

信用等级公告

联合[2012] 147 号

联合资信评估有限公司通过对安徽省外经建设（集团）有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

安徽省外经建设（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
二零一二年五月二十八日

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）与安徽省外经建设（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安徽省外经建设（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，未因安徽省外经建设（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安徽省外经建设（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、安徽省外经建设（集团）有限公司主体长期信用等级自 2012 年 5 月 28 日至 2013 年 5 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一二年五月十八日



安徽省外经建设（集团）有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：2012年5月28日

财务数据

项 目	2009年	2010年	2011年	2012年3月
资产总额(亿元)	31.19	45.51	64.78	67.88
所有者权益(亿元)	19.70	26.13	33.10	34.48
长期债务(亿元)	0.17	3.44	12.48	12.48
全部债务(亿元)	4.99	15.68	29.02	31.03
主营业务收入(亿元)	39.70	35.82	40.27	5.93
利润总额(亿元)	10.36	9.06	9.84	1.54
EBITDA(亿元)	11.22	9.87	11.35	--
主营业务利润率(%)	27.54	29.03	28.56	33.27
净资产收益率(%)	44.30	24.62	21.05	--
资产负债率(%)	36.85	42.58	48.91	49.21
全部债务资本化比率(%)	20.21	37.50	46.72	47.37
流动比率(%)	169.47	112.50	134.67	133.11
全部债务/EBITDA(倍)	0.44	1.59	2.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	59.53	19.82	11.81	--

注：公司2012年一季度财务报告未经审计。

分析师

高利鹏 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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对安徽省外经建设（集团）有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司作为境外工程承包企业，在对外承包资质、项目承揽能力以及施工质量等方面具备的竞争优势。同时，联合资信也关注到公司对外工程承包项目周期较长以及部分海外市场环境存在不确定性等因素，可能给公司经营带来的负面影响。

公司债务负担适宜，项目储备充足，随着公司经营规模不断扩大，综合实力进一步加强。长期看，公司在巩固主营业务的同时，积极发展酒店及超市等多元化经营，以及矿产投资等项目，有助于整体经营业绩持续稳步增长。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 对外工程承包工作受到政府的高度重视，相关政策支持力度大。
2. 公司开展对外工程承包业务较早，具有丰富的境外工程建设经验和较强的技术优势，特别在非洲地区有较好的品牌优势。
3. 近年来公司经营业绩快速提升，充足的项目储备保证了业务的持续发展。
4. 公司因地制宜，创新发展出工程项目后期的酒店和超市经营等多元化配套经营模式，提高经济效益的同时，获得了所在国良好的社会效益。
5. 公司盈利能力较强，主营业务较国内建筑行业平均毛利率水平高。

关注

1. 国际工程承包项目特别是优惠贷款项目的主要原材料须从国内采购，受国内建筑原材料价格波动影响较大。

2. 受国际承包商和国内大型企业的多重竞争影响，公司面临一定的市场竞争风险。
3. 公司海外分支机构较多，布局分散，所在国情况差异大，加大了其经营管理难度。
4. 公司目前涉足境外矿产资源开发项目，跨行业经营管理存在较大风险，项目能否达到预期收益也存在不确定性。
5. 公司业务集中于海外特别是非洲地区，相关国家政治经济环境波动对公司经营影响较大。
6. 公司所有者权益稳定性弱。

一、主体概况

安徽省外经建设（集团）有限公司（以下简称“外经公司”或“公司”）前身为安徽省建设厅对外经济联络办公室，具有 30 多年对外经济援助历史。1992 年为适应政企分开成立安徽省外经建设工程承包公司，后更名为安徽省外经建设（集团）公司。2003 年初，公司进行所有制改造，由蒋庆德等 14 人、外经公司工会、安徽省建设厅和安徽省宏达建材有限公司等股东共同出资，注册资本金为人民币 5000 万元，同时公司变更名称为安徽省外经建设（集团）有限公司，蒋庆德等 14 人和外经公司工会合计持有公司 84.36% 的股权，蒋庆德是公司实际控制人。

表 1 公司股东及出资比例情况

主要股东	实际投资额 (万元)	占实收资本比例 (%)
蒋庆德等 14 人	2300	46.00
外经公司工会	1918	38.36
安徽省建设厅	486	9.72
安徽省宏达建材有限公司	296	5.92
合计	5000	100

资料来源：公司提供

公司经营范围包括：承包境内外工程（含建筑装饰），市政工程、防水、保温、设备安装；房地产开发、工业与民用建设设计、古建园林；外派本行业工程、生产劳务人员；机械及设备、仪器、仪表、化工类进出口；建材、轻工业品、工艺品、土畜产品、农具、纺织品、黑色金属、有色金属、非金属矿产品出口业务；农副产品（不含棉花、粮食）、家电产品销售。物业管理，住宿服务。

截至 2012 年 3 月底，公司设有办公室、人力资源部、财务部、物资采购部、海外工程部、企业发展研究中心等 14 个职能部门（参见附件 1），下辖纳入合并范围内的二级子公司 10 家。

截至 2011 年底，公司合并资产总额为

647764.22 万元，所有者权益 330969.99 万元。2011 年公司实现主营业务收入 402697.12 万元，利润总额 98405.48 万元。

截至 2012 年 3 月底，公司合并资产总额为 678801.50 万元，所有者权益 344778.82 万元。2012 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 59272.29 万元，利润总额 15370.37 万元。

公司注册地址：中国安徽省合肥市东流路 28 号；法定代表人：蒋庆德。

二、行业分析

公司所属行业为建筑施工行业，公司主营对外工程承包业务，同时开展房地产开发、宾馆酒店和大型连锁超市经营以及矿产投资等业务活动。

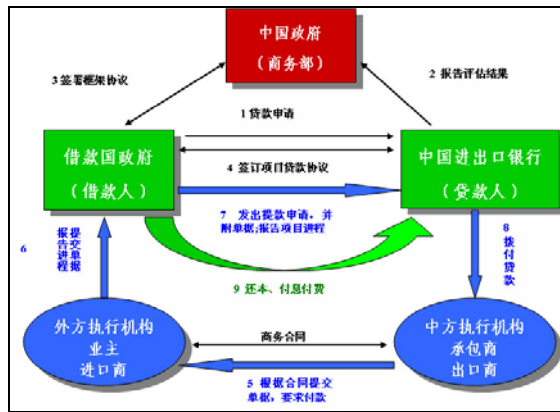
1. 对外工程承包

对外工程承包是指某个国家或地区的政府部门、公司、企业等项目所有人委托国外的工程承包人负责按规定的条件承担完成某项工程任务。对外工程承包是一种综合性的国际经济合作方式，是国际技术贸易的一种方式，也是国际劳务合作的一种方式。在全球化进程日益加快的背景下，对外工程承包市场逐渐扩大，无论是发达国家还是发展中国家，都有越来越多的工程项目向境内外建筑施工企业开放，在更大范围内实现资源的优化配置。

中国对外工程承包按工程资金给付方式不同主要分为以下三类。一是国际投标项目：工程承包企业通过参加竞争性国际投标，中标后承揽相关工程项目，由招标方根据工程进度给付工程款项；二是对外援助项目：中国政府先与受援国政府签署对外援助框架协议，由商务部对外发布有限邀标函，依据投标方的报价、施工资质、实力、信誉及技术等因素确定中标的施工单位。投标结束后由中标企业签署总承包合同并组织实施项目工程，商务部按工程进度给付工程款项；三是中国政府对外优惠

贷款项目：借款国政府根据发展计划和战略向中国进出口银行提出备选项目，并提交有关申请资料，中国进出口银行对受理项目进行评估审查，并将评审结果报送中国政府主管部门（商务部）审核。项目审核通过后由中国政府和借款国政府签署政府间优惠贷款框架协议，同时中国进出口银行与借款人签署项目优惠贷款协议，贷款条件与框架协议一致。借款人按贷款协议规定向中国进出口银行提交有关单据，申请提款。中国进出口银行审核同意后，将贷款按工程进度拨付至中方执行机构账户（图 1）。

图1 中国政府优惠贷款业务流程



资料来源：百度百科

2. 中国对外工程承包概况

根据商务部和中国对外承包工程商会数据统计，从 2001 年起，中国对外承包工程营业额连续 9 年保持高速增长；从 1993 年起，中国对外承包工程新签合同额连续 16 年高速增长。2009 年，尽管受到国际金融危机影响，中国对外承包工程仍完成营业额 777 亿美元，新签合同额 1262 亿美元，同比分别增长 20.7% 和 37.3%。2010 年全年，中国对外承包工程完成营业额 922 亿美元，新签合同额 1344 亿美元，截至 2010 年底累计完成营业额 4356 亿美元，签订合同额 6994 亿美元。2011 年全年中国对外承包工程业务完成营业额 1034 亿美元，同比增长 12.15%，增速较 2010 年降低 6.55 个百分点。面对不利的市场环境，2011 年中国企业采取多种措施积极应对，实现新签合同额

