

信用等级公告

联合[2011] 734 号

联合资信评估有限公司通过对云南建工集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

云南建工集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年九月十六日



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、云南建工集团有限公司主体长期信用等级自 2011 年 9 月 16 日至 2012 年 9 月 15 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一一年九月十六日



云南建工集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA
评级展望：稳定
评级时间：2011 年 9 月 16 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 6 月
资产总额(亿元)	59.43	114.71	153.78	192.96
所有者权益(含少数 股东权益)(亿元)	16.99	23.79	27.65	41.37
长期债务(亿元)	5.50	3.79	24.21	29.35
全部债务(亿元)	19.00	38.05	52.93	67.12
主营业务收入(营业 收入) (亿元)	104.33	162.50	204.89	100.15
利润总额 (亿元)	1.06	1.64	3.07	2.10
EBITDA(亿元)	2.61	4.42	4.77	--
主营业务利润率(营业 利润率)(%)	5.48	4.22	5.38	6.44
净资产收益率(%)	4.97	4.88	8.16	--
资产负债率(%)	71.42	79.26	82.02	78.56
全部债务资本化比率(%)	52.80	61.53	65.69	61.87
流动比率(%)	118.60	101.90	109.85	130.99
全部债务/EBITDA(倍)	7.29	8.60	11.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.75	2.92	4.47	--

注：①公司自 2010 年起执行新会计准则；②2009 年数据采用 2010 年年初数（上年数）。

分析师

李 洁 王妮娜

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对云南建工集团有限公司（以下简称“云南建工”或“公司”）的评级反映了公司作为云南省国有独资建筑企业，在区域经营环境、专业资质及项目储备等方面具备明显优势。联合资信也关注到，建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动以及公司债务负担重、在建 BT 项目垫资等因素可能对其盈利能力及经营现金流状况产生的不利影响。

近三年公司收入及利润规模稳步增长，对外工程承包实力显著增强，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。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 随着中国经济的发展和城市化进程的加快，建筑业面临较好的发展空间。
2. 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。
3. 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。
4. 近年来，公司营业收入及资产规模快速增长，整体实力明显提升。

关注

1. 建筑施工行业竞争激烈，利润空间较小，公司建筑施工业务盈利能力较弱。
2. 近期内钢铁水泥等原材料价格波动较大，加大了公司成本控制难度。
3. 随着公司在建工程增多，人力和设备资源的分散将增加项目的管理难度，特别是海外工程项目可能面临汇率及政治风险。
4. 公司资产负债率高，债务负担重。

5. 公司应收账款占比较大，资产流动性受到一定影响。

一、主体概况

云南建工集团有限公司(以下简称“公司”)原名云南建工集团总公司,成立于1951年2月。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,2009年10月15日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监督管理委员会持有其100%的股权。截至2010年底,公司注册资本为14.62亿元。

公司主要经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、房地产开发及经营、勘察设计、建筑施工及设备安装、建筑预制构件生产及建筑机械制造等。

截至2011年6月底,公司设市场经营部、房地产部、纪检监察审计部、法律事务部、企业管理部、财务部、投融资部、工程管理部、安全生产部等17个职能部门,以及总承包部和国际工程部两个事业部。公司拥有33家二级子公司,其中,全资子公司27家,控股子公司6家。

截至2010年底,公司合并资产总额153.78亿元,负债总额126.14亿元,所有者权益27.65亿元(其中少数股东权益2.03亿元);2010年公司实现营业收入204.89亿元,利润总额3.07亿元。

截至2011年6月底,公司合并资产总额192.96亿元,负债合计151.59亿元,所有者权益41.37亿元(其中少数股东权益14.00亿元)。2010年1~6月公司实现营业收入100.15亿元,利润总额2.10亿元。

公司住所:云南省昆明市东风东路36号建工大楼,法定代表人:纳杰。

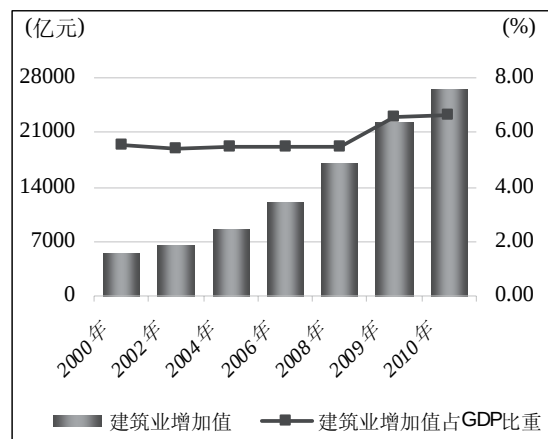
二、行业分析

公司所属行业为建筑施工行业,主要业务涉及住宅建设、市政等基础设施建设。

1. 建筑行业发展概况

建筑业是国家的支柱产业之一。2000年以来,中国建筑业一直保持较高的增速。2010年,全国建筑业增加值26451亿元,比上年增长12.6%。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3422亿元,增长25.9%。

图1 2000年以来建筑业增加值(单位:亿元)



资料来源: wind资讯

2005年7月12日,建设部、国家发改委、劳动和社会保障部、财政部、商务部和国资委联合发出了《关于加快建筑业改革与发展的若干意见》指出,建筑业就业容量大,产业关联度高,全社会50%以上的固定资产要通过建筑业才能形成新的生产能力或使用价值。在每年的固定资产投资构成中,建筑安装工程的比例始终稳定在60%以上,固定资产投资规模在很大程度上决定了建筑业的规模,因此,建筑业增加值被作为经济未来发展的先行指标之一。

近年来,中国建筑企业积极拓展国际市场,在国际建筑市场的影响力不断攀升。截至目前,中国具有对外承包工程资格的建筑企业达2000多家。2008年中国对外承包工程新签合同额达1046亿美元,同比增长34.8%,2009年新签合同额1262亿美元,同比增长20.7%;完成营业额777亿美元,同比增长37.3%;2010年新签合同额约1300亿美元,完成营业额约900亿美元,同比分别增长了3%和16%。中国对外工程承包新签合同额和完成额不断提高,业务覆盖100多个国家和地区,在国际市场的竞争力显著增强。但同

时也要看到，中国的海外工程项目70%处于亚、非发展中国家，当地政治经济局势变化将带来一定风险。

近年来，中国建筑企业积极拓展国际市场，在国际建筑市场的影响力不断攀升。截至目前，中国具有对外承包工程资格的建筑企业达2000多家。2010年，跻身ENR国际承包商225强的54家中国企业总体营业额为505.91亿美元，占225家公司营业总额的13.2%左右，首次超越美国和法国而跃居第一位，但相对于入选家数来说占比仍较低。总体而言，中国对外承包工程企业行业集中度和国际化程度相对于欧美国家仍较低。同时海外项目中约70%处于亚、非发展中国家，当地政治经济局势变化将带来一定风险。目前，中国具有对外承包工程资格的建筑企业达2000多家。2008年中国对外承包工程新签合同额达1046亿美元，同比增长34.8%，2009年新签合同额1262亿美元，同比增长20.7%；完成营业额777亿美元，同比增长37.3%；2010年新签合同额约1300亿美元，完成营业额约900亿美元，同比分别增长了3%和16%。中国对外工程承包新签合同额和完成额不断提高，业务覆盖100多个国家和地区，在国际市场的竞争力显著增强。

但同时也要看到，欧美地区对承包商的综合实力要求高，中国的承包商除了在劳动力数量与价格上有优势外，其他方面包括技术、管理、资金等方面都处于劣势，竞争能力欠缺。中国的海外工程项目70%处于亚、非发展中国家，当地政治经济局势变化将带来一定风险。

2. 云南省建筑行业概况

2005-2010年云南省建筑业发展迅速。2010年，云南省建筑业完成增加值617.89亿元，同比增长20.8%。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1496.98亿元，同比增长25.1%；实现利润48亿元，同比增长24.6%；上缴税金60亿元，同比增长34.8%。

从固定资产投资看，2010年云南省固定资产投

资规模达到5528.71亿元，同比增长22.1%；其中建筑业固定资产投资6.83亿元，同比增长106.00%。全省铁路在建项目达13个，9条高速公路、52条二级干线公路、农村公路建设全面推进，新开工建设42件骨干水源工程、近40万件“五小水利”工程，新增发电装机容量500多万千瓦，昆明市轨道交通工程等市政基础设施项目加快推进。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，2010年，云南省新签对外承包工程合同额106102万美元，同比增长14.83%；完成营业额99194，同比增长34.49%。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，在确保传统亚洲市场情况下，非洲和南美洲市场拓展取得突破。亚洲、非洲完成营业额分别占全省总额的63.35%和31.67%。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。

