

# 光大证券股份有限公司关于新疆北新路桥建设股份有限公司

## 首次公开发行股票发行保荐工作报告

### 【保荐机构及保荐代表人声明】

本保荐机构及其保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书和发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”、“我司”）作为新疆北新路桥建设股份有限公司（以下简称“北新路桥”、“发行人”）首次公开发行并上市项目（以下简称“北新路桥项目”）的保荐机构，目前正处于尽职推荐期。

在尽职推荐期间，北新路桥项目组（以下简称“项目组”）遵照《保荐人尽职调查工作准则》（证监发行字〔2005〕15号）的要求，对发行人开展了全面的尽职调查和审慎核查工作，现将有关情况报告如下：

## 一、项目运作流程

### （一）内部审核流程

光大证券保荐业务的内部审核流程包括项目立项审核流程和内核审核流程两个阶段，分别描述如下：

#### 1、立项审核流程

立项审核时：（1）项目组在初步尽职调查完成后，向所在业务部门提出立项申请；（2）业务部门召集执行董事以上的业务骨干集体讨论决策（以下简称“集体决策”），对集体决策认为符合公司立项标准、有承做价值的项目向光大证券内核部门-投行管理总部质量控制部（以下简称“质量控制部”）申报公司立项；（3）质量控制部对立项材料初步审核，召集立项会议审核项目立项；立项会议由立项

小组成员的过半数出席方可举行，由参与表决的立项小组成员的 2/3 以上同意为通过该项目立项（表决时与项目有利害关系的立项小组成员须回避）；（4）对公司立项的项目，项目组进一步尽职调查，开始正式项目承做。

## 2、内核审核流程

内核审核时：（1）项目承做阶段完成后，保荐代表人对项目进行全面初审，并出具《初审报告》，说明主要尽职调查过程和揭示项目的主要风险点；（2）对保荐代表人认为符合要求、风险可控的项目，项目组向所在业务部门申请部门复审和申报内核；（3）业务部门组织集体决策，对集体决策认为符合保荐要求和公司内核标准的保荐项目出具《复审报告》，并向质量控制部申请内核；（4）质量控制部对申报内核材料进行审核，就关注的问题与项目组、发行人、其他中介机构进行沟通，出具《审核意见》；（5）项目组对《审核意见》逐条回复，并就《审核意见回复》组织集体决策，将《审核意见回复》提交质量控制部；（6）质量控制部将有关资料提交内核小组委员，并发布召开内核会议通知；（7）召开内核会议审核项目，内核会议由内核小组委员的过半数出席方可举行，由参与表决的内核小组委员的 2/3 以上同意为通过该项目内核（表决时与项目有利害关系的内核小组委员须回避）；（8）质量控制部对内核小组成员的意见汇总后提交项目组；（9）项目组按要求进行回复，并就《内核意见回复》组织集体决策，将集体决策通过的《内核意见回复》向质量控制部提交；（10）质量控制部对《内核意见回复》进行审核，对符合要求的，予以办理签字盖章手续；其中涉及重大问题的，质量控制部将再次组织内核会议讨论。

## （二）项目立项过程

光大证券融资管理委员会立项小组由主任徐浩明、副主任王卫民和刘剑、成员陈海平、王苏华、牟海霞、王忠、俞忠华、朱永平、胡庆颖、马建功、潘剑云、李海松等 13 人组成。

北新路桥 IPO 项目立项情况如表 1 所示：

表 1、北新路桥 IPO 项目立项情况表

申请立项时间	2007 年 7 月 20 日
参与讨论的立项小组成员	刘剑、陈海平、王苏华、牟海霞、王忠、胡庆颖、李海松

立项会议召开时间	2007年8月9日
立项会议召开地点	证券大厦南塔16楼会议室
立项会议表决结果	参与讨论和表决的立项小组成员一致同意立项。

### （三）项目执行过程

#### 1、项目组情况介绍

##### （1）本机构指定保荐代表人及保荐业务执业情况介绍

崔宝瑞：保荐代表人，北京大学经济学硕士。先后作为主要成员参与或负责粤水电首次公开发行、天康生物首次公开发行、山西焦化再融资、许继电气再融资、三利发展首次公开发行和本项目等多个首次公开发行项目和再融资项目。

唐绍刚：保荐代表人，西安交通大学工学硕士。先后参与或负责鲁润股份配股、山东海化可转债、宝钛股份增发等项目的再融资工作，东鹏陶瓷、恒安纸业、金洲精工、拓邦电子、莱茵生物、广电运通和大通化工等多家企业的改制辅导及发行上市工作。

##### （2）本机构指定项目协办人及保荐业务执业情况介绍

卫成业：工学博士，中国注册会计师，注册律师。光大证券投行管理部从事投行项目审核工作，参与了20多家融资项目的审核工作。参与东方证券IPO项目和北新路桥IPO项目，担任北新路桥IPO项目协办人。

##### （3）项目组其它成员

肖朝晖、文建伟、刘立冬、徐振江、孙馨蕊、李洪涛、樊朝

#### 2、项目执行过程

项目组进场工作的时间为2007年6月10日。项目组按照《保荐人尽职调查工作准则》的要求，对公司进行了全面尽职调查，在此基础上，对公司前次申请首次公开发行股票并上市中存在的问题以及募集资金投资项目进行了重点调查。

