

# 信用等级公告

联合[2013] 634 号

联合资信评估有限公司通过对新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司及其拟发行的2013年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估,确定

新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司  
主体长期信用等级为

AA

新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司  
2013年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一三年六月二十一日



# 新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司

## 2013 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 7 亿元

本期中期票据期限: 5 年

本期中期票据偿还方式: 每年付息一次, 到期  
兑付本金

本期中期票据发行目的: 补充营运资金、偿还  
银行贷款

评级时间: 2013 年 6 月 21 日

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为新疆生产建设兵团建筑工程师(以下简称“兵团建工师”)下属的建筑类企业,在区域市场地位、股东背景、专业资质、行业经验、多元化经营模式以及项目储备等方面具有显著优势。同时,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、整体盈利能力偏弱、项目金额偏小等因素给公司信用基本面带来的不利影响。

未来,随着公司储备项目的开工建设以及 BT 项目回购的开展,公司收入及盈利规模有望扩大。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

### 优势

1. 新疆处于西部大开发的前沿,又是辐射中亚地区的桥头堡,地域优势突出;随着西部大开发力度加大,公司所属地域工程承包行业市场前景较好。
2. 公司股东实力强,在战略定位、业务承揽、资金投入等方面给予公司支持。
3. 公司经营涉及六大板块,承包资质较齐全,行业经验丰富,新签订单充足,多元化发展模式有利于增强公司整体抗风险能力。
4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

### 关注

1. 建筑市场供需矛盾突出,竞争激烈,同时原

### 财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	66.78	94.28	104.64	107.30
所有者权益(亿元)	20.62	31.17	36.99	37.20
长期债务(亿元)	17.70	24.50	19.92	23.38
全部债务(亿元)	22.70	35.11	42.77	41.68
营业收入(亿元)	81.15	118.14	165.24	10.50
利润总额(亿元)	1.46	1.92	3.99	0.24
EBITDA(亿元)	4.39	6.39	6.96	--
经营性净现金流(亿元)	0.39	1.03	11.69	1.12
营业利润率(%)	6.38	6.33	6.95	11.57
净资产收益率(%)	5.80	5.63	9.67	--
资产负债率(%)	69.13	66.94	64.65	65.33
全部债务资本化比率(%)	52.40	52.97	53.63	52.84
流动比率(%)	152.43	164.06	135.22	144.32
全部债务/EBITDA(倍)	5.15	5.49	6.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.84	3.60	3.02	--
EBITDA/本期中期票据余额(倍)	0.63	0.91	0.99	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计

### 分析师

程晨 李钊沛

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

材料价格波动影响整体盈利水平。

2. 目前公司业务经营模式以工程总承包为主，高端项目（BT、BOT、EPC等）占比较小，盈利能力有待进一步提升。

3. 铁路投资减缓，公司铁路施工业务收入和盈利有所下降。

## 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）与新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任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，未因新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任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新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司 2013 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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

新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司(以下简称“公司”或“兵团建工集团”)2000年12月21日注册登记成立,隶属于新疆生产建设兵团建筑工程师(以下简称“兵团建工师”)。2004年1月14日,新疆生产建设兵团(以下简称“兵团”)党委下发《关于建工师体制改革有关问题的指导意见》(新兵团党发[2004]8号),明确提出“政企分开,撤团建企,精干行政,做强集团”的改革目标,公司与兵团建工师由行政隶属关系转变为以资产为纽带的出资人和被出资人的关系,并逐步实现企业化运作。截至2013年3月底,公司注册资本10.18亿元。

公司经营范围:房屋建筑工程施工总承包一级资质、铁路工程施工总承包一级资质、水利水电工程施工总承包一级资质、公路工程施工总承包一级资质和市政工程施工总承包一级资质(具体范围以建设部门颁发的资质证书为准)。承包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,对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员。

公司总部设有办公室、人力资源部、财务部、质量技术安全部、投资管理部、稽核审计部、企划发展部、海外部、总承包部等职能管理部门。截至2012年底,公司纳入合并报表范围的子公司为11家,包括1家上市公司(新疆北新路桥集团股份有限公司,以下简称“北新路桥”,股票代码:002307)。

截至2012年底,公司合并资产总额104.64亿元,所有者权益36.99亿元;2012年公司实现营业收入165.24亿元,利润总额3.99亿元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额107.30亿元,所有者权益37.20亿元;2012年1-3月,公司实现营业收入10.50亿元,利润总额0.24亿元。

公司注册地址:乌鲁木齐市新民路113号;法定代表人:朱建国。

## 二、中期票据概况

2013年公司拟注册发行7亿元中期票据,期限为5年(以下简称“本期中期票据”)。本期中期票据所筹集的资金中4亿元用于补充公司营运资金,3亿元用于置换集团本部银行贷款。本期中期票据无担保。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,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)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元,同比名义增长14.3%,同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012年固定资产投资(不含农户)364835亿元,同比增长20.6%,较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,



贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖

市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。

推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

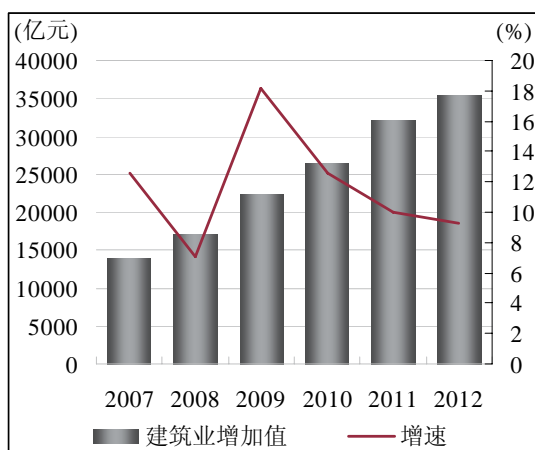
产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业整体仍保持10%的增速。根据统计显示，2012年全社会建筑业实现增加值35459亿元，较上年增长9.3%；全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润4818亿元，增长15.6%，其中国有及国有控股企业1236亿元，增长21.9%。

2012年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2012年全年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，增速较2011年下降3个百分点。全国房地产开发投资71804亿元，比上年增长16.2%，增速较去年下降13.5个百分点。但考虑到2012年以来实施的央行下调存款准备金率，水利建设规模持续增长，铁路建设投资不断恢复，以及政府保障房投资力度加大等利好因素，建筑业发展环境仍较好。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 中国建筑行业概况

图1 2007-2012年中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

建筑行业与固定资产投资密切相关，2011年以来，在国家宏观经济调控背景下，固定资

##### 2. 交通基础设施建设领域情况

###### (1) 铁路建设

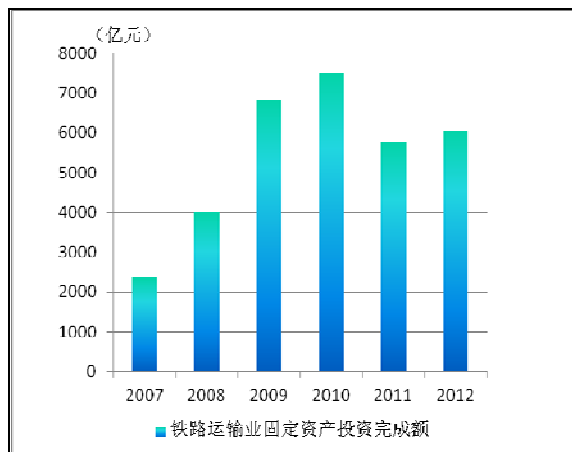
铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。中国国民经济的快速发展是铁路运输需求不断增长的根本推动力，长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输在相当长时期内仍将主要依靠铁路。

由于历史原因，中国铁路建设起步比较晚，投入不足，加之国土面积大、地区间发展不平衡，中国铁路发展水平与国际尤其是发达国家相比仍存在一定差距，主要是路网覆盖密度、复线率、电气化率较低，运输负荷高。基于此，国家加大了对铁路行业的投资力度（见图2）。

2009~2010年是中国铁路投资规模快速增长的2年，新建铁路投产里程分别为5598千米和4986千米，较2008年的1459千米有明显提高。2011年，我国铁路完成固定资产投资

5906.09 亿元，同比下降 29.91%；完成基本建设投资 4610.84 亿元，同比下降 34.83%。根据原铁道部最新投资计划，2012 年需完成固定资产投资 5160 亿元，其中基本建设投资 4060 亿元。中国铁路固定资产投资在经历了 2008~2010 年的快速增长后，2011、2012 年的建设速度明显放缓，且连续呈现负增长态势。虽然 2012 年中国铁路投资规模同比略有下降，但仍要高于 2008 年的投资规模，我国铁路投资进入了调整阶段，未来一段时期铁路建设将以确保在建、续建工程的顺利进行为主。

图 2 近几年来中国铁路基本建设投资规模



资料来源：铁道部

由于近几年的大规模建设，中国铁路运输能力已得到较大扩充，路网密度有所增加，结构明显优化，列车运行速度和技术装备现代化水平也有了显著提高。截至 2012 年底，全国铁路的营业里程为 9.8 万公里，比上年增长 5.38%，里程长度跃居世界第二位、亚洲第一位。其中复线铁路 4.4 万公里，比上年增长 5.38%；电气化里程 5.1 万公里，比上年增长 10.87%。铁路的复线率和电化率分别达到 44.8% 和 52.3%。

根据铁道部在全国铁路工作会议上的工作报告提出的“十二五”期间中国铁路确保实现的目标，到 2015 年，全国铁路营业里程将达到 12 万公里以上，其中高速铁路 1.6 万公里以上，西部铁路 5 万公里以上，复线率和电气化率分

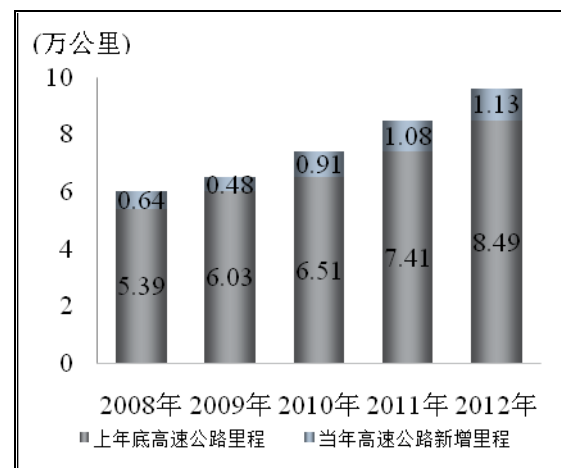
别达到 50% 和 60%。以高速铁路为骨架、总规模 5 万公里的快速铁路网基本建成，总规模 7 万公里的区际大能力通道布局成网，繁忙干线实现客货分线运输。新建和改造铁路客站 1015 座，客货枢纽及配套设施进一步完善，建成双层集装箱运输网络，路网布局和技术结构更加合理。

总体来看，新建铁路项目审批的暂停对铁路投资建设进度影响较大，短期内铁路投资放缓的局面已正式形成。但从长远看，铁路投资仍有较大空间。

## (2) 公路建设

公路交通一直是国家优先鼓励发展和重点支持的行业。近年来，受经济增长、汽车保有量增加以及政策支持等多重因素影响，中国公路建设发展迅速。继“五纵七横”国道主干线于 2007 年全线贯通，2009 年中国高速公路通车里程达 6.51 万公里后，2010 年，中国高速公路通车里程达 7.41 万公里，比“十一五”规划目标增加 9108 公里。2011 年和 2012 年，中国新增高速公路通车里程分别 1.08 万公里和 1.13 万公里，总里程达 9.62 万公里，居世界第二位，中国高速公路网络更加完善。

