

信用等级公告

联合[2011] 578 号

联合资信评估有限公司通过对南通四建集团有限公司 2011 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

南通四建集团有限公司
2011 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年七月二十六日



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）与南通四建集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与南通四建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、联合资信与评估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，未因南通四建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南通四建集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、南通四建集团有限公司 2011 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一一年七月二十六日
评级业务专用章

南通四建集团有限公司

2011 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 2.50 亿元

期 限: 366 天

评级时间: 2011 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.99	6.23	8.69	6.35
资产总额(亿元)	36.26	37.30	34.33	31.33
所有者权益(含少数 股东权益, 亿元)	12.79	15.32	14.69	14.87
短期债务(亿元)	10.11	6.33	13.89	13.07
全部债务(亿元)	10.11	6.33	13.89	13.07
营业收入(亿元)	96.38	109.78	106.91	14.95
利润总额(亿元)	3.53	3.96	3.17	0.24
EBITDA(亿元)	4.97	5.23	4.31	--
经营性净现金流 (亿元)	0.86	4.99	0.31	-1.53
净资产收益率(%)	20.56	19.08	16.15	--
资产负债率(%)	64.73	58.92	57.20	52.53
全部债务资本化比率(%)	44.15	29.23	48.60	46.77
营业利润率(%)	8.90	8.69	8.07	7.25
速动比率(%)	89.27	97.25	118.86	121.17
经营现金流动负债比 (%)	3.70	23.02	1.59	--
现金偿债倍数 (倍)	2.40	2.49	3.48	2.54

注: 公司自 2009 年起执行新会计准则, 2011 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

孙恒志 高景楠

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

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 南通四建集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低, 安全性较高。

优势

1. 公司作为国内建筑施工类的领先企业, 在区域经营环境、专业资质、施工质量、技术水平等方面具备显著优势。
2. 公司资产经营效率较高, 资产流动性强。
3. 公司现金类资产充足、经营活动现金流入规模大, 对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 公司核心建筑施工业务经营资金占用较多, 对外部融资依赖程度高。
2. 公司经营性净现金流稳定性较弱。
3. 公司整体债务负担加重, 且有息债务全部为短期债务, 债务结构不合理。

一、主体概况

南通四建集团有限公司（以下简称“公司”），前身为“南通县建筑公司”，系 1958 年 4 月成立的地方国营企业，经过多次改制转为民营企业。公司于 2003 年 12 月更名至今。截至 2010 年底，公司注册资金 3.06 亿元。其中，达海投资有限公司（以下简称“达海投资”）持有 91.67%，达海投资为由耿裕华等 48 名自然人股东共同出资设立的民营企业；南通四建集团有限公司工会委员会持有 8.33%。

公司主营房屋建筑工程、市政公用工程、公路工程、水利水电工程、铁路工程、桥梁工程、建筑装修装饰工程、消防设施工程、机电设备安装工程、钢结构工程、建筑幕墙工程、高耸建筑物工程施工（均在资质证书范围内施工）；桥式起重机、门式起重机安装、维修（均在其资质证书范围内施工、安装、维修）；建筑科技研发；砌块机、砼搅拌机械生产、维修；承包本行业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；对外派遣本行业工程、生产及服务行业的劳务人员；按国家规定在海外举办各类企业。公司现有许可经营项目有：GB1、GB2、GC2 级压力管道安装；1 级锅炉安装、改造；承装（修、试）电力设施。

公司内部设立有：工程部、企业管理部、审计监察部、财务部、人事部、信息中心等 10 个职能部门。

截至 2010 年底，公司资产总额 34.33 亿元，所有者权益合计 14.69 亿元；2010 年公司实现营业收入 106.91 亿元，利润总额 3.17 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额 31.33 亿元，所有者权益合计 14.87 亿元；2011 年 1-3 月公司实现营业收入 14.95 亿元，利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址：江苏省南通市通州经济开发区世纪大道 999 号。法定代表人：陈健。

二、本期短期融资券概况

公司于 2011 年注册 5.00 亿元短期融资券，其中第一期 2.5 亿元短期融资券已于 2011 年 5 月发行；本期计划发行 2.5 亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限 366 天。

