

信用等级公告

联合[2014] 1738 号

联合资信评估有限公司通过对南通四建集团有限公司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
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年九月九日



南通四建集团有限公司

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 9 月 9 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
资产总额(亿元)	45.29	52.22	58.74	50.54
所有者权益(含少数 股东权益)(亿元)	17.44	22.29	22.86	22.97
长期债务(亿元)	1.50	0.20	0.00	0.00
全部债务(亿元)	21.19	24.77	19.26	19.09
营业收入(亿元)	121.06	142.20	174.02	70.99
利润总额(亿元)	3.67	4.30	3.09	1.50
EBITDA(亿元)	5.89	6.99	5.24	--
营业利润率(%)	9.02	9.14	6.98	4.77
净资产收益率(%)	15.77	14.83	9.76	--
资产负债率(%)	61.48	57.32	61.08	54.55
全部债务资本化比率 (%)	54.84	52.64	45.72	45.39
流动比率(%)	149.58	159.59	154.21	173.28
全部债务/EBITDA(倍)	3.60	3.54	3.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.38	3.48	3.88	--

注: 1.2012 年财务数据为 2013 年审计报告期初数。

2.2014 年上半年财务数据未经审计;

3.本报告将“其他流动负债”科目中短期融资券计入短期有息债务。

4.计算现金类资产及相关指标时已扣除受限资金。

分析师

田 英 过国艳

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”)对南通四建集团有限公司(以下简称“公司”或“南通四建”)的评级反映了公司作为国内建筑施工行业内的领先企业,在专业资质、施工质量和技术水平等方面具备显著优势。近年来公司核心建筑施工业务发展稳定,区域市场开拓顺利,市场布局有所完善,施工面积和施工收入保持增长,带动公司收入规模持续增长;债务负担持续下降,处于较为适宜水平。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、人工成本提高等对公司经营带来的不利影响。

2014 年上半年,公司新签合同金额和在建施工面积较去年同期有所增长,随着施工项目陆续完工结转收入,公司未来有望维持适宜的经营及财务状况。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司经营规模较大,经营历史较长,建筑资质等级高,综合竞争实力较强。
2. 公司施工工艺水平较高,施工质量较好。
3. 公司经营主要集中于上海、江苏、浙江、广东等经济发达地区,经营风险相对较低。
4. 目前公司在建工程量充足,有较好的业务持续性。

关注

1. 固定资产投资增速放缓以及国家对房地产行业的政策调控,给建筑行业带来一定的经营压力。
2. 建筑行业竞争激烈,行业利润受原材料价格波动影响较大。
3. 公司所有者权益中未分配利润占比较高,

所有者权益稳定性弱。

4. 公司对外担保对象的行业集中度高，存在一定或有负债风险。

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主体长期信用等级自 2014 年 9 月 9 日至 2015 年 9 月 8 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 月更为现名。经多次增资，截至 2014 年 6 月底，公司注册资本 5.08 亿元。其中，达海投资有限公司（以下简称“达海投资”）持股 74.87%，达海投资为由耿裕华等 46 名自然人股东共同出资设立的民营企业；公司工会委员会持股 16.52%；个人股东持股 8.61%。达海投资为公司控股股东。

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、建筑装饰装修工程专业承包一级、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：企业管理部、安全管理部、财务部、总工室、综合办公室、人事部、法律事务部 7 个职能部门；同时拥有南通四建集团建筑设计有限公司、江苏金恒泰建筑安装工程有限公司等 14 家子公司；另设上海、南京、北京、苏州、南通等 15 个驻外机构，建筑装饰装潢、消防设施安装、机电设备安装、道桥工程 4 个专业分公司。

截至 2013 年底，公司资产总额 58.74 亿元，所有者权益合计 22.86 亿元；2013 年公司实现营业收入 174.02 亿元，利润总额 3.09 亿元。

截至 2014 年 6 月底，公司资产总额 50.54 亿元，所有者权益合计 22.97 亿元；2014 年 1~6 月公司实现营业收入 70.99 亿元，利润总额 1.50 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、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建设力度，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金[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

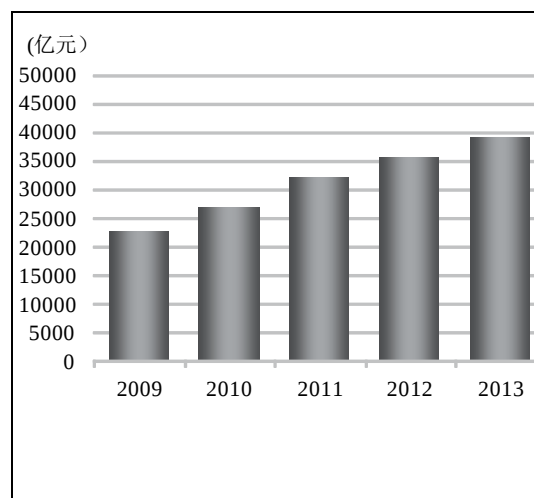
公司所属行业为建筑施工行业。

1. 建筑行业发展概况

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。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。

图 1 2009-2013 年中国建筑业增加值



资料来源:国家统计局

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. 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

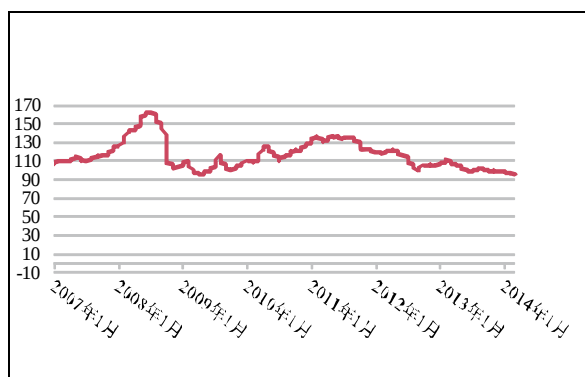
述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。

（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。

2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从 2012 年四季度初开始逐步呈现企稳反弹迹象。进入 2013 年初，钢材价格基本维持了反弹上涨态势，但 2013 年 3 月份起，钢铁行业景气度再度转弱，钢材价格出现波动下调，于 2013 年 7~9 月小幅冲高后，持续下行。2014 年 1 季度，钢材价格延续了震荡走低的态势，3 月均价已接近 2007 年以来的历史低位。总体看，2013 年钢铁行业产能过剩现象加剧，行业竞争更为激烈，钢材价格受减产压力影响持续波动下行。

图 2 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。

3. 建筑行业发展趋势

区域经济的发展、中国城镇化进程以及保障房建设也为建筑企业提供了市场商机：

区域经济方面，2009 年以来，全国范围内获批上升为国家发展战略的区域规划相继出台，形成了“东部率先”、“中部崛起”、“东北振兴”、“成渝经济圈”等板块。众多区域规划的出台与实施，将迎来大量基础设施建设战略布局与投资，为建筑业企业带来较大的市场需求。

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

的大量需求，为建筑业开拓了市场空间。

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

联合资信认为，短期内，宏观经济增速放缓，建筑行业与宏观经济的相关性高，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，应保持对建筑行业的谨慎态度；但从长期看，区域经济的持续发展、保障性住房和城镇化建设等都为建筑业企业提供了广阔的市场空间，建筑行业仍伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