图 3 中国高速公路通车里程



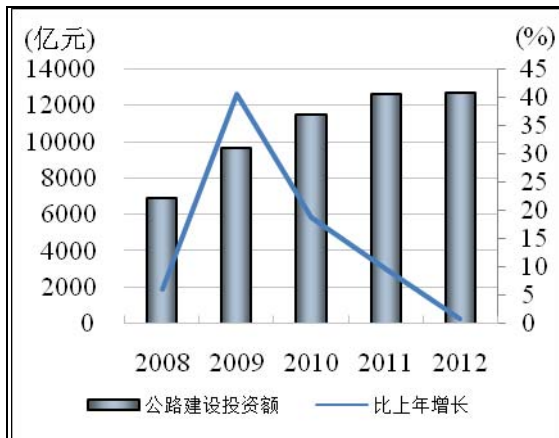
资料来源：交通运输部

2012 年全年公路建设到位资金 11124.90 亿元，与投资完成额相比，资金到位率为 87.5%。此外，考虑目前路网已经比较完备，公路建设



投资增速持续下降，行业供给压力将会持续减轻，2012年，中国公路建设固定资产投资小幅增长。根据中华人民共和国交通运输部统计，2012年，中国公路建设投资额为12713.95亿元，同比增长0.9%；其中，高速公路建设完成投资7238.30亿元，下降2.5%；国省道改造完成投资2575.33亿元，增长5.9%。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路尤其是高速公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，预计投资增速在“十二五”初期会保持较高的水平。但随着投资总量的逐步扩大，“十二五”中后期公路行业将逐步步入“高投资规模、低投资增速”的轨道。

图4 2008-2012年全国公路建设投资额及增长率



资料来源：交通运输部

根据交通部投资计划，全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设。与此同时，交通运输部将修订国家高速公路网规划，未来的投资重点向中西部地区和老少边穷地区倾斜，尤其是西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。同时继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域，规范民营和社会资本投资项目。按照国务院公布的高速公路网发展规划，中国将加快国高网主骨架建设，预计到“十二五”末 7918 路网将基本建成，届时，中国高速

公路通车总里程将有望达到 10 万公里，超越美国跃居世界第一。

总体看，中国目前对公路的需求仍然较为突出。

### (3) 市政工程建设

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境有着积极的作用，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

虽然中国城市基础设施建设发展迅速，但其整体水平还相对落后。另外，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下，市政公共事业将迎来一个大规模的建设期，与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也将加快建设步伐。大规模的基础设施建设将为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。

### 3. 海外项目情况

近年来，中国建筑企业积极拓展国际市场，在国际建筑市场的影响力不断攀升。目前，中国具有对外承包工程资格的建筑企业达 2000 多家。2012 年，尽管受到全球经济放缓的影响，中国对外承包工程在 2012 年新签合同额仍达到了 1565 亿美元，同比增长 10%。越来越多的企业尝试 BOT、PPP 等高端模式，设计咨询类业务新签合同额同比大幅增长。

从中国建筑企业承包工程的地区分布情况来看，在 148 个国家和地区中，中国在 90 个多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。欧洲和北美是两个最大的地区市场，其市场容量占全球市场的一半。中国在这两个地区的市场中所占的份额较小的原因在于：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。同时，发达国家承包商进入这些市场相对较少也是一个原因。

参与国际市场的竞争首先必须遵守国际市场的竞争规则，建筑服务的国际规范将成为市场准入的技术壁垒。ISO9000、ISO14000、ISO8000 和国际工程管理规范认证，成为国际市场准入的通行证；另外，区域和国别市场的特殊规范，不同国家建筑市场的运行机制，也将成为中国建筑企业进入的障碍。

#### 4. 行业政策及竞争格局

##### (1) 铁路建设领域

对于铁路建设领域，由于进入门槛较高，中国铁路建设行业的竞争相对有限。2004 年 12 月以前，中国铁路建设行业的竞争极为有限，只有少数几家企业（包括中铁工、中国铁道建筑总公司）拥有铁道部授予的相关铁路建设资格得以进入该行业。2004 年 12 月 31 日，建设部和铁道部联合发出《关于进一步开放铁路建设市场的通知》，允许具有公路、水利水电施工企业特级资质的施工企业承担铁路建设工程。从长远看，该项政策的出台将打破铁路施工领域的垄断局面，未来铁路施工将逐步形成多元化主体并存的竞争格局。但考虑到技术壁垒、设备壁垒等因素，在铁路工程的“线下工程、线上工程和电务工程”三块业务中，短期内只有线下工程会逐步遭遇其它领域施工企业的竞争，而该部分的工程施工业务仅占全部铁路工程施工的 20% 左右。因此，未来几年内来自非铁路建设系统的新竞争者的压力不会太大，竞争仍然集中在中国中铁系统下辖的 10 个局和中国铁道建筑总公司下辖的 15 个局之间。

##### (2) 公路建设领域

对于公路建设领域，目前公路建设行业的市场参与者主要是中华人民共和国交通运输部（以下简称“交通运输部”）直属各公路公司及铁道部下属的各家铁路公司以及一些地方路桥

建设公司。目前公路系统具有公路总承包特级资质的公司 20 多家，具有工程总承包一级资质的公司 300 多家。与铁路建设相比，公路建设行业的竞争更为激烈，并且公路建设行业的地方保护主义和行业保护主义较为严重。目前在公路工程总承包领域具有较强竞争实力的企业主要是交通运输部直属公路企业以及各省公路桥梁工程等大型公路施工企业。

##### (3) 海外建设领域

对于海外项目建设领域，国家出台了一系列鼓励外经、境外投资发展的扶持政策及规定：财政部、外经贸部财企[2001]625《财政部、外经贸部关于印发〈对外承包工程风险专项资金管理暂行办法〉的通知》；财政部、商务部财企[2003]137 号关于印发《对外承包工程保函风险专项资金管理暂行办法》补充规定的通知；财政部、商务部财企[2007]26《财政部 商务部关于 2006 年对外承包工程项目贷款贴息有关问题的通知》，积极规范和鼓励中国企业“走出去”。根据商务部统计，中国对外承包工程业务新签合同额排名较前的有中国建筑工程总公司、国华国际工程承包公司、中国路桥工程有限责任公司和中国中铁股份有限公司等。

#### 5. 建筑行业风险关注

##### (1) 行业竞争加剧挤压利润空间

中国当前正处于建设高峰期，由于建筑行业发育上不完善，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。

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，中钢协国内综合价格指数持续下滑，截至2012年12月28日仅为105.31点。

图5 2006~2013年钢材价格指数



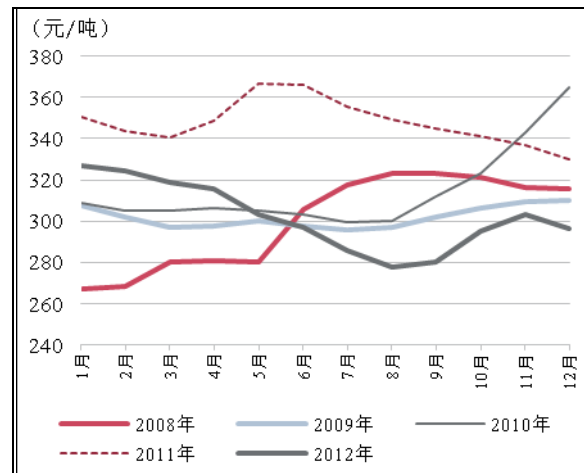
资料来源：wind 资讯

水泥行业是完全竞争性行业，同时，水泥销售存在明显的区域性特征，其产品价格主要由区域供需关系和生产成本决定。水泥价格多年在低位徘徊。2005年起房地产开发投资拉动水泥需求大幅增加，水泥价格呈波动上升趋势，2007年每吨水泥价格316元，同比上涨3%-5%。2008年受需求增长和原材料价格上升的带动，水泥价格处于高位。2009年新增产能集中释放，产能过剩现象严重，水泥价格出现回落。2010年中国水泥价格持续走高，特别是第四季度，长三角地区限电带来市场水泥供给缺口增大，使得水泥价格创新高。2010年底，虽然限电已结束，但受库存较小以及水泥需求旺季双重因素推动，水泥价格继续攀升至365元/吨，上海

等东部地区则升至600元/吨，部分区域出现供不应求局面。2011年前三季度，水泥价格继续上涨，全国水泥价格指数均高于去年同期。2011年四季度开始，受房地产行业低迷、铁路等重大项目建设速度放缓、新增产能的释放等因素的影响，中国水泥价格回落。2012年度全国整体水泥平均价格低于前三年，与2008年基本持平。

图6 2008~2012年中国月度水泥平均价格

(元/吨)



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。

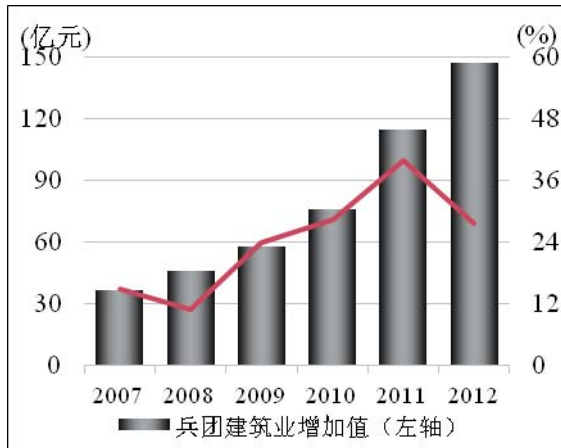
### 6. 新疆地区建筑行业基本情况

2007~2012年，新疆地区（兵团口径）建筑业发展较快。2009年以来，工业增加值增长速度保持在20%以上。2012年，新疆地区（兵团口径）全年全社会建筑业增加值147.46亿元，比上年增长27.6%。兵团具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业实现利润9.74亿元，增长76.1%，其中国有控股企业7.68亿元，增长74.1%。各类建筑施工单位签订合同额1030.74



亿元，比上年增长 32.1%，其中本年新签合同额 713.62 亿元，增长 26.9%。全年房屋建筑施工面积 4307.73 万平方米，增长 32.5%，其中本年新开工面积 2913.02 万平方米，增长 16.4%。房屋建筑竣工面积 1982.57 万平方米，增长 38.14%。

图 7 新疆（兵团口径）建筑行业情况



资料来源：兵团网站

根据 2011 年发布的《新疆维吾尔自治区国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，计划“十二五”期间新疆生产总值年均增长 10% 以上，全社会固定资产投资将累计完成 3.6 万亿元人民币。

2010 年，中央新疆工作座谈会和第一次全国对口援疆工作会议召开；2011 年，第二次对口援疆工作会议召开，新疆地区的发展得到国家的高度重视。19 省市对口援疆 20 个五年规划全部编制完成，确定援疆金额 625 亿元，同时中央配套资金 1000 亿元。2011 年 6 月，由工信部和自治区政府、新疆生产建设兵团共同举办了“中国新疆 2011 产业转移系列对接活动”，涉及有色、煤电化工、化工、纺织等 15 个行业 200 个项目，协议投资 5812 亿元。在上述利好政策的刺激下，新疆地区建筑类企业面临较好的发展环境。

总体看，新疆地区建筑行业总量规模较小，但近年来在一系列利好政策作用下发展速度较快。

## 7. 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，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，基础设施建筑市场的行业需求特性使得当前的宏观调控对该类建筑市场的影响非常有限。

联合资信认为，未来，全社会固定资产投资增速虽然可能较目前增速会有所下降，但仍将保持高位运行态势，以铁路、公路、市政等为主营业务的公司发展前景预期良好。总体看，建筑行业总体上机遇大于风险，建筑行业将继续保持增长的发展态势。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

公司系国有独资企业，新疆生产建设兵团建筑工程师国有资产监督管理委员会为公司出资人和实际控制人，出资比例占公司实收资本的 100%。

### 新疆生产建设兵团

兵团组建于 1954 年，是中国最大的兼具戍边屯垦、实行“军、政、企合一”的特殊社会组织。兵团受中央政府和新疆维吾尔自治区政府的双重管辖，享有省级权限，并在国民经济和社会发展方面实行国家计划单列。兵团的党务和税收事务由自治区分管，而行政、司法、经济、财政等则由中央政府管理并依照国家法律自行管理内部的行政、司法事务。在统计方面，兵团的人口和面积一般都计入地方政府的统计中（兵团四个城市除外），但国民生产总值等则单独列出，不计入自治区的数据。

