司营业规模的扩大，公司营业收入持续增长，年均复合增长25.57%，2012年达到323.06亿元。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，2010~2012年，公司营业成本年均复合增长25.16%，基本与营业收入增速一致，2012年，公司营业成本为292.53亿元。近三公司营业利润率分别为5.38%、6.00%和5.91%，公司主业盈利能力波动上升。

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，2010~2012年，公司期间费用年均复合增长29.17%，2012年为12.70亿元，期间费用率由2010年的3.72%略升至2012年的3.93%，仍保持较低水平，公司期间费用控制情况较好。

公司利润总额主要来源于主营业务。2010~2012年，公司利润总额分别为3.07亿元、5.14亿元和7.16亿元，年复合增长52.72%。

从主要盈利指标看，2010~2012年，受所有者权益增长较快影响，公司总资本收益率及净资产收益率均有所下降。上述指标三年加权平均值分别为4.41%和7.02%；2012年分别为4.17%和5.48%。

2013年1~3月，公司实现营业收入87.87亿元，占2012年全年的27.20%；利润总额1.58亿元，占2012年全年的22.11%；公司营业利润率为6.06%。

3. 现金流及保障

从经营活动来看，随着公司建筑施工业务及房地产业务的快速发展，公司经营活动现金流入规模较大且增长速度较快，2010~2012年，分别为272.18亿元、326.27亿元和413.20亿元，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。2010~2012年，公司经营活动现金流出相应增长，分别为264.69亿元、334.37亿元和410.75亿元，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保证金（投标保证金、履约保证金、工程质量保证金、农民工保证金等）以及项目前期垫资等的收回与支付，近几年由于公司经营规模扩张，各类保证金相应大幅增长。2010~2012年，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，分别为7.49亿元、-8.10亿元和2.45亿元。近三年，公司现金收入比持续小幅下降，2010~2012年分别为81.34%、79.93%和78.20%，收现质量有待提高。

从投资活动来看，近几年公司投资活动主要表现为净流出。2010~2012年投资活动现金流入规模分别为0.07亿元、0.09亿元和6.06亿元；2012年收回投资收到的现金5.00亿元为公司收回的委托贷款。公司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，近三年该项现金流分别为12.10亿元、2.30亿元和3.10亿元。此外，2012年投资支付的现金为8.20亿元，内容为公司对外委托贷款；2012年支付其他与投资活动有关的现金21.91亿元，内容为公司代政府向下属子公司支付的保障房建设款项。2010~2012年，公司投资活动产生的现金净流出额分别为19.45亿元、2.21亿元和27.14亿元。

2010~2012年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-11.96亿元、-10.31亿元和-24.69亿元，对外融资需求较大。

从筹资活动来看，公司筹资活动产生的现金流入以吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金为主。2010~2012年，公司筹资活动现金流入分别为58.10亿元、80.84亿元和154.49亿元。其中，2012年公司吸收投资收到的现金42.71亿元，主要系各级政府财政部门拨入云南省保障性住房建设资金41.62亿元，反映于资本公积的增加。2012年公司取得借款所收到的现金为95.36亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。此外，2012年公司收到及支付其他与筹资活动有关的现金分别为16.42亿元和17.62亿元，主要为公司开具的银行

承兑汇票保证金。2010~2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为19.81亿元、31.88亿元和66.64亿元。

2013年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为72.60亿元，为2012年全年水平的28.74%，现金收入比为82.62%；公司经营活动现金流入量为116.26亿元，经营活动现金流量净额为-3.65亿元。同期，公司投资活动延续了往年的净流出态势，投资活动现金流量净额为-19.04亿元。公司筹资活动现金流量净额为16.26亿元。

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，存在一定外部筹资压力。

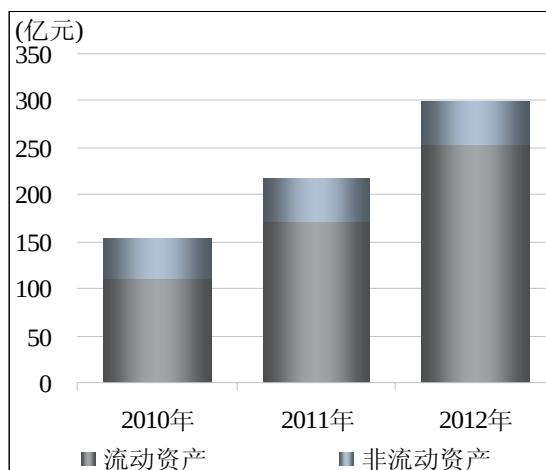
4. 资本及债务结构

资产

2010~2012年，由于公司经营规模、工程承接量的大幅增加以及各级财政拨入省保障性住房建设资金影响，公司资产总计快速增长，年复合增长39.57%，主要来自货币资金、预付账款、存货和在建工程的增长，截至2012年底，公司资产总计为299.31亿元。