本期短期融资券募集资金计划用于补充公司建筑工程施工业务所需的流动资金，满足新签合同的配套流动资金需求。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

建筑业作为国家的支柱产业之一，在国民经济中占有重要地位。基于建筑行业与宏观经济和投资增速的相关性高，从长期看，建筑行业将保持良好的发展前景。

公司作为地区龙头建筑企业，在区域经营环境、专业资质、施工质量、技术水平等方面具备显著优势。公司施工工程地区主要集中在北京、上海、广东、浙江等经济较发达的省市，经营风险相对偏低。截至 2010 年底，公司共荣获中国建筑工程鲁班奖 19 项，国优工程 4 项，全国用户满意工程 1 项，全军优质工程 1 项，江苏省扬子杯奖 64 项，上海市白玉兰奖 17 项，北京市结构长城杯 12 项，以及其他省级以上优质工程奖 100 多项。

公司原有经营业务大体包括建筑施工、安装、房地产、装饰工程等四大业务，其中，建筑施工为公司核心业务。2010 年，为大力发展核心业务，公司将从事房地产和装饰工程等辅业 6 家子公司的股权转出，自此以后，公司主营业务主要包括建筑施工和安装两大业务。2008~2010 年，公司营业收入规模较大，分别为 96.38 亿元、109.78 亿元和 106.91 亿元；营业利润率相对保持平稳，均保持在 8%以上，其中 2010 年受地产等辅业剥离影响，公司盈利能力有所下滑。

整体看，公司主业突出，区域优势明显，

核心的建筑施工业务发展稳定。公司收入规模较大，经营效率较快，债务负担加重但仍维持适宜水平。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

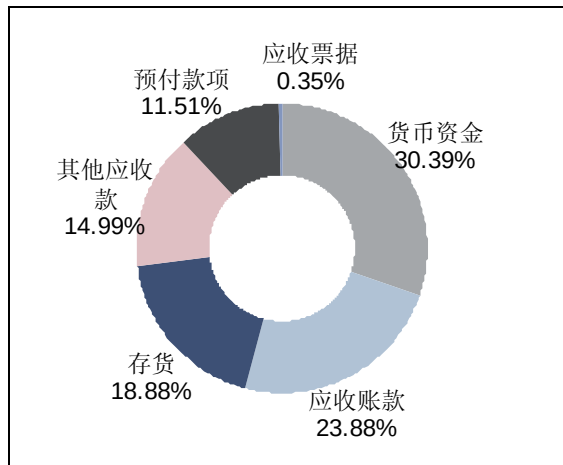
四、主体短期信用分析

1. 流动资产性分析

2008 年~2010 年底，公司资产年均复合减少 2.7%，截至 2010 年底，公司资产总额为 34.33 亿元，同比下降了 7.96%，主要是由于公司转让了 6 家子公司的股权，合并范围减少所致。2011 年 3 月底，公司资产总额 31.33 亿元。总体来看，公司资产结构以流动资产为主，2009 年-2011 年 3 月底流动资产占比均保持在 80% 以上。

2008 年~2010 年底，公司流动资产年均复合减少 3.83%。2010 年底，公司流动资产为 28.26 亿元，同比减少 9.02%，占总资产的比重为 82.32%。流动资产结构以货币资金（30.39%）、应收账款（23.88%）、存货（18.88%）、其他应收款（14.99%）、和预付款项（11.51%）为主。与 2009 年相比，公司流动资产结构变化较大，主要是存货占比大幅下降。2011 年 3 月底，公司流动资产为 25.31 亿元，占资产总额的 80.78%，较期初减少 2.95 亿元，主要来自货币资金和应收款项的减少。

图 1 2010 年底公司流动资产结构



资料来源：财务报表

2010 年底，公司货币资金余额为 8.59 亿元，同比增加 38.73%，主要原因为 2010 年公司收回了较多的工程款及增加银行借款。公司货币资金以银行存款为主，2010 年银行存款占货币资金的比重为 75.9%。公司货币资金是公司现金类资产主要构成，截至 2010 年底，公司现金类资产为 8.69 亿元，占流动资产的 30.74%。截至 2011 年 3 月底，公司货币资金及现金类资产分别为 6.15 亿元和 6.35 亿元，占流动资产的比重分别为 24.29%和 25.07%。