尽职调查的主要过程：肖朝晖主要负责项目的发行人基本情况、高管人员

调查、组织结构与内部控制调查、业务发展目标调查和募集资金运用调查。卫成业后期予以协助。

文建伟、李洪涛主要负责项目的业务与技术调查、同业竞争与关联交易调查。刘立冬后期予以协助。

徐振江主要负责项目的财务与会计调查、风险因素及其他重要事项调查。在徐振江离开我司以后，由崔宝瑞予以继续核查。

保荐代表人 2007 年 7 月开始参与尽职调查工作。其中：崔宝瑞负责发行人基本情况、财务与会计调查、风险因素及其他重要事项调查。唐绍刚负责业务与技术调查、同业竞争与关联交易调查、募集资金运用调查等情况的调查。保荐人对于已经取得的工作底稿予以核查，并且根据项目的实际情况和发现的问题，要求发行人补充提供相关工作底稿，对于发行人不规范的投资活动予以清理或者规范。

2008 年 6 月，项目组根据中国证监会发行部对本项目申请文件的反馈意见组织会计师和律师予以回复。

2008 年 7 月项目组对发行人上半年的经营情况等重大事项进行了补充尽职调查工作，并于 8 月补充了 2008 年半年度资料，将修订后的申请文件上报中国证监会。

2009 年 2 月—3 月项目组和会计师、律师对发行人 2008 年下半年的经营情况等重大事项进行了补充尽职调查工作，并于 2009 年 3 月将修订后的申请文件上报中国证监会。

2009 年 6 月—7 月项目组和律师对发行人国有股转持等重大事项进行了补充尽职调查工作，并于 2009 年 7 月将修订后的申请文件上报中国证监会。

2009 年 7 月—8 月项目组根据中国证监会发审委对本项目申请文件的审核意见组织会计师和律师予以回复，并对发行人 2009 年上半年的经营情况等重大事项进行了补充尽职调查工作，并于 2009 年 8 月将修订后的申请文件上报中国证监会。

#### （四）内部核查过程

光大证券内核部门-投行管理总部质量控制部由王苏华、牟海霞和卫成业等

3 人组成。光大证券内核小组由组长刘剑、副组长陈海平、成员税昊峰、刘延辉、蒋庆华、任俊杰、侯良智、程刚、范国祖、王苏华、牟海霞、俞忠华、熊莹等 13 人组成。

北新路桥 IPO 项目的内核核查过程如下：

1、2008 年 1 月 31 日，项目组向质量控制部申请内核，并提交相关文件。

2、2008 年 2 月 5 日，在与项目组充分沟通的基础上，质量控制部向项目组出具了《关于北新路桥 IPO 项目的审核报告》，主要参与内部核查的人员为王苏华（首席律师）、牟海霞（首席会计师）。

3、2008 年 2 月 13 日-19 日，项目组就《审核报告》中的有关问题进行了回复，形成书面文件提交质量控制部，质量控制部对回复进行初步审核后就有关问题进一步沟通，在对回复基本审核通过以后，将相关材料送达各内核委员，并发布召开内核会议的通知。

质量控制部牟海霞到公司现场进行核查，考察了公司的生产经营管理情况，与公司董事长等高管进行了座谈，向项目组询问了内部审核意见的相关问题。

## （五）项目内核过程

北新路桥 IPO 项目的内核过程如下表所示：

内核小组会议时间	2008 年 2 月 27 日
内核小组会议地点	上海证券大厦 16 楼会议室
参与讨论的内核小组成员	刘剑、陈海平、俞忠华、王苏华、熊莹、牟海霞、程刚
内核小组成员意见	详见二（四）“内核小组会议讨论的主要问题”。
内核小组表决结果	内核表决三分之二以上同意，通过该项目。

## 二、项目存在问题及其解决情况

### （一）项目立项过程中发现的问题及解决情况

立项评估决策机构成员认为，发行人主营业务突出，发展潜力和前景良好，具有持续盈利能力，基本具备了《公司法》、《证券法》和《首次公开发行股票并

上市管理办法》等法律、法规规定的首次公开发行股票并上市的条件。

立项评估决策机构成员认为，该项目需要重点关注海外项目的风险，前次发审委未过的原因和问题解决情况。

项目组答复：

#### 1、海外项目的风险情况

近年来，国外公路工程市场的发展速度快，市场竞争程度比国内缓和，收益率较高，风险可控，公司的“走出去”战略是保持公司高增长、高盈利和分散国内业务风险的正确选择。

目前，公司在国外的业务和资产都较大，所在国家的政治和经济的稳定性将直接影响公司未来的盈利。一旦国际政治经济形势发生不利变化或者项目所在国发生较严重的政治危机、军事冲突，公司国外项目将可能面临违约风险、支付风险、汇兑损失、财产损失等影响公司未来盈利的不确定因素。

#### 2、对海外项目的风险影响因素的应对措施

发行人管理层在制定公司“走出去”战略时已经充分意识到这些因素的影响，并且经过多次慎重的分析论证。公司采取的措施如下：

首先，选定的国外目标市场是与我国有着长期传统友好关系的国家，与我国有着共同的政治利益和经济利益。巴基斯坦尽管经历多次政府换届但都与我国保持着友好关系。塔吉克斯坦和吉尔吉斯斯坦都是我国倡建的上海经合组织的成员国。阿尔及利亚是我国在北非的长期友好国家，我国在该国的援建项目众多。