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，“十二五”期间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《关于加快全省建筑业改革和发展的决定》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，提出2012年全省建筑业产值要达到2000亿元以上，年增长20%以上。云南省09年建筑业总产值1179.16亿元，增加值达到492.04亿元，全省建筑业呈现良好的发

展态势，云南省属建筑企业面临较好发展机遇。

3. 建筑行业风险关注

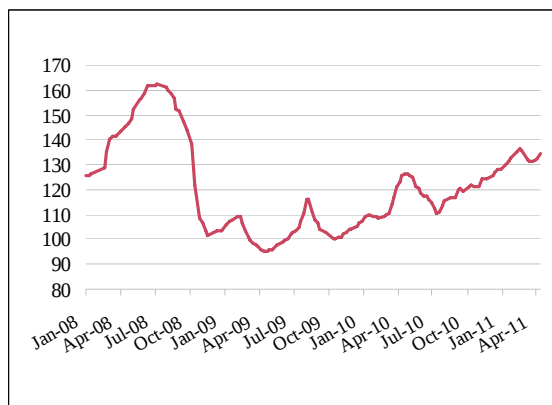
行业竞争加剧挤压利润空间

中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场发育上不完善，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。2009 年云南省建设领域拖欠工程款现象依然严重，全省建设领域拖欠款达 405.0 亿元，比上年增长 16.7%，其中竣工拖欠款达到 175.52 亿元，增长 31.4%。拖欠工程款现象严重在很大程度上制约了建筑企业的经济效益和竞争力，不利于建筑业企业的健康发展。

原材料价格波动对成本影响大

钢材和水泥是建筑施工行业主要原材料，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。近年来，钢材和水泥价格波动较大，给建筑企业的成本控制带来一定压力。

图2 2008年以来钢材价格综合指数



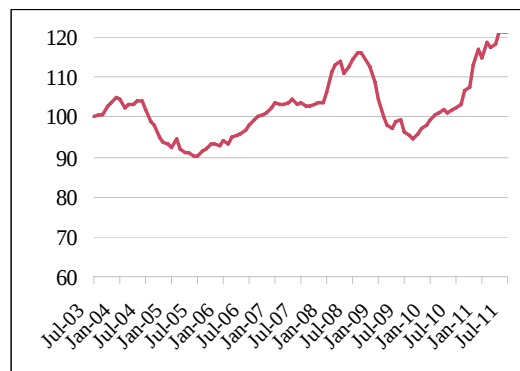
资料来源：wind资讯

2008 年以来，由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于 2008 年 7 月达到历史最高点 162.26 点，之后呈现快速下降趋势，2008 年底略有反弹。2009 年和 2010 年，

钢材价格综合指数波动幅度较大，且总体呈现上升趋势。进入 2011 年，钢材价格指数基本呈现稳步上升趋势。

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。水泥价格多年在低位徘徊。2005 年起房地产开发投资拉动水泥需求大幅增加，水泥价格呈波动上升趋势，2007 年每吨水泥价格 316 元，同比上涨 3%-5%。2008 年受需求增长和原材料价格上升的带动，水泥价格处于高位。2009 年新增产能集中释放，产能过剩现象严重，水泥价格出现回落。2010 年以来，水泥价格则呈现持续走高态势。

图3 国内水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind 资讯

流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点，由于建筑市场目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工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。

4. 建筑行业发展趋势

近年来，GDP 增速随宏观经济实际运行状况有所波动，但建筑业增加值占 GDP 比重相对稳定，对经济形成持续拉动。总体看，随着中国建筑业的发展，国际地位的提升，新兴国家的基础设施建设将为不断壮大中的中国建筑企业提供海外市场业务拓展空间。短期看，随着消费增强、出口复苏，国内经济发展重心已由应对全球危机初期的保增长向调结构、防通

胀转移。政府主导基建投资逐渐减退、房地产受压制，将是国内建筑行业面临的主要风险。长期看，中国仍处于工业化、城市化发展阶段，大规模的产业升级改造为建筑业的长期发展提供了持久动力和增长空间。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司主营业务为工程施工、房地产开发等。公司拥有房屋建筑施工总承包特级资质、房屋建筑工程施工总承包一级资质、市政公用工程施工总承包一级资质、钢结构工程专业承包一级资质等各类专业施工资质83个，此外，公司还拥有国家一级房地产开发资质、起重设备安装工程专业承包二级、机电设备安装工程专业承包二级等专业资质。2004年，云南省委、省政府将云南建工集团有限公司列为34户省国资委监管企业和省委管理的12户重点骨干企业之一。

2010年公司完成产值233.32亿元，完成竣工面积741.73万平方米，累计获全国建筑工程鲁班奖18项，国家优质工程银质奖23项，詹天佑土木工程大奖提名奖1项，省级以上科技成果奖25项；获国家级工法32项；连续7次入选中国承包商60强，首次入选全球最大国际工程承包商225强，19次入选中国企业500强。

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。

2. 人员素质

公司董事长、党委书记纳杰先生，1960年出生，正高级工程师，澳门科技大学硕士学位，曾担任云南省机械设备成套局党组书记、局长等职，自2006年9月起任云南建工董事长，党委书记；2008年至今当选云南省第十界政协委员。

公司总经理、党委副书记陈文山先生，1962年出生，高级工程师，华中科技大学硕士学位，

自1983年起先后在云南省第六建筑工程公司任项目经理等职，2008年起任公司总经理，多次被评为“全国建筑业优秀项目经理”、“全国优秀施工企业家”等称号。

截至2011年6月底，公司共拥有在职员工12871名。按员工教育程度分，研究生以上占0.96%，本科及以上占26.13%，专科占35.86%，中专及以下占37.05%。按职称分，高级职称占3.86%、中级职称占17.42%、初级职称占34.41%；从年龄结构分，50岁以上占8.45%，36至50岁占30.47%，35岁以下占61.08%。

总体来看，公司主要领导素质较高，具有丰富的建筑行业从业经历和管理经验；公司职工构成基本符合建筑类企业特点。

3. 外部环境

根据云建标[2008]201号文，规定：①承包方的投标价格中包含的材料价格风险包干幅度（一般风险包干幅度不应大于10%）；②施工合同约定采用固定价格但未计取相应包干风险费用的工程，在包干范围以内的主要材料（含设备）单价发生上涨或下降的情况，其幅度在±10%以内（含10%）的，其价差由承包人承担或受益；幅度在±10%以外的，其超过部分的价差由发包人承担或受益。该文件为公司应对材料价格风险提供了较为有力的政策支持。

在工程款结算方面，云南省颁布了《云南省〈建设工程价款结算暂行办法〉实施细则》，为公司工程款结算及时到位提供了保障，主要内容涉及：①预付款比例不低于合同金额的10%，不高于合同金额的30%，对重大工程项目，按年度工程计划逐年预付；②工程进度款结算方式：按月结算与支付。即实行按月支付进度款，竣工后清算的办法。合同工期有两个年度以上的工程，在年终进行工程盘点，办理年度结算。分段结算与支付。即当年开工、当年不能竣工的工程按照工程形象进度，划分不同阶段支付工程进度款。具体划分在合同中明确；③工程进度款支付：根据确定的工程计量

结果，承包人向发包人提出支付工程进度款申请，14 天内，发包人应按不低于工程价款的 80%，不高于工程价款的 90% 向承包人支付工程进度款。

根据《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）相关政策，①实施财税优惠政策，省级财政每年安排一定资金，专项用于全省建筑业改革发展；继续执行西部大开发税收优惠政策，按照 15% 的税率征收企业所得税。②支持省建筑骨干企业做大做强，在评选制度，并在市场准入、税收征管、资质升级、资金融通等方面给予倾斜支持。将符合资质标准的骨干企业列入政府投资项目、国有企业（含国有控股企业）投资项目及重点建设工程项目投标预选企业名录，并可直接参与工程项目投标。③省财政安排一定资金，专项用于建筑劳务基地建设和从业人员培训。扶持发展省内建筑劳务市场。④对部分技术要求高、云南省企业难以独立完成的项目，原则上由省内企业与省外企业联合投标、建设。⑤积极推行设计施工一体化（EPC 模式）工程总承包。该项政策在税收优惠、招投标、劳务市场培养等方面有力支撑公司作为省内建筑龙头企业的迅速发展。