2010 年，公司应收账款净额为 6.75 亿元，较上年末减少 1.70 亿元。主要是由于公司加强应收账款回收管理，对重点客户加强追款力度，使回款效率显著提高，应收账款余额减少。应收账款结构方面，1 年以内占 74.88%；1~2 年的占 27.06%；2~3 年的占 1.41%，3 年以上占 0.81%。应收账款前五位有：中国泰州药城 3140 万元，耐克体育用品（中国）配送中心 3069 万元，南京会议展览中心 2671 万元，中国移动公司江苏分公司 2576 万元，上海的爱尔爱司发动机公司 1720 万元。2011 年 3 月底，公司应收账款 6.19 亿元，较 2010 年底减少 5610.78 万元，主要为应收取的工程结算款。

表 1 2010 年公司应收账款前五名单位情况

单位名称	金额（万元）	占比（%）
中国泰州药城	3140	4.65
耐克体育用品（中国）配送中心	3069	4.55
南京会议展览中心	2671	3.96
中国移动公司江苏分公司	2576	3.82
上海的爱尔爱司发动机公司	1720	2.55
合计	13176	19.52

资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司存货为 5.34 亿元，同比减少了 46.64%，主要是合并范围变化使得房地产开发成本减少，2010 年底公司存货以已完工尚未结算款为主，占 68.72%；其次为库存材料，占 23.54%。2011 年 3 月底，公司存货为 5.87 亿元，占流动资产的比重为 23.20%。上述存货中均没有作为债务担保的存货。

2010 年底，公司其他应收款为 4.24 亿元，同比增长 32.93%。2010 年底公司其他应收款账龄在 1 年以内的占 87.46%，1~2 年占 7.14%，2~3 年占 4.37%，3 年以上占 1.03%，账龄结构与上年底相比变化不大。公司其他应收款以关联企业往来款、临时占有资金为主。2010 年底公司其他应收款前五位为：南通华德房地产有限公司 10926 万元，江苏达海科技发展有限公司 9620 万元，南通叁和地产投资发展有限公司 3360 万元，达海投资有限公司 5376 万元，南通四建电梯工程有限公司 1548 万元。2011 年 3 月底，公司其他应收款 3.66 亿元，较年初减少 5732.3 万元，占流动资产的比重为 14.47%。

表 2 2010 年公司其他应收款前五名单位情况

单位名称	金额（万元）	占比（%）
南通华德房地产有限公司	10926	25.80
江苏达海科技发展有限公司	9620	22.71
达海投资有限公司	5376	12.69
南通叁和地产投资发展有限公司	3360	7.93
南通四建电梯工程有限公司	1548	3.65
	30830	72.79

资料来源：公司提供

2010 年底，公司预付款项 3.25 亿元，同比微增 1.87%。账龄结构方面，2010 年底公司以 1 年以内预付账款为主，占 90.02%。2011 年 3 月底，公司预付账款为 3.24 亿元，较年初减少 93.12 万元，主要是公司新接工程较多。

从流动资产的运营效率指标看，2010 年公司存货周转次数和销售债权周转次数分别 12.36 次和 13.94 次，公司经营效率较高，资产流动性好。此外，公司现金类资产充足，2011 年 3 月底为 6.35 亿元。

整体看，公司资产结构偏重流动资产，且流动资产中货币资金、存货和应收款项（应收账款+其他应收款）占比大。一方面，货币资金的大幅增加使得公司资产流动性提高；另一方面，存货周转效率和应收款项回笼速度对公司资产的流动性的影响较大。此外，公司流动