其次，选定的国外目标市场信用状况和合同履行状况都较好，巴基斯坦、塔吉克斯坦、吉尔吉斯和阿尔及利亚都是菲迪克条款的签约国，都能按照国际惯例和准则执行相关条款，合同计量变更及时，资金拨付到位。对于工程款、材料款，合同约定的结算周期相对更短。国外项目的工程投标保证金、履约保证金的比例也都低于国内项目。

第三，选择国外项目时，尤其重视项目的资金来源。公司国外施工的项目一般是世界银行贷款项目、亚洲开发银行贷款项目，或是我国的援建项目，或是所在国国家政府资金项目，资金来源可靠。

第四，承揽国外项目都是采取联合体和分包的模式，分散部分风险，同时提高自身谈判能力。

第五，对于国外项目，公司的财务核算也体现了稳健性原则。国外固定资产采取了加速折旧的方法，折旧年限为 5 年（实际使用年限为 10 年左右），而同样的资产按照国内的会计政策折旧年限为 8-10 年。公司对国外资产都足额投保，国外人员都投保了意外伤害险。

第六，承揽国外项目，都要求比国内项目更高的回报率，以作为国外业务的风险补偿。报告期国内工程平均毛利率为 12.49%，而国外工程的平均毛利率为 15.93%。

第七，公司对于所有国外项目都制定了严格的紧急事件处理预案，并与当地的政府部门、治安部门甚至军队都保持良好关系，共同应对突发事件。

综上所述，公司对于国外业务风险有较清晰的认识，并且采取了行之有效的措施，国外业务风险对于公司盈利的不确定性影响是非常有限的，故公司自开拓国外市场以来，国外市场的营业收入、利润都一直保持高速增长。

3、发行人前次发审委未通过的原因主要是当时企业的规模较小，改制的时候公路工程施工总承包一级资质未及时进入发行人，导致发行人成立初期关联交易较多，独立性不强。

2002 年 4 月 15 日公路工程施工总承包一级资质转入股份公司，发行人开始独立承揽业务。2007 年公司实现收入超过 12 亿元，国外工程毛利贡献超过 40%，实现收入的规模比 2004 年增长接近 200%，项目合同储备金额比 2004 年增长超过 300%，因此发行人和第一次申请上市时的业务规模和市场竞争力已经发生质的变化，发行人已经完全具备了独立承揽项目的能力。

2004 年以来公司分别在巴基斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、阿尔及利亚等国承揽了近 10 项公路工程，合同金额超过 30 亿元，经过 4 年在国外市场的磨炼，发行人已具备在国外市场独立获得施工合同的能力。公司具有的独特竞争优势主要体现在：

#### （1）国外工程承揽优势

公司 2004 年开始国外市场的业务开拓，至今已经积累了丰富的国外施工经验，并且已经获得国外主要市场的业主高度认可。公司作为联营体的实际主体，在巴基斯坦已经成功完成了瓜达尔-吐尔伯特道路项目和巴基斯坦卡拉奇真纳机场项目，总金额分别为 11,699.29 万元人民币和 6,750.82 万元。

此外，公司已经在塔吉克斯坦和吉尔吉斯斯坦与中国路桥进行了成功的合作，目前正在实施的较大项目有分包中国路桥塔乌公路施工项目约 50,441 万元人民币的施工合同。

公司在阿尔及利亚与中信集团国华国际工程承包公司进行合作，目前正在实施 2006 年中国中信-中国铁建联合体中标的阿国 62.5 亿美元的公路建设大单中的阿尔及利亚东西高速公路项目西段工程（一期）第 W1、W2 标段约 20 亿人民币的工程施工合同。

为了进一步开拓国外市场，避免国内企业在国外工程市场的同台竞争，公司与上述两家国有大型企业分别签署了补充协议和战略合作协议。公司与国华国际工程承包公司协议约定：“今后十年内，中国中信集团公司及国华国际工程承包公司（即甲方）在阿尔及利亚或周边国家新签工程项目，甲方同意在同等条件下优先选择由北新路桥承建”；公司与中国路桥协议约定：“双方以中亚、西亚及独联体地区为重点合作领域进行合作，双方约定根据项目的具体情况，开展项目分包、项目联合投标并组建项目联营体等形式进行项目合作与实施”。以上协议的签署，可增强公司在中亚、非洲市场的竞争能力，将有利于进一步深化公司与中信集团、中国路桥的战略合作关系。

## （2）技术优势

本公司地处西北地区，长期在沙漠、半干旱、盐渍土、高原、高寒等复杂地质和恶劣气候特点的地区从事路桥施工业务，在该地区公路施工中积累了丰富的施工经验、技术经验和措施，总结出了一系列施工工艺，解决了在上述地区修筑公路经常遇到的风积沙填筑路基、沙漠土软基、冰川冻土、冻融破坏、高原缺氧等施工技术难题。施工企业在某些特殊地区的成功施工经验和某些特定技术的积累钻研，往往可以有力地提高在类似地质条件地区和类似技术应用领域的市场占有率，在同不具有上述经验和技术的其他企业同台竞争中起到十分重要的作用。因此，公司具有的修建该地区公路工程成熟施工技术及经验，使在承揽类似工程项目的投标中占有较大的优势。

（3）声誉优势：公司近几年在国外施工过程中取得了良好声誉，由中国路桥总承包，公司具体实施的援建吉尔吉斯比奥公路项目获得商务部“优秀援外项目”荣誉，为获得 A 级援外施工企业资质和独立承揽援外施工项目打下良好的基

