

信用等级公告

联合[2012] 541 号

联合资信评估有限公司通过对江苏省金陵建工集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏省金陵建工集团有限公司

主体长期信用等级为

AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十二月六日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

江苏省金陵建工集团有限公司

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: 2012 年 12 月 6 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	13.39	21.27	39.43	54.07
所有者权益(亿元)	6.14	8.52	15.97	21.59
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	6.60
全部债务(亿元)	1.86	6.02	13.03	20.20
营业收入(亿元)	38.67	79.49	110.61	99.21
利润总额(亿元)	1.01	3.18	9.98	7.52
EBITDA(亿元)	1.15	3.32	10.31	--
营业利润率(%)	3.16	4.46	9.60	8.66
净资产收益率(%)	12.28	27.99	46.85	--
资产负债率(%)	54.16	59.92	59.51	60.08
全部债务资本化比率(%)	23.25	41.39	44.93	48.34
流动比率(%)	177.03	162.94	167.39	207.95
全部债务/EBITDA(倍)	1.62	1.81	1.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.36	54.87	44.00	--

注: 公司 2012 年三季度数据未经审计。

分析师

刘献荣 董蓼洋

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”)对江苏省金陵建工集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为江苏省大型民营建筑企业,主营业务突出、专业资质齐全、项目储备充足,经营策略灵活,收入和利润规模快速增长。但联合资信也关注到,建筑施工行业竞争激烈、公司业务区域集中度高、负债结构不合理等因素对公司经营带来的不利影响。

随着国家对保障房的大力推动,保障房建筑市场空间扩大,公司经营业绩有望保持增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 国家对保障房的大力推进将为建筑行业提供广阔的市场空间与良好的外部经营环境。
2. 公司建筑资质齐全、等级高,项目储备充足,竞争实力较强。
3. 公司主业突出,在江苏省房建领域具备一定的规模优势和竞争实力。
4. 公司近年来调整经营策略,加大了对保障房的承揽力度,收入和利润规模均大幅上升。

关注

1. 建筑行业竞争激烈,整体盈利水平较低。
2. 公司业务主要集中在江苏省,抵御单一区域市场波动的能力较弱,且房建业务受房地产政策影响较大。
3. 公司负债结构以流动负债为主,短期债务占比偏高,债务结构有待优化。
4. 公司对外担保比例较高,存在一定的或有负债风险。

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）与江苏省金陵建工集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏省金陵建工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，未因江苏省金陵建工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江苏省金陵建工集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏省金陵建工集团有限公司主体长期信用等级自 2012 年 12 月 6 日至 2013 年 12 月 5 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

江苏省金陵建工集团有限公司（以下简称“公司”）前身为江苏省新江南集团有限公司，成立于1987年4月，经江苏省计划经济委员会计经工【87】283号、苏建总综（87）第01号文批准成立，为集体所有制企业。2000年江苏省新江南集团有限公司进行改制，2002年更改为现名。后经多次股权变更，截至2011年底，公司注册资本30118.00万元人民币，股东为两名自然人，其中范广峰86.72%、范烨凝持股13.28%，股东之间为父女关系。

公司经营范围：土木工程建筑施工，室内外装饰，设备安装，古典园林建筑，非标准件制造，建筑材料、装饰材料、机电产品销售。园林绿化，线路、管道安装，建筑工程机械制造、销售。承包境外工业与民用建筑工程和境内国际招标投标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员。

截至2011年底，公司内部设立了综合管理部、人力资源部、风险投资部等10个职能部门，拥有区域分公司30家、一级子公司5家。

截至2011年底，公司（合并）资产总额39.43亿元，所有者权益15.97亿元（无少数股东权益）；2011年公司实现营业收入110.61亿元，利润总额9.98亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额54.07亿元，所有者权益21.59亿元（无少数股东权益）；2012年1-9月，公司实现营业收入99.21亿元，利润总额7.52亿元。

公司注册地址：南京市建邺区楠溪江东街68号（旭建大厦2层）。法定代表人：范广峰。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和

房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年前三季度实现国内生产总值35.3万亿元，同比增长7.7%，环比增长2.2个百分点。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012年1-9月，全国民间固定资产投资15.9万亿元，同比名义增长25.1%（扣除价格因素实际增长23.4%），增速与1-8月份持平。其中，东部地区投资7.9万亿元，同比增长21.6%；中部地区投资4.8万亿元，同比增长28.3%；西部地区投资3.2万亿元，同比增长29.6%。2012年1-9月，全国规模以上工业企业实现利润3.5万亿元，同比下降1.8%。在41个工业大类行业中，26个行业利润同比增长，14个

行业同比下降, 1 个行业由同期盈利转为亏损。

2. 政策环境

财政政策方面, 2011 年全年公共财政收入 103740 亿元, 比上年增长 20639 亿元, 增长 24.8%; 其中税收收入 89720 亿元, 增加 16510 亿元, 增长 22.6%。2011 年, 中国财政政策主要措施包括: 重启价格调节基金, 加大对农业的财政补贴力度, 抑制物价上涨幅度; 支持自主创新和战略性新兴产业发展, 有序启动“十二五”规划重大项目建设, 促进产业结构优化升级; 继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策, 分步实施个人所得税制度改革, 促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上, 明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策, 根据形势变化适时适度预调微调, 以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元, 同比增长 19.8%; 用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年, 全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出, 分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面, 2011 年, 央行货币政策较为频繁, 年度内 6 次上调存款准备金率, 3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》, 2011 年年末, 中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元, 同比增长 13.6%, 增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%, 增速比上年低 4.1 个百分点, 比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元, 其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行, 12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%, 比年初上升 1.82 个百分点。

2012 年 1~7 月, 央行 3 次下调存款准备金率, 并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率, 通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》, 截至 2012 年 9 月底, 中国广义货币供应量 M2 余额为 94.4 万亿元, 同比增长 14.8%。人民币贷款余额 61.51 万亿元, 同比增长 16.3%。前三季度社会融资规模为 11.7 万亿元。金融机构贷款利率继续下行。

产业政策方面, 调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日, 国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》; 2011 年 9 月 7 日, 国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》; 2011 年中央政府继续加强房地产调控, “国八条”、房产税试点改革先后落地, “限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级, 房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》, 提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台, 对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济情况

公司所属行业为建筑行业, 主营业务为建筑安装等。

1. 行业概况

建筑业是专门从事土木工程、房屋建设和设备安装以及工程勘察设计工作的生产部门, 在整个经济的发展过程中处于产业链的中间环节, 与宏观经济发展密切相关。2011 年, 中国建筑业增加值 32020 亿元, 占 GDP 的比重为 6.79%, 较上年增加 0.09 个百分点, 建筑业在国民经济中的地位较为稳固。

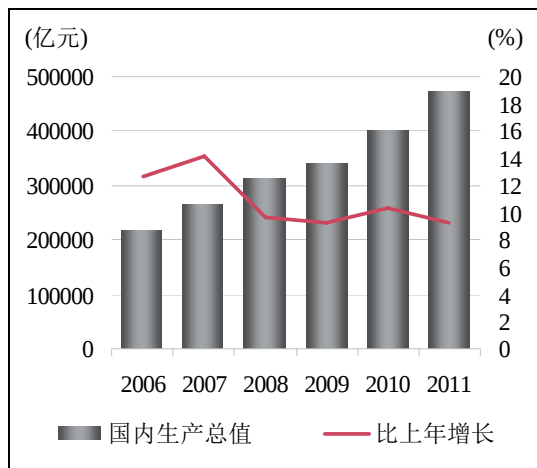
表 1 建筑业增加值占 GDP 的比重 (单位: 亿元)