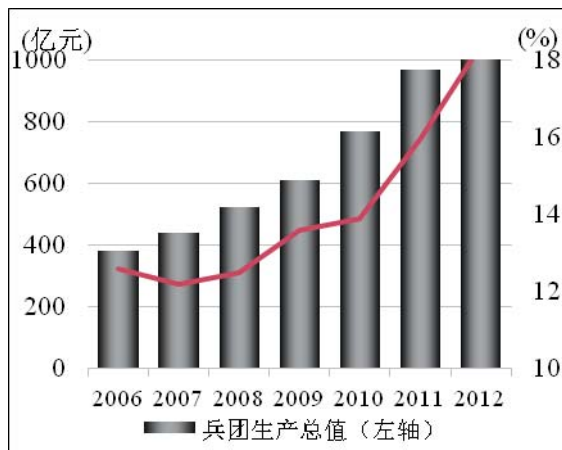
管理体制方面，兵团管理体系包括兵团、师、团三级。兵团和师均设第一政治委员、政治委员、司令员或师长三个主要职位。目前，

兵团第一政治委员由新疆维吾尔自治区党委书记张春贤兼任。兵团党委书记、政治委员兼任自治区的党委副书记，由中共中央和国务院直接任命，党内级别为中央委员。整体看，兵团管理体制带有浓厚的计划性、集中性和组织性，这种管理体制使其在社会经济生产中具有强有力的组织协调能力和集中调度能力。

兵团总部设在乌鲁木齐，下辖 14 个师（其中包含 1 个建筑工程师，其他 13 个师均以农业为主）、185 个农牧团场（其中包含 11 个建筑工程团），所辖师、团场分布在新疆自治区 14 个地、州、市境内。兵团总人口 269 万，其中城市人口 103 万人。

2012 年全年实现兵团生产总值 1197.21 亿元，比上年增长 18.4%。其中，第一产业增加值 388.37 亿元，增长 9.0%；第二产业增加值 475.16 亿元，增长 29.5%；第三产业增加值 333.68 亿元，增长 14.5%。三次产业占生产总值比重为 32:40:28。三次产业对经济的贡献率分别为 16.3%、61.4%和 22.3%，分别拉动经济增长 3.0、11.3 和 4.1 个百分点。

图 8 2006~2012 年兵团生产总值情况



资料来源：兵团网站

兵团作为从军队整体转业而建立的党、政、军、企合一的特殊社会组织，是中国安全稳定的重要力量，在西部经济建设中占有重要政治及经济地位。

## 兵团建工师

兵团建工师是 1952 年由人民解放军工程部队集体转业组建演变而来的，是兵团唯一一家以建筑施工为主业，集建筑工程施工、科研、设计、设备安装、建设咨询服务、建材生产、房地产开发、商贸流通、对外经济技术合作等多元经济结构为一体的厅局级单位。

建工师拥有人口 6.5 万人，固定职工超过 3 万人，国有大中型企事业单位 26 个，各类专业技术人员 6000 余名。全师建筑企业拥有各类大中型机械设备 4413 套（台）；年最大施工能力 100 亿元（人民币），并以年均 14.8% 的速度提高。

战略规划方面，近几年，建工师党委提出“一主两翼”的发展战略，即以建筑施工为主，主要以兵团建工集团为依托，做优做大在国内外建筑市场的份额；两翼分别为建设咨询服务业和新型建材工业。公司作为建工师发展战略的重要依托对象，有望在资金、人才、业务开展、税收等方面获得支持；此外，建工师战略对“两翼”发展的推进将为公司发展提供良好的行业环境，从而产生共同增长的协同效应。

资金支持方面，随着公司市场不断拓展，生产经营规模不断扩大，公司对外融资需求提升。在建工师的支持下，公司注册资本金由 2007 年的 5.35 亿元增加到 2012 年的 10.18 亿元，资本金的提升在一定程度上增强了公司银行融资能力及综合竞争实力。

总体看，作为兵团下属的建筑龙头企业，公司能够获得兵团及建工师在战略规划、业务承揽以及资金等方面有力支持。

## 2. 企业规模及竞争力

资质方面，截至 2012 年底，公司（含下属子公司）拥有房屋建筑工程施工总承包一级资质、铁路工程施工总承包一级资质、水利水电工程施工总承包一级资质、公路工程施工总承包一级资质和市政工程施工总承包一级资质，以及多项专业施工资质，营业范围广，资质水



平较高。目前，公司正在着手房屋建筑工程施工总承包特级资质的申报工作。

截至 2012 年底，公司纳入合并报表的子公司 11 家，其中北新路桥为上市公司。公司先后获得多项建筑行业荣誉。公司青藏铁路工程被国务院授予“新中国成立 60 周年百项经典暨精品工程”；北新路桥获得“全国文明单位”的称号；4 项工程被评为“天山杯”，9 项工程被评为“昆仑杯”，2 项工程被评为“亚心杯”，18 项工程被评为“建工杯”，4 项工程被评为“明珠杯”；阿尔及利亚东西高速公路的提前通车为公司在国内国外赢得良好声誉；公司 2011 年获得新疆“最具成长力企业创业领袖奖”。2011 年度中国建筑业竞争力百强企业、曾获得“鲁班奖”、“詹天佑奖”、“火车头金奖”、“国家市政工程金奖”等国家、自治区级优质工程，公司 2012 年获得“全国优秀施工企业”称号。

总体看，公司在新疆乃至西北地区建筑行业保持行业领先地位，美誉度较高。

### 3. 地缘优势及国家政策支持

#### (1) 地缘优势

新疆处于西部大开发的前沿，又是辐射中亚地区的桥头堡，当前，国家在继续实施西部大开发战略的同时，也提出了要加大向西开放的力度，因此公司拥有得天独厚的地理优势。

#### (2) 国家政策支持

对口援疆方面，中央加大对新疆的支持力度，2010 年 7 月内地 19 省市的对口援疆工作启动，安排援助资金 153 亿元（含兵团）。新一轮对口支援，将会给新疆的基础设施建设带来新一轮的快速增长，公司面临的市场机遇较好。

税收优惠方面，公司执行《中华人民共和国所得税暂行条例》，根据财政部、国家税务总局、海关总署《关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》（财税〔2001〕202 号）、《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题

的通知》（财税〔2011〕58 号）、新疆乌鲁木齐自治区地方税务局《关于贯彻落实西部大开发企业所得税优惠政策问题的通知》（新地税发〔2012〕134 号）的有关规定，经乌鲁木齐市国家税务局乌国税办〔2006〕244 号文件批复，本公司自 2005 年至 2012 年期间按 15% 税率缴纳企业所得税。

### 4. 人力素质

公司现有包括董事长、党委副书记、总经理、副总经理在内的高层管理人员 11 人，均具有大专以上学历，综合素质较高。

公司现任董事长、党委书记雷毅先生，现年 55 岁，高级工程师，曾任工一师二团副团长兼总工，建工师党委委员、常委、副师长，公司董事、副董事长、副总经理。公司现任总经理朱建国先生，现年 54 岁，高级工程师，曾任工一师二团任副团长、第一副团长，兵团建设集团特种机械工程公司任经理，新疆北新路桥集团股份有限公司任董事长兼总经理，2009 年 2 月至今任公司总经理、党委副书记、副董事长。

截至 2013 年 3 月底，公司本部、全资和主要控股企业共有员工 9918 人，从年龄结构来看，30 岁以下占 33.14%，31 岁~50 岁占 60.96%，50 岁以上占 5.90%；从学历构成来看，高中及以下学历占 26.05%，大专及以上占 73.95%。

总体看，公司现有高层管理人员大多具有丰富的行业经验、深厚的专业技术背景以及丰富的大型国有企业管理经验，管理能力和管理水平较高。公司职工学历及职称分布符合行业特点。

## 六、公司管理

### 1. 管理体制

公司是由兵团建工师出资并按《公司法》组建的国有独资公司。兵团建工师以其全部出

资额为限，对公司承担责任，并依法行使重大投资决策权、选择经营者和收益分配权。

公司不设股东会，由兵团建工师行使股东会职权。1：对外投资及担保管理方面，兵团建工师审议批准公司对外股权投资或转让金额在500万（不含）人民币以上重大投资项目，对外担保1000（不含）万元以上事项，以及对外大额捐助50万元（不含）万元以上事项；2：人事任免方面，任免公司董事长、副董事长、董事、监事会主席、监事等，并向董事会提出总经理、副总经理、三总师（总会计师、总经济师、总工程师）、总经理助理等任免建议，并决定其报酬事项。

公司设董事会，为公司最高决策机构，对兵团建工师负责。公司董事会由7名董事组成，其中董事长1人，副董事长1人。

公司设监事会，由5名监事组成，对公司财务情况、法律执行情况、经营情况等进行检查监督。

总体看，兵团建工师在人事任免及投资权限方面具有较强的控制权，公司法人治理结构有待进一步完善。

## 2. 管理水平

对子公司管理方面，1：人事任免方面，2006~2009年，下属子公司高管由公司任命，2010年1月起，依据建工师党委《关于进一步完善师各集团（公司）人事管理办法实施意见（试行）》（师党发[2010]1号），公司下属子公司中建筑行业二类二级以上企业和工业、商贸服务业一类一级单位企业高管由建工师任命，人事任免权进一步上收；2：经营方面，由于天气因素，新疆地区的建设施工主要集中在每年的5~10月，在此阶段，公司以大干180天劳动竞赛为契机，每月召开经营生产工作例会，及时解决问题，并对当月完成情况奖罚兑现；公司开展分阶段、不定期的专业方面检查，包括经营生产、质量安全、财务审计和党政工团等方面；3：资金管控方面，公司收到业主预付款后，按照直

属项目部或下属公司正常的进度报公司审批拨付工程款，在扣除税金和2-3%的管理费、5%的尾工款、5%的质保金后拨付款项，严格控制资金流向。

安全管理方面，公司通过部门设置、人员配备、规范文件制定、监督检查、奖惩措施制定等方式对直属工程项目部及子公司的施工技术和安全生产进行指导、监督、检查和控制。2012年公司各直属项目部、各企业均未发生“五大伤害”（土方坍塌、高速坠落、触电；机械伤害、物体打击）及火灾造成的重伤及死亡事故；未发生直接经济损失50万元以上的生产安全事故；创建国家、自治区、兵团、乌鲁木齐市、各地州市等“安全文明工地”24项。

投资管理方面，200万元（不含）以下的项目，由总经理审议批准；200万元至500万元（含）由董事会审议批准；500万元（不含）以上由建工师审议批准。

人力资源管理方面，公司通过逐步完善考核制度以及激励约束机制加强人员管理。激励机制方面，公司通过制定工程投标中标奖励办法，对招投标工作中表现突出和提供协助的部门和个人进行奖励；公司提高建造师证书使用费（兵建集发[2009]120号），按以下标准发放证书使用费，即房建、铁路、公路等专业6000元/人/年，水利专业7000元/人/年，双证以上8000元/人/年；公司内部员工考核取得一级建造师证书的按3600元/人/年发放。约束机制方面，公司主要通过规定各级各类岗位待遇标准及晋升程序进行管理。

总体看，公司管理水平较高，但随着公司在建工程增多，人力和设备资源的分散将给公司管理水平带来新的挑战。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

目前，公司拥有五项一级总承包资质，现已初步形成基建建设、公路施工、铁路施工、

水利工程、市政工程和房地产开发六大板块，是一个综合发展的建筑企业集团。

2010~2012年，公司主营业务收入年均增长34.97%；2012年，公司实现主营业务收入146.36亿元，其中基建建设、水利和公路业务收入合计占86.94%，是公司主要收入来源。2013年1~3月主营业务收入为9.63亿元，同比增长6.12%。

