

信用等级公告

联合[2010] 658号

联合资信评估有限公司通过对南通四建集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

南通四建集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月六日



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）与南通四建集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与南通四建集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因南通四建集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南通四建集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、南通四建集团有限公司主体长期信用等级自 2010 年 12 月 6 日至 2011 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。

联合资信评估有限公司

二零一零年十二月六日



南通四建集团有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁻
评级展望：稳定
评级时间：2010年12月6日

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	2010年 9月
资产总额(亿元)	27.76	36.26	37.30	31.49
所有者权益(含少数 股东权益)(亿元)	10.16	12.79	15.32	13.32
长期债务(亿元)	0.06	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	6.45	10.11	6.33	15.40
营业收入(亿元)	71.27	96.38	109.78	71.30
利润总额(亿元)	2.41	3.53	3.96	1.30
EBITDA(亿元)	3.24	4.97	5.23	--
营业利润率(%)	8.14	8.90	8.69	5.11
净资产收益率(%)	17.21	23.41	21.53	--
资产负债率(%)	63.40	64.73	58.92	57.71
全部债务资本化比率(%)	38.83	44.15	29.23	53.62
流动比率(%)	133.03	132.00	143.41	143.25
全部债务/EBITDA(倍)	1.99	2.03	1.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.96	6.62	6.82	--

注：公司自2009年起执行新会计准则，2010年9月财务数据未经审计

分析师

孙恒志 韩霞

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

Http://www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对南通四建集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内建筑施工行业内的领先企业,在专业资质、施工质量、技术水平等方面具备显著优势。联合资信也关注到,建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动以及近期宏观政策调控等对公司经营带来的不利影响。

尽管短期内公司受辅业剥离的影响,营业收入有所减少,盈利水平有所下滑,但随着海外建筑市场的拓展,公司未来有望维持适宜的经营及财务状况。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司经营规模较大,经营历史较长、建筑资质等级高,综合竞争实力较强。
2. 公司建筑工艺水平较高,施工质量较好。
3. 公司经营主要集中于北京、上海、江苏、浙江、广东等经济发达地区,经营风险相对偏小。
4. 公司经营效率较快,应收账款管理水平较高。

关注

1. 国家对房地产行业的宏观调控,对建筑行业经营业务量产生一定负面影响。
2. 建筑行业竞争激烈,盈利水平偏弱。
3. 公司辅业剥离,盈利水平有所下滑。
4. 公司债务结构不合理,全部集中于短期债务。
5. 公司担保比率较高,存在一定代偿风险。

一、主体概况

南通四建集团有限公司（以下简称“公司”），前身为“南通县建筑公司”，系1958年4月成立的地方国营企业，经过多次改制转为民营企业。公司于2003年12月更名至今。截至2009年底，公司注册资金3.06亿元。其中，达海投资有限公司（以下简称“达海投资”）持有91.67%，达海投资为由耿裕华等48名自然人股东共同出资设立的民营企业；南通四建集团有限公司工会委员会持有8.33%。

公司主营房屋建筑工程、市政公用工程、公路工程、水利水电工程、铁路工程、桥梁工程、建筑装修装饰工程、消防设施工程、机电设备安装工程、钢结构工程、建筑幕墙工程、高耸建筑物工程施工（均在资质许可证范围内施工）；桥式起重机、门式起重机安装、维修（均在其许可证范围内施工、安装、维修）；建筑科技研发；砌块机、砼搅拌机械生产、维修；承包本行业境外工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣本行业工程、生产及服务行业的劳务人员；按国家规定在海外举办各类企业。公司现有许可经营项目有：GB1、GB2、GC2级压力管道安装；1级锅炉安装、改造；承装（修、试）电力设施。

公司内部设立有：工程部、海外工程部、企业管理部、审计监察部、财务部、行政事务部、信息中心等12个职能部门。

截至2009年底，公司资产总额37.30亿元，所有者权益合计15.32亿元；2009年公司实现营业收入109.78亿元，净利润为2.92亿元。

截至2010年9月底，公司资产总额31.49亿元，所有者权益合计13.32亿元；2010年1-9月公司累计实现营业收入71.30亿元，净利润为0.97亿元。

公司注册地址：江苏省南通市通州经济开发区世纪大道999号。法定代表人：陈健。

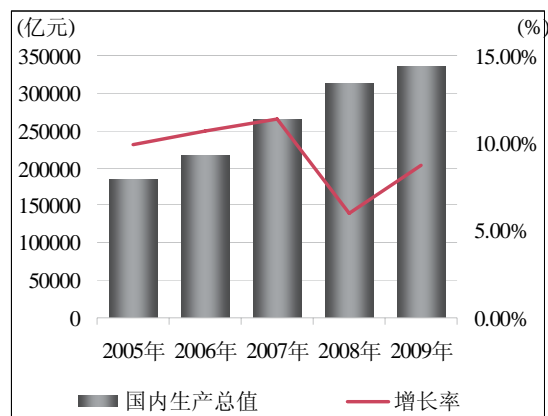
二、行业分析

公司所属行业为建筑施工行业。

1. 建筑行业发展概况

自2001年以来，中国宏观环境进入新一轮景气周期，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16%以上高位运行，2005至2009年全社会固定资产投资中总额增速更是维持在24%以上。根据国家统计局《2009年国民经济和社会发展统计公报》数据，2009年中国国内生产总值达335353亿元，实现8.7%的高增长（参见图1），全年全社会固定资产投资224846亿元，比上年增长30.1%。

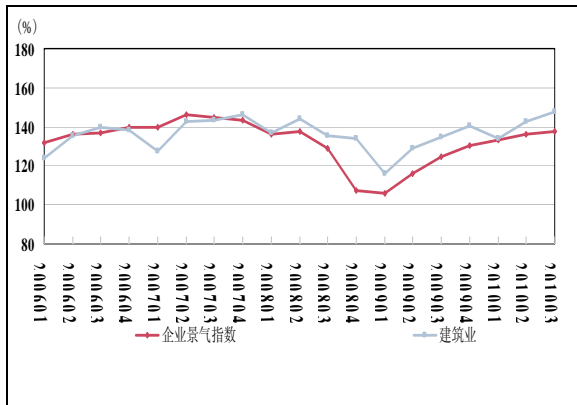
图1 2005-2009年国内生产总值及增长率



资料来源：国家统计局

2009年全年全社会建筑业增加值22333亿元，比上年增长18.2%。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2663亿元，增长21.0%，其中国有及国有控股企业697亿元，增长23.9%。从图2可知，从2009年第一季度开始，中国建筑业景气指数和企业景气指数呈现连续回升态势。在良好的宏观环境和产业政策下，中国建筑行业维持景气运行状态。

