

信用等级公告

联合[2014] 361 号

联合资信评估有限公司通过对新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年三月十八日



新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2014年3月18日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	66.78	94.28	104.64	128.33
所有者权益合计(亿元)	20.62	31.17	36.99	40.72
长期债务(亿元)	17.81	24.59	21.78	54.49
全部债务(亿元)	22.81	35.19	44.64	71.29
营业收入(亿元)	81.15	118.14	165.24	149.40
利润总额(亿元)	1.46	1.92	3.99	3.69
EBITDA(亿元)	4.39	6.39	6.96	--
营业利润率(%)	6.38	6.33	6.95	5.93
净资产收益率(%)	5.80	5.63	9.67	--
资产负债率(%)	69.13	66.94	64.65	68.27
全部债务资本化比率(%)	52.53	53.03	54.69	63.65
流动比率(%)	152.43	164.06	135.22	226.32
全部债务/EBITDA(倍)	5.18	5.50	4.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.84	3.60	4.05	--

注：1、2013年三季度财务数据未经审计

2、长期应付款为有息债务，已统计至全部债务中

分析师

程 晨 李钊纳

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”）对新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为新疆生产建设兵团建筑工程师（以下简称“兵团建工师”）下属的建筑类企业，在区域市场地位、股东背景、专业资质、行业经验、多元化经营模式以及项目储备等方面具有显著优势。同时，联合资信也关注到建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动等因素给公司信用基本面带来的不利影响。

未来，随着公司储备项目的开工建设以及BT项目回购的开展，公司收入及盈利规模有望扩大。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司处于西部大开发的前沿，主营业务突出，随着西部大开发的推进，公司基础设施建设、公路和水利板块快速发展。
2. 公司股东实力强，在战略定位、业务承揽、资金投入等方面给予公司支持。
3. 公司经营涉及六大板块，承包资质较齐全，行业经验丰富，新签订单充足，多元化发展模式有利于增强公司整体抗风险能力。

关注

1. 建筑市场供需矛盾突出，竞争激烈，同时原材料价格波动影响整体盈利水平。
2. 公司铁路施工板块营业收入和盈利下降较快。
3. 公司债务规模快速上升，有息债务负担持续加重。

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）与新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任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，未因新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任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新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司主体长期信用等级自 2014 年 3 月 18 日至 2015 年 3 月 17 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。

一、主体概况

新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司(以下简称“公司”或“兵团建工集团”)2000年12月21日注册登记成立,隶属于新疆生产建设兵团建筑工程师(以下简称“兵团建工师”)。2004年1月14日,新疆生产建设兵团(以下简称“兵团”)党委下发《关于建工师体制改革有关问题的指导意见》(新兵团党发[2004]8号),明确提出“政企分开,撤团建企,精干行政,做强集团”的改革目标,公司与兵团建工师由行政隶属关系转变为以资产为纽带的出资人和被出资人的关系,并逐步实现企业化运作。截至2013年9月底,公司注册资本10.18亿元。

公司经营范围:房屋建筑工程施工总承包一级资质、铁路工程施工总承包一级资质、水利水电工程施工总承包一级资质、公路工程施工总承包一级资质和市政工程施工总承包一级资质(具体范围以建设部门颁发的资质证书为准)。承包境外工程和境内国际招标工程,上述境外工程所需的设备、材料出口,对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员。

公司总部设有办公室、人力资源部、财务部、质量技术安全部、投资管理部、稽核审计部、企划发展部、海外部、总承包部等职能管理部门。截至2013年9月底,公司纳入合并报表范围的子公司为11家,包括1家上市公司(新疆北新路桥集团股份有限公司,以下简称“北新路桥”,股票代码:002307)。

截至2012年底,公司合并资产总额104.64亿元,所有者权益36.99亿元;2012年公司实现营业收入165.24亿元,利润总额3.99亿元。

截至2013年9月底,公司合并资产总额128.33亿元,所有者权益40.72亿元;2013年1-9月,公司实现营业收入149.40亿元,利润总额3.69亿元。

公司注册地址:乌鲁木齐市新民路113号;法定代表人:朱建国。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013年中国实现国内生产总值568845亿元,同比增长7.7%。

2013年,中国规模以上工业增加值同比增长9.7%;同期,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)实现利润总额62831亿元,同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元,同比名义增长13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资(不含农户)436528亿元,同比增长19.6%;三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013年,中国进出口总额为41600亿美元,同比增长7.6%;其中出口金额增长7.9%,进口金额增长7.3%,贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,结合税制改革完善结构性减税政策,促进经济结构调整;适当增加财政赤字和国债规模,保持必要的支出力度;进一步优化财政支出结构,保障和改善民生。2013年,中国财政累计收入为129143亿元,同比增长10.1%,各项民生政策得到较好落实,医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面,自8月1日起,在全国范围内开展交通运输业和部分现代服

务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能

过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

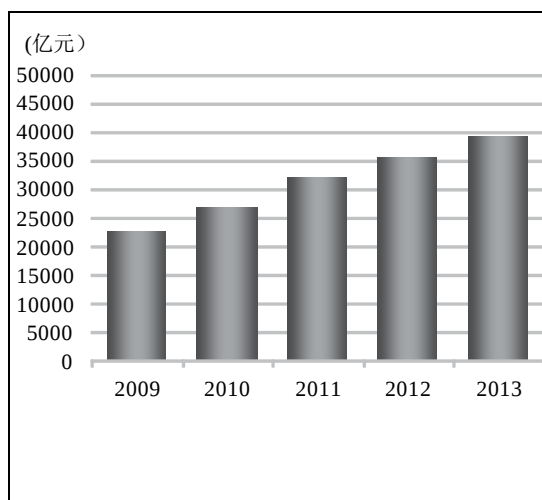
2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看,2013 年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面,房地产政策调控仍面临较大挑战,城镇化建设将继续保持快速发展,化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标,将有利于推动经济持续健康稳定发展。

三、行业及区域经济环境

1. 中国建筑行业概况

图 1 2009-2013 年中国建筑业增加值



资料来源:国家统计局

建筑行业与固定资产投资密切相关,2011 年以来,在国家宏观经济调控背景下,固定资产投资增速持续放缓,相应建筑业增速有所下降,但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下,建筑业增加值保持持续增长态势。根据统计显示,2012 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%。2013

年全社会建筑业增加值 38995 亿元,比上年增长 9.5%。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 5575 亿元,增长 16.7%,其中国有及国有控股企业 1363 亿元,增长 20.1%。

2012 年以来,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持续放缓。2012 年全年固定资产投资(不含农户)364835 亿元,同比增长 20.6%,增速较 2011 年下降 3 个百分点。2013 年全社会固定资产投资 447074 亿元,比上年增长 19.3%,扣除价格因素,实际增长 18.9%,固定资产投资增长较快。

2013 年全国房地产开发投资 86013 亿元,比上年增长 19.8%。其中,住宅投资 58951 亿元,增长 19.4%;办公楼投资 4652 亿元,增长 38.2%;商业营业用房投资 11945 亿元,增长 28.3%,新开工建设城镇保障性安居工程住房 666 万套(户),基本建成城镇保障性安居工程住房 544 万套。但考虑到水利建设规模持续增长,铁路建设投资不断恢复,以及政府保障房投资力度加大等利好因素,建筑业发展环境仍较好。

2. 交通基础设施建设领域情况

(1) 铁路建设

铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位,属于国家重点扶持和发展的产业。中国国民经济的快速发展是铁路运输需求不断增长的根本推动力,长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输在相当长时期内仍将主要依靠铁路。

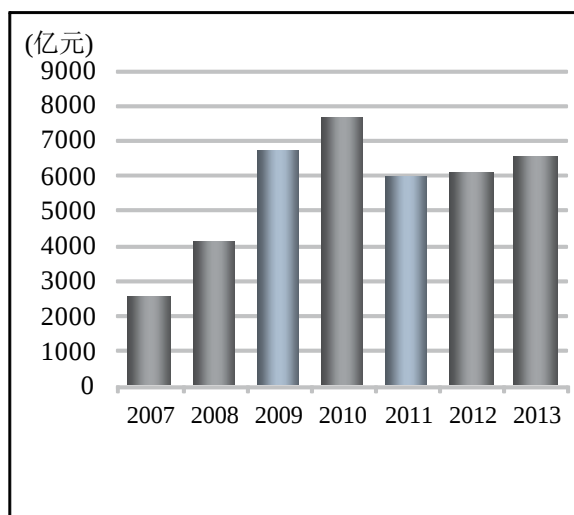
由于历史原因,中国铁路建设起步比较晚,投入不足,加之国土面积大、地区间发展不平衡,中国铁路发展水平与国际尤其是发达国家相比仍存在一定差距,主要是路网覆盖密度、复线率、电气化率较低,运输负荷高。基于此,国家加大了对铁路行业的投资力度(见图 2)。

2009~2010 年是中国铁路投资规模快速增长的 2 年,新建铁路投产里程分别为 5598 千米和 4986 千米,较 2008 年的 1459 千米有明显提高。2011 年,我国铁路完成固定资产投资 5906.09 亿元,同比下降 29.91%;完成基本建设投资 4610.84 亿元,同比下降 34.83%。根据原铁道部最新投资计划,2012 年需完成固定资产投资 5160 亿元,其中基本建设投资 4060 亿元。中国铁路固定资产投资在经历了 2008~2010 年的快速增长后,2011、2012 年的建设速度明显放缓,且连续呈现负增长态势。

2013 年铁路改革取得了重大进展,顺利实施了铁路政企分开改革,完成了铁路总公司的组建工作,2013 年铁路营业里程突破 10 万公里,其中高铁运营里程突破 1 万公里,旅客发送量突破 20 亿人次、高峰日突破 1000 万人次,货物发送量达到 32 亿吨。

2014 年,国家铁路预期完成旅客发送量 22.7 亿人次,货物发送量 32.8 亿吨,同比分别增长 10%、2%。加快推进铁路投融资体制改革,2014 年,国家铁路安排固定资产投资 6300 亿元,投产新线 6600 公里以上。

图 2 近几年来中国铁路基本建设投资规模



资料来源:铁道部

由于近几年的大规模建设,中国铁路运输能力已得到较大扩充,路网密度有所增加,结构明显优化,列车运行速度和技术装备现代化水平也有了显著提高。2013 年,全国新建铁路

