

# 信用等级公告

联合[2010] 295 号

联合资信评估有限公司通过对云南建工集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

云南建工集团有限公司  
主体长期信用等级为  
AA<sup>-</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一零年六月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

## 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）与云南建工集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与云南建工集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估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，未因云南建工集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

六、云南建工集团有限公司主体长期信用等级自 2010 年 6 月 17 日至 2011 年 6 月 16 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内云南建工集团有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年六月十七日



# 云南建工集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

评级结果：AA<sup>-</sup>  
评级展望：稳定  
评级时间：2010年6月17日

### 财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	2010年 3月
资产总额(亿元)	47.65	59.43	108.40	116.27
所有者权益(含少数 股东权益)(亿元)	10.34	16.99	22.61	23.06
长期债务(亿元)	2.75	5.50	3.65	4.35
全部债务(亿元)	12.54	19.00	37.74	39.08
主营业务收入(营业 收入)(亿元)	91.47	104.33	153.02	37.27
利润总额(亿元)	0.51	1.06	1.62	0.50
EBITDA(亿元)	1.50	2.61	3.85	--
主营业务利润率(营业 利润率)(%)	4.20	5.48	3.52	6.67
净资产收益率(%)	3.02	4.97	5.06	--
资产负债率(%)	78.29	71.42	79.14	80.17
全部债务资本化比率(%)	54.80	52.80	62.53	62.89
流动比率(%)	103.79	118.60	109.84	101.35
全部债务/EBITDA(倍)	8.35	7.29	9.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.12	3.75	3.75	--

注：公司自2010年起执行新会计准则，2010年3月数据未经审计。

### 分析师

孙炜 谢凌艳

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.lianheratings.com.cn

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对云南建工集团有限公司(以下简称“云南建工”或“公司”)的评级反映了公司作为云南省国有独资建筑企业,在区域经营环境、专业资质及项目储备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公司债务负担重、在建BT项目垫资等因素可能对其盈利能力及经营现金流状况产生的不利影响。

近三年公司收入及利润规模稳步增长,对外工程承包实力显著增强,凭借其在云南省建筑行业龙头地位及充足的项目储备,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. 公司作为云南省国有独资建筑企业,专业资质齐全,区域内竞争优势显著。
2. 公司对外承包工程、水利水电等板块实力增强,有助于保障公司盈利稳定性。
3. 公司新签合同额快速提高,施工项目储备充足,为业务持续发展提供保证。
4. 公司资产规模及营业收入快速增长。

### 关注

1. 建筑市场供需矛盾突出,竞争激烈,同时原材料价格波动、工程拖欠、垫资现象明显。
2. 随着公司在建工程增多,人力和设备资源的分散将增加项目的管理难度,特别是国际工程可能面临汇率及政治风险。
3. 公司建筑施工业务盈利能力偏弱,高附加值领域竞争力有待于进一步提高。
4. 公司应收账款占比大,对实际资产质量有一定影响。

## 一、主体概况

云南建工集团有限公司（以下简称“云南建工”或“公司”）是经云南省人民政府批准，在原云南省建筑工程总公司及所属单位的基础上，于1993年6月改制组建。企业类型为国有独资建筑施工企业（具体经营方式为承包发包、生产、服务、批零、进出口贸易），出资人为云南省国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：主营国内外工程总承包；房屋建筑工程施工总承包壹级；建筑工程劳务服务及对外劳务输出；房地产开发及经营；勘察设计，建筑施工及设备安装；建筑预构件生产及建筑机械制造；自营和代理除国家组织统一联合经营的16种出口商品和国家核定公司经营的12种进出口商品以外的其它商品及技术的进出口业务。兼营对外工程所需设备、材料的出口；建筑科研开发及技术咨询；承办中外合资经营、合作生产业务，开展“三来一补”业务；按国家规定在海外举办各类企业，国内贸易（以上经营范围中涉及国家法律、行政法规规定的专项审批，按审批的项目和时限开展经营活动）。

截至2009年底，公司总部设市场经营部、房地产部、企业管理部、改革发展部、财务部、投融资部、法律事务部、安全生产部等职能部门（详见附件1）。截至2009年底，公司拥有16家全资子公司，13家控股子公司。

截至2009年底，公司合并资产总额1084014.02万元，负债总额857901.76万元，所有者权益214609.98万元，少数股东权益11502.27万元；2009年公司实现主营业务收入1530156.00万元，利润总额16240.85万元。

截至2010年3月底，公司合并资产总额1162705.98万元，负债合计932146.34万元，所有者权益（含少数股东权益11525.75万元）230559.64万元。2010年1~3月公司实现营业收入372707.07万元，利润总额5014.69万元。

公司住所：云南省昆明市东风东路36号

建工大楼，法定代表人：纳杰。

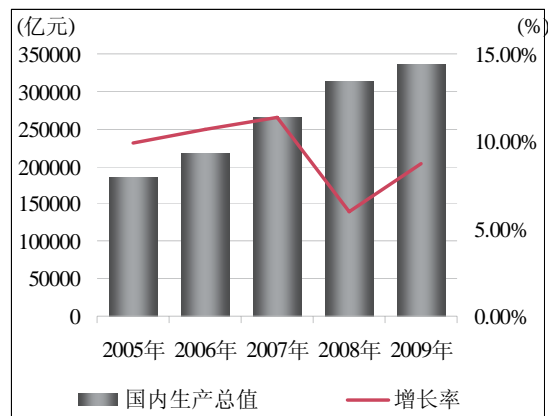
## 二、行业分析

公司所属行业为建筑施工行业和房地产开发行业，主要业务涉及住宅建设、市政等基础设施建设。

### 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

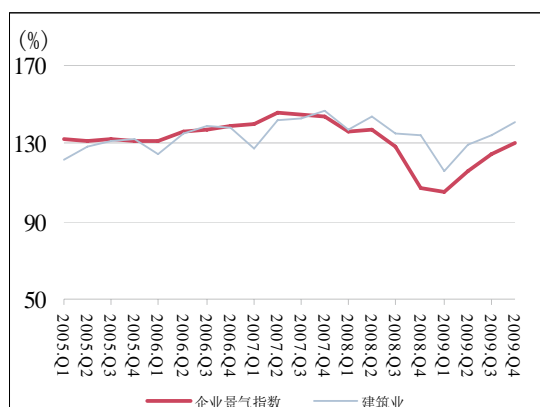


资料来源：国家统计局

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. 云南省建筑行业概况

2005-2009 年云南省建筑业发展迅速，2009 年云南省全年全社会建筑业完成增加值 492.04 亿元，比上年增长 22.7%，云南省具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业完成总产值 1179.16 亿元，比上年增长 30%；实现利润 44.72 亿元，增长 59.7%。

从固定投资看，2009 年云南全社会固定资产投资规模为 4527.02 亿元，比上年增长 31.7%，高于全国 1.6 个百分点。2010 年云南省明确固定资产将继续加大投资力度，确保全社会固定资产投资在去年的基础上再新增 1000 亿元以上，交通投资方向重点抓好昆明绕城高速公路西南段、大丽高速公路等 12 个重点在建和新开工公路项目、52 条政府还贷二级公路和农村公路改造建设，扎实推进以昆明新机场为重点的民航项目建设，确保完成投资 560 亿元。

对外承包工程方面，2009年云南省新签对外承包工程合同63份，新增合同额92403万美元，同比增长16.25%；完成营业额73755万美元，同比增长18.89%。完成营业额占比较大的行业分别为电力、房建和交通建设，分别占全省营业额31.43%、25%、22.77%。2010年一季度，全省共新签订对外承包工程3份，新增合同额40409万美元，同比增长11%；完成营业额19971万美元，同比增长17.48%。新签的3份合同中，项目主要涉及电力、交通领域。交通建设合同1份，电力工业2份，占新签合同总额的74%。大规模的对外承包工程发展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。

2009年云南省建筑业竞争力排全国第23位，由于该省企业实力较弱，使云南建筑业企业在发展过程中缺少竞争优势。一方面从该省市场看，2009年全省固定资产投资登上4500亿元新台阶，其中建安工程投资2736亿元，比上年增长35.3%。但值得关注的现象，云南电力、交通基础设施等大多数重大项目都由外省建筑业企业承建，一些州市一年的建筑业产值只有几个亿，而几十上百亿元的重大投资项目尽数被外来企业所承接。据初步测算：目前全省超过50%的建安工程被外来企业所承接，云南本省建筑业企业占的市场份额仅有40%左右。另一方面，从外省市场看，2009年全省建筑企业在省外完成的产值只有87.63亿元，占全省建筑业总产值比重为7.4%。从总体上看，云南建筑业与省外相比，实力相差较大。