图 2 2005 年以来中国企业、建筑业景气指数



资料来源: Wind 资讯

海外承包业务方面, 中国在 90 个国家和地区有承包工程, 但主要的收入来源还是集中于亚洲和非洲, 而在欧洲、北美等发达国家所获得的合同较少。在欧美地区, 市场化程度较高, 市场也比较稳定, 对承包商的综合实力要求高, 中国的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、资金等方面都处于劣势, 竞争能力欠缺; 而在亚洲和非洲地区, 发展中国家比较多, 市场竞争环境有利于中国承包商发挥价格优势, 在一些较落后地区, 中国在技术、管理上也有明显的优势。商务部公布的统计数字显示, 2009 年中国对外承包工程行业完成营业额 777 亿美元, 同比增长 37.3%; 完成新签合同额 1262 亿美元, 同比增长 20.7%。尽管受到国际金融危机的冲击, 但中国对外承包工程行业 2009 年营业额仍大幅增长, 保持了近 10 年来的良好发展势头。与 2000 年相比, 中国对外承包工程行业 2009 年营业额增长了 8.27 倍, 年增长率为 28%; 新签合同额增长了 9.77 倍, 年增长率为 30%。

从市场分布来看, 亚洲地区和非洲地区市场营业额占市场营业总额的比例由 2008 年的 86% 提高到 2009 年 87.4%。伊朗和委内瑞拉 2009 年新签合同额分别为 115 亿美元和 96 亿美元, 成为引人注目的新兴市场, 超过了 2008 年排名在前的印度、利比亚和安哥拉等国。这

意味着在巩固传统市场的同时, 中国对外承包企业又开拓出新市场。

为鼓励企业不失时机“走出去”, 2009 年国家有关部门先后采取了一系列促进措施, 形成了一套对外投资合作管理框架, 有效缓解了国际金融危机的持续冲击, 促进了中国“走出去”战略的稳步推进。对外承包工程保持快速增长态势, 新签大项目数量继续增多, 技术含量不断提升, 成为中国对外经济活动一大亮点。总体看, 在中国扩大内需, 支持企业走出去政策的支持下, 虽然国际经济形势不容乐观, 但是在重大海外工程承包方面仍保持了较快的增长速度, 为公司海外工程承包业务的发展创造了机遇。同时对中国对外承包工程行业而言, 2010 年一些不利因素依然存在。对外承包工程在签约和开工建设之间存在时间差, 这个时间差将使国际金融危机的滞后效应在今年显现。资金到位率降低、合同谈判困难等现象的出现, 贸易保护主义的抬头, 使对外承包工程企业面临的风险进一步变大。

2. 建筑行业风险关注

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。

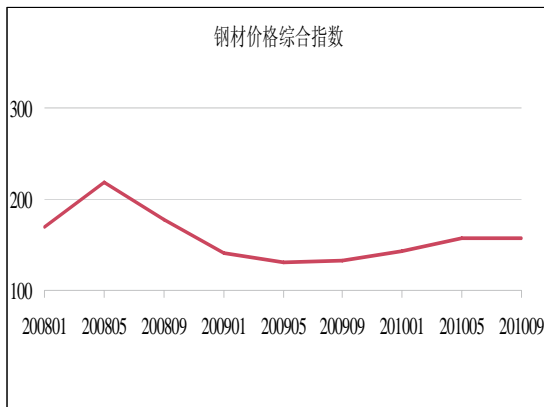
原材料价格波动对成本影响大

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。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。

2009年钢材价格综合指数波动幅度较大，2009年5月以后略有反弹，2009年12月为141.1点，较2008年12月增加6.7点。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2月为144.7点，较2009年12月略有增长。

图3 钢材价格综合指数

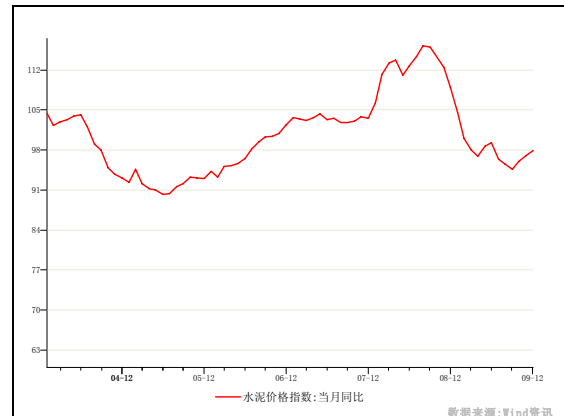


资料来源: www.mysteel.com

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。随着国内水泥区域龙头成本转嫁能力不断增强，中长期内水泥价格还有相当大的提升空间。

总体看，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。钢材、水泥等重要建筑材料价格前两年整体呈现上升趋势，2009年以来钢材、水泥等主要建材价格保持在低位水平，建筑施工企业成本压力持续缓解，利润空间有望扩大。

图4 2004~2009年国内水泥价格指数(当月同比)



资料来源: Wind 资讯

流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点，由于建筑市场目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下，施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担。

3. 建筑行业发展趋势

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，国家为“防止经济增长由偏快转为过热”，2007年下半年运用了系列货币政策工具来收缩过剩的流动性，由于国家对铁路、公路、市政工程等重大基础设施项目的建设规划不受宏观货币政策紧缩的影响（仍按照既定的目标继续推进），流动性紧缩对基础设施建筑市场的总需求影响小。2008年11月政府提出了进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，并出台了配合十项措施的巨额投资计划，提出到2010年底完成投资4万亿元。根据国家发改委投资研究所就“4万亿元投资对各行业的初次拉动作用”进行测算的结果显示，在各行业中，4万亿元投资对建筑业的初次拉动作用最大，将使建筑业增加值达到5940亿元，占初次拉动总量的14.85%。