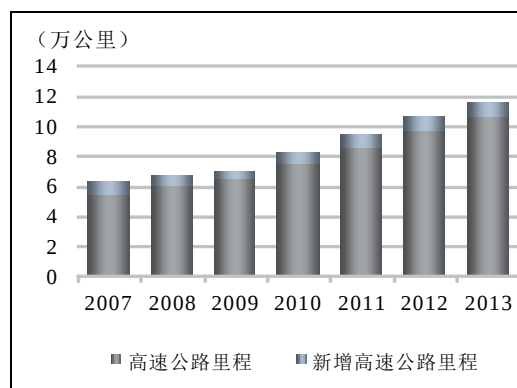
投产里程 5586 公里,其中高速铁路 1672 公里,增建铁路复线投产里程 4180 公里,电气化铁路投产里程 4810 公里。

根据铁道部在全国铁路工作会议上的工作报告提出的“十二五”期间中国铁路确保实现的目标,到 2015 年,全国铁路营业里程将达到 12 万公里以上,其中高速铁路 1.6 万公里以上,西部铁路 5 万公里以上,复线率和电气化率分别达到 50%和 60%。以高速铁路为骨架、总规模 5 万公里的快速铁路网基本建成,总规模 7 万公里的区际大能力通道布局成网,繁忙干线实现客货分线运输。新建和改造铁路客站 1015 座,客货枢纽及配套设施进一步完善,建成双层集装箱运输网络,路网布局和技术结构更加合理。

总体看,2013 年以来铁路投资已经扭转了下滑的趋势,铁路建设市场全面放开,尤其是中西部地区增速加快,铁路投资建设未来发展前景良好。

(2) 公路建设

图3 中国高速公路通车里程



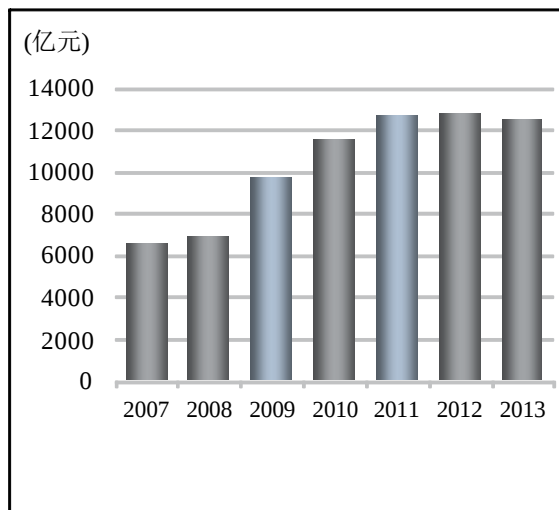
资料来源:交通运输部

公路交通一直是国家优先鼓励发展和重点支持的行业。近年来,受经济增长、汽车保有量增加以及政策支持等多重因素影响,中国公路建设发展迅速。继“五纵七横”国道主干线于 2007 年全线贯通,2009 年中国高速公路通车里程达 6.51 万公里后,2010 年,中国高速公路通车里程达 7.41 万公里,比“十一五”规划目标增加 9108 公里。2011 年和 2012 年,中国新增高速公路通车里程分别 1.08 万公里和 1.13 万公

里，2013年新增高速公路通车里程0.83万公里，总里程达10.45万公里，居世界第二位，中国高速公路网络更加完善。

2012年全年公路建设到位资金11124.90亿元，与投资完成额相比，资金到位率为87.5%。此外，考虑目前路网已经比较完备，公路建设投资增速持续下降，行业供给压力将会持续减轻，2012年，中国公路建设固定资产投资小幅增长。根据中华人民共和国交通运输部统计，2012年，中国公路建设总投资额为12713.95亿元，同比增长0.9%；其中，高速公路建设完成投资7238.30亿元，下降2.5%；国省道改造完成投资2575.33亿元，增长5.9%。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路尤其是高速公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，预计投资增速在“十二五”初期会保持较高的水平。但随着投资总量的逐步扩大，“十二五”中后期公路行业将逐步步入“高投资规模、低投资增速”的轨道。

图4 2007-2013年全国公路建设总投资额



资料来源：交通运输部

根据交通部投资计划，全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设。与此同时，交通运输部将修订国家高速公路网规划，未来的投资重点向中西部地区和

老少边穷地区倾斜，尤其是西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。同时继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域，规范民营和社会资本投资项目管理。按照国务院公布的高速公路网发展规划，中国将加快国高网主骨架建设，预计到“十二五”末 7918 路网将基本建成，届时，中国高速公路通车总里程将有望达到 10 万公里，超越美国跃居世界第一。

总体看，中国目前对公路的需求仍然较为突出。

(3) 市政工程建设

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境有着积极的作用，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

虽然中国城市基础设施建设发展迅速，但其整体水平还相对落后。另外，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下，市政公共事业将迎来一个大规模的建设期，与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也将加快建设步伐。大规模的基础设施建设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。

3. 海外项目情况

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。目前，中国具有对外承包工程资格的建筑企业达 2000 多家。2012 年，尽管受到全球经济放缓的影响，中国对外承包工程在 2012 年新签合同额仍达到了 1565 亿美元，同比增长 10%。越来越多的企业尝试 BOT、PPP 等高端模式，设计咨询类业务新签合同额同比大幅增长。

从中国建筑企业承包工程的地区分布情况来看，在 148 个国家和地区中，中国在 90 多个国家和地区有承包工程，但主要的收入来源还是集中于亚洲和非洲，而在欧洲、北美等发

达国家所获得的合同较少。欧洲和北美是两个最大的地区市场，其市场容量占全球市场的一半。中国在这两个地区的市场中所占的份额较小的原因在于：在欧美地区，市场化程度较高，市场也比较稳定，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；而在亚洲和非洲地区，发展中国家比较多，市场竞争环境有利于中国承包商发挥价格优势。同时，发达国家承包商进入这些市场相对较少也是一个原因。

参与国际市场的竞争首先必须遵守国际市场的竞争规则，建筑服务的国际规范将成为市场准入的技术壁垒。ISO9000、ISO14000、ISO8000 和国际工程管理规范认证，成为国际市场准入的通行证；另外，区域和国别市场的特殊规范，不同国家建筑市场的运行机制，也将成为中国建筑企业进入的障碍。

4. 行业政策及竞争格局

(1) 铁路建设领域

对于铁路建设领域，由于进入门槛较高，中国铁路建设行业的竞争相对有限。2004 年 12 月以前，中国铁路建设行业的竞争极为有限，只有少数几家企业（包括中铁工、中国铁道建筑总公司）拥有铁道部授予的相关铁路建设资格得以进入该行业。2004 年 12 月 31 日，建设部和铁道部联合发出《关于进一步开放铁路建设市场的通知》，允许具有公路、水利水电施工企业特级资质的施工企业承担铁路建设工程。从长远看，该项政策的出台将打破铁路施工领域的垄断局面，未来铁路施工将逐步形成多元化主体并存的竞争格局。但考虑到技术壁垒、设备壁垒等因素，在铁路工程的“线下工程、线上工程和电务工程”三块业务中，短期内只有线下工程会逐步遭遇其它领域施工企业的竞争，而该部分的工程施工业务仅占全部铁路工程施工的 20%左右。因此，未来几年内来自非铁路建设系统的新竞争者的压力不会太大，竞

争仍然集中在中国中铁系统下辖的 10 个局和中国铁道建筑总公司下辖的 15 个局之间。

(2) 公路建设领域

对于公路建设领域，目前公路建设行业的市场参与者主要是中华人民共和国交通运输部（以下简称“交通运输部”）直属各公路公司及铁道部下属的各家铁路公司以及一些地方路桥建设公司。目前公路系统具有公路总承包特级资质的公司 20 多家，具有工程总承包一级资质的公司 300 多家。与铁路建设相比，公路建设行业的竞争更为激烈，并且公路建设行业的地方保护主义和行业保护主义较为严重。目前在公路工程总承包领域具有较强竞争实力的企业主要是交通运输部直属公路企业以及各省公路桥梁工程等大型公路施工企业。

(3) 海外建设领域

对于海外项目建设领域，国家出台了一系列鼓励外经、境外投资发展的扶持政策及规定：财政部、外经贸部财企[2001]625《财政部、外经贸部关于印发〈对外承包工程风险专项资金管理暂行办法〉的通知》；财政部、商务部财企[2003]137 号关于印发《对外承包工程保函风险专项资金管理暂行办法》补充规定的通知；财政部、商务部财企[2007]26《财政部 商务部关于 2006 年对外承包工程项目贷款贴息有关问题的通知》，积极规范和鼓励中国企业“走出去”。根据商务部统计，中国对外承包工程业务新签合同额排名较前的有中国建筑工程总公司、国华国际工程承包公司、中国路桥工程有限责任公司和中国中铁股份有限公司等。

5. 建筑行业风险关注

(1) 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

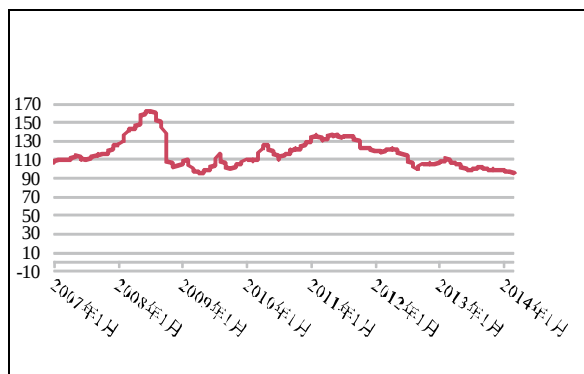
有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。

（2）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。

钢材价格方面，2011年下半年以来，钢价出现持续较大幅度下降；随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从2012年四季度企稳后有所反弹。从整个钢材下跌区间看，其累计跌幅与铁矿石跌幅相当，但因前期铁矿石持续高位震荡，高成本库存的消化导致钢铁行业整体利润水平下滑；从2012年四季度后钢材价格反弹区间看，铁矿石反弹幅度大于钢材价格平均涨幅，钢铁企业在价格反弹区间仍面临较大的成本压力。

图5 2007年以来钢材价格综合指数



资料来源：wind 资讯

2013年全国水泥的价格先抑后扬，2013年上半年，国内经济增长放缓，制造业投资和房地产业萎缩，水泥市场遭遇近5年来的最低价格水平，水泥企业面临“最严格”的脱硝标准，盈利水平大幅下滑。直到三季度，水泥行情稍有好转。2013年3季度淡季水泥价格开始上升，4季度旺季真正到来时，部分地区的供给紧张，库存水平已经降至2010年以来的最低点。12月是水泥行业淡旺季分水岭。北方市场渐进淡季，华北、东北市场表现不尽如人意，主要是