础。

立项评估决策机构成员经过讨论，同意该项目立项。

## （二）项目执行过程中发现的问题

### 1、公司高管在发行人控股子公司中拥有权益

新疆北新四方土木工程试验研究所有限责任公司（以下简称“北新四方”），于2002年11月28日在乌鲁木齐市工商行政管理局注册，由发行人、新疆北新富豪工程建设工程有限责任公司、自然人张杰、王美香、战金花出资组建，注册资本206万元，发行人出资105万元。其中张杰为发行人的财务总监。

在项目前期洽谈过程中，项目组建议发行人解决该问题。2007年3月11日，发行人与新疆北新富豪工程建设工程有限责任公司、张杰、王美香、战金花分别签署股权转让协议，由发行人以100.94万元受让其他股东持有的该公司49%的全部股权，转让价格以账面净资产为参考依据协商确定。收购完成后，发行人持有北新四方100%的股权。2007年4月12日办理完毕上述股东变更的工商登记。

### 2、潜在同业竞争问题的解决

发行人控股股东建工集团下属单位五建公司原拥有自治区建设厅颁发的公路工程施工总承包叁级资质，虽然发行人拥有的是公路工程施工总承包壹级资质，主要从事一级以上高等级公路的施工，施工的项目存在市场细分，但是与五建公司存在潜在的同业竞争。在经过与控股股东协商以后，五建公司将公路工程施工总承包叁级资质予以注销。

兵团建工集团和北新路桥均具有“承包境外工程和境内国际招标工程”的业务资格，均拥有对外工程承包资格和进出口经营权，但是兵团建工集团主要承包境外工民建工程施工业务，发行人则主要承包境外路桥工程施工业务，两者所从事的境外业务不同，兵团建工集团为此出具了避免同业竞争的承诺函。兵团建工集团保证自本承诺书出具之日起，兵团建工集团及其除发行人以外的其他控股子公司或下属企业将不增加其对与股份公司生产、经营相同或类似业务的投入，以避免对股份公司的生产经营构成可能的直接或间接的业务竞争；兵团建工集团保证将促使兵团建工集团的下属企业不直接或间接从事、参与或进行与股份公司的生产、经营相竞争的任何活动。

目前，北新路桥是兵团建工集团下属唯一具有公路、路面、路基、桥梁施工业务资质的企业，在公路方面与兵团建工集团不存在同业竞争关系。

### 3、发行人按主合同要求需要取得业主的批准

发行人目前在塔吉克斯坦施工的项目是塔吉克斯坦—乌孜别克斯坦公路恢复/重建工程，系中国政府对外援建项目，业主是塔吉克斯坦交通部，工程承包商是中国路桥工程有限责任公司。中国路桥作为工程总包方已取得该国的施工许可证。发行人作为施工总包方，按主合同要求需要取得业主的批准。发行人已按照中介机构的要求，取得该项目业主即塔吉克斯坦交通部承建塔乌项目的许可证明。其它类似分包项目，发行人也均取得了业主的同意函。

### 4、阿尔及利亚东西高速公路项目的资产后续处理问题

发行人在阿尔及利亚东西高速公路项目的合同金额较大，当地的设备租赁市场匮乏，因此发行人需要投入的自有设备较多。如果在阿尔及利亚东西高速公路项目竣工以后没有后续的项目，大批设备将必须运往其它地区，运输费用较高，这些设备面临的减值风险较大。

经发行人与该项目的业主中信集团国华国际多次协商，发行人与其签订了《补充协议书》，协议约定：今后十年内，中国中信集团及国华国际工程承包公司（甲方）在阿尔及利亚或周边国家新签工程项目，甲方同意在同等条件下优先选择由北新路桥承建；发行人在承建阿尔及利亚东西高速公路西段 W1、W2 工程完工半年内，若中信集团国华国际未向发行人提供必要且有效的后继工程支持，国华国际将无条件按国内市场评估价格回购发行人在履行合同中购买的上述设备。《补充协议书》让发行人规避了该项目中的自有设备面临的减值风险。

### 5、发行人与建工集团之间关联交易的定价公允性的核查

答复：(1) 报告期发行人分包建工集团的工程内容如下：

序号	关联交易内容	工程内容
1	分包新建铁路精伊霍线 S9 标站前工程（巴彦岱段）	施工临时道路、一般路基土方、临设、排水、便道、防护及其他配套工程
2	分包新建铁路精伊霍线 S9 标站前工程（清水河段）	施工临时道路、一般路基土方、临设、排水、便道、防护及其他配套工程
3	分包大理-丽江铁路 W1 标附属工程	施工临时道路、一般路基土方、临设、排水、便道、防护及其他配套工程
4	分包新建铁路奎北线 S3 标段附属工程	施工临时道路、一般路基土方、临设、排水、便道、防护及其他配套工程

5	分包青藏铁路格尔木至拉萨段工程第二批土建工程第 21 标段	施工临时道路、粒料道床及碎石、道床铺设工程
---	-------------------------------	-----------------------

可以看出，发行人从兵团建工集团分包的工程主要为铁路附属工程的道路工程，不构成实质上的同业竞争，不影响发行人的业务独立性。报告期内，从兵团建工集团分包的工程实现的收入和毛利如下表： 单位：万元

关联交易内容	2007 年度		2006 年度		2005 年度	
	工程收入	工程毛利	工程收入	工程毛利	工程收入	工程毛利
从集团分包的工程情况	5,664.41	874.74	5,360.41	1,027.29	3,356.40	608.11
公司全部工程情况	122,576.7	16,568.46	73,328.90	10,359.0	51,454.20	7,677.58
从集团分包/公司全部	4.63%	5.28%	7.31%	9.92%	6.52%	7.92%