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。中国陆续加大对房地产、政府投融资平台的管控，以防引发系统性风险。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。

联合资信认为，短期内，受经济不确定性风险增大的影响，中国宏观调整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，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。

三、基础素质分析

1. 企业规模和行业地位

公司存续历史长，已达 52 年，已成为地区龙头企业之一，具有建筑施工总承包特级资质和设备安装一级资质。

公司在 2009 年度江苏省建筑业综合实力 30 强企业排名第 4 位，中国总承包商 60 强第 24 位，中国民营企业 500 强中位列第 118 位。2007 年~2009 年，公司共荣获中国建筑工程鲁班奖 18 项，国优工程 3 项，全国用户满意工程 1 项，全军优质工程 1 项，江苏省扬子杯奖 52 项，上海市白玉兰奖 16 项，北京市结构长城杯 12 项，以及其他省级以上优质工程奖 100 多项。

2007 年~2009 年，公司有 1 项工程被列为“国家级新技术应用示范工程”，有 13 项工程被列为“江苏省新技术应用示范工程”，其中 1 项工程新技术应用水平达到“国内领先”，

2 项达到“国内先进”；获国家级 QC 小组成果奖 1 个，部级 QC 小组成果奖 72 个；获国家级工法 4 项，省级工法 22 项；获国家发明专利 2 项，国家实用新型专利 7 项。公司被评为“全国 QC 小组活动优秀企业”和“全国建筑业科技进步与技术创新先进企业”。

2007 年~2009 年，公司在施工生产、工程质量、技术进步、设备管理、企业信誉及精神文明建设等方面荣获国家级荣誉奖 12 项，省级荣誉奖 20 项；保持了“全国优秀施工企业”、“全国用户满意施工企业”、“全国守合同重信用企业”、“江苏省文明单位标兵”等荣誉称号。

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

2. 人员素质

耿裕华，男，51 岁，本科学历，教授级高级工程师，1981.8-1984.3 任南通县建工局南京办事处技术员、副股长；1984.4-1988.7 任省援藏工程指挥部施工技术组副组长、南通县建工局局长；1988-1996.7 任公司副总经理；1996.8 至 2010.1 任公司总经理、董事长、党委副书记、党委书记；2010.2 至今任达海投资董事长。

陈健，男，53 岁，本科学历，高级工程师，从事建筑行业 25 年，1988.8-1992.2 任公司驻南通工程处副主任、技术负责人；1992.3-1994.2 任公司下属装潢公司经理；1994.3-1997.2 任公司副总经理；1997.3-2009.09 任公司董事、副总经理、总经理；2009.10 至今任公司副董事长、总经理；2010.2 公司法人代表人。

截至 2010 年 9 月底，公司员工总数 44000 人。其中，各类经济技术职称人员 1593 人、高级职称 333 人，中级职称 306 人，一级建造师 236 人，一级项目经理 145 人，二级项目经理 215 人。从学历看，初中以下员工 7621 人，占总人数的 17.32%，高中及中专员工 33110 人，占总人数的 75.25%，大专以上员工 3269

人，占总人数的 7.43%。从年龄结构看，30 岁以下 11780 人，总人数的 26.77%，30-50 岁 24365 人，总人数的 55.38%，50 岁以上 7855 人，总人数的 17.85 %。

整体看，公司主要领导素质高、领导力强，拥有较长时间的建筑行业从业经历和丰富的管理经验。公司员工中年轻人员占比较大，符合业务需求。

3. 公司技术水平

公司注重科学技术的创新。

公司“钢结构预应力钢拉杆施工工法”、“全自动液压升降整体脚手架施工工法”、“球墨铸铁管止脱交圈施工工法”和“构筑物外表面砼无水平接缝施工工法”被批准为国家级工法，完全达到了新特级资质的 3 个国家级工法的要求。行业标准方面。公司组织编写的《液压升降整体脚手架安全技术规程》于 2009 年 9 月 15 日获建设部批准，2009 年 12 月出版发行，并将于 2010 年 3 月正式颁布实施。

专利方面：2009 年公司发明的“一种混凝土墙体上下层砼接缝的方法”获国家发明专利；“一种可提升脚手架的机械式防坠装置”、“一种可提升脚手架的坠落锁紧机构”、“升降脚手架的防坠装置”和“烟囱施工用的爬升脚手架”技术获国家实用新型专利。

另外，公司研制的“全自动液压升降脚手架”技术获江苏省科技进步二等奖。

整体看，公司科研实力较强，施工技术水平较高。

四、管理分析

1. 治理结构

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

公司股东会由全体股东组成，是公司的权

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

公司董事会由 7~11 名董事组成，董事会成员由达海投资委派。董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生。董事会行使下列职权：负责召集股东会，并向股东会议报告工作；执行股东会决议；审定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本方案；拟订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；决定公司的内部管理机构设置；聘任或者解聘公司总经理，根据经理的提名，聘任或者解聘公司财务负责人，决定其报酬事项；制定公司的基本管理制度。

公司监事会成员人数 3 人，任期每届为三年；监事由达海投资委派 2 名，职工代表监事 1 名；监事会设监事会主席 1 名，由公司过半数监事选举产生。公司董事、经理及财务负责人不得兼任监事。

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

总经理为公司的法定代表人，任期 3 年，由董事会聘任产生，任期届满，可连选连任。总经理行使下列职权：主持、召集股东会；检

查股东会决议的实施情况；代表公司签署有关文件；行使法定代表人的权利；法律、法规规定的其他职权。

2. 管理体制

公司重视内部控制体系的建设。根据国家相关政策法规，公司结合自身实际情况，制定并不断完善对公司治理、财务管理、内部审计等一系列的内部控制制度。

业务管理方面：公司主要包括工程承包及设计勘察等业务。公司根据各类业务制定了相应的业务管理流程，建立并实施了相应流程的授权制度和审核批准制度，明确了相关部门和岗位的职责、权限，确保不相容岗位相互分离、制约和监督。

针对工程承包业务，公司制定并执行项目管理制，并规范了项目初期承接、中期实施、竣工验收各阶段的基本运作流程，加强了项目营销、预算管理、成本控制、合同管理、分供方管理、洽商变更管理等工作的合规性、有效性。