年份	国内生产总值	增长率 (%)	建筑业增加值	增长率 (%)	占 GDP 比重 (%)
2006 年	216314	12.7	12409	17.2	5.74
2007 年	265810	14.2	15296	16.2	5.75
2008 年	314045	9.6	18743	9.5	5.97
2009 年	340903	9.2	22399	18.6	6.57
2010 年	397983	10.3	26661	13.5	6.70
2011 年	471564	9.2	32020	10.0	6.79

资料来源: 国家统计局

建筑业发展与固定资产投资密切相关。2001 年以来, 与建筑行业密切相关的全社会固定资产投资总额增速持续在 15% 以上高位运行, 尤其 2008 年到 2010 年, 全社会固定资产投资中总额增速维持在 24% 以上。进入 2011 年, 由于受国外欧债危机、国内通货膨胀的影响, 国家加大了宏观调控力度, 全社会固定资产投资总额增速有所下降, 但仍维持在 20% 以上的高位。根据国家统计局《2011 年国民经济和社会发展统计公报》数据, 2011 年中国国内生产总值达 471564 亿元, 较上年增长 9.2% (参见图 1), 全年全社会固定资产投资较上年增长 23.6%。

图 1 2006-2011 年 中国国内生产总值及增长



资料来源: 国家统计局

2011 年, 在国家宏观经济调控背景下, 受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响, 建筑业增速持续下降, 但在国家保障房、

水利建设等基础设施建设投资的支持下, 建筑业整体仍保持 10% 的增速。根据统计显示, 2011 年全社会建筑业实现增加值 32020 亿元, 较上年增长 10.0%; 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 4241 亿元, 增长 24.4%, 其中国有及国有控股企业 1172 亿元, 增长 36.0%。

图 2 2006-2011 年 中国建筑业增加值及增长率



资料来源: 国家统计局

2. 区域经济概况

江苏省是中国经济发达的省份之一, 2011 年, 江苏省房地产开发投资完成 5552.7 亿元, 同比增长 29.2%, 投资额居全国首位, 商品房施工面积为 4.1 亿平方米, 同比增长 16.0%, 其中新开工面积为 1.5 亿平方米, 同比增长 7.1%; 受楼市走势不确定因素影响, 2011 年江苏省商品房销售面积 7982.7 万平方米, 同比下降 15.8%。

在全国各省市加快保障房建设的背景下, 江苏省政府办公厅于 2011 年 4 月 1 日下发《关于加快保障性安居工程建设的意见》, 明确要求到 2015 年全省住房保障覆盖面扩大到 20% 的城镇家庭, 住房保障的总人口将达到 1100 万。

根据《省政府办公厅关于分解下达 2012 年保障性安居工程建设目标任务的通知》(苏政办发[2012]1 号) 精神, 江苏省人民政府确定 2012 年保障性安居工程建设任务 36 万套

(户)、竣工任务 13 万套(户);其中,新开工公共租赁住房(含廉租住房)10.5 万套,经济适用住房 5.3 万套,限价商品住房 6.5 万套,各类棚户区危旧房改造安置住房 9.2 万套(户),发放廉租住房租赁补贴 4.5 万户。根据《南京市经济适用住房管理实施细则》和市政府 2010 年 4 月 23 日第 26 号会议纪要,承建保障房的公司在承建保障房项目时享有项目征地拆迁和前期费用、建安费用、公共配套费用等费用总额 1.2%的建设管理费,以及占项目建设投资总额 3%的利润。资金来源方面,根据南京市住建委下达的《关于印发<关于政策性住房供应若干问题的规定>》(宁建规字[2010]2 号文),政策性住房坚持“定点供应、统一调剂、确保重点、规范操作”的原则,由住建委扎口管理。对于符合申购条件的拆迁人,在房源计划确认后,应与政策性住房建设单位签订整体认购协议,支付 30-50%的购房款。

总体看,江苏省房地产开发投资持续增长;保障性住房建设受到政策支持,在统筹管理、资金到位等方面建立了完备的制度,从而保证公司保障房项目的盈利,为公司创造了良好的经营环境。

3. 行业风险

(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。

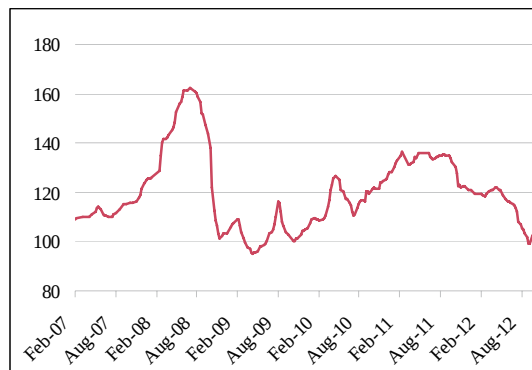
(2) 原材料价格波动对成本影响大

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。

2008 年,受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响,钢材价格出现了深度调整,大部分钢铁企业出现季度亏损。2009 年,在国家一系列刺激经济政策的支持下,钢铁行业逐步走出低谷,产量恢复增长,效益有所改观,国内粗钢表观消费创历史新高。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。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。2012 年 1~8 月,中国钢材市场基本呈现震荡下行趋势;2012 年 9 月份以来钢材价格指数体现为震荡上行趋势。

图 3 2009~2012 年钢材价格指数

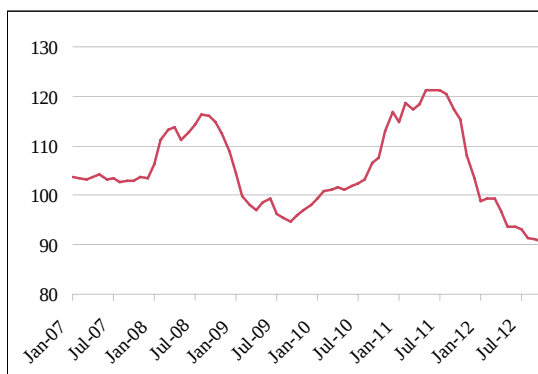


资料来源: wind 资讯

水泥行业作为周期性很强的行业,其价格与整个经济周期关系密切。近年来,国民经济持续快速发展、固定资产投资迅速增长,带动了水泥需求较快增长,中国水泥产销量逐年提高。受原材料价格下降和产能充分释放等因素的影响,2009 年全国水泥平均价格较上年有所下降。2010 年上半年水泥价格仍在低位平稳运行。下半年以来,在节能减排的大背景下,华东华南多省进行了限产限电、淘汰落后产能等措施,刺激下半年水泥价格暴涨,2010 年底,

水泥价格攀升至 540 元/吨的历史最高水平。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上年同期，在四季度，价格则出现回落。2012 年以来，水泥价格则基本呈现震荡下行趋势。