2005-2007 年发行人从兵团建工集团分包工程所获得的工程收入分别占发行人年度工程施工收入的 6.52%、7.31%、4.63%，工程毛利分别占 7.92%、9.92%、5.28%，对发行人的影响很小。

#### (2) 公司承担相关分包工程定价公允

发行人从兵团建工集团分包的工程主要为铁路附属工程的道路工程，除云南大理铁路项目为亚行贷款项目，兵团建工集团按最低价中标，因此按下浮 1.5% 计价外，其他项目兵团建工集团均按主合同价格下浮 10% 计价。

本机构核查了发行人分包其它铁路附属工程分包项目的合同价格，报告期发行人从中铁二十一局分包精伊霍铁路工程 S1 标站前工程，中铁二十一局按主合同单价下浮 10% 计价，与股份公司从控股股东新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司（以下简称“建工集团”）分包工程的价格确定方式无差异。

本机构核查了控股股东建工集团就中标的新建铁路奎北线 S3 标与兵团四建、兵团六建、建业分公司签署的分包协议，价格与向股份公司分包没有重大差异。本机构核查了新疆宏正工程造价咨询有限责任事务所对于报告期股份公司从关联方分包工程关联交易分别出具的《工程造价咨询报告书》，认为关联交易价格不存在重大异常。

律师的意见：发行人上述关联交易之交易条件不存在对交易之任何一方显失公平的情形，该等关联交易也不存在损害发行人及发行人除关联股东以外其他股东利益的内容，是公允的。

保荐人的意见：与发行人从其他总承包商处分包工程的定价相比，发行人从兵团建工集团分包工程所支付的管理费不存在重大差异，上述关联交易定价是公

允的。

### （三）内部核查部门关注的主要问题

1、设备购置募投项目实施后，较多的施工设备由租赁转向使用自有设备，发行人的经营模式有无重大变化？请结合公司的业务特点、施工能力的增长趋势和设备购置前后施工能力的对比，说明公司购置设备的必要性和经济性。

答复：（1）发行人的主要经营模式为公路工程施工总承包。除部分使用率较低的设备以外，租赁施工设备主要原因是公司受资金的限制，自有设备不足，为按时完成施工任务，公司迫不得已向外租赁设备，并且支付较高的租赁费。设备购置募投项目实施后，较多的施工设备由租赁转向使用自有设备，这是公司资金实力提升的表现，公司的经营模式无重大变化，相反利润空间增大。

（2）近几年公司业务增长较快，目前公司设备施工能力明显不足，不利于公司业务的进一步的发展。

①制约公司经营投标的要求。机械装备水平的高低既是施工企业整体实力的反映，也是企业形象的标志，施工设备已成为考察施工单位资质的主要条件之一。但公司目前的设备已逐渐不能适应经营投标要求，大型专用设备、高技术设备缺乏，影响了企业参与经营投标的中标率，制约了企业的发展，降低了企业的整体实力。

②现有机械设备综合配套能力较弱。公司目前拥有的设备与开展业务所需要的设备数量不配套，关键工程的配套设备少，缺乏新技术设备，这些都制约着公司机械设备的综合运作能力。虽然 2002—2006 年公司投入了 8,647.97 万元大量更新设备，但远远满足不了公司快速发展的需要，特别是海外工程的需要。

③制约公司新兴业务—公路养护市场的发展。公司主要从事公路、桥梁施工，业务性质比较单一。近几年随着我国公路特别是高速公路快速发展，公路养护业务商机凸现。近两年，公司已通过与陕西高速机械化工程有限公司的合作，大量租赁养护专用设备开展西潼高速公路大修路面工程 XTLM-03 等工程。公司已与陕西高速机械化工程有限公司签订合作协议，在公路养护业务方面进行全面合作，但由于养护专用设备的缺乏限制了公司公路养护业务市场的拓展。

④公司缺乏高性能的施工专用设备，施工能力受到一定约束，大量设备从外

部租赁。但由于我国特别是西部地区租赁市场尚处于起步阶段，从总体上看，市场特点：租赁主体以个人为主，专业化大型租赁公司少；出租设备类型以低性能的土石方设备和运输设备为主，大型、高性能、专业化施工设备少；租赁价格高，有些个体业主诚信度较低，有时要挟施工单位（提高单价及其它无理要求），影响施工进度和成本，影响公司信誉。