1423 亿美元，新签合同额和营业额双双突破千亿美元，但是年度新签合同额同比增长 5.9%，亦较 2010 年下降 0.6 个百分点，与前几年的快速增长相比，明显进入平稳发展阶段。

近年来，中国对外承包工程采用的承包模式也日趋多样化。采取 EPC 设计—采购—施工承包模式的项目越来越多，BOT 建设—经营—转让和 PPP 公私合营等带有投融资性质的承包模式也开始被广泛采用，设计咨询类业务新签合同额大幅增长。中国企业已成为国际承包工程市场上的重要力量。

经过 30 多年的发展，中国对外承包工程企业已遍布全球 180 多个国家和地区。从中国企业承包工程的地区分布情况来看，主要的合同及收入来源集中于亚洲和非洲，在欧洲、北美等发达国家所获得的合同相对较少。原因在于：欧美地区市场化程度较高，市场比较稳定，对承包商的综合实力要求高，主要由老牌欧美国际承包商相互渗透，中国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、资金等方面尚处于劣势，短时期内难以大范围打开欧美市场。在亚洲、非洲以及拉美地区，发展中国家较多，在一些较落后地区，中国在技术、管理上也具备明显的优势。随着施工经验的增长和资本、技术实力的累积，中国企业在国际工程承包中的综合优势在不断增强。预计 2012 年中国整个对外承包工程行业仍将实现 5% 至 10% 的增长。中长期看，中国对外工程承包业务将在一段时间内进入平台期，相关企业需要加速转型升级，以适应新的发展时期。

3. 行业竞争

对外工程承包企业参与国际市场竞争，除了要有良好的技术水平和施工能力，还要有对外承包经营权及相关专业的甲级（一级）资质，具备承包工程的经验和履约能力，符合国际市场的竞争规则和相应技术规范，对企业的综合要求较高。建筑服务的国际规范构成了市场准

入的技术壁垒，ISO9000、ISO14000、ISO8000 和国际工程管理规范认证，是目前国际市场准入的通行证。

在国际招投标项目中，欧美日大型承包企业凭借雄厚的资金、技术实力和根植多年的行业经验，占据了大部分高端市场。与国际大型承包企业不同，中国承包企业在工程总承包的标的范围方面，鉴于管理水平和技术能力限制，长期以来只承包设计、采购、施工阶段，而欧美日一些大型承包企业标的包括融资、前期规划、设计、采购、施工及相关咨询服务。因此，中国承包企业在管理水平利润较高的融资及前期规划阶段缺乏竞争优势。另外，区域和国别市场的特殊规范和运行机制，也构成中国企业的进入障碍。现阶段，中国承包企业在国际工程承包高端市场中竞争实力较弱。

对外援助和优惠贷款建设项目是中国政府加强同第三世界国家联系、争取国际支持的重要方式，政治色彩较浓，长期以来由国家统一计划安排。上世纪 80 年代起，中国外交战略出现调整，经济因素在对外援助中的作用增大，对外援助与经济建设呈现出相互促进的关系。在中国政府对外援助项目和优惠贷款建设项目实施过程中，国内承包企业之间存在有限竞争。商务部定期对相关企业资格实施核验，具备资质的企业能够参加商务部的工程招标。2009 年，国内达到对外援助施工任务项目成套 A 级资格核验的企业有 77 家，包括大型央企和各省优秀工程承包企业。央企凭借较强的综合实力和股东背景，在对外援助和优惠贷款项目中占有一定竞争优势；而一些地方优秀承包企业，借助灵活的市场应变能力和过硬的施工质量，在特定项目中也具备比较竞争优势。

4. 政策环境

中国政府鼓励有实力的工程承包企业“走出去”，出台各项政策，引导企业有序开展对外投资合作，已初步建立起支持“走出去”的政策促进体系和服务保障体系，并在制度建

设、税收抵免、服务引导等多个方面制定了鼓励和优惠政策。

2009 年，国家实施了新的《境外投资管理办法》及《对外承包工程资格管理办法》，通过减少审批事项、下放审批权限、加快对外劳务合作管理体制改革等方式，为对外工程承包减少了制度障碍。同时，出台金融、外汇和出入境方面的配套措施，如对外承包工程项目贷款贴息等，鼓励金融机构为对外合作项目提供信贷支持和金融服务。

税收优惠方面，国家长期对企业承揽中国政府援外项目给予所得税抵免。对企业在境外遇到严重自然灾害、战争及政治动乱等不可抗力造成较大损失的，也有相应税收照顾政策。

《国家税务总局关于印发〈出口货物退（免）税管理办法〉的通知》则规定了对外承包工程企业在国内采购并运往境外，用于对外承包项目的货物，予以特准退还或免征增值税和消费税。

商务部《关于 2010 年全国对外投资合作工作的指导意见》，明确要求推进对外投资合作便利化，加强对外投资、对外承包工程和对外劳务合作。商务部还建成了“对外投资合作信息服务系统”，通过多双边磋商和投资保护协定等途径保障企业海外合法权益。国家加强对外宣传，发布对外投资合作公益广告，为企业“走出去”营造良好舆论环境。同时强化境外安全保障，完善境外安全风险防范和应急处置机制，确保外派人员的安全。

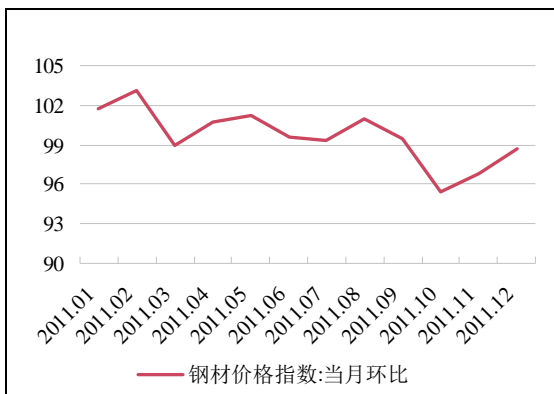
5. 行业关注

原材料价格波动造成成本控制压力

对外工程承包企业，特别是参与优惠贷款项目的企业，主要原材料从国内采购。国内钢材价格多年持续上涨，金融危机冲击到实体经济，下游行业需求减弱，钢材价格出现深度调整。2009 年，经济形势有所恢复，在国家经济刺激政策的支持下，钢材产量恢复，价格处于平稳上升态势。2010 年受欧洲债务危机、美国

经济增速放缓、国内房地产行业调控等因素影响，钢材价格上涨动力并不强劲，2010年12月为1168.1点，但较2009年12月增长19.14%。2011年钢材价格呈现震荡下跌走势，全年钢材价格走势可分为两阶段：第一阶段是一季度至三季度前期，钢材价格呈现震荡企稳的走势；第二阶段是三季度后期至四季度，钢材价格呈现大幅下跌后弱势震荡的走势。

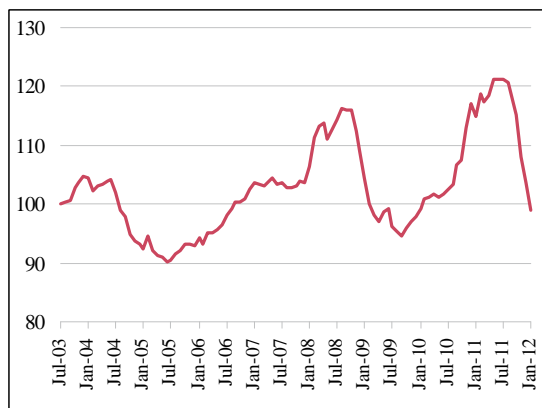
图2 钢材价格综合指数



资料来源: Wind资讯

水泥价格与经济周期密切相关，波动较明显。2009年，受原料价格下降和产能释放等因素影响，水泥价格有所下降。进入2010年后，受市场供求关系和成本推动的影响，水泥价格再次呈现上涨趋势。2011年前三季度，水泥价格继续上涨，全国水泥价格指数均高于去年同期，在四季度，价格则出现回落。中长期看，随着基础设施建设持续深入，国内水泥企业成本转嫁能力增强，未来水泥价格还有较大的上涨空间。

图3 国内水泥价格指数 (当月同比)



