

信用等级公告

联合[2012] 944 号

联合资信评估有限公司通过对南通四建集团有限公司 2012 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
2012 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
二零一二年十一月五日



南通四建集团有限公司

2012 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

本期短期融资券发行额度: 2.5 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 补充流动资金, 偿还银行借款

评级时间: 2012 年 11 月 5 日

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2012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。

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	6.23	8.69	12.66	13.99
资产总额(亿元)	37.30	34.33	45.29	47.21
所有者权益(含少数 股东权益, 亿元)	15.32	14.69	17.44	18.81
短期债务(亿元)	6.33	13.89	19.69	24.95
全部债务(亿元)	6.33	13.89	21.19	25.25
营业收入(亿元)	109.78	106.91	121.06	80.64
利润总额(亿元)	3.96	3.17	3.67	1.82
EBITDA(亿元)	5.23	4.31	5.40	--
经营性净现金流 (亿元)	4.99	0.31	0.43	2.23
净资产收益率(%)	19.08	16.15	15.77	--
资产负债率(%)	58.92	57.20	61.48	60.16
全部债务资本化比率(%)	29.23	48.60	54.84	57.31
营业利润率(%)	8.69	8.07	9.02	6.47
速动比率(%)	97.25	118.86	118.07	110.03
经营现金流流动负债比 (%)	23.02	1.59	1.65	--
现金偿债倍数 (倍)	2.49	3.48	5.07	5.60

注: 1、2012 年三季度财务数据未经审计;

2、本报告将“其他流动负债”科目中 5 亿元短期融资券调至短期债务。

优势

1. 公司作为国内建筑施工类的领先企业,在专业资质、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. 公司整体债务规模上升,有息债务负担加重。

分析师

高景楠 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

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、评级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 2012 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

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2012年9月底，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%。

公司经营范围：房屋建筑工程施工总承包特级、机电安装工程施工总承包一级、建筑装修装饰工程专业承包一级、钢结构工程专业承包一级、消防设施工程专业承包一级、机电设备安装工程专业承包一级、机场场道工程专业承包二级、公路工程施工总承包二级、铁路工程施工总承包三级、水利水电工程施工总承包二级、市政公用工程施工总承包二级、（均在其资质许可范围内施工）；桥式起重机、门式起重机安装、维修（均在其许可证范围内施工、安装、维修）；建筑科技研发；砌块机、砼搅拌机机械生产、维修；承包本行业援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（国家有专项规定的从其规定）。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2011年底，公司资产总额45.29亿元，所有者权益合计17.44亿元；2011年公司实现营业收入121.06亿元，利润总额为3.67亿元。

截至2012年9月底，公司资产总额47.21亿元，所有者权益合计18.81亿元；2012年1~9月公司累计实现营业收入80.64亿元，利润总

额为1.82亿元。

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5亿元短期融资券，其中2011年10月发行的2.5亿元短期融资券已于2012年10月到期兑付，公司本期计划发行2.5亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。

公司计划将本期短期融资券募集资金中1.7亿元用于补充日常经营过程中流动资金需求，0.8亿元用于偿还银行贷款以改善融资结构。

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。

公司作为国内建筑施工行业领先企业，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。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2011年底，公司共荣获中国建筑工程鲁班奖20项，国优工程8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146项，上海市白玉兰奖45项，詹天佑奖3项，以及其他省级以上优质工程奖400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。

2009~2011 年，公司营业收入规模较大，分别为 109.78 亿元、106.91 亿元和 121.06 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，2011 年，受益于公司建筑施工核心业务发展以及成本控制效率提高，公司营业利润率提升至 9.02%。