公司资产结构以流动资产为主，截至2012年底，公司资产总额中，流动资产占84.54%，非流动资产占15.46%。公司资产结构符合建筑施工行业特征。

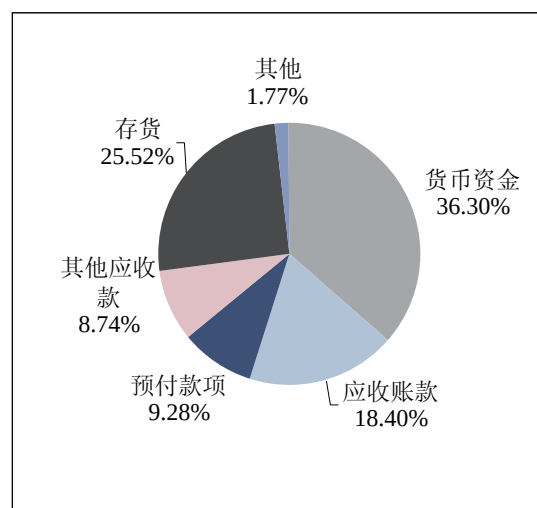
图6 2010~2012年公司资产结构变化情况



资料来源：审计报告

2010~2012年，公司流动资产持续快速增长，年均复合增长率达50.84%。公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货，这五项共计占流动资产的98.23%。

图7 2012年底公司流动资产结构



资料来源：审计报告

为维持较快的业务增长速度，公司持有的货币资金量一直维持在较高水平，2010~2012年，公司货币资金年复合增长79.81%。截至2012年底，公司货币资金为91.84亿元，受财政拨款影响，较上年同期增长84.06%，占流动资产的比重为36.30%；其中，99.74%为银行存款，其余为现金和其他货币资金，其中，银行承兑汇票保证金和保函保证金合计4.54亿元。公司货币资金充足。

2010~2012年，随着公司业务规模扩张，应收账款相应增加，年复合增长9.39%，款项性质主要为应收工程款。截至2012年底，公司应收账款账面余额为46.70亿元；从账龄结构来看，1年以内的应收账款占61.05%，1~2年的占26.83%，2~3年的占4.78%，3年以上的占7.34%；公司对应收账款共计提坏账准备0.14亿元。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，但回收时点不确定。2012年底应收账款中前五名欠款单位欠款额合计13.80亿元，账龄均在1年以内，占应收账款余

额的比重为29.55%。2010~2012年，公司应收账款占流动资产的比重逐年下降，2012年为18.40%。

表8 2012年底公司前五名应收账款情况
(单位: 万元)

单位名称	金额	账龄
昭通市绥江县人民政府	75683.07	1年以内
昆明市盘龙区国有资产经营投资集团有限公司	27011.33	1年以内
云南中天文化产业发展股份有限公司	13304.88	1年以内
临沧市人民医院	12506.53	1年以内
云南朋宸投资有限公司	9488.07	1年以内
合计	137993.89	

资料来源: 审计报告

公司预付款项主要为预付货款及工程款等。2010~2012年，公司预付款项年均复合增速达106.65%，主要系公司施工规模以及房地产板块快速扩张导致预付款大幅增加。截至2012年底，公司预付款项为23.47亿元，较上年同期增长18.05%。2012年底公司前五名预付账款债务人预付账款额共计1.04亿元，占2012年预付款项总额的比重为4.42%。从账龄来看，账龄在1年以内的预付账款占比为95.20%，1~2年的占比为3.03%，2~3年的占比为1.03%，3年以上的占比为0.73%，公司预付账款账龄较短。

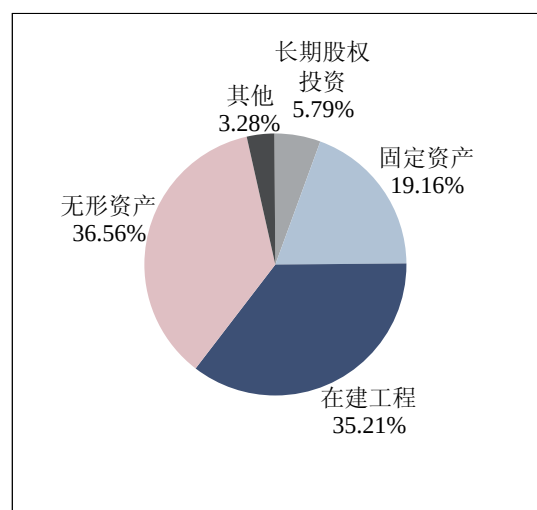
2010~2012年，公司其他应收款规模小幅增长，年均复合增长6.65%。公司其他应收款主要为应收土地一级开发合作款、项目保证金、土地款、履约及质量保证金等。截至2012年底，其他应收款账面余额为22.44亿元，前五名其他应收款合计18.82亿元，占全部其他应收款的83.88%，主要欠款单位为五里中央商务区（CBD）项目建设工作推进指挥部、呈贡县洛阳镇街道办事处大冲社区居民委员会、昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司、昭通市昭阳区人民政府、云南省牛栏江-滇池补水工调领导小组办公室等。从账龄看，账龄在1年以内

