

信用等级公告

联合[2014] 227 号

联合资信评估有限公司通过对腾达建设集团股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

腾达建设集团股份有限公司
主体长期信用等级为
A⁺

特此公告。



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

腾达建设集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 2 月 20 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	33.14	41.64	47.58	52.85
所有者权益合计 (亿元)	11.20	11.28	10.67	12.01
长期债务(亿元)	3.44	1.64	7.10	3.11
全部债务(亿元)	10.55	14.96	19.70	20.83
营业收入 (亿元)	15.22	12.68	13.73	11.05
利润总额 (亿元)	0.34	0.37	0.25	1.97
EBITDA(亿元)	1.68	1.46	1.40	--
营业利润率(%)	9.55	10.86	10.87	8.21
净资产收益率(%)	1.91	2.05	1.80	--
资产负债率(%)	66.20	72.92	77.58	77.27
全部债务资本化比率(%)	48.51	57.02	64.88	63.42
流动比率(%)	127.33	111.72	128.72	115.84
全部债务/EBITDA(倍)	6.28	10.25	14.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.49	1.37	0.66	--

注: 2013 年三季度财务数据未经审计

分析师

黄 滨 李钊纳

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”)对腾达建设集团股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为浙江省大型民营建筑企业及 A 股上市公司,主营业务突出、专业资质齐全、项目储备充足。同时联合资信也注意到近年来公司收入波动大、存货占比大、债务负担加重等因素对公司经营可能带来不利影响。

近年来随国家对铁路、公路、市政工程等重大基础设施项目的规划和建设继续保持投入,加之公司停工项目恢复正常,公司营业收入有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 中国固定资产投资仍保持增长趋势,对建筑施工行业形成一定支撑。
2. 公司主营业务突出,专业资质齐全且等级高,项目储备充足。
3. 公司主业突出,拥有盾构机等专业轨道施工设备,轨道业务优势明显。

关注

1. 建筑行业竞争激烈,行业利润率低。
2. 受宏观经济持续放缓影响,公司营业收入波动较大。
3. 公司存货占比大,资产质量一般。
4. 公司债务规模持续增长,债务负担不断增加。
5. 公司航运业务持续亏损。

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）与腾达建设集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与腾达建设集团股份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，未因腾达建设集团股份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腾达建设集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、腾达建设集团股份有限公司主体长期信用等级自 2014 年 2 月 20 日至 2015 年 2 月 19 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

腾达建设集团股份有限公司（以下简称“公司”），成立于 1972 年 7 月，前身为黄岩市政工程公司，1995 年经浙江省人民政府批准，改制组建成立股份公司，由前黄岩市政工程公司总经理叶洋友等 28 位自然人出资，注册资本为 3032 万元。1996 年、1997 年公司先后两次增资，注册资本金增至 9973.50 万元。2002 年 12 月 26 日公司在上海证券交易所上市交易（股票代码：SH. 600512），公司注册资本金增至 15973.52 万元。2006 年、2008 年和 2010 年，公司先后两次送股和一次增发，截至 2013 年 9 月底，公司注册资本为 73694.07 万元。

公司第一大股东和法定代表人均为叶洋友先生，叶洋友家族 8 人共计持有的股份占公司总股本的 14.72%，其中叶洋友先生持股 4.49%。公司前十名股东中叶洋友与叶林富系父子关系，叶洋友、叶小根、叶洋增系兄弟关系，王冬琴与叶小根系夫妻关系，其他股东之间不存在关联关系。公司实际控制人为叶洋友先生。

公司经营范围包括：市政公用工程、房屋建筑工程、公路工程、桥梁工程、公路路面工程、公路路基工程、城市轨道交通工程、建筑装饰装修工程、实业投资，房地产投资，投资管理、投资咨询。

公司设有市场部、经营部、质量安全部、总工程师室、工程管理部、财务部、技术研发中心、投资发展部等 12 个职能部门。截至 2013 年 9 月底，公司拥有 8 家一级子公司和 1 家二级子公司。

截至 2012 年底，公司资产总额 47.58 亿元，所有者权益合计 10.66 亿元（其中少数股东权益 0.19 亿元）；2012 年公司实现营业收入 13.73 亿元，利润总额 0.25 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 52.85 亿元，所有者权益合计 12.01 亿元（其中少数股东权益 0.18 亿元）；2013 年 1~9 月公司实现营业收入 11.05 亿元，利润总额 1.97 亿元。

公司注册地址：浙江省台州市路桥区路桥大道东一号；法定代表人：叶洋友。

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 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

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：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快

0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

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 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，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 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6%和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 末升值 0.50%；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经[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

1. 区域经济环境

公司本部位于浙江省。近年来，浙江省经济发展较快。2012 年，浙江省生产总值为 34606 亿元，比上年增长 8.0%；人均 GDP 为 63266

元（按年平均汇率折算为 10022 美元），同比增长 7.7%。全年居民消费价格比上年上涨 2.2 %。2012 年，浙江规模以上工业增加值为 10875 亿元，比上年增长 7.1%。从产业结构上看，2012 年第一产业增加值 1670 亿元，第二产业增加值 17312 亿元，第三产业增加值 15624 亿元，分别增长 2.0%、7.3%和 9.3%。人均 GDP 为 63266 元（按年平均汇率折算为 10022 美元），增长 7.7%。三次产业增加值结构由上年的 4.9:51.2:43.9 调整为 4.8:50.0:45.2。

固定资产方面，2012 年全年固定资产投资 17096 亿元，比上年增长 21.4%。非国有投资 11755 亿元，增长 22.0%，占固定资产投资的 68.8%，其中民间投资 10579 亿元，增长 22.5%，占固定资产投资的 61.9%。

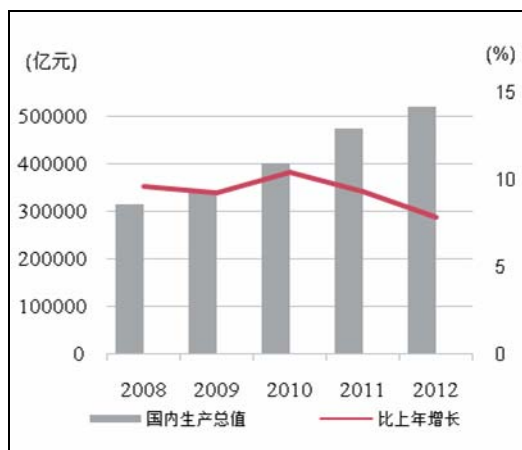
从建筑行业运行情况看，2012 年，浙江省建筑业全年建筑业增加值 1976 亿元，比上年增长 5.5%。资质以上建筑企业利润总额 481 亿元，增长 16.9%；税金总额 531 亿元，增长 22.6%。持续保持增长态势。

2. 建筑业行业概况

公司主要从事房屋建筑、公用建筑、建筑装饰、市政工程和建筑安装工程等工程项目的施工，归属于建筑业。

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更是维持在 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。根据国际统计局《2012 年国民经济和社会发展统计公报》数据，2012 年中国国内生产总值达 519322 亿元，比上年增长 7.8%。（参见图 1），全年全社会固定资产投资较上年增长 20.3%。

图2 2008-2012年 中国国内生产总值及增长



资料来源：国家统计局

2012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。根据统计显示，2012年全年全社会建筑业实现增加值 35459 亿元，较上年增长 9.3%；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 4818 亿元，增长 15.6%，其中国有及国有控股企业 1236 亿元，增长 21.9%。

图3 2008~2012年 中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

3. 行业关注

行业竞争加剧挤压利润空间

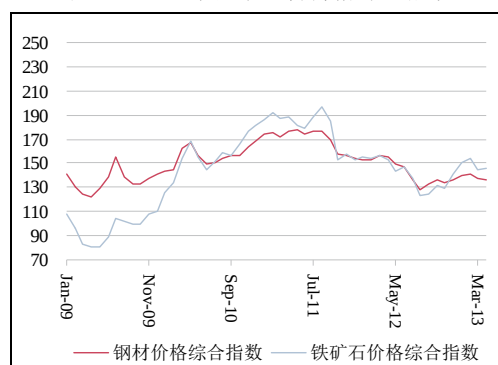
中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场发育上不完善，体制和机制尚未完全理顺，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、