四、管理分析

1. 治理结构

根据公司章程，公司由云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“省国资委”）履行出资人职责的国有独资有限责任公司。

公司不设股东会，由省国资委行使股东会职权，省国资委可以授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项，但公司合并、分立、解散、增加或减少注册资本和发行公司债券，必需由省国资委决定。公司设立董事会，为公司最高决策机构，现有董事会成员 7 人，其中四名内部董事由省国资委任命，二名外部董事由国资委聘任，一名职工董事由

公司职代会选举产生，董事每届任期三年。董事会设董事长 1 人，为公司法定代表人。公司设监事会，监事会成员为 5 人，其中，三名监事由公司通过民主选举产生。

2. 管理体制

公司在坚持党管干部原则和与法人治理结构的结合上，制定了《公司章程》、《公司董事会议事规则》、《集团理事会议事规则》、《总经理办公会议制度》、《董事会及经理层基本工作程序》、《党委参与企业重大决策实施意见》、《党委工作责任制度》、《党委会议制度》、《党政班子联系会议制度》等，从制度上起了保障作用。

成本控制方面，2007 年 7 月公司成立了“项目成本管理委员会”、“投标经营协调委员会”、“资金管理委员会”、“物资采购管理委员会”、“劳务招标管理委员会”、“审计工作委员会”、“土地盘活委员会”七个机构，项目成本效益管控体系基本建立。公司项目经理责任书签订率超过 98%，项目责任成本降低率平均达到 1%，20 个重点监控项目毛利率超过 10%。公司对 2007 年已竣工结算、效益突出的二公司二直管部等 11 个项目部和 31 个 2005-2007 年度综合考评为优秀的项目经理进行兑现、表彰，实际工作成效显著。

公司近年来施工项目增长快、地域分散且建设周期长，特别是海外工程，受气候状况、劳动力、设备能力以及合同履行期间的成本的波动、项目范围变动、原材料和零部件的价格变动及相关国家经济政治局势影响严重，客观上增加了公司项目的难度。

安全生产方面，为进一步加强集团安全生产管理，规范作业人员的操作行为，减少生产安全事故，公司组织了相关单位，编制了《云南建工集团建筑施工安全技术操作规程》，包括土方工程、模板工程施工、大模板工程施工等各类施工安全操作规程。2010 年 1 月 3 日，在昆明新机场由云南建工市政有限公司承建的配套引桥工程在混凝土浇灌施工中，发生了支架

垮塌事故。经核查，发生事故的施工作业面人员约 41 人，其中轻伤 26 人，重伤 8 人，死亡 7 人。公司作为云南建工市政有限公司上级主管部门，对下属公司工作督促、检查不力，已就此事承担相应责任，并全面开展了隐患治理和隐患跟踪排查工作，建立了重点项目监督管理制度，对 85 个工程项目和省政府金江小区项目、呈贡大学园区项目、昆明新机场等 12 个重点监管项目坚持进行了重点检查，及时督促整改质量安全隐患。

财务控制方面，公司制定了《关于加强财务监管的若干规定》，组织力量编写了全集团统一的会计制度，提请省专家组进行了论证，较好得解决集团多年来各单位会计制度不一致、信息不对称、采样差异化，不利于管理、不利于核算、不利于审计、不利于提高经济效益等多年来存在的突出问题。

总体看，公司在成本控制及财务控制方面实际执行情况良好，安全生产方面需要进一步督察整改，实施有效检查。

五、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，公司营业收入稳步增长，2008～2010年分别为106.17亿元、162.50亿元和204.89亿元。2011年上半年，公司实现营业收入100.15亿元，为上年全年水平的48.88%。

公司以建筑业收入为主，建筑工程施工收入占比营业收入的比例一直保持在90%左右，2010年为89.19%，是公司的主要收入及利润来源。公司建筑业又以国内业务为主，2010年，国内业务收入占建筑业总收入的97.67%。公司建筑施工业务涉及部分BT项目，但目前占比较小。近年来，公司建筑业业务毛利率在波动中有所下降，2010年为7.79%。公司还涉及部分房地产业务，目前房地产业务收入占公司营业收入的比例较小。2010年公司房地产业务实现营业收入8.12亿元，仅为当期营业收入的3.96%。

表1 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			
	2008年	2009年	2010年	2011年 1-6月	2008年	2009年	2010年	2011年 1-6月	2008年	2009年	2010年	2011年 1-6月
建筑工程	101.47	153.51	192.79	90.53	93.11	143.30	177.78	82.03	8.24	6.65	7.79	9.39
其中：国内	97.69	146.73	188.55	87.80	89.80	137.26	174.61	80.00	8.08	6.45	7.39	8.88
国外	3.78	6.78	4.24	2.73	3.31	6.04	3.17	2.03	12.30	10.97	25.31	25.64
房地产	2.86	3.52	8.12	8.63	2.34	3.00	6.92	7.84	18.35	14.93	14.78	9.16
其他	1.84	5.46	3.97	0.99	1.67	4.10	2.05	0.53	9.24	24.90	48.53	47.08
合计	106.17	162.50	204.89	100.15	97.12	150.40	186.74	90.40	8.52	7.44	8.85	9.74

资料来源：公司提供

注：公司2010年采用新会计准则，2009年数据采用2010年上年数。

（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。

近三年，公司国内建筑工程施工业务收入稳步上升，分别为97.69亿元、146.73亿元和

188.55亿元。国内建筑业收入主要来源于工业与民用建筑施工，2010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59.15%。近三年，公司建筑业收入的增长主要由国内建筑业务带动。2011年上半年，国内建筑业务实现营业收入87.80亿元，为上年全年水平的46.57%。从毛利率来看，受钢材、水泥等原材

料价格影响，近三年公司国内建筑业务毛利率有所波动。2009年，受四万亿投资拉动计划刺激，钢材、水泥等原材料市场价格企稳回升，公司当期毛利率下降为6.65%；2010年及2011年上半年，钢材、水泥等原材料市场平均价格较上年有所下降，公司当期毛利率较上年有所上升，分别为7.79%和9.39%。

近三年，公司主要完成的项目包括昆明新机场南部工作区单体建筑施工工程、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2011年6月底，公司主

要在建项目包括安宁草铺镇安置房建设项目、德宏州中等职业学校、德宏职业学院建设工程、溪畔丽景4#、5#地块建筑与安装项目等；从新签合同额看，2008年~2010年，公司新签合同额分别为128.17亿元、226.05亿元和307.06亿元。2010年公司前十大重大合同主要包括版纳避寒山庄、七彩云南第一城主体工程、溪畔丽景4#、5#地块建筑与安装等。从项目所在地，多数项目位于云南省内。总体而言，公司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。

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2 截至2011年6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
安宁草铺镇安置房建设项目工程总承包(EPC)	云南安宁林源房地产公司	161320	未约定
德宏州中等职业学校、德宏职业学院建设工程	德宏州中等职业学校、德宏职业学院	40000	360天
溪畔丽景4#、5#地块建筑与安装	云南建展房地产开发有限公司	35000	1016天
昆明经济技术开发区大冲村“城中村”改造回迁安置房工程(二号地块)	昆明经济技术开发区	31664	未约定
金福地花园项目	云南金福地房地产公司	31663	541天
昆明亚龙冶金有限公司版筑翠园项目总承包工程	昆明亚龙冶金有限公司	31030	530天
昆明新机场南部工作区单体建筑施工	昆明新机场建设指挥部	30044	443天
第三城-丹瑾园项目	云南国资昆明经开区产业开发有限公司	20478	480天
开远大庄水库大坝工程及附属工程项目	开远市水利局	18653	1350天
合计	--	399851	--

资料来源：公司提供

表3 2010年及2011年1~6月公司国内建筑施工业务主要新签合同情况统计

2010年新签重大合同					
序号	项目名称	业主单位	建筑面积(㎡)	合同金额(万元)	合同签订时间
1	版纳避寒山庄	云南城投版纳开发公司	900000	60000	2010/7
2	七彩云南第一城主体工程施工	昆明南亚风情房地产开发有限公司	200000	35000	2010/9
3	溪畔丽景4#、5#地块建筑与安装	云南建展房地产开发有限公司	205000	35000	2010/6
4	首领公馆建设项目	林源房地产开发有限公司	180000	35000	未定
5	金福地花园建设工程	云南金福地房地产开发经营有限公司	333300	31664	2010/1
6	版筑翠园项目总承包工程	昆明亚龙冶金有限责任公司	193935	31030	2010/2
7	昆明新机场南部工作区市政道路及公用配套设施	昆明新机场指挥部	--	195294	--
8	滇池环湖截污干渠	昆明滇池投资公司	沟渠，无建筑面积	156000	2010/1
9	“四退三环一护”晋宁安置	晋宁溢源水务投资公司	564000	98200	2010/10
10	云南建展溪畔丽景工程	云南建展房地产开发有限公司	149500	25000	2010/9
合计			2725735	702188	--
2011年上半年新签重大合同					