资料来源: Wind 资讯

近年来国内建筑材料的价格波动都比较频繁，进而给建筑施工企业造成了较大的成本控制压力。

流动资金压力大

建筑行业具有高流动负债运营的特点，工程建设周期决定了垫资施工现象较为普遍。工程承包企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担；而国际间结算时滞、原材料远洋运输等因素则进一步加剧了对外工程承包企业的资金流动压力。

所在国政治经济风险

受各国经济不均衡的影响，业主方对不同工程项目存在不同的偏好和周期性需求。相较于国内项目，对外工程承包项目的风险更加难以预期，不确定性较大。目前，中国工程承包企业项目多位于非洲、亚洲、拉美地区，部分项目所在国存在政局不稳、偶发局部冲突等政治风险。当地法律架构、文化背景的差异，加大了企业相应的经营管理难度。金融危机之后，汇率波动和贸易保护主义抬头，进一步使经济风险复杂化。

6. 未来发展

对外工程承包作为中国企业“走出去”的重要途径，历来受到政府重视和支持。中国对外承包工程已连续多年高速增长，形成年营业额近千亿美元、3000多家企业参与、项目遍及各洲的规模，但是在国际市场中所占比重不大，仍有较大发展空间。

联合资信认为，短期内国际金融危机使许多发达国家企业出现资金短缺，而大部分发展中国家继续保有基础设施建设需求，对于资金相对充足的中国承包企业而言，是较好的发展机遇。据中国对外承包工程商会预测：未来几年，世界各国在基础设施建设领域将投资数万亿美元。新兴国家工业与城市化进程加快，基础设施建设领域的投资巨大，对外工程承包市场有充足的空间。

长期来看，低碳经济概念的提出，北美和

西欧国家基础设施更新，俄罗斯及中东欧国家的经济发展等，都孕育着巨大的市场机遇，随着中国承包企业技术实力的增强，以及转变业务模式、向投融资和综合开发方向发展的探索，管理能力和本地化水平将不断提高，中国承包企业有望在传统的亚非拉地区之外，开拓新的市场。

总体看，对外工程承包行业机遇大于风险，全行业将继续保持增长的发展态势，能够短时间创新经营模式，获得全流程竞争优势的承包企业将获得更大机会。

三、基础素质分析

1. 企业实力

中国对外承包工程与劳务合作由政府指导进行，通过资质管理设置准入门槛。相关企业必须通过批准，取得对外承包工程与劳务合作经营权，方能直接对外开展业务。2009年商务部在全国范围内核验具备对外成套项目施工的A级资质企业仅77家，安徽省内2家，公司是其中之一。

公司具有房屋建筑工程施工总承包和机电安装工程施工总承包一级，装修装饰专业承包一级、公路工程施工总承包二级等企业资质，并通过了ISO质量管理体系、环境管理体系和职业健康安全管理体系认证。经商务部核准，公司拥有承包境外工程资质及国际劳务合作和进出口经营权。作为安徽省建筑施工企业中对外开拓成绩突出的外向型龙头企业，公司在对外工程承包，特别是中国政府对外优惠贷款建设项目中，具有较大的竞争优势。公司在“2009年度安徽省建筑业50强企业”中排名第12位，是ENR（工程新闻记录）全球最大225家国际承包商之一，2010年排名第179位，2011年排名第155位，有一定的国际竞争力。

公司已通过ISO9002国际质量标准认证，先后在二十多个国家承建了中国政府数十个大中型援外项目和工程承包项目，并多次被商

务部、建设部评为援外战线先进单位、全国工程建设管理先进单位和全国商务系统先进集体。

2. 技术装备

公司作为建筑施工企业，采用国内外先进的施工设备，装备储量雄厚。公司目前自有各式起重类设备132台辆，土石方类设备330台辆，建筑运输类车辆428辆，砼设备类132台辆，各类加工、测量、试验类设备361台。大量先进的自有设备有力地支持了公司在世界各地的工程项目。

近年来，公司尝试开拓矿产资源行业，目前涉及范围包括钻石矿、铁矿、金矿，铜矿和钴矿等，所需采掘和提炼设备从南非等国进口，确保公司拥有国际一流的矿产采掘加工装备，提高生产效率，减少资源损耗。

3. 人员素质

截至2012年3月底，公司高层管理人员11人，公司管理团队绝大部分成员是高级经济师或高级工程师，具备建设部一级项目经理资格或一级结构设计师资格，综合管理能力强、专业素质较高。

公司总裁蒋庆德先生，1948年生，大专文化，高级工程师，高级经济师，安徽省一级建造师，中国国际经济合作学会常务理事。蒋庆德先生历任安徽省建设厅办公室副主任、对外经济联络办公室副主任、主任，自1992年起担任公司法定代表人，1994年被建设部评为“全国建设系统劳动模范”，1997年获得马达加斯加政府“骑士”荣誉勋章。2005年被建设部授予“全国优秀施工企业家”称号。

截至2012年3月底，公司在职工工共3869人，具备高级职称者70人，占全体员工的1.81%；中级职称者458人，占全体员工的11.84%；初级职称者1021人，占全体员工的26.39%。从教育程度看，员工中大专以上学历人员占55.62%，高中中专人员23.39%，初中

及以下人员占 20.99%；从年龄结构看，30 岁以下人员占 43.73%，30-50 岁占 55.75%，50 岁以上占 0.52%。在多年的发展过程中，公司形成了一套适宜自身运营特点的用人机制，外派人员业务能力扎实，综合素质较高。

总体看，公司管理层人员专业素质较高，行业经验丰富；公司员工结构符合建筑行业劳动密集型的一般特点，同时具备学习、适应能力强的优势，能够胜任长期驻外工作。目前公司的人员结构和人才储备，基本能够适应公司发展的需要。

4. 外部环境

公司地处安徽省合肥市，毗邻长江三角洲经济发达地区，基础设施配套齐全，资金、信息渠道通畅。合肥及长三角地区高校云集，而安徽作为劳动力输出大省，有丰富的多层次人力资源储备。公司以合肥为中心，辐射周边，在省内兴建了用于向海外超市配送货物的仓储基地，实现了国内与海外市场的联动，通过外经带动外贸，有效提高了经营业绩。

金融危机之后，中国政府宣布对东盟 150 亿美元信贷、对上海合作组织 100 亿美元信贷，新增 100 亿美元优惠出口买方信贷等，有利于公司增强业务发展动力。各地通过“对外承包工程部际促进协调机制”平台，制定了风险保函专项资金、鼓励企业带资承包、便利对外承包工程项下设备材料出口等多项配套措施。

公司经过多年对外承包工程实践，凭借过硬的工程质量和完善的后续配套服务，在许多国家树立了良好的声誉和形象，相关国家政府对公司给予了一定的倾斜性支持，有助于公司今后的业务开拓和发展。

综合分析，公司工程质量优势和企业品牌优势较强，具备一定的市场竞争实力；公司技术和装备水平在同行业中处于较高水平，外派人员队伍综合素质较高，人才储备充足。整体考量，公司在对外工程承包领域综合竞争实力较强。

四、管理分析

1. 管理体制

公司是顺应“政企分开”改革，由承担经济职能的政府机构分离改制，并逐步发展起来的现代公司企业，按照《公司法》、《公司登记管理条例》等法律法规要求和《公司章程》，设立了股东大会、董事会、监事会，构建了现代公司治理体制和完善的法人治理结构，依照章程进行公司治理。股东大会作为公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司年度财务预、决算方案等重大事项。董事会作为公司法定机构和决策机构，执行股东大会的决议。公司董事会由 11 名董事组成。监事会由 3 名监事组成，包括 1 名职工代表监事，对公司日常经营和管理活动进行监督。

公司实行董事会领导下的总裁负责制。公司总裁、副总裁、总工程师和总会计师构成高级管理层，负责公司日常经营管理工作。公司内部机构设有办公室、物资采购部、海外工程部、人力资源部、财务部、质量管理部、工程预算部、出国人员管理部等职能部门，管理机构设置较为完整。公司设立的国内外分支机构则负责工程、酒店等具体业务的运营。

2. 内部控制

公司为加强内部控制，强化企业管理，根据相关法律法规，制定了一套较为完整的内部控制体系，涵盖了经营管理的各个层级方面和业务环节。

会计和财务管理方面，按国家统一会计制度进行审核管理，对现金收支、盘点库存和核对银行账户做出严格规定，加强对应收账款、预付账款的管理，明确责任人制度和权限审批原则。费用预算由财务部门负责组织，成本费用核算坚持权责发生制原则。