4. 区域经济概况

公司位于江苏省南通市，所承接项目江苏省占比最大。

南通作为中国首批对外开放的沿海港口城市，近年来其经济建设和社会发展取得了长足发展。

根据《2013年南通市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，全市国民生产总值5038.9亿元，按可比价格计算，比上年增长11.8%。其中：第一产业增加值345.4亿元，增长3.1%；第二产业增加值2623.5亿元，增长12.0%；第三产业增加值2070亿元，增长12.9%。产业结构持续优化，三次产业结构由

由上年的7.0:53.0:40.0调整为6.8:52.1:41.1。全年实现服务业增加值2093.1亿元，增长12.9%，占GDP比重为41.5%，比上年提高1个百分点。高新技术产业占比稳步提升，完成高新技术产业产值4816.5亿元，增长21.6%，占规模以上工业比重达到42.4%，同比提高2.7个百分点。新兴产业发展势头强劲，海洋工程装备、新能源、新材料、生物技术和新医药、智能装备和节能环保等六大新兴产业完成产值3404.2亿元，增长25.0%，占规模以上工业的比重达到30%，同比提高4.1个百分点。

2013年全年固定资产投资额3298.7亿元，比上年增长20.8%，其中，民间投资2409.5亿元，增长17.8%，占固定资产投资的比重达73.0%；工业投资1856.1亿元，增长14.3%，其中技改投资987.5亿元，占工业投资的比重达53.2%。固定资产投资中，第一产业投资1.9亿元，下降53.1%；第二产业投资1856.1亿元，增长14.3%；第三产业投资1440.8亿元、增长28.5%。全年基础设施投资522.3亿元，增长17.5%。

2013年全市实现地方公共财政预算收入485.9亿元，增长15.8%。财政总收入占地区生产总值的比重达24.1%，比上年提高0.9个百分点。地方公共财政预算收入占地区生产总值的比重达9.6%，比上年提高0.4个百分点。

整体看，南通市经济保持了持续稳定的发展，经济实力较强；基础设施建设投资力度较大，城市基础设施不断完善。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2014年6月底，公司注册资本5.08亿元。其中，达海投资持股74.87%，公司工会委员会持股16.52%，个人股东持股8.61%。达海投资为公司控股股东。

从公司股权关系看，最大股东为达海投资，持有公司74.87%的股份，而达海投资内部

股权结构相对分散，其持股比例较大的法人股东为南通海融投资管理股份有限公司，持有达海投资 10.57%的股权，持股比例较大的个人股东为耿裕华，持有达海投资 8.03%的股权，从持股比例上均无法单独对公司间接构成实质控制。

从公司股权流转制度上看，章程规定公司的自然人股权始终由公司的在职人员持有，该体系的设置有效保证了股权不被继承、股权非终身制，使得自然人难以对公司实施实际控制，保持了公司的可持续发展。

从公司重大事项的决策机制看，公司的权力机构股东会作出决议至少需由代表二分之一以上表决权的股东表决通过，由于达海投资内部股权结构分散，因此不存在单一法人或自然人能持有公司二分之一以上有表决权股份，在重大事项决策上无法单独对公司实施实质性影响。

上述因素导致无单一法人或自然人实质控制公司，公司无实际控制人。

2. 企业规模和行业地位

公司存续历史长，已达 56 年，已成为国内建筑施工行业领先企业，经营资质较齐全，目前共获得特级经营资质 1 项、一级经营资质 5 项、二级经营资质 4 项、三级经营资质 1 项，类别涵盖房屋建筑施工总承包资质、机电安装工程施工总承包资质、公路工程施工总承包资质、铁路工程施工总承包资质、水利水电工程施工总承包资质、市政公用工程施工总承包资质、建筑装修装饰工程专业承包资质、钢结构工程专业承包资质、消防设施工程专业承包资质、机电设备安装工程专业承包资质、机场场道工程专业承包资质等（见表 1）。

表 1 公司经营资质情况

资质类别	资质级别
房屋建筑施工总承包	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

资料来源：公司提供

公司连续多年被评为“全国优秀施工企业”、“全国用户满意施工企业”、“全国守合同重信用企业”、“中国建筑业协会竞争力百强企业”，“江苏省省重合同守信用企业”，连续 8 年入围“中国承包商 60 强”，综合实力排名一直位居江苏省建筑业企业前列。

2011 年，公司荣获“中国建筑业竞争力百强企业”和“江苏省综合实力百强”等称号；2012 年，公司荣获“中国建筑业竞争力百强企业”和“江苏省综合实力百强”等称号；2013 年至 2014 年，公司均荣获“中国建筑业竞争力百强企业”、“江苏省综合实力百强”、“全国工程建设质量管理小组优秀企业”等称号。截至 2014 年 6 月底，公司先后荣获中国建筑工程鲁班奖 21 项，国家优质工程奖 10 项，詹天佑奖 4 项，扬子杯奖 163 项，白玉兰奖 58 项，全国用户满意工程 9 项，建设部优质样本工程 1 项，以及其他省市优质工程奖 600 多项，创下了鲁班奖十连冠的记录。

整体看，公司经营历史长、建筑安装资质优势突出、行业经营丰富、施工质量高、综合实力较强。

3. 人员素质

目前公司高级管理人员共 20 人，其中名誉董事长兼党委书记 1 人，董事长 1 人。公司高级管理人员大部分具有大学以上学历。

董事长陈健，男，56 岁，大专学历，高级工程师，国家一级注册建造师；曾于 1988 年 8 月至 1992 年 2 月，任公司驻南通工程处副主任、技术负责人；1992 年 3 月至 1994 年 2 月，任公司装饰公司经理；1994 年 3 至 1997 年 2

月，任公司副总经理；1997年3月至2009年9月，任公司董事、副总经理、总经理；2009年10月至2010年1月，任公司副董事长、总经理；2010年2月至2013年2月，任公司法定代表人、副董事长、总经理；2013年3月起，任公司法定代表人、董事长、达海投资副董事长。

总经理俞国兵，男，49岁，大学学历，高级工程师，国家一级注册建造师，曾于1987年8月至1990年9月，任公司上海高荣新村项目部施工员；1990年10月至1992年12月任公司南通机场项目部测量组负责人；1993年1月至1993年12月任舟山机场指挥部；1994年1月至1995年8月，任公司江苏大厦项目部技术科科长、施工总调度；1995年8月至1997年12月，任公司舟山机场项目部经理；1998年1月至2006年12月，任公司董事、副总经理、第一项目管理公司经理、苏州公司经理；2007年1月至2010年1月，任公司董事、副总经理、苏州总部经理；2010年2月至2013年2月，任公司董事、副总经理、苏州总部经理、达海投资公司董事；2013年3月起，任公司副董事长、总经理，达海投资公司董事。

截至2014年6月底，公司员工总数70980人，其中公司自有职工4115人，劳务派遣等其他用工66865人。自有职工中：各类技术职称人员2192人、高级职称173人（研究员级高工11人、正高级会计师1人、正高经济师1人），中级职称577人，一级注册建造师337人，二级注册建造师400人，注册造价师、注册安全工程师等其他各类执业注册人员109人。学历结构方面：初中及以下学历122人，占总人数的2.96%，高中及中专员工365人，占总人数的8.97%，大专学历员工2522人，占总人数的61.29%，本科学历员工1031人，占总人数的25.05%，研究生及以上71人，占总人数的1.73%。年龄结构方面：30岁以下1286人，总人数的31.25%，30-50岁1802人，总人数的43.79%，50岁以上1027人，总人数的