对设计勘察业务，本公司针对设计项目的承接、过程履约、质量控制、技术把关、收款和费用支出等方面，也建立了相应的内控制度，各项工作均受到有效的控制。

财务管理方面：为保证公司财务数据的真实可靠，为公司的经营管理决策及利益相关方提供及时准确的财务信息，公司不断加强财务会计体系建设。一方面，适时跟踪国家会计准则和会计制度的最新动向，并据此制定了涵盖财务信息控制、资本监管、资金管理、预算及财务分析等方面制度和规定。另一方面，建立顺畅的财务信息传递渠道，同时进一步梳理财务会计的业务流程，规范了财务核算、财务管理与监督，保障了国有资产的完整和增值，促进了企业管理、经济效益的提高。

人事管理方面：根据国家及地方政府的相关法规要求，公司建立并执行人力资源管理方面的管理措施，包括招聘、录用、培训、辞退、

考勤和考核管理、奖惩、调配管理、岗位管理、休假管理、员工法定保险等工作，实际工作中也得到有效执行。

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

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

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

整体看，公司法人治理中制衡机制有待完善。内部管控制度健全，管理相对完善。

五、经营分析

2007~2009年，公司经营业务大体包括：建筑施工、安装、房地产、装饰工程等四大家

务。其中，建筑施工为公司核心业务，近几年均占营业收入 80% 以上。公司为大力发展核心业务，已将从事房地产和装饰工程等辅业 6 家子公司的股权于 2010 年转出，因此自 2010 年开始公司经营仅包括建筑施工和安装两大业务。

2007~2009 年，公司营业收入保持稳定增长，2009 年公司实现营业收入 109.78 亿元。2007~2009 年，公司营业利润率相对保持平稳，2009 年公司营业利润率为 8.69 %。2010 年 1-9 月，公司在建筑施工业务增长带动下，实现营业收入 71.30 亿元，比 2009 年同期增长 21.14%；营业利润率方面，受高盈利房地产业务剥离的影响，公司营业利润率下降至 5.11%。

1. 公司重要经营板块

(1) 建筑施工

2007~2009 年，公司施工面积不断增长。其中，2009 年增长快速，全年施工面积为

2019.87 万平方米，分别较 2007 年和 2008 年净增加 575.83 万平方米和 543.51 万平方米。2009 年公司施工建筑业务实现营业收入 91.71 亿元。2010 年 1-9 月，公司建筑施工面积 1683.18 万平方米，完成 2009 年 83.33%。实现施工建筑营业收入 61.05 亿元。

公司建筑施工类型包括：厂房、仓库、批发和零售用房、卫生医疗等工建和住宅、办公等民建，且项目承包类型以总承包和专业分包为主。

公司建筑施工业务分国内及国外市场。现阶段以国内市场为主，国外市场尚属起步发展阶段。

国内市场，公司采取区域总部的方式进行管理，公司施工工程地区主要集中在北京、上海、广东、浙江等经济较发达的省市，经营风险相对偏低。具体如下：

表 1 公司主要地区施工情况

单位：万平方米

地区	2007 年	2008 年	2009 年
江苏省	867.02	886.42	1161.78
上海市	245.58	273.78	259.33
北京市	80.38	92.41	100.59
广东省	58.48	67.82	128.90
浙江省	45.20	13.09	22.12

资料来源：公司提供

海外是公司近年来积极拓展的市场。2007 年，公司承接了安哥拉 vip 开发中心投资的四个项目，总面积 37 万平方米，施工劳务费 3.2 亿元人民币；2008 年，公司又在安哥拉首都罗安达承接了 skyna（斯凯纳）四星级宾馆工程，

工程面积 2.2 万平方米，劳务费 0.32 亿元人民币；2009 年，公司成立了江苏达海国际建设工程有限公司，专门负责海外市场的开拓和经营，当年在安哥拉承接工程面积 5.13 万平方米，劳务合同 0.43 亿元人民币。

表 2 2009 年公司国内\外主要建筑项目情况统计

工程名称(国内)	业主单位	施工单位	签定日期	合同价(万元 RMB)
碧溪丽城	珠海同裕房地产公司	公司广东分公司	2008-11-26	30000
物流中心太仓项目	耐克(体育)中国公司	公司上海分公司	2009-02-17	27401
灵源寺新建	苏州灵源旅游公司	公司苏州分公司	2008-12-10	22000
美孚亚太中心	埃克森美孚亚太中心	公司本部	2009-05-22	21399
综合馆	吉林省长春科技文化中心	公司青岛分公司	2008-06-18	21000
水岸佳苑	无锡市太湖家园房地产公司	公司苏州分公司	2009-07-05	20721
南湖大酒店	唐山南湖大酒店	公司北京分公司	2009-11-28	20000
天津海河教育园区	天津北洋园投资公司	公司天津分公司	2009-11-20	18495

金宸国际花园	江苏华强房地产公司	公司南京分公司	2009-10-01	15000
经济适用房	理工大学通信学院	公司南京分公司	2009-07-28	14242
工程名称(国外)	业主单位	施工单位	签定日期	合同价(万元 US\$)
Comandante Gika	金巢国际集团	江苏达海国际建设工程有限公司	2008年3月	\$ 4264
Skina Hotel	Edifer	江苏达海国际建设工程有限公司	2008年4月	\$ 4433
赤塔	俄罗斯赤塔亚特南大建筑有限公司	江苏达海国际建设工程有限公司	2008年3月	\$ 1800
CASINO 赌城	Arrow Invest, S.A	江苏达海国际建设工程有限公司	2009年6月	\$ 5035
西伯利亚法院综合楼	奥麦加建筑有限责任公司	江苏达海国际建设工程有限公司	2009年4月	\$ 2160

资料来源：公司提供

(2) 安装

2009年，公司完成各类安装营业收入合计7.5亿元，实现安装营业利润0.43亿元。

公司安装产业在提高经济效益的同时，进一步走出了传统的、低附加值的水电安装生产模式，进入了医药化工、特种工艺、科研实验、物流中心等技术含量高、工程造价高、施工难度大、工艺更复杂的安装新领域。如：公司参与了上海世博会航空馆工程、巴西、摩洛哥、白俄罗斯和利物浦等展馆的钢构、装饰和水电施工任务，公司承建的中科院上海技术物理研究所红外光电实验大楼工程获中国安装行业最高奖——“中国安装之星”。