采购管理方面，公司采用分类采购制度，将对工程质量、环境和员工健康有影响的物资全部纳入受控范围，并根据其影响程度类别制

定严格的评选准则，采用样品验评、书面调查、现场考察、使用效果调查等方法，按评定程序进行采购。

存货和固定资产管理方面，公司规定，物资验收入库、生产设备和物资的领用，由部门负责人审核，经公司分管领导批准。物资设备部负责生产用固定资产的管理，并设置台账。购置固定资产或对现有固定资产进行大修，须按既定程序，书面形式报送审批。

筹资、投资和对外担保方面，公司严格遵循重大事项的决策程序，分别由董事会或总裁办公会、需要时由股东大会审议决定，对相应资金的使用，进行全过程的控制监督。对于担保担保事项，将其与决策责任人的经济利益挂钩，促使决策责任人审慎决策，防范担保风险。

子公司管控方面，公司决定各下属子公司的高层管理者，根据目标任务制定经营计划，进行决策范围授权，统一协调各生产经营单位的活动，有效服务于公司整体经营目标。

总体看，公司现阶段已建立了适合自身发展需要的企业治理结构及各项管理制度。机构设置较为合理，内控机制较为健全，能够满足日常经营管理要求。公司日常管理风险较低。

五、经营分析

1. 经营现状

公司倡导“以承接援外工程项目为龙头，

以外经带动外贸，实施多元化发展”的经营理念，自成立以来先后在 20 多个国家承建了数十个大中型援外项目和一系列国际工程承包项目，同时发展酒店、超市和房地产以及矿产投资等相关产业。

2009~2011年，公司主营业务收入分别为396987.66万元、358197.21万元和402697.12万元，其中2009年呈现跨越式增长，同比增速为256.65%。2010年，公司主营业务收入同比减少9.77%，主要源于建筑施工业务收入同比减少22.94%。尽管施工业务收入有所减少，但2010年建筑施工业务（全部为海外工程承包）仍是公司收入的首要来源，贡献率为77.68%，收入结构中，酒店和超市业务贡献度有所上升。2011年公司主营业务收入同比增长12.42%，一方面由于酒店、超市业务板块业务规模的不断扩大，相应营业收入的规模也明显增加；另一方面是公司继续保持施工业务板块业务的拓展，加快了在建项目的施工进度，马拉维科技大学项目、莫桑马普托国际机场项目二期、中国驻科特迪瓦大使馆馆舍新建工程项目、津巴布韦国防学院、赞比亚恩多拉体育场项目、驻赞比亚使馆经商处馆舍改扩建项目、赞比亚体育场增项工程等在建项目在2011年实现了较大规模的收入。公司主业突出，且业务主要集中在海外，国内仅有少量酒店经营业务。

表 2 2009~2012 年 3 月公司主营业务情况表（单位：万元/%）

项目	2009 年度		2010 年度		2011 年度		2012 年 1-3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	396,988	100.00	358,197	100.00	402,697	100.00	59,272	100.00
建筑施工	361,057	90.95	278,247	77.68	313,939	77.96	42,283	71.34
酒店	15,667	3.95	33,885	9.46	40,698	10.11	12,123	20.45
超市	7,244	1.82	34,817	9.72	47,948	11.91	4,841	8.17
房地产	12,038	3.03	11,140	3.11	0	0.00	0	0.00
其他	982	0.25	108	0.03	112	0.03	25	0.04
主营业务成本	274,699	100.00	242,223	100.00	270,869	100.00	37,657	100.00
建筑施工	264,546	96.3	220,471	91.02	236,354	87.26	30,014	79.70
酒店	2,563	0.93	7,557	3.12	9,076	3.35	4,812	12.78
超市	1,992	0.73	11,191	4.62	25,354	9.36	2,813	7.47
房地产	5,234	1.91	2,931	1.21	0	0.00	0	0.00
其他	364	0.13	73	0.03	85	0.03	18	0.05
毛利润	122,289	100.00	115,974	100.00	131,828	100.00	21,615	100.00

项目	2009 年度		2010 年度		2011 年度		2012 年 1-3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
建筑施工	96,511	78.92	57,776	49.82	77,585	58.85	12,269	56.76
酒店	13,104	10.72	26,328	22.7	31,622	23.99	7,311	33.82
超市	5,252	4.29	23,626	20.37	22,594	17.14	2,028	9.38
房地产	6,804	5.56	8,209	7.08	0	0.00	0	0.00
其他	618	0.51	35	0.03	27	0.02	7	0.03

资料来源：公司提供

2012 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 59272.29 万元，与上年同期基本持平，主要是受到春节假期以及工程当地雨季影响，公司一季度营业收入规模相对较低。

建筑施工业务

目前公司建筑施工业务基本集中在国外。自成立以来，公司先后在非洲、欧洲、亚洲、中南美洲以及南太平洋等地区 16 个国家注册成立了分公司，在国内本部统一协调下，开展相关经营业务。从项目管理模式来看，公司项目实施以项目管理为主，组建国外项目组对各项目进行专门的管理和运营。

公司最初从事的海外工程承包业务以海外援建项目为主，近年来加强了与商务部、中国进出口银行等机构的合作，开始大力发展优惠贷款项目。目前项目类型包括国际投标项目、海外援建项目、进出口银行优惠贷款项目及中国使馆馆舍建设项目等，其中优惠贷款项目毛利率高于国际投标项目和海外援建项目。

2009 年至 2012 年 3 月底，公司累计完成海外工程产值 116.44 亿元，施工规模 614 万平方米，其累计新签合同额 136.18 亿元，其中 2009 年海外承包经营额和施工规模均呈现爆发式增长，分别为 37.65 亿元和 200 万平方米，2010 年上述指标值均同比减少，分别为 32.54 亿元和 155 万平方米。2011 年，公司新签合同额下降幅度为 81.05%，一方面由于公司 2010 年集中资源拓展津巴布韦钻石矿及配套项目，相应控制海外施工项目的承接和建设；另一方面由于哥斯达黎加体育场项目、赞比亚体育场项目和莫桑比克马普托机场一期项目、马拉维议会大厦项目的施工主要集中在 2010 年，当年新签的格林纳达豪格岛度假村项目、津巴布

韦国防学院项目、马拉维科技大学项目和莫桑比克马普托机场二期项目的合同金额也较大，综合导致 2010 年施工产值基数大所致。2012 年一季度，公司签订了莫桑比克总统府、莫桑比克 N6 公路和津巴布韦维多利亚瀑布城三个大型优贷项目，累计合同金额达 49.64 亿元。

2009~2011 年，公司建筑施工业务毛利率分别为 26.73%、20.76%和 24.71%，盈利能力较强，一方面是公司承建的优贷项目毛利率较高；另一方面，公司所承建的项目大分布集中在南部非洲，国家之间距离比较近，在项目实施过程中容易实现人力、物力方面的统一调度。同时公司在莫桑比克、马达加斯加设立基地存放大量可利用的施工机械设备和周转材料等，为就近项目的顺利实施节约了运输成本。

表 3 公司建筑施工业务经营情况

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月
海外经营额 (万元)	376452	325435	375054	87412
施工规模 (万平方米)	200	155	196	63
新签合同额 (万元)	362673	422578	80078	496440
中标工程面积 (万平方米)	198	240	229	*10.41

资料来源：公司提供

*注：不含 287 公里莫桑比克 N6 公路项目

公司目前所承接的海外承包工程大多分布在非洲各国，在国外承建的代表性项目有：马达加斯加体育馆、昂瓦公路、国际会议中心和五星级酒店；多哥体育场；毛里塔尼亚总统府办公楼；莫桑比克外交部办公楼、国家体育

场；乌干达外交部大楼；加纳军警营房；摩洛哥游泳馆；科特迪瓦议会之家、爱赛尔比亚职业教育学院；格林纳达国家体育场；缅甸国际会议中心；赞比亚恩多拉体育场等。公司建成项目均受到所在国的普遍赞誉，并得到了中国商务部、外交部、建设部等政府部门的充分肯定。

近年来，公司承建项目显著增加，行业地位得以充分体现。特别是 2009 年度，公司加强了与商务部、中国进出口银行等机构的合作，在援外项目的承接、优惠贷款项目推荐等

方面得到了上述机构的大力支持，连续承接了多笔大型援外及政府优惠贷款项目，承揽工程总量有了突破性的飞跃。2009 年公司新签合同额为 36.27 亿元，同比增速超过 100%；2010 年，公司新签合同额 42.26 亿元，继续保持较好的增长趋势。公司 2010 年以来新签重大项目如表 3 所示。