24.96%。

整体看，公司主要领导素质高、领导力强，拥有较长时间的建筑行业从业经历和丰富的管理经验。公司员工年龄及学历构成等符合业务需求。

4. 技术水平

公司注重科学技术的创新，部分创新技术已达到了省内及国内领先水平。

公司“钢结构预应力钢拉杆施工工法”、“全自动液压升降整体脚手架施工工法”、“球墨铸铁管止脱交圈施工工法”和“构筑物外表面砼无水平接缝施工工法”被批准为国家级工法，完全达到了新特级资质的3个国家级工法的要求。同时，公司还获得省级工法42项。

行业标准方面：公司组织编写的《液压升降整体脚手架安全技术规程》于2009年9月15日获建设部批准，2009年12月出版发行，并将于2010年3月正式颁布实施。

专利方面：公司共获得国家实用新型专利22项，发明专利4项。其中，“一种混凝土墙体上下层砼接缝的方法”获国家发明专利；“一种可提升脚手架的机械式防坠装置”、“一种可提升脚手架的坠落锁紧机构”、“升降脚手架的防坠装置”、“烟囱施工用的爬升脚手架”、“用于搭建悬挑脚手架底部平台的装置”和“一种外墙脚手架装置”技术获国家实用新型专利。

另外，公司共获得省、部及国家级QC成果70多项，并有上百项工程被列为“省建筑业新技术应用示范工程”。公司研制的“全自动液压升降脚手架”技术获江苏省科技进步二等奖。

整体看，公司科研实力较强，施工技术水平较高。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》设立，并根据相关法律、法规制定《公司章程》，不断完善公司法人治理结构。公司设有股东会、董事会、监事会和经理层。

公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；选举和更换由职工代表出任的监事，决定有关监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案；对公司增加或者减少注册资本做出决议；对发行公司债券做出决议；对股东向股东以外的人转让出资做出决议；对公司合并、分立、变更公司形式、解散和清算等事项做出决议；修改公司章程。

公司设董事会，成员由 7~11 人组成，其中 1~2 人由股东选举产生，其他董事由达海投资有限公司委派；董事长由达海投资有限公司委派。董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会行使下列职权：负责召集股东会，并向股东会议报告工作；执行股东会决议；审定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本方案；拟订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；决定公司的内部管理机构设置；聘任或者解聘公司总经理，根据经理的提名，聘任或者解聘公司财务负责人，决定其报酬事项；制定公司的基本管理制度。

公司监事会成员人数 3 人，任期每届为三年；监事由达海投资委派 2 人，其他股东选举产生 1 人；监事会主席由达海投资有限公司委派；监事的任期每届为三年，任期届满，可连选连任。公司董事、经理及财务负责人不得兼

任监事。监事行使下列职权：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；提议召开临时股东会；监事可以列席董事会会议。

公司设总经理 1 人，由达海投资有限公司委派或者解聘，总经理对董事会负责。总经理行使下列职权：主持、召集股东会；检查股东会决议的实施情况；代表公司签署有关文件；行使法定代表人的权利；法律、法规规定的其他职权。

2. 管理水平

根据国家相关政策法规，公司结合自身实际情况，制定了比较完善的规章制度，构成了比较完善的治理框架及制度体系，并不断完善公司治理、财务管理、内部审计等一系列的内部控制制度。

业务管理方面：公司主要包括工程承包及设计勘察等业务。公司根据各类业务制定了相应的业务管理流程，建立并实施了相应流程的授权制度和审核批准制度，明确了相关部门和岗位的职责、权限，确保不相容岗位相互分离、制约和监督。针对工程承包业务，公司制定并执行项目管理制度，并规范了项目初期承接、中期实施、竣工验收各阶段的基本运作流程，加强了项目营销、预算管理、成本控制、合同管理、分供方管理、洽商变更管理等工作的合规性、有效性。针对设计勘察业务，公司针对设计项目的承接、过程履约、质量控制、技术把关、收款和费用支出等方面，建立了相应的内控制度，各项工作均受到有效的控制。

财务管理方面：为保证公司财务数据的真实可靠，为公司的经营管理决策及利益相关方提供及时准确的财务信息，公司不断加强财务会计体系建设。一方面，适时跟踪国家会计准则和会计制度的最新动向，并据此制定了涵盖财务信息控制、资本监管、资金管理、预算及

财务分析等方面制度和规定。另一方面，建立顺畅的财务信息传递渠道，同时进一步梳理财务会计的业务流程，规范了财务核算、财务管理与监督，保障了国有资产的完整和增值，促进了企业管理、经济效益的提高。

人事管理方面：根据国家及地方政府的相关法规要求，公司建立并执行人力资源管理方面的管理措施，包括招聘、录用、培训、辞退、考勤和考核管理、奖惩、调配管理、岗位管理、休假管理、员工法定保险等工作，实际工作中也得到有效执行。

资产管理方面：公司对货币资金、固定资产、存货等具体实物资产的管理，执行岗位责任制，以保证对货币资金、实物资产的验收入库、领用发出、保管及处置的有效控制，同时采取了职责分工、实物定期盘点、财产记录、账实核对、财产保险等措施，以防止各种实物资产的被盗、偷拿、毁损和重大流失。对固定资产，公司实行分级管理和分类管理相结合的办法。

内部审计方面：公司建立专门的独立于财务的内部审计部门，并通过审计委员会批准的相关制度明确内部审计的职责和权限，以及相应的工作内容、程序和质量控制要求等，以充分保证审计工作的独立性与结果的客观性。在具体审计方面，主要通过实施任期经济责任审计、效益审计、内部控制审计和其他专项审计，以保障公司经营管理有序和财务数据的真实可靠。同时，通过内部审计，对公司内控制度的有效性进行自评，并出具内控自评报告，提交董事会审阅。

投资和对外担保方面：公司在对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、关联交易的权限等方面严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》、《授权管理制度》、《投资管理制度》、《关联交易管理办法》等适用规定进行操作；重大投资项目组织有关专家、专业人员进行评审，并根据审批权限报各级管理层、董事会及股东大会批准，相关重大生产经

营活动均得到合理控制。

另外，公司还依据相关法律法规和公司章程，在综合行政事务管理、信息系统管理等方面建立健全并执行了相关的制度和工作程序，这是现代企业管理的重要组成部分，有利于公司提供工作效率和质量。

同时，公司在产权管理方面建立了股权流转机制，公司章程规定企业股权始终由公司的在职在岗人员持有，该体系的设置有效保证了股权不被继承。对有突出贡献的员工，公司董事会经过考察，将其作为公司管理层的后备干部，并将有机会得到公司股权。这些举措使得员工对公司更加忠诚。股权激励措施、股权非终身制在全国民营建筑企业中不多见。

整体看，公司法人治理基本健全。内部控制制度健全，管理相对完善。

六、经营分析

2010年，公司为大力发展核心业务，将从事房地产和装饰工程等辅业的6家子公司的股权转让，自此以后，公司主营业务集中于建筑施工和安装两大业务。

2011~2013年，公司营业收入分别为121.06亿元、142.20亿元和174.02亿元，其中，建筑安装占营业收入的比重保持在99%以上，公司主业突出。2013年，在建筑安装业务增长的带动下，公司实现营业收入174.02亿元，同比增长22.37%。2014年1~6月，公司实现营业收入70.99亿元，同比增长18.77%。