的其他应收款占比为92.27%，1~2年的占比为2.91%，2~3年的占比为1.13%，3年以上的占比为3.68%，公司其他应收款账龄较短，回收风险较低。

2010~2012年，公司存货快速增长，年复合增长86.01%。截至2012年底，公司存货为64.56亿元，较上年同期增长75.34%，主要由于公司承建的保障性住房等房地产开发规模的大幅扩张，房地产开发产品（自制半成品及在产品）大幅增长所致。2011年起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（已完工未结算款）成为存货第一来源；截至2012年底，自制半成品及在产品占存货余额的66.48%，库存商品（产成品）占10.65%，原材料占10.08%，工程施工（已完工未结算款）占9.17%；其余为周转材料。

2010~2012年，公司非流动资产平稳增长，年均复合增长4.41%，主要体现为在建工程的增加。截至2012年底，公司非流动资产合计46.27亿元，较上年同期增长3.67%。公司非流动资产主要包括无形资产（占36.56%）、在建工程（占35.21%）、固定资产（占19.16%）及长期股权投资（占5.79%）等。

图8 2012年底公司非流动资产结构



资料来源: 审计报告

2010~2011年，公司长期应收款小幅下降

0.31%，截至2011年底为11.03亿元，全部为BT项目提供劳务分期收款，债务人为老挝人民民主共和国和云南省昆明市政府；2012年公司长期应付款为零，主要由于：①经公司与老挝人民民主共和国协定，将原应收万象市政府2009年东南亚运动会场馆建设费5.72亿元全部转为公司子公司云南省海外投资有限公司对老中联合投资有限公司（注册资本为12800万美元）出资，公司对其投资比例为75%，已纳入合并范围。②公司BT投资建设的昆明市7204道路改扩建工程的剩余回购本金2.70亿元预计将于2013年内收回，故转入应收账款。

2010~2012年，公司长期股权投资较为平稳，年均复合下降1.01%，截至2012年底为2.68亿元，其中对云南省城市建设投资有限公司投资额为1.57亿元、对富滇银行股份有限公司投资额为1.01亿元。

2010~2012年，公司固定资产逐年增加，年复合增长5.92%。截至2012年底，公司固定资产原值为15.66亿元，累计折旧6.79亿元，公司固定资产净值为8.86亿元，较上年同期增长4.38%。从构成来看，固定资产账面价值中，房屋、建筑物占比为41.21%、机器设备占比为28.14%、运输工具占比为25.58%，其余为土地资产、电子设备和其他项目，占比合计5.07%。固定资产成新率为57.57%。

2010~2012年，公司在建工程大幅增加，年复合增长107.25%。截至2012年底，公司在建工程为16.29亿元，较上年同期增长276.29%，主要系新增老挝万象赛色塔园区建设项目。2012年底，在建工程主要为老挝万象赛色塔园区建设项目（余额为8.97亿元）、杨林工业园区（余额为3.35亿元）、嵩明县廉租房-锦绣兰苑（余额为2.00亿元）和广西防城港云南大厦项目（余额为0.86亿元）。其中老挝万象赛色塔园区建设项目为2012年新增项目，位于老挝万象市赛塔尼县，截至2012年底入园1#道路已经完成路基部分的施工，园区大门已经建成，入园2#道路和园区管委会办公楼建设在规划阶段。

2010~2012年，公司无形资产基本保持平稳，年复合增长1.30%。截至2012年底，公司无形资产账面价值合计16.92亿元，较上年同期增长0.49%。从构成来看，无形资产账面价值中，99.82%为土地使用权，其余为软件、专利权等。

截至2013年3月底，公司资产总额为326.89亿元，较2012年底增长9.22%。其中，流动资产占81.98%，非流动资产占18.02%，流动资产比重较上年底略有下降。2013年3月底，公司其他流动资产为8.74亿元，较上年底增长169.36%，主要是公司对昆明发展投资集团有限公司委托贷款增加所致；长期股权投资为13.66亿元，较上年底增长409.59%，主要是公司对昭马高速公路和呈澄高速公路项目投资增加所致。