图 4 近期中国国内水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind 资讯

（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。

此外，联合资信也关注到，2011年以来中国固定资产投资增速出现放缓，未来投资增长速度尚存在不确定因素。

3. 建筑行业发展趋势

近年来，GDP 增速随宏观经济实际运行状况有所波动，但建筑业增加值占 GDP 比重却很稳定，对经济形成持续拉动。进入 2010 年，在宽松货币政策刺激下，全球经济得以回升，但由此带来的流动性过剩也加大国内经济发展“过热”的风险。中国国内政策也由以投资带动的“保增长”转向“调结构”、“保民生”方向。中国严厉的房地产调控政策以及对政府投融资平台的管控均为防止引发系统性风险。同时，通过上调存贷利率、提高银行存款准备金以及加强信贷管控等措施遏止市场上过剩的流动资金。在此背景下，建筑企业一方面将

面临利率上调带来的成本压力；另一方面也将面临贷款控制的资金压力；同时建筑企业还将受房地产和政府主导基建投资减少的影响，面临未来业务的缩量。

但区域经济的发展、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，力争到 2012 年末，基本解决 1540 万户低收入住房困难家庭的住房问题。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，受经济不确定性增大的影响，中国宏观调整政策也将处于灵活多变性。基于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，应加大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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2011 年底，公司注册资本 30118.00 万元人民币，股东为两名自然人，其中范广峰 86.72%、范烨凝持股 13.28%，股东之间为父女关系。

2. 企业规模和行业地位

公司以建筑施工为主业，其中房建施工业务占主导地位，业务区域主要覆盖江苏省。

公司各类资质较为齐全，包括房屋建筑工程施工总承包特级资质（江苏省共 29 家）、建筑行业（建筑工程）设计甲级资质（江苏省共 3 家）、机电安装工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质、建筑装饰装修工程专业承包壹级资质、钢结构工程专业承包壹级资质、消防设施工程专业承包壹级资质、地基与基础工程专业承包壹级资质等。

公司自成立以来承建的多个项目获得优质工程奖。公司被评为“2009 年度中国建筑业协会先进企业”、“2010 年度中施协全国优秀施工企业”、2004~2011 年度“江苏省建筑业最佳企业”、“2010 年江苏省省百强企业（综合实力类）”、“2010 年度江苏省建筑业优秀企业”。

总体看，公司作为江苏省大型民营建筑企业，建筑资质齐全，行业经验丰富，在江苏省房建领域具备一定的规模优势和竞争实力。

3. 人员素质

公司董事长范广峰先生，57 岁，高级经济师、高级工程师，本科学历，曾任邗江县建筑安装工程公司核算员、副队长、队长、生产科副队长、经营科副科长，邗江县工业设备安装公司施工现场管理主任、经理，江苏省新江南建筑有限责任公司董事长、总经理，江苏省新江南营造集团有限公司总经理，2005 年起任公司董事长、总经理；连续四年被评为“江苏省优秀企业家”、“优秀共产党员”。

公司总经理席华武先生，62 岁，教授级高

级工程师，研究生学历，曾任中国人民解放军技术员、工程师、副科长、科长、研究所所长，扬子石化乙烯工程指挥部副总指挥，中建八局基础工程总公司总经理、党委书记、局长助理、中建六局副局长，2011 年起任公司总经理。席华武先生目前是中国建筑总公司专家委员会副主任委员、国务院重大项目稽查办公室专家组成员，曾任国务院南京长江二桥专家组组长。

截至 2011 年底，公司员工总数 18500 人。其中拥有高级职称的占 1.42%、中级职称的占 2.62%、初级职称的占 28.98%；从学历来看，大专以上学历的占 16.04%、高中及中专学历的占 48.71%、初中及以下学历的占 35.25%；从年龄来看，30 岁以下的占 46.09%、30~50 岁的占 49.90%、50 岁以上的占 4.01%。

总体看，公司高级管理人员具有较长时间的建筑从业经历和丰富的管理经验，人脉资源较广；员工构成以中青年为主，文化素质符合业务经营需求。

4. 公司技术水平

公司重视技术研发与创新，经过多年的发展，形成了以技术中心为核心的技术发展体系，建立了一支专业的工程施工技术人才队伍。

为更好的鼓励科技创新，推动研究和开发各项重点技术，公司不断加大科技投入，2009 年-2011 年，公司科研经费投资额分别为 1262.33 万元、826.75 万元、981.07 万元，用于推进科技创新及研发人员工资奖金等，在工法、专利、行业标准制定方面都取得了一定的成果。公司目前拥有国家级工法 3 项：（《外低压内高压分区域压密注浆地基处理施工工法》、《自动消防水炮灭火系统施工工法》、《开放式防水保温干挂石材幕墙施工工法》），省级工法 11 项、发明专利 7 项、实用新型专利 1 项，制定完成了行业规范 2 部（《择压法检测砌筑砂浆抗压强度技术规程》、《无障碍设施施

工验收及维护规范》)。公司 2004 年通过质量、环境、职业健康与安全管理质量三项体系整合认证。

公司承建了众多“高大难新”项目，创优质工程 100 余项。公司承建的超过 30 米大跨度建筑工程包括青岛永丰余纸业厂房、扬州青少年体育艺术中心、扬州亚星集团底盘车间等；超过 100000 平米优质工程包括北京亚奥国际学校、无锡新江南实业股份有限公司三期高层商住楼、南京晨光航天科技应用股份有限公司溧水新厂区等；高层建筑工程包括南京东南大学 25#教工住宅、齐齐哈尔市正阳宾馆、南京市秦淮城镇建设综合开发公司开发的秦淮渡口高层住宅等。

总体看，公司持续进行科研经费投入，研发能力较强，技术水平相对较高。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司为家族企业，但根据《公司法》和《公司章程》设立了股东会、董事会和管理层，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构；董事会执行股东会决议，决定公司的经营计划和投资方案；董事由股东会选举产生，成员 3 人，每届任期三年，设董事长 1 人，由董事会选举产生。

公司设监事会，负责检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。监事会成员人数 3 人，每届任期三年；其中，职工代表监事 1 名，由职工民主选举，设监事主席一人，由监事会成员过半数以上通过有效。

总理由董事会聘任，主持公司的生产经营工作，组织实施董事会决议、年度经营计划和投资方案；任期 3 年，任期届满，可连选连任。

总体看，公司为家族企业，实际控制人为股东范广峰，但也初步建立了法人治理结构。

2. 管理水平

公司根据业务和管理需要，设立了相应的职能部门，并明确了各部门的工作职责。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，明确了公司财务部门及财务工作岗位的职责以及集团与各分子公司财务岗位职责分工、支票业务和现金业务的操作流程、相关人员的作业准则及审批权限，并对资金实施集中管理。

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。

施工安全方面，公司按照建设部《建筑施工企业安全生产许可证管理规定》等有关规定制订了《施工安全管理制度》。对外承包工程时，要求分包方必须签订施工安全合同，合同中明确安全技术要求。在制定施工组织设计时，必须制定安全技术措施计划，经逐级审核，资料必须报建设单位审核备查。施工安全管理责任落实到人，项目经理、工长、施工员、班组长在各自职责范围内承担相应的施工安全管理责任。同时实行逐级安全技术交底制度，开工前技术负责人要将工程概况、施工方法、安全技术措施等向全体职工进行详细交底；班组每天要对工人进行施工要求，作业环境的安全交底。