2011~2013年，公司主营业务毛利率波动中有所下降。2013年公司主营业务毛利率10.31%，较2012年下降2.17个百分点，主要原因为2013年度公司劳动力成本提高，符合建筑行业整体人工成本提高的年度特征。由于公司按年度确认收入和成本，而季度分包成本系估计成本，公司采取较谨慎的会计政策，对材料和人工等预提成本较高，故2014年上半年公司主营业务毛利率水平较2013年全年

有所下降，为 8.12%。

表 2 2011~2014 年 6 月公司主营业务收入及毛利率

业务板块	主营业务收入（万元）				毛利率（%）			
	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~6 月	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~6 月
建筑安装	1193329	1413797	1731812	705255	12.39	12.46	10.30	8.08
其他	17189	8175	8303	4608	11.14	15.85	12.05	14.73
合计	1210518	1421972	1740115	709943	12.38	12.48	10.31	8.12

资料来源：公司提供。

注：其他包括环保热电、建筑设计、装饰工程、工程勘察等（不包含租金收入），2014 年半年报暂未将其他部分收入纳入报表

1. 业务运营情况

2011~2013 年，公司加大市场开拓力度，新签合同额和新接工程面积均波动增长。2013 年，公司全年完成施工产值 261.13 亿元，同比增长 30.55%；施工面积为 3098.88 万平方米，同比增长 19.96%，主要受 2013 年度新签合同额较 2012 年上升的影响；新签合同额和新接工程面积分别为 320.22 亿元和 1508.47 万平方米，同比分别增长 68.70%和 66.82%。

2012 年公司新签合同金额降幅较大的主要原因包括：①由于国家对房地产市场的调控，公司调整了经营策略，减少对房产项目的承接，向工业建筑、公用建筑、水利、市政等方面发展；②宏观经济放缓，投资有效需求下滑，导致公司工建施工合同有一定减少。2013 年公司新签合同额较 2012 年大幅提升，其中新承接合同金额亿元以上的单体工程 92 个，承接金额 194.35 亿元，占总承接金额的 60.69%。

表 3 近年公司建筑施工基本情况

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~6 月
施工面积(万平方米)	2875.82	2583.15	3098.87	2704.73
新签合同额(亿元)	235.36	189.82	320.22	173.15
新接工程面积(万平方米)	1385.66	904.26	1508.47	802.15

资料来源：公司提供

2014 年 1~6 月公司完成施工产值 114.05 亿元，去年同期完成 100.62 亿元，较去年同

期增长 13.35%；施工面积 2704.73 万平方米，去年同期完成 2316.32 万平方米，较去年同期增长 16.77%；新接工程面积 802.15 万平方米，去年同期新开工 749.31 万平方米，较去年同期增长 7.05%。受公司加强市场开拓力度的影响，2014 年 1~6 月公司新签合同额 173.15 亿元，去年同期新签合同额 166.57 亿元，较去年同期增长 3.95%；其中，新接合同金额超亿元的单体工程 46 个，合同总价 95.82 亿元，较去年同期增长 10.97%。

公司建筑施工类型包括：民用房、工业用房、公共设施用房及其他用房，且项目承包类型以总承包和专业分包为主。从下表可以看出，公司建筑施工板块以工业用房、公共设施用房和民用房为主，有助于分散风险，保证营业收入的稳定增长。

表 4 公司建筑施工分类型营业收入占比

（单位：%）

项目类别	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~6 月
民用房	16.16	14.76	20.20	29.21
工业用房	44.12	49.64	42.94	21.93
公共设施用房	29.68	19.11	33.36	38.06
其他用房	10.03	16.49	3.50	10.80

资料来源：公司提供

公司作为江苏省建筑业区域龙头企业，业务份额主要集中在江苏省内，近年公司通过对外扩张，经营涉及区域更为广泛，有效降低的了公司单一市场波动带来的经营风

险。此外公司业务占比较高的江苏省、上海、北京、广东省和浙江省等地区经济发展相对

发达，对其业务发展的稳定性和持续性提供了良好支撑。

表 5 公司建筑施工面积区域分布情况（单位：万平方米，%）

工程所在地区	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1~6 月	
	施工面积	占比	施工面积	占比	施工面积	占比	施工面积	占比
江苏省	1685.67	58.62	1458.62	56.47	1724.5	55.65	1599.94	59.15
上海市	213.72	7.43	186.08	7.20	247.54	7.98	185.36	6.86
北京市	114.32	3.98	52.65	2.04	75.24	2.43	53.83	1.99
广东省	167.39	5.82	203.9	7.89	264.6	8.54	249.06	9.21
浙江省	16.68	0.58	37.87	1.47	22.3	0.72	22.3	0.82
其他	678.04	23.58	644.03	24.93	764.7	24.68	594.24	21.97
合计	2875.82	100.00	2583.15	100.00	3098.88	100.00	2704.73	100.00

资料来源：公司提供

工程结算方面，建筑施工企业具有营运资本较高、工程项目前期投入大、竣工结算较慢和质量保证期长等特点。在工程施工之前，除业主支付部分工程预付款外，还需公司投入一定的项目流动资金用于临时设施搭建和备料。在工程施工阶段，公司工程结算的付款条件根据合同约定，按工程实际完成量的 70~85% 结算，且业主实际支付工程进度款通常较实际完成工程量存在一定滞后。工程竣工验收合格后，给付工程款总量的 90~98%，其余 2~10% 作为工程的维修金或质保金，待质保期过后返还公司。

公司采取区域总部的方式进行管理，江苏省为公司业务主要市场，公司在江苏省设立了南京总部、苏州总部、无锡总部、南通总部和徐州分公司。2011 年以来新拓展区域有浙江、湖南、甘肃、宁夏自治区。除此以外，公司已

拓展市场包括：上海、北京、天津、江苏、安徽、山东、广东、新疆、陕西、河北、福建、广西、湖北、河南、辽宁、吉林、黑龙江、海南、内蒙、海外。2013 年年初，新成立东北总部、安徽分公司、天津分公司，继续开拓市场。总体看，公司经营区域不断扩大，有助于公司分散单一市场波动带来的经营风险。

2013 年度公司主要承接的项目有“烟台市牟平区中医专科学校 C2 地块商住楼”、“运河天玺小区一、二、三标段”、“天湖国际城 A 地块”等；2014 年 1~6 月主要承接的项目有“华丽商务中心”、“运河天悦建安工程”、“运河澜湾建安工程”等项目，公司前十大项目合计面积为 23.62 万平方米，累计合同金额为 61.62 亿元，随着工程项目的陆续完工，将为公司带来一定规模收益。

表 6 2014 年 1-6 月公司主要承建项目情况统计（前十位）

工程名称(国内)	建筑面积（平方米）	合同金额（万元）	开工日期	计划竣工日期
烟台市牟平区中医专科学校 C2 地块商住楼	212571	120386	2012.10.25	2014.10.15
华丽商务中心	250950	120000	2014.1.10	2015.11.10
运河天悦建安工程	375943	67669	2014.2.20	2015.8.20
运河澜湾建安工程	336139	60505	2014.2.20	2015.9.20
运河天玺小区一、二、三标段	350000	60000	2013.10.18	2015.2.18

南通圆融广场商业项目	310000	47800	2012.12.10	2015.7.20
长海医院保障楼工程	89000	37210	2013.6.1	2015.7.25
河北医科大学第四医院新建医技病房楼工程	109710	35499	2014.4.1	2015.4.1
苏州欧华中心	97823	35000	2013.1	2015.9
天湖国际城 A 地块	230000	32150	2013.6	2015.5
合计	2362136	616219	--	--