2010年1-9月，公司完成各类安装营业收入10.24亿元。

(3) 房地产开发(2010年已不在合并范围内)

2009年，公司在建开发项目4个，分别为“华德·名人世家”、“世纪名人华城”、“金和家园”和“江海·阳光城”，开发面积共计58.00万平方米，完成销售面积18.50万平方米，完成销售额4.24亿元，实现利润0.55亿元。

(4) 装饰工程(2010年已不在合并范围内)

2009年，公司完成施工总产值2.03亿元，实现利润355.3万元。公司荣获“江苏省建筑装饰综合实力10强企业”、“江苏省优秀装饰企业”等称号；公司施工的上海长海医院门诊急诊楼内装饰工程荣获装饰国优工程奖，施工的上海长海医院门诊楼幕墙和雄邦压铸(南通)有限公司办公楼等内装饰工程荣获省级优质工程奖，施工的沈阳东北电网调度指挥中心等两项内装饰工程荣获市优质工程奖。

2. 公司原材料采购

公司建筑领域需要采购大量原材料，主要包括钢材、水泥、砂石和木材。公司通常依照特定项目的年限就个别项目订立原材料采购合同，该合同通常为固定价格合同，期限则视公司所承担项目的工期和性质而定。

在钢铁采购方面，公司通过与一些钢铁企业订立长期供应合同，据此合同，价格将会根据当时市价定期调整。公司未与供应商签订长期固定价格供应合同的原因主要是由于钢材及水泥在近几年中有较大的价格波动，且供应商有较强的议价能力。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。公司的大部分原料在国内采购。

目前，为提高公司的议价能力，降低成本，钢材、水泥等大宗原材料采购全部由集团统一采购。

3. 公司资产经营效率

2007~2009年，公司存货周转效率呈现逐年下降趋势，但整体维持较好水平，2009年公司存货周转效率为9.70次；2007~2009年，公司销售债权周转次数呈现波动下降，2009年为11.21次；2007~2009年，公司总资产周转效率呈现波动上升，2009年为2.98次。

整体看，尽管公司营业利润率水平偏低，但基于公司资产经营效率快，公司整体盈利能力较强。2009年公司总资本收益和净资产收益率分别为17.05%和21.53%。

4. 公司未来发展

根据公司整体规划，公司将实现三年五大发展目标：争创鲁班奖3项，确保2项；实现

利费超 10 亿元；股东分红每年不低于 15%；企业营业总额三年完成 450 亿元；公司实现工程建设信息化管理。

从具体经营业绩情况看：2010 年，公司新签合同总额 81.18 亿元，仍偏重国内项目，其中前 20 大项目如表 3 所列。

表3 2010年公司大额合同项目情况统计（前20）

序号	项目名称	施工单位(全称)	国内/国外	建筑面积 (m²)	合同金额 (万元 RMB/US\$)	合同签订时间
1	泰州医药会展交易中心	公司南通分公司	国内	59255	50000 万元 RMB	2010-03-16
2	天津联润屠宰车间主厂房	公司天津分公司	国内	204360	20000 万元 RMB	2010-01-14
3	东莞大运城邦花园	公司广东分公司	国内	131958	16680 万元 RMB	2010-03
4	阿斯利康新园区办公楼	公司上海分公司	国内	28000	16246 万元 RMB	2010-01-04
5	上海外国语大学崇明新校区	公司上海分公司	国内	75236	15000 万元 RMB	210-03-30
6	遵义医学院新院区	公司广东分公司	国内	40896	13698 万元 RMB	2010-09-23
7	广州风神汽车公司车间	公司广东分公司	国内	78076	13113 万元 RMB	2010-05-06
8	南京河西天正滨江	公司南京分公司	国内	97275	12666 万元 RMB	2010-03-16
9	常州凯悦中心	公司苏州分公司	国内	96451	12000 万元 RMB	2010-05-20
10	江苏华昌国泰东方广场	公司上海分公司	国内	90078	11000 万元 RMB	2010-02-27
11	南京博物院二期	公司南京分公司	国内	63458	10661 万元 RMB	2010-03-31
12	先正达北京生物实验室	公司北京分公司	国内	17372	10385 万元 RMB	2010-04-27
13	莱芜泰钢第二生活区	公司青岛分公司	国内	90000	10343 万元 RMB	2009-12-03
14	宿迁义乌城	公司南京分公司	国内	75000	10254 万元 RMB	2010-04-26
15	南京朗诗绿色街区	公司南京分公司	国内	70000	10086 万元 RMB	2010-09-01
16	宿迁市人民医院病房楼	公司本部	国内	46000	9682 万元 RMB	2009-11-09
17	中国移动南京移动通信综合楼	南京分公司	国内	69889	9186 万元 RMB	2009-07
18	临汾城西客运站	公司青岛分公司	国内	26500	8896 万元 RMB	2010-06-10
19	秦皇岛燕大星苑	公司北京分公司	国内	68058	8797 万元 RMB	2010-02-08
20	中国人民解放军艺术学院学生公寓及保障楼	公司青岛分公司	国内	34796	8185 万元 RMB	2010-01-08

资料来源：公司提供

整体看，公司主业突出，区域优势突出，核心的建筑施工业务发展稳定。但值得关注的是：1.公司辅业的剥离，导致公司盈利水平下降；2.近期加息和信贷的控制，将加大公司未来成本和现金压力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供 2007-2009 年度及 2010 年 3 季度的财务数据。其中 2007 年~2009 年已经南通恒信联合会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论，2010 年 3 季财务报表未经审计。

公司是自 2009 年 1 月 1 日起执行财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的企业会计准则及其应用指南（以下简称“新会计准则”）。新会计准则对公司历史财务数据追溯调整少，因此评级报告未采用 2009 年期初调整数据进行两年比较，而以 2007~2009 年底的三年合并报表

分析为主。为便于比较，将 2007 年和 2008 年的财务数据按照新会计准则格式进行了调整。

2007~2010 年 9 月，公司合并范围变动大，主要是 2010 年公司转让 6 家公司子公司的股权，导致 2010 年三季度公司资产、营业收入规模有所减少，盈利水平有所下降。