总体看，公司资产规模持续较快增长。公司资产以流动资产为主，货币资金持有量大；流动资产中的应收款项（应收账款+其他应收款）、存货和预付款项占比较大，对资产流动性有一定影响，整体资产质量尚可。

所有者权益

所有者权益方面，2010~2012年底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）分别为27.60亿元、44.19亿元和96.58亿元，年复合增长87.06%，主要源自资本公积和未分配利润的增加。截至2012年底，公司归属于母公司所有者权益合计80.17亿元，其中实收资本占26.06%、资本公积占60.76%、专项储备占0.07%、盈余公积占0.81%、未分配利润占12.88%；少数股东权益为16.41亿元，占所有者权益合计的16.99%。截至2012年底，公司实收资本为20.89亿元，三年年均复合增长1.72%，其中，2011年8月16日收云南省财政厅拨付云南省海外投资有限公司老挝50万吨/年大米加工项目资本金（云财企[2011]248号）0.60亿元，2011年9月6日收省财政厅拨付的云南建工经开绿色高性能混凝土有限公司项目资本金（云财企[2011]271号）0.10亿元。近三年，公司资本公积年均复合增长497.81%，截至2012年底为48.71亿元，较2011

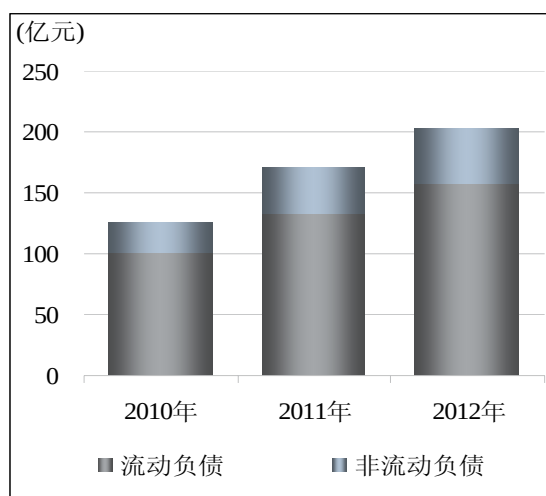
年底增加47.50亿元，主要系公司收到各级政府财政部门拨入云南省保障性住房建设资金45.42亿元（其中1.40亿元为土地资产）、云南省财政厅拨入温泉会议中心项目资本金0.80亿元、子公司云南省房地产开发经营（集团）有限公司整体改制评估增值0.65亿元等增加所致。近三年，公司未分配利润年均复合增长85.25%，截至2012年底为10.33亿元。整体看，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计101.23亿元，较上年底增长4.87%；归属于母公司的所有者权益合计85.14亿元，其中实收资本占24.54%，资本公积占61.72%，盈余公积占0.77%，未分配利润占13.46%；少数股东权益为16.14亿元。所有者权益结构较上年底变化不大。

负债

负债方面，2010~2012年底，公司负债合计分别为126.05亿元、171.76亿元和202.72亿元，年复合增长26.81%，总负债增幅小于同期资产总额及所有者权益增幅。从负债结构来看，近三年，公司负债结构以流动负债为主，但非流动负债占比逐年小幅上升。截至2012年底，流动负债占公司负债总额的比重为77.80%；非流动负债占比为22.20%。

图9 近三年公司负债总额变化情况



资料来源：审计报告

2010~2012年，公司流动负债年均复合增长24.80%，主要来自短期借款、应付款项（应付票据+应付账款）和一年内到期的非流动负债的增加。截至2012年底，公司流动负债合计157.72亿元，主要包括短期借款、应付账款和其他应付款，这三项占流动负债的比重分别为30.47%、26.26%和20.22%。

2010~2012年，公司短期借款年均复合增长56.18%；截至2012年底为48.06亿元，系公司工程施工业务及房地产业务扩展，资金需求大幅增加所致。公司短期借款以信用借款为主，占49.24%，抵押借款和保证借款分别占25.64%和25.13%。

2010~2012年，随着公司业务规模的扩张，公司应付票据及应付账款均持续增长。近三年公司应付票据年复合增长54.52%，截至2012年底为11.92亿元，均体现为银行承兑汇票。近三年公司应付账款年复合增长4.89%，截至2012年底为41.42亿元，主要为应付结算工程款和材料款；从账龄来看，1年以内的应付账款占73.58%，1~2年的占16.16%，2~3年的占3.76%，3年以上的占6.50%。近三年，公司其他应付款波动增长，年复合增长24.30%，截至2012年底为31.89亿元，主要为项目保证金及公司与业务相关单位的往来款项，从账龄看，1年以内的其他应付款占80.19%，1~2年的占13.28%，其余均在2年以上；其他应付款金额前五名债权人分别为晋宁县安企片区规划建设协调领导小组、云南省城市建设投资有限公司、昆明经济技术开发区投资有限责任公司、富滇银行南屏支行、浙江青年乘用车集团有限公司。