2010~2012年，公司基建建设收入逐年上升，2012年达到68.37亿元，毛利率4.84%，是公司最重要的收入来源。2013年1~3月基建建设实现收入1.24亿元。2010~2011年，公司基建建设板块毛利稳定在8%以上，2012年，由于受当年人工费和材料费上涨造成成本增大以及部分项目毛利率较低影响，该板块毛利率降低至4.84%。2013年一季度，受确认收入的个别项目毛利率拉高影响，公司整体毛利率上升至15.23%。

公司公路建设近年来稳步增长，2012年实现收入34.36亿元，在主营业务收入中占比23.48%，2013年1~3月实现收入3.55亿元。公司公路项目盈利较为稳定，2012年公路建设板块毛利率13.24%。

2011年以来，受7.23动车事故影响，中国铁路投资速度减缓，2012年公司铁路建设业务收入为5.02亿元，较上年同期略有下降。2013年1~3月铁路建设维持在较低水平，实现收入0.45亿元。

水利业务发展较快，2012年实现收入24.52亿元，2013年1~3月，水利业务实现收入4.31亿元。

房地产业务方面，2012年公司实现房地产收入3.66亿元，在主营业务收入中占2.50%，由于房地产业务占比较小，对公司整体影响不大。

表1 2010~2013年3月公司主营业务收入及毛利率情况

(单位: 亿元, %)

项 目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率
基建建设	25.86	32.18	8.53	38.92	35.51	8.45	68.37	46.71	4.84	1.25	12.93	10.37
铁路	12.12	15.09	1.01	5.66	5.16	9.05	5.02	3.43	5.78	0.45	4.67	-2.22
公路	29.23	36.38	10.35	29.34	26.77	10.55	34.36	23.48	13.24	3.55	36.81	20.30
市政建设	4.38	5.45	7.31	11.04	10.08	8.94	10.43	7.13	6.14	0.05	0.52	41.87
水利	6.65	8.28	14.61	22.41	20.44	7.01	24.52	16.75	7.46	4.31	44.75	14.00
房地产	2.11	2.63	17.72	2.24	2.05	13.28	3.66	2.50	15.85	0.03	0.31	11.00
合计	80.34	100.00	8.74	109.62	100.00	8.90	146.36	100.00	7.65	9.63	100.00	15.23

资料来源: 公司提供

### (1) 经营主体

公司工程承包业务以公司本部和公司下属建筑类子公司为经营主体。公司本部设有总承包部、海外部以及重要项目的工程指挥部或协调小组。公司总承包部负责国内外市场开发，项目投标及项目分包工作（主要分包给下属子公司）；海外部负责公司国际工程市场开发、项目承揽以及项目实施及管理；对于重要项目，公司本部设有专门的项目指挥部，目前纳入报表核算范围的有：精伊霍铁路工程指挥部、太

中银协调小组、奎北铁路工程指挥部、喀和铁路工程指挥部、南疆吐库二线铁路工程指挥部和天业铁路专用线项目部。

### (2) 项目承揽

作为新疆地区规模最大的国有建筑施工企业，公司着力做强六大业务板块，拓展疆内、疆外（国内）、海外三大市场，承揽项目总量快速增长。2010~2012年，公司新签合同额分别为100.2亿元、174.75亿元和174.4亿元。2012年，公司获得安哥拉RED项目一期之标段8-赞沽房

建工程、委内瑞拉CIUDAD TIUNA地块社会住房项目、中石化西北石油局新建职工集资住宅楼工程（二标段）、新疆西域金城房地产博乐小区项目，新签合同金额稳定在2011年同期水平。2012年，公司亿元以上新签合同数为39个，亿元以上新签合同总价为106.2亿元。由于建筑行业周期性明显，一季度为建筑行业传统淡季，2013年一季度新签合同数不大。

表2 2010~2013年1~3月公司项目承揽情况  
(单位: 个, 亿元)

	2010	2011	2012年	2013年1-3月
新签合同个数	355	378	483	18
--境内	346	374	468	17
--境外	9	4	15	1
1亿元以上新签合同个数	20	30	39	2
新签合同总价	100.2	174.75	174.4	5
--境内	80.1	147.66	147.9	4.3
--境外	20.1	28.20	26.4	0.7
1亿元以上新签合同总价	67.5	110.26	106.2	3.6

资料来源: 公司提供

### (3) 项目分布

#### ① 板块分布

公路项目方面，2010~2012年，公司公路板块业务收入年均增长率为8.42%；2012年该板块实现收入34.36亿元，占主营业务收入比例为23.48%，是公司重要收入来源。公司相继承建西安绕城高速、湖北襄十高速、河南洛界高速、江西赣定高速、内蒙古呼集高速、川藏公路等；境外承建了中国—巴基斯坦公路、吉尔吉斯斯坦国奥什至伊尔克什坦公路一期工程、比什凯克—奥什公路第三期工程一、二合同段等项目等国内外项目。该板块作为公司业务的重要板块，主要的建设流程为：先由公司作为施工方参与项目业主的项目投标，中标后与项目业主签署工程施工合同，依照国家对于公路项目建设的行业标准和要求以及施工合同的相关约定进行工程建设施工，建设期间一般会发部分垫资，包括质量保证金、原材料采

购、人工成本等，合同约定按工程进度进行工程验收的，按照施工进度进行工程款结算，并留存一定比例的质量保修金，其余款项由项目业主支付给公司。工程的盈利主要为该工程款扣除原材料支出、人工成本、各项费用后的部分。

基建建设项目方面，2010~2012年，公司基建建设板块业务收入年均增长率为62.60%；2012年该板块实现收入68.37亿元，占主营业务收入比例为46.71%，是公司最大的收入来源；主要有疆内房建项目以及安哥拉社会住房项目等海外项目。2010-2012年完成的房建面积分别为324.82万平方米、492.70万平方米、573.92万平方米。公司承建的有代表性的工业与民用建筑工程有：中国新疆玛纳斯火电厂、新疆石河子热电厂、新疆艾比湖热电厂等各类工业厂房建设80余项；中国新疆和平都会、新疆华都商厦、新疆维吾尔自治区广播电视综合办公大楼、新疆兵团机关住宅楼、石河子金融大厦、乌鲁木齐宾馆、兵团商业大厦、区民政厅大楼等。基建建设板块是公司收入占比较高的板块，在公司参与项目业主有关工程项目招标中标后签署工程施工合同，依照国家对于各类型基建项目建设的行业标准和要求以及施工合同的相关约定进行工程建设施工，按照合同约定的施工进度进行工程验收结算，项目业主在留存一定比例的质量保证金后将剩余部分的工程款支付给公司。公司的盈利主要为该工程款扣除原材料支出、人力成本、各项费用后的部分。公司在近年来由于发展迅速，逐步向收益率较高的BT（建设-转让）项目转移。在基建板块已签订的正在施工的BT项目有两处，分别是重庆合川草街工业园BT项目和重庆合川纺织工业园BT项目，工程总造价分别为15亿元和1.2亿元。

铁路项目方面，2011年以来，受7.23动车事故影响，中国铁路投资发展放缓，公司该板块受此影响，2012年该板块收入较2011年同期相比略有下降为5.02亿元，占主营业务收入比



例仅为3.43%。公司承建的有代表性的铁路工程有：中国兰州-新疆新复线工程（254.5公里）、中国新疆吐鲁番-喀什段（1500公里）、乌鲁木齐-阿拉山口段（298公里），北疆铁路、南疆铁路、中国青海-西藏高原铁路等，铁路通车里程2579公里，铁路车站10余座，铁路桥涵500余座。铁路板块也是未来公司发展的重点板块，公司是新疆本地的建筑企业中唯一拥有铁路施工资质的企业，有一定的资质优势，铁路项目按照招投标流程进行相关工作，中标后签署施工合同，依照国家对于铁路工程项目建设的行业标准和要求以及施工合同的相关约定进行建设施工，由于铁道部的资金问题对工程款的支付较为缓慢，一般铁路工程项目的运作都由公司前期垫款完成，项目验收竣工后留存一定质量保证金，其余款项作为工程款支付给公司。工程的盈利主要为工程款扣除原材料支出、人力成本、各项费用后的部分。

市政建设项目方面，2010~2012年，公司市政建设板块业务收入波动增长，2012年该板块收入较2011年略有下降，为10.43亿元。随着援疆工作的逐步开展，新疆兵团要加大城市化的建设，届时新疆的主要兵团城市如石河子、五

家渠、阿拉尔、北屯等市的市政建设都将由兵团建工集团负责，公司此类业务将迎来较大的发展机遇。

水利项目方面，2010~2012年，公司水利板块业务收入大幅上升，2012年该板块实现收入24.52亿元。水利业务发展主要是由于新疆的水利设施建设前期投入较少，随着中央援疆工作的开展，后期对新疆的水利工程提出了很高的要求，尤其是对兵团的水利灌溉工程，所以近年来水利工程的施工量稳步提升。公司承建的代表性的水利水电工程有：巴基斯坦马拉坎水利枢纽工程、蒙古国都日根水电站、斯里兰卡水利枢纽工程、新疆乌鲁瓦提水利枢纽导流洞工程、新疆红柳河引水枢纽工程、新疆伊犁特克斯河引水枢纽工程、阿克苏西大桥电站等各类水利水电工程建设项目。

房地产开发项目方面，公司起步较晚，业务规模不大。公司开发完成楼盘仅有乌鲁木齐北新佳景楼盘和石河子41#小区北新佳境住宅项目两处。截至2012年末，乌鲁木齐北新佳景已投资1.50亿元，实现销售额1.91亿元；石河子41#小区北新佳境已投资2.73亿元，实现销售收入2.85亿元。

表3 截至2013年3月底公司在建重大项目(2亿元以上)

签订单位	合同名称	合同日期	合同额(亿元)
新疆红淖三铁路有限公司	新疆红柳河至淖毛湖铁路项目矿区 S-13-2标段	2013.3.25	2.50
中信建设有限责任公司	安哥拉 RED 项目一期之标段8-赞沽房建工程	2012.3	16.78
中信建设有限责任公司委内瑞拉分公司	委内瑞拉 CIUDAD TIUNA 地块社会住房项目	2011.2	19.38
新疆兵团农八师肯斯瓦特水利枢纽工程建设管局	新疆玛纳斯肯斯瓦特水利枢纽大坝工程	2010.6	3.64
若羌米兰水利水电有限责任公司	新疆若羌县米兰河山口水利枢纽大坝及溢洪道工程施工	2012.3	3.02
兵团农十三水利局	农十三师八大石水库工程	2012.7	4.00
兵团农二师38团项目建设管理局	农二师38团水源工程(石门水库)	2012.11	3.58
七一酱油园集团公司	七一新民小区住宅楼	2012.4	4.00
西北石油局	中石化西北石油局新建职工集资住宅楼工程(二标段)	2012.9	4.45
新疆胜天房地产开发有限公司	骑马山格林威治城三期建设工程	2012.9.5	2.68
兵团六建	领地凯旋国际公馆一期高层5幢住宅楼	2012.5.5	2.40
兵团实务管理局	兵团公务员住宅小区	2011.5.11	12.50
乌苏市卓越房地产开发有限公司	乌苏市四季花城项目1期2期	2011.10.12	2.00
兰州市国资委物业公司	兰州国资物业第二十九佳园(沙井镇)棚户区改造项目	2011.6	2.00
伊犁川宁生物科技有限公司	伊犁川宁电厂	2011.10	2.20
新疆锦同泰能源化工有限公司	锦同泰能源化工动力站工程	2012.7.11	3.50
新疆维吾尔自治区交通建设管理局	S310线麦盖提-喀什高速公路项目第 MK-3标段	2011.9.6	8.80
兰新铁路新疆有限公司	兰新铁路第二双线工程		2.00
博乐市阳光城乡投资建设有限责任公司	博乐团结大桥	2012.04.01	2.50