需求不佳。南方地区中旬受降雨降雪影响，阶段性萎缩后，下旬天气转晴后，需求回暖。华东、西南等局部市场出现上行，而中南、东北价格开始季节性下滑。2014年1月受制天气及春节等利空因素，全国市场整体走低，价格下滑，北方地区陆续出台冬储价格，多数水泥企业将陆续停产检修。

（3）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。

6. 新疆地区建筑行业基本情况

2008~2013年，新疆地区（兵团口径）建筑业发展较快。2009年以来，工业增加值增长速度保持在20%以上。2013年，新疆地区（兵团口径）全年实现全社会建筑业产值905亿元，比上年增长46%。建筑业增加值197亿元，比上年增长26%。兵团具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业实现利润15亿元，增长54%，其中国有控股企业11亿元，增长43%。各类建筑施工单位签订合同额1300亿元，比上年增长26%。全年房屋建筑施工面积5918万平方米，增长37%。根据2011年发布的《新疆维吾尔自治区国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，计划“十二五”期间新疆生产总值年均增长10%以上，全社会固定资产投资将累计完成3.6万亿元。

2010年，中央新疆工作座谈会和第一次全国对口援疆工作会议召开；2011年，第二次对口援疆工作会议召开，新疆地区的发展得到国家的高度重视。19省市对口援疆20个五年规划全部编制完成，确定援疆金额625亿元，同时中央配套资金1000亿元。2011年6月，由工信部和自治区政府、新疆生产建设兵团共同举办了“中国新疆2011产业转移系列对接活

动”，涉及有色、煤电化工、化工、纺织等 15 个行业 200 个项目，协议投资 5812 亿元。在上述利好政策的刺激下，新疆地区建筑类企业面临较好的发展环境。

总体看，新疆地区建筑行业总量规模较小，但近年来在一系列利好政策作用下发展速度较快。

7. 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 比重却很稳定，对经济形成持续拉动，由于国家对铁路、公路、市政工程等重大基础设施项目的建设规划不受宏观货币政策紧缩的影响（仍按照既定的目标继续推进），流动性紧缩对基础设施建筑市场的总需求影响小，基础设施建筑市场的行业需求特性使得当前的宏观调控对该类建筑市场的影响非常有限。

联合资信认为，未来，全社会固定资产投资增速虽然可能较目前增速会有所下降，但仍将保持高位运行态势，以铁路、公路、市政等为主营业务的公司发展前景预期良好。总体看，建筑行业总体上机遇大于风险，建筑行业将继续保持增长的发展态势。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，新疆生产建设兵团建筑工程师国有资产监督管理委员会为公司出资人和实际控制人，出资比例占公司实收资本的100%。

新疆生产建设兵团

兵团组建于 1954 年，是中国最大的兼具戍边屯垦、实行“军、政、企合一”的特殊社会组织。兵团受中央政府和新疆维吾尔自治区政府的双重管辖，享有省级权限，并在国民经济和社会发展方面实行国家计划单列。兵团的党务和税收事务由自治区分管，而行政、司法、

经济、财政等则由中央政府管理并依照国家法律自行管理内部的行政、司法事务。在统计方面，兵团的人口和面积一般都计入地方政府的统计中（兵团四个城市除外），但国民生产总值等则单独列出，不计入自治区的数据。

管理体制方面，兵团管理体系包括兵团、师、团三级。兵团和师均设第一政治委员、政治委员、司令员或师长三个主要职位。目前，兵团第一政治委员由新疆维吾尔自治区党委书记张春贤兼任。兵团党委书记、政治委员兼任自治区的党委副书记，由中共中央和国务院直接任命，党内级别为中央委员。整体看，兵团管理体制带有浓厚的计划性、集中性和组织性，这种管理体制使其在社会经济生产中具有强有力的组织协调能力和集中调度能力。

兵团总部设在乌鲁木齐，下辖 14 个师（其中包含 1 个建筑工程师，其他 13 个师均以农业为主）、185 个农牧团场（其中包含 11 个建筑工程团），所辖师、团场分布在新疆自治区 14 个地、州、市境内。兵团总人口 269 万，其中城市人口 103 万人。

2013 年全年实现兵团生产总值 1480 亿元，比上年增长 18.0%。其中，第一产业增加值 435 亿元，增长 7.5%；第二产业增加值 623 亿元，增长 26.4%；第三产业增加值 422 亿元，增长 17.0%。三次产业占生产总值比重为 29.4:42.1:28.5。三次产业对经济的贡献率分别为 12.8%、61.4%和 25.8%，分别拉动经济增长 2.3、11.1 和 4.6 个百分点。人均生产总值 55500 元，比上年增长 17.5%。

兵团作为从军队整体转业而建立的党、政、军、企合一的特殊社会组织，是中国安全稳定的重要力量，在西部经济建设中占有重要政治及经济地位。

兵团建工师

兵团建工师是 1952 年由人民解放军工程部队集体转业组建演变而来的，是兵团唯一一家以建筑施工为主业，集建筑工程施工、科研、设计、设备安装、建设咨询服务、建材生产、

房地产开发、商贸流通、对外经济技术合作等多元经济结构为一体的厅局级单位。

建工师拥有人口 6.5 万人，固定职工超过 3 万人，国有大中型企事业单位 26 个，各类专业技术人员 6000 余名。全师建筑企业拥有各类大中型机械设备 4413 套（台）；年最大施工能力 100 亿元（人民币），并以年均 14.8% 的速度提高。

战略规划方面，近几年，建工师党委提出“一主两翼”的发展战略，即以建筑施工为主，主要以兵团建工集团为依托，做优做大在国内、外建筑市场的份额；两翼分别为建设咨询服务业和新型建材工业。公司作为建工师发展战略的重要依托对象，有望在资金、人才、业务开展、税收等方面获得支持；此外，建工师战略对“两翼”发展的推进将为公司发展提供良好的行业环境，从而产生共同增长的协同效应。

资金支持方面，随着公司市场不断拓展，生产经营规模不断扩大，公司对外融资需求度提升。在建工师的支持下，公司注册资本金由 2007 年的 5.35 亿元增加到 2012 年的 10.18 亿元，资本金的提升在一定程度上增强了公司银行融资能力及综合竞争实力。

总体看，作为兵团下属的建筑龙头企业，公司能够获得兵团及建工师在战略规划、业务承揽以及资金等方面有力支持。

2. 企业规模及竞争力

资质方面，截至 2012 年底，公司（含下属子公司）拥有房屋建筑工程施工总承包一级资质、铁路工程施工总承包一级资质、水利水电工程施工总承包一级资质、公路工程施工总承包一级资质和市政工程施工总承包一级资质，以及多项专业施工资质，营业范围广，资质水平较高。目前，公司正在进行房屋建筑工程施工总承包特级资质和公路工程施工总承包的特级资质的申报工作。

截至 2013 年 9 月底，公司纳入合并报表的子公司 11 家，其中北新路桥为上市公司。公司

先后获得多项建筑行业荣誉。公司青藏铁路工程被国务院授予“新中国成立 60 周年百项经典暨精品工程”；北新路桥获得“全国文明单位”的称号；4 项工程被评为“天山杯”，9 项工程被评为“昆仑杯”，2 项工程被评为“亚心杯”，18 项工程被评为“建工杯”，4 项工程被评为“明珠杯”；阿尔及利亚东西高速公路的提前通车为公司在国内外赢得良好声誉；公司 2011 年获得新疆“最具成长力企业创业领袖奖”。2011 年度中国建筑业竞争力百强企业、曾获得“鲁班奖”、“詹天佑奖”、“火车头金奖”、“国家市政工程金奖”等国家、自治区级优质工程，公司 2012 年获得“全国优秀施工企业”称号。

总体看，公司在新疆乃至西北地区建筑行业保持行业领先地位，美誉度较高。

3. 地缘优势及国家政策支持

（1）地缘优势

新疆处于西部大开发的前沿，又是辐射中亚地区的桥头堡，当前，国家在继续实施西部大开发战略的同时，也提出了要加大向西开放的力度，因此公司拥有得天独厚的地理优势。

（2）国家政策支持

对口援疆方面，中央加大对新疆的支持力度，2010 年 7 月内地 19 省市的对口援疆工作启动，安排援助资金 153 亿元（含兵团）。新一轮对口支援，将会给新疆的基础设施建设带来新一轮的快速增长，公司面临的市场机遇较好。

税收优惠方面，公司执行《中华人民共和国所得税暂行条例》，根据财政部、国家税务总局、海关总署《关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》（财税〔2001〕202 号）、《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58 号）、新疆维吾尔自治区地方税务局《关于贯彻落实西部大开发企业所得税优惠政策问题的通知》（新地税发〔2012〕134 号）的有关规定，经乌鲁木齐市国家

税务局乌国税办[2006]244号文件批复，本公司自2005年至2011年期间按15%税率缴纳企业所得税。

4. 人力素质

公司现有包括董事长、党委副书记、总经理、副总经理在内的高层管理人员11人，均具有大专以上学历，综合素质较高。

公司现任董事长、党委书记雷毅先生，现年55岁，高级工程师，曾任八一师二团副团长兼总工，建工师党委委员、常委、副师长，公司董事、副董事长、副总经理。公司现任总经理朱建国先生，现年54岁，高级工程师，曾任八一师二团任副团长、第一副团长，兵团建设集团特种机械工程公司任经理，新疆北新路桥集团股份有限公司任董事长兼总经理，2009年2月至今任公司总经理、党委副书记、副董事长。

截至2013年9月底，公司本部、全资和主要控股企业共有员工9918人，从年龄结构来看，30岁以下占33.14%，31岁~50岁占60.96%，50岁以上占5.90%；从学历构成来看，高中及以下学历占26.05%，大专及以上学历占73.95%。

总体看，公司现有高层管理人员大多具有丰富的行业经验、深厚的专业技术背景以及丰富的大型国有企业管理经验，管理能力和管理水平较高。公司职工学历及职称分布符合行业特点。

五、公司管理

1. 管理体制

公司是由兵团建工师出资并按《公司法》组建的国有独资公司。兵团建工师以其全部出资额为限，对公司承担责任，并依法行使重大投资决策权、选择经营者和收益分配权。

公司不设股东会，由兵团建工师行使股东会职权。1：对外投资及担保管理方面，兵团建

工师审议批准公司对外股权投资或转让金额在500万（不含）人民币以上重大投资项目，对外担保1000（不含）万元以上事项，以及对外大额捐助50万元（不含）万元以上事项；2：人事任免方面，任免公司董事长、副董事长、董事、监事会主席、监事等，并向董事会提出总经理、副总经理、三总师（总会计师、总经济师、总工程师）、总经理助理等任免建议，并决定其报酬事项。