资料来源：公司提供

公司安装产业在提高经济效益的同时，进一步走出了传统的、低附加值的水电安装生产模式，进入了医药化工、特种工艺、科研实验、物流中心等技术含量高、工程造价高、施工难度大、工艺更复杂的安装新领域。公司在建筑安装板块承接的较大工程有：烟台市中医专科学校 C-2 地块商住楼、合肥万科瑞翔地产万科森林公园项目一期一标等项目。

总体看，公司近年经营规模持续扩大，业务覆盖区域更为广泛，区域市场领先企业的地位得以巩固，市场布局更为完善。2013 年公司新签合同金额快速上升，带动公司营业收入快速增长，2014 年上半年以来公司新签合同金额实现持续增长，公司整体经营状况良好。

2. 公司原材料采购

公司建筑领域需要采购大量原材料，主要包括钢材、水泥、砂石和木材。公司对外承包工程一般采取“包工包料”的方式。

目前，为提高公司的议价能力，降低成本，公司成立了南通四建物资公司，对于钢材、水泥等大宗原材料，对全国各地项目进展进行统计，按照区域进行集中大批量采购，采用“量大价优”方式降低成本。

公司配备专门的材料采购员，材料采购员每天跟踪、分析当地建筑材料市场的材料质量、价格和材料供应商的服务及信用程度，掌握原材料市场变动的第一手资料。公司从合格供应商名册中挑选出合格的供应商，同时公司定期进行材料采购招标，对原材料供应商进行动态调整，在材料采购渠道和采购价上控制材料成本。公司坚持按计划进行采购，按需采购，避

免过多库存受市场行情波动影响。

3. 经营效率

2011~2013 年，公司销售债权周转次数指标呈波动中略有下降，存货周转次数和总资产周转均呈逐年上升趋势。2013 年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 9.66 次、13.24 次和 3.14 次。整体看，公司经营效率处于较高水平。

4. 公司未来发展

根据公司整体规划，公司将于 2013 年至 2015 年实现三大发展目标：争创鲁班奖或国优工程 2 项；完成施工产值 650 亿元；实现利税每年超 4 亿元。其中，2013 年公司力争争创鲁班奖或国优工程 1 项，施工面积 3000 万平方米，竣工面积 1200 万平方米；完成施工产值 210 亿元；实现利税超 4 亿元；争创省优以上工程 8 项，工程优良品率 80%以上；杜绝死亡事故及直接经济损失 100 万元以上的安全生产事故。

为实现上述目标，具体措施主要包括：①继续保持上海、南京、苏州、北京、南通、广东、无锡、新疆、青岛等几大市场健康增长速度，发展壮大本土市场；徐州、天津、西安等几个分公司稳中求进。②着重加强公共类、厂房类项目的承接，以及总承包项目的承接，专业分包时要优先安排直属专业分公司的施工任务；各专业分公司积极开拓公司以外的市场。③针对国家“十二五”规划建设的水利工程比“十一五”总量翻一番，以及规划建设铁路新增 3 万公里的市场机遇，公司调整现有产业链，加快水利和道桥公司的发展，公司计划成立独

立法人的水利公司，专职经营水利项目，把承建水利工程上升为公司的重大战略，道桥公司方面，多承接资金情况好的市政工程和 BT 工程，培养自己独立承建上规模工程的能力。

整体看，公司主业突出，区域优势突出，核心的建筑施工业务发展稳定。2013 年公司新签合同金额快速上升，带动公司营业收入快速增长，2014 年上半年以来公司新签合同金额实现持续增长，整体经营状况良好。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2011~2012 年财务报表已经南通恒信联合会计师事务所有限公司审计和 2013 年财务报表经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具标准无保留意见的审计结论，2014 年上半年财务报表未经审计。

2013 年审计报告进行如下差错更正：1、截至 2012 年 12 月 31 日，公司合并财务报表的合并范围未包括南通四建工程劳务有限公司、南通四建消防工程有限公司、江苏金恒建筑安装工程有限公司、南通四建道桥工程有限公司、南通四建集团长春金永泰工程有限公司、芜湖南通四建建设有限公司、南通四建集团沈阳工程有限公司、南通巨起机械设备有限公司等子公司。该合并范围不符合《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》的规定。2、截至 2012 年 12 月 31 日，公司未计算并确认递延税项对财务报表的影响，该事项不符合《企业会计准则第 18 号-所得税》的规定。

以上差错更正导致公司资产总额增加 0.26 亿元，营业收入增加 0.88 亿元及销售商品、提供劳务收到的现金增加 0.84 亿元等。鉴于公司审计报告相关财务数据的调整，报告内 2012 年财务数据采用 2013 年审计报告期初数。

公司执行财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的企业会计准则及其应用指南（以下简称“新会计准则”）。2012 年较 2011 年新增纳入合并范围的子公司：南通四建工程劳务有限公司、

南通四建消防工程有限公司、江苏金恒建筑安装工程有限公司、南通四建道桥工程有限公司、南通四建集团长春金永泰工程有限公司、芜湖南通四建建设有限公司、南通四建集团沈阳工程有限公司、南通巨起机械设备有限公司等子公司。2013 年较 2012 年新增 1 家纳入合并范围的子公司：南通四建集团珠海工程有限公司。2013 年较 2012 年纳入合并范围的子公司减少 1 家的：新沂通新生物环保热电有限公司，减少的原因是该子公司 2013 年全面停产，公司将所持股权以评估价值为对价转让给公司控股股东达海投资。综上所述，由于新增或减少子公司资产及权益规模较小，对公司合并口径财务数据可比性影响不大。

截至 2013 年底，公司资产总额 58.74 亿元，所有者权益合计 22.86 亿元；2013 年公司实现营业收入 174.02 亿元，利润总额 3.09 亿元。

截至 2014 年 6 月底，公司资产总额 50.54 亿元，所有者权益合计 22.97 亿元；2014 年 1~6 月公司实现营业收入 70.99 亿元，利润总额 1.50 亿元。

2. 资产质量

2011~2013 年，公司总资产呈持续增长态势，年均复合增长 13.88%。截至 2013 年底，公司资产总额 58.74 亿元，主要来自应收账款、存货、其他应收款等流动资产的增加。受此影响，流动资产占比由 2012 年底的 89.61%进一步上升至 93.17%，非流动资产占 6.83%，公司资产结构以流动资产为主。

截至 2013 年底，公司流动资产 54.73 亿元，流动资产以货币资金（占 21.02%）、应收账款（占 31.39%）、存货（占 23.59%）和其他应收款（占 17.79%）为主。

2011~2013 年公司货币资金呈波动下降趋势，年均复合变动-3.45%。截至 2013 年底，公司货币资金 11.50 亿元，以银行存款为主，其中受限资金为 1.16 亿元，主要为办理各类保函、汇票质押的保证金。公司货币资金是现金类资

产的主要来源,2013 年底公司现金类资产 12.33 亿元,占流动资产的 22.53%。

2011~2013 年,公司应收账款呈逐年上升趋势,年均复合增长 30.28%。公司应收账款主要为应收工程款,2013 年底账面余额为 17.55 亿元,其中账龄 1 年以内占 78.63%;1~2 年的占 16.82%;2~3 年的占 2.81%,3~4 年占 0.54%,4~5 年占 0.75%。2013 年公司计提坏账准备 0.36 亿元,坏账计提比例为 2.05%。公司应收账款欠款金额前五名客户欠款合计金额为 4.07 亿元,占应收账款总额的比例为 23.17%,且账龄均在一年以内,公司应收账款前五大集中度不高且账龄较短。