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

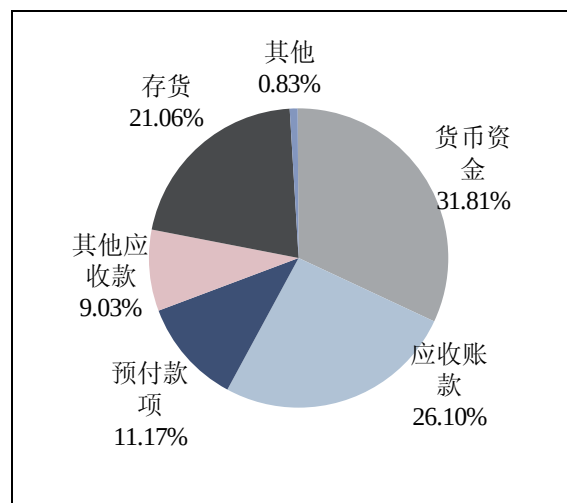
1. 资产流动性分析

2009~2011 年底，公司总资产呈波动增长态势，年均复合增长 10.20%，其中 2010 年公司因股权转让资产规模有所下降。截至 2011 年底，公司资产总额 45.29 亿元，同比增长 31.94%，主要源于流动资产的增长；资产结构以流动资产为主，占 85.64%，非流动资产占 14.36%。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 47.21 亿元，较上年末略有增长，其中流动资产和非流动资产分别占 86.24%和 13.76%，资产结构与上年底相比变化不大。

2009 年~2011 年底，公司流动资产年均复合增长 11.75%，主要来自货币资金的增加。2011 年底为 38.79 亿元，结构以存货（占 21.06%）、应收账款（占 26.10%）、货币资金（占 31.81%）、预付账款（占 11.17%）和其他应收款（占 9.03%）为主。截至 2012 年 9 月底，公司流动资产为 40.72 亿元，较 2011 年底增加 1.93 亿元，主要系货币资金和存货增加所致，结构中的占比有所调整，但仍以上述五科目为主。

图 1 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009 年~2012 年 9 月底，公司货币资金余额分别为 6.19 亿元、8.59 亿元、12.34 亿元和 13.49 元。公司货币资金以银行存款为主，公司货币资金是公司现金类资产主要构成。截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产为 13.99 亿元，占流动资产 34.35%。由于公司承包项目全部分包给下属子、分公司进行施工，货币资金中无质保金。

2009 年~2012 年 9 月底，公司应收账款净额分别为 8.45 亿元、6.75 亿元、10.12 亿元和 8.58 亿元，以应收的工程款为主。其中 2010 年应收账款有所下降，主要是该年度公司合并范围变化所致。截至 2011 年底公司应收账款账龄 1 年以内占 80.29%；1~2 年的占 17.53%；2~3 年的占 1.36%，3 年以上占 0.82%。公司应收账款前五单位欠款账龄均在一年以内，见下表：

表 1 2011 年底公司应收账款前五名单位

应收单位	应收金额（亿元）	占比（%）
徐州市新城区国有资产经营有限责任公司	0.45	4.45
上海贤达投资有限公司	0.42	4.15
长春科技文化中心	0.41	4.05
一航时代（北京）技术服务有限责任公司	0.32	3.16
上海市第一建筑有限公司	0.31	3.06
合计	1.91	18.87

资料来源：公司提供

2012 年 9 月底，公司应收账款比 2011 年底减少 1.54 亿元，以应收的工程款为主。

2009 年~2012 年 9 月底，公司预付账款余额分别为 3.19 亿元、3.25 亿元、4.33 亿元和 4.39 亿元。2011 年底，公司预付账款账龄以 1 年以内为主，占 92.78%。2012 年 9 月底公司预付账款较上年底微增 0.06 亿元，主要为预付工程款。

2009 年~2011 年底，公司其他应收款净额分别为 3.19 亿元、4.24 亿元和 3.50 亿元，款项性质以投标保证金、押金、关联企业往来款等为主。账龄结构以 1 年以内为主，2011 年底，公司其他应收款账龄在 1 年以内占 85.11%，1~2 年占 9.38%，2~3 年占 3.94%，3 年以上占 1.57%。2012 年 9 月底，公司其他应收款净额 3.51 亿元，主要为投标保证金和押金等。

2009 年~2012 年 9 月底，公司存货净额分别为 10.00 亿元、5.34 亿元、8.17 亿元和 10.24 亿元，其中，2010 年底，公司存货同比减少 46.64%，主要系合并范围变化导致房地产开发成本减少所致。2011 年底，公司存货以未结算的施工工程款（占比 73.93%）和原材料（占比 18.67%）为主。2012 年 9 月底，公司存货有所增长，主要是增加的库存原材料。