因此，公司急需购置施工机械，满足其业务发展的要求。

### （3）购买设备的经济性测算

北新路桥拟用 3.878 亿元购置施工设备（其中本次募集资金 2.766 亿元）。以下对本次募集资金所购机械设备若采用租赁方式负担的运营成本进行测算：

#### ①本次募集资金所购机械设备对应年运营成本

a.按合理折旧年限、折旧率测算每年计提折旧额（残值率 3%）。

公路施工机械设备原值 3.878 亿元，年折旧额 0.4702 亿元（按照 8 年计提折旧）。

b.按设备年原值的 3% 估算设备大修理费用，即  $3.878 \times 3\% = 0.116$  亿元。

c.按具体设备配备操作人员所负担的人工费用。新增人员 538 人，人均月工资 3000 元，人员年工资合计 0.1936 亿元。

综上，本次所购机械设备所对应年运营成本（a+b+c）为 0.7798 亿元。

#### ②本次所购机械设备若采用租赁方式的年成本测算

按照设备租赁市场价格作为测算租赁成本依据，按设备一年之中有半年用于施工测算。其中 1500 元为报告期公司租赁设备每天支付单价的平均值。

测算成本=设备每天租赁单价\*180 天\*台数=1500\*180 天\*460 台=1.242 亿元

从以上测算可以看出，以自行购置方式获得上述设备较租赁方式年节约运营成本约 0.4621 亿元。因此，如不考虑其他因素，以自购方式取得上述设备，经济上是可行的。另外，由于目前国内施工行业竞争激烈，投标压价现象较为严重，设备租赁价格较高，在施工中过多地使用外租设备，将导致项目利润减少甚至出现亏损现象，造成企业没有能力更新设备，无发展后劲，形成恶性循环。

综上所述，购置一定数量的工程施工设备是经济且合理的。

2、招股书披露公司目前的最大施工能力约为 14 亿元，2007 年 12 月 31 日

机械设备原值为 21,798.24 万元、净值为 13,842.67 万元；运输设备原值为 10,531.66 万元、净值为 7,111.59 万元，募投项目实施后，公司将购置 3.878 亿元的施工设备，同时公司的运营资金大幅增加、研发能力有所加强，届时公司最大施工能力将达多少？与市场前景的发展是否一致？与公司的项目承揽能力、施工能力、项目管理能力是否一致？

**答复：**公司购置的 3.878 亿元施工设备是依据 2008 年、2009 年预计可达到 20.00 亿元、25.99 亿元施工业务收入推算得出的，施工业务收入主要是根据北新路桥的现有合同项目按施工计划 2008、2009 年应该完工的工程量和公司已跟踪预计可以签订合同的项目和公司目前已投标未开标项目推算。

最大施工能力取决于自有设备和外租设备的能力及租用设备的经济性，经过测算，目前公司最大年施工能力约为 14 亿元。从目前情况看，国内租赁市场，中部、东部地区租赁市场较发达，西部地区租赁市场尚处于起步阶段，租赁设备的获取较易，但租赁主体主要以个人为主，专业化大型租赁公司少，出租设备类型以低性能的土石方设备和运输设备为主，大型、高性能、专业化施工设备少，海外市场中亚、南亚、非洲的国家租赁市场不发达，租赁设备不容易，因此最大施工能力依据自有设备的量和外租设备的量，在自有设备确定的情况下，其最大能外租设备的量。公司购置了 3.878 亿元的施工设备后（第一年年投资额为 24,390 万元，第二年投资额为 14,390 万元），如果按照外租设备净值和自有设备净值比例 50% 测算，其最大施工能力第一年约为 21 亿元，第二年约为 27 亿元。

施工能力是与市场的发展前景相一致的。根据北新路桥的现有合同项目按施工计划 2008、2009 年应该完工的工程量和截至 2007 年 12 月 31 日公司已跟踪预计可以签订合同的项目及公司目前已投标未开标项目推算，2008 年、2009 年预计完成施工量 167,560 万元、115,000 万元，这不包括 2008 年和 2009 年承揽工程的完工量。从公路施工发展前景看，国家将进一步加大公路建设投资，依据《国家高速公路网规划》，按静态投资匡算，国家高速公路网建设所需资金约 2 万亿元；依据国家“十一五”交通规划和各省区交通规划，东部、中部、西部、东北部省区的公路建设投资约为 10,151 亿元、5,307 亿元、9,055 亿元、2,270 亿元。从海外市场看，中亚、南亚、非洲市场的前景广阔。

**3、报告期内，公司的资产增长较快，对此《招股说明书》解释为“公司最**

近三年总资产、流动资产、非流动资产均呈现出较快的增长趋势，主要由于公司主营业务规模快速增长”，请说明公司在没有大规模外部投入、经营团队保持稳定的前提下如何实现了营业收入的快速增长？以前业务开展中出现的瓶颈问题如何得以解决？业务增长的持续性如何？

**答复：**公司在没有大规模外部投入、经营团队保持稳定的前提下主营业务规模快速增长主要源于市场开拓能力的增长。2005 年承接工程的金额为 4.5 亿元，2006 年承接工程的金额为 36 亿元，远远大于以前年度，由于工程行业的收入的滞后性，使得 2007 年的收入比 2006 年有大幅上升，施工收入的增加导致应收账款、存货两个流动资产项目大幅上升，同时 2007 年由于承接的阿尔及利亚东西高速公路 W1、W2 标段工程的施工需要，公司新购置了 1.11 亿元的施工设备，因此 2007 年公司固定资产账面余额较上年大幅增长。

具体说明如下：

(1)目标市场培育进入了收获期

①公司品牌价值不断提升：多年的信誉积累和市场形象塑造使公司市场价值得以快速提升。公司在目标市场中的认可度的提升，提高了公司项目选择能力、市场资源整合能力和同业主的议价能力，实现了收入、利润的快速增长；

②国内市场方面：公司自 2000 年走出新疆进入其他省区市场，截止 2007 年度疆外工程份额已占工程施工收入的 40.53%。近三年随着公司在目标市场中信誉的积累，公司在内蒙、陕西、四川、重庆、甘肃等目标市场中均得到了市场充分的认可并取得了可观的收入；

③国外市场方面：公司自 2004 年走出国门进入国外公路工程施工市场，至 2007 年度海外业务取得的收入已占到公司年度工程施工收入的 39.66%，近三年从收入绝对额和相对比重两方面均实现了稳步增长，并且这种趋势仍将延续；