公司其他应收款主要为项目保证金、投标保证金和押金等,2013 年底为 9.74 亿元,较 2012 年大幅增长 71.39%,主要系公司 2013 年新接工程量大幅度增加,投标保证金、押金等增加所致;从账龄看,公司其他应收款以 1 年以内账龄为主(占 76.51%)。

2011~2013 年,公司存货呈逐年上升趋势,年均复合增长 25.70%。截至 2013 年底,公司存货 12.91 亿元,同比增长 20.95%,主要系施工规模扩大导致未结算施工工程款及原材料增加所致。

2011~2013 年,公司非流动资产呈逐年下降趋势,年均复合变动-21.45%,主要来自固定资产的下降所致。截至 2013 年底,公司非流动资产 4.01 亿元,以固定资产为主(占 82.00%)。截至 2013 年底,公司固定资产 3.29 亿元,同比下降 31.38%,主要系合并范围变动所致;其中房屋及建筑物占 36.29%,机械设备占 60.51%,其他(包括运输工具、仪器仪表等)占 3.19%。长期股权投资 0.20 亿元,占非流动资产的 4.87%;无形资产 0.15 亿元,占非流动资产的 3.68%。

截至 2014 年 6 月底,公司资产总额 50.54 亿元,较 2013 年底增长 13.96%,主要系应收帐款减少所致;公司应收帐款 13.10 亿元,较 2013 年底下降 23.76%,主要由于公司加大了对

应收账款的催收力度和管理力度,应收账款回笼情况好。从资产结构看,公司流动资产和非流动资产分别占 93.19%和 6.81%,资产结构与上年底相比变化不大。

整体看,公司资产的行业特点显著,结构偏重流动资产,且流动资产中存货和应收款项(应收账款+其他应收款)占比大,但公司存货周转效率及应收款项周转效率较高,资产流动性较好。公司资产整体质量尚可。

3. 负债及所有者权益

(1) 所有者权益

2011~2013 年,公司所有者权益年均复合增长 14.48%,截至 2013 年底,公司所有者权益合计 22.86 亿元,较 2012 年底有所增加,主要系盈余公积和未分配利润增加所致。所有者权益结构方面,2013 年底公司归属于母公司的所有者权益 22.77 亿元,其中实收资本占 22.31%,资本公积占 3.69%,盈余公积占 9.56%,未分配利润占 64.44%,公司的分红政策为按年底净利润的 10%~15%分配。

截至 2014 年 6 月底,公司所有者权益合计 22.97 亿元,规模与结构与上年底均无明显变化。

总体看,公司所有者权益构成中未分配利润占比较大,公司所有者权益稳定性较弱。

(2) 负债

2011~2013 年,公司负债年均复合增长 13.50%,截至 2013 年底,公司负债总额 35.88 亿元,较 2012 年底增长 19.85%,主要系公司应付账款、预收款项、其他应付款大幅增加所致。2013 年底,公司流动负债占负债总额比重较 2012 年底的 97.96%进一步上升至 98.92%。

2011~2013 年,公司流动负债呈逐年上升趋势,年均复合增长 16.98%,截至 2013 年底,公司流动负债 35.49 亿元,较 2012 年底增长 21.04%,以短期借款(占 45.62%)、应付票据(占 8.08%)、应付账款(占 18.73%)、预收账款(占 13.34%)和其他应付款(占 6.83%)为

主。

2011~2013 年，公司短期借款呈波动上升趋势，截至 2013 年底，公司短期借款 16.19 亿元，以信用借款（8.41 亿元）和保证借款（6.62 亿元）为主。

2011~2013 年，公司应付票据呈大幅上升态势，年均复合增长 64.99%。截至 2013 年底，应付票据 2.87 亿元，较 2012 年底增长 26.66%，主要系 2013 年银行贷款规模控制较紧，公司为支付货款以及劳务款，增加银行承兑汇票签发所致。

2011~2013 年，公司应付账款波动中快速上升，年均复合增长 125.16%。截至 2013 年底，公司应付账款 6.65 亿元，较 2012 年底大幅增加 5.45 亿元，主要系公司 2013 年新接工程合同额大幅度上升，应付工程材料款等相应增加所致。公司应付账款主要为应付材料采购款和分包款，其中账龄在 1 年以内的占 85.06%，1~3 年的占 10.67%及 3 年以上的占 4.28%。

2011~2013 年，公司预收款项呈波动上升态势，年均复合增长 104.59%。截至 2013 年底，公司预收款项为 4.73 亿元，全部为预收工程款（含部分甲供材料相关款项）；公司预收账款较 2012 年底大幅增加 4.12 亿元，主要系公司 2013 年工程量和新签合同额增加所致。

公司其他应付款主要为应付工程分包单位的质保金、相关科研经费及教育经费等，2011~2013 年，公司其他应付款呈逐年上升态势，年均复合增长 89.07%，其中 2013 年底较 2012 年底大幅增加主要系 2013 年新承接工程量增加，工程分包单位质保金增加所致。截至 2013 年底，公司其他应付款 2.42 亿元，大部分账龄在 1 年以内。

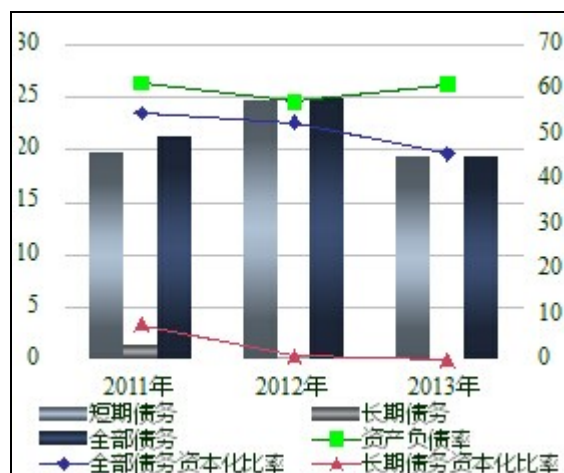
2011~2013 年，公司非流动负债呈逐年下降态势，年均复合增长-55.07%，截至 2013 年底，公司非流动负债 0.39 亿元，较 2012 年底下降 36.86%，主要系公司长期借款减少所致；截至 2013 年底，公司非流动负债全部为长期应付款，公司长期应付款主要为下属单位承包经

营人缴纳的承包抵押金。

截至 2014 年 6 月底，公司负债合计 27.57 亿元，较 2013 年底下降 23.16%，主要系应付账款和预收款项下降所致；公司应付账款 3.46 亿元，较 2013 年底下降 47.89%，主要系公司结算时点为农历春节前期，2014 年上半年工程款回流用于支付应付款项所致；预收款项 2.10 亿元，较 2013 年底下降 55.61%，主要由于公司部分工程完工且结转所致。从负债结构上看，流动负债 27.18 亿元，占总负债的 98.60%，非流动负债 0.39 亿元，占 1.40%。负债结构与规模与上年底相比均变化不大。

图 3 2011~2013 年公司债务负担情况

（单位：亿元，%）



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司有息债务呈波动下降态势，年均复合增长 4.66%，2013 年底为 19.26 亿元，全部为短期债务。截至 2014 年 6 月底，公司债务规模 19.09 亿元。公司有息债务全部是短期债务，给公司资金周转带来压力。