序号	项目名称	业主单位	建筑面积 (m²)	合同金额 (万元)	合同签订时间
1	七彩云南第壹城主体工程	云南春城财富置业有限公司	400000	60000	2011/01
2	昆明医学院第一附属医院呈贡新区医院一期	昆明医学院第一附属医院	160256	47028	2011/04
3	西市区 7 号片区西坝新村城中村改造“文化空间”一期项目 (暂定名)	云南中天文化产业发展股份有限公司	230000	40000	2011/04
4	绥江县城迁建工程 C 区段 C 区场平及房建工程	绥江县人民政府	--	30000	2011/05
5	太乙桥城中村改造项目“银杏金川”花园住宅	云南普隆房地产开发有限责任公司	110788	22000	2011/04
6	昆明市体育学校即昆明市全民健身中心土建设	昆明建设管理有限公司	70512	21960	2011/06
7	建工新城锦绣园住宅配套区 (五组团)	昆明通泰置业有限公司	111312	20000	2011/03
8	“广电苑”住宅小区 4#地块	云南朋宸投资有限公司	170000	18700	2011/03
9	普洱创基尚业	普洱市创基房地产开发有限公司	139000	18000	2011/01
10	晋宁县滇池湖滨“四退三还一护”安置项目	昆明益源水务投资有限公司	101051	17450	2011/02
合计			1492919	295138	--

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、柬埔寨等国家承接各类工程。目前，公司对外承包工程的比例较小。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。公司2010年上半年新签合同额为3292万美元，全年新签合同额为20940万美元，几个大合同均是在下半年签订。2011年1~6月，对外承包工程完成营业额3880万美元，新签合同额为3292万美元，较2010年同期相比变化不大。

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
2008 年	3940	4812
2009 年	15853	15144
2010 年	20940	9140
2011 年 1~6 月	3292	3880

资料来源：公司提供

分地区来看，截至2011年6月底，公司主要对外工程承包项目集中在老挝地区，主要在建项目为老挝东盟运动会场馆配套公路项目、

老挝航空机库及维修培训中心项目及老挝万象年产65万吨光卤石采矿及加工项目土建施工工程项目。

表5 截至2011年6月底公司对外承包工程主要在建项目情况 (单位：万美元)

项目名称	业主单位	合同价	工期
老挝东盟运动会场馆配套公路项目	老挝交通部	5300	900天
老挝航空机库及维修培训中心项目	老挝航空公司	1670	540 天
老挝万象 2500 t/d 熟料水泥生产线土建工程	元江县永发水泥有限公司	1511	200 天
老挝万象年产 65 万吨光卤石采矿及加工项目土建施工工程	云南中寮矿业开发投资有限公司	1420	220 天
老挝甘蒙年产 50 万吨钾肥项目地表工程	老挝开元矿业有限公司	1000	300 天
合计		10901	--

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。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 BT、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。

(3) 房地产业务

近三年，公司先后完成景秀西苑、宁洱经济适用房等项目，目前，天水嘉园项目正稳步推进。2010 年，公司后完成了建工发展大厦、锦绣园住宅小区、商业中心和商务楼四个子项目的土地摘牌、规划设计方案报批，并于 2010 年 12 月 31 日顺利取得了项目的《建设工程规划许可证》。2010 年 8 月 26 日，公司签订了大冲村城中村改造项目合作协议。该项目总投资 24 个亿，共分为八个地块，总建筑面积为 72.8 万平方米，其中住宅建筑面积 579217.6 平方米，商业及配套面积 140770.76 平方米。目前，项目的各项前期工作有序推进，2011 年 2 月 18 日成功摘牌项目用地。

2008~2010 年，公司房地产业务发展速度较快，施工面积分别为 74.29 万平方米、80.09 万平方米和 85.91 万平方米，分别实现营业收入 2.86 亿元、3.52 亿元和 8.12 亿元。2011 年 1~6 月，房地产业务实现营业收入 8.63 亿元。从毛利率看，近两年房地产业务毛利率一直保持在 15%左右。2011 年上半年，公司房地产业

务毛利率下降幅度较大，为 9.15%，主要原因是 2010-2011 年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。代建项目利润率较低，影响了整个房地产板块的毛利率。

(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，由于其他业务收入来源构成变化较大，导致其他业务收入和毛利率波动较大。但其占主营业务收入比重相对较小，对公司主营业务影响有限。2008 年~2010 年及 2011 年上半年，公司其他业务收入分别为 1.84 亿元、5.46 亿元、3.97 亿元和 2.46 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。近三年，公司钢材的采购价整体有所下降，2010 年采购价格为 3974 元/吨。水泥、混凝土的采购价格则是逐年上升，2010 年分别为 235 元/吨和 349 元/吨。原材料成本的上升对公司的成本控制能力带来一定压力。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、云南江川翠峰水泥有限公司等企业。

表 6 近三年公司主要原材料采购情况

	2008 年			2009 年			2010 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	690556	4744	327600	1548496	3526	546000	1630188	3974	624000
水泥	353271	214	7560	982978	235	23100	612765	235	26400
混凝土	4072243	263	107100	5795454	308	178500	5157593	349	204000
合计	--	--	442260	--	--	747600	--	--	854400

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、水泥等大宗原材料采

购全部由集团统一采购。在钢铁采购方面，公司通过与当地昆钢等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，水泥和砂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。

3. 经营效率

从经营效率看，近三年公司销售债权周转次数和存货周转次数均呈波动下降趋势，2010年分别为 5.23 次和 10.01 次。近三年，公司总资产周转次数呈下降趋势，2010 年为 1.33 次。总体看，公司经营效率一般。

4. 未来发展

未来，随着中国经济的发展及城市化进程的加快，以及云南面向东盟的“桥头堡”战略的逐步实施，公司面临较好的发展机遇。根据公司“十二五”规划，至 2015 年，公司新签合同额拟达到 600 亿元，完成产值超过 500 亿元。在市场拓展方面，公司将继续立足省内市场，并积极拓展省外及海外市场，争取省内、省外和海外市场份额比例达到 8:1:1。在产业布局方面，公司将继续以建筑业为主，同时做强房地产及其他业务板块，以实现各业务板块之间的协调发展。

整体看，公司未来发展目标及发展方向较为明确，公司各业务板块有望实现协调发展，充分发挥公司优势。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2008年~2010年合并财务报表已经利安达会计师事务所有限责任公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司自2010年起执行新会计准则，并按照追溯调整的原则对2010年期初数（上年数）进行调整。本报告以2010年财务数据为主，主要与2010年

期初数进行比较分析。

2009年公司合并范围增加了云南省海外投资有限公司、云南建工钢结构有限公司、昆明通泰置业有限责任公司3家新设立企业。2010年公司新增纳入合并范围的子公司包括昆明四零三实业有限责任公司和云南建工第六建筑工程有限公司、云南省建筑技工学校、云南建筑工程设计院印刷厂4家。

截至2010年底，公司合并资产总额153.78亿元，负债总额126.14亿元，所有者权益27.65亿元（其中少数股东权益2.03亿元）；2010年公司实现营业收入204.89亿元，利润总额3.07亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司合并资产总额 192.96 亿元，负债合计 151.59 亿元，所有者权益 41.37 亿元（其中少数股东权益 14.00 亿元）。2010 年 1~6 月公司实现营业收入 100.15 亿元，利润总额 2.10 亿元。