### 3. 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、

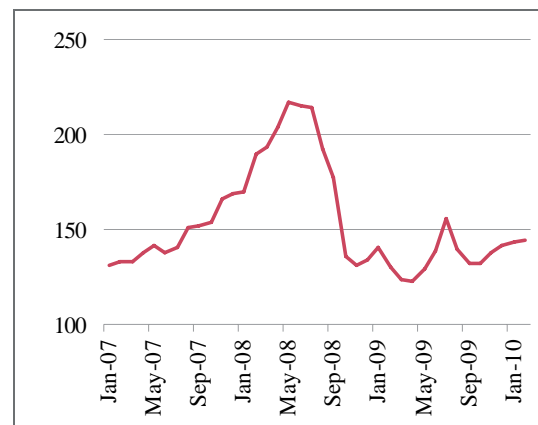
竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。2009年云南省建设领域拖欠工程款现象依然严重，全省建设领域拖欠款达405.0亿元，比上年增长16.7%，其中竣工拖欠款达到175.52亿元，增长31.4%。拖欠工程款现象严重在很大程度上制约了建筑企业的经济效益和竞争力，不利于建筑业企业的健康发展。

#### 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

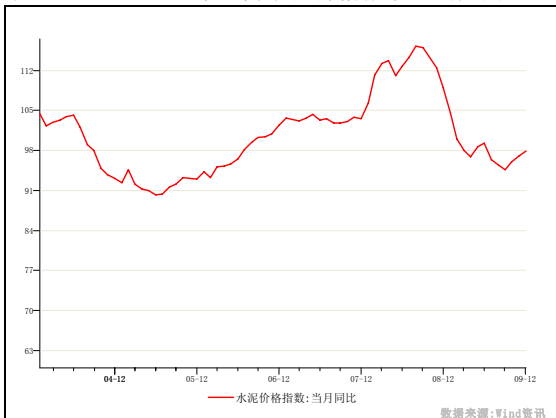


资料来源：www.mysteel.com

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。

图 4 2004~2009 年国内水泥价格指数（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。钢材、水泥等重要建筑材料价格前两年整体上升趋势，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。

#### 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. 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%。

联合资信认为，随着中国政府宏观政策调控的转型，在积极的财政政策和适度宽松的货币政策背景下，建筑企业将有较好的发展前景。

### 三、基础素质分析

#### 1. 企业规模

公司为集工程总承包、房地产开发、城市建设投资开发、建筑工程施工、机电设备安装、商品混凝土生产、路桥市政工程施工、钢结构工程施工、水利水电工程施工、地基工程施工、建材与设备供销、建筑科研、勘察设计、建筑劳务于一体的多层次的大型企业集团。2004 年，云南省委、省政府决定云南建工集团有限公司为 34 户省国资委监管企业和省委管理的 12 户重点骨干企业之一。集团现有全资子公司、控股公司和直管企事业单位、国外机构 27 个。

2009 年公司完成产值 177 亿元，完成竣工面积 616 万平方米，累计获得全国和省级科技进步奖 36 项，获全国建筑工程鲁班奖 16 项，国家优质工程银质奖 22 项，詹天佑土木工程大奖提名奖 1 项，部省级优质工程奖 358 项；连续 6 次入选中国承包商 60 强，18 次入选中国企业 500 强，成为云南 1700 多户建筑企业中唯一进入中国企业 500 强的大型企业集团。

总体来看，公司科技水平显著提高，国际

市场的开拓能力不断增强；正逐步发展成拥有设计、科研、施工、咨询、投融资建设一体化发展能力的现代大型建筑企业集团。

## 2. 人员素质

公司董事长、党委书记纳杰先生，50岁，正高级工程师，澳门科技大学硕士学位，曾担任云南省机械设备成套局党组书记、局长等职，自2006年9月起任云南建工董事长，党委书记；2008年至今当选云南省第十界政协委员。

公司总经理、党委副书记陈文山先生，48岁，高级工程师，华中科技大学硕士学位，自1983年起先后在云南省第六建筑工程公司任项目经理等职，2008年起任公司总经理，多次被评为“全国建筑业优秀项目经理”、“全国优秀施工企业家”等称号。

截至2009年底，公司共拥有在职员工6426名。按员工教育程度分，研究生以上占0.51%、本科占21.79%，专科占37.40%、中专及以下占40.30%。按职称分，高级职称占5.48%、中级职称占29.91%、初级职称占64.61%；从年龄结构分，50岁以上占8.76%，36至50岁占35.43%，35岁以下占55.81%。此外，公司需要承担1万多名离退休职工社保、生活费等费用，社会负担较重。

总体来看，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，符合公司业务特点。

## 3. 政策支持

根据云建标[2008]201号文，规定：①承包方的投标价格中包含的材料价格风险包干幅度（一般风险包干幅度不应大于10%）；②施工合同约定采用固定价格但未计取相应包干风险费用的工程，在包干范围以内的主要材料（含设备）单价发生上涨或下降的情况，其幅度在±10%以内（含10%）的，其价差由承

包人承担或受益；幅度在±10%以外的，其超过部分的价差由发包人承担或受益。该文件为公司应对材料价格风险提供了较为有力的政策支持。

在工程款结算方面，云南省颁布了《云南省〈建设工程价款结算暂行办法〉实施细则》，为公司工程款结算及时到位提供了保障，主要内容涉及：①预付款比例不低于合同金额的10%，不高于合同金额的30%，对重大工程项目，按年度工程计划逐年预付；②工程进度款结算方式：按月结算与支付。即实行按月支付进度款，竣工后清算的办法。合同工期有两个年度以上的工程，在年终进行工程盘点，办理年度结算。分段结算与支付。即当年开工、当年不能竣工的工程按照工程形象进度，划分不同阶段支付工程进度款。具体划分在合同中明确；③工程进度款支付：根据确定的工程计量结果，承包人向发包人提出支付工程进度款申请，14天内，发包人应按不低于工程价款的80%，不高于工程价款的90%向承包人支付工程进度款。

根据《云南省人民政府关于加快建筑业改革与发展的意见》（云政发[2009]160号）相关政策，①实施财税优惠政策，省级财政每年安排一定资金，专项用于全省建筑业改革发展；继续执行西部大开发税收优惠政策，按照15%的税率征收企业所得税。②支持省建筑骨干企业做大做强，在评选制度，并在市场准入、税收征管、资质升级、资金融通等方面给予倾斜支持。将符合资质标准的骨干企业列入政府投资项目、国有企业（含国有控股企业）投资项目及重点建设工程项目投标预选企业名录，并可直接参与工程项目投标。③省财政安排一定资金，专项用于建筑劳务基地建设和从业人员培训。扶持发展省内建筑劳务市场。④对部分技术要求高、云南省企业难以独立完成的项目，原则上由省内企业与省外企业联合投标、建设。⑤积极推行设计施工一体化（EPC模式）工程总承包。该项政策在税收优惠、招投标、

劳务市场培养等方面有力支撑公司作为省内建筑龙头企业的迅速发展。

#### 四、管理分析

##### 1. 治理结构

根据公司章程，公司由云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“省国资委”）履行出资人职责的国有独资有限责任公司。

公司不设股东会，由省国资委行使股东会职权，省国资委可以授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项，但公司合并、分立、解散、增加或减少注册资本和发行公司债券，必需由省国资委决定。公司设立董事会，为公司最高决策机构，现有董事会成员其人，其中四名内部董事由省国资委任命，二名外部董事由国资委聘任，一名职工董事由公司职代会选举产生，董事每届任期三年。

公司设监事会，监事会成员为五人，其中，三名监事由公司通过民主选举产生。

公司于近期由云南建工集团总公司变更为云南建工集团有限公司，相应章程等相关事项正在进一步完善中。

##### 2. 管理体制

公司在坚持党管干部原则和与法人治理结构的结合上，制定了《公司章程》、《公司董事会议事规则》、《集团理事会议事规则》、《总经理办公会议制度》、《董事会及经理层基本工作程序》、《党委参与企业重大决策实施意见》、《党委工作责任制度》、《党委会议制度》、《党政班子联系会议制度》等，从制度上起了保障作用。