截至 2012 年 3 月底，公司在建项目总工程造价 26.54 亿元，随着承揽工程总量的增加和主营业务收入的增加，公司综合盈利能力和竞争实力将进一步提高。

表 4 2010 年以来公司新签重大项目合同情况表

项目名称	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期（月）	项目类型
格林纳达豪格岛度假村项目	2010.07	84007	36	优贷项目
津巴布韦国防学院项目	2010.09	67480	24	优贷项目
马拉维科技大学项目	2010.06	53905	24	优贷项目
莫桑比克马普托机场二期	2010.02	41601	24	优贷项目
贝宁科特努行政办公大楼项目	2010.08	21000	24	援外项目
赞比亚农业示范中心	2010.06	1980	9	援外项目
莫桑比克太特住房项目	2010.05	6063	7	承包项目
莫桑比克信用银行办公楼项目	2010.09	3413	12	承包项目
菲律宾瑞雅国际公寓酒店	2011.01	11552	35	承包项目
驻赞比亚使馆经商处宿舍改扩建项目	2011.01	3133	29	使馆项目
援津巴布韦孤儿学校项目	2011.07	4320	15	援外项目
赞比亚体育场增项工程项目	2011.07	5448	2	承包项目
马达加斯加大学城项目	2011.07	11208	12	承包项目
马拉维国家体育场项目	2011.07	44417	29	优贷项目
莫桑比克总统府项目	2012.01	49140	18	优贷项目
莫桑比克 N6 公路项目	2012.01	289800	36	优贷项目
津巴布韦维多利亚瀑布城项目	2012.03	157500	12	优贷项目
合计	--	855967	--	--

资料来源：公司提供

公司工程承包业务以海外援建项目和优惠贷款项目为主，直接与政府有关部门或进出口银行进行工程结算，不直接与项目所在国政府发生结算关系。同时，公司在承接援外项目后，均与保险公司签订《对外援助成套项目工程保险合同》，以合法有效地避免项目所在国政治、经济形势的突变引起的风险。

联合资信认为，公司对外承包工程主要是利用和商务部、进出口银行以及当地国政府的良好关系承接项目，进行总包管理，项目工程款回收安全性高，较国内建筑行业毛利率水平高。但公司目前所承接的援外工程大多在非洲各国，该地区少数国家政局由于存在历史、种

族等问题尚不稳定，仍需要关注公司工程承包业务面临的汇率及政治风险。

其他业务

公司其他业务主要包括酒店经营、超市经营和房地产开发等。

2008~2010 年，公司酒店经营收入分别为 15667 万元、33885 万元和 40968 万元，占主营业务收入的比例分别为 3.95%、9.46% 和 10.17%。2012 年 1-3 月公司实现酒店经营收入 12123 万元。截至 2012 年 9 月底，公司经营的主要酒店有：安徽中医学院金孔雀温泉养生中心、安徽外经戴斯酒店、金孔雀温泉旅游度假区、华安（莫桑比克）酒店、华安（加勒比）

酒店、华安（科特迪瓦）酒店和马达加斯加金孔雀酒店。其中，安徽外经戴斯酒店是美国戴斯酒店集团进驻合肥市的第一家五星级酒店，已于2011年10月试营业。由于科特迪瓦2010年底以来政局动乱，公司出于安全考虑，华安

（科特迪瓦）酒店从2011年初暂停营业，2011年4月底恢复营业。

整体看，随着公司海外工程业务规模的扩张，作为配套服务的酒店经营也逐年稳步增长。

表5 公司主要经营的酒店和超市情况

酒店	类型	房间数	开业时间	2011年		2012年1-3月	
				入住率	接待人数	入住率	接待人数
安徽外经戴斯酒店	五星酒店	365	2011.10	50%	21,548	55%	19,748
金孔雀温泉旅游度假区	四星度假村	318	2003	75%	154,385	72%	43,269
华安（莫桑比克）酒店	四星酒店	168	2003	90%	83,514	85%	15,976
华安（加勒比）酒店	三星酒店	51	2008	80%	31,548	72%	8,537
华安（科特迪瓦）酒店	三星酒店	50	2010	75%	15,287	20%	3,212
马达加斯加金孔雀酒店	别墅酒店	432	2010	95%	58,748	95%	22,254
安徽中医学院金孔雀温泉养生中心	疗养度假式酒店	300	2012.2	-	-	74%	8,668

资料来源：公司提供

超市经营方面，“天地亿万多”大型连锁超市是公司推出的超市品牌，公司至今已在非洲的马达加斯加、莫桑比克、多哥设有多家连锁超市，取得了良好的经济效益和社会效益。同时，公司在安徽省芜湖市兴建了用于向海外超市配送货物的天地亿万多仓储式超市，实现了国内市场与海外市场的整体联动。2009~2011年及2012年1-3月，公司超市经营收入分别为7244万元、34817万元、47948万元和4841万元，占主营业务收入的比例分别为1.82%、9.72%、11.91%和8.17%。

表6 截至2012年3月底公司超市资产情况

超市	开业时间	营业面积（平方米）
马达加斯加天地亿万多超市	1999	4,000
多哥天地亿万多超市	2001	1,200
马达加斯加天地亿万多超市（ITAOSY店）	2001	2,000
莫桑比克天地亿万多超市	2003	1,600

资料来源：公司提供

1995年以来，公司利用工程施工的契机，在项目当地着手房地产开发，主要项目集中在马达加斯加和莫桑比克。公司在马达加斯加开发的主要项目有40幢“宝葫芦”别墅小区，以及世纪家园、美景和彩虹等住宅小区，4个项目

在马达加斯加均为较有影响的大型公共住宅项目，总建筑面积超过9万平方米。公司在莫桑比克开发了2600平方米好望小区住宅项目、6200平方米好运小区住宅项目、2400平方米的公寓楼以及3800平方米商务中心等项目，市场销售形势看好。2009~2010年，公司房地产业务收入分别为12038万元和11140万元。截止2010年底，公司房地产项目已基本销售完毕，至今未开发其他房地产项目。

总体看，公司酒店和超市经营业务经过多年的发展，可持续为公司贡献稳定的收入。酒店经营还可为公司施工业务提供配套服务，并提高其在国内外的知名度；考虑到非洲国家工业落后，商品大都依赖进口，同类商品在非洲和中国市场相比差价很大，因此发展连锁超市能够充分发挥国内产品制造业的优势，增加公司在海外业务中新的利润增长点。

公司在发展海外工程主业和相关业务的同时，调动国内外有效资源，开展矿产资源投资，在津巴布韦投资开发钻石矿项目。公司投资的钻石矿位于津巴布韦东部，探明金刚石固结岩矿体和松散沙砾矿储量5107万吨，金刚石储量3.0642亿克拉。项目第一条金刚石选矿生产线于2011年2月正式投产，后来又陆续安装投产了4条选矿生产线，日处理矿石能力达6200吨。

矿区在现有生产能力下可供开采年限为 10~15 年。矿区所产毛培钻品质较高，12%为高级宝石级，83%为近宝石级，5%为工业级。截至 2012 年 3 月底，公司总投入约 5.23 亿美元，国家开发银行 2.4 亿美元资金已经全部投入使用。2012 年一季度实现营业收入 76232.29 万元，净利润 13269.35 万元。

2. 原材料采购

公司原材料主要在国内采购，由于援外及优贷项目的特殊性，项目所需原材料和其他物资必须提前采购，并发运至项目所在地。

公司采用分类采购制度，根据重要程度分为 A 类（重要物资类）、B 类（一般物资类）、C 类（辅助物资类），并采取不同的采购政策。采购 A 类物资前，必须对可供选择的供方进行逐个评价，并据以确定《合格供方名录》。采购人员实施采购时，须从《合格供方名录》中酌情选择供货单位；采购 B 类物资时，可参照 A 类物资的供方评价选择办法，直接评定供货单位（但应有评价记录），或酌情确定合格供方名单，并从中选定供货单位。C 类物资可由采购人员直接评选供方单位，报经有关负责人批准后实施采购。在选择供应商时，公司制定严格的合格供方的评选准则，根据物资采购工作实际，对供方的评选酌情采用样品验评、书面调查、现场考察、使用效果调查等方法的组合，按照合格供方评定程序进行采购。

从主要供应商来看，公司所需钢材钢管类供货商主要包括北京首钢总公司、唐山友发钢管制造有限公司等。水泥一般从项目所在国或周边国家就近采购。

3. 经营效率

公司销售债权周转效率和存货周转效率保持较高水平，2009~2011 年三年加权平均值分别为 9.08 次和 9.31 次，2011 年分别为 11.73 次和 9.82 次。由于资产规模的快速扩张，公司总资产周转次数呈下降趋势，但仍保持合理水平，