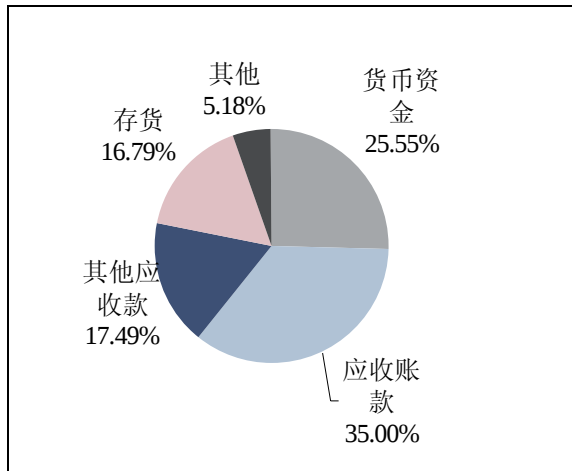
2. 资产质量

近年来，由于公司经营规模和工程承接量的大幅增长，公司资产规模增长较快。2010年公司总资产规模由期初的114.71亿元增至2010年底的153.78亿元，增幅为34.06%。公司资产规模的增长主要来自流动资产的增长。公司资产以流动资产为主，2010年底流动资产占总资产的比重为72.32%，非流动资产占比为27.68%。

2010年底，公司流动资产由年初的88.35亿元增长至111.21亿元，增长率为25.88%。截至2010年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货及其他应收款构成。

近年来，为维持较快的业务增长速度，公司货币资金一直维持在较高水平。截至2010年底，公司货币资金28.41亿元，较年初增长38.01%。货币资金占流动资产的比重为25.55%，其中98.48%为银行存款，其余为现金和其他货币资金。公司货币资金较为充足。

图4 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2010年底，公司应收账款为38.91亿元，较年初增长48.52%，主要原因是2010年货币政策紧缩，导使得大量按约定应该收回的应收账款未能按时收回，使得应收账款回款率较低。公司应收账款主要是应收工程款，欠款方多为国有企业及政府事业单位，坏账风险较小。公司前五名应收账款占应收账款合计2.32亿元，为全部应收账款的5.96%。从账龄看，账龄在1年内的占比75.88%，1~2年的占比9.95%，其余账龄为2年以上。公司按个别认定法和组合测试法（账龄分析）对应收账款计提坏账准备0.14亿元。应收账款占流动资产的比重较大，为35.00%，对资产流动性有一定影响。

表6 截至2010年底公司应收账款前五名欠款情况

欠款单位名称	金额（万元）	账龄
云南云都投资开发有限公司	5300.00	1年以内
云维集团股份有限公司	4667.56	1年以内
开远市水利局	4516.24	1年以内
兰坪金鼎锌业股份公司	4491.16	1年以内
晋宁益源水务投资有限公司	4217.99	1年以内
合计	23192.95	--

资料来源：公司审计报告

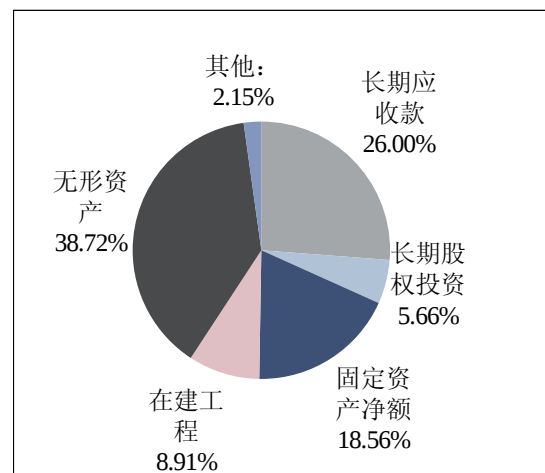
截至2010年底，公司其他应收款为19.44亿元，较年初增长6.46%。其他应收款主要是项目保证金、投标保证金等。公司前5名其他应收款合计1.77亿元，占全部其他应收款的9.13%，主要欠款单位为晋宁益源水务投资有

限公司、昆明市官渡区工业园区管理委员会、红河云岭市政投资有限公司等。从账龄看，59.82%的其他应收款账龄在1年内，16.32%的账龄在1~2年，其余账龄在2年以上。公司应收账款账龄偏长，但回收风险较低。

2009年公司存货较上年增长幅度较大，主要原因是公司承建的昆明新机场、南亚风情商业广场、老挝第25届东南亚运动会场馆等大量尚未竣工结算的工程项目按照施工成本计入存货，同时，原材料及库存商品也相应增长。截至2010年底，公司存货余额18.66亿元，较年初下降5.48%。其中，工程施工（已完工未结算款）占57.40%、库存商品占20.18%、原材料占18.37%。

2010年底，公司非流动资产42.57亿元，主要由长期应收款、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。2010年底，公司非流动资产较年初大幅增长61.48%，主要由长期应收款、在建工程以及无形资产的增长引起。

图5 2010年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010年底，公司长期应收款为11.07亿元，较年初增长56.71%，主要是7204泮源路改扩建工程和老挝东南亚运动会场馆两个BT项目形成的长期应收款。其中老挝项目已投入6.00亿元，昆明市政府项目投入5.07亿元。上述目均具有政府背景，回收安全性较高。

截至2010年底，公司长期股权投资2.41亿

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。

截至2010年底，公司固定资产为7.90亿元，较年初增长21.85%。其中房屋建筑物占比43.42%，机器设备占比26.28%，运输工具占比13.05%，土地资产占比10.12%。

截至2010年底，公司在建工程为3.79亿元，较年初大幅增长108.09%，新增在建工程主要为杨林钢结构工业基地。2010年底，公司在建工程主要为杨林钢结构工业基地（余额为2.35亿元）和广西防城港云南大厦项目（余额为0.71亿元）。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。

截至2010年底公司无形资产为16.48亿元，较年初大幅增长116.89%。主要是由于土地使用权较年初增加9.02亿元所致。2010年底，公司无形资产中，土地使用权占99.90%，其余为软件和专利权。土地使用权中，购买403厂所产生的无形资产约7亿元，用于开发房地产项目拓东大城，其余均为自用土地使用权。

截至2011年6月底，公司资产总额192.96亿元，较期初增长25.48%。其中，流动资产的增长主要来自货币资金及存货的增长。货币资金大幅增长的原因主要是由于公司营业收入及银行借款增加而带来的货币资金的增长；存货大幅增长的原因主要是大冲村“城中村”改造项目土地一级开发，所支付的602.58亩土地款和契税共10.26亿元，计入存货；此外，公司多个已完工未结算施工项目共计4.12亿元计入存货。2011年6月底，公司非流动资产变化不大。2011年6月底，公司非流动资产变化不大，流动资产占比为77.38%，较2010年末有所上升。

总体看，近年来公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主。公司流动资产中应收账款、其他应收款和存货占比较大，整体资产质量一般，但公司应收款项的业主单位多为政府部门，回收较有保障，坏账风险不大。

3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，根据云南省国资委、云南省财政厅、云南省地方税务局联合下发的云国资统财（2008）388号文《关于同意云南建工集团总公司历史欠税转增国有资本金的批复》，清理2007年底以前欠税转增国有资本金和资本公积，下属子公司改制评估增值转增实收资本和资本公积金，使得公司2008年实收资本和资本公积均较上年分别增长5.23亿元和1.00亿元。2009年，实收资本19.06亿元，较上年增加4.39亿元，主要是公司向云南省政府筹集成成立全资子公司云南海外投资有限公司、以2007年度前欠税转增资本形成的。2010年，公司实收资本较上年增加1.58亿元，主要原因是经云南省国资委同意，公司将下属云南建工第五建设有限公司以国有非经营性资产转为经营性资产增资扩股增加1.58亿元。

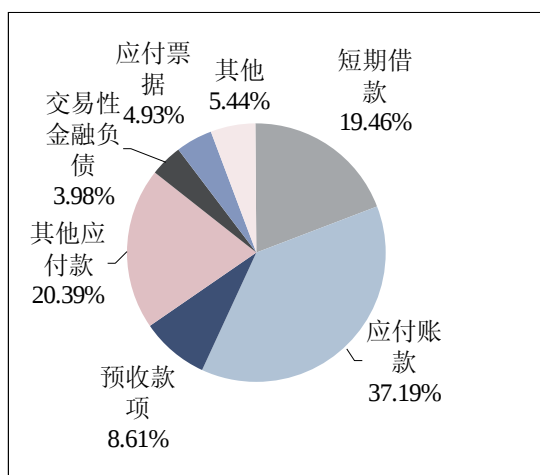
截至2011年6月底，公司所有者权益合计41.37亿元，其中少数股东权益为14.00亿元。少数股东权益较2010年底的2.03亿元有较大幅度的增长，主要原因是为下属子公司云南三联置业有限公司股东国开金融股份有限公司投入4亿元，云南烟草兴云股份有限公司投入8亿元。归属于母公司所有者权益合计27.37亿元，其中实收资本占73.76%、资本公积占4.98%、盈余公积占4.13%、未分配利润占17.39%。