总体来看，公司内部管控制度相对健全，各项管理规则符合经营管理需要。

六、经营分析

公司主营业务主要是建筑施工业务，施工业务品种细分为房屋建筑、市政建设等，房屋建筑为公司核心业务，近几年占营业收入的比

例一直在 73%以上。

2009~2011 年，公司营业收入保持快速增长，三年复合增长 69.14%，主要是受保障房政策的推动，公司承建的保障房项目逐年增加；另外，商品房和商业地产建筑施工业务承揽也逐年增加；2011 年公司实现营业收入 110.61 亿元、毛利润 14.62 亿元，其中房建业务收入占 73.44%、利润占比 69.30%，房建业务是公司收入和利润的主要来源。毛利率方面，受市政建设和装饰装修等其他业务板块毛利率较

高的提升，以及保障房较多采取毛利率较高的 BT 模式承建，公司建筑施工业务整体毛利率逐年上升，2011 年上升至 13.22%。

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 99.21 亿元、毛利润 12.18 亿元，占 2011 年全年收入的 89.69%、毛利润的 83.31%；毛利率较上年下降至 12.28%。

另外，公司还涉及市政建设和其他业务，但占公司总收入的比例相对较低，2011 年占比分别为 15%、5.95%。

表2 公司营业收入及成本构成表（单位：亿元、%）

	营业收入				毛利润				毛利率			
	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
房建板块	28.40	63.96	87.44	78.43	1.42	2.60	10.13	8.99	4.99	4.07	11.59	11.46
其中： --保障房	10.55	17.01	32.91	29.52	0.49	0.26	2.85	2.45	4.61	1.51	8.65	8.30
--商品房和商业地产	12.34	31.30	36.67	32.89	0.74	1.51	4.62	4.15	6.01	4.82	12.61	12.62
--工业厂房	5.51	15.65	17.86	16.02	0.19	0.84	2.67	2.39	3.43	5.36	14.92	14.92
市政板块	7.05	11.45	16.59	14.88	1.25	3.63	3.44	3.08	17.68	31.71	20.71	20.70
其他板块	3.22	4.08	6.59	5.90	0.19	0.48	1.05	0.11	5.79	11.69	16.01	1.86
合计	38.67	79.49	110.61	99.21	2.85	6.71	14.62	12.18	7.37	8.44	13.22	12.28

资料来源：公司提供

1. 公司经营板块

（1）房建施工

近三年，公司房建施工收入复合增长率为 75.48%，增长较快的原因是公司增加了保障房的承建力度以及商品房、商业地产施工业务规模也上升，2011 年公司房建施工收入 87.44 亿元，其中保障房施工收入占 37.63%（2010 年占比 26.60%）、商品房和商业地产施工收入占 41.94%、工业厂房施工收入占 20.43%。公司对商品房和商业地产、工业厂房等的建筑施工均按市场化运作。随着房地产调控的日趋严厉及国家对保障性住房的大力推进，公司加大了对保障性住房的承建。

公司通过下属子公司扬州金丰置业发展有限公司（以下简称“金丰置业”）承担保障房项目，公司进行建筑施工，保障房主要以经济适用房和拆迁安置房为主；公司保障房施工

经营模式主要是代建（代建收益为项目总价的 3-5%）和 BT 为主，其中 2010 年起 BT 模式增多，2011 年以 BT 模式运作的保障房占保障房项目的 80%以上。公司施工所需资金除少部分由财政拨款外，大部分均需公司从银行贷款（项目业主将相关土地使用证、销售许可证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证等四证落在公司名下（因保障房的土地出让金很少，金丰置业将土地记在开发成本中，合并报表后计入存货科目下的在制品中），公司以土地、在建工程等进行抵押贷款），项目回购资金列入当地财政预算，政府将回购款拨给项目业主，业主对项目进行回购，回购金额以工程决算审计为准，期间施工均记入存货中。公司利润构成为：项目总价的 3%作为金丰置业的项目运作利润+项目总价的 10%作为公司的施工利润+项目总价的 7%作为财务费用补偿（公

司为项目施工垫资收取的财务费用)；结算方式方面，主要采取 5: 3: 2 比例，即保障房竣工交房后政府支付 50%回购款，1 年后支付 30%，2 年后支付剩余的 20%，从历史看，资金回笼情况相对较好。

在保障房成本核算方面，公司结算以投标预算价为准，当工程决算价高于预算价 10%以上，政府才在预算价基础上按一定比例上调决算成本，由于 2009 年和 2010 年，受四万亿投资拉动计划刺激，钢材等原材料市场价格企稳回升，公司保障房和商品房当期毛利率持续走低，且 2010 年以代建项目居多，毛利率很低。2011 年钢材等原材料市场平均价格较上年有所下降，公司大多数以 BT 形式承建项目，毛利率上升至 11.59%。商品房和商业地产以及工业厂房方面，公司挑选毛利率较高的项目承建，毛利率均较上年上升。

2009~2011 年，公司房建业务新签合同额逐年增长，2011 年为 149.75 亿元，其中保障房 121.59 亿元、商品房和商业地产 9.37 亿元、工业厂房施工 18.79 亿元，保障房项目居多。

近年来，公司先后承建了金港花园小区 A 组团房建工程、宏溪二期一标段建设工程、青岛永丰余纸业厂房、无锡新江南实业股份有限公司三期高层商住楼等一大批国家保障房项目、商品房项目和工业厂房项目。公司经过多年发展，房建业务主要覆盖南京、扬州、连云港、常州等，在江苏省外区域，公司只承揽有预付款的项目。

在项目运作方面，公司实行项目经理负责制，公司在质量、进度、安全、决算和费用等方面进行考核控制。受整体行业影响，公司大多数项目前期均需要垫资，工程款按施工进度结算。为规避工程款回收风险，公司对保障房项目要求将项目相关土地落在金丰置业名下进行抵押贷款，另外，由于保障房为政策性住房，以经济适用房和拆迁安置房为主，销售情况好，资金回笼相对及时；对房产开发商项目，公司坚持谨慎性原则，对履约能力、合同造价

和付款方式、开发商资金实力等进行多方面的综合评审后，尽可能选择与信誉好、知名度高、资金有保障的房地产开发商合作；结算方面，公司收取一部分预付款后进行施工，按工程进度进行结算。

(2) 市政施工

公司市政业务主要是基础设施和广场施工，具有市政公用工程施工总承包一级等资质，相继完成了湖南衡炎高速公路、哈尔滨水源高等级公路、宿迁市金沙江高等级公路、扬州市沿江高等公路、南京市浦口沿江高等级公路、扬州市施沙路一级公路、扬州市云柏路一级公路、南京市浦口滨江大道市政工程、扬州市纵一路市政、扬州市纵一路延伸段市政、扬州市纬二路市政、扬州市邗江大道市政、扬州市杭集市民广场、扬州市体育公园、扬州市来鹤台市民广场、连云港徐圩开发区市政工程、扬州运河南路、邗江河北路施桥段等，业务市场主要覆盖南京、扬州、连云港、长沙、宿迁、哈尔滨等地，受道路市政中土方施工量大影响，此部分业务毛利率较高，2010 年和 2011 年分别为 31.71%、20.71%。

2011 年公司新签合同额 30.25 亿元；2009 年~2011 年公司市政板块实现收入 70470.19 万元、114459.72 万元、165920.35 万元，呈现稳步增长的趋势。