截至 2009 年底，公司资产总额 37.30 亿元，所有者权益合计 15.32 亿元；2009 年度实现营业收入 109.78 亿元，净利润为 2.92 亿元。

表 4 2010 年 9 月底公司合并减少的子公司

序号	公司名称
1	南通市华德房地产有限公司
2	南通四建电梯工程有限公司
3	南通四建筑装饰工程有限公司
4	南通亿诚建设工程质量检测有限公司
5	上海金安泰建筑工程有限公司
6	南通耀华建设工程质量检测有限公司

资料来源：财务附注

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 31.49

亿元,所有者权益合计 13.32 亿元;2010 年 1-9 月公司累计实现营业收入 71.30 亿元,净利润为 0.97 亿元。

2. 资产质量

2007-2009 年底,公司资产年均复合增长 15.92%,2009 年底公司资产为 37.30 亿元。2010 年 9 月底,公司子公司股权转让,合并范围减少,公司资产有所减少,为 31.49 亿元。2007 年~2010 年 9 月底,公司资产结构变动不大,偏重流动资产,流动资产占比均保持 80%以上。

(1) 流动资产

2007 年~2009 年底,公司流动资产年均复合增长 16.25%。2009 年底为 31.06 亿元,结构以存货(占 32.19%)、应收账款(占 27.21%)、货币资金(占 19.93%)、预付账款(占 10.28%)和其他应收款(占 10.26%)为主。2010 年 9 月底,公司流动资产为 25.56 亿元,较 2009 年底减少 5.60 亿元,主要来自存货和应收账款的减少。结构中的占比有所调整,但仍以上述五科目为主。

2007 年~2010 年 9 月底,公司货币资金余额分别为 4.06 亿元、5.94 亿元、6.19 亿元和 5.13 亿元。公司货币资金以银行存款为主,公司货币资金是公司现金类资产主要构成。截至 2010 年 9 月底,公司现金类资产为 5.24 亿元,占流动资产 20.58%。

2007 年~2010 年 9 月底,公司应收账款净额分别为 7.10 亿元、8.65 亿元、8.45 亿元和 6.72 亿元。2009 年底公司应收账款账龄 1 年以内占 73.48%;1~2 年的占 16.32%;2~3 年的占 7.40%,3 年以上占 2.81%。应收账款前五位:淮安中医院 0.34 亿元,上海爱尔爱司发动机有限公司 0.24 亿元,南京会展中心 0.21 亿元,森松化工(中国)有限公司 0.26 亿元,拜耳(上海)聚氨酯有限公司 0.21 亿元。2010 年 9 月底,公司应收账款比 2009 年底减少 1.73 亿元,以应收的工程款为主。

2007 年~2010 年 9 月底,公司预付账款余额分别为 3.03 亿元、3.37 亿元、3.19 亿元和 4.36 亿元。2009 年底,公司预付账款账龄以 1 年以内为主。2010 年 9 月底公司预付账款的增长,主要是公司新接工程较多所致。

2007 年~2010 年 9 月底,公司其他应收款净额分别为 2.25 亿元、2.65 亿元、3.19 亿元和 4.23 亿元。2009 年底,公司其他应收款账龄在 1 年以内占 87.40%,1~2 年占 5.96%,2~3 年占 3.53%,3 年以上占 3.11%。2010 年 9 月底,公司其他应收款净额变动,一方面,受公司纳入合并报表的子公司数减少,而减少 0.85 亿元;另一方面,公司关联企业往来款,临时占用资金增加 1.90 亿元。2010 年 9 月底,公司其他应收款前五位为:南通华德房地产有限公司 1.36 亿元,南通叁和地产投资发展有限公司 0.62 亿元,江苏达海科技发展有限公司 0.60 亿元,达海投资有限公司 0.58 亿元,南通四建电梯工程有限公司 0.20 亿元。

2007 年~2010 年 9 月底,公司存货净额分别为 6.47 亿元、9.89 亿元、10.00 亿元和 5.00 亿元。2009 年底,公司存货以未结算的施工工程款和开发的地产为主。2010 年 9 月底,公司存货大量减少,主要是纳入合并报表减少的开发地产成本。上述存货中没有作为债务担保的存货。

(2) 非流动资产

2007 年~2009 年底,公司非流动资产年均复合增长 14.30%,主要来自在建工程和固定资产的增长。2009 年底,公司非流动资产为 6.24 亿元,结构以固定资产(占 65.80%)、长期股权投资(占 16.25%)和在建工程(占 14.01%)、为主。2010 年 9 月底,公司流动资产为 5.94 亿元,较 2009 年底减少 0.30 亿元,主要来自固定资产和无形资产的减少,结构与 2009 年底基本相同。

2007 年~2010 年 9 月底,公司长期股权投资余额分别为 0.96 元、1.02 亿元、1.01 亿元和 1.27 亿元。2007 年~2010 年 9 月底,公司长期

股权投资收益小，且投资收益仅体现 2007 年的 21.44 万元。

2007 年~2010 年 9 月底，公司固定资产净额分别为 3.45 亿元、3.85 亿元、4.10 亿元和 3.56 亿元。2009 年底，公司固定资产主要包括房屋建筑物 0.70 亿元、机器设备 2.20 亿元、运输工具 0.87 亿元、其他 0.33 亿元。2010 年 9 月底，公司固定资产净额的减少，是合并范围减少所致，构成与 2009 年底变动不大。

2007 年~2010 年 9 月底，公司在建工程余额分别为 0.12 亿元、0.57 亿元、0.87 亿元和 0.97 亿元。2009 年底，公司在建工程余额的增加，是增加公司总部大楼建设项目 0.30 亿元。2010 年 9 月底，公司在建工程余额的增加，仍主要来自公司总部大楼建设项目的增加。

整体看，公司资产的行业特点显著，结构偏重流动资产，且流动资产中存货和应收款项（应收账款+其他应收款）占比大，公司资产的流动性受公司存货周转效率和应收款项回笼速度的影响。公司非流动资产以固定资产的机器设备为主，保值价值和变现能力低。此外，公司资产规模受合并范围减少有所下降，但主要来自流动资产的减少，未来随着公司经营的增长，该部分资产的减少有望得以弥补。公司资产整体质量一般。