成本控制方面，2007年7月公司成立了“项目成本管理委员会”、“投标经营协调委员会”、“资金管理委员会”、“物资采购管理委员会”、“劳务招标管理委员会”、“审计工作委员会”、“土地盘活委员会”七个机构，2008

年结合大审计工作，项目成本效益管控体系基本建立，集团项目经理责任书签订率超过98%，项目责任成本降低率平均达到1%，20个重点监控项目毛利润超过10%。并对集团2007年已竣工结算、效益突出的二公司二直管部等11个项目部和31个2005-2007年度综合考评优秀的项目经理进行兑现、表彰，实际工作成效显著。

联合资信也注意到公司近年来施工项目增长快、地域分散且建设周期长，特别是对外工程，受气候状况、劳动力、设备能力以及合同履行期间的成本的波动、项目范围变动、原材料和零部件的价格变动及相关国家经济政治局势影响严重，客观上增加了公司项目的难度。

安全生产方面，为进一步加强集团安全生产管理，规范作业人员的操作行为，减少生产安全事故，公司组织了相关单位，编制了《云南建工集团建筑施工安全技术操作规程》，包括土方工程、模板工程施工、大模板工程施工等各类施工安全操作规程。联合资信注意到2010年1月3日，在昆明新机场由云南建工市政有限公司承建的配套引桥工程在混凝土浇灌施工中，发生了支架垮塌事故。经核查，发生事故的施工作业面人员约41人，其中轻伤26人，重伤8人，死亡7人。公司作为云南建工市政有限公司上级主管部门，对下属公司工作督促、检查不力，已就此事承担相应责任，并全面开展了隐患治理和隐患跟踪排查工作，建立了重点项目监督管理制度，对85个工程项目和省府金江小区项目、呈贡大学园区项目、昆明新机场等12个重点监管项目坚持进行了重点检查，及时督促整改质量安全隐患。

财务控制方面，公司制定了《关于加强财务监管的若干规定》，组织力量编写了全集团统一的会计制度，提请省专家组进行了论证，较好得解决集团多年来各单位会计制度不一致、信息不对称、采样差异化，不利于管理、不利于核算、不利于审计、不利于提高经济效

益等多年来存在的突出问题。

总体看，公司在成本控制及财务控制方面实际执行情况良好，安全生产方面需要进一步督察整改，实施有效检查。

## 五、经营分析

### 1. 经营现状

公司主营国内外工程总承包、房屋建筑工程施工总承包、建筑工程劳务服务及对外劳务输出等领域。

公司近年来收入规模稳步增长，表1为2007~2009年公司主营业务收入及成本构成。2009年，公司实现主营业务收入153.02亿元，较2006年增加54.02亿元；2010年1~3月营业收入为37.27亿元。

公司以建筑业收入为主，收入占比一直保持在90%以上，2009年达到94.68%，为公司的主要收入及利润来源；该板块毛利率稳定保持在7%~8%之间，2009年为8.15%。

2007-2009年公司新签合同额分别为118.06亿元、128.17亿元和226.05亿元，增长迅速；2010年1-3月合同额已达45.35亿元，年底预计突破257亿元；公司利润总额从2007年的0.15亿元，增加到2009年的1.62亿元，增长达3倍以上。

此外，公司房地产板块主要为政策房建设，目前在建房地产项目为“天水嘉园”、“国开行”、“景秀西苑”3个经济适用房项目，开工面积近80万平方米和5000平方米廉租房建设项目。

表1 公司主营业务收入及成本构成表

项 目	2007 年度			2008 年度			2009 年度		
	主营业务 收入(万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)	主营业务 收入(万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)	主营业务 收入(万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
建筑业	831880.46	7.24	90.94	1008353.07	8.16	96.65	1412229	7.30	92.29
--国内	798202.18	7.09	--	970594.96	8.00	--	--	7.12	--
--对外	33678.28	10.68	--	37758.11	12.3	--	--	10.89	--
房地产业	40863.51	11.03	4.47	28621.23	18.35	2.74	37167	12.54	2.43
专用设备制造业	1423.26	10.39	0.16	2406.22	7.81	0.23	56420	9.65	3.69
其他	40544.52	5.65	4.43	3943.35	27.11	0.38	24340	6.11	1.59
合 计	914711.75	7.34	100.00	1043323.86	8.51	100.00	1530156	8.15	100.00

资料来源：公司提供

#### (1) 国内建筑工程项目

公司目前拥有各种施工资质83个，是云南省唯一拥有房建工程总承包特级资质、机场跑道施工专项资质、援外成套项目A级资格的企业。

公司国内建筑业收入主要来源于工业与民用建筑施工、水利水电工程、路桥工程和市政工程业务板块；截至2009年底，公司国内建筑业板块营业收入为143.14亿元，各业务板块新签合同额分别为水利工程97.75亿元、钢结构工程52.17亿元、市政工程100.22亿元，路桥工程52.17亿元。2010年1-3月份新签合同额44.75亿

元，为公司持续快速发展提供了保障。

2009年公司主要新签合同项目如下表所示，国内施工业务主要集中在云南省，其中昆明新机场工程为重大项目，承接机场工程任务合同额共计28.14亿元，总公司总承包部、云南工程建设总承包公司、云南建工第四建设有限公司、云南建工第五建设有限公司、云南建工混凝土有限公司、云南建工水利水电建设有限公司等8个单位都已加入到新机场建设项目中。此外，云南昊龙实业集团黄角树电站大坝、滇能会泽牛栏江水电开小岩头电站首部枢纽等一批水利水电工程项目中标。公司2009年大项目

投标平均中标率达到43%，较2008年情况提高了近10个百分点。

表2 2008年公司国内主要建筑项目情况统计

工程名称	业主单位	施工单位	签定日期	合同价(万元)
昆明新机场建设石料委托加工项目	昆明新机场建设指挥部	混凝土公司	2008年2月	11058
昆明新机场建设预拌混凝土生产项目		混凝土公司	2008年5月	70000
昆明新机场飞行区货运通道工程		省建四公司	2008年11月	12490
昆明新机场试验段原地地基处理与土石方工程 T10 标段		省建四公司	2008年4月	23143
昆明新机场工作区土石方工程 (TD 标段)		水利水电建设有限公司	2008年11月	3485
航站楼 A-2 区人工挖孔桩		省建五公司	2008年12月	4500
航站楼 A-1 区人工挖孔桩		省建五公司	2008年7月	1792
昆明新机场航站区航站楼钢结构制作工程		云南华邦钢结构(水利水电电子公司)	2008年8月	8000
昆明新机场航站楼网架制作安装		云南华邦钢结构	2008年12月	11221
云南昊龙实业集团黄角树电站大坝		云南昊龙实业集团黄角树水电开发有限公司	水利水电公司	2008/02
上林宽境花园一区建设工程	上林宽境花园一区建设工程	省建五公司	2008/01	15667.42
昆明卷烟厂技改联合厂房都丝车间土建	昆明卷烟厂	省建四公司	2008/05	11136.32
滇能会泽牛栏江水电开小岩头电站首部枢纽	滇能会泽牛栏江水电开发有限公司	水利水电公司	2008/05	8917.09
大理市第一人民医院改扩建住院楼	大理市第一人民医院	省建三公司	2008/12	6478.63
云县城建项目办公室云县行政中心	云县城建项目办公室	省建三公司	2008/10	6226.57
昆明理工大学呈贡校区应用技术学群建工	昆明理工大学呈贡校区北区	省建七公司	2008/11	5674.82
云南省城市投资公司呈贡东区学院楼	云南省城市投资公司	省建三公司	2008/09	5132.27
昆医附 2 院改扩建工程	云南城市建设投资有限公司	总承包公司	2008/01	33855