公司设董事会，为公司最高决策机构，对兵团建工师负责。公司董事会由9名董事组成，其中董事长1人，副董事长1人，截至目前由于建工师没有确定人选，董事会缺位2人，但不影响公司的正常经营。

公司设监事会，由5名监事组成，对公司财务情况、法律执行情况、经营情况等进行检查监督。

总体看，兵团建工师在人事任免及投资权限方面具有较强的控制权，公司法人治理结构有待进一步完善。

2. 管理水平

对子公司管理方面，1：人事任免方面，2006~2009年，下属子公司高管由公司任命，2010年1月起，依据建工师党委《关于进一步完善师各集团（公司）人事管理办法实施意见（试行）》（师党发[2010]1号），公司下属子公司中建筑行业二类二级以上企业和工业、商贸服务业一类一级单位企业高管由建工师任命，人事任免权进一步上收；2：经营方面，由于天气因素，新疆地区的建设施工主要集中在每年的5~10月，在此阶段，公司以大于180天劳动竞赛为契机，每月召开经营生产工作例会，及时解决问题，并对当月完成情况奖罚兑现；公司开展分阶段、不定期的专业方面检查，包括经营生产、质量安全、财务审计和党政工团等方面；3：资金管控方面，公司收到业主预付款后，按照直属项目部或下属公司正常的进度报公司审批拨付工程款，在扣除税金和2-3%的管理费、5%的

尾工款、5%的质保金后拨付款项，严格控制资金流向。

安全管理方面，公司通过部门设置、人员配备、规范文件制定、监督检查、奖惩措施制定等方式对直属工程项目部及子公司的施工技术和安全生产进行指导、监督、检查和控制。2012年公司各直属项目部、各企业均未发生“五大伤害”（土方坍塌、高速坠落、触电；机械伤害、物体打击）及火灾造成的重伤及死亡事故；未发生直接经济损失50万元以上的生产安全事故；创建国家、自治区、兵团、乌鲁木齐市、各地州市等“安全文明工地”24项。

投资管理方面，200万元（不含）以下的项目，由总经理审议批准；200万元至500万元（含）由董事会审议批准；500万元（不含）以上由建工师审议批准。

人力资源管理方面，公司通过逐步完善考核制度以及激励约束机制加强人员管理。激励机制方面，公司通过制定工程投标中标奖励办法，对招投标工作中表现突出和提供协助的部门和个人进行奖励；公司提高建造师证书使用费（兵建集发[2009]120号），按以下标准发放证书使用费，即房建、铁路、公路等专业6000元/人/年，水利专业7000元/人/年，双证以上8000元/人/年；公司内部员工考核取得一级建造师证书的按3600元/人/年发放。约束机制方面，公司主要通过规定各级各类岗位待遇标准及晋升程序进行管理。

总体看，公司管理水平较高，但随着公司在建工程增多，人力和设备资源的分散将给公司管理水平带来新的挑战。

六、经营分析

1. 经营概况

目前，公司拥有五项一级总承包资质，现已初步形成基建建设、公路施工、铁路施工、水利工程、市政工程和房地产开发六大板块，是一个综合发展的建筑企业集团。

2010~2012年，公司主营业务收入年均增长34.97%；2012年，公司实现主营业务收入146.36亿元，其中基建建设、水利和公路业务收入合计占86.94%，是公司主要收入来源。2013年1~9月主营业务收入为140.80亿元，占2012年主营业务收入的96.20%。

2010~2012年，公司基建建设收入逐年上升，2012年达到68.37亿元，毛利率4.84%，是公司最重要的收入来源。2013年1~9月基建建设实现收入79.09亿元。2010~2011年，公司基建建设板块毛利稳定在8%以上，2012年，由于受当年人工费和材料费上涨造成成本增大以及部分项目毛利率较低影响，该板块毛利率降低至4.84%。

公司公路建设近年来稳步增长，2012年实现收入34.36亿元，在主营业务收入中占比23.48%，2013年1~9月实现收入30.71亿元。公司公路项目盈利较为稳定，2012年公路建设板块毛利率13.24%。

2012年公司铁路建设业务收入为5.02亿元，较上年同期略有下降。2013年1~9月铁路建设进一步减少，实现收入0.78亿元。

水利业务发展较快，2012年实现收入24.52亿元，2013年1~9月，水利业务实现收入20.64亿元。

房地产业务方面，2012年公司实现房地产收入3.66亿元，在主营业务收入中占2.50%，由于房地产业务占比较小，对公司整体影响不大。

表1 2010~2013年9月公司主营业务收入及毛利率情况

（单位：亿元，%）

项 目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~9 月		
	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率
基建建设	25.86	32.18	8.53	38.92	35.51	8.45	68.37	46.71	4.84	79.09	56.17	5.58
铁路	12.12	15.09	1.01	5.66	5.16	9.05	5.02	3.43	5.78	0.78	0.56	2.70

公路	29.23	36.38	10.35	29.34	26.77	10.55	34.36	23.48	13.24	30.71	21.81	13.10
市政建设	4.38	5.45	7.31	11.04	10.08	8.94	10.43	7.13	6.14	7.40	5.26	6.62
水利	6.65	8.28	14.61	22.41	20.44	7.01	24.52	16.75 %an	7.46	20.64	14.66	8.86
房地产	2.11	2.63	17.72	2.24	2.05	13.28	3.66	2.50	15.85	2.18	1.55	19.63
合计	80.34	100.00	8.74	109.62	100.00	8.90	146.36	100.00	7.65	140.80	100.00	8.63

资料来源：公司提供

(1) 经营主体

公司工程承包业务以公司本部和公司下属建筑类子公司为经营主体。公司本部设有总承包部、海外部以及重要项目的工程指挥部或协调小组。公司总承包部负责国内外市场开发，项目投标及项目分包工作（主要分包给下属子公司）；海外部负责公司国际工程市场开发、项目承揽以及项目实施及管理；对于重要项目，公司本部设有专门的项目指挥部，目前纳入报表核算范围的有：精伊霍铁路工程指挥部、太中银协调小组、奎北铁路工程指挥部、喀和铁路工程指挥部、南疆吐库二线铁路工程指挥部和天业铁路专用线项目部。

(2) 项目承揽

表2 2010~2013年1~9月公司项目承揽情况
(单位：个，亿元)

	2010年	2011年	2012年	2013年1-9月
新签合同个数	355	378	483	427
--境内	346	374	468	415
--境外	9	4	15	12
1亿元以上新签合同个数	20	30	39	64
新签合同总价	100.2	174.75	174.4	171.5
--境内	80.1	147.66	147.9	159
--境外	20.1	28.20	26.4	12.5
1亿元以上新签合同总价	67.5	110.26	106.2	120

资料来源：公司提供

作为新疆地区规模最大的国有建筑施工企业，公司着力做强六大业务板块，拓展疆内、疆外（国内）、海外三大市场，承揽项目总量快速增长。2010~2012年，公司新签合同额分别为100.2亿元、174.75亿元和174.4亿元。2012年，

公司获得安哥拉RED项目一期之标段8-赞沽房建工程、委内瑞拉CIUDAD TIUNA地块社会住房项目、中石化西北石油局新建职工集资住宅楼工程（二标段）、新疆西域金城房地产博乐小区项目，新签合同金额稳定在2011年同期水平。2012年，公司亿元以上新签合同数为39个，亿元以上新签合同总价为106.2亿元。2013年前三季度，公司新签合同427个，其中亿元以上新签合同数64个，亿元以上新签合同总价120亿元。

(3) 项目分布

① 板块分布

公路项目方面，2010~2012年，公司公路板块业务收入年均增长率达8.42%；2012年该板块实现收入34.36亿元，占主营业务收入比例为23.48%，是公司重要收入来源。2013年1~9月，公司公路板块实现收入30.71亿元，占主营业务收入比21.81%。公司相继承建西安绕城高速、湖北襄十高速、河南洛界高速、江西赣定高速、内蒙古呼集高速、川藏公路等；境外承建了中国—巴基斯坦公路、吉尔吉斯斯坦国奥什至伊尔克什坦公路一期工程、比什凯克—奥什公路第三期工程一、二合同段等项目等国内外项目。

基建建设项目方面，2010~2012年，公司基建建设板块业务收入年均增长率达62.60%；2012年该板块实现收入68.37亿元，占主营业务收入比例为46.71%，是公司最大的收入来源。2013年1~9月，公司基建板块实现业务收入79.09亿元，占主营业务收入比上升至56.17%。公司承建的基建项目主要有疆内房建项目以及安哥拉社会住房项目等海外项目。2010-2012年完成的房建面积分别为324.82万

平方米、492.70 万平方米、573.92 万平方米。公司承建的有代表性的工业与民用建筑工程有：中国新疆玛纳斯火电厂、新疆石河子热电厂、新疆艾比湖热电厂等各类工业厂房建设 80 余项；中国新疆和平都会、新疆华都商厦、新疆维吾尔自治区广播电视综合办公大楼、新疆兵团机关住宅楼、石河子金融大厦、乌鲁木齐宾馆、兵团商业大厦、区民政厅大楼等。公司在近年来由于发展迅速，逐步向收益率较高的 BT（建设-转让）项目转移。在基建板块已签订的正在施工的 BT 项目有两处，分别是重庆合川草街工业园 BT 项目和重庆合川纺织工业园 BT 项目，工程总造价分别为 15 亿元和 1.2 亿元。

铁路项目方面，2011年以来，公司铁路投资业务放缓，2012年该板块收入较2011年同期相比下降至5.02亿元，占主营业务收入比例仅为3.43%。2013年1~9月，公司铁路投资额进一步下降，仅为0.78亿元。公司承建的有代表性的铁路工程有：中国兰州-新疆新复线工程（254.5公里）、中国新疆吐鲁番-喀什段（1500公里）、乌鲁木齐-阿拉山口段（298公里），北疆铁路、南疆铁路、中国青海-西藏高原铁路等，铁路通车里程2579公里，铁路车站10余座，铁路桥涵500余座。