(2)公司人员结构日趋合理：建筑施工企业以工程项目为经营单元，项目团队人员规模并不是随项目规模增加而同比增加，而是随着项目团队的经验积累和技术水平提高，项目团队所能管理的项目规模大幅提高。

公司自设立以来通过不断的积累，人员结构方面发生了很大变化，人员素质不断提高，成熟管理人员和技术人员的比重逐年提高。公司在人员总数未发生大幅增长的情况下实现了业务规模和资产规模的快速增长。

(3)信誉积累：多年的稳健发展和同银行的合作，增强了公司的融资能力，近年公司开具银行保函规模和融资额逐年增大，这使得公司在无外部投入的情况下能够利用财务杠杆撬动更大的业务规模和获取收益；另外随着企业信誉积累，分包商愿意垫资的额度增加，加大了公司信誉融资金额；公司积极利用战略合作方的资源，如与中信分包工程时利用中信提供的资金 1.1 亿元购置机械设备，利用公司良好的信誉免除履约保函、预付款保函等各类保函的出具（节约资金近 5000 万元）；

(4)公司自身管理水平的提高：公司近年应收账款、存货周转率逐年提高，随着公司治理及管理水平的提高，公司运营能力增强，资产周转速度加快，使公司在无外部投入的情况下收入及利润规模增加。

(5)海外业务开拓增加了公司的业务规模：海外业务在资金量的占用方面低于国内工程项目，因此在同样的资金规模条件下，开展海外业务能够取得更大的资金使用效率；另外，海外业务由于市场要素配置及要素价格和国内不同，与国内项目相比海外业务在相同工作量的情况下价值量远大于国内项目，这也是公司在没有外部投入和人员投入的情况下能够实现业务规模快速增长的原因之一。

目前公司主营业务收入发展的主要制约因素是资本规模，如公司资本规模和结构仍保持目前水平，公司在未来几年主营业务发展趋势将减缓，主要原因是公司借助银行融资的能力已经接近饱和，在无外部资本投入的情况下难以承继目前的快速增长趋势；但如考虑本次上市融资成功，公司在未来几年仍会保持持续快速增长的发展趋势。

**4、请解释（1）招股说明书：“同行业公路施工上市公司已完工未结算与收入的比例统计表”中，已完工未结算与收入的比例看，公司处于很低的水平。是否该表中只是选择性地提供了相关数据？（2）请解释报告期内存货周转率持续上升的原因，并说明公司的存货周转率与行业整体情况和发展趋势的一致性。**

答复：（1）已完工未结算占收入的比例反映存货—工程施工—已完工未结算款，即已经确认收入，但是尚未被业主结算的部分占当期收入的比重。如果该比重过高，有可能反映公司收入确认政策不谨慎。与同行业公路施工上市公司比较，公司该比例处于较低的水平，从另一侧面一定程度上反映了公司收入确认政策比较谨慎。

该表从同行业上市公司年报的审计报告中取得公路工程收入和已完工未结算款的金额，并非选择性地提供了相关数据。

#### 2005-2007 年同行业上市公司已完工未结算款占收入的比例

年度/单位	四川路桥	龙建股份	路桥建设	北新路桥
2007 年	28.24%	64.27%	25.79%	19.09%
2006 年	21.51%	54.13%	39.04%	22.65%
2005 年	45.61%	54.14%	39.17%	18.45%

(2) 存货周转率等于主营业务成本和存货期初期末平均余额的比值，如果主营业务成本的上升幅度大于存货平均值增加幅度，存货周转率将提高。为了适应业务规模扩张对资金的需求，公司及各项目部加快了对业主的结算速度，使占存货主要比重的“已完工未结算款”增长速度小于营业成本的增长速度，存货周转率持续上升。此外，近年国家开始关注工程施工行业拖欠工程款问题，随着拖欠工程款各项措施的实施，行业整体结算速度加快，这也是公司存货周转率加快的原因之一。

**5、公司 2007 年 7 月减资通知债权人和公告的情况如何，相关程序是否合法？债权人“有权要求清偿债务或提供相应担保”的权利是否得到了充分保证？**

答复：本次减资的程序，公司完全依据《公司法》第一百七十八条“公司应当自作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。”之规定进行。相关程序合法。债权人的权利得到了充分保证。

公司在 2007 年 7 月 3 日召开的 2007 年第二次临时股东大会上，通过了减资决议，并于 2007 年 7 月 5 日在新疆经济报上刊登了减资公告。公告称“公司决定减少注册资本，由 31,000 万元减少为 14,195 万元。债权人自接到公司通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。债权人要求公司清偿债务或者提供相应的担保的，请于上述期间内通知公司。”

“债权人通知方式：债权人将有效债权文件及凭证和要求公司清偿债务或者提供相应的担保的通知寄送乌鲁木齐市河滩北路 208 号，邮编：830054。”

公司在上述规定期间内没有收到债权人要求公司清偿债务或者提供相应的担保的通知。

2007 年 11 月 14 日，新疆维吾尔自治区工商行政管理局为公司本次减资换发了新的营业执照。

**6、截止 2007 年末、发行人存在数额较大的应付账款：（1）发行人是否将其承做的部分工程分包给他方进行，此种分包是否符合相关规定？接受分包的第三方是否具有相关资质？发行人如何对分包方的工程质量进行控制？（2）发行人分包给别人施工的工程规模应小于其自身承担的工程规模，但我们注意到发行人的应付账款大于应收账款，发行人是否有拖延与分包方结算款项的现象？**