截至 2013 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比例均呈下降趋势，截至 2013 年底分别为 61.08%和 45.72%。截至 2014 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2013 年底进一步下降，分别为 54.55%和 45.39%。

整体看，公司近年债务规模波动中有所下降，债务负担处于较为适宜水平；有息债务全部是短期债务，资金周转存在压力。

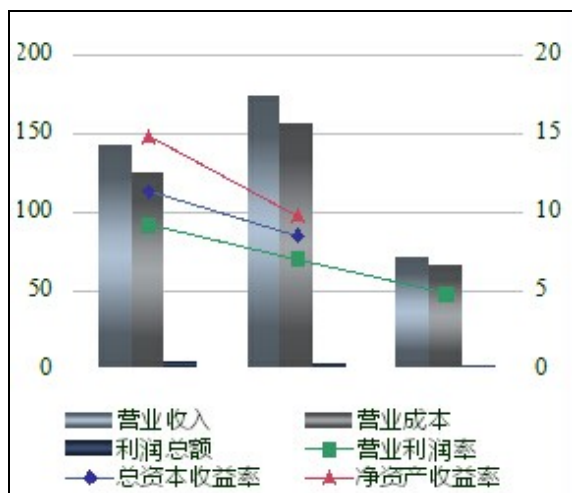
4. 盈利能力

2011~2013 年，公司营业收入年均复合增长 19.89%，2013 年，公司全年实现营业收入 174.02 亿元，主要系工程施工收入增长所致。同期，公司营业成本同比增幅高于营业收入增幅，为 21.30%，受此影响，2013 年公司营业利润和利润总额较 2012 年均有所下降，金额分别为 3.08 亿元和 3.09 亿元。

2011~2013 年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）持续上升，三年分别为 7.16 亿元、8.82 亿元和 8.92 亿元，占营业收入的比重分别为 5.92%、6.20%和 5.12%，以管理费用为主，公司期间费用控制力有待加强。2012 年公司实现投资收益 0.27 亿元，主要是收回对南通叁和地产投资有限公司的投资所获得的投资收益。

2014 年 1~6 月，公司实现营业收入 70.99 亿元，占 2013 年全年的 40.80%。公司实现利润总额 1.50 亿元。

图 4 2011~2013 年公司盈利分析
(单位：亿元，%)



资料来源：公司审计报告

从盈利指标看，2013 年，公司营业利润率为 6.98%，较 2012 年的 9.14%明显下降，主要系劳动力成本大幅提升影响；2014 年 1~6 月，受公司按照完工百分比确认收入，出于谨慎性原则估计确认高于同期营业成本的影响，公司营业利润率下滑至 4.77%。2013 年，公司总资

本收益率和净资产收益率分别为 8.50%和 9.76%，均较 2012 年明显下降。

总体看，随着公司建筑施工工程业务的发展，公司整体收入水平稳定提升，但 2013 年来受成本大幅增长影响，各项盈利指标下降，公司盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011~2013 年，公司流动比率呈波动上升趋势，速动比率呈波动下降趋势，2013 年底分别为 154.21%和 117.83%，截至 2014 年 6 月底分别为 173.28%和 132.03%。公司经营性净现金流持续增长，2011~2013 年，公司经营现金流流动负债比分别为 1.65%、6.70%和 11.93%。公司资产流动性强，对流动负债覆盖程度尚可，经营活动现金流量净额对流动负债的保护程度波动过大；但公司有息债务全部为短期债务，资金周转存在一定压力。

从长期偿债能力看，2011~2013 年，公司全部债务/EBITDA 波动中有所上升，2013 年为 3.68 倍；2011~2013 年，公司 EBITDA 利息倍数呈逐年上升趋势，2013 年为 3.88 倍。总体看，公司长期偿债指标略有上升，但考虑到公司暂无长期债务，公司长期偿债能力尚可。

截至 2014 年 6 月底，公司共获得各商业银行授信额度 61.06 亿元，其中尚未使用额度 44.69 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2014 年 6 月底，公司对外担保合计人民币 5.67 亿元，担保对象为南通新华建筑集团有限公司、通州建总集团有限公司等企业，其中为非关联企业提供短期借款的担保余额为 4.80 亿元，为关联企业提供担保余额为 1.46 亿元；另外被担保的企业均处于建筑行业，存在行业集中性风险。公司总体担保比率为 27.24%，存在一定的或有负债风险。

截至 2013 年底，公司涉及金额在 300 万元以上的重大诉讼、仲裁案件共 19 件，涉诉金额 3.44 亿元。其中：公司作为原告的诉讼案件共

6 件，主要是所有工程款，涉诉金额为 2.52 亿元；公司作为被告的诉讼案件 8 件，主要关于工程延误损失赔偿或工程质量纠纷等，涉及金额 0.93 亿元。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201307110006297256），截至 2014 年 7 月 11 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

公司经营历史长，专业资质优势突出；科研实力较强，施工技术水平较高；内部管控制度健全。基于对公司自身经营和财务状况，以及建筑行业整体运行趋势的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