2010~2012年，公司非流动负债年均复合增长34.73%，主要来源于长期借款和应付债券的增加。截至2012年底，公司非流动负债为45.01亿元，其中长期借款占66.36%，应付债券占26.53%。近三年，公司长期借款年复合增长35.96%，截至2012年底为29.87亿元，其中17.42%为信用借款，53.57%为保证借款，29.01%为抵押借款。截至2012年底，公司应付

债券为11.94亿元，为公司2010年11月发行的8亿元6年期公司债券以及2012年11月发行的4亿元5年期中期票据；截至2012年底，公司专项应付款1.50亿元，主要为廉租房项目拨款、职工经济适用房房款等。

近几年，由于业务扩展需求，公司债务规模大幅扩张，2010~2012年，年均复合增长47.86%。截至2012年底，公司有息债务总额为106.68亿元。从有息债务结构来看，短期债务合计64.87亿元，占全部债务的比重为60.81%；长期债务合计41.81亿元，占全部债务的比重为39.19%。公司非有息债务主要为预收、应付及往来款项。

2010~2012年，由于总资产及所有者权益增速均快于公司债务增速，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均呈逐年下降趋势，三年加权平均值分别为74.13%、58.58%和37.86%，2012年上述三项指标分别为67.73%、52.48%和30.21%。

截至2013年3月底，公司负债总额225.60亿元，较上年底增长11.29%，其中，流动负债占74.65%，非流动负债占25.35%，流动负债比重较上年底小幅下降。2013年3月底，公司全部债务合计128.08亿元，较上年底增长20.06%，主要系短期借款和长期借款增加所致。2013年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.02%和55.84%，债务负担与上年底小幅上升。

总体看，公司所有者权益构成较为稳定；公司负债以流动负债为主，非流动负债占比持续上升，债务结构有所改善；近三年公司债务规模有所上升，但受益于总资产和所有者权益均增速较快，公司债务指标持续改善。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012年，公司流动比率和速动比率加权平均数分别为140.53%和108.13%，受流动资产增长较快影响，两项指标持续上升，2012年分别为160.44%和

119.50%。2010~2012年，由于经营性净现金流波动较大，公司经营现金流动负债比分别为7.40%、-6.04%和1.56%。考虑到公司经营现金流入量规模较大，2010~2012年分别为短期债务的9.48倍、7.63倍和6.37倍，公司短期偿债能力一般。

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，2010~2012年分别为5.26亿元、8.01亿元和11.43亿元；近三年，公司EBITDA利息倍数分别为3.38倍、4.58倍和3.60倍；由于公司债务规模亦有较大幅度增长，全部债务/EBITDA保持较高，分别为10.05倍、9.81倍和9.34倍，公司整体偿债能力一般。

截至2013年3月底，公司获得银行授信额度为189.56亿元，尚未使用额度为73.12亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

6. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告（2012年版）》（机构信用代码：G1053010100401220J），截至2013年6月25日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及云南省区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到云南省政府对于公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、有效期内债券偿债能力

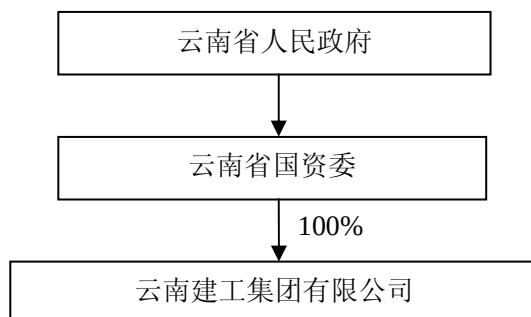
截至2012年底，公司现金类资产合计92.95亿元，为待偿还债券本金12亿元（8亿元“10云建工债”和4亿元“12滇建工MTN1”）的7.75倍。2012年公司经营活动现金流入和净额分别为存续期内待偿还债券本金的34.43倍和0.20倍；公司EBITDA为待偿还债券本金的0.95倍。公司现金类资产、经营活动现金流入量和