从流动资产的运营效率指标看，2009~2011 年，公司存货周转次数和销售债权周转次数持续上升，三年加权平均值分别为 13.50 次和 13.73 次，2011 年两项指标分别为 15.71 次和 14.00 次，公司经营效率较高，资产流动性好。此外，2009~2012 年 9 月底，公司现金类资产持续增长，分别为 6.23 亿元、8.69 亿元、12.66 亿元和 13.99 亿元，占流动资产的比重亦由 2009 年底的 20.06%持续上升至 2012 年 9 月底的 34.35%，公司现金类资产充足。

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。公司存货和销售债权周转效率高，资产流动性强。

2. 现金流分析

2009~2011 年，公司经营活动现金流入分别为 114.84 亿元、106.31 亿元和 118.83 亿元，年均复合增长 1.72%，整体规模大，以销售商品、提供劳务收到的现金为主。2011 年随公司业务规模扩张，销售商品、提供劳务收到的现金增加至 117.95 亿元，同期随承接工程量增长，存货占用资金增加以及人工、原材料成本上升，经营活动现金流出增长至 118.40 亿元，较上年增长 11.69%，增速低于经营活动现金增长（11.77%），导致经营活动净现金流较上年略有增加。2012 年 1~9 月，公司经营活动现金净净额为 2.23 亿元。受规模扩大带来的应收账款增加影响，2009~2011 年公司现金收入比有所下降，分别为 101.27%、98.52%和 97.43%，2012 年 1~9 月，公司现金收入比上升至 101.21%，系公司加大应收账款回收力度所致。

2009~2011 年，公司投资活动现金流入分别为 0.69 亿元、0.30 亿元和 0.45 亿元，整体规模较小。2009~2011 年公司投资活动现金流出分别为 1.60 亿元、4.77 亿元和 4.06 亿元，其中 2009 年投资活动现金支出主要体现为建设办公大楼等固定资产方面的支出；2010 年和 2011 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（主要是公司与关联企业的资金往来支出）和购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（主要为购建机器设备等固定资产支出）。2009~2011 年公司投资活动现金净流出分别为 0.91 亿元、4.47 亿元和 3.61 亿元。2012 年 1~9 月，公司投资活动现金净流出为 0.28 亿元，投资支出规模较小。

2009~2011 年，随着公司承接工程量大幅增长，营运资金需求增加，公司银行借款筹资活动有所加大，筹资活动资金净流入增多，分别为 19.30 亿元、20.45 亿元和 20.79 亿元，其中，2011 年公司通过发行短期融资券收到现金 5 亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。2009~2011 年，公司筹资活动

现金流量净额分别为-3.83 亿元、6.57 亿元和 6.93 亿元。2012 年 1~9 月，公司筹资活动现金流量净额-0.79 亿元。

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，2009~2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率呈现上升趋势，2011 年底和 2012 年 9 月底，公司流动比率分别为 149.58%和 147.02%，速动比率分别为 118.07%和 110.83%。公司经营性净现金流波动较大，2009~2011 年，受经营性净现金流减少影响，经营现金流动负债比自 2009 年的 23.02%下降至 1.65%。考虑到 2011 年公司经营活动现金流入为 118.83 亿元，是同期短期债务的 6.04 倍。总体看，公司短期支付能力尚可。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得各商业银行授信额度 51.40 亿元，其中尚未使用额度 32.25 亿元，间接融资渠道畅通。

表 2 公司对外担保情况

被担保单位	担保额 (万元)	关联关系
南通英雄建设集团有限公司	4000.00	无
南通新华建筑集团有限公司	16000.00	无
江苏通州四建集团有限公司	8000.00	无
江苏平潮建筑安装工程股份有限公司	4000.00	无
通州建总集团有限公司	14000.00	无
江苏鑫盛建设工程有限公司	2000.00	无
江苏达海智能系统股份有限公司	3487.00	受同一 母公司控制
南通四建装饰工程有限公司	7241.00	受同一 母公司控制
上海金安泰建筑安装工程有限公司	5000.00	受同一 母公司控制
合计	63728.00	--

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保合计人民币 6.37 亿元，其中对非关联企业提供短期借款的担保 4.80 亿元，对同一母公司（达海投资有限公司）控制的关联企业提供短期借款的担保 1.57 亿元。公司总体担保比率为 33.86%，存在一定或有负债风险。