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。

原材料价格波动对成本影响大

钢材是建筑施工重要的原材料。国内钢价在经历了连续三年的攀升后受国家宏观调控力度加大和新增产能逐步释放等因素影响，呈现较大波动。2009年以来，钢铁整体需求逐步恢复，原材料铁矿石价格出现加速上涨，支撑钢材价格持续上升；2011年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头。下半年以来，欧债危机及中国对房地产调控政策进一步深化，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，钢价出现持续较大幅度下降；随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从四季度企稳后有所反弹。从整个钢材下跌区间看，其累计跌幅与铁矿石跌幅相当，但因前期铁矿石持续高位震荡，高成本库存的消化导致钢铁行业整体利润水平下滑；从2012年四季度后钢材价格反弹区间看，铁矿石累计涨幅明显高于钢材价格平均涨幅，钢铁企业在价格反弹区间仍面临较大的成本压力。

图4 2009年以来钢材价格综合指数

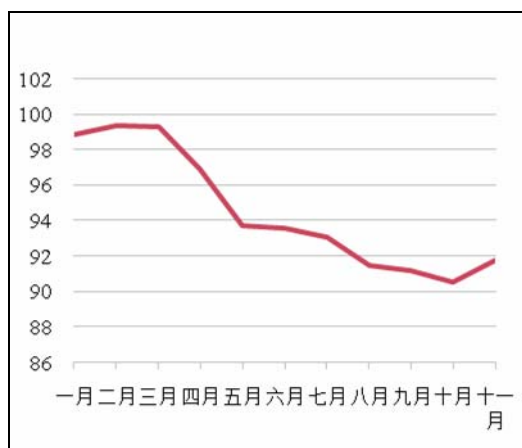


资料来源：www.mysteel.com

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。2008年水泥价格除年初因冰冻雨雪和季节性原因有所回落外，其余大部分月份基本保持稳步上涨的态势；2009年受原材料价格下降和产能充分释放等因素的

影响，全国水泥价格平均价格较上年有所下降。2010年后，受市场供求关系和成本推动的影响，水泥价格快速上涨。2011年上半年水泥价格继续延续上涨趋势，但进入下半年，随着气温降低，建筑工程施工量减少；同时国家宏观调控效果继续显现，房地产行业投资受资金和政策等方面负面影响，基建投资尤其是公路运输业和铁路运输业投资增速同比下滑较快，需求放缓致多地水泥价格有所下滑。2012年由于国家宏观调控效果继续延续，房地产行业受到更加严厉的资金和政策方面的调控，需求减少致使水泥价格保持继续下跌的态势。

图5 2012年中国国内水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind 资讯

总体看，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。2009年钢材、水泥等主要建材价格保持在低位水平。2010年以来钢材、水泥等原材料价格的波动在一定程度上增加了企业成本控制压力。2011年下半年以来，受宏观经济放缓影响，钢材水泥价格有所下滑。2012年受宏观经济影响的继续显现，钢材水泥价格继续下跌，有利于减轻企业成本控制压力。

未来虽受中国经济增长放缓、房地产调控等因素影响，但2013年国家将继续推动基建，水泥需求仍庞大，预计2013年水泥行情将呈平稳态势。

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。

4. 行业发展

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的减少的影响，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。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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 9 月底，公司注册资本 73694.07 万股，注册资本 73694.07 万元。其中公司第一大股东和法定代表人叶洋友及其家人共 8 人合计持有的股份占公司总股本的 14.72%，其中叶洋友持股 4.49%。公司前十名股东中叶洋友与叶林富系父子关系，叶洋友、叶小根、叶洋增系兄弟关系，王冬琴与叶小根系夫妻关系，其他股东之间不存在关联关系。公司实际控制人为叶洋友先生。

2. 企业规模

公司是国内规模较大的施工企业，主要从

事城市道路、桥梁、高架道路、轨道交通、污水处理、高速公路、房屋建筑等工程，主项资质为市政公用工程施工总承包特级（2007 年 3 月经国家建设部审核通过）；增项资质为公路工程施工总承包一级、房屋建筑工程施工总承包一级；公路路面工程专业承包一级、公路路基工程专业承包一级、建筑装饰装修工程专业承包二级、桥梁工程专业承包一级、城市轨道交通工程专业承包资质，与同行业其他企业相比，资质较为齐全，资质等级高，具有较为明显的竞争优势。

公司在全国主要发达城市承建轨道、地铁、道路桥梁等重点市政工程，也是国内有能力进入地铁施工领域的少数企业之一。公司自 1996 年开始参与上海地铁建设项目，接手难度极大的上海虹镇排水系统、控江地区排水系统工程，靠自己的诚信和实力赢得了市场，此后，公司屡屡承接重大工程项目，如在上海承建了合流污水、黄浦江上游引水、浦东国际机场高架、上海地铁二号线、三号线等重点工程；在浙江承建了甬台温高速公路、杭州上塘路高架等重点工程；在重庆承建了滨江大道等重点工程。

公司工程施工质量优异，目前公司所有项目合格率都达到了 100%，实际优良率为 87%，承建的许多大工程都获得了国家级和省级工程奖项，近年来共获得国家优质工程银质奖、市政金杯示范工程、等国家级工程奖项 15 项，获得上海市市政工程金奖、上海市建设工程优质结构奖、上海市道路示范工程奖、浙江省“钱江杯”优质工程奖、杭州“西湖杯”等省级工程奖项三十多项；此外，近三年公司多次获得省、市“安全生产管理先进单位”、省级以上安全文明标化、优良工地等奖项近 200 项。获得省级以上安全文明标化工地 57 项。公司品牌知名度较高，在建筑市场上声誉显著，1997 年被建设部评为“工程质量优秀企业”；2000 年，被中国施工企业管理协会评为“全国优秀施工企业”；公司曾多次被评为“进沪优秀施工企业”、“台州市建筑企业龙头企业”、全国最经济效益

乡镇企业、重合同守信用企业等荣誉。

总体看，公司是国内规模较大的施工企业之一，具有丰富的轨道、地铁、道路等市政类工程施工经验，工程业绩突出，资质齐全且资质等级高，在中国建筑市场上的竞争优势较为明显。

3. 人员素质

公司董事长叶洋友先生，69岁，高级经济师，1972年任浙江黄岩市政工程公司总经理，1995年至今一直担任公司董事长兼党委书记。1998年被浙江省人民政府授予“浙江省优秀企业经营者”称号、被农业部授予“全国优秀乡镇企业厂长（经理、董事长）称号”，是1999年浙江省劳动模范、全国五一劳动奖章获得者，浙江省第九、十届人民代表大会代表，台州市路桥区第二届人大常委会委员。

公司副董事长叶立春先生，57岁，一级建造师。1972年在浙江黄岩市政工程公司参加工作，1980年-1983年担任浙江省黄岩县路东乡工办会计，1984年任浙江黄岩市政工程公司副总经理，1995年-1998年任公司副董事长、总经理，1998年至今任公司副董事长、副总经理。

公司总经理叶富林先生，46岁，高级经济师，台州市人大代表，中国工程建设高级职业经理人。1985年参加工作，曾任浙江黄岩市政工程公司副经理，1995年-1998年任公司董事、副总经理，1998年至今任公司董事、总经理，上海市浙江商会执行副会长、浙江省青年企业家协会副会长等职务。被评为浙江省十大杰出青年、浙江省优秀建筑企业经理、台州市首届劳动模范等荣誉称号。

截至2013年9月底，公司职工总数548人，其中本科以上学历占42.88%，大学专科学历占34.67%，中专及以下学历占22.45%；从专业构成看，管理人员占17.34%，工程技术人员占76.64%，其他人员占6.02%；从年龄结构来看，35岁以下人员占9.67%，35~60岁的人员占87.23%，60岁以上占3.10%。

总体来看，公司主要领导拥有长时间的建筑行业从业经历和丰富的管理经验；人员构成符合公司行业特点，能够满足目前公司生产经营需求。

4. 技术水平

公司成立了技术中心，拥有一支核心的技术创新团队，现有职工60人，其中本科以上学历60.2%，高级职称工程技术人员占46.7%。技术中心由公司直接管理，承担企业内部的科技管理职能和研究开发任务，研发技术重点为立交、桥梁工程综合施工技术；深基础施工技术；地铁、轻轨施工技术；市政道路、市政管道和大型沉井施工技术；节能施工技术和新材料推广应用技术及工程测量与定位信息化技术。公司获得了多项研究成果，其中“运营箱涵的水下切割接入施工工法”被认定为国家级工法，“加筋水泥土桩支护施工工法”、“盾构法隧道施工盾构姿态人工测量工法”、“小管棚注浆支护开挖施工工法”等10项工法被认定为省级工法，主编的“给水排水工程基本术语标准”被认定为国家标准，共获得“墩顶移梁机构”、“整体型双向移动式节流阀”、“架桥机二号支腿”等23项实用新型专利。承担完成了“半盖挖地铁车站框架结构逆作技术研究”、“定向钻进管线穿越施工技术研究”等5项省级科研项目，均通过验收。