(3) 其他业务

公司其他业务主要是装饰装修、机电设备安装、园林建设、公路铺设等，公司具有机电安装工程施工总承包一级资质，建筑装修装饰工程专业承包一级资质、钢结构工程专业承包一级资质，地基与基础工程专业承包一级资质，消防设施工程专业承包一级资质等；相继完成了杭州花港海杭假日四星级酒店安装和装饰工程、杭州太阳城假日酒店安装装饰工程、福建海侠两岸五星级酒店安装装饰工程、天津博朗酒店装饰工程、天津和平智选假日酒店内部装修工程，苏州小松机械机电设备安装工程、江苏中能 1.5 万吨/年装修及暖通工程、

上海通用东岳动力总成二期扩建项目机电安装工程、联合汽车无锡厂安装工程等，业务市场主要覆盖南京、扬州、苏州、无锡、常州、上海、天津、福建等地。2009-2011 年度，公司此部分业务实现营业收入分别为 32210.26 万元，40823.97 万元和 65815.07 万元，在营业收入的比重很小。

从经营数据看，2009~2011 年，公司建筑业务新签合同额和施工产值不断增长，施工面积不断扩大。

表 3 公司近三年建筑施工业务经营状况

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
-----	--------	--------	--------	------------

新签合同额（亿元）	70.25	110.56	182.11	175.19
总产值（亿元）	45.32	90.19	118.09	108.12
施工规模（万平方米）	196.35	328.13	425.88	398.29

资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司新签合同额分别为 70.25 亿元、110.56 亿元和 182.11 亿元，工程承揽规模逐年增加，项目储备充足。公司新签合同额中房建业务居多，2009 年、2010 年和 2011 年分别占 98.59%、86.32%、82.23%；2011 年新签房建施工业务中保障房、商品房和商业地产、工业厂房分别占 81.20%、6.25%、12.55%，保障房占比较高。

表 4 2011 年底公司主要在建项目情况 单位：万元

业主单位	项目名称	业务类型	合同额	合同工期
扬州经济开发区园区发展中心	金港花园小区 A 组团房建工程	国家保障房	84806.61	2012 年 7 月竣工
扬州兴汉建设投资有限公司	宏溪二期一标段建设工程	国家保障房	67279.51	2012 年 10 月竣工
扬州经济开发区园区发展中心	魏西小区房建工程	国家保障房	49538.65	2012 年 10 月竣工
扬州经济开发区园区发展中心	邗江河北路	国家保障房	44832.74	2013 年 12 月竣工
扬州经济开发区拆迁安置管理办公室	扬子新苑小区	国家保障房	57824.23	2012 年 12 月竣工
扬州金丰置业发展有限公司	翠月嘉苑一期	国家保障房	63216.53	2012 年 10 月竣工
江苏中泽房地产开发有限公司	依云城邦项目	商业房地产	43970.49	2012 年 11 月竣工
扬州京华城中城生活置业有限公司	京华城中城三期	商业房地产	48059.80	2013 年 8 月竣工
江苏省江都经济开发区管理委员会	光明花苑	国家保障房	60000.00	2013 年 12 月竣工
扬州泰达发展建设有限公司	广福花园小区建设项目	国家保障房	64000.00	2013 年 12 月竣工
江苏省仪征经济开发区管理委员会	沙河小区	国家保障房	170000.00	2013 年 12 月竣工
仪征建设发展有限公司	五一花苑 A 区\C 区	国家保障房	157000.00	2013 年 12 月竣工
仪征建设发展有限公司	红旗花苑	国家保障房	109888.00	2014 年 1 月竣工
扬州经济开发区园区发展中心	金港花园 C 组团	国家保障房	45000.00	2013 年 12 月竣工
扬州经济开发区广陵产业园管理委员会	运河人家三期	国家保障房	80000.00	2014 年 1 月竣工
江苏方洋集团有限公司	徐圩新区九单元地块 7、8、12 号路及配套市政管线新建工程 BT 项目	市政道路	41568.27	2013 年 8 月竣工
扬州经济开发区园区发展中心	扬州滨江西苑二期廉租房项目	国家保障房	46766.44	2013 年 9 月竣工
南京钟山创意产业发展有限	南京市栖霞区紫东创意园	政府项目	45444.00	2012 年 12 月竣工
江苏亚东建设发展集团有限公司	南京市浦口区巩固村保障房项目	国家保障房	48220.00	2014 年 2 月竣工
海航地产(控股)集团有限公司	海航集团国际金融中心项目	商业地产	135000.00	2015 年 3 月竣工

资料来源：公司提供

2. 公司原材料采购

公司建筑施工需要采购大量原材料，主要包括钢材、木材、水泥及其制品，为提高公司的议价能力，降低成本，上述大宗建材均由公司统一采购，从合格的供应商中选择，其他材料经批准后由各施工分公司自行采购。另外，为降低高额的运输费用，水泥和沙石等原材料通常需要在当地购买。由于钢材、混凝土等大

宗建材价格波动较大，公司采购价格随行就市；材料款分批滚动结算。

总体看，公司主业突出，房建业务占据主导地位，公司业务主要集中在江苏省，抵御单一市场波动的抗风险能力较弱，公司紧跟调控政策，及时转变经营策略，加大了对保障房承揽施工力度，项目储备较多，建筑施工业务整体经营良好。

3. 经营效率

2009~2011 年，公司存货周转次数、销售债权周转次数和总资产周转次数存在波动，上述三个指标值在 2010 年均较高，分别为 13.65 次、17.57 次和 4.59 次，原因是 2010 年公司承建的大多数工程规模较小，工期较短，资金回笼较快，同时公司加强催收应收账款；2011 年分别为 12.55 次、13.05 次和 3.64 次，均处于行业较好水平。

总体看，公司整体经营效率较高。

4. 公司未来发展

未来发展方面，公司致力于开拓市场，重点在扬州、南京、连云港、上海、无锡、海口、厦门、成都等建筑业产值较高的地区，加大 BT 项目的承揽力度，提高公司融资能力，统一调度管理，集中资源从事“高、大、难、新”项目，另外，公司将加强与大型建筑集团合作，最大程度发挥品牌优势，实现资源合作，优势互补，增强公司竞争力。

为实现以上战略目标，公司计划大力引进人才和培育人才，加大科技投入，积极尝试承建高技术含量、高附加值、高利润项目；确保工程质量，鼓励夺奖创优，建立专业的建筑工程质量巡查组；严格安全管理，确保安全无事故；强化财务管理，规范核算流程，加大长期债权清收力度，集中资金收支管理，加强合同中有关财务条款的跟踪和把握。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2009 年~2011 年财务报表已经扬州新扬会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2012 年三季度财务报表未经审计。

2010 年公司合并范围增加芜湖金陵建工有限公司（新设立）；2011 年公司新增扬州金丰置业发展有限公司（以下简称“金丰置业”），减少扬州金鼎钢结构有限公司、江苏泛亚建筑工程劳务有限公司两家子公司；合并范围变动

对公司近三年财务影响不大。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 39.43 亿元，所有者权益 15.97 亿元（无少数股东权益）；2011 年公司实现营业收入 110.61 亿元，利润总额 9.98 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 54.07 亿元，所有者权益 21.59 亿元（无少数股东权益）；2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 99.21 亿元，利润总额 7.52 亿元。