三年加权平均数为 0.97 次，2011 年为 0.73 次。可见，随着公司经营规模的扩大，整体资产经营效率较高。

4. 未来发展

公司未来将继续大力开拓国外工程承包和劳务市场，发展外向型经济。在市场开拓方面，主要是从以下两个方面入手：

一是以经援项目为依托，扩大公司在非洲国家的市场空间，把投资开发活动由非洲扩展到其他相关国家和地区，使公司的市场范围在地域上尽可能得到扩张；

二是在开辟新空间的同时，不断开拓新业务，实施多元化经营，不断巩固、完善和拓展市场业务范围。其中公司在继续发展援外建设的同时，积极向矿产资源行业进军，将其项目建设的优势和所在地矿产资源优势有效地整合，增添公司新的利润增长点，实现可持续发展。近期规划为：2012 年，公司计划新增项目合同总额确保为 15 亿美元，力争总额为 20 亿美元。其中，援外及使馆、经商处项目新签合同额确保 8 亿元人民币（合 1.143 亿美元），力争 10 亿元人民币（合 1.43 亿美元）。如 2012 年援外招标模式、规则能够改变，全年将力争中标项目 20 亿人民币（合 2.85 亿美元）。力争到 2015 年较 2011 年翻一番。2012 年，津巴布韦钻石矿力争实现产值 11.8 亿美元。同时积极勘探赞比亚铜钴矿、马拉维金矿等矿产资源。2012 年，公司计划在津巴布韦、马拉维、赞比亚投资开办 5 家天地亿万多连锁超市和 3 家星级宾馆，“十二五”累计在外投资开办 12 家天地亿万多连锁超市和 6 家星级宾馆及建材超市和加工厂等。

公司涉足境外矿产资源的开发利用，跨行业经营管理和所在国政局环境方面均存在一定的风险，联合资信将持续关注相关项目的进展及其对公司的影响。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2009~2011 年财务报表均已经安徽一凡会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2012 年一季度报表未经审计。

截至 2011 年底，公司合并资产总额为 647764.22 万元，所有者权益 330969.99 万元。2011 年公司实现主营业务收入 402697.12 万元，利润总额 98405.48 万元。

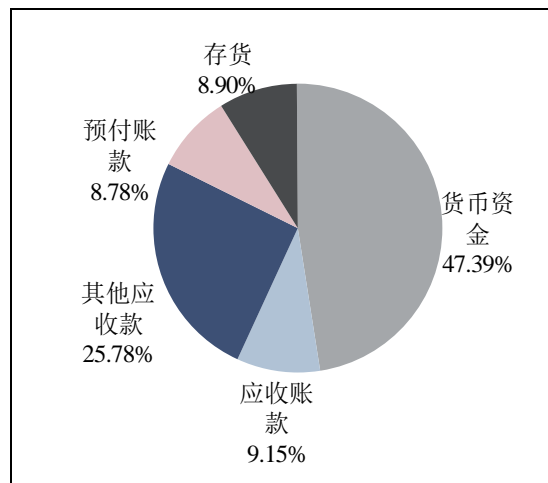
截至 2012 年 3 月底，公司合并资产总额为 678801.50 万元，所有者权益 344778.82 万元。2012 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 59272.29 万元，利润总额 15370.37 万元。

2. 资产质量

2009~2011 年，随着业务规模的扩大，公司资产总额分别为 311927.01 万元、455085.71 万元和 647764.22 万元，资产规模年复合增长率为 44.11%，增长迅速，主要来源于长期股权投资、货币资金、固定资产、无形资产和其他应收款的增长。从资产结构来看，截至 2011 年底，公司流动资产占资产总额比重为 39.92%，长期投资占 19.76%，固定资产占 27.73%，无形资产占 12.59%。

2009~2011 年，公司流动资产呈波动性增长，年复合增长率为 16.08%。截至 2011 年底，公司流动资产合计 258558.17 万元，主要由货币资金、其他应收款、应收账款预付账款和存货构成。

图 4 2011 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司货币资金持续大幅增长，年复合增长率为 77.51%。截至 2011 年底，公司货币资金 122540.59 万元，较 2010 年底增长 84.89%，主要系：①由于津巴布韦国防学院项目是优贷项目，中国进出口银行优惠贷款到位，按照合同约定公司获得了 80% 的工程预付款项，金额为 43984.32 万元，②公司为了扩大在津巴布韦的钻石矿投资，增加了银行借款，同时为了施工需要，公司也相应增加了部分流动资金贷款，③2010 年度承建的部分工程项目在 2011 年底结算支付工程款，导致经营性现金流入量较大。货币资金结构方面：以银行存款为主，2011 年底公司银行存款 110032.61 万元，占货币资金的 89.79%，其他货币资金 12321.46 万元，占 10.06%，现金 186.51 万元，占 0.15%。

公司应收账款主要为商务部援外项目资金、中国进出口银行优待项目资金及外交部使馆馆舍项目资金等。2009-2011 年，公司应收账款持续下降，年均复合增长率为-44.80%，截至 2011 年底，公司应收账款 23660.96 万元，主要系公司通过及时、完整的向商务部援外司、中国进出口银行、外交部行政司等机构报送结算凭证等资料，使应收账款及时收回所致。公司援外项目和优惠贷款项目资金的结算周期为 3~6 个月，应收账款账龄均在 1 年以内。应收账款集中度高，欠款单位主要为国家部委和中

国进出口银行，账款回收的保障力度较强。

联合资信同时关注到，虽然公司应收账款不能收回的风险很小，但随着建设项目的增加，应收账款如不能及时回收，将会加大公司资金周转的难度。

表 7 2011 年底公司应收账款主要债务人

债务人名称	年末余额（万元）
商务部	3541.53
中国进出口银行	13711.40
外交部	3521.67
哥斯达黎加华府项目业主	1356.58
莫桑比克粮仓超市业主	106.65
合计	22237.83

资料来源：公司年报

2009-2011年，公司其他应收款年均复合增长率达525.71%，款项性质主要为物资采购备用金和工作人员出国备用借款。截至2011年底，公司其他应收款达66659.30万元，系按照公司与津巴布韦政府下属的马特铜矿（私人）有限公司合资投资津巴布韦金刚石矿产资源协议：项目总投资为5亿美元，合资公司安津投资（私人）有限公司（以下简称“安津公司”）注册资本为4亿美元，其中公司以价值2亿美元的设备、材料以及现金出资，马特铜业（私营）有限公司以矿权作价2亿美元出资，双方各占50%，注册资金与总投资的差额1亿美元由安津公司向公司借款解决，截至2011年末，公司已经提供了1亿美元借款给安津公司。

公司预付账款主要为预付的工程建设支出费用。2009~2011年，公司预付账款年均复合增长-24.58%，预付账款持续减少，截至2011年底，公司预付账款为22696.92万元，主要系赞比亚体育场、哥斯达黎加体育场等多个大型项目工程物资部分预付款结算所致。

2009~2011年，公司存货年复合减少17.43%，主要系工程结算确认收入，存货相应结转成本所致。截至2011年底，公司存货净额23000.41万元，主要为已完工尚未结算款（占

37.46%）和海外项目库存商品及库存材料（占58.23%）。考虑到建筑施工企业特点，在按照工程完工进度确认收入的同时相应从存货中结转成本，因此公司存货的规模不大、安全性较高。

2010年公司新增海外矿产资源投资项目，导致公司新增长期股权投资63839.96万元。2011年底，公司长期股权投资128000万元，同比增长100.50%，系公司对津巴布韦钻石矿项目增加投资所致。

2009~2011年，公司固定资产合计年复合增长率为32.33%。截至2011年底，达179622.03万元。其中，2011年底，固定资产净额143315.30万元，以房屋建筑物为主，占71.79%；机器设备占比14.31%。公司在建工程波动增长，其中2010年底为57569.72万元，主要为安徽外经大厦改扩建项目和华安（津巴布韦）公司等基地建设项目建设，2011年底，安徽外经大厦五星级大酒店、安徽金孔雀度假村养生康复中心项目、马拉维宾馆项目完工转入固定资产，导致在建工程大幅减少至36306.73万元。

2009-2011年，公司无形资产年均复合增长116.15%，截至2011年底达81584.02万元，全部为土地使用权。

截至2012年3月底，公司资产总额678801.50万元，较2011年底增长4.79%，主要来自货币资金、预付账款、在建工程和无形资产的增加。截至2012年3月底，公司货币资金135899.65万元，较2011年底增长10.90%，系公司增加流动资金贷款所致。货币资金构成中，银行存货占90.02%，其他货币资金占9.95%，现金占0.03%，其中，汇票保证金和保函保证金等受限资金6699.97万元，占货币资金总额比重较小。截至2012年3月底，公司预付账款28177.62万元，较上年底增长24.15%，主要系预付项目物资款增加所致；在建工程41673.55万元，较上年底增长14.78%，系项目增加投资所致；无形资产86099.82万元，较上年底增长5.54%，系公司在芜湖的一块土地容积率提升，土地成本增加所致。