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 2012 年 9 月底短期债务的 10.02%，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 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 60.16%和 57.31%，以公司 2012 年 9 月底财务数据为基础，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 62.17%和 59.60%，公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金将部分用于偿还银行借款，本期短期融资券发行后对公司债务负担的影响可能低于上述模拟值。

截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产为 13.99 亿元，是本期拟发行的 2.5 亿元短期融资券的 5.60 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2009-2011 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 114.84 亿元、106.31 亿元和 118.83 亿元，分别是本期拟发行短期融资券的 45.94 倍、42.53 倍和 47.53 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。

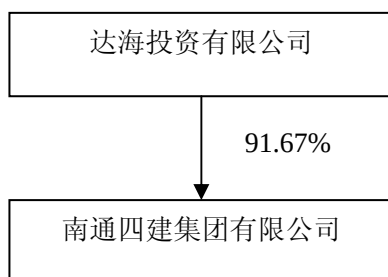
六、结论

公司作为国内建筑施工类的领先企业，在专业资质、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、原材料价格波动以及盈利能力下滑等对

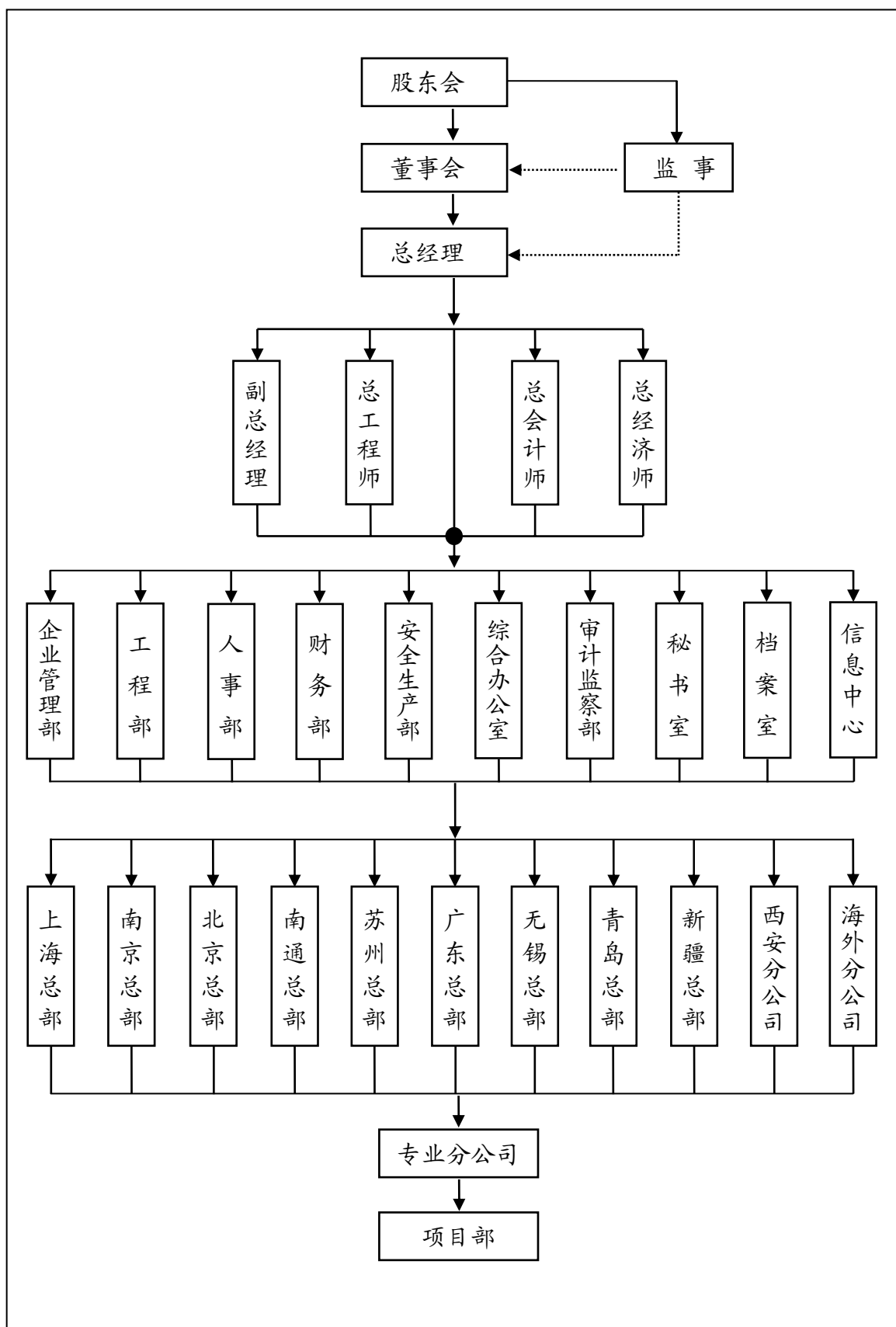
公司经营带来的不利影响。公司收入规模较大，负债水平适中。尽管短期内受辅业剥离的影响，盈利水平有所下降，但公司核心建筑施工业务发展稳定，施工面积和施工收入保持增长，带动公司收入规模继续提升，公司未来有望维持适宜的经营及财务状况。