公司施工设备齐全，拥有设备盾构机掘进机、顶管机、抓斗式地下连续墙槽机、沥青混凝土摊铺机和其他配套施工设备；大部分机械设备和配套设备将采用国内制造的成熟可靠的设备，少部分关键设备如盾构机主机的精密部分拟从国外引进，由国内企业制造和加工成整机投入使用。其中，盾构机器的拥有使公司有能力承接轨道交通项目的建设，也使公司成为国内首批参与城市轨道交通施工的民营企业之一，充分体现了公司的竞争力。

总体看，公司注重专利技术、技术标准化、施工工法的研发，取得了一系列的科研成果，

施工技术水平较高，对公司的业务发展起到了有力的支撑作用。

五、管理分析

1. 法人治理结构

根据公司经营管理的特點，按照《公司法》、《證券法》、《上市公司治理準則》等有關規定，公司制定了《騰達建設集團股份有限公司章程》。

公司根據《公司法》建立了股東大會、董事會和監事會。股東大會是公司的權利機構，由全體股東組成；股東大會會議每年召開一次，股東按照出资比例行使表決權。董事會是公司經營決策機構，負責執行股東大會決議，決定經營計劃和投資方案，制定年度財務預算和決算方案等；董事會由 9 名董事組成，其中獨立董事 3 名，設董事長 1 名和副董事長 2 人，由董事會選舉產生。監事會是公司常設內部監督機構，對董事和高級管理人員執行公司職務的行為進行監督，直接向股東大會負責；公司設監事 3 人，其中職工代表擔任監事的比例不低於 1/3，由職工代表大會選舉產生，股東擔任的監事由股東大會選舉產生。

公司設經理，實行董事會領導下的總經理負責制，由董事會決定聘任或者解聘。總經理負責公司的日常經營，組織實施董事會決議，並向董事會報告工作。

2. 管理水平

公司重視內部控制體系的建設。公司內部控制制度核心內容包括財務管理、資產管理、內部審計、經營管理、人力資源管理及行為規範管理，主要控制對象是各部門及各業務環節，切實保障公司持續健康運行。

針對不同業務領域公司採取不同的管理模式，其中施工業務主要由公司本部負責管理，公司設有區域業務部，在總經理領導和授權下，負責各區域內公司業務的開發和管理，目前公

司的區域業務部主要分布在昆明、杭州、上海、蘇州、台州、廣州和重慶等地。公司還涉及航運及少量的房地產開發業務，由公司下屬子公司負責經營，子公司負責人由公司委派，均為公司主要股東。

在確認工程施工項目部方面，公司一般由總經理辦公室會議根據各項目部施工能力及特長確定中標項目具體承建項目部，對合同金額較大的項目，公司實行內部競標的方式確認具體承建項目部，即：首先由經理辦公會議對項目成本、利潤、市場價格和公司當地的施工經驗進行綜合分析，確定項目基準毛利率；項目部根據自身施工能力和標書指標要求（主要包括基準毛利率、工程質量、安全施工、文明施工、曾獲榮譽等）編制競標書；最後公司成立由總經理、副總經理、總工程師、工程部经理、質量安全部經理組成的內部競標評委會，以基準毛利率為基礎，綜合考慮其他指標來確認具體施工的項目部，並與其簽訂內部項目承包合同。

在項目進度控制方面，公司建立了財務部和工程部雙重監督的內部控制模式。公司工程部負責工程實施的實務成本控制和工程進度控制，公司財務部負責會計核算和資金管理控制，項目的一切收付費業務由公司統一管理，項目部不設銀行賬戶，也不對項目進行會計核算。

公司高度重視安全生產，嚴格貫徹“預防為主，安全第一”的方針，堅持“管生產必須管安全，生產要服從安全的需要，實現安全生產和文明施工”的原則，實行企業法人、項目經理和員工三位一體的管理体系，按照經濟責任、規章制度、現場標化的管理程序開展安全生產規範化管理工作，並不斷完善安全生產規章制度。公司分別通過了 ISO9001 質量管理体系、ISO14001 環境管理体系和 OHSAS18001 職業健康安全管理体系認證。截至 2013 年 9 月底，公司未發生重傷級以上安全生產事故。

總體看，公司是 A 股上市公司，法人治理結構清晰，經營與管理決策透明度較高，部門

职责划分明确，组织机构的设置能够满足经营与管理需要。

六、经营分析

1. 经营现状

公司收入主要由施工收入、公路通行费、钱江四桥经营权和船舶运输收入构成。2010~2012 年，公司营业收入有所波动，其中 2011 年受世博会停工、国家基础设施投资放缓等因素影响，公司工程施工进度放缓，带动营业收入下降，2012 年公司竣工结算工程较多，加之新开工项目较多，带动营业收入有所增长，为 13.73 亿元，同比增长 8.31%。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 11.05 亿元，占上年的 80.48%，公司实现利润总额 1.97 亿元。2013 年三季度利润总额偏高，主要是由于子公司路泽太公司收到补偿款，导致同期营业外收入大幅增加，财务费用大幅减少所致。

从收入构成看，2010 年~2012 年，公司施工业务收入分别占主营业务收入的 91.06%、88.94%和 91.64%，是公司收入的主要来源；公司道路桥梁运营业务主要是杭州钱江四桥经营权和路桥至泽国至太平一级公路（以下简称“路泽太公路”）收费权，其中杭州钱江四桥经营权收入较为稳定，2010 年~2012 年，分别实现收入为 0.79 亿元、0.83 亿元和 0.82 亿元。路泽太公路，2010 年~2012 年实现通行费收入 0.38 亿元、0.35 亿元和 0.15 亿元，路泽太公路收费权于 2012 年 5 月 31 日停止，对公司造成的影响后有详述；此外，公司还涉足航运业务和房地产业务。2010 年~2012 年，航运业务收入占主营业务收入比重分别为 1.25%、1.78%和 1.24%，房地产业务仍处于投入期，尚未实现收入。

2013 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 11.02 亿元，占上年的 80.85%，主营业务收入中工程施工占比达 91.60%，仍是公司收入的主要来源。

表 1 2010~2013 年 9 月公司主营业务收入变动情况 （单位：亿元、%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	13.85	91.06	9.78	11.26	88.94	10.52	12.49	91.64	11.23	10.09	91.60	8.07
道路桥梁运营	1.17	7.69	57.35	1.17	9.28	57.57	0.97	7.12	59.59	0.82	7.44	65.02
船舶运输	0.19	1.25	-22.24	0.23	1.78	-17.50	0.17	1.24	-24.05	0.11	0.96	-23.71
合计	15.21	100.00	13.04	12.66	100.00	14.39	13.63	100	14.22	11.02	100	12.01

资料来源：公司提供

注：2010 年及 2011 年道路桥梁运营收入为当年公路通行费和钱江四桥经营权的合并处理

从毛利率水平看，公司施工业务毛利率逐年增长，2010 年~2012 年分别为 9.78%、10.52%、11.23%，系近年来毛利率较高的地铁项目增加以及公司加强成本控制所致。公司道路桥梁运营业务主要是杭州钱江四桥经营权和路泽太收费权两项业务毛利率较高，2012 年为 59.59%。此外，近年来受运力过剩、船运价格持续走低等因素影响，公司航运业务呈亏损状态，近三年毛利率均呈负值。综合看，2010 年~2012 年，公司主营业务毛利率分别为 13.04%、14.39%和 14.22%。2013 年以来，受成本上升的影响，公

司施工业务的毛利率继续走低。

2. 施工业务

公司施工业务主要为道路、桥梁、轨道交通、地铁等市政类工程。2010 年~2012 年，公司施工收入分别为 13.85 亿元、11.26 亿元和 12.49 亿元，呈波动态势，其中 2011 年以来，国家宏观调控力度加大，政府资金趋紧，工程款延付，项目施工进度放缓，施工收入较上年有所下降，2012 年开始公司调整发展战略将市场重心由上海逐步向杭州等周边市场扩张，营

业收入有所提升，为 12.49 亿元。2013 年 1~9 月，公司施工业务实现收入 10.09 亿元，占 2012 年该板块业务收入的 80.78%。

公司各类资质齐全，凭借着多年工程施工经验、较好的成本控制及良好的施工质量，先后参与了黄浦江上游引水、浦东国际机场高架桥、上海地铁二号线、三号线、杭州上塘路高架、重庆滨江大道等重点工程。