甘肃长达路业有限责任公司	甘肃平凉至武都地方高速公路成县至武都段CW9	2011.12.15	4.30
兰州新区城市发展投资有限公司	京藏高速 G6与兰秦城市快速路水阜连接线工程 SF1合同段	2012.04.10	2.47
甘肃高等级公路开发有限公司	甘肃雷家角至西峰高速公路土建工程 LX12	2011.01.25	4.73
湖南省炎汝高速公路开发建设有限公司	湖南省炎陵至汝城高速公路项目土建工程第17合同段	2010.1.7	2.07
岳阳市交通建设投资有限公司	临湘至湖滨高速公路	2012.12.03	9.00
湘阴县芙蓉大道北拓(湘阴段)工程建设开发投资有限责任公司	湖南芙蓉大道湘阴段一期工程 ABC 标段	2010.10.22	5.42
重庆市合川农民创业投资有限公司	重庆合川草街示范园路网项目	2010.02.11	2.74
中信国华	重庆沿江高速公路 W5合同段	2010.06.12	3.09
中信国华国际工程承包有限公司重庆沿江高速公路总承包部	重庆沿江高速主城至涪陵段一期工程路面 LM-1-A 合同段	2011.12.26	2.84
克什米尔灾后重建委员会	巴基斯坦克什米尔城市发展项目	2009.2.14	10.75
巴基斯坦自由.查谟克什米尔政府公共工程部	克什米尔米普至伊斯兰噶尔路上的横跨水库河道的拉索-哈尔亚姆桥项目	2011.9	2.00
吉国交通运输部	吉尔吉斯比什凯克—土尔奈特道路修复项目二、三合同段	2010.7	3.91
塔吉克斯坦交通部	塔吉克斯坦杜尚别-乌兹别克斯坦边境(图孙扎德)公路项目(三号公路)	2011.1	5.22
塔吉克斯坦交通部	塔吉克斯坦艾尼-彭吉肯特-乌兹别克斯坦边境公路修复项目		5.32
巴基斯坦国家公路局	巴基斯坦喀喇昆仑公路改扩建项目 B 合同段	2008.9	4.10
中信建设南部非洲区赞谷 RED 项目部	安哥拉十万套赞洁 RED 项目	2012.3.25	6.42

资料来源: 公司提供

表4 2012年~2013年3月公司新签重大合同(2亿元以上)

签订单位	合同名称	合同日期	合同额(亿元)
新疆红淖三铁路有限公司	新疆红柳河至淖毛湖铁路项目矿区 S-13-2标段	2013.3.25	2.50
中信建设有限责任公司	安哥拉 RED 项目一期之标段8-赞洁房建工程	2012.3	16.78
中信建设南部非洲区赞谷 RED 项目部	安哥拉十万套赞洁 RED 项目	2012.3.25	6.42
若羌米兰水利水电有限责任公司	新疆若羌县米兰河口水利枢纽大坝及溢洪道工程施工	2012.3	3.02
兵团农十三水利局	农十三师八大石水库工程	2012.7	4.00
兵团农二师38团项目建设管理局	农二师38团水源工程(石门水库)	2012.11	3.58
新疆昌源水务准东供水有限公司	新疆准东供水五彩湾冬季调蓄水池工程第1标段	2012.4	1.05
七一酱油园集团公司	七一新苑小区住宅楼	2012.4	4.00
西北石油局	中石化西北石油局新建职工集资住宅楼工程(二标段)	2012.9	4.45
新疆胜天房地产开发有限公司	骑山山格林威治城三期建设工程	2012.9.5	2.68
新疆粤新能源化工有限公司	粤新电厂(137团乌尔河电厂)	12.7.11	3.50
西域金城房地产开发有限公司	新疆西域金城房地产博乐小区项目	12.9.26	5.00
博乐市阳光城乡投资建设有限责任公司	博乐团结大桥	2012.04.01	2.50
兰州新区城市发展投资有限公司	京藏高速 G6与兰秦城市快速路水阜连接线工程 SF1 合同段	2012.04.10	2.47
岳阳市交通建设投资有限公司	临湘至湖滨高速公路	2012.12.03	9.00
塔吉克斯坦交通部	塔吉克斯坦艾尼-彭吉肯特-乌兹别克斯坦边境公路修复项目		5.32
兵团六建	领地凯旋国际公馆一期高层5幢住宅楼	2012.5.5	2.40

资料来源: 公司提供

## ②区域分布

2012年,公司在建项目的区域分布较2010~2011年有所变化,海外项目由于承接委内瑞拉住房项目大幅增加,基本呈6(疆内):1(疆外):3(海外)的区域分布格局。疆内在建项目占比第一次达到60%。

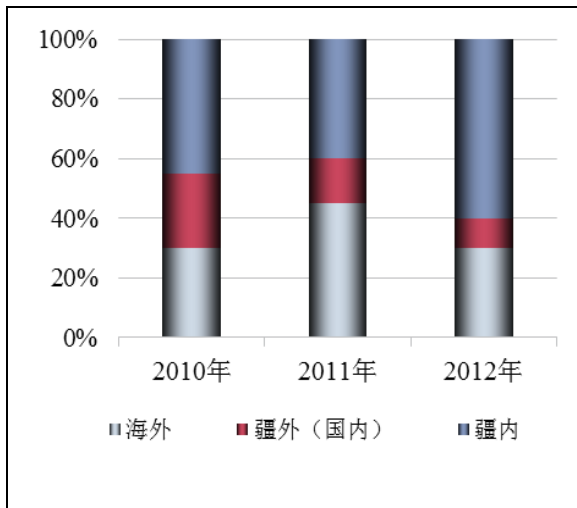
疆内市场方面,随着国家西部大开发政策的推进,疆内工程承包市场前景广阔。

疆外市场方面,公司项目主要分布在甘肃省、青海省、西藏自治区、宁夏省、四川省、湖南省、湖北省、陕西省、河南省、内蒙古、重庆市等地。

公司同时在国外参与了巴基斯坦、阿尔及利亚、吉尔吉斯斯坦、蒙古国、安哥拉等国的公路和住宅建设。2009年公司通过商务部2008年度对外援助成套项目施工任务实施企业(A

级) 资格, 截至目前, 在 新疆维吾尔自治区范围内, 公司是唯一一家获得 A 级的施工企业, 为公司进一步开拓海外市场奠定了良好基础。

图9 公司在建项目市场区域分布



资料来源: 公司提供

### ③经营模式分布

公司目前以工程总承包为主, 有一个 EPC 项目-巴基斯坦克什米尔城市发展路桥工程 EPC 项目。2012 年之前签订 BT 项目 2 个, 分别为重庆合川草街工业园 BT 项目工程、重庆合川纺织工业园 BT 项目工程。重庆合川草街工业园 BT 项目工程, 总造价 15 亿元。2011 年-2012 年已完成施工 9.7 亿元, 2013 年将完成施工 2.3 亿元工程进度。重庆合川区政府按合同约定支付相应的贷款利息等费用, 工程将在 2013 年开始回购, 回购期 5 年。重庆合川纺织工业园 BT 项目工程总造价 1.2 亿元, 目前已全部建设完成, 该项目目前已建设完成进入回购期, 回购期 36 个月。

2012 年, 公司签订 BT 项目 3 个, 分别为博乐市团结大桥项目、重庆市黔江区正阳中学新建工程项目和兰州新区市政道路工程。博乐市团结大桥项目计划投资 2.50 亿元, 截至 2013 年 3 月底工程已完工 52%; 兰州新区市政道路工程计划投资 1.69 亿元, 截至 2013 年 3 月底工程已完工 30.62%; 重庆市黔江区正阳中学项目计划总投资 2.50 亿, 截至 2013 年 3 月底现施工工程已完工 96% (合同额 0.62 亿元), 公司现有 BT 项目金

额较小, 未来公司会积极扩展高端经营项目。

未来, 随着公司承揽项目向高端经营模式发展, 公司盈利能力有望随之提高。

### (4) 物资采购

随着公司项目承揽量的增多, 为控制机械设备及建材物资采购成本, 依《关于成立集团大型设备和大宗材料采购招标委员会的通知》(兵建集发〔2009〕7号), 2009 年起公司规定超过 100 万元一次性采购需通过采购招标委员会审议通过, 并逐步推进重点大项目集中采购。

大型机械设备采购方面, 目前公司与沃尔沃、三一重工等大型设备供应商均建立了良好的合作关系, 在采购价格和结算方式方面均有一定程度的优惠。

建材物资采购方面, 公司通过与建材经销商建立长期合作关系, 在价格及结算方式等方面争取优惠条件, 比如一次性大批量采购时, 钢材在出厂价基础上优惠 200 元, 一次性付款情况下, 之后价格遇涨不涨, 遇跌随跌; 此外, 公司加强建材市场价格信息整理及预测, 预期价格上涨时, 提前集中采购, 进而控制成本。

### 2. 经营效率

2010 年~2012 年, 公司经营规模扩大, 公司经营效率水平仍保持行业较好水平, 销售债权周转次数、总资产周转次数较上年比有所提高, 存货周转次数均较上年有所下降, 但仍保持较好水平。2012 年公司销售债权周转次数、总资产周转次数、存货周转次数分别为 12.76 次、1.66 次和 13.93 次。总体看, 公司经营效率效率较高。

### 3. 未来发展

“十二五”时期, 公司发展战略定位是: 致力于公司五大业务板块建设, 以疆内、疆外、海外建筑市场为支撑, 立足新疆, 拓展疆外, 辐射海外, 积极主动寻求与国内外大型知名企业体制性合作, 提升管理水平, 拓展市场空间, “十二五”期末争取成为中国西北部建筑业领

先企业；公司战略目标是：①以建筑施工为依托，努力开拓建筑高端市场，使兵团建工集团发展为包含建筑项目投资、设计、施工与项目管理一体化的建筑企业；②通过创造优质的工程和提供全方位的客户服 务，实现客户满意并取得相应的回报；公司发展目标是：争取到2015年实现总产值163~186亿元人民币（每年以15%-18%的增长速度递增）。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司2010年、2011年的财务数据经中磊会计师事务所有限责任公司审计并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2012年的财务数据经利安达会计师事务所有限责任公司审计并出具了标准无保留意见的审计结论。公司按照《企业会计准则》编制2010-2012年财务报表。2013年一季度财务数据未经审计。2010-2012年，公司合并范围变化不大，财务数据可比性较强。以下财务分析以2010年~2012年合并财务报表分析为主，以2013年一季度合并财务报表分析为辅。

截至2012年底，公司合并资产总额104.64亿元，所有者权益36.99亿元；2012年公司实现营业收入165.24亿元，利润总额3.99亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额107.30亿元，所有者权益37.20亿元；2012年1-3月，公司实现营业收入10.50亿元，利润总额0.24亿元。

### 2. 资产质量

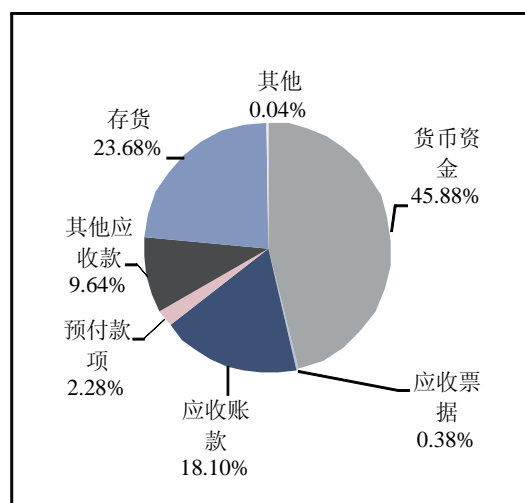
2010~2012年底，公司资产增长快速，年均增长25.18%。截至2012年底，公司资产合计104.64亿元，其中流动资产占55.30%，非流动资产占44.70%。