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 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	61904.78	85881.39	123386.15	41.18	134949.61
交易性金融资产					
应收票据	403.52	1002.84	3242.84	183.49	4926.13
应收账款	84530.04	67486.50	101229.23	9.43	85806.15
预付款项	31931.29	32529.44	43314.73	16.47	43918.46
应收利息					
应收股利					
其他应收款	31862.12	42355.53	35013.00	4.83	35114.96
存货	99988.82	53350.20	81703.18	-9.61	102438.11
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	310620.56	282605.90	387889.12	11.75	407153.41
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	10131.64	12941.83	13201.82	14.15	16261.83
投资性房地产					
固定资产	41031.69	35439.68	40652.25	-0.46	37434.81
在建工程	8733.24	9570.98	9739.28	5.60	9181.77
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1067.09	440.81	418.79	-37.35	507.86
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用		57.50	318.93		318.93
递延所得税资产					
其他非流动资产	1393.41	2232.89	699.74	-29.14	1256.68
非流动资产合计	62357.07	60683.69	65030.82	2.12	64961.89
资产总计	372977.63	343289.59	452919.94	10.20	472115.30

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	62700.00	111400.00	135100.00	46.79	154860.00
交易性金融负债					
应付票据	599.50	27520.00	10538.99	319.28	42400.00
应付账款	36797.52	13469.94	13112.84	-40.30	6618.86
预收款项	38706.22	15212.98	11309.55	-45.95	7366.84
应付职工薪酬	21714.55	8240.05	14406.30	-18.55	4535.85
应交税费	9654.74	8205.52	16863.62	32.16	4293.75
应付利息					
应付股利	3206.12	3194.36		-100.00	
其他应付款	43210.79	5630.80	6779.00	-60.39	4666.02
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债			51215.15		51215.15
流动负债合计	216589.43	192873.65	259325.46	9.42	276936.33
非流动负债：					
长期借款			15000.00		3000.00
应付债券					0.00
长期应付款	3149.00	3483.20	4145.05	14.73	4100.65
专项应付款	3.10			-100.00	0.00
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	3152.10	3483.20	19145.05	146.45	7100.65
负债合计	219741.53	196356.85	278470.51	12.57	284036.98
所有者权益：					
实收资本(或股本)	30580.21	30580.21	30580.21	0.00	30580.21
资本公积	8401.48	8401.48	8401.48	0.00	8401.48
减：库存股					
盈余公积	12254.25	13454.78	16195.41	14.96	16195.41
未分配利润	84585.57	90717.84	115427.64	16.82	129056.53
外币报表折算差额					0.00
归属于母公司权益合计	135821.50	143154.31	170604.73	12.08	184233.63
少数股东权益	17414.60	3778.43	3844.69	-53.01	3844.69
所有者权益合计	153236.10	146932.74	174449.43	6.70	188078.32
负债和所有者权益总计	372977.63	343289.59	452919.94	10.20	472115.30