资产规模受 2010 年合并范围减少有所下降，未来随着公司经营的增长，该部分资产有望恢复增长。

2. 现金流分析

公司经营活动现金流入规模大，以销售商品、提供劳务收到的现金为主，2008~2010 年，公司经营活动现金流入量波动性增长 4.61%，2010 年为 106.31 亿元，较 2009 年减少 8.52 亿元。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金减少 5.84 亿元，主要是由于地产辅业剥离后营业收入及预收账款减少所致。2010 年公司经营活动现金流出 106.01 亿元，同比减少 3.84 亿元，主要是合并范围减小使购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。同时，公司收到其他与经营活动有关的现金也较上年减少 2.68 亿元，主要是由于 2010 年公司辅业剥离，减少了公司收到原房产、装饰等子公司的短期拆借款所致。上述因素导致 2010 年公司经营活动现金流量净额仅为 0.31 亿元，远远低于上年 4.99 亿元的水平。2011 年 1-3 月，公司经营活动现金流量净额为-1.53 亿元，一方面是由于建筑施工行业存在季节周期性，影响了一季度公司的营业收入；另一方面是由于公司承接工程较多，支付的备料金额较大，存货占用资金较多，导致公司经营活动现金流出规模相对较大。受地产业务剥离影响，公司现金收入比有所下降，2010 年和 2011 年 1-3 月分别为 98.52%和 96.29%，收入实现质量较弱。

投资活动方面，2010 年公司投资活动现金流入主要体现在收回投资收到 0.29 亿元。2010 年公司投资活动现金流出主要体现在支付其他与投资活动有关的现金 4.04 亿元，主要是公司与关联企业的临时性短期投资活动支付的现金，主要包括：南通华德房地产有限公司 1.09 亿元，江苏达海科技发展有限公司 0.96 万元，南通叁和地产投资发展有限公司 0.34 亿元，达海投资有限公司 0.54 亿元，南通四建电梯工程有限公司 0.15 亿元。在支付的其他与

投资有关现金增长的带动下,2010 年公司投资活动产生的现金流量净额为-4.47 亿元。2011 年 1-3 月,公司投资活动现金流量净额为 0.17 亿元,投资性支出规模较小。

随着公司投资活动资金缺口的增多,公司银行借款筹资活动有所加大。2010 年公司取得借款收到的现金为 20.45 亿元,与 2009 年基本持平,由于到期债务偿还规模的缩小,筹资活动现金流量净额为 6.57 亿元。2011 年 1-3 月,公司筹资活动现金流量净额为-1.08 亿元,主要原因是公司货款回笼,归还部分银行短期借款所致。

整体看,公司投资性支出规模小,但建筑施工经营业务对资金占用多,对流动资金的筹措依赖程度较高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2009~2011 年 3 月底,公司流动比率和速动比率呈现上升趋势,2010 年底和 2011 年 3 月底,公司流动比率分别为 146.52%和 157.77%,速动比率分别为 118.86%和 121.17%。公司经营性净现金流波动较大,2010 年受经营性净现金流减少影响,经营现金流流动负债比自 2009 年的 23.02%下降至 1.59%。考虑到 2010 年公司经营活动现金流入为 106.31 亿元,是同期短期债务的 7.65 倍。总体看,公司短期支付能力尚可。

截至 2011 年 3 月底,公司共获得各商业银行授信额度 42.55 亿元,尚未使用额度为 26.72 亿元,公司间接融资渠道通畅。

截至 2011 年 3 月底,公司对外担保合计人民币 2.40 亿元,全部为公司本部对非关联企业提供的担保,担保比率为 16.12%,存在一定的或有负债风险。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 2.5 亿元,占 2011 年 3 月底短期债务的 19.13%,本

期短期融资券的发行对公司现有债务存在一定的影响。

截至 2011 年 3 月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.53%和 46.77%,以公司 2011 年 3 月底财务数据为基础,同时考虑 2011 年 5 月发行的 2.5 亿元 2011 年度第一期短期融资券,预计本期短期融资券发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 59.06%和 54.85%,公司债务负担有所加重。考虑到 2011 年度第一期短期融资券部分资金用于偿还银行贷款,公司实际债务水平将低于上述模拟值。

截至 2011 年 3 月底,公司现金类资产为 6.35 亿元,是本期拟发行的 2.5 亿元短期融资券的 2.54 倍,为本期短期融资券和 2011 年度第一期短期融资券合计发行额度的 1.27 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2010 年,公司经营活动产生的现金流入量为 106.31 亿元,是本期拟发行短期融资券的 42.53 倍,为本期短期融资券和 2011 年度第一期短期融资券合计发行额度的 21.26 倍。整体看,公司经营活动现金流入规模大,对本期拟发行短期融资券覆盖程度高。