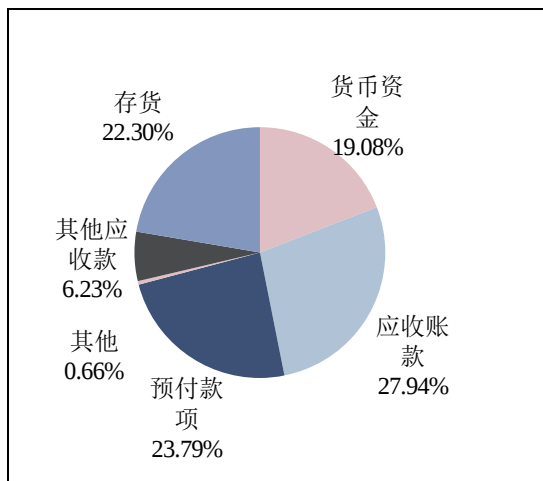
2. 资产质量

2009~2011 年，随着公司经营规模的扩张，公司资产大幅增长，年均复合增长 71.60%；截至 2011 年底，公司资产总额 39.43 亿元，以流动资产为主，占 99.62%。

（1）流动资产

2009~2011 年，公司流动资产复合增长 74.93%，主要是货币资金、应收账款、预付账款及存货大幅增长所致；截至 2011 年底，公司流动资产 39.28 亿元，其中货币资金、应收账款、预付账款及存货占比较大。

图 5 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2009~2011 年，公司货币资金增速快，年均增长 200.92%，主要是短期借款和应付款项的增加；截至 2011 年底，公司货币资金 7.49 亿元，主要以银行存款为主（占 99.86%）。

2009~2011 年，随着公司经营规模的扩张，应收账款复合增速达到 83.93%。截至 2011 年底，

公司应收账款10.98亿元，主要为应收建筑施工款；公司应收账款前五大单位合计占比60.92%；从账龄情况看，账龄在1年以内的占67.06%，1~2年的占24.10%，2~3年的占7.45%，3年以上的占1.39%。公司部分应收账款账龄时间较长，且存在一定的集中风险。

2009~2011年，公司预付账款复合增长率为72.33%；截至2011年底，公司预付账款9.35亿元，主要为预付大宗建材款；其中账龄在1年以内的占47.65%，1~2年的占40.86%，2~3年的占9.68%，3年以上的占1.82%。

2009~2011年，公司其他应收款复合增长率为37.90%；截至2011年底，公司其他应收款2.45亿元，主要是应收扬州京华城中城生活置业有限公司、扬州经济开发区开发总公司等往来款；其中，账龄在1年以内的占50.55%，账龄在1~2年的占44.54%，其余账龄在2年以上。

2009~2011年，公司存货年均复合增长45.73%；截至2011年底，公司存货8.76亿元，主要以在产品（未结算的施工成本）为主（占77.20%），开发成本占15.41%，另有少量周转材料、低值易耗品及原材料。

（2）非流动资产

2009~2011年，公司非流动资产减少47.83%，主要是长期股权投资的减少，2009年和2010年，公司长期股权投资0.32亿元，全部为对金丰置业的股权投资，2011年公司从江苏金路建筑材料有限公司取得金丰置业价值1800万元股权，公司拥有其100%股权，金丰置业纳入公司合并报表范围。截至2011年底，公司非流动资产0.15亿元，基本上全部是固定资产1493.40万元，公司固定资产主要是房屋及机械设备，固定资产较少主要是因为公司施工机械大多采取租赁形式。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额54.07亿元，其中流动资产占99.55%，占主导地位。流动资产中，随着公司业务规模扩张，预付账款（预付材料款及工程款）及存货（主要是BT项目）增速快；非流动资产中，公司增加长期股权投资1000.00万元。

总体看，公司资产中流动资产占绝大部分，但流动性一般，流动资产中应收款和存货占比较高，部分应收款项账龄时间较长，公司未计提坏账准备，资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

2009~2011年，受未分配利润和盈余公积增加影响，公司所有者权益复合增长61.28%；截至2011年底，公司所有者权益15.97亿元，全部为归属于母公司所有者权益，其中未分配利润占比71.66%、实收资本占18.86%、盈余公积占9.43%。公司少数股东权益由于公司合并范围的变动而减少。

截至2012年9月底，公司所有者权益构成较上年底变动不大，主要体现在未分配利润的增长。公司所有者权益结构稳定性弱。

（2）负债

2009~2011年底，公司负债年均复合增长79.88%，增速略高于同期资产增速（71.60%），主要是短期借款和应付款的增加。截至2011年底，公司流动负债23.47亿元，主要以短期借款、应付票据及应付账款为主。

2009~2011年底，公司短期借款复合增长87.25%，截至2011年底，公司短期借款5.47亿元。随着业务规模的扩大，公司为保证资金充裕，对上游建材商的结算方式大多采取承兑汇票和应付账款方式，导致近三年公司应付票据和应付账款年均增长分别为401.83%、76.25%；截至2011年底，公司应付票据和应付账款分别为7.56亿元和5.97亿元，主要是应付材料款、劳务款及机械租赁款。其中账龄1年以内的占59.94%、1~3年的占38.98%。

截至2011年底，公司其他应收款2.45亿元，流动资产占比较小，主要是应收扬州京华城中城生活置业有限公司、扬州经济开发区开发总公司等公司的往来款；其中，账龄在1年以内的占50.55%，账龄在1~2年的占44.54%，其余账龄在2年以上；账龄较为适宜。

2009~2011年，受短期借款和应付票据增

加影响，公司有息债务大幅增长；截至2011年底，有息债务为13.03亿元，全部为短期债务；近三年资产负债率及全部债务资本化比率平均值分别为58.56%、39.53%；2011年为59.51%、44.93%。

截至2012年9月底，公司负债合计32.49亿元，较2011年增长38.42%，主要源于非流动负债的增长。公司负债中，流动负债占79.68%，其中应付账款随业务规模扩展有所增长，承接工程预收账款规模有所降低；非流动负债方面，公司新增6.60亿元长期借款，规模同比大幅提升。公司新增长期债务6.60亿元，资产负债率及全部债务资本化比率分别为60.08%、48.34%，长期债务资本化比率为23.42%。

总体看，公司负债以流动负债为主，负债水平适中，但债务结构不合理，短期债务占比过高；所有者权益结构稳定性较弱。

4. 盈利能力

2009~2011年，随着业务规模扩张，公司营业收入大幅增长，年均复合增长69.14%；2011年公司实现营业收入110.61亿元。近三年公司营业成本增速为63.71%，低于营业收入增速。由此，公司营业利润率呈上升走势，近三年分别为3.16%、4.46%、9.60%。

从期间费用来看，公司期间费用包括管理费用及财务费用。2009~2011年，公司期间费用合计占收入比例分别为0.54%、0.46%、0.59%，公司期间费用控制能力较强。

2009~2011年，公司营业利润分别为1.01亿元、3.18亿元、9.98亿元；净利润分别为0.75亿元、2.39亿元、7.48亿元。从盈利指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率均呈增长态势，2011年分别为26.61%、46.85%。

2012年1-9月，公司实现营业收入99.21亿元，占上年全年的89.69%，实现营业利润率8.66%，较上年略有下降；公司实现利润总额及净利润分别为7.52亿元、5.62亿元，分别占上年的75.40%、75.15%。