截至2010年底，公司所有者权益合计27.65亿元（其中少数股东权益为2.03亿元），较期初增长16.21%，主要源于未分配利润的增长。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占比80.61%，资本公积占比6.19%，未分配利润占比8.78%。公司所有者权益结构较为稳定。

负债方面，2010 年底，公司负债合计 126.14 亿元，较期初增长 38.73%。其中，流动负债占比 80.26%，非流动负债占比 19.74%。

2010 年底，公司流动负债为 101.23 亿元，主要为短期借款、应付账款和其他应付款。

图6 2010年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2010 年底，公司短期借款为 19.70 亿元，较年初下降 0.18%。其中，信用借款、保证借款和抵押借款的占比分别为 34.14%、33.15%和 32.71%。2010 年底，公司交易性金融负债为 4.02 亿元，主要为公司 2010 年 11 月 4 日发行的 4 亿元短期融资券及其利息。该短期融资券将于 2011 年 11 月 4 日进行兑付。

截至 2010 年底，公司应付账款为 37.65 亿元，较年初大幅增长 54.35%，主要原因是公司承接的重大工程量持续增长，如昆明新机场工作区及配套公共设施、滇池环湖截污干渠、赤道几内亚国家体育学院等重大工程，使得应付结算工程款和材料款大幅增加。从账龄看，在 1 年以内的占 79.94%，1~2 年的占 8.79%，其余账龄为 2 年以上。2010 年底，公司预收账款为 8.61 亿元，较年初增长 24.55%。73.44%的预收账款账龄在 1 年内，16.40%的账龄在 1~2 年，其余账龄为 2 年以上。超过 1 年的大额预收款为 0.30 亿元，主要为已完工未结算的工程款。2010 年底，公司其他应付款为 20.64 亿元，较年初增长 21.17%。45.32%的其他应

付款账龄在 1 年内，22.08%的账龄在 1~2 年，其余账龄在 2 年以上。截至 2011 年 6 月底，公司其他应付款债权人主要为昆明市社保局、昆明自来水集团有限公司清水海水源开发建设分公司、福建南安市益发商贸有限公司等，主要为应付劳保基金和保证金。

截至 2010 年底，公司非流动负债为 24.90 亿元，主要为长期借款和应付债券。2010 年底，公司长期借款为 16.16 亿元，较年初大幅增长 12.37 亿元。其中，保证借款占比 83.55%，信用借款占比 10.54%，其余为抵押借款和质押借款。2010 年底，公司应付债券为 8.05 亿元，主要为公司于 2010 年 11 月 15 日发行的 8 亿元公司债“10 云建工债”及其利息。“10 云建工债”为无担保公司债券，发行期限为 6 年。2010 年底公司长期应付款为 0.48 亿元，主要为融资租入资产和设备借款。2010 年底公司专项应付款为 0.21 亿元，主要为职工经济适用房房款和科研平台建设专款。

截至 2010 年底，公司有息债务总额 52.93 亿元，较上年增长 39.10%，其中短期债务占 54.26%，长期债务占 45.74%。公司长期借款及应付债券的大幅增加，使得长期债务在有息债务中的比重明显上升。2010 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均有所上升，分别为 82.02%、65.69%和 46.69%。

截至 2011 年 6 月底，公司负债合计 151.59 亿元，较 2010 年底增长 20.18%，其中流动负债占 75.20%、非流动负债占 24.80%。与 2010 年底相比，公司资产构成无明显变化。2011 年 6 月底公司长期应付款较上年末大幅增加 7.34 亿元，主要原因是昆明市政府委托公司对昆明市经济开发区内大冲村进行“城中村”改造，公司 2011 年收到昆明市政府拨入的一级土地开发征地拆迁补偿费 11.76 亿元，并已支付给拆迁户 4.5 亿元，剩余 7.26 亿元将分三年支付完毕。2011 年上半年，公司继续保持较高的融资规模，截至 2011 年 6 月底，公司全部有息

债务为 67.54 亿元，其中短期债务占 56.27%、长期债务占 43.73%。在债务规模和资产规模增长的双重影响下，2011 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 78.56%和 61.87%。

总体看，公司所有者权益构成稳定；公司负债以流动负债为主，有息债务增长较快，债务负担重。

4. 盈利能力

2010 年，公司实现营业收入 204.89 亿元，较 2009 年增长 26.09%，其中，建筑业收入较上年增长 21.92 亿元。公司营业收入的增长主要来自建筑业务收入的增长。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 年为 18.67 亿元，较上年增长 24.17%，略低于营业收入的增长速度。2010 年，公司实现利润总额 3.07 亿元，实现净利润 2.26 亿元，分别较上年增长 87.48%和 94.24%。

从期间费用看，2010 年，公司销售费用、管理费用较上年均有较大幅度的增长，增长率分别为 64.23%和 54.38%，财务费用较上年增长 17.57%。2010 年，公司三项费用合计 7.61 亿元，占营业收入 3.72%，公司费用控制情况较好，三项费用率处于较为合理的水平。

近三年，公司盈利指标呈现波动状态。2009 年，公司业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 4.22%、3.60%和 4.88%，与 2008 年比有所下降，主要因公司项目前期垫资，原材料成本波动及 BT 项目建设期尚未形成收入影响。2010 年，随着主要 BT 项目的逐步转让，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有不同程度的提升，分别为 5.38%、4.68%和 8.16%。公司盈利能力有所增强，但整体仍处于较低水平。

2010 年 1~6 月公司实现营业收入 100.15 亿元；利润总额和净利润分别为 2.10 亿元和 1.59 亿元。公司营业利润率为 6.44%，较 2010

年底（5.38%）上升了 1.06 个百分点。

总体看，公司收入规模稳步增长，主营业务盈利能力偏弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年流动比率为 109.85%，速动比率为 91.42%，与 2010 年初相比均有不同程度的上升。2011 年 6 月底，上述指标分别为 130.99%和 99.35%。公司流动资产中货币资产较为充足。2008~2010 年，公司经营现金流动负债比为 -1.39%、-0.89%和 7.40%。总体看，公司短期偿债能力一般。

受益于利润总额的增长，公司 2010 年的 EBITDA 值较上年有较大幅度的提高，为 4.77 亿元。受此影响，公司 2010 年 EBITDA 利息倍数也有所上升，为 4.47 倍。2010 年，由于公司债务规模有较大幅度的提高，全部债务/EBITDA 倍数也出现增长，为 11.10 倍。整体看，公司 EBITDA 对利息和债务的覆盖程度一般，公司长期偿债能力一般。

截至 2011 年 6 月底，公司共获得各家商业银行授信额度为 115.61 亿元人民币；尚未使用的额度为 46.76 亿元人民币，公司间接融资渠道较为通畅。

截至 2011 年 6 月底，公司无对外担保。

七、综合评价

建筑行业的发展一直得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。随着中国经济的发展和城市化进程的加快，中国对基础设施建设需求仍有较大空间。公司作为云南省国有独资建筑企业，在区域经营环境、专业资质及项目储备等方面拥有显著优势；同时，公司积极开拓海外市场，近年来海外业务稳定增长。

目前，公司盈利能力偏弱，应收账款占比高，债务负担重。但考虑到公司营业收入及利润规模稳步增长，对外工程承包实力显著增强，新签合同额快速提高，施工项目储备充足，

公司业务有望获得持续发展。整体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 2008 年~2009 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2008 年期末	2009 年期末	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	81096.02	199460.31	145.96
短期投资			
短期委托贷款	1500.00	1500.00	0.00
应收票据	1325.00	3416.59	157.86
应收股利			
应收利息			
应收账款	202148.54	312179.92	54.43
其他应收款	25920.84	173085.02	567.74
减：坏账准备			
应收账款净额	228069.38	485264.94	112.77
预付账款	60562.12	26126.91	-56.86
应收补贴款			
应收出口退税			
存货	56617.73	181602.70	220.75
减：存货跌价准备			
存货净额	56617.73	181602.70	220.75
待摊费用	526.38		-100.00
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产	6.58	88.87	1250.61
流动资产合计	429703.21	897460.33	108.86
长期投资			
长期股权投资	29961.69	33887.60	13.10
长期委托贷款		500.00	
长期投资合计	29961.69	34387.60	14.77
减：长期投资减值准备			
合并价差	4838.52	4938.50	2.07
长期投资净额	34800.21	39326.11	13.01
固定资产			
固定资产原值	140872.84	109716.28	-22.12
减：累计折旧	43747.69	47667.58	8.96
固定资产净值	97125.15	62048.70	-36.11
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	97125.15	62048.70	-36.11
工程物资			
在建工程	3188.90	16532.83	418.45
固定资产清理	54.08	65.78	21.63
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	100368.13	78647.32	-21.64
无形资产及其他资产			
无形资产	28022.24	65802.11	134.82
长期待摊费用（递延资产）	390.98	536.43	37.20
其他长期资产	997.22	2241.72	124.80
无形资产及其他资产合计	29410.44	68580.26	133.18
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	594281.99	1084014.02	82.41