资料来源：公司提供

表3 2009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	建筑面积 (m²)	合同金额 (万元)	合同签订时间
1	昆明新机场航站区航站楼、停车楼及高架桥 A3	云南建工第五建设有限公司	108615	76862	2009-4
2	牛栏江—滇池补水工程德泽水库枢纽工程	云南建工水利水电建设有限公司		56257	2009-8
3	云南省普洱市把边江长田电站工程	云南建工水利水电建设有限公司		50000	2009-10
4	7204 改扩建工程	云南建工市政建设有限公司		47000	2009-3
5	南亚风情商业广场 A 区主体工程	云南建工第五建设有限公司	250000	45000	2009-1
6	老挝第 25 届东南亚运动会场馆配套道路	云南建工集团有限公司国际工程部		36199	2009-2
7	赤道几内亚国家天然气公司总部工程	云南建工集团有限公司国际工程部	9499	35076	2008-10
8	昆明新机场南部工作区单体建筑施工	云南建工集团有限公司工程总承包部	94010	30044	2009-10
9	南亚风情商业广场 B 区工程	云南省工程建设总承包公司	208406	30000	2009-2
10	云纺国际商厦主体工程	云南建工第五建设有限公司	218624	28719	2009-7
11	景秀西苑经济适用房住宅±0.00 以上工程	云南建工第五建设有限公司	239646	26000	2009-4
12	呈贡大学城雨花片区“天水嘉园”小区五标段	云南建工第六建筑工程有限公司	130000	25338	2009-5
13	丽江师范高等专科学校新校区建设项目	云南建工第四建设有限公司		25000	2009-12
14	昆明市儿童医院南区新建医院主体工程	云南省第三建筑工程公司	86548	23685	2009-7
15	牛栏江—滇池补水工程输水线路 10 标	云南建工水利水电建设有限公司		22471	
16	玉溪市易门—峨山—高仓公路改扩建工程九合同	云南建工路桥有限公司		19177	2009-12
17	昆明呈贡新区致远路郎溪街月华街道路 BT 项目	云南省工程建设总承包公司		18629	2009-6
18	开远大庄水库大坝及附属工程	云南建工水利水电建设有限公司		18553	2009-3
19	云南广播电视大学呈贡校区扩建工程项目一标	云南建工第六建筑工程有限公司		18173	
20	奥斯麦特炉熔炼车间施工及设备安装建设工程	云南建工安装股份有限公司		15556	2009-6

资料来源：公司提供

(2) 对外承包工程

公司国际工程部主要承担对外承包工程

职能，先后在也门、南非、泰国、老挝、乌干达、伊拉克、马尔代夫、毛里求斯、赤道几内

亚、柬埔寨等国家承接各类工程。公司2009年新签合同额15853万美元、完成营业额15144万美元；2010年1-3月对外承包工程新签合同额877.31万美元、完成营业额1500.11万美元。总

体来看，公司对外承包工程占云南省对外承包工程比例不断提升（其中：2007、2008年的合同额均为房建项目，2009年合同额房建项目有9447万美元、公路项目有5300万美元。）

表4 公司对外承包工程完成情况统计表

单位：万美元

年份	云南省	公司国际工程部	占份额%	
2007年	新签合同额	68260	316	0.46
	完成营业额	49485	1881	3.80
2008年	新签合同额	73437	3940	5.37
	完成营业额	59870	4812	8.04
2009年	新签合同额	92016	15853	17.23
	完成营业额	73245	15144	20.68

资料来源：公司提供

分地区来看，公司目前主要对外工程承包项目集中在老挝及柬埔寨地区，主要在建项目为老挝东南亚运动会体育场馆项目、老挝场馆配套公路项目，老挝航空公司机库项目等。

表5 公司对外承包工程主要在建项目情况

项目名称	业主单位	合同价	工期	备注
老挝第25届东南亚运动会场馆配套公路项目	老挝政府	5300万美元	2009-2010	优惠买方信贷项目，EPC
老挝航空公司机库与维修&培训中心项目	老挝航空公司	1670万美元	2009-2010	优惠买方信贷项目，EPC
援老挝农业技术示范中心项目	商务部	人民币1200万元	2009-2010	中国政府援外项目
老挝万象年产65万吨光卤石采矿及加工项目	云南中寮矿业开发投资有限公司等	暂定人民币4000万元，预计达6000万元	2009-2010	
老挝东泰钾盐矿验证工程地表工程	中农矿产资源开发有限责任公司等	3464万元人民币	2008-2009	
韩国援老挝儿童医院项目	韩国国际合作代理	233.56万美元	2009-2010	韩国援助项目
援柬埔寨王家军陆军学院项目	国防部	人民币1600万元	2009-2010	中国政府军援项目
赤道几内亚国家天然气公司总部办公大楼	赤道几内亚国家天然气公司	5136万美元	2009-2010	EPC项目
老挝第25届东南亚运动会场馆配套公路项目	老挝政府	5300万美元	2009-2010	优惠买方信贷项目，EPC

资料来源：公司提供

公司国际工程部市场开拓重点在东南亚，

逐步向其他国家拓展，以项目为立足点带动当地市场开拓。从项目管理模式来看，公司利用国际部商务能力承接国外项目，项目实施以项目管理为主，组建项目管理团队对各专业分包商进行管理，对于专业分包商的选择，以集团下属子公司为主，所以在项目建设过程中的安全生产，主要是以各专业分包单位为主进行。截至目前实施的工程项目没有安全事故的发生。

联合资信认为，公司对外承包主要是利用和当地国政府的良好关系，使用商务部优惠贷款，实施优贷项目，与银行、大企业合作，采取BT、EPC方式承接项目，进行总包管理，项目工程款回收安全性高，较国内建筑行业毛利率水平高，截至目前尚无承接迪拜世界及其附属的建筑项目，但需要关注国际工程面临可能存在的汇率及政治风险。

## 2. 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，公司通过与当地昆钢等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. 未来发展

公司实施相关多元化战略，总体战略思想为：转变经营理念，拓展业务领域，大力开展资本经营，推进投融资建设一体化，进入价值链高端，占领利润丰厚的市场。优化资源配置，调整集团的产业结构，形成“房建施工、房地产”两大主业，水利水电工程建设、城乡建设投资两大支柱，机电设备安装、国际工程承包、路桥市政施工、商品混凝土产销、钢结构施工、装饰装修工程多个板块的“两大主业、两大支柱、六大板块”产业格局，形成适度的规模，为集团实现又好又快发展注入新的活力；确定通过内部资源整合、资源优先配置等手段整合优良企业，提炼上市题材，尽快培育 1-2 个上市公司的目标。

公司中期发展目标为：2010 年，集团完成产值（指列入建筑工程预算内的各种工程价值，含结算及未结算收入）150 亿元；2012 年，集团完成产值 200 亿元，从 2009 年度实际完成情况看，联合资信认为公司发展目标实现可能性大。

公司通过抓大工程大项目，进一步做大集团主业，大力发展房地产，做成集团的第二主业；加快水利水电、城乡投资两大支柱及海外市场、路桥、市政、钢结构、商品混凝土五大板块的发展，考虑到目前项目储备充足，公司预测产值较为谨慎。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2007 年～2009 年合并财务报表已经利安达会计师事务所有限责任公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司自 2010 年起执行新会计准则，2010 年一季度合并财务报表未经审计。

2009 年公司合并范围增加了云南省海外投资有限公司（公司持股 100%）、云南建工钢结构有限公司（公司持股 100%）、昆明通泰置业有限责任公司（公司持股 90%）3 家新设立企业。

截至 2009 年底，公司合并资产总额 1084014.02 万元，负债总额 857901.76 万元，所有者权益 214609.98 万元，少数股东权益 11502.27 万元；2009 年公司实现主营业务收入 1530156.00 万元，利润总额 16240.85 万元。

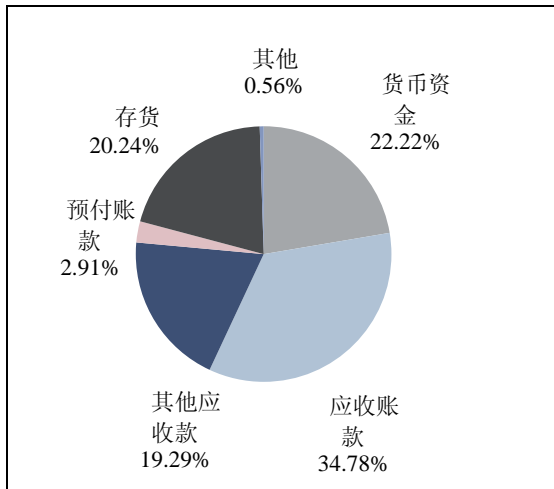
截至 2010 年 3 月底，公司合并资产总额 1162705.98 万元，负债合计 932146.34 万元，所有者权益（含少数股东权益 11525.75 万元）230559.64 万元。2010 年 1～3 月公司实现营业收入 372707.07 万元，利润总额 5014.69 万元。