3. 负债及所有者权益

(1) 所有者权益

2007 年~2009 年底，公司所有者权益年均复合增长 22.81%，2009 年底为 15.32 亿元。其中，归属母公司的所有者权益为 13.58 亿元。2009 年底，归属母公司所有者权益以未分配利润为主(占 62.28%)。2010 年 9 月底，受合并范围减少的影响，公司所有者权益为 13.32 亿元，较 2009 年底净减少 2.20 亿元。其中归属母公司所有者权益结构较 2009 年底变动不大，仍以未分配利润为主。公司所有者权益稳定性较差。

(2) 负债

2007 年~2009 年底，公司负债年均复合增长 11.75%，2009 年底为 21.97 亿元。负债结构以流动负债为主(占 98.57%)。2010 年 9 月底，受合并范围减少的影响，公司负债为 18.18 亿元，较 2009 年底净减少 3.80 亿元，主要来自流动负债的减少。负债结构改善不大，仍偏重流动负债（占 98.19%）。

随着公司合并范围减少带来的经营业务的调整，公司流动负债中的有息和经营产生的非有息短期债务匹配有较大变动。因专职发展建筑施工业务，公司有息短期债务自 2010 年增长快速。2010 年 9 月底，公司有息短期债务合计 15.40 亿元，较 2009 年底净增加 9.07 亿元。占比由 2009 年底 29.23% 提升至 2010 年 9 月底 86.29%。

2007 年~2010 年 9 月底，公司长期负债未受到合并范围减少的影响。公司长期负债整体规模小，变化不大，主要是下属单位承包经营人缴纳的承包抵押金，反映在长期应付款。2010 年 9 月底为 0.33 亿元。

2007 年~2010 年 9 月底，公司资产负债率虽有所减少，2010 年 9 月底为 57.71%。但整体债务负担加重，2010 年 9 月底公司全部债务资本化比率由 2009 年底 29.23% 上升至 53.62%。

整体看，公司经营发展调整加重公司债务负担。此外，随着市场流动性增大带来的加息预期和信贷收紧调控的增强，公司举债经营将面临一定成本和资金周转压力，公司融资渠道的顺畅、资产的经营效率以及现金流的稳定将是公司可持续经营的保障。

4. 盈利能力

2007 年~2009 年，公司营业收入年均复合增长 24.10%，2009 年实现营业收入 109.78 亿元。2010 年 1-9 月，公司实现营业收入 71.30 亿元。

2007 年~2009 年，公司期间费用化率有所

上升，由 2007 年 4.75% 上升至 2009 年的 5.10%。2010 年 1-9 月，公司期间费用化率下降至 3.30%，主要是一些费用尚未结转所致。

近几年，公司利润总额主要源自营业业务。2007 年~2009 年，公司利润总额年均复合增长 28.16%，2009 年实现 3.96 亿元。2010 年 1-9 月公司累计实现利润总额 1.30 亿元，仅为 2009 全年的 32.83%。

2007 年~2009 年，公司营业利润率相对保持稳定，分别为 8.41%、8.90% 和 8.69%。2010 年 1-9 月，受营业业务减少的影响，公司营业利润率下滑至 5.11%。2007 年~2009 年，公司净资产收益率虽有波动，但整体维持较好水平，分别为 17.21%、23.41% 和 21.53%。从 2010 年 1-9 月公司经营盈利表现看，预计 2010 年公司净资产收益率将呈现下滑。

5. 偿债能力

从长期偿债能力看，2007 年~2009 年，公司全部债务/EBITDA 呈现下降趋势，2009 年为 1.21 倍；2007 年~2009 年，公司利息保障能力水平较高，2009 年为 6.82 倍。EBITDA 对利息及全部债务的保障能力适宜。进入 2010 年，受辅业剥离带来的短期盈利下滑的影响，加之施工建筑业务发展带来的短期有息债务的增加，2010 年公司长期偿债能力有所减弱。

表 5 公司对外担保情况

被担保单位	担保额(万元)
通州建总集团有限公司	5200.00
南通新华建筑集团有限公司	11000.00
上海钰翔国际贸易有限公司	6100.00
江苏平潮建筑安装工程股份有限公司	3000.00
通州四建集团有限公司	2000.00
南通英雄建设集团有限公司	3000.00
长安保证担保有限公司	542.00
合计	30842.00

资料来源：公司提供

截至 2010 年 9 月 30 日，公司对外担保合计人民币 3.08 亿元，全部为公司本部对非关联

企业提供的短期借款的担保，担保比率为 23.30%。公司存在一定或有负债风险。

七、综合评价

公司作为地区龙头建筑企业，在区域经营环境、专业资质、施工质量、技术水平等方面具备显著优势。联合资信也关注到，建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动以及近期宏观政策调控等对公司经营带来的不利影响。

公司收入规模较大，负债水平适中。尽管短期内受辅业剥离的影响，营业收入有所减少，盈利水平有所下降，但随着海外建筑市场的拓展，公司未来有望维持适宜的经营及财务状况。

总体看，公司主体长期信用风险较低。

附件 1-1 2007 年~2010 年 9 月底资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率%	2010 年 9 月底
货币资金	40639.77	59428.89	61904.78	23.42	51282.44
交易性金融资产					
应收票据	768.46	503.00	403.52	-27.54	1150.00
应收账款	70985.71	86456.54	84530.04	9.12	67206.60
预付款项	30252.32	33712.74	31931.29	2.74	43618.90
应收利息					
应收股利					
其他应收款	22490.91	26542.88	31862.12	19.02	42294.94
存货	64700.88	98930.21	99988.81	24.31	50007.31
流动资产	229838.05	305574.26	310620.56	16.25	255560.20
可供出售金融资产					
长期股权投资	9630.75	10166.14	10131.64	2.57	12720.18
投资性房地产					
固定资产	34530.51	38520.01	41031.69	9.01	35598.70
在建工程	1190.65	5749.03	8733.24	170.83	9654.94
工程物资					
无形资产	1193.52	1093.79	1067.09	-5.44	460.20
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	1186.65	1531.71	1393.41	8.36	928.25
非流动资产	47732.08	57060.68	62357.07	14.30	59362.27
资产总额	277570.13	362634.94	372977.63	15.92	314922.47