总体看，公司资产规模较大，流动资产中货币资金较为充足，应收款项（应收帐款+其他应收款）占比较大，但风险较小，公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

负债

2009~2011年，公司负债年复合增长66.00%，截至2011年底为316794.23万元。公司负债结构以流动负债为主，但由于长期借款快速增长，公司流动负债占比持续下滑，由2009年的98.49%下降为2011年的60.61%。

2009-2011年，公司流动负债年均复合增长30.22%，主要来源于长、短期借款的增长。截至2011年底，公司流动负债191994.23万元，以短期借款和一年内到期的长期负债为主，占比分别为68.80%和10.00%，其次为应付票据、应付账款和预收账款，分别占7.35%、6.56%和6.05%。

近几年，公司施工规模增加，为保证新增施工项目的顺利实施，公司短期流动资金贷款显著增长，2009-2011年短期借款年均复合增长率达93.81%。

公司应付票据主要是采购工程物资所开具的银行承兑汇票，2009-2011年，公司应付票据年均复合增长4.26%，2011年底达14118.86万元。公司预收帐款主要为预收工程款，2011年底为11616.73万元；公司应付账款主要是建筑材料、设备的采购款，2011年底为12597.82万元。

公司长期负债全部为长期借款。2009-2011年，公司长期借款年均复合增长794.12%，截至2011年底，达到124800万元，主要系公司于2010年及2011年分别新增5000万美元和15418万美元10年期长期借款专项用于海外矿产资源开采项目。

2009-2011年，公司有息债务规模快速扩张，年均复合增长141.19%，2011年底达到290218.86万元，其中长期债务的比重显著上

升，占总债务的比重分别为3.47%、21.94%和43.00%；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率持续上升，三年加权平均数分别为44.60%、38.65%和17.36%，2011年分别为48.91%、46.72%和27.38%，但仍处于合理水平。

截至2012年3月底，公司负债合计334022.68万元，较2010年底增长5.44%，主要来自短期借款的增加。2012年3月底，公司为了满足项目建设继续增加了短期流动资金贷款，短期借款进一步增加至148000万元，较2011年底增长12.04%。2012年3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49.21%、47.37%和26.58%，与上年底基本一致。

所有者权益

2009~2011年，公司所有者权益年复合增长29.63%，增长稳定。截至2011年底，公司所有者权益330969.99万元，以未分配利润（占96.54%）为主，其余部分由实收资本（占1.51%）和盈余公积（占1.95%）构成，所有者权益稳定性差。2012年3月底，公司所有者权益为344778.82万元，较2011年底增长4.17%，系未分配利润增加所致。

总体看，公司所有者稳定性差。近年来公司债务水平呈上升趋势，但仍处于合理范围，预计随着海外矿产项目的投入增加，债务负担仍有继续上升的可能。

4. 盈利能力

2009~2011年，公司主营业务收入分别为396987.66万元、358197.21万元和402697.12万元，年均复合增长率为0.72%。其中，2010年公司主营业务收入较2009年略有下降，主要系津巴布韦国防学院项目、马普托国际机场二期项目已开工实施但尚未办理工程结算，导致建筑施工收入减少；2011年公司主营业务收入同比增长12.42%，一方面系公司酒店、超市业务板块收入规模扩大所致，另一方面系由于公司加

快了建筑施工在建项目建设进度，马拉维科技大学项目、莫桑马普托国际机场项目二期、中国驻科特迪瓦大使馆馆舍新建工程项目、津巴布韦国防学院项目、赞比亚恩多拉体育场项目、驻赞比亚使馆经商处馆舍改扩建项目、赞比亚体育场增项工程等在建项目均实现了较大规模的收入。整体来看，公司业务规模保持较好的发展势头。

2009~2011年，公司主营业务成本变动趋势与主营业务收入基本一致。由于近几年债务规模的显著增长，公司财务费用快速增加，带动期间费用率由2009年的3.91%持续上升至2011年的6.03%，但整体而看，公司期间费用对利润的侵蚀不大。

鉴于核心业务的贡献，公司利润总额保持相对稳定，2009~2011年分别为103600.14万元、90596.19万元和98405.48万元。

从盈利指标看，2009~2011年公司主营业务利润率分别为27.54%、29.03%和28.56%，呈波动上升态势；2009~2011年，公司总资产收益率和净资产收益率加权平均值分别为18.58%和26.77%，其中2011年分别为12.76%和21.05%，均呈持续下滑趋势，主要系总债务及所有者权益较快增长所致。整体看，公司盈利能力仍然较强。

2012年1~3月，公司实现主营业务收入59272.29万元，占2011年全年的17.42%，与上年同期相当，主要受春节期间施工人员回国探亲，以及当地雨季的影响，收入规模较低；利润总额15370.37万元，为2011年全年的15.62%。2012年一季度，公司主营业务利润率为33.27%，盈利能力进一步增强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011年，公司流动比率和速动比率加权平均值分别为134.98%和116.97%，保持较高水平。其中2011年底分别为134.67%和122.69%，2012年3月底，分别为133.11%和120.83%。近三年，公司经营

现金流负债比分别为49.78%、43.60%和38.53%。总体看，公司具备较强的短期偿债能力。

从长期偿债能力指标看，2009-2011年，受债务规模快速扩展导致的利息支出迅速增长影响，公司EBITDA利息倍数持续下降，由2009年的59.53倍将至2011年的11.81倍，但仍保持较高水平；相应的，全部债务/EBITDA持续上升，三年加权平均数为1.84倍，2011年达到2.56倍。总体看，随着公司债务规模的扩大，EBITDA对全部债务的保障能力有所下降，但整体保障能力仍然强。

截至2012年3月底，公司无对外担保。

截至2012年3月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为81.80亿元（国家开发银行授信50亿元专项用于公司海外矿产资源开发项目），其中未使用额度为51.32亿元，公司信用记录良好，间接融资渠道通畅。

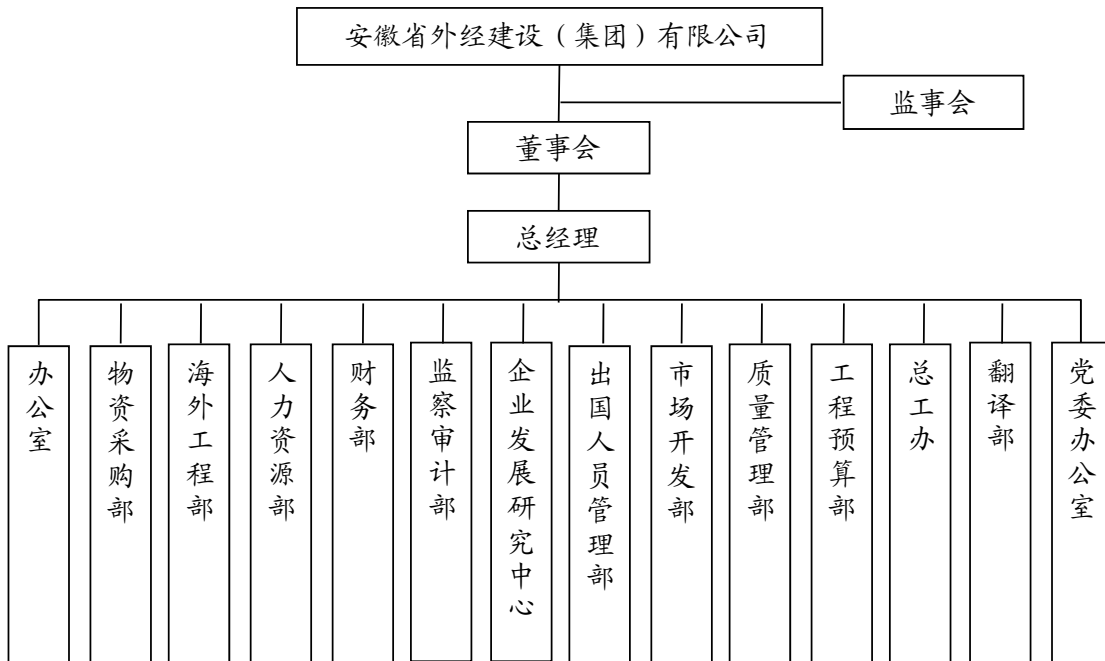
七、综合评价

对外工程承包行业的发展一直得到政府高度重视和国家政策支持。近年来良好的国内外经济和政治环境推动了中国对外工程承包业务的快速发展。在中国政府支持及新兴国家基础设施建设需求的带动下，对外工程承包仍具有良好的发展空间。