#### 流动资产

2010~2012年，公司流动资产波动增长，复合增长率为16.12%。截至2012年底，公司流动资产总额为58.10亿元，主要为货币资金、

应收账款、其他应收款及存货。

图10 2012年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2010~2012年，公司货币资金年均增长48.22%，2012年底为26.65亿元。其中，现金与银行存款总计26.40亿元，占货币资金的99.03%。截至2012年底，公司不存在抵押、冻结，或有潜在回收风险的款项。

2010~2012年，公司应收账款年均变动率-10.77%。应收账款主要为工程欠款。近两年，公司加大应收账款的清收力度，工程款回收率有较大幅度的上升。截至2012年底，公司应收账款净额为10.51亿元，占流动资产的比重为18.10%。2012年底，公司前五大欠款客户合计欠款4.30亿元，占应收账款余额的38.71%。从账龄看，1年以内的应收账款占66.59%；1~2年的占20.40%；2~3年的占7.55%；3年以上的占5.46%。公司根据账龄按不同比例计提坏账准备。2012年底，公司计提坏账准备合计0.60亿元，占当期应收账款原值的5.39%。

2010~2012年，公司其他应收款年均变动率-26.04%，主要是缴纳的投标保证金、履约保证金和往来款等。2012年底，公司其他应收款净额为5.60亿元，占流动资产的比重为9.64%。从账龄上看，1年以内的占49.10%、1~2年的占32.97%、2~3年的占12.55%，3年以上的占5.38%。从结构上看，欠款前五名的其他应收款合计4.09亿元，占全部其他应收款的70.58%。

公司根据账龄按不同比例计提坏账准备。2012年底共计提坏账准备0.19亿元，占当期其他应收款原值的3.30%。

表5 2012年底公司前五名其他应收款情况

名称	金额(万元)	性质或内容
履约保证金、质量保证金等	2125.98	保证金
新疆维吾尔自治区交通建设管理局	18135.71	投标保证金等
湖南华侨集团华侨投资有限公司	11884.76	往来款及保证金
湖南国通工程管理有限公司	5000.00	保证金
新疆俊发房地产开发有限责任公司	3749.66	保证金
合计	40896.11	--

资料来源：审计报告

2010~2012年，公司存货年均增长58.24%，主要来自原材料、库存商品、工程施工的增加。2012年底，公司存货余额为13.76亿元，其中原材料占22.16%，库存商品占15.30%，工程施工占55.87%。公司存货共计提减值准备0.04亿元。

#### 非流动资产

2010~2012年，公司非流动资产年均增长40.78%，主要来自固定资产和长期应收款的增长。2012年底，公司非流动资产合计46.55亿元，以固定资产（占53.95%）和长期应收款（占30.03%）为主。

2012年底，公司可供出售金融资产0.45亿元，较上年减少0.06亿元。可供出售金融资产为公司持有的新疆中基实业股份有限公司（以下简称“新中基公司”）1110.25万股普通股。2012年11月20日起新中基公司停牌，导致股价持续下跌，公司持有该部分资产降至0.45亿元，截至2012年底，新中基公司尚未复牌。2013年5月8日，新中基发布“关于终止筹划重大资产重组事项暨证券复牌公告”，公司股票复牌。

截至2012年底，公司持有到期投资1.53亿元，较上年底增加1.43亿元，主要为已完工

BT项目投资，从“长期应收款”结转至“持有至到期投资”所致，由于截至2012年底，工程审计尚未完成，回购基数具有不确定性，未确认BT项目的工程损益。

2012年底，公司长期应收款为14.10亿元（见下表）。其中，对中国西部农民创业促进工程（合川）试点区草街示范园首期工程、重庆市合川工业园区纺织园土地整理一期工程、重庆市黔江区正阳中学校新建工程和博乐市政工程项目是公司实施的四个BT项目，产生的长期应收款为项目前期费用及工程垫款。2012年底，公司长期应收款中7.50亿元应收融资租赁款项，主要来自北新路桥下属子公司新疆鼎源融资租赁有限公司融资租赁产生。该公司2012年开始正式开展融资租赁业务，2012年北新路桥实现租赁收入0.53亿元。

表6 2012年底公司前五名长期应收款情况

(单位：万元)

名称	金额	性质或内容
博乐市政工程项目	8190.73	前期费用及工程款
中国西部农民创业促进工程（合川）试点区草街示范园首期工程	54228.40	前期费用及工程款
重庆市合川工业园区纺织园土地整理一期工程	1416.67	前期费用及工程款
重庆市黔江区正阳中学校新建工程	2012.50	拆迁资金
融资租赁	75022.24	融资租赁款项
分期收款销售产品	117.32	分期收款
合计	140987.87	

资料来源：审计报告

2010~2012年，公司固定资产净额年均增长29.69%。2012年底，公司固定资产原值为36.03亿元。2012年底公司累计计提折旧10.69亿元，减值准备0.01亿元，固定资产账面余额25.33亿元。公司固定资产无抵押和担保的情况。

2012年底，公司在建工程为1.07亿元，较上年底新增0.01亿元。2012年底，公司无形资



产为 1.41 亿元，其中土地使用权占 1.23 亿元，软件占 0.14 亿元，采矿权占 0.05 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产合计 107.30 亿元，资产结构较 2012 年底变化不大。

总体看，公司资产规模增长较快，资产结构偏重流动资产。由于建筑企业的特性，公司流动资产中应收账款和其他应收款占比较高；BT 项目的实施和融资租赁业务的增加使得长期应收款有所提高。整体看，公司资产质量较好。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2010~2012 年底，公司所有者权益年均增长 33.75%。2012 年底，公司资本公积为 12.08 亿元，较上年底增加 1.22 亿元。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 36.99 亿元（其中少数股东权益 9.65 亿元）。2013 年 3 月底，公司资本公积为 12.08 亿元。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 37.09 亿元（其中少数股东权益 9.71 亿元）。所有者权益结构较上年底变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

#### 负债

2010~2012 年，由于公司业务规模扩大而对资金的需求有所增加，负债年均增长 21.06%，增长速度较快。2012 年底，负债总额为 67.65 亿元。其中，流动负债占 63.50%；非流动负债占 36.50%。

2010~2012 年，公司流动负债年均增长 23.28%，主要来自于预收款项和一年内到期的非流动负债的增加。2012 年底，公司流动负债为 42.96 亿元。2012 年底，公司应付账款 9.74 亿元，主要为应付工程款；公司预收款项 4.95 亿元，主要为预收工程款和动员预付款。2012 年底，公司一年内到期的非流动负债 12.42 亿元，主要为一年内到期的信用借款及担保、保证借款。2012 年底，公司其他应付款下降至 3.99 亿元，主要是由于当年公司往来款减少所致。

2010~2012 年，公司非流动负债增长率为 17.45%。近 3 年公司长期借款波动下降，2012 年底余额为 15.21 亿元。2012 年公司新增应付债券 4.8 亿元，为下属北新路桥发行的“12 北新债”。2012 年公司长期应付款新增 1.78 亿元，主要为应付融资租赁款、未确认的融资费用以及融资租赁保证金。

从有息债务看，2010~2012 年，公司全部有息债务增长速度较快，年均增长 37.28%。2012 年底，公司全部有息债务为 42.77 亿元，长短期债务占比较为均衡。其中短期债务占 53.63%，长期债务占 46.56%。

从债务指标看，2010~2012 年，公司资产负债率持续下降，2012 年底为 64.65%，全部债务资本化比率也比较平稳，2012 年底为 53.63%。2012 年底公司长期债务资本化比率进一步下降至 35.00%。

2013 年 3 月底，公司负债合计 70.10 亿元，较上年底增加 2.45 亿元，构成基本保持稳定。资产负债率小幅上升至 65.33%，全部债务资本化比率下降 52.84%。

总体看，公司所有者权益结构较稳定；有息债务逐年增长，有息债务长短期债务较为均衡，公司债务负担在行业内处于适宜水平。

### 4. 盈利能力

2010~2012 年，随着公司项目承揽数量的增加，公司营业收入增长速度较快，年均增长率为 42.70%。2012 年公司实现营业收入 165.24 亿元，其中，基建建设、水利、公路业务是公司收入的主要来源。

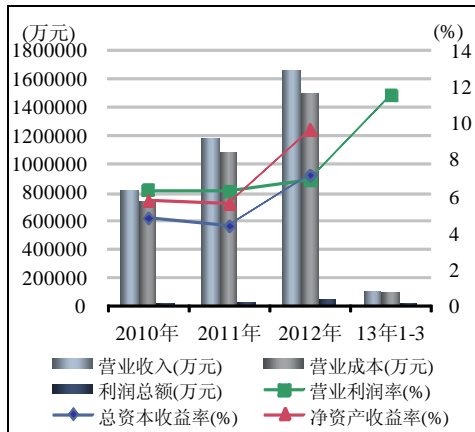
公司三项费用主要为管理费用的支出。2010~2012 年，公司三年的管理费用率分别为 3.97%、3.14% 和 3.16%。财务费用部分，由于有息债务的快速增长使得公司近三年财务费用上升速度较快，年均增长率为 43.39%，2012 年为 2.02 亿元。总体看，公司的三项费用率控制在较低水平。

2010~2012 年，公司营业利润年均增长



66.39%，2012年为3.56亿元。2012年，公司营业利润率为6.95%，较上年略有增长。近年公司资产总额及所有者权益增长速度较快，营业收入也大幅增长。2012年，公司总资本收益率和净资产收益率有所上升，2012年分别为7.20%和9.67%。

图11 公司收入及盈利情况



资料来源：审计报告

2013年1~3月，公司实现营业收入10.50亿元，实现利润总额0.24亿元，较上年同期均有不同幅度提高。2012年1~3月，公司营业利润率为11.57%，较上年同期有较大提升。

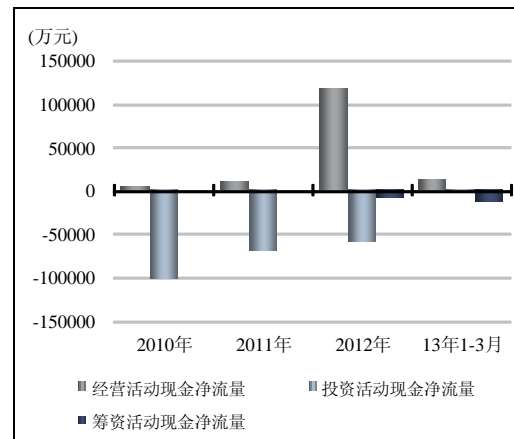
总体看，公司主营业务盈利能力尚可。未来，随着新疆对口援建项目的逐步展开，公司业务规模有望进一步提升；加上BT项目回购的开始，公司盈利能力有望进一步提高。

### 5. 现金流分析

经营活动方面，随着业务规模的扩大，公司经营活动现金流入规模也相应扩大。2010~2012年，公司经营活动现金流入量年均增长42.58%，2012年为204.34亿元。其中，销售商品、提供劳务收到的现金为163.76亿元；收到的其他与经营活动有关的现金主要为往来款、投标保证金、工程质保金等。2010~2012年，公司经营活动现金流出年均增长38.72%，2012年为192.65亿元。其中，购买商品、接受劳务支付的现金为154.74亿元；支付的其他与经营活动有关的现金主要为支付的投标保证金

等。2010~2012年，公司经营活动现金净流量分别为0.39亿元、1.03亿元和11.69亿元。2010~2012年，公司现金收入比保持稳定，2012年为99.11%，三年平均值为95.42%。公司现金收入实现质量较好。

图12 公司现金流状况



资料来源：审计报告

投资活动方面，公司投资活动主要表现为现金流出。2010~2012年，公司投资活动现金流出分别为10.76亿元、8.15亿元和6.93亿元，近三年，公司支付的其他与投资活动有关的现金为分别为5.23亿元、2.83亿元和1.64亿元，主要为BT项目支付工程款等。