### 2. 资产质量

2007～2009 年，公司资产总额年复合增长 50.83%。截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 1084014.02 万元，较 2008 年底增长 82.41%，主要源于公司经营规模和承接工程量增加，流动资产大幅增长。公司资产构成中以流动资产为主，2009 年流动资产占资产总额比重由 72.31% 上升至 82.79%。

2007～2009 年，公司流动资产年复合增长 58.74%。截至 2009 年底，公司流动资产合计 897460.33 万元，较上年增长 108.86%，主要源于货币资金、应收账款、其他应收款及存货的增加。

图5 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至2009年底，公司货币资金199460.31万元，较上年底增长145.96%，主要来源为公司为扩大经营规模补充营运资金从银行获得的短期借款存放银行形成的银行存款；其中银行存款占99.05%。公司应收账款账面余额313358.37万元，较上年增长54.14%，主要是公司营业收入增长导致往来结算款的增加。从账龄上看，公司应收账款账龄在1年以内的占64.50%，1~2年的占23.22%，2~3年的占4.26%，3年以上的占8.02%。公司共计提坏账准备1178.45万元，计提比例为0.38%。公司应收账款主要是应收工程款，多为政府代建项目，该部分坏账风险不大；前五名欠款合计占应收账款总额的35.79%。联合资信注意到公司应收账款占比大，对实际资产质量有一定影响。

表6 截至2009年底公司应收账款前五名欠款情况

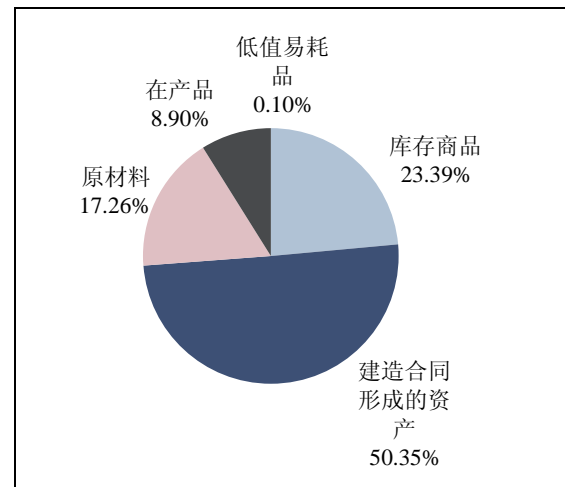
欠款单位名称	金额(万元)	账龄	业务内容
昆明市政府(BT项目)	19975.18	1年以内	昆明市沣源路市政道路建设
云南大学教职工(天水嘉园)	19430.00	1年以内	房款
老挝政府(BT项目)	50645.60	1-2年	东南亚运动场馆建设
老挝交通部	14343.14	1年以内	工程款
赤道几内亚天然气公司	7758.64	1年以内	工程款
合计	112152.56		

资料来源：公司提供

截至2009年底，公司其他应收款账面余额173091.65万元，较上年底大幅增长，主要是随着项目大幅增长，相应项目保证金、投标保证金等增长迅速，公司前五名欠款合计占其他应收账款总额的7.16%，主要是单位为昆明经济技术开发区投资有限责任公司、昆明新机场建设指挥部、云南城投环湖东路沿线开发建设指挥部、牛栏江滇池补水工程建设管理局等的投标及履约保证金；其中账龄在1年以内的占86.96%，1~2年的占2.18%，共计提坏账准备6.63万元。

2007~2009年，受公司项目结算期及项目增长影响，存货有所波动。截至2009年底，公司存货余额181602.70万元，较上年底大幅增长，主要源于库存商品、建造合同形成的资产增加，同时钢材、混凝土等原材料价格波动影响。公司未计提存货跌价准备。

图6 2009年底公司存货构成



资料来源：公司提供

截至2009年底，公司长期股权投资33887.60万元，主要是对云南省城市建设投资有限公司（持股13.79%）、富滇银行（持股1.67%）、云南建工第六建筑工程有限公司（持股65.79%）等的股权投资；较上年增长16.41%，源于新增对云南建工第六建筑工程有限公司的股权投资。

截至2009年底，公司固定资产原值109716.28万元，其中房屋建筑物占33.34%、

土地使用权占（国有划拨地）7.33%、机器设备占 38.96%、运输工具及其他占 20.37%。2009 年底公司计提固定资产累计折旧 47667.58 万元，未计提减值准备。公司在建工程 16532.83 万元，较上年底增加 13343.93 万元，主要是因为增加了防城港云南大厦、建工新城办公楼和杨林工业园区钢结构基地等工程项目的投入。

近年来，公司土地评估增值使得无形资产大幅增长。截至 2009 年底，公司无形资产原价 66662.65 万元，其中土地使用权占 99.38%。由于施工企业垫资施工款较多，公司所有的土地和房屋已抵押给银行进行融资。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 1162705.98 万元，较期初增长 7.24%，其中流动资产占 76.92%，非流动资产占 23.08%。截至 2010 年 3 月底，公司流动资产 894360.32 万元，主要包括货币资金（21.74%）、应收账款（27.72%）、存货（21.42%）、其他应收款（22.50%）和预付账款（6.39%）。公司非流动资产合计 268345.66 万元，其中占比较大的有长期应收款、固定资产和无形资产，分别占 28.08%、24.05% 和 25.44%。

总体看，公司资产规模持续增长，以流动资产为主。公司流动资产中应收账款、其他应收款和存货占比较大，整体资产质量一般，但公司欠款多为政府代建项目，坏账风险不大。

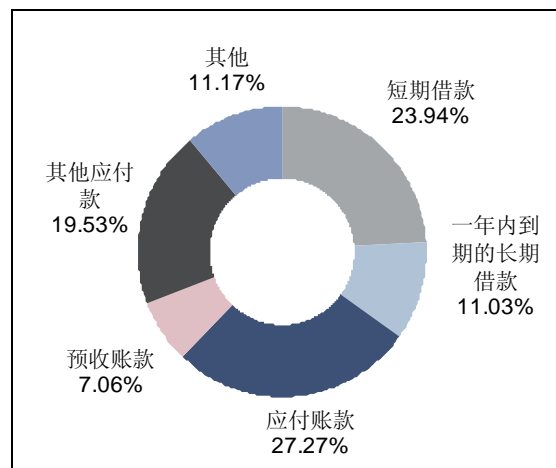
### 3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，2007~2009 年，公司所有者权益年复合增长 49.27%。根据云南省国资委、云南省财政厅、云南省地方税务局联合下发的云国资统财（2008）388 号文《关于同意云南建工集团总公司历史欠税转增国有资本金的批复》，清理 2007 年底以前欠税转增国有资本金和资本公积，下属子公司改制评估增值转增实收资本和资本公积金，使得公司 2008 年实收资本和资本公积均较上年大幅增长。截至 2009 年底，公司所有者权益合计 214609.98 万元，较上年增长 31.87%，主要源于实收资本、

盈余公积和未分配利润的增长。截至 2009 年底，公司实收资本 190604.85 万元，较上年增加 43919.12 万元，主要是公司向云南省政府筹集成立全资子公司云南海外投资有限公司、以 2007 年度前欠税转增资本形成的。截至 2009 年底，公司少数股东权益 11502.27 万元。总体看，公司所有者权益构成稳定。

负债方面，2007~2009 年，公司负债总额逐年上升，年复合增长率为 51.64%。截至 2009 年底，公司负债合计 857901.76 万元，较上年增长 101.95%，主要源于流动负债的增加；流动负债占比上升至 95.24%，长期负债占 4.76%。公司负债以流动负债为主。

图7 2009年公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司流动负债合计 817044.02 万元，较上年增长 125.25%。公司流动负债中短期借款、应付账款、预收账款、其他应付款和一年内到期的长期借款占比较大。

截至 2009 年底，公司短期借款 195636.28 万元，较上年增长 102.83%，其中信用借款、抵押借款和保证借款分别占 63.13%、21.49% 和 15.38%。

截至 2009 年底，公司应付账款 222824.74 万元，较上年大幅增长，主要是 2 年以内的应付账款（占 88.00%）；应付账款余额前五名合计占应付账款总额的 3.73%，主要是应付的工程款和水泥款。公司预收账款 57690.98 万元，