公司主要通过参与各地方市政工程公司、基础设施建设中心和轨道交通公司等公开举行的招投标获得施工项目。公司项目周期一般为 1~2 年，个别项目受政府拆迁进度、工程款延付等特殊原因影响项目周期为 3 年。公司项目垫资比例一般不高于 40%。项目一般按完工进度确认收入。

表 2 截至 2013 年 9 月底，公司前十大在建工程

工程名称	合同金额 (亿元)	未完工 金额 (亿元)
上海东西通道浦东段拓建工程 2 标	8.64	6.52
昆明市南窑鑫都韵城（一标段、二标段）	7.22	2.41
杭州市九堡大桥南接线工程施工第 2 标段	6.08	6.08
武汉轨道交通四号线一期土建 5 标	4.36	1.04
上海中环 18 标	4.23	0.01
杭州市德胜东路（沪杭高速—文汇路）改造提升工程江干段 03 标	3.74	1.69
宁波市北环路、环城南路快速路工程 II-3 标段	3.60	2.17
武汉市轨道交通三号线工程第十五标段 土建工程	3.55	3.55
杭州地铁 2 号线一期工程（SG2-6 标段）	3.30	0.38
杭州市德胜东路（东德胜立交—文汇路） 改造提升工程 01 标	3.17	1.16
合计	47.89	25.01

资料来源：公司提供

从新签合同额方面看，2010 年~2012 年公司签约合同金额分别为 18.08 亿元、28.55 亿元和 14.34 亿元，其中 2012 年公司签约合同额下降较多，主要是 2012 年以来受宏观经济增速放缓，固定资产投资增速下降影响所致。2013 年 1~9 月，公司签约合同金额 12.31 亿元，占上年的 85.84%，主要是新市场的开拓带动新签合同额有所增长。

表 3 2010 年~2013 年 9 月公司签约合同情况

（单位：亿元）

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
签约合同金额	18.08	28.55	14.34	12.31
完工合同金额	11.67	6.24	2.34	4.37

资料来源：公司提供

截至 2013 年 9 月底，公司在建工程合同金额为 92.30 亿元，其中未完工部分 46.57 亿元，合同以地铁、公路和桥梁等市政项目为主。

从市场格局看，目前公司施工业务主要集中在华东地区。其中，公司上海、浙江业务约占 80% 左右。近年来公司不断拓展华南地区和西南地区市场，取得较好的效果，2011 年上述两大区域收入额分别为 0.79 亿元和 0.57 亿元，但 2012 年以来受宏观经济持续放缓及国家固定资产投资增速下降影响，为规避风险，公司收缩了上述区域的业务，2012 年两个区域施工收入减少较多，但同时公司强化华东地区市场地位，2012 年华东地区市场施工收入 13.53 亿元，同比增加了 2.23 亿元。

表 4 2010 年~2012 年公司施工分布（单位：亿元）

地区	2010 年	2011 年	2012 年
华东地区	14.59	11.30	13.53
华中地区	0.57	0.79	0.10
西南地区	0.06	0.57	--

资料来源：公司提供

原材料采购方面，公司施工主要原材料为钢筋、水泥等，占公司施工工程成本比重达 60% 以上，主要由物质部负责采购。公司材料采购采取集中采购，主要是在几个与公司有长期合作关系的供应商之间进行招标方式进行采购。目前材料采购款主要采取延后 1~2 个月结算。原材料领用方面，公司项目部根据工程实施进度填写领料单交由工程部，工程部派出人员根据实际进度和工地实际情况进行现场审批，物资部根据工程部的审批发料。

总体看，公司主营业务突出，项目储备充足。

3. 道路桥梁运营收入

公司道路桥梁运营业务是指公司 2005 年获得的钱江四桥经营权和路泽太公路的收费权。

公路通行费

路泽太公路全长 29.06 公里，是连接台州市路桥区与温岭市的双向四车道一级公路，是公司与当地政府合作的 BOT 项目，其中：路桥区境内全长 9.98 公里，由公司下属子公司台州路桥至泽国至太平一级公路桥段项目投资有限公司（以下简称“路泽太公司”）负责建设，建设投资为 3.20 亿元，温岭市境内 19.08 公里，由当地其他企业负责建设。

路泽太公路于 2004 年建成通车，根据《浙江省人民政府办公厅关于“四自”工程路桥至泽国至太平段收取车辆通行费的复函》（浙政办函【2004】27 号）规定，分别于温岭及路桥两地设置收费站，并于 2004 年 5 月 11 日开始收费，收费结算方式为：根据双方收费总额与温岭交通局按建设里程长度分成，每季度末结算，公司的收入占收费总额的 34.34%。公路的养护由各自按建设里程承担维护费，公司下设的施工队每年按计划对公路进行大小维修。

收费年限方面，经浙江省人民政府办公厅浙政办函〔2010〕117 号文件批复同意，路泽太公路公司享有路泽太公路的收费年限为 2004 年至 2029 年。目前，路泽太公路公司已按 25 年的年限对该项公路资产计提折旧。

2012 年 5 月，根据公司公告显示：公司接到浙江省人民政府办公厅抄告单《浙办第 25 号》，要求路泽太公路于 2012 年 5 月 31 日之前先行停止收费，但路泽太公司继续正常运营。根据路泽太公司于 2001 年 12 月 30 日与台州市路桥区人民政府所签订的合同约定，若因国家重大政策调整，取消收费，台州市路桥区人民政府应保证路泽太公司合理的利益。公司已于 2012 年 5 月 31 日停止收费，目前该项目已实际收费 8 年，其中 2010 年~2012 年实现通行费收入 0.38 亿元、0.35 亿元和 0.15 亿元。

2013 年 3 月 6 日，路泽太公路公司与台州

市路桥区人民政府（以下简称：区政府）就撤销收费站后区政府对该项目的补偿事宜签约。

双方约定：

1. 区政府分六期等额支付路泽太公路公司共计 24977.25 万元，作为对未收回投资成本的补偿。第一期 2013 年 6 月 30 日前支付；第二期 2013 年 12 月 31 日前支付；第三期 2014 年 6 月 30 日前支付；第四期 2014 年 12 月 31 日前支付；第五期 2015 年 6 月 30 日前支付；第六期 2015 年 12 月 31 日前支付。

2. 在签约之日起一个月内，区政府支付合理收益补偿共计 11145.05 万元，其中包括 2012 年公路过渡性管理专项补偿 950.00 万元。

3. 区政府按同期中国人民银行一年期贷款基准利率的 1.2 倍，从 2012 年 6 月 1 日起至实际支付之日止，对未支付投资成本补偿计付利息，每期按照上述“1.”所述分六期，息随本清。

路泽太公路公司已将上述 2012 年公路过渡性管理专项补偿 950.00 万元，计入 2012 年度其他业务收入，并相应将 2012 年实际发生的公路维护、资产处置和人员费用等支出，计入其他业务成本。

路泽太公路撤销收费后，相应的固定资产进行清理，一次性减少固定资产净值 1.92 亿元，以后不再计提折旧。

公司将政府应补偿路泽太公路的未收回投资成本 24977.25 万元（分 6 期，每期 4162.87 万元）一次性扣除公路资产净值 19203.07 万元和相关处置费用后的净额 5628.81 万元计入营业外收入，尚未收到款项（扣除本期收到款项后的剩余 5 期款项）作长期应收款处理（计 20814.37 万元）；截至 2013 年 9 月底，按照补偿协议，已收到上述应收回的投资成本补偿（第 1 期）4162.87 万元及相应利息 1958.72 万元，并将收到的利息 1958.72 万元冲减财务费用。此外，公司还收到政府根据协议支付的合理收益补偿 10195.05 万元，已按《企业会计准则》规定在收到款项时将其计入营业外收入。综上，该补偿款合计增加 2013 年 1~9 月利润总额 1.58

亿元，净增加税后净利润 1.19 亿元。

钱江四桥经营权

钱江四桥全长 1376 米、宽 26.4 米，上层设双向 6 条机动车快速行车道，下层预留地铁通道、公交车专用道及行人、非机动车通道，是连接杭州老城区与滨江、萧山区的市内交通要道。

公司于 2004 年 11 月 3 日与杭州市城市建设资产经营有限公司签订杭州市钱江四桥（复兴大桥）经营权转让项目框架协议。按该协议，公司依法成立的杭州钱江四桥经营有限公司向杭州市城市建设资产经营有限公司支付经营权转让费 7.65 亿元，取得钱江四桥 20 年的经营权，据此经营、养护钱江四桥，提供公共服务，同时取得补偿费，并拥有钱江四桥建设规划用地范围内的广告经营权。杭州市城市建设资产经营有限公司在投标时的利率（五年及五年以上年限贷款利率 5.76%）和税率水平下，每年向项目公司支付补偿费 0.80 亿元，补偿费随银行利率和税率同方向变动，公司计入经营权收入。