六、综合评价

公司作为国内建筑施工类的领先企业,在区域经营环境、专业资质、施工质量、技术水平等方面具备显著优势。联合资信也关注到建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动等对公司经营带来的不利影响。此外,受地产业务等辅业剥离的影响,公司营业收入有所减少,盈利水平有所下滑,但受益于建筑行业的景气运行以及新签合同额的快速增长,公司未来有望维持适宜的经营及财务状况。

公司资产经营效率高,资产流动性好,债务负担加重但仍维持适宜水平。公司现金类资产充足、经营活动现金流入规模大,对于本期短

期融资券的覆盖程度较高。综合看，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月底
流动资产：					
货币资金	59428.89	61904.78	85881.39	20.21	61493.56
交易性金融资产					
应收票据	503.00	403.52	1002.84	41.20	1970.00
应收账款	86456.54	84530.04	67486.50	-11.65	61875.72
预付款项	33712.74	31931.29	32529.44	-1.77	32436.32
应收利息					
应收股利					
其他应收款	26542.88	31862.12	42355.53	26.32	36623.23
存货	98930.21	99988.82	53350.20	-26.56	58716.92
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	305574.26	310620.56	282605.90	-3.83	253115.75
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					
长期股权投资	10166.14	10131.64	12941.83	12.83	12941.83
投资性房地产					
固定资产	38520.01	41031.69	35439.68	-4.08	34452.19
在建工程	5749.03	8733.24	9570.98	29.03	10125.93
工程物资					
无形资产	1093.79	1067.09	440.81	-36.52	439.49
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	0.00	0.00	57.50		137.50
递延所得税资产					
其他非流动资产	1531.71	1393.41	2232.89	20.74	2115.23
非流动资产合计	57060.68	62357.07	60683.69	3.13	60212.18
资产总计	362634.94	372977.63	343289.59	-2.70	313327.93

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月底
流动负债：					
短期借款	91285.00	62700.00	111400.00	10.47	88400.00
交易性金融负债					
应付票据	9790.00	599.50	27520.00	67.66	42305.00
应付账款	18463.79	36797.52	13469.94	-14.59	5314.62
预收款项	26639.59	38706.22	15212.98	-24.43	4053.86
应付职工薪酬	16700.56	21714.55	8240.05	-29.76	5997.60
应交税费	7904.83	9654.74	8205.52	1.88	5939.22
应付利息					
应付股利	2962.14	3206.12	3194.36	3.85	3194.36
其他应付款	57742.99	43210.79	5630.80	-68.77	5223.79
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	231488.90	216589.43	192873.65	-8.72	160428.45
非流动负债：					
长期借款					
应付债券					
长期应付款	3206.00	3149.00	3483.20	4.23	4161.70
专项应付款	55.59	3.10	0.00	-100.00	0.00
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	3261.59	3152.10	3483.20	3.34	4161.70
负债合计	234750.49	219741.53	196356.85	-8.54	164590.15
所有者权益：					
实收资本	30580.21	30580.21	30580.21	0.00	30580.21
资本公积	8401.48	8401.48	8401.48	0.00	8401.48
盈余公积	10332.91	12254.25	13454.78	14.11	13454.78
未分配利润	63016.42	84585.57	90717.84	19.98	92522.88
归属于母公司所有者权益合计	112331.01	135821.50	143154.31	12.89	144959.35
少数股东权益	15553.43	17414.60	3778.43	-50.71	3778.43
所有者权益合计	127884.45	153236.10	146932.74	7.19	148737.78
负债和所有者权益总计	362634.94	372977.63	343289.59	-2.70	313327.93