EBITDA对待偿还债券的保障能力强。

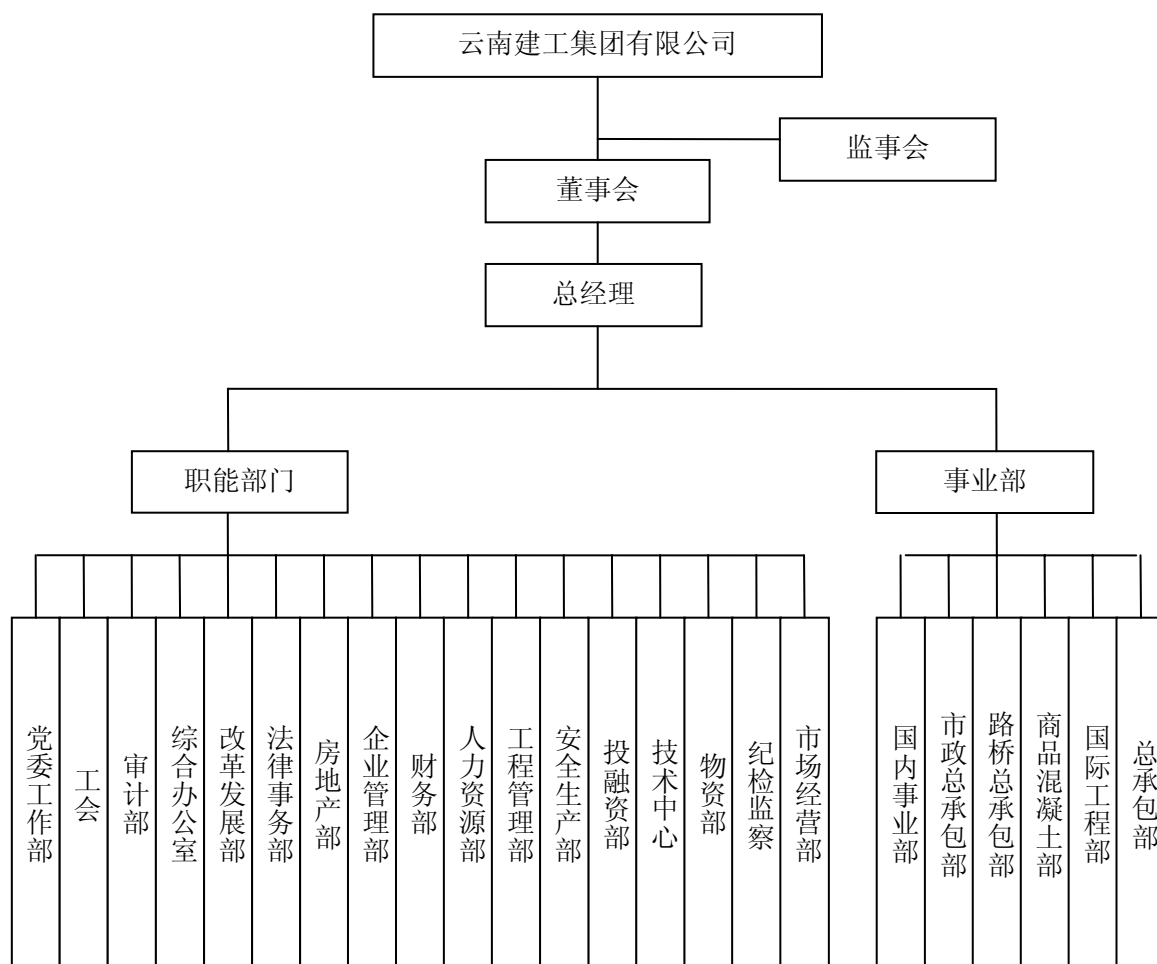
十、结论

综合考虑，联合资信维持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”和“12滇建工MTN1”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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	284060.27	498976.19	918419.33	79.81	859607.27
交易性金融资产					
应收票据	2610.78	9208.11	11116.71	106.35	6342.06
应收账款	389075.90	445974.33	465607.86	9.39	458714.34
预付款项	54964.17	198828.80	234725.83	106.65	238937.29
应收利息			1138.67		1050.45
应收股利			35.00		
其他应收款	194384.38	191554.79	221101.48	6.65	292849.08
存货	186602.90	368223.81	645628.93	86.01	734983.37
一年内到期的非流动资产			119.52		124.21
其他流动资产	398.83	376.60	32441.02	801.88	87384.42
流动资产合计	1112097.24	1713142.65	2530334.33	50.84	2679992.49
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	110672.40	110330.94		-100.00	3000.00
长期股权投资	27359.70	27363.71	26807.26	-1.01	136607.26
投资性房地产	166.11	158.56	151.01	-4.65	149.12
固定资产净额	79004.54	84921.81	88640.57	5.92	87474.83
在建工程	37936.30	43303.53	162948.27	107.25	176597.36
工程物资	159.20	4798.16	6397.59	533.93	6813.00
固定资产清理	161.20	207.42	59.90	-39.04	59.58
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	164841.47	168337.33	169164.82	1.30	169017.30
开发支出		27.72	8.95		12.82
商誉					36.83
长期待摊费用	423.33	1726.84	1827.42	107.77	2213.21
递延所得税资产	300.73	276.52	329.97	4.75	329.97
其他非流动资产	3457.05	4873.76	6390.00	35.96	6591.68
非流动资产合计	424482.01	446326.31	462725.75	4.41	588902.97
资产总计	1536579.25	2159468.95	2993060.08	39.57	3268895.46