2005 年 10 月，公司与其控股子公司台州市路泽太一级公路路桥段项目投资有限公司共同投资组建杭州钱江四桥经营有限公司（以下简称“钱江四桥公司”），负责钱江四桥的经营。

该项业务收入较为稳定，2010~2012 年实现该经营权收入 0.79 亿元、0.83 亿元和 0.82 亿元，分别占公司主营业务收入的 5.18%、6.52% 和 6.02%。

整体看，公司钱江四桥经营权收入较为稳定。路泽太公路收费业务由于受国家政策影响已停止收费，目前补偿方案已确定，未来上述补偿将陆续到位。

4. 其他业务

近年来，公司实施多元化发展战略，在坚持发展市政工程施工主业基础上，主要拓展业务领域为房地产和航运业。

房地产业务

目前公司在浙江台州、江西宜春和云南昆明三地有房地产项目，开发的房地产项目主要有路桥汇鑫广场、南窑·鑫都韵城和凤凰春晓项目，分别由公司下属子公司云南腾达运通置业有限公司、浙江腾达建设置业有限公司（原名为台州腾达建设置业有限公司）和宜春市腾达置业有限公司（原为宜春市腾达宜工置业有限公司）开发运营。

其中，路桥汇鑫广场规划总建筑面积 6.64 万平方米，其中办公面积 1.90 万平方米、住宅面积 2.00 万平方米、商业面积 1.00 万平方米、车库面积 1.74 万平方米，总容积率为 4.15，已于 2011 年年底开始预售。截至 2013 年 9 月底，公司收到该项目预售款 17266.26 万元。

南窑·鑫都韵城项目（昆明南窑村拆迁改造项目），目前已完成投资 20.99 亿元，完工进度达 20%，已 2012 年下半年开始预售，截至 2013 年 9 月底，公司已取得该项目全部楼盘的《商品房预售许可证》，该项目的预售款为 37681.58 万元，预售面积达 14.31 万平方米。

凤凰春晓项目已于 2012 年 10 月份顺利开工建设，截止 2013 年 9 月底工程完成内容如下：44#完成第四层，45#完成主体，46#完成内外墙粉刷，47#完成主体，48#完成内外墙粉刷，49#完成第四层，50#已完成主体框架，51#完成框架、内墙，六层、十一层、十二层砌体完成，52#内外粉完成，外墙瓷砖完成，屋面保温、隔热面砖完成，外墙涂料、水管安装完成过半，阳台天棚粉刷完，外墙脚手架八层以上拆完，53#八层以上脚手架拆完，外墙漆完成过半，阳台粉刷完成。54#外脚手架拆完。

公司房地产业务目前有三块土地储备，两块位于江西宜春，一块位于浙江台州，合计 342.65 亩，公司未来房地产开发项目的土地储备较为充足。

表 5 截至 2013 年 9 月腾达建设房地产项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	土地面积 (万平方米)	土地取得时间	土地成本	总投资 金额	已投资金额 (包括土地款)	项目进度及规划
浙江台州汇鑫广场工程	1.18	2008.12.11	0.77	3.27	3.08	主体工程全部封顶, 已进行预售
云南昆明南窑·鑫都韵城	6.43	2011.7	10.73	22.38	22.59	主体工程全部封顶, 已进入粉刷和安装工程, 已进行预售
凤凰春晓	14.67	2010.3.15	2.56	9.92	3.63	已于 2012 年 10 月份顺利动工建设
合计	22.28	--	14.06	35.57	29.30	--

资料来源: 公司提供

 表 6 截至 2013 年 9 月腾达建设房地产项目销售情况
(单位: 亿元)

项目名称	已销售面 积 (万㎡)	均价(万元 /㎡)	资金回笼情 况 (万元)
浙江台州汇鑫广场工程	1.88	1.00	17266.26
云南昆明南窑·鑫都韵城	14.31	1.49	37681.85
江西宜春凤凰春晓	1.27	0.38	1181.96
合计	17.46	--	56130.07

资料来源: 公司提供

航运业务

2009 年公司开始涉足航运业务, 由其下属子公司上海汇业海运有限公司负责航运业务运营。主要以自有货船 (普通货船) 在国内沿海及长江中下游进行货物运输。近三年公司航运业务收入分别达 0.19 亿元、0.23 亿元和 0.17 亿元, 其中 2012 年下降较多主要是近年来航运价格低迷、市场竞争激烈等因素影响, 同时由于跨行业经营初期客户来源不稳定, 公司航运业务呈持续亏损状态。2013 年 1~9 月, 公司船舶运输收入 0.11 万元, 占上年收入的 62.16%。

5. 经营效率

2010~2012 年, 存货规模增长较快, 带动存货周转次数逐年下降, 2012 年降至 0.51 次; 公司销售债权周转次数和总资产周转次数均呈下降趋势, 2012 年为 3.11 次和 0.31 次。整体看, 公司经营效率一般。

6. 未来发展

公司近期工作重点为: (1) 积极承揽大项

目和技术含量高的项目, 实现高端业务的突破, 在业务承揽的方式上可以考虑更多的合作方式, 争取在 BT 或 BOT、BOOT 和 EPC 等方面实现更大的突破。(2) 合理把控房地产项目开发建设进度。公司将严格把控房产项目的开发质量, 利用房地产领域处于国家严厉调控的相对低潮时期, 提高腾达建设品牌在房地产行业的知名度。

长期看, 中国正处于工业化和城市化进程中, 扩内需、保增长、调结构、促民生将持续推进, 随着中国国家实力的增强及城镇化工作的推进, 以轨道交通、高速公路、市政基础设施建设领域为代表的建筑市场仍处于快速扩张阶段。在此背景下, 公司制定了长期发展战略: 坚持市场为导向, 抓住国家大力加强基础设施建设, 新建铁路、高速公路、加快城市轨道交通等基本建设投资的战略机遇, 努力打造公司在地铁、轨道交通施工方面的核心品牌; 在符合国家调控政策的前提下, 适度推进内地主要城市特别是二、三线城市的房地产项目开发。努力把公司打造成以建筑施工为主导, 以房地产、海运等为两翼的多元化大型企业集团。

总体看, 公司未来投资主要用于轨道、地铁、道路等市政类工程、施工设备的配置更新、房地产项目投入以及航运业务拓展, 资金需求量均较大。鉴于目前国家房地产调控政策影响, 房地产项目融资难度较大, 公司房地产开发融资将以自有资金、银行贷款和预售资金为主, 存在一定融资压力。

七、财务分析

1. 财务质量和财务概况

公司提供的 2010~2012 年财务报表已经天健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 2013 年 1~9 月财务报表未经审计。2010 年公司合并范围增加了宜春市腾达宜工置业有限公司（宜春市腾达宜工置业有限公司于 2012 年 9 月，更名为宜春市腾达置业有限公司），2011 年和 2012 年公司合并范围无变化。

截至 2012 年底，公司资产总额 47.58 亿元，所有者权益合计 10.67 亿元（其中少数股东权益 0.19 亿元）；2012 年公司实现营业收入 13.73 亿元，利润总额 0.25 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 52.85 亿元，所有者权益合计 12.01 亿元（其中少数股东权益 0.18 亿元）；2013 年 1~9 月公司实现营业收入 11.05 亿元，利润总额 1.97 亿元。

2. 资产质量

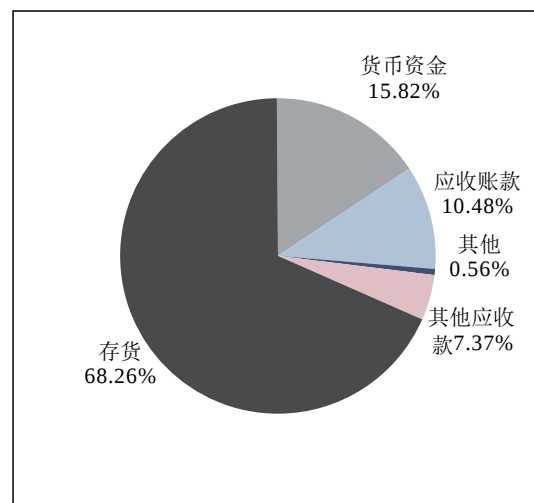
2010~2012 年，公司资产总额持续增长，年均复合增长率为 19.82%，增长主要来自存货。公司资产以流动资产为主，近三年流动资产占比分别达 71.09%、77.07%和 80.59%。截至 2012 年底，公司资产总额 47.58 亿元，其中流动资产 38.34 亿元，非流动资产 9.23 亿元。