附件 1-2 2010 年~2011 年 6 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2010 年期初	2010 年期末	变动率 (%)	2011 年 6 月末
流动资产：				
货币资金	205830.18	284060.27	38.01	427102.83
交易性金融资产				
应收票据	3416.59	2610.78	-23.59	3745.80
应收账款	261967.29	389075.90	48.52	438684.92
预付款项	29794.31	54964.17	84.48	85974.12
应收利息				
应收股利				
其他应收款	182595.29	194384.38	6.46	176671.00
存货	197419.72	186602.90	-5.48	360566.72
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	2452.09	398.83	-83.73	393.80
流动资产合计	883475.48	1112097.24	25.88	1493139.18
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	56.71	112963.76
长期股权投资	24797.06	24103.36	-2.80	27365.07
投资性房地产	173.66	166.11	-4.35	162.33
固定资产	64836.17	79004.54	21.85	83641.94
在建工程	18230.32	37936.30	108.09	41896.17
工程物资	0.00	159.20		1055.60
固定资产清理	160.90	161.20	0.18	494.62
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	76003.88	164841.47	116.89	164620.58
开发支出				
商誉	4938.50	4505.64	-8.76	
合并价差				
长期待摊费用	549.34	423.33	-22.94	479.46
递延所得税资产	225.04	300.73	33.64	297.79
其他非流动资产	3112.10	3457.05	11.08	3491.08
非流动资产合计	263647.74	425731.32	61.48	436468.39
资产总计	1147123.22	1537828.55	34.06	1929607.56

附件 1-3 2008 年~2009 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2008 年期末	2009 年期末	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	96451.64	195636.28	102.83
应付票据	38566.37	55100.29	42.87
应付账款	97369.74	222824.74	128.84
预收账款	43540.14	57690.98	32.50
代销商品款			
应付工资	13873.75	9568.85	-31.03
应付福利费	10980.30	8581.42	-21.85
应付股利	526.12	202.41	-61.53
应交税金	8498.33	16830.98	98.05
其他应付款	376.24	444.43	18.12
其他应付款	51575.37	159547.27	209.35
预提费用	569.56	465.83	-18.21
预计负债			
递延收益			
一年内到期的长期负债		90150.56	
其他流动负债			
流动负债合计	362327.56	817044.02	125.50
长期负债			
长期借款	54986.96	36472.00	-33.67
应付债券			
长期应付款	5567.83	2642.30	-52.54
专项应付款	1536.25	1743.44	13.49
住房周转金			
其他长期负债			
长期负债合计	62091.05	40857.74	-34.20
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	424418.61	857901.76	102.14
少数股东权益	7120.80	11502.27	61.53
所有者权益			
实收资本	146685.73	190604.85	29.94
资本公积	18259.94	13584.73	-25.60
盈余公积	5933.47	9807.73	65.30
未确认的投资损失			
其中：公益金			
未分配利润	-7684.75	1015.33	-113.21
外币报表折算差额	-451.82	-402.65	-10.88
所有者权益合计	162742.58	214609.98	31.87
负债及所有者权益合计	594281.99	1084014.02	82.41

附件 1-4 2010 年~2011 年 6 月合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年期初	2010 年期末	变动率 (%)	2011 年 6 月末
流动负债：				
短期借款	197386.28	197032.00	-0.18	259805.00
交易性金融负债		40245.73		40982.93
应付票据	55100.29	49903.60	-9.43	76923.78
应付账款	243940.27	376526.83	54.35	429376.77
预收款项	69977.32	87158.61	24.55	94396.26
应付职工薪酬	21606.85	22312.82	3.27	20559.36
应交税费	17782.03	32441.59	82.44	42925.08
应付利息		185.53		
应付股利				
其他应付款	170357.13	206415.24	21.17	174785.20
预计负债				
一年内到期的非流动负债	90150.56	0.00	-100.00	
其他流动负债	668.25	111.26	-83.35	176.28
流动负债合计	866968.97	1012333.22	16.77	1139930.67
非流动负债：				
长期借款	37872.00	161583.00	326.66	211725.00
应付债券	0.00	80541.33	0.00	81811.55
长期应付款	2642.30	4810.94	82.07	78250.97
专项应付款	1743.44	2095.09	20.17	4201.53
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	42257.74	249030.36	489.31	375989.05
负债合计	909226.71	1261363.58	38.73	1515919.72
所有者权益：				
实收资本(或股本)	190604.85	206453.74	8.32	201908.13
资本公积	16000.69	15850.13	-0.94	13631.15
减：库存股				
盈余公积	9847.49	12047.01	22.34	11299.57
未分配利润	1644.89	22490.70	1267.31	47607.08
外币报表折算差额	-402.65	-717.64	78.23	-717.64
归属于母公司权益合计	217695.28	256123.94	17.65	273728.28
少数股东权益	20201.24	20341.03	0.69	139959.57
所有者权益合计	237896.52	276464.97	16.21	413687.85
负债和所有者权益总计	1147123.22	1537828.55	34.06	1929607.56

附件 2-1 2008 年~2009 年合并利润表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1043323.86	1530156.00	46.66
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	1043323.86	1530156.00	46.66
减: 主营业务成本	954562.92	1425240.03	49.31
主营业务税金及附加	31599.50	50979.98	61.33
二、主营业务利润	57161.44	53935.99	-5.64
加: 其他业务利润	1715.52	13071.38	661.95
减: 存货跌价损失			
营业费用	586.26	989.34	68.75
管理费用	40834.60	39279.07	-3.81
财务费用	8258.11	10864.36	31.56
其他			
三、营业利润	9197.98	15874.61	72.59
加: 投资收益	-123.22	738.35	-699.21
补贴收入	631.58	20.04	-96.83
营业外收入	1787.01	1493.44	-16.43
其他			
减: 营业外支出	880.50	1885.59	114.15
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	10612.85	16240.85	53.03
减: 所得税	2022.61	4646.35	129.72
减: 少数股东损益	141.04	156.87	11.22
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	8449.20	11437.62	35.37
加: 年初未分配利润	-13564.00	-7684.75	-43.34
盈余公积转入数			
其他调整因素	864.78	1136.72	31.45
六、可供分配的利润	-4250.02	4889.58	-215.05
减: 提取法定盈余公积	599.00	3874.25	546.79
提取法定公益金			
七、可供股东分配的利润	-4849.03	1015.33	-120.94
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积	17.85		-100.00
应付普通股股利	1415.05		-100.00
转作股本的普通股股利			
其他	1402.83		-100.00
八、未分配利润	-7684.75	1015.33	-113.21

附件 2-2 2010 年~2011 年 6 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年上年数	2010 年本年数	变动率 (%)	2011 年 1-6 月
一、营业收入	1624977.12	2048870.61	26.09	1001533.94
减: 营业成本	1504000.15	1867443.40	24.17	903972.15
营业税金及附加	52397.59	71203.99	35.89	33109.86
销售费用	1063.12	1746.01	64.23	765.10
管理费用	39615.63	61158.60	54.38	35738.92
财务费用	11260.59	13239.39	17.57	8340.48
资产减值损失	1789.27	3342.85	86.83	18.93
加: 公允价值变动收益				
投资收益	813.35	283.62	-65.13	15.78
其中: 对合营企业投资收益	67.98	48.55	-28.58	
汇兑收益				
二、营业利润	15664.13	31019.99	98.03	19604.27
加: 营业外收入	1989.32	1540.63	-22.56	2096.67
减: 营业外支出	1270.44	1846.31	45.33	738.74
其中: 非流动资产处置损失	668.48	177.58	-73.44	84.61
三、利润总额	16383.01	30714.31	87.48	20962.19
减: 所得税费用	4769.47	8155.75	71.00	5044.00
四、净利润	11613.55	22558.56	94.24	15918.19
其中: 归属于母公司的净利润	11515.69	22418.77	94.68	15728.27
少数股东损益	97.86	139.79	42.85	189.92