市政建设项目方面，2010~2012年，公司市政建设板块业务收入波动增长，2012年该板块收入较2011年略有下降，为10.43亿元。2013年1~9月，公司该板块实现收入7.40亿元。随着援疆工作的逐步开展，新疆兵团要加大城市化的建设，届时新疆的主要兵团城市如石河子、五家渠、阿拉尔、北屯等市的市政建设都将由兵团建工集团负责，公司此类业务将迎来较大的

发展机遇。

水利项目方面，2010~2012年，公司水利板块业务收入大幅上升，2012年该板块实现收入24.52亿元。2013年1~9月，公司水利板块实现收入20.64亿元，占主营业务收入的比重为14.66%。水利业务发展主要是由于新疆的水利设施建设前期投入较少，随着中央援疆工作的开展，后期对新疆的水利工程提出了很高的要求，尤其是对兵团的水利灌溉工程，所以近年来水利工程的施工量稳步提升。公司承建的代表性的水利水电工程有：巴基斯坦马拉坎水利枢纽工程、蒙古国都日根水电站、斯里兰卡水利枢纽工程、新疆乌鲁瓦提水利枢纽导流洞工程、新疆红柳河引水枢纽工程、新疆伊犁特克斯河引水枢纽工程、阿克苏西大桥电站等各类水利水电工程建设项目。

房地产开发项目方面，公司起步较晚，业务规模不大。公司开发完成楼盘仅有乌鲁木齐北新佳景楼盘和石河子41#小区北新佳境住宅项目两处。截至2012年末，乌鲁木齐北新佳景已投资1.50亿元，实现销售额1.91亿元；石河子41#小区北新佳境已投资2.73亿元，实现销售收入2.85亿元。

截至2013年9月底，公司在建重大项目合同情况下表3所示，主要的在建项目有岳阳市临湘至湖滨公路工程项目、河南禹亳铁路项目、兰州新区经十二路市政道路工程项目、安哥拉RED项目赞谷房建工程项目和安哥拉赞沽项目等，在建合同总额达144.33亿元。2013年1~9月，公司新签2亿元以上的重大合同主要有：河南禹亳总承包部项目、武汉新港团风区集疏运通道罗霍州大桥和尚湖骏城项目等，合同金额合计可达53.01亿元。

表3 截至2013年9月底公司在建重大项目合同情况(2亿元以上)

签订单位	合同名称	合同日期	合同额（亿元）
河南省弘阳高速公路有限公司	连霍高速公路洛阳至三门峡（豫陕界）段改扩建工程路面工程 LM-1 标	2013.6	2.37

岳阳市交通建设投资有限公司	岳阳市临湘至湖滨公路工程项目	2012.12	9.00
武汉罗霍洲大桥项目经理部	武汉罗霍洲大桥项目	2013.3	4.61
新疆维吾尔自治区交通建设管理局	G314 奥依塔克镇-布伦口段公路工程 AB-3 标段	2013.8	4.59
塔吉克斯坦交通部	塔吉克斯坦艾尼-彭吉肯特-乌兹别克斯坦边境公路修复项目	2012.11	5.32
河南禹亳铁路发展有限公司	河南禹亳铁路	2013.8	8.80
兰州新区城市发展投资有限公司	兰州新区经十二路市政道路工程	2012.9	6.96
乌鲁木齐市市政工程建设处	乌市外环快速路道路扩容改建（二期）B6 标段	2013.4	2.28
和布克赛尔蒙古自治县城市建设投资发展有限公司	塔城地区和丰工业园区供排水工程 BT 模式	2013.4	2.20
中信建设南部非洲区赞谷 RED 项目部	安哥拉 RED 项目赞谷房建工程	2012.3	6.42
喀什经济开发区兵团分区前海投资有限责任公司	兵团草湖产业园启动区二期 3.5 平方公里基础设施土建施工一~四标段 BT 建设项目	2013.5	2.53
若羌米兰水利水电有限责任公司	新疆若羌县米兰河山口水利枢纽大坝及溢洪道工程施工	2012.3	3.01
兵团农十三水利局	农十三师八大石水库工程	2012.7	4.00
兵团农二师 38 团项目建设管理局	农二师 38 团水源工程（石门水库	2012.11	3.58
七一酱油园集团公司	七一新民小区住宅楼	2012.4	4.00
阜康市柏峰房地产开发有限公司	阜康市柏峰房地产开发有限公司工程君悦康缘（一、二标、南、北区	2013.8	6.00
中信国华安哥拉分公司	安哥拉赞沽项目	2012.7	16.82
中信建设委内瑞拉分公司	委内瑞拉 TIUNA 社会住房项目	2011.2	19.37
西北石油局	中石化西北石油局新建职工集资 3#住宅楼工程（二标段）	2012.10	4.45
胜天房地产	格林威治城三期 23#-32#	2013.4	2.87
川亿房产	领地凯旋国际公馆一期高层住宅楼	2012.5	2.40
川亿房产	领地凯旋国际公馆二期高层 18-21#住宅楼	2013.3	2.14
兵团事务管理局	兵团公务员住宅小区	2011.7	8.20
博乐住房和城乡建设局	博乐青得里还建项目	2013.3	2.41
新疆普瑞铭房地产开发有限公司	精河河畔丽景项目	2013.6	3.00
新疆君豪乌五同城房地产开发有限公司	君豪御园 A 组团 1-6#住宅、车库及沿街商业工程	2013.6	2.00
新疆夏禹房地产开发有限公司	尚湖骏城	2013.7	5.00
合计			144.33

资料来源：公司提供

表4 2013年1~9月公司新签重大合同（2亿元以上）

签订单位	合同名称	合同日期	合同额 (亿元)
团风县罗霍州大桥指挥部	武汉新港团风区集疏运通道罗霍州大桥	2013.5	4.61
兰州新区城市发展投资有限公司	兰州新区经十二路	2013.8	5.10
河南省弘阳高速公路有限公司	连霍高速公路洛阳至三门峡（豫陕界）段改扩建工程路面工程 LM-1 标段	2013.8	2.37
新疆维吾尔自治区交通建设管理局	G314 线奥依塔克镇至布伦口段公路第三合同段	2013.8	4.59
河南禹亳铁路发展有限公司	河南禹亳总承包部	2013.9	8.80
阜康市柏峰房地产开发有限公司	阜康市柏峰房地产开发有限公司工程君悦康缘（一、二标）	2013.6	3.00
阜康市柏峰房地产开发有限公司	阜康市柏峰房地产开发有限公司工程君悦康缘（南、北区）	2013.7	3.00
哈密十三师水务管理有限公司	新疆兵团十三师巴木墩水库工程（施工）	2013.8	3.01
新疆红淖三铁路有限公司	新疆红柳河至淖毛湖铁路项目矿山区 S-13-2 标段	2013.3	2.50
新疆领地房地产开发有限公司	新疆领地·凯旋公馆二期工程（第二标段 18-21#底商高层住宅楼）	2013.3	2.13
新疆鑫坤源热电有限责任公司	伊犁金岗循环经济产业园自备电厂	2013.5	3.20
新疆夏禹房地产开发有限公司	尚湖骏城	2013.7	5.00
新疆普瑞铭房产开发有限责任公司	河畔丽景	2013.6	3.00
合计			50.31

资料来源：公司提供

②区域分布

2012年，公司在建项目的区域分布较2010~2011年有所变化，海外项目由于承接委内瑞拉住房项目大幅增加，基本呈6（疆内）：1（疆外）：3（海外）的区域分布格局。疆内在建项目占比第一次达到60%。2013年1~9月，疆内合同占比仍保持在60%以上。

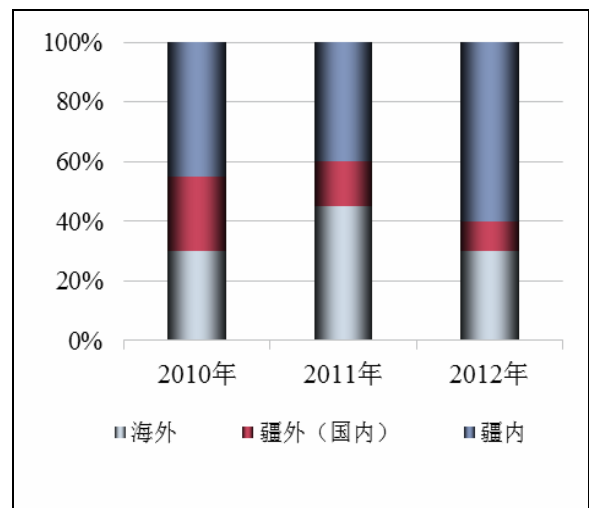
疆内市场方面，随着国家西部大开发政策的推进，疆内工程承包市场前景广阔。

疆外市场方面，公司项目主要分布在甘肃省、青海省、西藏自治区、宁夏省、四川省、湖南省、湖北省、陕西省、河南省、内蒙古、重庆市等地。

公司同时在国外参与了巴基斯坦、阿尔及利亚、吉尔吉斯斯坦、蒙古国、安哥拉等国的公路和住宅建设。2009年公司通过商务部2008

年度对外援助成套项目施工任务实施企业（A级）资格，截至目前，在新疆自治区范围内，公司是唯一一家获得A级的施工企业，为公司进一步开拓海外市场奠定了良好基础。

图6 公司在建项目市场区域分布



资料来源：公司提供

③经营模式

公司目前以工程总承包为主，有一个EPC项目-巴基斯坦克什米尔城市发展路桥工程EPC项目。2012年之前签订BT项目2个，分别为重庆合川草街工业园BT项目工程、重庆合川纺织工业园BT项目工程。重庆合川草街工业园BT项目工程，总造价15亿元。2011年-2012年已完成施工9.7亿元，2013年将完成施工2.3亿元工程进度。重庆合川区政府按合同约定支付相应的贷款利息等费用，工程将在2013年开始回购，回购期5年。重庆合川纺织工业园BT项目工程总造价1.2亿元，目前已全部建设完成，该项目目前已建设完成进入回购期，回购期36个月，根据回购协议，重庆工业园的回购项目将分别于2015年和2016年回款各2.65亿元。

2012年，公司签订BT项目3个，分别为博乐市团结大桥项目、重庆市黔江区正阳中学新建工程项目和兰州新区市政道路工程。博乐市团结大桥项目计划投资2.50亿元，截至2013年9月底已投入1.68亿元；兰州新区市政道路工程计划投资0.62亿元，截至2013年9月底已投资0.59亿元；重庆市黔江区正阳中学项目计划总投资1.69亿，截至2013年9月底已投资0.54亿元，公司现有BT项目金额较小，未来公司会积极扩展高端经营项目。