流动资产

2010 年~2012 年，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 27.58%，主要系存货增长所致。截至 2012 年底，公司流动资产 38.34 亿元，主要是由货币资金、应收账款和存货构成，占比分别为 15.82%、10.48%、68.26%。

2010~2012 年，公司货币资金持续增长，年复合增长 18.25%，主要系筹资规模增长所致。截至 2012 年底，公司货币资金 6.07 亿元，主要为银行存款，占 95.19%。

图 6 公司 2012 年底流动资产构成



资料来源：公司财务报表

公司应收账款主要是工程施工业务的应收工程款。2010~2012 年，公司应收账款持续减少，年均下降-17.23%，主要系应收账款回笼资金。截至 2012 年底，公司应收账款余额 4.40 亿元，主要是应收上海浦东工程建设管理公司、武汉地铁集团有限公司、上海轨道交通十一号线南段发展有限公司、上海市城市建设投资开发总公司和上海轨道交通申嘉线发展有限公司的款项，前五大客户欠款金额占应收账款的 54.09%，集中度较高；从账龄看，应收账款中账龄 1 年以内的占 59.53%，1~2 年的占 19.56%，2~3 年的占 13.36%，3 年及以上的占 7.55%。2012 年底公司对应收账款计提坏账准备 0.38 亿元，计提比例为 8.72%，计提充分，公司应收账款净额 4.02 亿元。考虑到公司客户多为具有政府背景的企业，信誉度较高，账款回收风险相对较低。

2010~2012 年，公司存货快速增长，三年复合增长 26.17%，主要是房地产项目投入增加所致。截至 2012 年底，公司存货账面余额为 26.17 亿元，其中主要为开发成本（89.66%）、已完成尚未决算的工程施工（6.57%）、在建工程施工成本（3.74%）。开发成本中包括台州汇鑫商务广场项目、昆明鑫都韵城项目和宜春凤凰春晓项目。2012 年末公司存货未计提跌价准

备。

公司其他应收款波动较大，主要是保证金、质保金以及与其他单位往来款。2010～2012年，公司其他应收款波动增长，三年复合增长率1.76%。2012年底，公司其他应收款账面余额2.12亿元，主要是应收昆明市官渡区加快推进城中村改造办公室、昆明市规划局、广东清连公路发展有限公司、肇庆市广贺高速公路有限公司、自然人李华的开发、投标保证金和工程备用金。从账龄看，其他应收款中账龄1年以内的占48.06%，1～2年的占19.02%，2～3年的占8.27%，3年及以上的占24.65%，整体账龄偏长。2012年底公司对其他应收款计提坏账准备2503.52万元，计提比例为11.80%，计提充分，公司其他应收款净额1.87亿元。

非流动资产

2010～2012年，公司非流动资产保持相对稳定，三年复合变动率为-1.83%。截至2012年底，公司非流动资产9.23亿元，其中固定资产和无形资产占比大，2012年底分别占比37.28%和53.59%。

2010～2012年，公司长期股权投资均为300.00万元，全部是对上海城道市政建设有限公司的投资，持股13.13%。

2010～2012年，公司固定资产波动减少，年复合变动率为-1.82%，变化不大，公司固定资产主要是公司下属子公司路泽太公路公司的公路资产及盾构设备。截至2012年底，公司固定资产原价5.85亿元，主要为公路及构筑物、盾构设备、船舶和通用设备，占比分别为46.14%、21.38%、11.26%和9.97%。截至2012年底，公司固定资产累计折旧2.29亿元，固定资产净值3.44亿元，成新率61.03%。

2010～2012年，公司无形资产持续减少，年复合下降6.91%，公司无形资产以钱江四桥经营权为主。截至2012年底，公司无形资产原值7.67亿元，其中钱江四桥经营权占99.77%，公司无形资产累计摊销2.72亿元，无形资产净值4.95亿元。

截至2013年9月底，公司资产总额52.85亿元，较2012年底增长11.08%，其中流动资产占82.65%，非流动资产占17.35%，较上年末变化不大。

截至2013年9月底，公司流动资产43.68亿元，较上年增长13.92%。其中，公司货币资金6.38亿元，较2012年底增长5.26%；应收账款3.37亿元，较上年末下降16.15%，系应收账款回款所致；存货31.08亿元，较2012年底增长18.75%，主要系房地产项目投资增长所致；其他应收款2.40亿元，较2012年底增长28.26%。

截至2013年9月底，公司非流动资产9.17亿元，由于路泽太公路停止收费，导致固定资产减少，长期应收款增加，非流动资产总额较2012年底变化不大。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产结构以流动资产为主，存货占比大，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2010～2012年公司所有者权益略有波动，三年复合变化率为-2.41%，主要是公司购买云南腾达运通置业有限公司少数股东股权差额部分冲减资本公积所致。公司所有者权益以实收资本和未分配利润为主，截至2012年底，所有者权益为10.67亿元，其中少数股东权益为0.19亿元，归属于母公司所有者权益为10.67亿元。归属于母公司所有者权益以实收资本占70.36%，资本公积占2.38%、盈余公积占7.96%、未分配利润占18.00%为主。公司所有者权益稳定性较好。

截至2013年9月底，公司所有者权益合计12.01亿元，较2012年底增长12.64%，主要是未分配利润增加所致。公司资本公积中少数股东权益为0.18亿元，归属于母公司所有者权益合计11.84亿元。公司所有者权益结构较上年末变化不大。

2010～2012年，公司负债总额持续增长，

年均复合增长率为29.71%。公司负债以流动负债为主，近三年占比分别为84.33%、94.60%、80.70%。截至2012年底，公司负债总额36.91亿元，其中非流动负债占19.30%。

2010~2012年，公司流动负债持续增长，年均复合增长26.89%，主要来自短期借款、预收款项和其他应付款的增长。截至2012年底，公司流动负债为29.79亿元，其中短期借款、应付账款、其他应付款和预收款项分别占32.79%、8.47%、27.13%和19.85%。

2010~2012年，随公司筹资力度加大，短期借款快速增长，三年复合增长率为40.57%。截至2012年底，公司短期借款10.06亿元，其构成主要为保证借款（占80.23%）。

2010~2012年，公司应付账款快速下降，三年复合下降20.79%，系应付工程材料款减少所致。截至2012年底，公司应付账款2.75亿元，较上年末下降28.10%。

2010~2012年，公司预收账款快速增长，年均复合增长80.44%，主要系预收工程款和房产预售款增加所致。截至2012年底，公司预收账款4.52亿元，主要是预收工程款和公司汇鑫广场房产、南窑鑫都韵城预售款（预售比例为22.50%、6.85%），占比分别为60.48%和39.40%。

2010~2012年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长率为38.60%。其中，2011年较2010年增加3.86亿元，主要是公司新增应付云南腾达置业公司的拆迁成本4.29亿元。截至2012年底，公司其他应付款8.73亿元，主要为公司下属子公司云南腾达置业公司应付拆迁成本；应付鑫都大酒店拆借款等。

2010~2012年，公司一年内到期的非流动负债减少较快，减少主要来自于2012年。截至2012年底，公司一年内到期的非流动负债0.54亿元，较上年大幅减少1.25亿元。

2010~2012年，公司其他流动负债波动较大，三年复合变动率645.50%。其中，2011年公司其他流动负债主要是政府补助286.29万元以及发行了两期短期融资券4.00亿元；上述短

期融资券已于2012年底以前兑付，2012年10月公司发行了一期2亿元短期融资券，加之该年度获得政府补助资金240.35万元，2012年公司其他流动负债合计2.02亿元。

2010~2012年，公司非流动负债波动增长，三年复合增长率43.93%，波动主要来自长期借款的变化。截至2012年底，公司非流动负债7.12亿元，主要是长期借款（主要是银行借款和1.45亿元信托借款）和应付债券（公司于2012年6月发行了1.00亿元的“钱江四桥公司2012年中小企业私募债券”）。

截至2013年9月底，公司负债合计为40.83亿元，其中流动负债占92.34%，非流动负债占7.66%，与2012年末相比，流动负债比率有所上升。

2010~2012年，公司有息债务规模快速增长，三年复合增长36.66%，截至2012年底，公司全部债务总额19.70亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为63.97%和36.03%，债务结构有所改善；截至2013年9月底，公司全部债务总额20.83亿元，较2012年底上升5.62%，其中短期债务和长期债务占比分别为85.10%和14.90%。

2010~2012年，公司资产负债率和全部债务资本化比率均呈逐年上升趋势，2012年底为77.58%、64.88%；长期债务资本化比率随着长期债务变化波动上升，三年加权平均值为28.49%，2012年底为39.96%。整体看，公司债务水平呈加重趋势，债务负担重。