其中 1 年以内的占 75.40%；预收账款余额前 5 名占预收账款总额的 20.45%，主要是云南城投环湖东路工程建设指挥部、昆明新机场建设指挥部等的预收工程款。公司其他应付款 159547.27 万元，其中 1 年以内的占 73.20%，前五名合计占其他应付款总额的 9.44%，主要是云南省城市建设投资有限公司的借款、云南中原实业的销售代理费、昆明市社会保险局的养老金和财政拨入基础设施建设款等。

截至 2009 年底，公司长期负债合计 40857.74 万元，主要为长期借款、长期应付款和专项应付款。公司长期借款 36472.00 万元，主要为质押借款（占 82.25%）。公司长期应付款 2642.30 万元，主要是融资租入固定资产和职工住房公积金。公司专项应付款 1743.44 万元，主要为经济适用房房款和科研条件平台建设专款。

截至 2009 年底，公司债务总额 377359.12 万元，较上年增长 98.60%，其中短期债务占 90.33%，长期债务占 9.67%。公司短期借款的大幅增加，使得短期债务占比较 2008 年上升了 19.27 个百分点，短期债务占比高。

2007~2009 年，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均呈波动态势，三年平均值分别为 76.65%、58.06% 和 18.48%。2009 年公司资产负债率、全部债务资本化比率较上年均有所上升，分别为 79.14% 和 62.53%；长期债务资本化比率由 24.45% 下降至 13.89%。

截至 2010 年 3 月底，公司所有者权益合计 230559.64 万元，其中少数股东权益占 5.00%；归属于母公司所有者权益合计 219033.89 万元，其中实收资本占 87.02%、资本公积占 6.20%、盈余公积占 4.53%、未分配利润占 2.43%、外币报表折算差额占 -0.18%。

截至 2010 年 3 月底，公司负债合计 932146.34 万元，较期初增长 8.65%，其中流动负债占 94.67%、非流动负债占 5.33%。公司流动负债合计 882448.70 万元，和 2009 年底相比，

其构成无明显变化。

截至 2010 年 3 月底，公司债务总额 390797.57 万元，其中短期债务占 88.88%、长期债务占 11.12%。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 80.17% 和 65.14%。

总体看，公司所有者权益构成稳定；公司负债以流动负债为主，有息债务增长较快，债务负担重。

#### 4. 盈利能力

2007~2009 年，公司主营业务收入年复合增长率为 29.34%。2009 年公司实现主营业务收入 1530156.00 万元，较上年增长 46.66%，主要是建筑业务收入增加所致。2009 年随着公司业务规模的扩大，主营业务成本（原材料物资及价格上涨）较上年增长 29.67%。2009 年公司实现利润总额 16240.85 万元，净利润 11437.62 万元，分别较上年增长 53.03% 和 35.37%。

2007~2009 年，公司期间费用年均增长 14.88%，2009 年为 51132.77 万元，占主营业务收入比重为 3.34%，较 2008 年略有下降，公司费用控制效果较好。

2009 年，公司营业外收入 1493.44 万元，主要是拆迁补偿收益和固定资产处置收益。

从盈利指标看，2007~2009 年，公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率三年平均值分别为 4.25%、3.78 和 4.63%。2009 年，公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 3.52%、3.60% 和 5.06%，指标有所下降，主要因公司项目前期垫资，原材料成本波动及 BT 项目建设期尚未形成收入影响，考虑到公司 2010~2011 年主要 BT 项目可实现转让回收收入，公司盈利能力将有所回升。

2010 年 1~3 月公司实现营业收入 372707.07 万元，同比增长 82.02%；利润总额和净利润分别为 5014.69 万元和 4593.60 万元，同比分别增长 52.32% 和 50.80%。公司营业利

润率为 6.67%，较期初（6.09%）略有上升。

总体看，公司收入规模稳步增长，主营业务盈利能力偏弱。

有助于支撑公司业务持续发展。整体看，公司主体信用风险低。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007~2009年公司流动比率三年平均值为111.26%，2009年为109.84%。2009年，随着公司存货的增加，速动比率由102.97%下降至87.62%。2010年3月底，公司流动比率和速动比率均有所下降，分别为101.35%和79.64%。考虑到公司流动资产中货币资产较为充足；应收项目占比较大，主要为工程款及各类保证金，此类资产变现速度一般，但安全性较高。2009年公司经营现金流入量/流动负债为1.76倍。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2007~2009年，公司EBITDA年均增长60.19%。2009年公司EBITDA为38515.24万元，较上年增长47.69%；EBITDA利息倍数为3.75倍；全部债务/EBITDA倍数从上年的7.29倍上升至9.80倍。总体看，公司对全部债务的保护能力一般。

截至2009年底，公司共获得各家商业银行授信额度为60.10亿元人民币，12022万美元；尚未使用的额度为18.35亿元人民币。

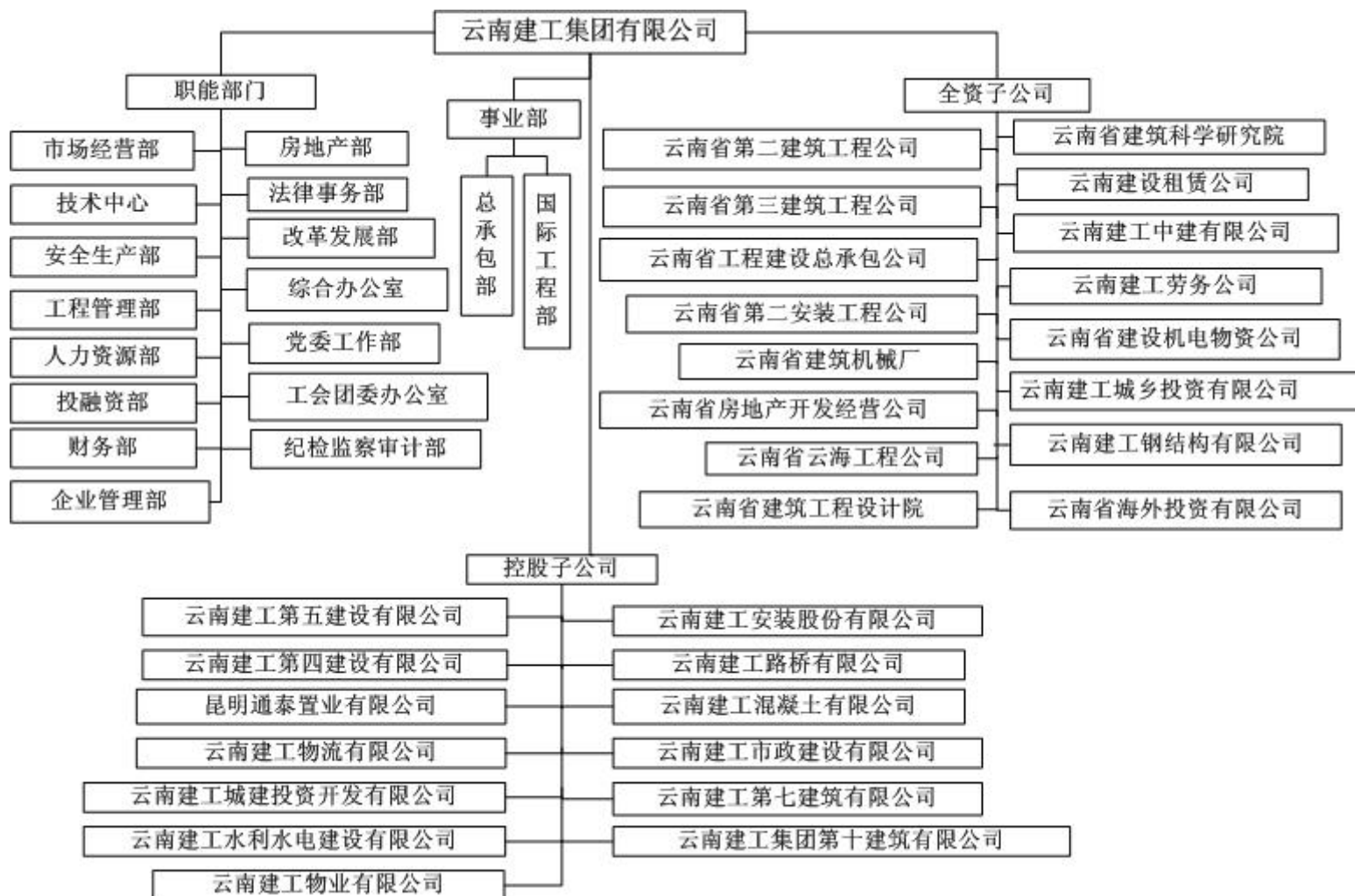
截至2010年3月底，公司无对外担保。

### 七、综合评价

建筑行业的发展一直得到政府的高度重视和国家产业政策的支持，基础设施建设是中国政府“四万亿”拉动内需投资计划的主要投资领域之一，具有较大的发展空间。公司作为云南省国有独资建筑企业，在区域经营环境、专业资质及项目储备等方面拥有显著优势。