总体看，近年来随着业务规模的扩张，公

司营业收入大幅增长，期间费用控制能力较强，整体盈利能力增强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011年，公司流动比率及速动比率均变动不大，平均值分别为167.98%、122.55%；截至2011年底分别为167.39%、130.07%；截至2012年9月底分别为207.95%、149.60%。公司流动负债增长较快，经营现金流动负债比分别为16.07%、14.63%、4.11%。结合公司流动资产和流动负债看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标来看，2009~2011年，公司EBITDA分别为1.15亿元、3.32亿元、10.31亿元，但由于利息支出增幅较大，EBITDA利息倍数呈现波动，三年分别为13.36倍、54.87倍、44.00倍，公司EBITDA利息倍数指标值较高，主要由于有息债务中应付票据占比高，且应付票据贴息由卖方承担，公司只承担少部分手续费，另一方面公司银行借款多数发生在下半年，利息支出相对较少；公司全部债务/EBITDA略有下降，三年分别为1.62倍、1.81倍、1.26倍。公司长期偿债能力较强。

截至2012年9月底，公司对江苏金路建筑材料有限公司、扬州市金拓科贸发展有限公司等7家公司合计担保4.35亿元，担保比例为20.15%，担保比例较高，公司存在一定的或有负债风险。

或有负债方面，公司存在4宗诉讼事件，涉及诉讼金额125.61万元，目前案件均处于审理阶段。

截至2012年9月底，公司在各家商业银行授信总额33.35亿元，其中尚未使用额度18.68亿元，公司具备间接融资渠道。

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-201212842355），截至2012年12月4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

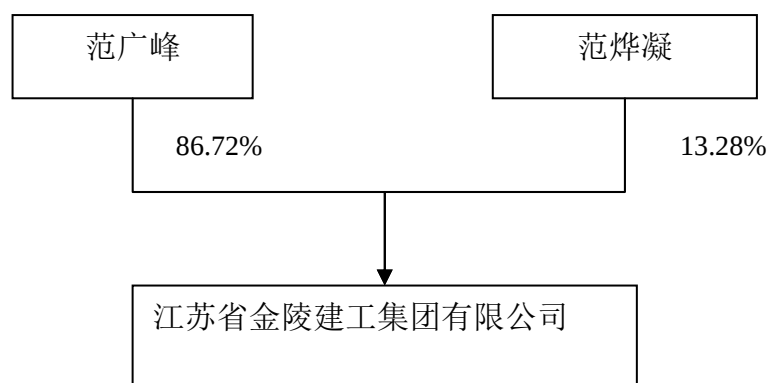
公司作为江苏省大型民营建筑企业，主营业务突出、专业资质齐全、项目储备充足，经营策略灵活，收入和利润规模快速增长。但建筑施工行业竞争激烈、公司业务区域集中度高、负债结构不合理等因素对公司抗风险能力带来了一定的不利影响。近年来，公司调整经营策略，加大了对保障房的承揽力度，收入和利润规模均大幅上升。总体看，公司抗风险能力较强。

八、结论

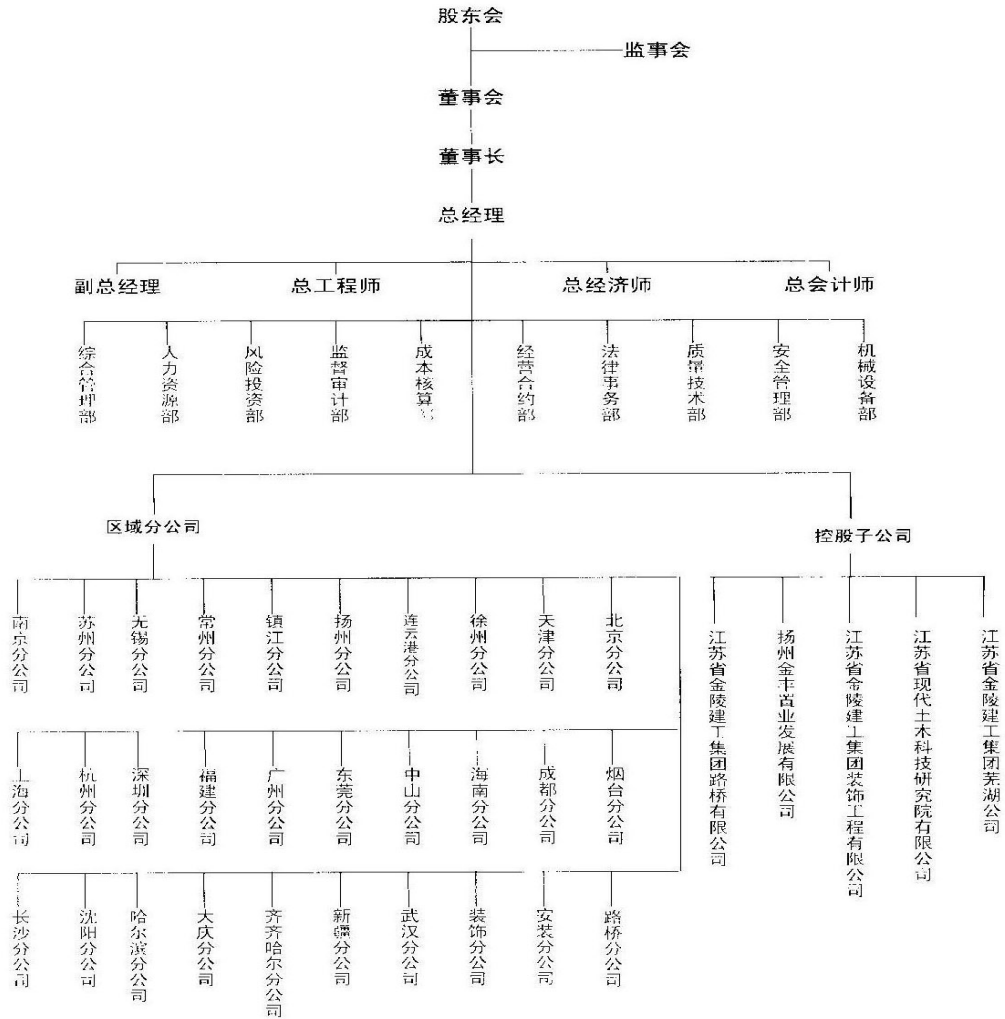
近年来，受益于政府投资的增长，国内建筑行业获得了良好的发展机遇。公司作为江苏省大型民营建筑企业，在专业资质及项目储备等方面具有显著优势，新签合同额逐年增加，收入和利润快速增长。公司业务中房建施工业务占据主导地位，针对房地产宏观调控，公司及时转变经营策略，加大了对保障房施工的承揽力度；另外，公司向市政、安装和装饰装修等建设领域的拓展有利于公司抵抗房建市场波动风险。

近几年公司资金规模增长迅速，资产流动性一般，负债水平适中，长期偿债能力较强。总体看，公司主体长期信用风险较低。

附件 1-1 公司最新股权结构图



附件 1-2 公司最新组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	8275.71	31714.63	74940.95	200.92	80543.27
交易性金融资产	25.00	15.00	15.00	-22.54	515.00
短期投资					
应收票据	248.71	1155.60	1940.56	179.33	130.00
应收账款	32448.61	56635.04	109778.14	83.93	123462.64
预付款项	31467.91	30489.33	93450.06	72.33	158735.85
应收利息					
应收股利					
其他应收款	12871.43	20693.53	24478.10	37.90	23836.92
存货	41251.13	65367.25	87603.73	45.73	151053.75
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1791.30	1552.92	630.35	-40.68	
流动资产合计	128379.80	207623.30	392836.90	74.93	538277.43
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	3200.00	3200.00			1000.00
股权分置流通权					
投资性房地产					
固定资产	2331.91	1853.63	1493.40	-19.97	1431.19
生产性生物资产					
在建工程					
工程物资					
油气资产					
无形资产			12.08		12.08
开发支出					
商誉					
长期待摊费用					
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	5531.91	5053.63	1505.48	-47.83	2443.27
资产总计	133911.71	212676.94	394342.38	71.60	540720.70