未来，随着公司承揽项目向高端经营模式发展，公司盈利能力有望随之提高，但对公司的资金实力将提出更高的要求。

(4) 物资采购

随着公司项目承揽量的增多，为控制机械设备及建材物资采购成本，依《关于成立集团大型设备和大宗材料采购招标委员会的通知》（兵建集发〔2009〕7号），2009年起公司规定超过100万元一次性采购需通过采购招标委员会审议通过，并逐步推进重点大项目集中采购。

大型机械设备采购方面，目前公司与沃尔沃、三一重工等大型设备供应商均建立了良好的合作关系，在采购价格和结算方式方面均有一定程度的优惠。

建材物资采购方面，公司通过与建材经销商建立长期合作关系，在价格及结算方式等方面争取优惠条件，比如一次性大批量采购时，钢材在出厂价基础上优惠200元，一次性付款情况下，之后价格遇涨不涨，遇跌随跌；此外，公司加强建材市场价格信息整理及预测，预期价格上涨时，提前集中采购，进而控制成本。

2. 经营效率

2010年~2012年，公司经营规模扩大，公司经营效率水平仍保持行业较好水平，销售债权周转次数、总资产周转次数较上年比有所提高，存货周转次数均较上年有所下降，但仍保持较好水平。2012年公司销售债权周转次数、总资产周转次数、存货周转次数分别为12.76次、1.66次和13.93次。总体看，公司经营效率较高。

3. 未来发展

“十二五”时期，公司发展战略定位是：致力于公司五大业务板块建设，以疆内、疆外、海外建筑市场为支撑，立足新疆，拓展疆外，辐射海外，积极主动寻求与国内外大型企业体制性合作，提升管理水平，拓展市场空间，“十二五”期末争取成为中国西北部建筑业领先企业；公司战略目标是：①以建筑施工为依托，努力开拓建筑高端市场，使兵团建工集团发展为包含建筑项目投资、设计、施工与项目管理一体化的建筑企业；②通过创造优质的工程和提供全方位的客户服务，实现客户满意并取得相应的回报；公司发展目标是：争取到2015年实现总产值163~186亿元人民币（每年以15%-18%的增长速度递增）。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司2010年、2011的财务数据经中磊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。公司2012年的财务数据经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。公司按照《企业会计准则》编制2010-2012年财务报表。2013三季度财务数据未经审计。2010-2012年，公司合并范围变化不大，财务数据可比性较强。以下财务分析以2010年~2012年合并财务报表分析为主，以2013年三季度合并财务报表分析为辅。

截至2012年底，公司合并资产总额104.64亿元，所有者权益36.99亿元；2012年公司实现营业收入165.24亿元，利润总额3.99亿元。

截至2013年9月底，公司合并资产总额128.33亿元，所有者权益40.72亿元；2013年1-9月，公司实现营业收入149.40亿元，利润总额3.69亿元。

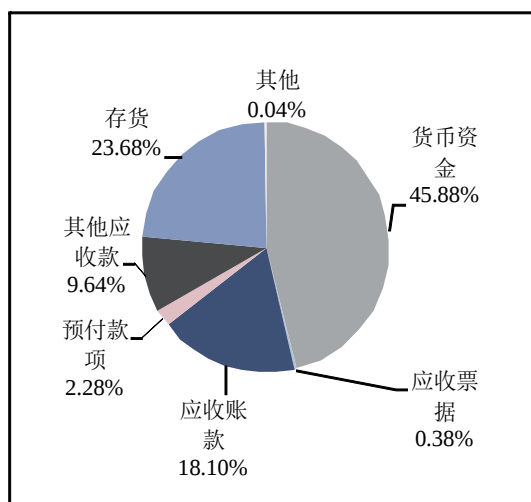
2. 资产质量

2010~2012年底，公司资产增长快速，年均增长25.18%。截至2012年底，公司资产合计104.64亿元，其中流动资产占55.52%，非流动资产占44.48%。

流动资产

2010~2012年，公司流动资产波动增长，复合增长率为16.12%。截至2012年底，公司流动资产总额为58.10亿元，主要为货币资金、应收账款、其他应收款及存货。

图7 2012年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2010~2012年，公司货币资金年均增长48.22%，2012年底为26.65亿元。其中，现金与银行存款总计26.40亿元，占货币资金的99.03%。截至2012年底，公司不存在抵押、冻结，或有潜在回收风险的款项。

2010~2012年，公司应收账款年均变动率-10.77%。应收账款主要为工程欠款。近两年，公司加大应收账款的清收力度，工程款回收率有较大幅度的上升。截至2012年底，公司应收账款净额为10.51亿元，占流动资产的比重为18.10%。2012年底，公司前五大欠款客户合计欠款4.30亿元，占应收账款余额的38.71%。从账龄看，1年以内的应收账款占66.59%；1~2年的占20.40%；2~3年的占7.55%；3年以上的占5.46%。公司根据账龄按不同比例计提坏账准备。2012年底，公司计提坏账准备合计0.60亿元，占当期应收账款原值的5.39%。

2010~2012年，公司其他应收款年均变动率-26.04%，主要是缴纳的投标保证金、履约保证金和往来款等。2012年底，公司其他应收款净额为5.60亿元，占流动资产的比重为9.64%。从账龄上看，1年以内的占49.10%、1~2年的占32.97%、2~3年的占12.55%，3年以上的占5.38%。从结构上看，欠款前五名的其他应收款合计4.09亿元，占全部其他应收款的70.58%。公司根据账龄按不同比例计提坏账准备。2012年底共计提坏账准备0.19亿元，占当期其他应收款原值的3.30%。

表5 2012年底公司前五名其他应收款情况

名 称	金额（万元）	性质或内容
履约保证金、质量保证金等	2125.98	保证金
新疆维吾尔自治区交通建设管理局	18135.71	投标保证金等
湖南华侨集团华侨投资有限公司	11884.76	往来款及保证金
湖南国通工程管理有限公司	5000.00	保证金
新疆俊发房地产开发有限责任公司	3749.66	保证金
合 计	40896.11	--

资料来源：审计报告

2010~2012年，公司存货年均增长58.24%，主要来自原材料、库存商品、工程施工的增加。2012年底，公司存货余额为13.76亿元，其中原材料占22.16%，库存商品占15.30%，工程施工占55.87%。公司存货共计提减值准备0.04亿元。

非流动资产

2010~2012年，公司非流动资产年均增长40.78%，主要来自固定资产和长期应收款的增长。2012年底，公司非流动资产合计46.55亿元，以固定资产（占53.95%）和长期应收款（占30.03%）为主。

2012年底，公司可供出售金融资产0.45亿元，较上年减少0.06亿元。可供出售金融资产为公司持有的新疆中基实业股份有限公司（以下简称“新中基公司”）1110.25万股普通股。2012年11月20日起新中基公司停牌，导致股价持续下跌，公司持有该部分资产降至0.45亿元，截至2012年底，新中基公司尚未复牌。2013年5月8日，新中基发布“关于终止筹划重大资产重组事项暨证券复牌公告”，公司股票复牌。

截至2012年底，公司持有到期投资1.53亿元，较上年底增加1.43亿元，主要为已完工BT项目投资，从“长期应收款”结转至“持有至到期投资”所致，由于截至2012年底，工程审计尚未完成，回购基数具有不确定性，未确认BT项目的工程损益。

2012年底，公司长期应收款为14.10亿元，（见下表）。其中，对中国西部农民创业促进工程（合川）试点区草街示范园首期工程、重庆市合川工业园区纺织园土地整理一期工程、重庆市黔江区正阳中学校新建工程和博乐市政工程项目是公司实施的四个BT项目，产生的长期应收款为项目前期费用及工程垫款。2012年底，公司长期应收款中7.50亿元应收融资租赁款项，主要来自北新路桥下属子公司新疆鼎源融资租赁有限公司融资租赁产生。该公司2012年开始正式开展融资租赁业务，2012年北新路桥实现租赁收入0.53亿元。

表6 2012年底公司前五名长期应收款情况

（单位：万元）

名 称	金 额	性质或内容
博乐市政工程项目	8190.73	前期费用及工程款
中国西部农民创业促进工程（合川）试点区草街示范园首期工程	54228.40	前期费用及工程款
重庆市合川工业园区纺织园土地整理一期工程	1416.67	前期费用及工程款
重庆市黔江区正阳中学校新建工程	2012.50	拆迁资金
融资租赁	75022.24	融资租赁款项
分期收款销售产品	117.32	分期收款
合 计	140987.87	

资料来源：审计报告

2010~2012年，公司固定资产净额年均增长29.69%。2012年底，公司固定资产原值为36.03亿元。2012年底公司累计计提折旧10.69亿元，减值准备0.01亿元，固定资产账面余额25.33亿元。公司固定资产无抵押和担保的情况。

2012年底，公司在建工程为1.07亿元，较上年底新增0.01亿元。2012年底，公司无形资产为1.41亿元，其中土地使用权占1.23亿元，软件占0.14亿元，采矿权占0.05亿元。

截至2013年9月底，公司资产合计128.33亿元，较2012年底增长22.64%，增长主要来源于应收账款、存货、固定资产和在建工程的增长。截至2013年9月底，公司应收账款14.89亿元，较2012年底增长41.62%，增长主要为应收工程款的增长；公司存货25.15亿元，较2012年底增长82.76%，增长源于原材料、库存商品和工程施工的增加；公司固定资产29.42亿元，较2012年底增长16.15%，主要为系房屋建筑物、机器设备和土地资产的增长；公司在建工程增为1.63亿元，主要为乌拉泊工地、60万吨粉磨项目等工程增加投资。

总体看，公司资产规模增长较快，资产结构偏重流动资产。由于建筑企业的特性，公司流动资产中应收账款和其他应收款占比较高；

BT 项目的实施和融资租赁业务的增加使得长期应收款有所增加。整体看，公司资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年底，公司所有者权益年均增长 33.75%。2012 年底，公司资本公积为 12.08 亿元，较上年底增加 1.22 亿元。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 36.99 亿元（其中少数股东权益 9.65 亿元）。截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 40.72 亿元（其中少数股东权益 10.22 亿元）。所有者权益结构较上年底变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2010~2012 年，由于公司业务规模扩大而对资金的需求有所增加，负债年均增长 21.06%，增长速度较快。2012 年底，负债总额为 67.65 亿元。其中，流动负债占 63.50%；非流动负债占 36.50%。