2010~2012年，随着公司经营性现金流净额的不断增长，公司对外筹资的压力有所减轻。近三年，公司筹资活动前现金净流量为-9.94亿元和-6.05亿元和5.85亿元。2010~2012年，公司筹资活动现金净流量分别为14.04亿元、16.29亿元和-0.89亿元，筹资方式主要为银行借款和发行债券等。

2013年1~3月，公司经营活动现金流入为20.68亿元，净现金流为1.12亿元；投资活动净现金流为-0.16亿元；筹资活动净现金流为-1.34亿元。

总体来看，近几年公司经营活动现金流入规模较大，2012年公司经营活动现金流净额大幅增加，基本上可以满足公司对于项目的投资需求，公司对外部融资的依赖有所减弱。

## 6. 偿债能力

短期偿债能力方面, 2010~2012年公司流动比率和速动比率均有所下降, 2012年底分别为135.22%和103.20%, 主要由于公司2012年一年内到期的非流动负债大幅增加所致; 2013年3月底, 上述指标均有所回升, 分别为144.32%和110.93%。2012年, 由于公司经营现金净流量增幅较大, 使得经营现金流动负债比从2011年的2.85%增长至27.21%。2012年底, 公司现金类资产充足, 为26.88亿元, 同时考虑到公司经营现金流入规模较大, 公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看, 2010~2012年, 受益于利润总额的增长, 公司EBITDA规模稳步上升, 分别为4.41亿元、6.39亿元和6.96亿元; 同时受债务规模增长的影响, EBITDA利息保障倍数有所下降, 但仍处于较合理的水平, 近三年分别为4.84倍、3.60倍和3.02倍; 全部债务/EBITDA分别为5.15倍、5.49倍和6.14倍。总体看, 公司整体偿债能力适宜。

截至2012年底, 公司对外担保合计35424.13万元。具体担保情况见下表:

表7 截至2012年底对公司对外担保明细 单位(万元/年)

被担保单位名称	担保事项	金额(万元)	期限(年)	备注
新疆中基蕃茄制品有限公司	流动资金借款担保	11735.00	4	
新疆中基蕃茄制品有限公司	流动资金借款担保	3511.27	1	
五家渠中基蕃茄制品有限公司	流动资金借款担保	2000.00	1	农六师国资公司反担保
五家渠中基蕃茄制品有限公司	流动资金借款担保	8000.00	1	农六师国资公司反担保
五家渠中基蕃茄制品有限公司	流动资金借款担保	5600.00	1	农六师国资公司反担保
新疆中基实业股份有限公司	流动资金借款担保	996.40	1	
新疆中基蕃茄制品有限公司	流动资金借款担保	3000.00	3	
新疆中基实业股份有限公司	流动资金借款担保	581.46	3	
合计		35424.13		

资料来源: 审计报告

根据新疆中基实业股份有限公司于2012年10月16日发布的《新疆中基实业股份有限公司关于在金融机构逾期贷款最新进展情况的公告》, 截至2012年10月15日, 新疆中基实业股份有限公司(以下简称“中基股份”)及下属子公司新疆中基蕃茄制品有限责任公司(以下简称“中基蕃茄”), 因资金紧张, 逾期贷款总计52600万元人民币。其中由公司提供担保的有以下两笔:

①2011年4月15日, 中基股份第五届董事会第二十七次会议, 审议通过了《关于公司2011年银行授信计划及对控股子公司提供担保的议案》, 同意中基蕃茄向中国银行新疆区分行申请贷款4000万元, 贷款利率为6.36%, 贷款期限为12个月, 担保方式为新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司保证担保。由于中基

股份资金紧张, 导致不能按时归还贷款。截至2012年底, 上述逾期贷款金额为3511.27万元, 欠息26.07万元。

②2011年4月15日, 中基股份第五届董事会第二十七次会议, 审议通过了《关于公司2011年银行授信计划及对控股子公司提供担保的议案》, 同意中基股份向中国农业银行兵团分行乌鲁木齐营业部申请贷款1000万元, 贷款利率为浮动利率, 贷款期限为12个月, 担保方式为新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司保证担保。由于中基股份资金紧张, 导致不能按时归还贷款。截至2012年底, 上述逾期贷款金额为996.40万元, 欠息32.95万元。

上述逾期贷款尚未对中基股份及控股子公司生产经营造成重大影响。现中基股份及时履行信息披露义务并将积极与有关方面协商, 妥

善处理逾期贷款事宜，中基股份将尽力组织资金偿还逾期贷款，努力履行还款义务。

农六师国资公司对部分担保余额的反担保措施一定程度上降低了公司的代偿风险。

截至2013年3月底，公司共获得各家银行授信额度合计人民币146.00亿元，已经使用46.38亿元，还剩余99.62亿元的授信余额。公司间接融资渠道畅通。此外，公司下属子公司北新路桥为A股上市公司，具备直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

#### 7. 过往债务履约情况

根据企业信用报告(2012年版)(机构信用代码: G1065010500004990T)，截至2013年6月19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。

#### 8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及新疆自治区区域及财力状况、新疆生产建设兵团对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

### 七、本期中期票据偿债能力分析

(一) 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度7亿元，占2013年3月底公司全部债务的16.79%，占长期债务的29.94%，本期中期票据的发行对公司债务结构有较大的影响。

2012年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.33%和52.84%。以2012年3月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，上述指标将分别上升至67.46%和57.59%，公司债务负担有所加重，考虑到本期中期票据部分募集资金用于偿还银行贷款，实际指标可能低于上述模拟值。

#### (二) 本期中期票据偿还能力分析

2010~2012年，公司经营现金流入量分别为100.51亿元、130.23亿元、204.34亿元，分别为本期中期票据的14.36倍、18.60倍和29.19倍；2010~2012年，公司经营现金流净额分别为本期中期票据的0.06倍、0.15倍和1.67倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较好，公司经营现金流净额对本期中期票据保障程度一般；2010~2012年公司EBITDA保持较快速度的增长，分别为4.39亿元、6.39亿元和6.96亿元，分别为本期中期票据的0.63倍、0.91倍和0.99倍，EBITDA对本期中期票据覆盖能力尚可。

总体分析，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较好，公司EBITDA对本期中期票据保障程度尚可。

### 八、综合评价

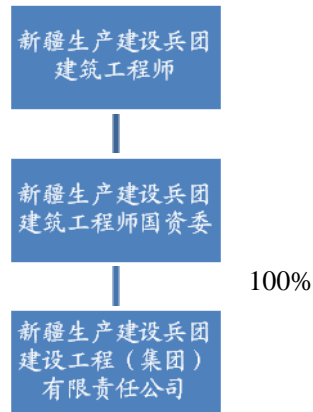
公司作为兵团建工师下属的建筑类企业，在区域位置、政策支持、股东背景、专业资质、行业经验、多元化经营模式以及项目储备等方面具有显著优势。但建筑施工行业竞争激烈、原材料价格波动、随着在建工程增多管理难度加大以及整体盈利能力偏弱，以及对新中基担保形成或有负债等因素给公司信用基本面带来不利影响。

公司资产流动性较好，经营效率较高，整体资产质量较好；公司有息债务结构合理，债务负担目前仍处于合理水平；公司主营业务盈利能力保持稳定；短期偿债能力较强，长期偿债能力适宜。

目前，公司经营活动产生的现金流入量规模大，对本期拟发行中期票据覆盖程度较好。

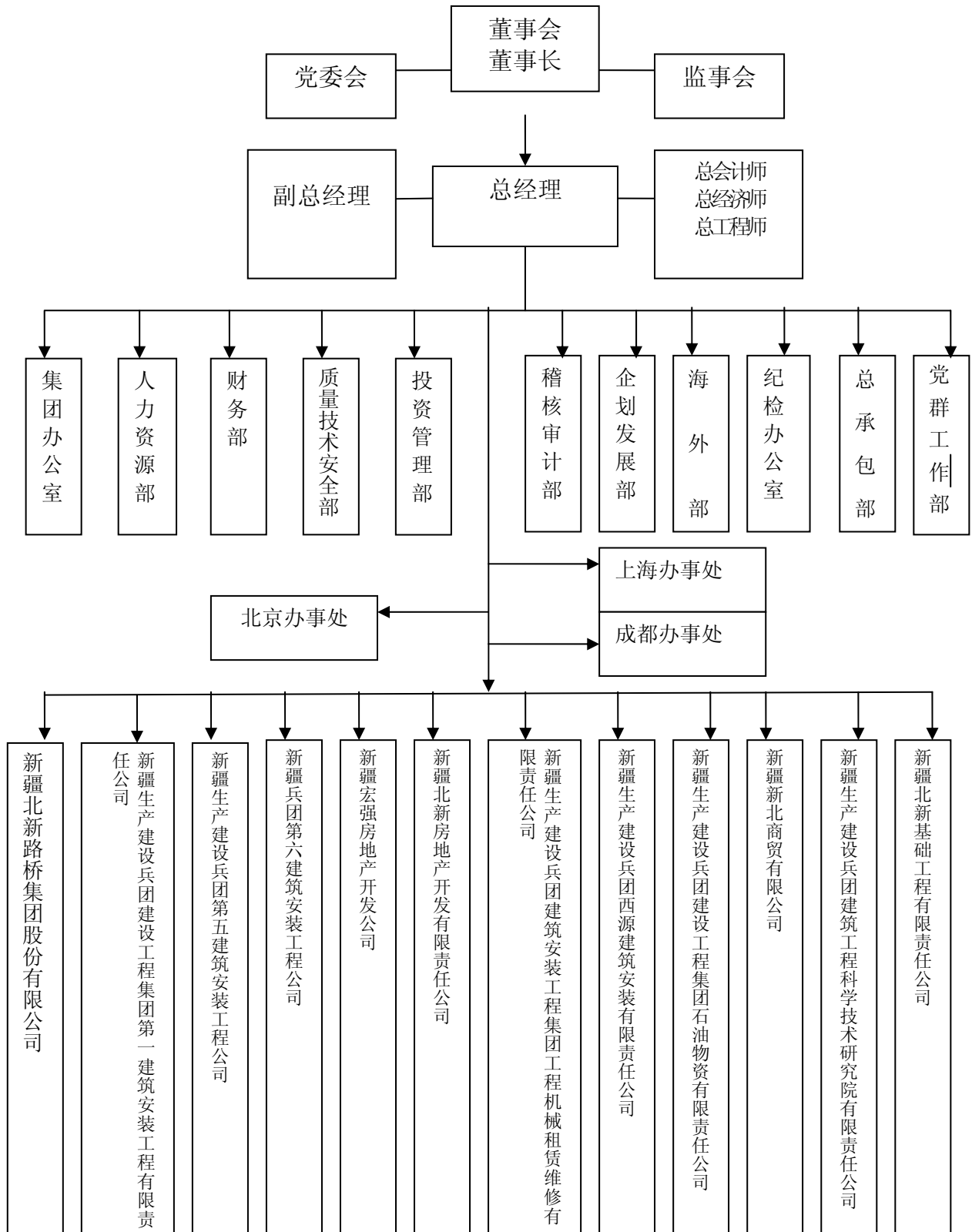
综合分析，联合资信认为，公司本期中票到期不能偿还的风险较低，安全性较高。

附表 1-1 公司股权结构图





附表 1-2 公司组织机构图



**附件 2-1 公司资产负债表（资产）**  
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	121337.81	216509.57	266554.89	48.22	262660.82
交易性金融资产			60.36		60.27
应收票据	758.00	395.00	2202.71	70.47	3083.37
应收账款	132036.15	151286.89	105136.48	-10.77	120260.56
预付款项	19375.78	21297.74	13232.25	-17.36	22156.47
应收利息					
应收股利		163.58	162.96		162.96
其他应收款	102435.49	125034.84	56027.78	-26.04	58388.42
存货	54944.68	76815.25	137582.97	58.24	140502.25
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
<b>流动资产合计</b>	<b>430887.91</b>	<b>591502.87</b>	<b>580960.40</b>	<b>16.12</b>	<b>607275.13</b>
非流动资产：					
可供出售金融资产	16209.65	5084.95	4518.72	-47.20	4518.72
持有至到期投资		1000.00	15278.85		15899.92
长期应收款	44922.73	80349.22	140987.87	77.16	136811.73
长期股权投资	9807.47	11123.20	14858.44	23.09	14858.44
发放贷款及垫款			2985.00		2227.81
固定资产	150592.61	223495.64	253306.19	29.69	252647.21
在建工程	2410.37	10586.61	10719.30	110.88	14768.79
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	9380.34	12923.38	14119.82	22.69	14047.52
开发支出					
商誉		93.07	93.07		93.07
合并价差					
长期待摊费用	302.80	1008.13	2220.00	176.95	2946.01
递延所得税资产		1042.78	2322.43		2322.43
其他非流动资产	3296.83	4612.18	4060.97	10.99	4627.24
<b>非流动资产合计</b>	<b>236922.79</b>	<b>351319.16</b>	<b>465470.65</b>	<b>40.78</b>	<b>465768.88</b>
<b>资产总计</b>	<b>667810.70</b>	<b>942822.04</b>	<b>1046431.06</b>	<b>25.18</b>	<b>1073044.01</b>