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	963767.76	1097751.91	1069136.07	5.32	149543.50
减: 营业成本	845856.70	965011.40	947660.13	5.85	133775.78
营业税金及附加	32144.73	37346.79	35194.06	4.64	4930.09
销售费用	101.24	1217.94	0.00	-100.00	0.00
管理费用	42465.17	47054.78	46777.26	4.95	4708.40
财务费用	7507.62	7679.20	6951.46	-3.78	3711.12
资产减值损失	0.00	326.64	929.66		0.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)					
投资收益 (损失以“-”号填列)					
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损失以“-”号填列)					
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	35692.30	39115.15	31623.49	-5.87	2418.11
加: 营业外收入	61.44	640.66	85.42	17.91	0.00
减: 营业外支出	444.42	146.44	58.73	-63.65	11.39
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	35309.32	39609.37	31650.18	-5.32	2406.72
减: 所得税费用	9018.13	10370.62	7915.69	-6.31	601.68
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	26291.19	29238.75	23734.49	-4.99	1805.04
归属于母公司所有者的净利润	21916.51	26111.42	23734.49	4.06	1805.04
少数股东损益	4374.68	3127.32	0.00	-100.00	0.00

附件 3 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	948987.14	1111704.43	1053290.79	5.35	143995.16
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	22543.38	36673.06	9854.17	-33.88	667.51
经营活动现金流入小计	971530.52	1148377.49	1063144.96	4.61	144662.67
购买商品、接受劳务支付的现金	724682.33	845145.33	796193.62	4.82	126892.57
支付给职工以及为职工支付的现金	176965.48	186782.91	202004.52	6.84	23588.74
支付的各项税费	45455.28	49095.33	44778.21	-0.75	7798.07
支付其他与经营活动有关的现金	15854.55	17487.17	17109.42	3.88	1723.37
经营活动现金流出小计	962957.64	1098510.74	1060085.78	4.92	160002.76
经营活动产生的现金流量净额	8572.88	49866.75	3059.18	-40.26	-15340.09
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	800.00	2907.58		0.00
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			85.10		
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	14763.97	6111.46	0.00	-100.00	2420.31
投资活动现金流入小计	14763.97	6911.46	2992.68	-54.98	2420.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	15442.21	10149.50	3484.15	-52.50	567.06
投资支付的现金	0.00	0.00	3800.00		0.00
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	18107.14	5877.51	40449.35	49.46	128.38
投资活动现金流出小计	33549.35	16027.02	47733.49	19.28	695.44
投资活动产生的现金流量净额	-18785.38	-9115.55	-44740.82	54.33	1724.87
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	131085.00	193039.40	204520.00	24.91	87204.75
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	131085.00	193039.40	204520.00	24.91	87204.75
偿还债务支付的现金	94458.20	221733.89	131899.50	18.17	94241.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金					
支付其他与筹资活动有关的现金	7625.18	9580.80	6962.26	-4.45	3736.12
筹资活动现金流出小计	102083.38	231314.70	138861.76	16.63	97977.37
筹资活动产生的现金流量净额	29001.62	-38275.30	65658.24	50.46	-10772.62
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	18789.12	2475.90	23976.61	12.96	-24387.83
加: 期初现金及现金等价物余额					
六、期末现金及现金等价物余额	59428.89	61904.78	23976.61	-36.48	-24387.83

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.08	12.77	13.94	--
存货周转次数(次)	8.55	9.70	12.36	--
总资产周转次数(次)	2.66	2.98	2.99	--
现金收入比(%)	98.47	101.27	98.52	96.29
盈利能力				
营业利润率(%)	8.90	8.69	8.07	7.25
总资本收益率(%)	14.76	17.05	10.73	--
净资产收益率(%)	20.56	19.08	16.15	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	44.15	29.23	48.60	46.77
资产负债率(%)	64.73	58.92	57.20	52.53
偿债能力				
流动比率(%)	132.00	143.41	146.52	157.77
速动比率(%)	89.27	97.25	118.86	121.17
经营现金流动负债比(%)	3.70	23.02	1.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.62	6.82	6.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.03	1.21	3.23	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	0.64	-0.30	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.36	5.31	-6.00	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	38.86	45.94	42.53	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.34	1.99	0.12	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.41	1.63	-1.67	--
现金偿债倍数(倍)	2.40	2.49	3.48	2.54

注：2011 年一季度数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (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 6 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 南通四建集团有限公司 2011 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续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。

南通四建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。南通四建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南通四建集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现南通四建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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如南通四建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，直至南通四建集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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南通四建集团有限公司、主管部门、交易机构等。