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	15600.00	21200.00	54700.00	87.25	55700.00
交易性金融负债					
应付票据	3000.00	39000.00	75550.00	401.83	80325.00
应付账款	19207.15	22420.03	59666.52	76.25	86819.43
预收款项	24199.16	20546.20	20031.53	-9.02	9753.41
应付职工薪酬	806.95	558.94	540.81	-18.14	485.21
应交税费	50.46	-60.33	9.40	-56.84	416.26
应付利息					
应付股利					
其他应付款	9656.52	23758.50	24178.51	58.24	25344.66
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	72520.25	127423.34	234676.77	79.89	258843.97
非流动负债：					
长期借款					66000.00
应付债券					
长期应付款	7.07	7.07	7.07		7.07
递延收益					
专项应付款					
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	7.07	7.07	7.07		66007.07
负债合计	72527.33	127430.41	234683.84	79.88	324851.04
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	30118.00	30118.00	30118.00		30118.00
资本公积	76.98	76.98	76.98		76.98
减：库存股					
盈余公积	8384.88	10755.02	15059.00	34.01	15059.00
未分配利润	22381.92	43877.88	114404.56	126.09	170615.67
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	60961.78	84827.88	159658.54	61.83	215869.65
少数股东权益	422.60	418.64			
所有者权益（或股东权益）合计	61384.38	85246.53	159658.54	61.28	215869.65
负债和所有者权益（或股东权益）总计	133911.71	212676.94	394342.38	71.60	540720.70

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	386658.99	794874.63	1106149.83	69.14	992122.32
减: 营业成本	358160.51	727754.77	959901.81	63.71	870299.37
营业税金及附加	16265.04	31636.40	40019.52	56.86	35864.42
销售费用					
管理费用	1357.12	3123.50	4361.80	79.28	3952.12
财务费用	747.08	546.50	2110.44	68.07	6793.38
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)					
投资收益 (损失以“一”号填列)	1.61	1.94			
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“一”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	10130.84	31815.41	99756.26	213.80	75213.02
加: 营业外收入	16.98	14.00			
减: 营业外支出		0.99	4.73		
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	10147.82	31828.42	99751.54	213.53	75213.02
减: 所得税费用	2607.10	7966.27	24952.18	209.37	19001.90
加: 未确认的投资损失					
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	7540.72	23862.14	74799.35	214.95	56211.12
少数股东损益	-61.01	-3.95			
五、归属于母公司所有者的净利润	7601.73	23866.10	74799.35	213.68	56211.12

附件 4-1 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	380615.33	766112.91	1051692.94	66.23	969970.26
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	13786.24	6294.45	13.36	-96.89	
经营活动现金流入小计	394401.57	772407.35	1051706.30	63.30	969970.26
购买商品、接受劳务支付的现金	362162.91	710689.21	969413.11	63.61	966414.71
支付给职工以及为职工支付的现金	735.79	831.45	1325.73	34.23	819.65
支付的各项税费	18990.99	39715.17	64901.13	84.86	54456.05
支付其他与经营活动有关的现金	859.14	2523.39	6424.33	173.45	1384.16
经营活动现金流出小计	382748.84	753759.23	1042064.29	65.00	1023074.56
经营活动产生的现金流量净额	11652.72	18648.13	9642.01	-9.04	-53104.30
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	25.00	10.00	3200.00	1031.37	
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	334.33				
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	359.33	10.00	3200.00	198.42	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		272.71	617.90		
投资支付的现金	3200.00				1500.00
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					
投资活动现金流出小计	3200.00	272.71	617.90	-56.06	1500.00
投资活动产生的现金流量净额	-2840.67	-262.71	2582.10		-1500.00
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		5600.00	33500.00		67000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	152.61	223.38	413.14	64.53	689.05
筹资活动现金流入小计	152.61	5823.38	33913.14	1,390.69	67689.05
偿还债务支付的现金	5800.00				
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	858.02	604.75	2342.53	65.23	7337.55
支付其他与筹资活动有关的现金	41.67	165.13	568.40	269.32	144.89
筹资活动现金流出小计	6699.69	769.88	2910.93	-34.08	7482.44
筹资活动产生的现金流量净额	-6547.08	5053.50	31002.22		60206.62
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	2264.98	23438.92	43226.32	336.86	5602.32
加: 期初现金及现金等价物余额	6010.73	8275.71	31714.63	129.70	74940.95
六、期末现金及现金等价物余额	8275.71	31714.63	74940.95	200.92	80543.27

附件 4-2 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				
归属于母公司所有者的净利润	7601.73	23866.10	74799.35	213.68
加: 少数股东损益	-61.01	-3.95		
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备				
固定资产折旧	453.89	750.99	965.42	45.84
无形资产摊销			0.64	
长期待摊费用摊销				
待摊费用减少(减:增加)	-1215.70	238.38	922.57	
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)				
固定资产报废损失				
公允价值变动损失(减:收益)				
财务费用	747.08	546.50	2110.44	68.07
投资损失(减:收益)				
递延所得税资产减少(减:增加)				
递延所得税负债增加(减:减少)				
存货的减少(减:增加)	-383.26	-24116.13	-22236.48	661.70
经营性应收项目的减少(减:增加)	8175.16	-36568.39	-58227.30	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-3665.18	53934.64	11307.37	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	11652.72	18648.13	9642.01	-9.04
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	8275.71	31714.63	74940.95	200.92
减: 货币资金的期初余额	6010.73	8275.71	31714.63	129.70
加: 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	2264.98	23438.92	43226.32	336.86

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)	11.83	17.57	13.05	--
存货周转次数 (次)	8.68	13.65	12.55	--
总资产周转次数 (次)	2.89	4.59	3.64	--
现金收入比 (%)	98.44	96.38	95.08	97.77
盈利能力				
营业利润率 (%)	3.16	4.46	9.60	8.66
总资本收益率 (%)	10.50	16.82	26.61	--
净资产收益率 (%)	12.28	27.99	46.85	--
财务构成				
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00	23.42
全部债务资本化比率 (%)	23.25	41.39	44.93	48.34
资产负债率 (%)	54.16	59.92	59.51	60.08
偿债能力				
流动比率 (%)	177.03	162.94	167.39	207.95
速动比率 (%)	120.14	111.64	130.07	149.60
经营现金流流动负债比(%)	16.07	14.63	4.11	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	13.36	54.87	44.00	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.62	1.81	1.26	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.47	0.31	0.09	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	10.27	82.31	5.22	--

注：公司 2012 年三季度数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

注：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，银行间债券市场主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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 江苏省金陵建工集团有限公司 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）将在江苏省金陵建工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。

江苏省金陵建工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。江苏省金陵建工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江苏省金陵建工集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏省金陵建工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。

如江苏省金陵建工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，如江苏省金陵建工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江苏省金陵建工集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零二二年十二月六日
评级业务专用章