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	1097751.91	1069136.07	1210611.89	5.01	806444.31
减: 营业成本	965011.40	947660.13	1060724.82	4.84	727293.36
营业税金及附加	37346.79	35194.06	40641.73	4.32	26997.06
销售费用	1217.94			-100.00	0.00
管理费用	47054.78	46777.26	54209.40	7.33	18362.80
财务费用	7679.20	6951.46	17422.43	50.62	15595.42
资产减值损失	326.64	929.66	715.52	48.00	
加: 公允价值变动收益					
投资收益					
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	39115.15	31623.49	36898.01	-2.88	18195.67
加: 营业外收入	640.66	85.42	136.39	-53.86	
减: 营业外支出	146.44	58.73	330.70	50.27	9.03
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	39609.37	31650.18	36703.70	-3.74	18186.64
减: 所得税费用	10370.62	7915.69	9187.01	-5.88	4557.74
四、净利润	29238.75	23734.49	27516.69	-2.99	13628.89
其中: 归属于母公司的净利润	26111.42	23734.49	27450.42	2.53	13628.89
少数股东损益	3127.32		66.27	-85.44	

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1111704.43	1053290.79	1179491.33	3.00	816241.39
收到的税费返还					0.00
收到其他与经营活动有关的现金	36673.06	9854.17	8792.57	-51.04	4136.51
经营活动现金流入小计	1148377.49	1063144.96	1188283.89	1.72	820377.90
购买商品、接受劳务支付的现金	845145.33	796193.62	896883.92	3.02	616441.96
支付给职工以及为职工支付的现金	186782.91	202004.52	228416.35	10.58	130115.28
支付的各项税费	49095.33	44778.21	41170.64	-8.43	44182.56
支付其他与经营活动有关的现金	17487.17	17109.42	17536.68	0.14	7351.66
经营活动现金流出小计	1098510.74	1060085.78	1184007.58	3.82	798091.46
经营活动产生的现金流量净额	49866.75	3059.18	4276.31	-70.72	22286.44
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	800.00	2907.58		-100.00	
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额		85.10	395.71		
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	6111.46		4127.95	-17.81	5528.31
投资活动现金流入小计	6911.46	2992.68	4523.66	-19.10	5528.31
购建固定资产、无形资产等支付的现金	10149.50	3484.15	9978.94	-0.84	920.02
投资支付的现金		3800.00	259.99		3060.01
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	5877.51	40449.35	30344.39	127.22	4362.54
投资活动现金流出小计	16027.02	47733.49	40583.31	59.13	8342.57
投资活动产生的现金流量净额	-9115.55	-44740.82	-36059.66	98.89	-2814.26
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	193039.40	204520.00	157900.00	-9.56	186660.00
发行债券收到的现金			50000.00		25000.00
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	193039.40	204520.00	207900.00	3.78	211660.00
偿还债务支付的现金	221733.89	131899.50	119200.00	-26.68	203900.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9580.80	6962.26	19411.90	42.34	15668.72
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	231314.70	138861.76	138611.90	-22.59	219568.72
筹资活动产生的现金流量净额	-38275.30	65658.24	69288.10		-7908.72
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	2475.90	23976.61	37504.76	289.20	11563.46
加: 期初现金及现金等价物余额	59428.89	0.00	85881.39	20.21	123386.15
六、期末现金及现金等价物余额	61904.78	23976.61	123386.15	41.18	134949.61

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	12.77	13.94	14.00	--
存货周转次数(次)	9.70	12.36	15.71	--
总资产周转次数(次)	2.98	2.99	3.04	--
现金收入比(%)	101.27	98.52	97.43	101.21
盈利能力				
营业利润率(%)	8.69	8.07	9.02	6.47
总资本收益率(%)	17.05	10.73	10.39	--
净资产收益率(%)	19.08	16.15	15.77	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	7.92	1.57
全部债务资本化比率(%)	29.23	48.60	54.84	57.31
资产负债率(%)	58.92	57.20	61.48	60.16
偿债能力				
流动比率(%)	143.41	146.52	149.58	147.02
速动比率(%)	97.25	118.86	118.07	110.03
经营现金流动负债比(%)	23.02	1.59	1.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.82	6.19	3.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.21	3.23	3.92	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.64	-0.30	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.31	-6.00	-2.52	--
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)	45.94	1.72	1.66	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.99	42.53	47.53	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	1.63	0.12	0.17	--
现金偿债倍数(倍)	2.49	3.48	5.07	5.60

注：2012 年三季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
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 7 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 2012 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。