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	197032.00	306522.00	480578.25	56.18	604858.00
交易性金融负债	40245.73	40461.70		-100.00	
应付票据	49903.60	80134.50	119158.22	54.52	95231.67
应付账款	376526.83	399791.76	414212.90	4.89	413814.28
预收款项	87158.61	87396.43	82756.12	-2.56	89635.54
应付职工薪酬	22312.82	24316.35	25924.98	7.79	20106.02
应交税费	32736.65	61806.28	80401.54	56.72	69537.21
应付利息	185.53		1152.30	149.21	2574.65
应付股利			4867.32		
其他应付款	206415.24	339062.39	318935.94	24.30	341918.31
一年内到期的非流动负债		640.39	49000.00		41566.98
其他流动负债	111.26	136.60	172.41	24.48	4971.80
流动负债合计	1012628.28	1340268.41	1577159.98	24.80	1684214.45
非流动负债：					
长期借款	161583.00	278525.00	298675.00	35.96	419775.00
应付债券	79431.33	79491.55	119414.48	22.61	119414.48
长期应付款	4810.94	4144.60	11477.81	54.46	11832.93
专项应付款	2095.09	13409.40	14999.80	167.57	14977.00
预计负债					
递延所得税负债		2.36	3248.73		3248.73
其他非流动负债		1743.20	2239.00		2577.17
非流动负债合计	247920.36	377316.11	450054.82	34.73	571825.31
负债合计	1260548.64	1717584.52	2027214.79	26.81	2256039.76
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本(股本)	201908.13	208908.13	208908.13	1.72	208908.13
资本公积	13631.15	12095.21	487139.62	497.81	525533.89
专项储备		600.00	600.00		600.00
盈余公积	11272.53	14886.82	6508.18	-24.02	6519.78
未分配利润	30096.41	66940.79	103280.48	85.25	114597.14
外币报表折算差额	-717.64	-1959.60	-4726.08	156.62	-4728.30
归属于母公司所有者权益合计	256190.57	301471.34	801710.34	76.90	850830.64
少数股东权益	19840.04	140413.10	164134.95	187.63	161425.07
所有者权益合计	276030.61	441884.43	965845.29	87.06	1012255.70
负债和所有者权益总计	1536579.25	2159468.95	2993060.08	39.57	3268295.46

附件 3 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 1~3 月
一、营业收入	2048870.61	2429521.30	3230625.75	25.57	878710.26
减: 营业成本	1867443.40	2197490.50	2925329.03	25.16	800934.06
营业税金及附加	71203.99	86289.08	114507.64	26.81	24526.00
销售费用	1746.01	4191.66	6619.91	94.72	2110.50
管理费用	61158.60	79188.97	96971.01	25.92	27957.30
财务费用	13239.39	14567.37	23446.57	33.08	7774.37
资产减值损失	3342.85	268.57	427.29	-64.25	-24.58
加: 公允价值变动收益					
投资收益	283.62	1934.15	987.02	86.55	5.16
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	48.55			-100.00	
汇兑收益					
二、营业利润	31019.99	49459.30	64311.32	43.99	15437.76
加: 营业外收入	1540.63	3920.32	9826.90	152.56	730.03
减: 营业外支出	1846.31	1930.84	2505.01	16.48	329.09
其中: 非流动资产处置损失	178.47	829.72	519.90	70.68	11.65
三、利润总额	30714.31	51448.77	71633.21	52.72	15838.71
减: 所得税费用	8155.75	12571.02	18661.43	51.27	3676.41
四、净利润	22558.56	38877.75	52971.78	53.24	12162.30
其中: 归属于母公司所有者的净利润	22418.77	37240.30	45205.14	42.00	12061.39
少数股东损益	139.79	1637.45	7766.64	645.39	100.91