目前，公司盈利能力偏弱，应收账款占比较高，债务负担重。但考虑到公司营业收入及利润规模稳步增长，对外工程承包实力显著增强，新签合同额快速提高，施工项目储备充足，

附件 1 云南建工集团组织机构图



**附件 2-1 2007 年~2009 年资产负债表（资产）**  
 （单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	61536.03	81096.02	199460.31	80.04
短期投资				
短期委托贷款	1500.00	1500.00	1500.00	
应收票据	2221.30	1325.00	3416.59	24.02
应收股利				
应收利息				
应收账款	173345.32	202148.54	312179.92	34.20
其他应收款	26582.50	25920.84	173085.02	155.17
减：坏账准备				
应收账款净额	199927.82	228069.38	485264.94	55.79
预付账款	18917.59	60562.12	26126.91	17.52
应收补贴款				
应收出口退税				
存货	71032.52	56617.73	181602.70	59.89
减：存货跌价准备				
存货净额	71032.52	56617.73	181602.70	59.89
待摊费用	1016.10	526.38		
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投				
其他流动资产		6.58	88.87	
流动资产合计	356151.36	429703.21	897460.33	58.74
长期投资				
长期股权投资	16041.69	29961.69	33887.60	45.34
长期委托贷款			500.00	
长期投资合计	16041.69	29961.69	34387.60	46.41
减：长期投资减值准备				
合并价差	336.18	4838.52	4938.50	283.28
长期投资净额	16377.87	34800.21	39326.11	54.96
固定资产				
固定资产原值	134248.51	140872.84	109716.28	-9.60
减：累计折旧	40387.14	43747.69	47667.58	8.64
固定资产净值	93861.37	97125.15	62048.70	-18.69
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	93861.37	97125.15	62048.70	-18.69
工程物资				
在建工程	1676.95	3188.90	16532.83	213.99
固定资产清理	59.08	54.08	65.78	5.52
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	95597.41	100368.13	78647.32	-9.30
无形资产及其他资产				
无形资产	7441.49	28022.24	65802.11	197.37
长期待摊费用（递延资产）	97.55	390.98	536.43	134.50
其他长期资产	851.49	997.22	2241.72	62.26
无形资产及其他资产合计	8390.53	29410.44	68580.26	185.89
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	476517.17	594281.99	1084014.02	50.83

附件 2-2 2010 年 3 月资产负债表（资产）  
 （单位：人民币万元）

资 产	期初	期末
<b>流动资产：</b>		
货币资金	199460.31	194394.87
交易性金融资产		
应收票据	3416.59	1964.28
应收账款	241559.14	247915.19
预付款项	26126.91	57178.48
应收股利		
其他应收款	173085.02	201223.03
其中：应收公司内部单位款		
存货	181602.70	191595.60
其中：原材料	31350.46	37924.51
库存商品	42476.28	1163.17
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	2088.87	88.87
<b>流动资产合计</b>	<b>827339.55</b>	<b>894360.32</b>
<b>非流动资产：</b>		
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款	70620.78	75343.47
长期股权投资	33887.60	33687.60
投资性房地产	173.66	171.77
固定资产原价	109542.62	113253.73
减：累计折旧	47667.58	48727.36
固定资产净值	61875.05	64526.37
减：固定资产减值准备		
固定资产净额	61875.05	64526.37
在建工程	16532.83	18775.64
工程物资		
固定资产清理	65.78	76.40
生产性生物资产		
无形资产	65802.11	68275.83
其中：土地使用权	65653.84	68157.15
开发支出		
商誉	4938.50	4938.50
长期待摊费用	536.43	530.98
递延所得税资产	225.04	226.77
其他非流动资产	2241.72	1792.32
<b>非流动资产合计</b>	<b>256899.50</b>	<b>268345.66</b>
<b>资产总计</b>	<b>1084239.05</b>	<b>1162705.98</b>

附件 2-3 2007 年~2009 年资产负债表（负债及所有者权益）  
（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	71429.07	96451.64	195636.28	65.50
应付票据	26439.13	38566.37	55100.29	44.36
应付账款	73282.65	97369.74	222824.74	74.37
预收账款	56981.92	43540.14	57690.98	0.62
代销商品款				
应付工资	20602.70	13873.75	9568.85	-31.85
应付福利费	12508.16	10980.30	8581.42	-17.17
应付股利	427.83	526.12	202.41	-31.22
应交税金	34779.41	8498.33	16830.98	-30.43
其他应付款	1128.23	376.24	444.43	-37.24
其他应付款	44311.81	51575.37	159547.27	89.75
预提费用	1222.54	569.56	465.83	-38.27
预计负债				
递延收益				
一年内到期的长期负债	20.70		90150.56	6499.32
其他流动负债				
流动负债合计	343134.14	362327.56	817044.02	54.31
长期负债				
长期借款	27505.00	54986.96	36472.00	15.15
应付债券				
长期应付款	938.31	5567.83	2642.30	67.81
专项应付款	1504.60	1536.25	1743.44	7.64
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	29947.91	62091.05	40857.74	16.80
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	373082.05	424418.61	857901.76	51.64
少数股东权益	7118.04	7120.80	11502.27	27.12
所有者权益				
实收资本	94376.87	146685.73	190604.85	42.11
资本公积	8248.00	18259.94	13584.73	28.34
盈余公积	7488.48	5933.47	9807.73	14.44
未确认的投资损失				
其中：公益金				
未分配利润	-13564.00	-7684.75	1015.33	
外币报表折算差额	-232.26	-451.82	-402.65	31.67
所有者权益合计	96317.08	162742.58	214609.98	49.27
负债及所有者权益合计	476517.17	594281.99	1084014.02	50.83

附件 2-4 2010 年 3 月资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	期初	期末
<b>流动负债：</b>		
短期借款	195636.28	220306.34
交易性金融负债		
应付票据	55100.29	36883.67
应付账款	222824.74	229490.44
预收款项	57690.98	93930.54
应付职工薪酬	20592.02	17560.62
其中：应付工资	9568.85	6671.72
应付福利费	8581.42	8198.92
应交税费	17275.40	15756.27
其中：应交税金	16144.23	10904.91
应付利息		
应付股利		489.69
其他应付款	157105.52	177569.59
其中：应付公司内部单位款		
一年内到期的非流动负债	90150.56	90150.56
其他流动负债	668.25	310.98
<b>流动负债合计</b>	<b>817044.02</b>	<b>882448.70</b>
<b>非流动负债：</b>		
长期借款	36472.00	43457.00
应付债券		
长期应付款	2642.30	4458.02
专项应付款	1743.44	1782.63
预计负债		
递延所得税负债		
其他非流动负债		
<b>非流动负债合计</b>	<b>40857.74</b>	<b>49697.64</b>
<b>负债合计</b>	<b>857901.76</b>	<b>932146.34</b>
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>		
实收资本（股本）	190604.85	190604.85
资本公积	13584.73	13584.73
减：库存股		
盈余公积	9807.73	9919.72
其中：法定公积金	9341.33	9408.15
任意公积金	277.16	286.32
未分配利润	1240.36	5327.24
外币报表折算差额	-402.65	-402.65
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>214835.02</b>	<b>219033.89</b>
少数股东权益	11502.27	11525.75
<b>所有者权益合计</b>	<b>226337.29</b>	<b>230559.64</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>1084239.05</b>	<b>1162705.98</b>