公司对外工程承包主要为对非洲国家的援建项目和优惠贷款项目。近年来，公司加强与商务部、中国进出口银行等机构的合作，业务扩展迅速。目前，公司货币资金较充足，整体资产质量好。公司盈利能力较强，负债水平适宜，偿债能力较强。

整体看，公司主体信用风险低。

附件1 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2009 年底	2010 年底	2011 年底	变动率 (%)	2012 年 3 月底
流动资产					
货币资金	38887.96	66276.36	122540.59	77.51	135899.65
应收账款	77659.85	45026.30	23660.96	-44.80	22587.45
其他应收款	1702.60	2656.82	66659.30	525.71	66135.81
预付账款	39898.75	33173.26	22696.92	-24.58	28177.62
存货	33734.30	32175.19	23000.41	-17.43	25687.92
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产					
流动资产合计	191883.46	179307.93	258558.17	16.08	278488.44
长期投资					
长期股权投资	0.00	63839.96	128000.00		128000.00
长期债权投资					
长期投资合计	0.00	63839.96	128000.00		128000.00
减：长期投资减值准备					
加：合并价差					
长期投资净额	0.00	63839.96	128000.00		128000.00
固定资产					
固定资产原值	101462.99	111755.71	170365.25	29.58	172069.74
减：累计折旧	18364.72	21526.69	27049.95	21.36	27530.06
固定资产净值	83098.26	90229.02	143315.30	31.33	144539.69
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	83098.26	90229.02	143315.30	31.33	144539.69
工程物资	3226.59	12123.77	0.00	-100.00	0.00
在建工程	16256.25	57569.72	36306.73	49.45	41673.55
固定资产清理					
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	102581.11	159922.51	179622.03	32.33	186213.24
无形资产及其他资产					
无形资产	17462.44	52015.31	81584.02	116.15	86099.82
长期待摊费用					
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	17462.44	52015.31	81584.02	116.15	86099.82
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	311927.01	455085.71	647764.22	44.11	678801.50

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年底	2010 年底	2011 年底	变动率 (%)	2012 年 3 月底
流动负债					
短期借款	35170.00	111670.00	132100.00	93.81	148000.00
应付票据	12988.37	10725.42	14118.86	4.26	18299.91
应付账款	22459.88	11336.51	12597.82	-25.11	7698.72
预收账款	28274.16	12936.96	11616.73	-35.90	11554.77
应付工资	12427.91	11525.46	1283.02	-67.87	3112.98
应付福利费					
应付利润（股利）					
应交税金	36.99	52.51	53.21	19.95	14.70
其他未交款					
其他应付款	1869.64	1142.51	1024.58	-25.97	1341.60
预提费用					
预计负债					
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	19200.00		19200.00
其他流动负债					
流动负债合计	113226.94	159389.37	191994.23	30.22	209222.68
长期负债					
长期借款	1730.94	34402.33	124800.00	749.12	124800.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
其他长期负债					
长期负债合计	1730.94	34402.33	124800.00	749.12	124800.00
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	114957.87	193791.70	316794.23	66.00	334022.68
少数股东权益					
所有者权益					
实收资本	5000.00	5000.00	5000.00	0.00	5000.00
资本公积					
盈余公积	6457.33	6457.33	6457.33	0.00	6457.33
未分配利润	185511.81	249836.68	319512.67	31.24	333321.49
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额					
所有者权益合计	196969.14	261294.01	330969.99	29.63	344778.82
负债及所有者权益合计	311927.01	455085.71	647764.22	44.11	678801.50

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 1-3 月
一、主营业务收入	396987.66	358197.21	402697.12	0.72	59272.29
减: 主营业务成本	274698.74	242223.01	270868.51	-0.70	37656.83
主营业务税金及附加	12975.35	11972.88	16824.07	13.87	1897.57
二、主营业务利润	109313.57	104001.31	115004.54	2.57	19717.90
加: 其他业务利润	5848.97	5463.10	6501.32	5.43	2165.81
减: 营业费用					
管理费用	9658.48	12647.29	14696.04	23.35	4169.83
财务费用	1903.92	4984.73	9594.45	124.48	3148.62
其他					
三、营业利润	103600.14	91832.38	97215.38	-3.13	14565.27
加: 投资收益					
补贴收入					
营业外收入	0.00	0.00	2124.55		974.85
减: 营业外支出	0.00	1236.19	934.46		169.74
加: 以前年度调整					
四、利润总额	103600.14	90596.19	98405.48	-2.54	15370.37
减: 所得税	16338.88	26271.32	28729.49	32.60	1561.55
减: 少数股东损益					
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	87261.26	64324.87	69675.98	-10.64	13808.83

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 1-3 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	370684.25	380002.44	428512.32	7.52	66632.37
收到的税费返还					
收到的其他与经营活动有关的现金					
现金流入小计	370684.25	380002.44	428512.32	7.52	66632.37
购买商品、接受劳务支付的现金	271055.31	229503.36	263050.57	-1.49	48363.10
支付给职工以及为职工支付的现金	9608.21	32059.92	8144.12	-7.93	724.12
支付的各项税费	29324.35	38228.67	17823.37	-22.04	3145.84
支付的其他与经营活动有关的现金	4334.10	10721.52	65511.74	288.79	2166.01
现金流出小计	314321.96	310513.47	354529.79	6.20	54399.06
经营活动产生的现金流量净额	56362.29	69488.97	73982.53	14.57	12233.31
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金					
取得投资收益所收到的现金					
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金					
收到的其他与投资活动有关的现金					
现金流入小计					
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	48929.83	92056.24	54791.49	5.82	11587.12
投资所支付的现金	0.00	63839.96	64160.04		
支付的其他与投资活动有关的现金					
现金流出小计	48929.83	155896.20	118951.52	55.92	11587.12
投资活动产生的现金流量净额	-48929.83	-155896.20	-118951.52	55.92	-11587.12
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金					
借款所收到的现金	38670.00	147513.00	256900.00	157.75	66000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金					
现金流入小计	38670.00	147513.00	256900.00	157.75	66000.00
偿还债务所支付的现金	18300.00	27900.00	146072.33	182.53	50100.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1903.69	5052.36	9594.45	124.50	3148.62
支付的其他与筹资活动有关的现金	19985.00	765.00	0.00	-100.00	0.00
现金流出小计	40188.69	33717.36	155666.78	96.81	53248.62
筹资活动产生的现金流量净额	-1518.69	113795.64	101233.22		12751.38
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	5913.78	27388.41	56264.22	208.45	13359.06

附件 5 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	87261.26	64324.87	69675.98	-10.64
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益				
计提的资产减值准备				
固定资产折旧	6691.19	3161.97	5523.26	-9.15
无形资产摊销				
长期待摊费用摊销				
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	0.00	934.46	
固定资产报废损失				
财务费用	1485.84	4658.29	9594.45	154.11
投资损失(减:收益)				
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-17495.65	1559.10	9174.78	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-75422.77	33577.66	-32160.80	-34.70
经营性应付项目的增加(减:减少)	53842.43	-37792.93	-7025.14	
其他	0.00	0.00	18265.54	
经营性活动产生的现金流量净额	56362.29	69488.97	73982.53	14.57
二、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	38887.96	66276.36	122540.59	77.51
减: 现金的期初余额	32974.18	38887.96	66276.36	41.77
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	5913.78	27388.41	56264.22	208.45

附件6 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.34	5.84	11.73	--
存货周转次数(次)	10.99	7.35	9.82	--
总资产周转次数(次)	1.61	0.93	0.73	--
盈利能力				
主营业务利润率(%)	27.54	29.03	28.56	33.27
总资本收益率(%)	36.11	16.58	12.76	--
净资产收益率(%)	44.30	24.62	21.05	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.87	11.63	27.38	26.58
全部债务资本化比率(%)	20.21	37.50	46.72	47.37
资产负债率(%)	36.85	42.58	48.91	49.21
偿债能力				
流动比率(%)	169.47	112.50	134.67	133.11
速动比率(%)	139.67	92.31	122.69	120.83
经营现金流动负债比(%)	49.78	43.60	38.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	59.53	19.82	11.81	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.44	1.59	2.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.15	-0.55	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.94	-17.35	-4.68	--

注：2012 年 1 季度数据未经审计。

附件 7 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后,所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 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 安徽省外经建设（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）将在安徽省外经建设（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。

安徽省外经建设（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。安徽省外经建设（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安徽省外经建设（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现安徽省外经建设（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。

如安徽省外经建设（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，如安徽省外经建设（集团）有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送安徽省外经建设（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