截至2013年9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77.27%、63.42%和20.54%，较2012年底均有所下降。

总体看，近年来公司债务规模不断增加，债务结构以流动负债为主，债务负担重。

4. 盈利能力

公司营业收入主要由工程施工、道路桥梁运营收入和船运收入构成，其中工程施工是公

司营业收入的主要来源，2010~2012 年，公司营业收入有所波动，三年复合变化率为-5.02%。其中 2011 年公司营业收入减少主要是受 2010 年以来受上海世博会召开上海区域工程停止施工等因素影响工程进度放缓，相应确认收入减少所致。2012 年，公司竣工结算工程较多，带动营业收入实现增长，2012 年为 1.37 亿元，较上年增长 8.31%。2010~2012 年，受营业收入波动影响，公司营业成本亦呈波动态势，三年复合变动率为-5.89%，2012 年营业成本 11.71 亿元，较上年增长 8.10%。2010~2012 年，毛利较高的地铁施工工程量增加，公司营业利润率呈上升趋势，2012 年为 10.87%。

2010~2012 年，公司期间费用呈增长态势，三年复合增长 7.34%。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2012 年期间费用为 1.23 亿元，较上年增长 15.93%，增长主要来自财务费用。2012 年期间费用占营业收入的比重为 8.94%，较上年的 8.35%略有上升。

2010~2012 年，公司营业外收入下降较快，2012 年，公司营业外收入 267.97 万元，主要是公司收到的政府补助。

2010~2012 年，公司利润总额波动下降，三年复合变动-14.47%，2012 年公司实现利润总额和净利润分别为 0.25 亿元和 0.19 亿元。

从盈利指标看，2010~2012 年，公司总资产收益率呈上升趋势，净资产收益率波动下降，2012 年分别为 0.63%和 1.80%，总体看，公司盈利能力一般。

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 11.05 亿元，是 2012 年全年营业收入的 80.48%。公司营业利润率为 8.21%，较 2012 年有所下降，系毛利率较高的通行费收入减少所致。

总体看，工程施工收入是公司主要收入来源，受行业特点影响，公司营业利润率水平不高，整体盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012年，

受流动资产增长影响，公司流动比率呈增长态势，2012年底为128.72%。由于存货快速增加，近三年公司速动比率下降较快，三年加权平均值为46.24%，2012年底为40.85%。截至2013年9月底，公司流动比率和速动比率分别为115.84%和33.41%，较2012年底变化不大。2010~2012年，公司经营现金流流动负债比呈下降趋势，2012年为-10.75%。公司短期偿债能力偏弱，存在短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司 EBITDA 波动增长，三年分别为 1.68 亿元、1.46 亿元和 1.40 亿元。2010~2012 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 三年平均值分别为 1.04 倍和 11.35 倍；2012 年分别为 0.66 倍和 14.03 倍。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2013 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 9 月底，公司共获得各家商业银行授信额度为 38.13 亿元，其中尚未使用的额度 22.35 亿元，间接融资渠道畅通；公司是 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业信用报告》(G1033100400029700Y)，截至 2014 年 2 月 17 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录；总体看，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

国家对铁路、公路、市政工程等重大基础设施项目的规划和建设继续保持投入，对建筑施工行业形成一定支撑；公司作为浙江省大型民营企业，主营业务突出、专业资质齐全、施工技术水平较高，综合竞争实力较强。近年来，受行业景气度变化的影响，公司营业收入波动下降。但公司项目储备较为充足，为业务持续发展提供保证。综合来看，公司整体抗风险能力较强。

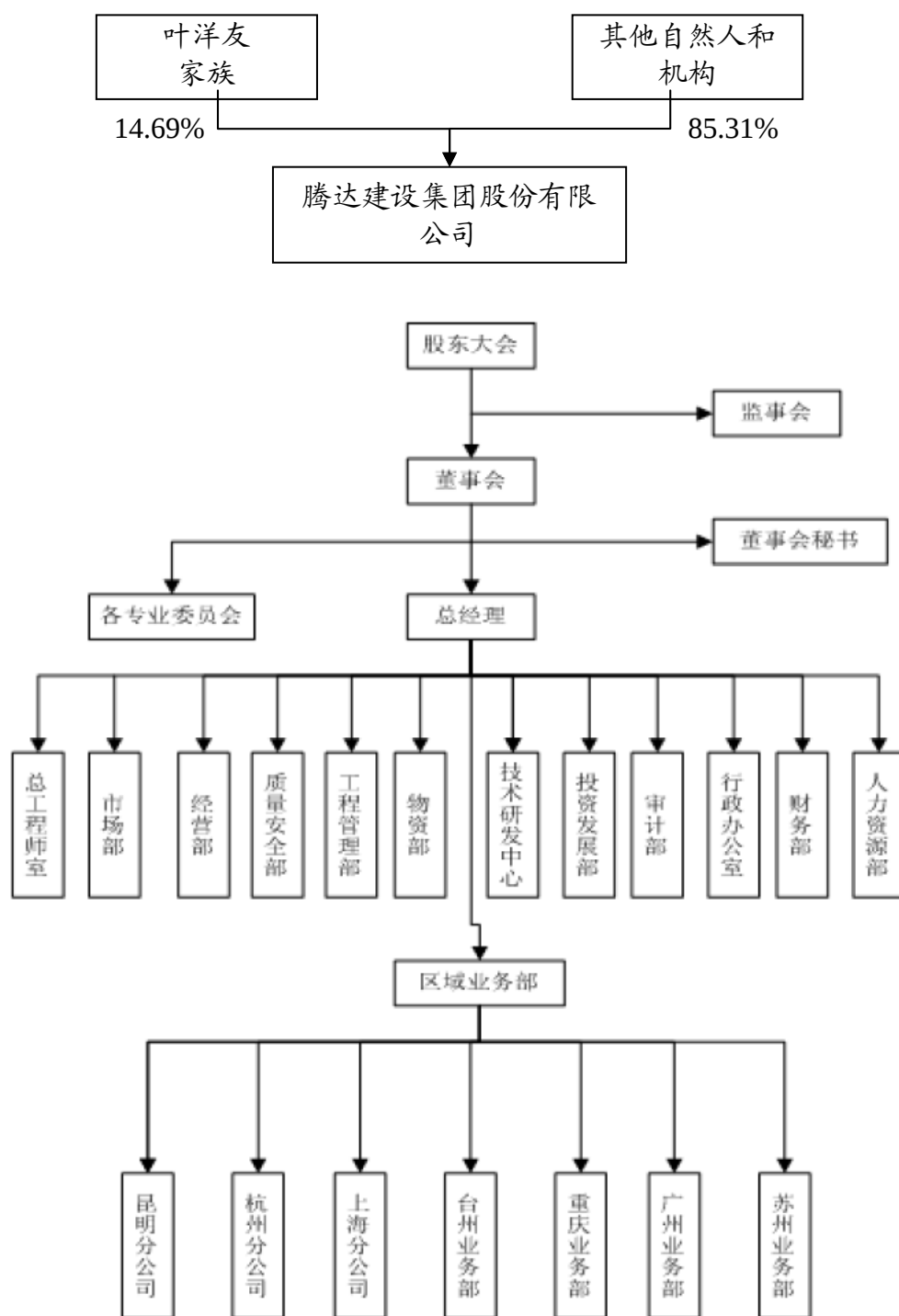
八、结论

中国正处于工业化和城市化进程中，扩内需、保增长、调结构、促民生等措施的推进，有助于轨道交通、高速公路、市政基础设施建设的扩张，建筑业仍存在较大的发展空间。

公司作为浙江省规模较大的民营企业，同时也是 A 股上市公司，专业资质齐全且等级高，施工技术水平较高，综合竞争实力较强。公司存货占比大，资产质量一般，公司收入主要来源于施工业务，近年来随宏观经济持续放缓，营业收入波动较大，公司项目储备较为充足，随着国家对铁路、公路、市政工程等重大基础设施项目的规划和建设继续保持投入，公司营业收入有望提升。