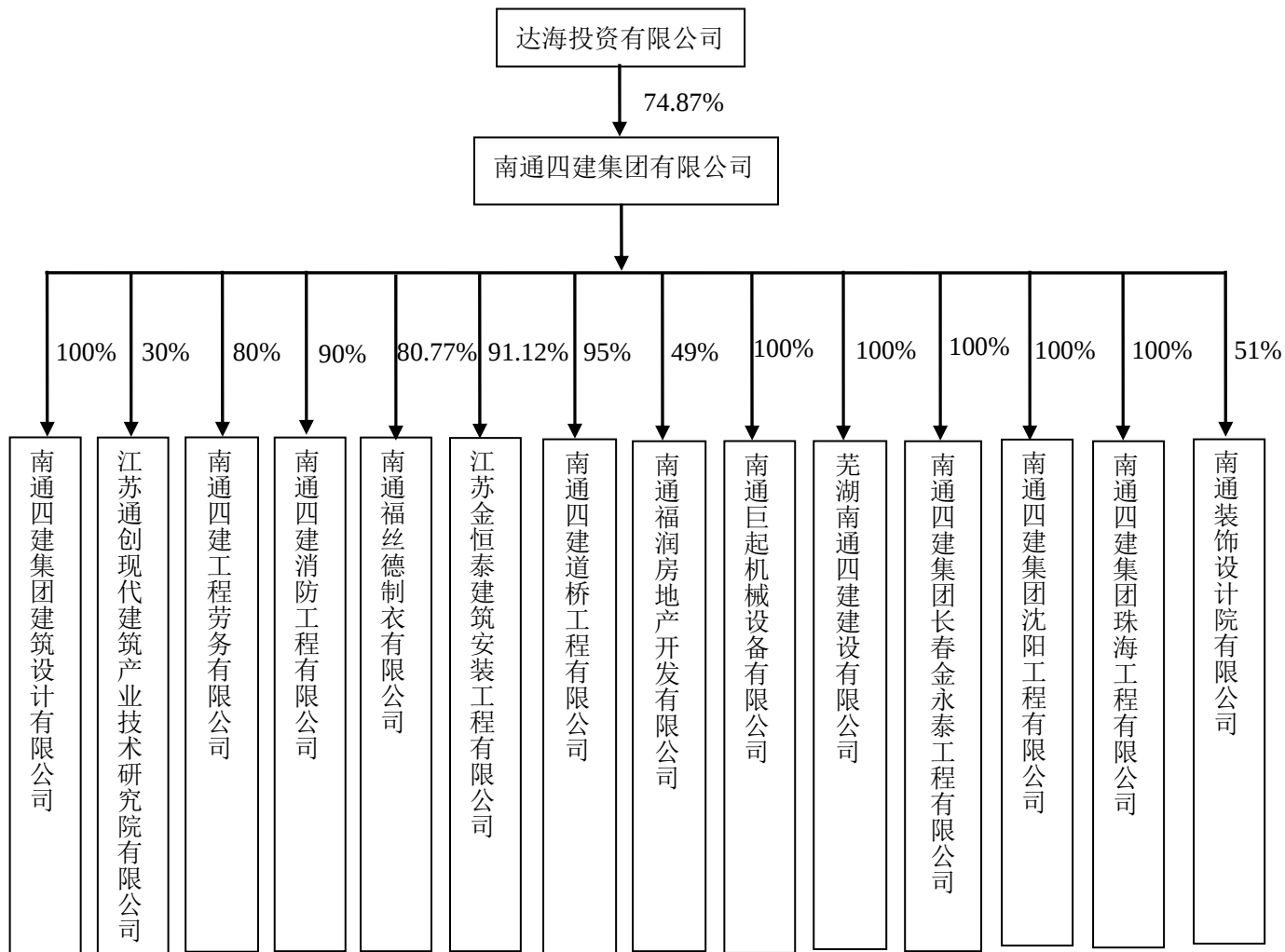
八、结论

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、施工质量和技术水平等方面具备显著优势。

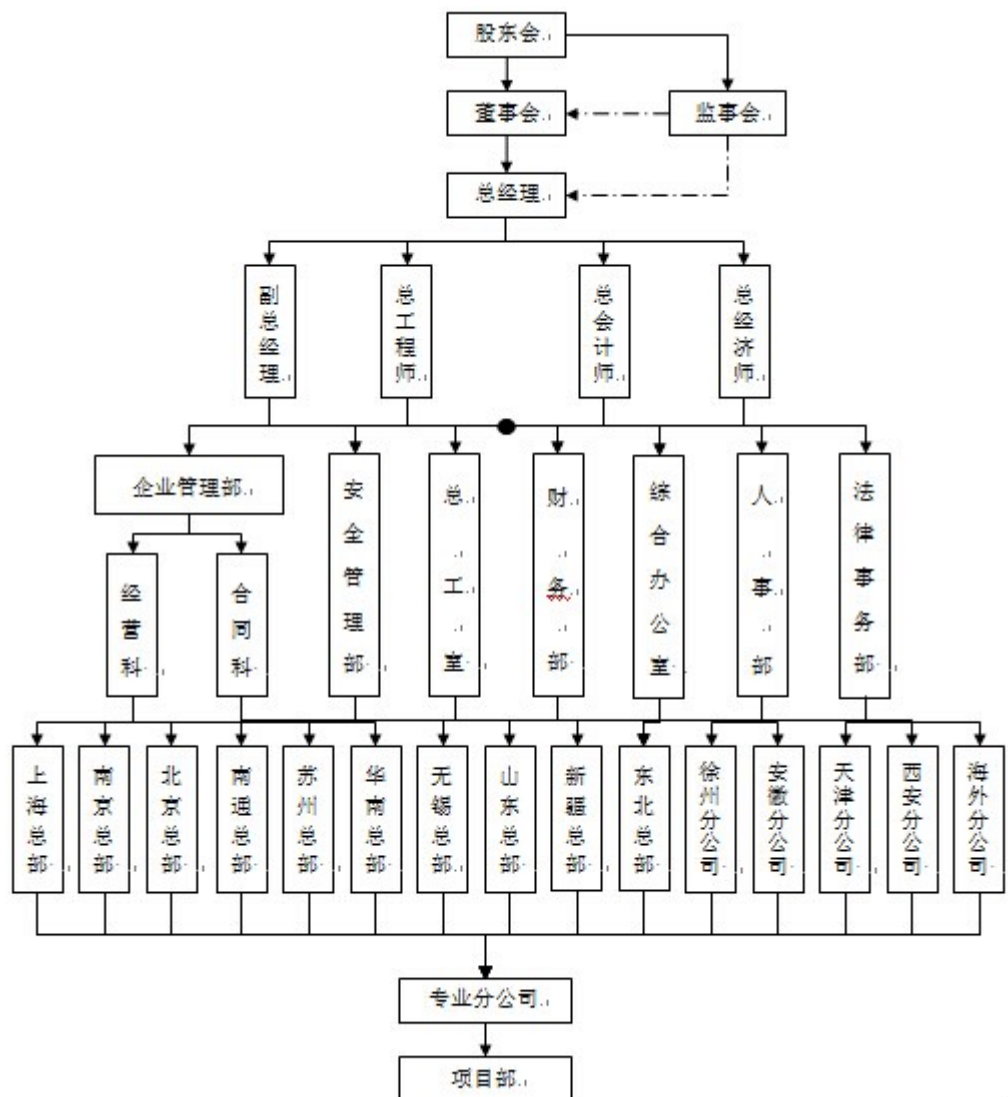
公司核心建筑施工业务发展稳定，区域市场开拓顺利，市场布局有所完善，施工面积和施工收入保持增长，带动公司收入规模持续增长，债务负担持续下降，处于较为适宜水平。联合资信也关注到，建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动、人工成本提高等对公司经营带来的不利影响。

2014年上半年，公司新签合同额和在建施工面积较去年同期有所增长，随着施工项目的陆续完工结转收入，公司未来有望维持适宜的经营及财务状况。总体看，公司主体长期信用风险较低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.66	16.79	11.17	12.76
资产总额(亿元)	45.29	52.22	58.74	50.54
所有者权益(亿元)	17.44	22.29	22.86	22.97
短期债务(亿元)	19.69	24.57	19.26	19.09
长期债务(亿元)	1.50	0.20	0.00	0.00
全部债务(亿元)	21.19	24.77	19.26	19.09
营业收入(亿元)	121.06	142.20	174.02	70.99
利润总额(亿元)	3.67	4.30	3.09	1.50
EBITDA(亿元)	5.89	6.99	5.24	--
经营性净现金流(亿元)	0.43	1.97	4.23	1.80
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.59	12.90	9.66	--
存货周转次数(次)	12.98	13.21	13.24	--
总资产周转次数(次)	2.67	2.92	3.14	--
现金收入比(%)	97.43	99.20	94.65	89.90
营业利润率(%)	9.02	9.14	6.98	4.77
总资本收益率(%)	11.63	11.28	8.50	--
净资产收益率(%)	15.77	14.83	9.76	--
长期债务资本化比率(%)	7.92	0.89	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	54.84	52.64	45.72	45.39
资产负债率(%)	61.48	57.32	61.08	54.55
流动比率(%)	149.58	159.59	154.21	173.28
速动比率(%)	118.07	123.19	117.83	132.03
经营现金流动负债比(%)	1.65	6.70	11.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.38	3.48	3.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.60	3.54	3.68	--

注：1.2012 年财务数据为 2013 年审计报告期初数。

2.2014 年上半年财务数据未经审计；

3.本报告将“其他流动负债”科目中短期融资券计入短期有息债务。

4.计算现金类资产及相关指标时已扣除受限资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
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
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%

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

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 4 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 南通四建集团有限公司 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）将在南通四建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。

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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如南通四建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南通四建集团有限公司、主管部门、交易机构等。