2010~2012 年，公司流动负债年均增长 23.28%，主要来自于预收款项和一年内到期的非流动负债的增加。2012 年底，公司流动负债为 42.96 亿元。2012 年底，公司应付账款 9.74 亿元，主要为应付工程款；公司预收款项 4.95 亿元，主要为预收工程款和动员预付款。2012 年底，公司一年内到期的非流动负债 12.42 亿元，主要为一年内到期的信用借款及担保、保证借款。2012 年底，公司其他应付款下降至 3.99 亿元，主要是由于当年公司往来款减少所致。

2010~2012 年，公司非流动负债增长率为 17.45%。近 3 年公司长期借款波动下降，2012 年底余额为 15.21 亿元。2012 年公司新增应付债券 4.8 亿元，为下属北新路桥发行的“12 北新债”。2012 年公司长期应付款新增 1.78 亿元，主要为应付融资租赁款、未确认的融资费用以及融资租赁保证金。

从有息债务看，2010~2012 年，公司全部有

息债务增长速度较快，年均增长 39.90%。2012 年底，公司全部有息债务为 44.64 亿元，长短期债务占比较为均衡。其中短期债务占 51.20%，长期债务占 48.80%。

从债务指标看，2010~2012 年，公司资产负债率持续下降，2012 年底为 64.65%，全部债务资本化比率也比较平稳，2012 年底为 54.69%。2012 年底公司长期债务资本化比率进一步下降至 37.06%。

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 87.62 亿元，较 2012 年底增长 29.51%，主要是长期借款的增加所致。从债务结构来看，流动负债占比 37.71%，非流动负债占比 62.29%，公司债务结构变为以长期债务为主。截至 2013 年 9 月底，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分别为 68.27%、63.65% 和 57.24%，债务负担尤其是长期债务负担有所上升。

总体看，公司所有者权益结构较稳定；有息债务逐年增长，长期债务增长较快，公司有息债务负担偏重。

4. 盈利能力

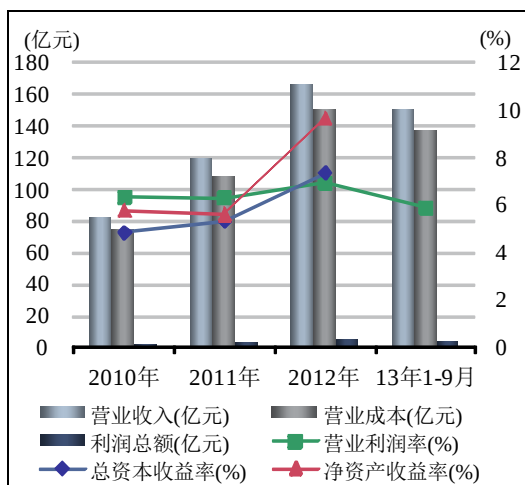
2010~2012 年，随着公司项目承揽数量的增加，公司营业收入增长速度较快，年均增长率为 42.70%。2012 年公司实现营业收入 165.24 亿元，其中，基建建设、水利、公路业务是公司收入的主要来源。

公司三项费用主要为管理费用的支出。2010~2012 年，公司三年的管理费用率分别为 3.97%、3.14% 和 3.16%。财务费用部分，由于有息债务的快速增长使得公司近三年财务费用上升速度较快，年均增长率为 43.39%，2012 年为 2.02 亿元。总体看，公司的三项费用率控制在较低水平。

2010~2012 年，公司营业利润年均增长 66.39%，2012 年为 3.56 亿元。2012 年，公司营业利润率为 6.95%，公司主营业务盈利能力较为稳定。近年公司资产总额及所有者权益增长速

度较快，营业收入也大幅增长。2012年，公司总资本收益率和净资产收益率有所上升，2012年分别为7.20%和9.67%。

图8 公司收入及盈利情况



资料来源：审计报告

2013年1~9月，公司实现营业收入149.40亿元，实现利润总额3.69亿元。2013年1~9月，公司营业利润率为5.93%。

总体看，公司主营业务盈利能力2012年起有所提升，但仍处于行业中等水平。未来，随着新疆对口援建项目的逐步展开，公司业务规模有望进一步提升；加上BT项目回购的开始，公司盈利能力有望进一步提高。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，2010~2012年公司流动比率和速动比率均有所下降，2012年底分别为135.22%和103.20%，主要由于公司2012年一年内到期的非流动负债大幅增加所致；2013年9月底，上述指标均有所回升，分别为226.32%和150.22%。2012年，由于公司经营现金净流量增幅较大，使得经营现金流动负债比从2011年的2.85%增长至27.21%。截至2013年9月底，公司现金类资产充足，为26.10亿元，同时考虑到公司经营现金流入规模较大，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，2010~2012年，受益于利润总额的增长，公司EBITDA规模稳步上升，

分别为4.41亿元、6.39亿元和6.96亿元；同时受债务规模增长的影响，EBITDA利息保障倍数有所下降，但仍处于较合理的水平，近三年分别为4.84倍、3.60倍和4.05倍；全部债务/EBITDA分别为5.18倍、5.50倍和4.78倍。总体看，公司整体偿债能力适宜。

截至2013年9月底，公司对外担保合计12922.20万元，较2012年底减少22501.93万元，担保比率3.17%，全部为对新疆中基番茄制品有限公司和新疆中基事业股份有限公司提供的担保。受产业、国际形势等诸多因素的影响，新疆中基实业股份有限公司（以下简称“中基实业”）生产经营及财务状况持续恶化，连续两个会计年度出现巨额亏损，且公司资金链已全部断裂，公司面临退市及清算的风险。因中基实业未能按期清偿到期债务，经公司申请，新疆生产建设兵团农六师中级人民法院于2012年10月19日依法裁定受理了中基实业重整一案，准许中基实业进行重整，并同时指定了中基实业清算组做为管理人。

中基公司重整过程中，有部分逾期贷款按裁决做了偿付，截至2013年9月底，公司对中基实业及其子公司提供担保的贷款已逾期金额合计12922.20万元，由于兵团针对中基实业的重组正在积极寻找目标投资人，公司也已经通过兵团建工师向新疆生产建设兵团提出协调解决担保贷款的代偿义务的申请，故公司目前尚未实质履行代偿义务。总体看，公司对外担保比率低，代偿可能性较小。

表7 截至2013年9月底对公司对外担保明细

被担保单位名称	担保事项	金额(万元)	期限(年)
新疆中基番茄制品有限公司	流动资金借款	5414.53	4.5
新疆中基番茄制品有限公司	流动资金借款	3511.27	1
新疆中基番茄制品有限公司	流动资金借款	3000	3
新疆中基实业有限公司	流动资金借款	996.4	1
合计		12922.20	

资料来源：审计报告

截至2013年9月底，公司共获得各家银行授

信额度合计人民币227.56亿元，已经使用111.69亿元，还剩余115.87亿元的授信余额。公司间接融资渠道畅通。此外，公司下属子公司北新路桥为A股上市公司，具备直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（机构信用代码：G1065010500004990T），截至2014年3月17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风险，以及新疆自治区区域及财力状况、新疆生产建设兵团对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

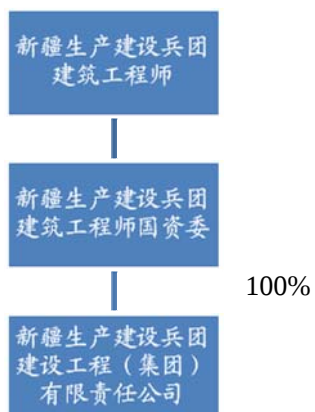
八、结论

公司作为兵团建工师下属的建筑类企业，在区域位置、政策支持、股东背景、专业资质、行业经验、多元化经营模式以及项目储备等方面具有显著优势。但建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动、随着在建工程增多管理难度加大有息债务负担偏重等因素给公司信用基本面带来不利影响。

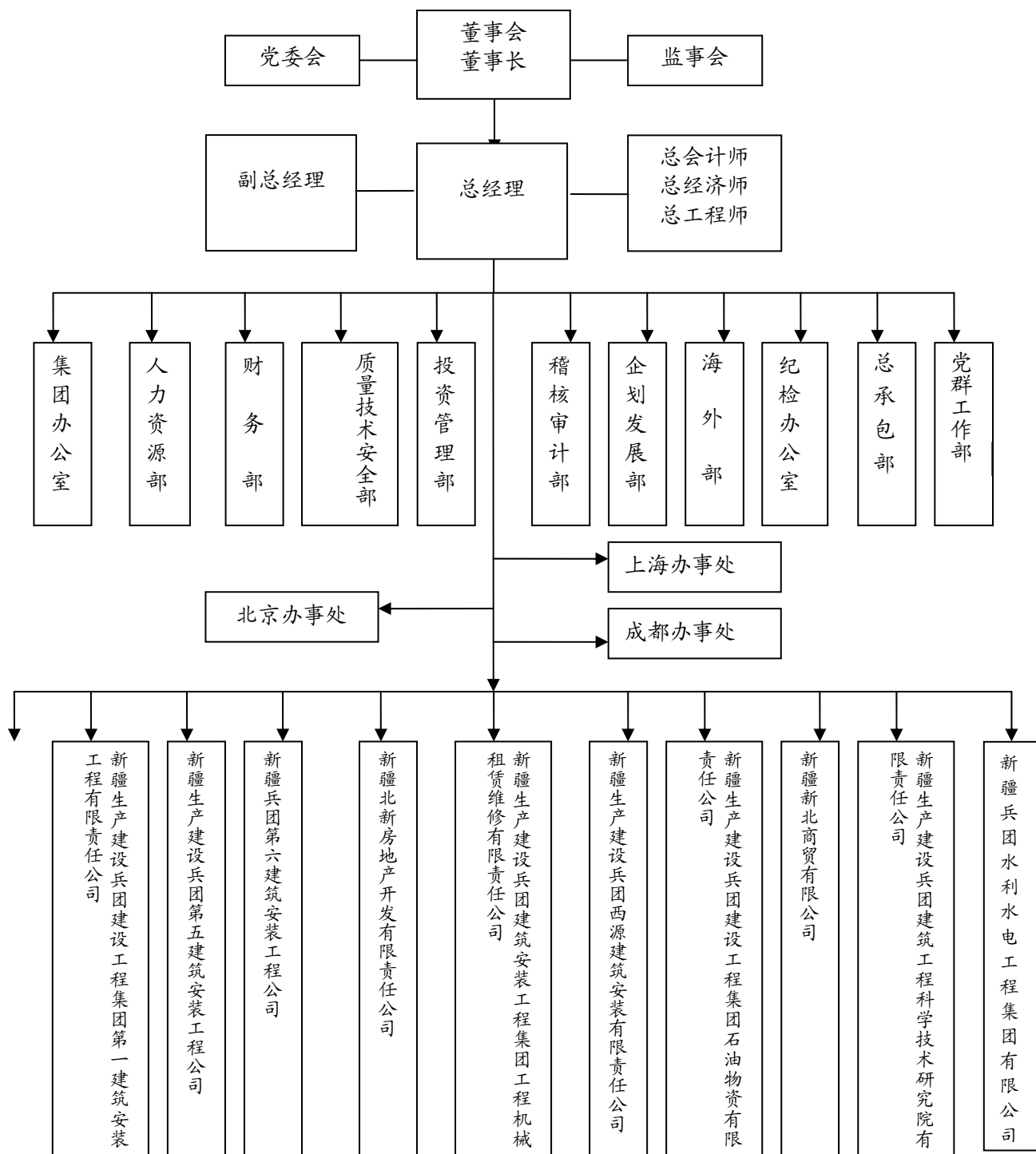
公司资产流动性较好，经营效率较高，整体资产质量较好；公司有息债务负担偏重；公司主营业务盈利能力保持稳定；短期偿债能力较强，长期偿债能力适宜。