总体看，公司主体长期信用风险较低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	3 年变动率 (%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	43372.25	53951.77	60650.55	18.25	63843.58
交易性金融资产					
应收票据		200	130		
应收账款	58649.08	47807.97	40181.91	-17.23	33694.49
预付款项	1953.33	6610.93	2003.43	1.27	4418.29
应收利息					
应收股利					
其他应收款	18073	12250.77	18716.55	1.76	24005.56
存货	113490.01	200092.14	261741.06	51.86	310830.05
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	17.74	12.29	8.27	-31.72	9.07
流动资产合计	235555.42	320925.87	383431.77	27.58	436801.02
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					20814.37
长期股权投资	300	300	300		300
投资性房地产					
固定资产	35708.73	37532.43	34420.24	-1.82	14668.4
在建工程					
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	57110.25	53266.25	49486.25	-6.91	46592.42
长期待摊费用	41.82	60.46	16.8	-36.62	3.46
递延所得税资产	2653.42	4347.68	8114.35	74.87	9310.65
其他非流动资产					
非流动资产合计	95814.21	95506.82	92337.64	-1.83	91689.29
资产总计	331369.64	416432.69	475769.41	19.82	528490.32

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	3 年变动率 (%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	50900.00	75200.00	100580.00	40.57	102520.00
交易性金融负债					
应付票据	495.00			-100.00	
应付账款	43793.97	38218.74	27480.25	-20.79	21945.08
预收款项	13886.55	20820.43	45211.94	80.44	87169.41
应付职工薪酬	5882.23	4561.41	6100.95	1.84	1531.72
应交税费	4177.51	4914.03	4595.83	4.89	4797.28
应付利息	351.07	1236.09	966.39	65.91	2584.28
应付股利					
其他应付款	45431.05	84049.75	87271.86	38.60	81752.30
预计负债					
一年内到期的非流动负债	19720.00	17980.00	5440.00	-47.48	34560.00
其他流动负债	364.18	40286.29	20240.35	645.50	40204.37
流动负债合计	185001.56	287266.75	297887.57	26.89	377064.45
非流动负债：					
长期借款	34380.00	16400.00	60460.00	32.61	20760.00
应付债券			10529.83		10290.89
长期应付款					
专项应付款					
预计负债			231.37		231.37
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	34380.00	16400.00	71221.20	43.93	31282.26
负债合计	219381.56	303666.75	369108.77	29.71	408346.71
所有者权益：					
实收资本(或股本)	73694.07	73694.07	73694.07	0.00	73694.07
资本公积	10605.77	10474.00	2496.10	-51.49	2496.10
减：库存股					
专项储备	307.28	585.04	1359.29	0.00	1653.55
盈余公积	6684.15	7340.19	8339.68	11.70	8339.68
未分配利润	17471.85	17844.80	18854.62	3.88	32181.53
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	108763.12	109938.09	104743.75	-1.87	118364.92
少数股东权益	3224.96	2827.84	1916.89	-22.90	1778.69
所有者权益合计	111988.08	112765.94	106660.64	-2.41	120143.60
负债和所有者权益总计	331369.64	416432.69	475769.41	19.82	528490.32

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	3 年变动率 (%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	152233.34	126799.06	137330.31	-5.02	110477.33
减：营业成本	132255.19	108351.48	117124.66	-5.89	97323.33
营业税金及附加	5443.43	4676.98	5279.82	-1.51	4082.81
销售费用	0.00	0.00	876.60		1694.60
管理费用	7303.22	7316.20	6987.84	-2.18	4682.56
财务费用	3352.78	3273.92	4412.33	14.72	86.77
资产减值损失	1240.80	167.32	163.49	-63.70	-380.32
加：公允价值变动收益					
投资收益	8.89			-100.00	
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	2646.81	3013.14	2485.55	-3.09	2987.59
加：营业外收入	809.90	695.02	267.97	-42.48	16736.66
减：营业外支出	43.18	19.30	256.67	143.81	44.03
其中：非流动资产处置损失	11.40	4.88	0.82	-73.22	0.31
三、利润总额	3413.53	3688.86	2496.86	-14.47	19680.22
减：所得税费用	1274.80	1382.41	576.41	-32.76	5017.63
四、净利润	2138.73	2306.45	1920.45	-5.24	14662.59
其中：归属于母公司的净利润	2360.07	2502.87	2009.30	-7.73	14800.79
少数股东损益	-221.34	-196.42	-88.86		-138.20

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	3 年变化率 (%)	2013 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	148726.90	144539.09	170060.56	6.93	148898.29
收到的税费返还	0.00	0.00	121.00		
收到其他与经营活动有关的现金	7578.52	102116.08	5913.50	-11.67	34215.25
经营活动现金流入小计	156305.42	246655.17	176095.06	6.14	183113.54
购买商品、接受劳务支付的现金	156048.93	221809.52	155224.20	-0.26	119108.33
支付给职工以及为职工支付的现金	22904.28	22634.50	25322.04	5.15	25191.66
支付的各项税费	6847.04	6932.54	9891.68	20.19	11423.90
支付其他与经营活动有关的现金	10824.66	14778.64	17670.89	27.77	30834.70
经营活动现金流出小计	196624.92	266155.20	208108.82	2.88	186558.59
经营活动产生的现金流量净额	-40319.49	-19500.03	-32013.76		-3445.05
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		480.00			5000.00
取得投资收益收到的现金	8.89			-100.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	9.50	22.97	27.60	70.45	14367.26
收到其他与投资活动有关的现金	242.73	482.47	0.00	-100.00	134.29
投资活动现金流入小计	261.12	985.45	27.60	-67.49	19501.55
购建固定资产、无形资产等支付的现金	833.02	3315.32	1313.95	25.59	1364.69
投资支付的现金		800.00	8800.00		
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	833.02	4115.32	10113.95	248.44	1364.69
投资活动产生的现金流量净额	-571.90	-3129.87	-10086.35		18136.85
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	990.00			-100.00	
取得借款收到的现金	70900.00	142380.00	170580.00	55.11	130520.00
发行债券收到的现金			10000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	27850.00	7750.00	23160.00	-8.81	5000.00
筹资活动现金流入小计	99740.00	150130.00	203740.00	42.92	135520.00
偿还债务支付的现金	69460.00	97800.00	133680.00	38.73	119160.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6217.71	4151.63	3839.60	-21.42	11610.64
支付其他与筹资活动有关的现金	2000.00	12970.00	22540.00	235.71	11400.00
筹资活动现金流出小计	77677.71	114921.63	160059.60	43.55	142170.64
筹资活动产生的现金流量净额	22062.29	35208.37	43680.40	40.71	-6650.64
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	-18829.11	12578.47	1580.28		8041.16
加: 期初现金及现金等价物余额	59466.77	40637.66	53216.13	-5.40	54796.42
六、期末现金及现金等价物余额	40637.66	53216.13	54796.42	16.12	62837.58

附件 4-2 合并现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	3 年变动率 (%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	2138.73	2306.45	1920.45	-5.24
加: 资产减值准备	1240.80	167.32	163.49	-63.70
固定资产折旧及其他	3136.74	3470.46	3174.53	0.60
无形资产摊销	3844.00	3844.00	3860.00	0.21
长期待摊费用摊销	15.80	27.41	74.99	117.85
处置固定资产、无形资产等损失	11.40	4.88	-11.05	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	3304.65	3240.30	4222.97	13.04
投资损失	-8.89	0.00	0.00	-100.00
递延所得税资产减少	-761.06	-1694.26	-3766.67	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-41487.43	-86602.12	-61648.92	
经营性应收项目的减少	-11758.16	11220.58	3756.53	
经营性应付项目的增加	3.92	44514.95	16239.92	6339.74
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-40319.49	-19500.03	-32013.76	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	40637.66	53216.13	54796.42	16.12
减: 现金的期初余额	59466.77	40637.66	53216.13	-5.40
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	-18829.11	12578.47	1580.28	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.76	2.38	3.11	--
存货周转次数(次)	1.45	0.69	0.51	--
总资产周转次数(次)	0.48	0.34	0.31	--
现金收入比(%)	97.70	113.99	123.83	134.78
盈利能力				
营业利润率(%)	9.55	10.86	10.87	8.21
总资本收益率(%)	6.16	4.95	7.62	--
净资产收益率(%)	1.91	2.05	1.80	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	23.49	12.70	39.96	20.54
全部债务资本化比率(%)	48.51	57.02	64.88	63.42
资产负债率(%)	66.20	72.92	77.58	77.27
偿债能力				
流动比率(%)	127.33	111.72	128.72	115.84
速动比率(%)	65.98	42.06	40.85	33.41
经营现金流动负债比(%)	-21.79	-6.79	-10.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.49	1.37	0.66	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.28	10.25	14.03	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.39	-0.15	-0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.39	-6.35	-9.50	--

注：公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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
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 7 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 腾达建设集团股份有限公司 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）将在腾达建设集团股份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。

腾达建设集团股份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。腾达建设集团股份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腾达建设集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现腾达建设集团股份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。

如腾达建设集团股份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，如腾达建设集团股份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腾达建设集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