**附件 2-2 公司资产负债表（负债及所有者权益）**

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	33450.00	43050.00	42900.00	13.25	49550.00
交易性金融负债		50000.00	50000.00		50000.00
应付票据	5900.00	5204.11	11464.43	39.40	11870.00
应付账款	79355.89	105287.60	97382.68	10.78	129377.81
预收款项	34660.00	16283.86	49453.87	19.45	51233.98
应付职工薪酬	9630.45	28951.64	3419.99	-40.41	3810.39
应交税费	17780.18	19979.93	8475.05	-30.96	8783.64
应付利息		2128.33	2207.74		3359.86
应付股利		403.28	192.35		192.35
其他应付款	91303.46	81460.05	39929.31	-33.87	41016.06
预计负债					
一年内到期的非流动负债	10600.00	7800.00	124200.00	242.30	71600.00
其他流动负债					
<b>流动负债合计</b>	<b>282679.98</b>	<b>360548.79</b>	<b>429625.42</b>	<b>23.28</b>	<b>420794.09</b>
非流动负债：					
长期借款	177000.00	245000.00	152100.00	-7.30	186700.00
应付债券			47064.00		47064.00
长期应付款	1142.08	867.28	18682.40	304.45	18398.99
专项应付款	834.78	756.62	960.92	7.29	
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		23668.71	27693.47		27693.47
其他非流动负债		256.38	406.34		392.60
<b>非流动负债合计</b>	<b>178976.86</b>	<b>270548.99</b>	<b>246907.14</b>	<b>17.45</b>	<b>280249.06</b>
<b>负债合计</b>	<b>461656.84</b>	<b>631097.78</b>	<b>676532.56</b>	<b>21.06</b>	<b>701043.15</b>
所有者权益：					
实收资本(或股本)	101800.00	101800.00	101800.00		101800.00
资本公积	41949.55	108612.97	120784.64	69.68	120784.64
专项储备	2308.10	2508.51	1125.08	-30.18	1125.08
盈余公积	2308.10	2508.51	4699.45	42.69	4699.45
未分配利润	8769.13	16547.33	45044.65	126.64	46420.88
外币报表折算差额		-20.00	-33.68		102.65
<b>归属于母公司权益合计</b>	<b>154826.78</b>	<b>229448.81</b>	<b>272295.06</b>	<b>32.62</b>	<b>274932.69</b>
少数股东权益	51327.08	82275.45	96478.36	37.10	97068.17
<b>所有者权益合计</b>	<b>206153.86</b>	<b>311724.25</b>	<b>369898.50</b>	<b>33.75</b>	<b>372000.86</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>667810.70</b>	<b>942822.04</b>	<b>1046431.06</b>	<b>25.18</b>	<b>1073044.01</b>

### 附件 3 公司利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
<b>一、营业收入</b>	<b>811490.61</b>	<b>1181392.37</b>	<b>1652382.60</b>	<b>42.70</b>	<b>105030.47</b>
<b>减：营业成本</b>	<b>738763.61</b>	<b>1076355.00</b>	<b>1493081.56</b>	<b>42.16</b>	<b>89637.40</b>
营业税金及附加	20989.80	30309.33	44401.01	45.44	3236.37
销售费用	320.32	823.58	3309.66	221.44	348.41
管理费用	32243.32	37062.93	52217.11	27.26	4642.81
财务费用	9825.43	19552.65	20200.65	43.39	5022.43
资产减值损失		2325.26	3504.97		-162.54
加：公允价值变动收益			-9.48		
投资收益	3509.88	652.69	-60.00		-23.47
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
<b>二、营业利润</b>	<b>12858.01</b>	<b>15616.30</b>	<b>35598.17</b>	<b>66.39</b>	<b>2282.12</b>
加：营业外收入	2700.05	5020.13	6089.12	50.17	371.38
减：营业外支出	971.76	1407.42	1828.68	37.18	220.18
其中：非流动资产处置损失					
<b>三、利润总额</b>	<b>14586.29</b>	<b>19229.01</b>	<b>39858.61</b>	<b>65.31</b>	<b>2433.32</b>
减：所得税费用	2629.02	1673.09	4090.27	24.73	467.28
<b>四、净利润</b>	<b>11957.27</b>	<b>17555.91</b>	<b>35768.34</b>	<b>72.96</b>	<b>1966.04</b>
其中：归属于母公司的净利润	7365.80	13197.26	33448.25	113.10	1376.23
少数股东损益	4591.47	4358.66	2320.09	-28.92	589.81
被合并方合并前的净利润					



**附件 4-1 公司现金流量表**

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	820716.95	1009531.96	1637594.50	41.26	137928.48
收到的税费返还	94.46	100.19	866.19	202.82	169.96
收到其他与经营活动有关的现金	184299.52	292657.91	404971.77	48.23	68724.27
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>1005110.93</b>	<b>1302290.06</b>	<b>2043432.46</b>	<b>42.58</b>	<b>206822.71</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	749208.60	864326.70	1547428.39	43.72	121448.28
支付给职工以及为职工支付的现金	53812.96	119367.99	132821.39	57.11	24254.24
支付的各项税费	17361.02	28212.47	57667.10	82.25	5272.84
支付其他与经营活动有关的现金	180833.83	280103.35	188633.07	2.13	44640.98
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>1001216.40</b>	<b>1292010.51</b>	<b>1926549.95</b>	<b>38.72</b>	<b>195616.35</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>3894.53</b>	<b>10279.55</b>	<b>116882.51</b>	<b>447.83</b>	<b>11206.36</b>
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	27.83	2928.23	1200.00	556.65	1452.02
取得投资收益收到的现金	0.00	194.35	94.35		709.99
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	827.12	7235.87	775.07	-3.20	232.97
处置子公司及其他单位收到的现金净额			1289.04		
收到其他与投资活动有关的现金	3400.00	386.34	7598.07	49.49	
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>4254.95</b>	<b>10744.79</b>	<b>10956.53</b>	<b>60.47</b>	<b>2394.98</b>
购建固定资产、无形资产等支付的现金	54061.33	34742.91	44544.93	-9.23	1220.73
投资支付的现金	1708.69	20103.23	8056.76	117.14	2784.05
取得子公司等支付的现金净额	-527.95	-1650.28	343.72		
支付其他与投资活动有关的现金	52312.46	28326.03	16371.98	-44.06	
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>107554.53</b>	<b>81521.88</b>	<b>69317.39</b>	<b>-19.72</b>	<b>4004.79</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-103299.57</b>	<b>-70777.09</b>	<b>-58360.86</b>	<b>-24.84</b>	<b>-1609.80</b>
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2264.00	41365.51	5961.42	62.27	1873.09
取得借款收到的现金	197612.96	191250.00	74200.00	-38.72	92017.30
发行债券收到的现金	2156.64	7083.24		-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	2156.64	7083.24	996.29	-32.03	
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>204190.24</b>	<b>246782.00</b>	<b>81157.71</b>	<b>-36.96</b>	<b>93890.39</b>
偿还债务支付的现金	54071.86	66450.00	50850.00	-3.02	93367.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9346.24	16807.72	32555.18	86.63	11475.71
支付其他与筹资活动有关的现金	369.47	609.38	6604.12	322.78	2433.92
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>63787.58</b>	<b>83867.11</b>	<b>90009.30</b>	<b>18.79</b>	<b>107276.93</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>140402.66</b>	<b>162914.89</b>	<b>-8851.59</b>		<b>-13386.54</b>
四、汇率变动对现金的影响	-16.82	-162.36	375.26		-104.08
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>40980.80</b>	<b>102255.00</b>	<b>50045.32</b>	<b>10.51</b>	<b>-3894.07</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	82513.66	121337.81	216509.57	61.99	266554.89
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>123494.45</b>	<b>223592.81</b>	<b>266554.89</b>	<b>46.92</b>	<b>262660.82</b>

## 附件 4-2 公司现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
<b>净利润</b>	<b>7365.80</b>	<b>13197.26</b>	<b>33448.25</b>	<b>113.10</b>
加：资产减值准备	133.79	2325.26	24176.82	316.36
固定资产折旧及其他	16805.19	22488.10	422.11	-84.15
无形资产摊销	84.00	209.17	5899.40	738.04
长期待摊费用摊销	3488.81	4235.57	5899.40	32.11
处置固定资产、无形资产等损失	186.41	-476.46	-48.57	-52.40
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	9386.06	16107.72	24229.69	61.01
投资损失	-109.88	-652.69	60.00	
递延所得税资产减少			-1279.65	
递延所得税负债增加			4024.76	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	19655.35	-21880.90	-60767.72	
经营性应收项目的减少	21462.91	-45478.21	127122.91	129.03
经营性应付项目的增加	-74563.92	20204.74	-43910.47	-23.42
其他				
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>3894.53</b>	<b>10279.55</b>	<b>116882.51</b>	<b>453.41</b>

**附件 5 主要计算指标**

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数(次)	5.82	8.31	12.76	--
存货周转次数(次)	11.39	16.34	13.93	--
总资产周转次数(次)	1.30	1.47	1.66	--
现金收入比(%)	101.14	85.45	99.11	131.32
<b>盈利能力</b>				
营业利润率(%)	6.38	6.33	6.95	11.57
总资本收益率(%)	4.85	5.33	7.20	--
净资产收益率(%)	5.80	5.63	9.67	--
<b>财务构成</b>				
长期债务资本化比率(%)	46.20	44.01	35.00	38.59
全部债务资本化比率(%)	52.40	52.97	53.63	52.84
资产负债率(%)	69.13	66.94	64.65	65.33
<b>偿债能力</b>				
流动比率(%)	152.43	164.06	135.22	144.32
速动比率(%)	132.99	142.75	103.20	110.93
经营现金流动负债比(%)	1.38	2.85	27.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.84	3.60	3.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.15	5.49	6.14	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.44	-0.17	0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.93	-5.14	2.54	--
<b>本期中期票据偿债能力</b>				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.63	0.91	0.99	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.36	18.60	29.19	2.95
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.06	0.15	1.67	0.16
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.42	-0.86	0.84	0.14

注：2013 年一季度财务数据未经审计。

**附件 6 有关指标计算公式**

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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
<b>本期中期票据偿债能力</b>	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券信用评级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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

## 联合资信评估有限公司关于 新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司 2013年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信评估有限公司(联合资信)将在本期中期票据存续期内每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。

新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任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。新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任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,新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司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新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司的经营管理状况及相关信息,如发现新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司出现重大变化,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,据以确认或调整信用等级。

如新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任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新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司、主管部门、交易机构等。