附件 4-1 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 1~3 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	1666582.27	1941826.48	2526388.85	23.12	726012.52
收到的税费返还	399.12	113.89	318.17	-10.72	137.76
收到其他与经营活动有关的现金	1054785.82	1320762.01	1605302.03	23.37	436409.56
经营活动现金流入小计	2721767.21	3262702.38	4132009.05	23.21	1162559.84
购买商品、接受劳务支付的现金	1371553.63	1725580.25	1982480.25	20.23	523630.61
支付给职工以及为职工支付的现金	103680.29	121474.98	169312.32	27.79	57650.28
支付的各项税费	48556.35	62467.75	101902.80	44.87	30908.56
支付其他与经营活动有关的现金	1123090.88	1434150.07	1853775.57	28.48	586867.46
经营活动现金流出小计	2646881.15	3343673.05	4107470.94	24.57	1199056.91
经营活动产生的现金流量净额	74886.06	-80970.67	24538.11	-42.76	-36497.07
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			50048.27		
取得投资收益收到的现金	249.89	608.28	851.25	84.57	5.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	483.34	322.53	170.52	-40.60	0.30
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额			969.82		
收到其他与投资活动有关的现金		7.50	8568.23		20005.06
投资活动现金流入小计	733.23	938.31	60608.08	809.17	20010.52
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	120984.60	23039.09	30961.42	-49.41	10862.73
投资支付的现金	74227.27	4.98	82000.00	5.11	114084.54
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金		0.27	219055.78		85474.16
投资活动现金流出小计	195211.87	23044.34	332017.20	30.41	210421.43
投资活动产生的现金流量净额	-194478.63	-22106.03	-271409.12		-190410.92
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	78890.00	127000.00	427058.19	132.67	31054.50
取得借款所收到的现金	462282.15	570171.32	953613.50	43.63	386820.00
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	164226.27	103.03	15003.20
筹资活动现金流入小计	581012.15	808399.56	1544897.96	63.06	432877.70
偿还债务所支付的现金	364981.65	363553.00	655442.10	34.01	119981.40
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	16065.63	28705.99	46830.33	70.73	12158.52
支付其他与筹资活动有关的现金	1833.36	97301.44	176176.08	880.28	138092.32
筹资活动现金流出小计	382880.64	489560.43	878448.50	51.47	270232.23
筹资活动产生的现金流量净额	198131.52	318839.14	666449.45	83.40	162645.47
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-308.85	-846.51	-135.31		39.02
五、现金及现金等价物净增加额	78230.09	214915.92	419443.13	131.55	-64223.50
加: 期初现金及现金等价物余额	205830.18	284060.27	498976.19	55.70	924634.19
六、期末现金及现金等价物余额	284060.27	498976.19	918419.33	79.81	860410.69

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	22558.56	38877.75	52971.78	53.24
加: 资产减值准备	3342.85	268.57	426.96	-64.26
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5532.58	9320.63	7909.91	19.57
无形资产摊销	708.05	718.82	675.11	-2.35
长期待摊费用摊销	66.85	1085.53	2342.92	492.03
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	177.58	373.25	-1425.21	
固定资产报废损失	-151.43	102.24	-174.59	
公允价值变动损失				
财务费用	13239.39	14268.17	31601.35	54.50
投资损失	-283.62	-1934.15	-901.80	
递延所得税资产减少	-75.69	24.21	-53.45	
递延所得税负债增加		2.36	3246.37	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	10816.82	-170471.24	-235421.23	
经营性应收项目的减少	-173261.75	-1386510.73	-1164586.37	
经营性应付项目的增加	192215.88	1412903.92	1327926.36	162.84
其他				
经营活动产生的现金流量净额	74886.06	-80970.67	24538.11	-42.76
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	284060.27	498976.19	918419.33	79.81
减: 现金的期初余额	205830.18	284060.27	498976.19	55.70
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	78230.09	214915.92	419443.13	131.55

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.24	5.74	6.93	6.44	--
存货周转次数(次)	9.73	7.92	5.77	7.21	--
总资产周转次数(次)	1.53	1.31	1.25	1.32	--
现金收入比(%)	81.34	79.93	78.20	79.35	82.62
盈利能力					
营业利润率(%)	5.38	6.00	5.91	5.83	6.06
总资本收益率(%)	4.74	4.59	4.17	4.41	2.12
净资产收益率(%)	8.17	8.80	5.48	7.02	4.81
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	46.61	44.76	30.21	37.86	34.75
全部债务资本化比率(%)	65.68	64.01	52.48	58.58	55.86
资产负债率(%)	82.04	79.54	67.73	74.13	69.02
偿债能力					
流动比率(%)	109.82	127.82	160.44	140.53	159.12
速动比率(%)	91.40	100.35	119.50	108.13	115.48
经营现金流动负债比(%)	7.40	-6.04	1.56	0.44	-8.67
全部债务/EBITDA(倍)	10.05	9.81	9.34	9.62	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.23	-0.13	-0.23	-0.20	-0.71

注：2013 年一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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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/营业收入×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

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。