### 附件 3-1 2007 年~2009 年利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	914711.75	1043323.86	1530156.00	29.34
减：折扣与折让				
主营业务收入净额	914711.75	1043323.86	1530156.00	29.34
减：主营业务成本	847576.73	954562.92	1425240.03	29.67
主营业务税金及附加				
加	28719.28	31599.50	50979.98	33.23
二、主营业务利润	38415.74	57161.44	53935.99	18.49
加：其他业务利润	6390.38	1715.52	13071.38	43.02
减：存货跌价损失				
营业费用	1380.87	586.26	989.34	433.34
管理费用	32401.33	40834.60	39279.07	-42.09
财务费用	4964.19	8258.11	10864.36	
其他				
三、营业利润	6059.73	9197.98	15874.61	61.85
加：投资收益	45.54	-123.22	738.35	302.67
补贴收入	82.10	631.58	20.04	-50.60
营业外收入	735.14	1787.01	1493.44	42.53
其他				
减：营业外支出	1777.72	880.50	1885.59	
其他支出				
加：以前年度调整				
四、利润总额	5144.79	10612.85	16240.85	77.67
减：所得税	1721.92	2022.61	4646.35	64.27
减：少数股东损益	296.56	141.04	156.87	-27.27
加：未确认的投资损失				
五、净利润	3126.30	8449.20	11437.62	91.27
加：年初未分配利润	-14787.42	-13564.00	-7684.75	-27.91
盈余公积转入数				
其他调整因素		864.78	1136.72	
六、可供分配的利润	-11661.12	-4250.02	4889.58	
减：提取法定盈余公积	430.06	599.00	3874.25	200.14
提取法定公益金				
七、可供股东分配的利润	-12091.18	-4849.03	1015.33	
减：应付优先股股利				
提取任意盈余公积	32.00	17.85		
应付普通股股利	1263.57	1415.05		
转作股本的普通股股利				
其他	177.25	1402.83		
八、未分配利润	-13564.00	-7684.75	1015.33	

### 附件 3-2 2010 年 1~3 月利润表

(单位：人民币万元)

项 目	上期	本期
<b>一、营业总收入</b>	<b>204759.54</b>	<b>372707.07</b>
其中：营业收入	204759.54	372707.07
其中：主营业务收入	193491.56	359484.56
其他业务收入	11267.98	13222.51
<b>二、营业总成本</b>	<b>201582.55</b>	<b>367312.82</b>
其中：营业成本	186266.84	337131.34
其中：主营业务成本	177766.64	304397.84
其他业务成本	8500.20	32733.50
营业税金及附加	6016.91	10734.18
其中：主营业务税金及附加	5670.06	10504.94
其他业务税金及附加	346.85	229.24
销售费用	324.81	1898.65
管理费用	6891.43	14319.11
其中：业务招待费	430.30	714.05
研究与开发费	94.20	91.62
财务费用	2055.27	3212.51
其中：利息支出	1977.93	3548.53
利息收入	194.33	206.76
汇兑净损失(净收益以“-”号填列)	-6.28	-76.86
资产减值损失	27.29	17.03
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列)		
投资收益(损失以“-”号填列)	126.96	171.12
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
<b>三、营业利润(亏损以“-”号填列)</b>	<b>3303.95</b>	<b>5565.37</b>
加：营业外收入	71.52	132.12
其中：非流动性资产处置利得	25.76	59.87
非货币性资产交换利得		
政府补助		2.17
债务重组利得		
减：营业外支出	83.31	682.80
其中：非流动资产处置损失	4.76	0.57
非货币性资产交换损失		
债务重组损失		8.28
捐赠支出	6.00	202.40
<b>四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)</b>	<b>3292.17</b>	<b>5014.69</b>
减：所得税费用	246.10	421.09
<b>五、净利润(净亏损以“-”号填列)</b>	<b>3046.06</b>	<b>4593.60</b>
归属于母公司所有者的净利润	2994.27	4570.12
少数股东损益	51.80	23.48

附件 4-1 2007 年~2009 年公司现金流量表  
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
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	871299.77	1001975.16	1182080.47	16.48
收到的租金				
收到的税费返还	21.46	426.93	462.65	364.26
收到的其他与经营活动有关的现金	222975.98	203082.39	252019.52	6.31
现金流入小计	1094297.21	1205484.48	1434562.64	14.50
购买商品、接受劳务支付的现金	801925.73	945578.33	1030206.27	13.34
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	48119.69	53836.53	71305.85	-9.48
支付的各项税费	26798.65	27318.37	39429.31	236.89
支付的其他与经营活动有关的现金	191433.08	183772.73	304159.53	
现金流出小计	1068277.16	1210505.95	1445100.96	16.31
经营活动产生的现金流量净额	26020.05	-5021.48	-10538.32	
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金			434.27	
取得投资收益所收到的现金	42.79		108.33	59.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	187.88	645.00	517.03	65.89
收到的其他与投资活动有关的现金	370.36	6.21	74.32	-55.20
现金流入小计	601.03	651.21	1133.95	37.36
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所投资所支付的现金	6435.25	7134.09	16456.46	59.91
支付的其他与投资活动有关的现金	540.91	198.36	150.75	-47.21
现金流出小计	7576.16	21252.45	71529.94	207.27
投资活动产生的现金流量净额	-6975.13	-20601.24	-70395.98	217.69
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	5541.00	637.71	32793.60	143.28
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	103690.00	94090.00	275341.69	62.95
收到的其他与筹资活动有关的现金	586.46	1132.82		
现金流入小计	109817.46	95860.53	308135.29	67.51
偿还债务所支付的现金	91023.48	41587.48	96240.57	2.83
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	26124.30	7277.44	12547.61	
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	574.29	568.04	19270.32	479.27
现金流出小计	117722.06	49432.96	128058.50	4.30
筹资活动产生的现金流量净额	-7904.59	46427.56	180076.79	
四、汇率变动对现金的影响	-23.23	-3805.78	13.88	
五、现金及现金等价物净增加额	11117.10	16999.06	99156.37	198.65

附件 4-2 2010 年 1~3 月公司现金流量表  
(单位: 人民币万元)

项 目	上期	本期
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>		
销售商品、提供劳务收到的现金	177159.43	380822.58
收到的税费返还	188.00	11.61
收到其他与经营活动有关的现金	88502.40	115545.61
其中: 收到公司内部其他与经营活动有关的现金		
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>265849.83</b>	<b>496379.80</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	158582.15	308142.47
支付给职工以及为职工支付的现金	14889.79	24016.03
支付的各项税费	7283.41	10601.43
支付其他与经营活动有关的现金	77975.27	181678.84
其中: 支付公司内部其他与经营活动有关的现金		
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>258730.62</b>	<b>524438.77</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>7119.21</b>	<b>-28058.97</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>		
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金	7.00	10.05
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	15.06	66.17
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金	217.79	5.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>239.86</b>	<b>81.22</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5180.26	6085.85
投资支付的现金		
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	0.54	3.34
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>5180.80</b>	<b>6089.19</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-4940.94</b>	<b>-6007.96</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>		
吸收投资收到的现金		
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金		
取得借款收到的现金	66846.47	76430.00
收到其他与筹资活动有关的现金	62.29	365.96
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>66908.76</b>	<b>76795.96</b>
偿还债务支付的现金	47655.44	42914.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1920.08	4867.50
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润		
支付其他与筹资活动有关的现金	3593.30	522.80
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>53168.82</b>	<b>48305.24</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>13739.94</b>	<b>28490.72</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-205.16</b>	<b>0.44</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>15713.05</b>	<b>-5575.76</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	82421.02	201309.81
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>98134.07</b>	<b>195734.05</b>



## 附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数(次)	5.97	5.51	5.90	--
存货周转次数(次)	9.77	14.96	11.97	--
总资产周转次数(次)	1.99	1.95	1.82	--
<b>盈利能力</b>				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	4.20	5.48	3.52	6.67
总资本收益率(%)	3.47	4.28	3.60	--
净资产收益率(%)	3.02	4.97	5.06	--
<b>财务构成</b>				
长期债务资本化比率(%)	21.01	24.45	13.89	15.86
全部债务资本化比率(%)	54.80	52.80	62.53	62.89
资产负债率(%)	78.29	71.42	79.14	80.17
<b>偿债能力</b>				
流动比率(%)	103.79	118.60	109.84	101.35
速动比率(%)	83.09	102.97	87.62	79.64
经营现金流动负债比(%)	7.58	-1.39	-1.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.12	3.75	3.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.35	7.29	9.80	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.15	-0.13	-0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.95	-3.69	-7.88	--

注：公司 2010 年起执行新会计准则，2010 年 3 月数据未经审计。

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<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
<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%
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

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 云南建工集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

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

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

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

如云南建工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，直至云南建工集团有限公司提供相关资料。

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