综合分析，联合资信认为，联合资信认为，公司主体长期信用风险较低。

附表 1-1 公司股权结构图



附表 1-2 公司组织机构图



附件 2-1 公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	121337.81	216509.57	266554.89	48.22	256544.39
交易性金融资产			60.36		57.57
应收票据	758.00	395.00	2202.71	70.47	4438.88
应收账款	132036.15	151286.89	105136.48	-10.77	148891.11
预付款项	19375.78	21297.74	13232.25	-17.36	17327.64
应收利息					
应收股利		163.58	162.96		1311.21
其他应收款	102435.49	125034.84	56027.78	-26.04	67727.71
存货	54944.68	76815.25	137582.97	58.24	251453.12
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	430887.91	591502.87	580960.40	16.12	747751.61
非流动资产：					
可供出售金融资产	16209.65	5084.95	4518.72	-47.20	4207.85
持有至到期投资		1000.00	15278.85		16527.62
长期应收款	44922.73	80349.22	140987.87	77.16	161234.21
长期股权投资	9807.47	11123.20	14858.44	23.09	14858.44
发放贷款及垫款			2985.00		2851.67
固定资产	150592.61	223495.64	253306.19	29.69	294211.43
在建工程	2410.37	10586.61	10719.30	110.88	16315.99
工程物资					
固定资产清理					8.06
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	9380.34	12923.38	14119.82	22.69	14009.67
开发支出					
商誉		93.07	93.07		318.13
合并价差					
长期待摊费用	302.80	1008.13	2220.00	176.95	6239.55
递延所得税资产		1042.78	2322.43		2760.59
其他非流动资产	3296.83	4612.18	4060.97	10.99	2031.53
非流动资产合计	236922.79	351319.16	465470.65	40.78	535574.74
资产总计	667810.70	942822.04	1046431.06	25.18	1283326.34

附件 2-2 公司资产负债表（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 9 月
流动负债：					
短期借款	33450.00	43050.00	42900.00	13.25	156635.73
交易性金融负债		50000.00	50000.00		
应付票据	5900.00	5204.11	11464.43	39.40	10992.49
应付账款	79355.89	105287.60	97382.68	10.78	34390.55
预收款项	34660.00	16283.86	49453.87	19.45	20732.46
应付职工薪酬	9630.45	28951.64	3419.99	-40.41	15572.79
应交税费	17780.18	19979.93	8475.05	-30.96	24145.70
应付利息		2128.33	2207.74		306.22
应付股利		403.28	192.35		161.58
其他应付款	91303.46	81460.05	39929.31	-33.87	67102.95
预计负债					
一年内到期的非流动负债	10600.00	7800.00	124200.00	242.30	350.00
其他流动负债					
流动负债合计	282679.98	360548.79	429625.42	23.28	330390.47
非流动负债：					
长期借款	177000.00	245000.00	152100.00	-7.30	464775.00
应付债券			47064.00		49243.88
长期应付款	1142.08	867.28	18682.40	304.45	30930.19
专项应付款	834.78	756.62	960.92	7.29	467.12
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		23668.71	27693.47		3.70
其他非流动负债		256.38	406.34		365.12
非流动负债合计	178976.86	270548.99	246907.14	17.45	545785.00
负债合计	461656.84	631097.78	676532.56	21.06	876175.47
所有者权益：					
实收资本(或股本)	101800.00	101800.00	101800.00		101800.00
资本公积	41949.55	108612.97	120784.64	69.68	120784.64
专项储备	2308.10	2508.51	1125.08	-30.18	2186.26
盈余公积	2308.10	2508.51	4699.45	42.69	4699.45
未分配利润	8769.13	16547.33	45044.65	126.64	73867.64
外币报表折算差额		-20.00	-33.68		1617.51
归属于母公司权益合计	154826.78	229448.81	272295.06	32.62	304955.49
少数股东权益	51327.08	82275.45	96478.36	37.10	102195.39
所有者权益合计	206153.86	311724.25	369898.50	33.75	407150.87
负债和所有者权益总计	667810.70	942822.04	1046431.06	25.18	1283326.34

附件 3 公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	811490.61	1181392.37	1652382.60	42.70	1494009.62
减: 营业成本	738763.61	1076355.00	1493081.56	42.16	1365134.03
营业税金及附加	20989.80	30309.33	44401.01	45.44	40286.69
销售费用	320.32	823.58	3309.66	221.44	2774.77
管理费用	32243.32	37062.93	52217.11	27.26	32838.29
财务费用	9825.43	19552.65	20200.65	43.39	18259.87
资产减值损失		2325.26	3504.97		695.51
加: 公允价值变动收益			-9.48		-2.79
投资收益	3509.88	652.69	-60.00		338.60
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	12858.01	15616.30	35598.17	66.39	34356.25
加: 营业外收入	2700.05	5020.13	6089.12	50.17	4366.56
减: 营业外支出	971.76	1407.42	1828.68	37.18	1809.94
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	14586.29	19229.01	39858.61	65.31	36912.87
减: 所得税费用	2629.02	1673.09	4090.27	24.73	2372.86
四、净利润	11957.27	17555.91	35768.34	72.96	34540.01
其中: 归属于母公司的净利润	7365.80	13197.26	33448.25	113.10	28822.99
少数股东损益	4591.47	4358.66	2320.09	-28.92	5717.02

附件 4 公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 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	820716.95	1009531.96	1637594.50	41.26	1272879.75
收到的税费返还	94.46	100.19	866.19	202.82	633.65
收到其他与经营活动有关的现金	184299.52	292657.91	404971.77	48.23	480096.64
经营活动现金流入小计	1005110.93	1302290.06	2043432.46	42.58	1753610.04
购买商品、接受劳务支付的现金	749208.60	864326.70	1547428.39	43.72	1147808.48
支付给职工以及为职工支付的现金	53812.96	119367.99	132821.39	57.11	61571.98
支付的各项税费	17361.02	28212.47	57667.10	82.25	34859.03
支付其他与经营活动有关的现金	180833.83	280103.35	188633.07	2.13	488452.66
经营活动现金流出小计	1001216.40	1292010.51	1926549.95	38.72	1732692.15
经营活动产生的现金流量净额	3894.53	10279.55	116882.51	447.83	20917.89
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	27.83	2928.23	1200.00	556.65	5305.00
取得投资收益收到的现金	0.00	194.35	94.35		1344.39
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	827.12	7235.87	775.07	-3.20	1176.13
处置子公司及其他单位收到的现金净额			1289.04		
收到其他与投资活动有关的现金	3400.00	386.34	7598.07	49.49	40752.29
投资活动现金流入小计	4254.95	10744.79	10956.53	60.47	48577.82
购建固定资产、无形资产等支付的现金	54061.33	34742.91	44544.93	-9.23	73358.71
投资支付的现金	1708.69	20103.23	8056.76	117.14	60126.79
取得子公司等支付的现金净额	-527.95	-1650.28	343.72		
支付其他与投资活动有关的现金	52312.46	28326.03	16371.98	-44.06	32025.30
投资活动现金流出小计	107554.53	81521.88	69317.39	-19.72	165510.80
投资活动产生的现金流量净额	-103299.57	-70777.09	-58360.86	-24.84	-116932.98
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2264.00	41365.51	5961.42	62.27	10450.00
取得借款收到的现金	197612.96	191250.00	74200.00	-38.72	439897.75
发行债券收到的现金	2156.64	7083.24		-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	2156.64	7083.24	996.29	-32.03	10149.02
筹资活动现金流入小计	204190.24	246782.00	81157.71	-36.96	460496.77
偿还债务支付的现金	54071.86	66450.00	50850.00	-3.02	339077.05
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9346.24	16807.72	32555.18	86.63	34254.51
支付其他与筹资活动有关的现金	369.47	609.38	6604.12	322.78	1341.01
筹资活动现金流出小计	63787.58	83867.11	90009.30	18.79	374672.57
筹资活动产生的现金流量净额	140402.66	162914.89	-8851.59		85824.20
四、汇率变动对现金的影响	-16.82	-162.36	375.26		180.39
五、现金及现金等价物净增加额	40980.80	102255.00	50045.32	10.51	-10010.50
加: 期初现金及现金等价物余额	82513.66	121337.81	216509.57	61.99	266554.89
六、期末现金及现金等价物余额	123494.45	223592.81	266554.89	46.92	256544.39

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.82	8.31	12.76	--
存货周转次数(次)	11.39	16.34	13.93	--
总资产周转次数(次)	1.30	1.47	1.66	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	6.38	6.33	6.95	5.93
总资本收益率(%)	4.85	5.33	7.20	--
净资产收益率(%)	5.80	5.63	9.67	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	46.36	44.09	37.06	57.24
全部债务资本化比率(%)	52.53	53.03	54.69	63.65
资产负债率(%)	69.13	66.94	64.65	68.27
偿债能力				
流动比率(%)	152.43	164.06	135.22	226.32
速动比率(%)	132.99	142.75	103.20	150.22
经营现金流动负债比(%)	1.38	2.85	27.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.84	3.60	4.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.15	5.49	6.14	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.44	-0.17	0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.93	-5.14	2.54	--

注：公司 2013 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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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 新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司 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）将在新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任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。

新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任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。新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任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新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司出现重大变化，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。

如新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任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新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。