附件 1-2 2007 年~2010 年 9 月底资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率%	2010 年 9 月底
短期借款	64000.00	91285.00	62700.00	-1.02	120800.00
交易性金融负债					
应付票据	500.00	9790.00	599.50	9.50	33190.00
应付账款	20491.68	18463.79	36797.51	34.00	7536.21
预收款项	26114.84	26639.59	38706.22	21.74	5279.28
应付职工薪酬	20762.33	16700.56	21714.55	2.27	3473.10
应交税费	8585.97	7495.89	9654.74	6.04	1889.81
应付利息					
应付股利	2920.98	2962.14	3206.12	4.77	3194.36
其他应付款	29391.28	58151.93	43210.79	21.25	3103.65
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债	172767.08	231488.90	216589.43	11.97	178466.41
长期借款					
应付债券	579.86				
长期应付款	2572.70	3206.00	3149.00	10.63	3289.81
专项应付款	57.23	55.59	3.10	-76.73	
非流动负债	3209.79	3261.59	3152.10	-0.90	3289.81
负债总额	175976.87	234750.49	219741.53	11.75	181756.21
实收资本	30580.21	30580.21	30580.21	0.00	30580.21
资本公积	8401.48	8401.48	8401.48	0.00	8401.48
盈余公积	8141.26	10332.91	12254.25	22.69	11087.50
未分配利润	43291.56	63016.42	84585.57	39.78	79066.47
归属于母公司所有者权益	90414.51	112331.02	135821.51	22.56	129135.67
少数股东权益	11178.75	15553.43	17414.60	24.81	4033.60
所有者权益	101593.26	127884.45	153236.11	22.81	133166.26
负债和所有者权益	277570.13	362634.94	372977.64	15.92	314922.47

附件 2 2007 年~2010 年 1-9 月损益表
(单位: 人民币万元)

项目	2007 年度	2008 年度	2009 年度	变动率%	2010 年 1-9 月
一、营业收入	712741.92	963767.76	1097751.90	24.10	712985.98
减: 营业成本	631181.38	845856.70	965011.40	23.65	653089.79
营业税金及附加	23519.45	32144.73	37346.79	26.01	23455.80
销售费用	179.80	101.24	1217.94	160.27	
管理费用	29614.12	42465.17	47054.78	26.05	19158.57
财务费用	4074.13	7507.62	7679.20	37.29	4258.64
资产减值损失			326.64		
投资收益	21.44				
二、营业利润	24194.48	35692.30	39115.15	27.15	13023.18
加: 营业外收入	130.57	61.44	640.66	121.51	11.39
减: 营业外支出	211.23	444.42	146.44	-16.74	0.01
三、利润总额	24113.82	35309.32	39609.37	28.16	13034.56
减: 所得税费用	7056.77	9018.13	10370.62	21.23	3063.56
少数股东损益	1496.03				
四、归属母公司所有者的净利润	15561.02	26291.19	29238.75	37.08	9718.83

附件 3 2007 年~2010 年 1-9 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年度	2008 年度	2009 年度	变动率%	2010 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	703334.36	948987.14	1111704.43	25.72	728410.57
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	8344.26	22543.38	36673.06	109.64	3874.55
经营活动现金流入小计	711678.62	971530.52	1148377.49	27.03	732285.13
购买商品、接受劳务支付的现金	513358.92	724682.33	845145.33	28.31	622976.79
支付给职工以及为职工支付的现金	154445.69	176965.48	186782.91	9.97	88975.07
支付的各项税费	30658.19	45455.28	49095.33	26.55	32132.67
支付其他与经营活动有关的现金	11004.56	15854.55	17487.17	26.06	12155.83
经营活动现金流出小计	709467.36	962957.64	1098510.74	24.43	756240.36
经营活动产生的现金流量净额	2211.26	8572.88	49866.75	374.88	-23955.24
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	5.00		800.00	1164.91	17162.05
取得投资收益收到的现金	21.44				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	178.61				
收到其他与投资活动有关的现金	628.70	14763.97	6111.46	211.78	1648.25
投资活动现金流入小计	833.75	14763.97	6911.46	187.92	18810.30
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13967.61	15442.21	10149.50	-14.76	1221.73
投资支付的现金	1498.68				4780.00
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	3456.30	18107.14	5877.51	30.40	56255.87
投资活动现金流出小计	18922.59	33549.35	16027.01	-7.97	62257.60
投资活动产生的现金流量净额	-18088.84	-18785.38	-9115.55	-29.01	-43447.30
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	93000.00	131085.00	193039.40	44.07	150829.75
收到其他与筹资活动有关的现金	1224.02				
筹资活动现金流入小计	94224.02	131085.00	193039.40	43.13	150829.75
偿还债务支付的现金	63800.00	94458.20	221733.90	86.43	89811.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4655.82	7625.18	9580.80	43.45	4237.66
支付其他与筹资活动有关的现金	1500.00				
筹资活动现金流出小计	69955.82	102083.38	231314.70	81.84	94049.56
筹资活动产生的现金流量净额	24268.20	29001.62	-38275.30		56780.19
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	8390.62	18789.12	2475.90	-45.68	-10622.35

附件 4 公司主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.57	8.98	11.21	--
存货周转次数(次)	12.30	10.34	9.70	--
总资产周转次数(次)	2.88	3.01	2.98	--
现金收入比(%)	98.68	98.47	101.27	102.16
盈利能力				
营业利润率(%)	8.14	8.90	8.69	5.11
总资本收益率(%)	11.78	14.76	17.05	--
净资产收益率(%)	17.21	23.41	21.53	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.57	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	38.83	44.15	29.23	53.62
资产负债率(%)	63.40	64.73	58.92	57.71
偿债能力				
流动比率(%)	133.03	132.00	143.41	143.25
速动比率(%)	95.58	89.27	97.25	115.18
经营现金流动负债比(%)	1.28	3.70	23.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.99	2.03	1.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.96	6.62	6.82	--

注：2010 年三季度数据未经审计。

附件 5 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 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 南通四建集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在南通四建集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

南通四建集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。南通四建集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注南通四建集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现南通四建集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如南通四建集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至南通四建集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如南通四建集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送南通四建集团有限公司、主管部门、交易机构等。