附件 3-1 2008 年~2009 年合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
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	1001975.16	1182080.47	17.98
收到的租金			
收到的税费返还	426.93	462.65	8.37
收到的其他与经营活动有关的现金	203082.39	252019.52	24.10
经营活动现金流入小计	1205484.48	1434562.64	19.00
购买商品、接受劳务支付的现金	945578.33	1030206.27	8.95
经营租赁所支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	53836.53	71305.85	32.45
支付的各项税费	27318.37	39429.31	44.33
支付的其他与经营活动有关的现金	183772.73	304159.53	65.51
经营活动现金流出小计	1210505.95	1445100.96	19.38
经营活动产生的现金流量净额	-5021.48	-10538.32	109.86
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金		434.27	
取得投资收益所收到的现金		108.33	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	645.00	517.03	-19.84
收到的其他与投资活动有关的现金	6.21	74.32	1096.78
投资活动现金流入小计	651.21	1133.95	74.13
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7134.09	16456.46	130.67
投资所支付的现金	13920.00	54922.73	294.56
支付的其他与投资活动有关的现金	198.36	150.75	-24.00
投资活动现金流出小计	21252.45	71529.94	236.57
投资活动产生的现金流量净额	-20601.24	-70395.98	241.71
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收权益性投资所收到的现金	637.71	32793.60	5042.40
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	94090.00	275341.69	192.64
收到的其他与筹资活动有关的现金	1132.82		-100.00
筹资活动现金流入小计	95860.53	308135.29	221.44
偿还债务所支付的现金	41587.48	96240.57	131.42
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	7277.44	12547.61	72.42
融资租赁所支付的现金			
减少注册资本所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金	568.04	19270.32	3292.42
筹资活动现金流出小计	49432.96	128058.50	159.05
筹资活动产生的现金流量净额	46427.56	180076.79	287.87
四、汇率变动对现金的影响	-3805.78	13.88	-100.36
五、现金及现金等价物净增加额	16999.06	99156.37	483.31

附件 3-2 2010 年~2011 年 6 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年上年数	2010 年本年数	变动率 (%)	2011 年 1-6 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	38.79	843403.49
收到的税费返还	462.65	399.12	-13.73	242.98
收到其他与经营活动有关的现金	266391.59	1054785.82	295.95	491175.30
经营活动现金流入小计	1467657.53	2721767.21	85.45	1334821.78
购买商品、接受劳务支付的现金	1042197.58	1371553.63	31.60	718643.96
支付给职工以及为职工支付的现金	75349.14	103680.29	37.60	60106.23
支付的各项税费	40492.74	48556.35	19.91	29717.66
支付其他与经营活动有关的现金	317353.66	1123090.88	253.89	570432.18
经营活动现金流出小计	1475393.11	2646881.15	79.40	1378900.02
经营活动产生的现金流量净额	-7735.59	74886.06	-1068.07	-44078.24
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	120.49	4.68
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	517.03	483.34	-6.52	52.02
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		-100.00	7.50
投资活动现金流入小计	1138.95	733.23	-35.62	64.20
购建固定资产、无形资产等支付的现金	16513.97	120984.60	632.62	12618.08
投资支付的现金	54922.73	74227.27	35.15	5.37
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	150.75		-100.00	0.05
投资活动现金流出小计	71587.45	195211.87	172.69	12623.51
投资活动产生的现金流量净额	-70448.50	-194478.63	176.06	-12559.30
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	140.57	120000.00
取得借款收到的现金	278641.69	462282.15	65.91	209233.24
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		3238.88
筹资活动现金流入小计	311435.29	581012.15	86.56	332472.13
偿还债务支付的现金	100454.22	364981.65	263.33	105965.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12899.73	16065.63	24.54	9188.46
支付其他与筹资活动有关的现金	62.39	1833.36	2838.56	16345.26
筹资活动现金流出小计	113416.33	382880.64	237.59	131499.26
筹资活动产生的现金流量净额	198018.96	198131.52	0.06	200972.87
四、汇率变动对现金的影响	13.88	-308.85	-2325.66	-8.47
五、现金及现金等价物净增加额	119848.75	78230.09	-34.73	144326.86
加: 期初现金及现金等价物余额	85981.43	205830.18	139.39	285845.27
六、期末现金及现金等价物余额	205830.18	284060.27	38.01	430172.13

附件 4-1 2008 年~2009 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
以固定资产偿还债务			
以投资偿还债务			
以固定资产进行长期投资			
以存货偿还债务			
融资租赁固定资产			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	8449.20	11437.62	35.37
加: 少数股东损益	141.04	156.87	11.22
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	137.39	1784.35	1198.75
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐			
固定资产折旧	8163.18	11050.83	35.37
无形资产摊销	124.37	331.29	166.37
长期待摊费用摊销	225.40	617.85	174.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	209.44	-10.80	-105.16
待摊费用减少(减:增加)	489.72		
预提费用增加(减:减少)	-652.98		
固定资产报废损失	-8.16	-853.13	10355.02
财务费用	7947.58	10864.36	36.70
投资损失(减:收益)	123.22	-738.35	-699.21
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	14414.80	-124984.98	-967.06
经营性应收项目的减少(减:增加)	-38889.79	-167334.18	330.28
经营性应付项目的增加(减:减少)	-5895.89	246996.56	-4289.30
其他		143.39	
经营性活动产生的现金流量净额	-5021.48	-10538.32	109.86
三、现金及现金等价物净增加情况			30.65
货币资金的期末余额	72460.58	171616.95	136.84
减: 货币资金的期初余额	55461.53	72460.58	30.65
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	16999.06	99156.37	483.31

附件 4-2 2010 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年上年数	2010 年本年数	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	11613.55	22558.56	94.24
加: 资产减值准备	1789.27	3342.85	86.83
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11734.35	5532.58	-52.85
无形资产摊销	331.29	708.05	113.72
长期待摊费用摊销	629.26	66.85	-89.38
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“一”号填列)	-7.60	177.58	-2437.63
固定资产报废损失 (收益以“一”号填列)	-100.85	-151.43	50.15
公允价值变动损失 (收益以“一”号填列)	-752.28		-100.00
财务费用 (收益以“一”号填列)	11239.16	13239.39	17.80
投资损失 (收益以“一”号填列)	-813.35	-283.62	-65.13
递延所得税资产减少 (增加以“一”号填列)	-225.04	-75.69	-66.36
递延所得税负债增加 (减少以“一”号填列)			
存货的减少 (增加以“一”号填列)	-130535.66	10816.82	-108.29
经营性应收项目的减少 (增加以“一”号填列)	-153049.75	-173261.75	13.21
经营性应付项目的增加 (减少以“一”号填列)	240412.05	192215.88	-20.05
经营活动产生的现金流量净额	-7735.59	74886.06	-1068.07
二、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	205830.18	284060.27	38.01
减: 现金的期初余额	85981.43	205830.18	139.39
现金及现金等价物净增加额	119848.75	78230.09	-34.73

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年期初	2010 年期末	11 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.51	5.90	6.12	5.23	--
存货周转次数(次)	14.96	11.97	7.62	10.01	--
总资产周转次数(次)	1.95	1.82	1.42	1.33	--
现金收入比	96.04	77.25	73.90	81.34	84.21
盈利能力					
主营业务利润率(营业利润率)(%)	5.48	3.52	4.22	5.38	6.44
总资本收益率(%)	4.28	3.60	4.33	4.12	--
净资产收益率(%)	4.97	5.06	4.88	8.16	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	24.45	13.89	13.73	46.69	41.51
全部债务资本化比率(%)	52.80	62.53	61.53	65.69	61.87
资产负债率(%)	71.42	79.14	79.26	82.02	78.56
偿债能力					
流动比率(%)	118.6	109.84	101.90	109.85	130.99
速动比率(%)	102.97	87.62	79.13	91.42	99.35
经营现金流动负债比(%)	-1.39	-1.29	-0.89	7.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.75	3.75	2.92	4.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.29	9.80	8.60	11.10	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.21	-0.21	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.69	-7.88	-5.15	-11.22	--

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
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(非流动)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

联合资信评估有限公司关于 云南建工集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在云南建工集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

云南建工集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。云南建工集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注云南建工集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现云南建工集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如云南建工集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至云南建工集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如云南建工集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送云南建工集团有限公司、主管部门、交易机构等。