答复：（1）发行人有对外分包，包括工程分包和简单的劳务分包。此种分包属于非主体工程的分包，经业主认可，符合相关规定。

根据建设部令第 87 号《建筑业企业资质管理规定》第五条规定，“获得施工总承包资质的企业，可以对工程实行施工总承包或者……也可以将非主体工程或者劳务作业分包给具有相应专业承包资质或者劳务分包资质的其他建筑业企业”。故此发行人除遵循建设部规定外，按照 ISO9001 质量体系标准之规定，对发行人所承揽项目按程序审核完劳务作业队合格后，仅是将非工程主体如排水附属物、防护项目分包给劳务作业队施工，故符合相关规定。作为劳务分包管理，发行人已有多年的施工管理经验，已形成一套卓有成效的管理体系，且劳务分包作业队进场前和进场后都需进行培训学习，使之掌握和了解发行人的管理规定。

分包企业按照分包合同的约定对发行人负责，而发行人需要对分包企业的工作成果向业主负责。发行人严格按照《建筑法》、《建筑业企业资质管理规定》等有关规定选择分包队伍。发行人对拟新采用的分包方，要对其进行预审、评价、选择，充分考虑分包方是否具有与分包项目相适应的资质、与发行人及其他企业合作的业绩、当前承担分包服务质量的保证能力、承担分包工程特殊内容的能力等因素。

其次，发行人按照《合同法》和发行人关于合同管理的规定签定分包合同，

并使用标准的合同范本。分包合同的内容必须与主合同相衔接并满足主合同对该分包项目的要求。分包合同条款必须齐全，施工项目、工作内容、工程质量、安全环保、工期、承包形式、单价、计费标准、双方经济法律责任等必须明确，避免因分包方的违约行为给发行人经营造成的损失。

再次，在施工过程中，发行人严格按国家和行业要求以及工程施工合同的规定，加强对分包队伍在施工人员、施工机械、原材料使用等方面的监督检查，要求其严格按照技术标准、施工规范、操作规程、安全规定等进行施工作业，严禁以包代管，杜绝安全、质量事故的发生。

最后，发行人所属项目部定期对分包方所承担的分项、分部工程施工进度、质量、安全、文明施工、环境保护等工作进行监督检查，对不符合要求的情况提出整改意见，监督分包方落实整改措施，保证分包工程的质量、进度、安全和环保符合合同要求。

(2) 发行人的应付账款核算的内容除包括与分包方结算款项以外，还包括施工材料采购、设备采购款等项目。因此，发行人的应付账款大于应收账款是正常的。发行人没有拖延与分包方结算款项的现象。

发行人采用的是建造合同核算办法，在分析应收账款和应付账款的关系时应涵盖资产负债表里存货中的已完工未结算款，因为这一部分存货业主尚未确认，但对于企业而言已进行对外结算并形成了负债即应付账款，发行人 2007 年度存货中已完工未结算款为 2.34 亿元。

#### (四) 内核小组会议讨论的主要问题

##### 1、进一步论证募集资金之一采购设备项目项目投向的合理性和必要性。

**答复：**采购设备项目在工程合同有充分保证的前提下，是非常必要的，可以实现发行人盈利能力的增加。

发行人的主要经营模式为公路工程施工总承包。除部分使用率较低的设备以外，租赁施工设备主要原因是发行人受资金的限制，自有设备不足，为按时完成施工任务，发行人迫不得已向外租赁设备，并且支付高昂的租赁费。采购设备的项目的合理性分析如下：

(1) 发行人营业成本主要为工程施工成本，2005 年度、2006 年度、2007

年度工程施工成本分别为 43,776.68 万元、62,969.86 万元、106,008.30 万元，报告期发行人工程施工成本构成以及占收入比重情况如下：

项 目	2007 年度		2006 年度		2005 年度	
	金额(万元)	比重%	金额(万元)	比重%	金额(万元)	比重%
人工费	13,950.69	11.38	7,724.91	10.53%	5,507.88	10.70%
材料费	56,502.43	46.1%	32,299.87	44.05%	21,891.91	42.55%
机械使用费	29,809.53	24.32%	19,066.25	26.00%	13,505.31	26.25%
其他直接费用	3,572.48	2.91%	2,644.74	3.61%	2,074.47	4.03%
间接费用	2,173.17	1.77%	1,234.09	1.68%	797.11	1.55%
合 计	106,008.30	86.48%	62,969.86	85.87%	43,776.68	85.08%

我们可以从上表可以看出，2007 年度机械使用费用比例下降幅度较大，主要原因是为满足阿尔及利亚项目的施工需要，发行人 2007 年采购了 1.11 亿元的设备，发行人自有设备比例提高，由于自有设备的使用费远低于非自有设备的租赁费，因此机械使用费占收入比重下降，发行人的利润空间增加。2007 年机械使用费占收入比例由 2006 年 26% 下降为 2007 年的 24.3%，机械使用费占收入比例下降将直接增加发行人的毛利率，虽然增加幅度仅有 1.7 个百分点，但是考虑到发行人收入的基数比较大，1.7 个百分点对应发行人的毛利绝对值的增加为 2082.5 万元，这部分的毛利是可以直接增加当期利润的，占 2007 年当期利润总额的比例为 44%，由此可见自有设备比例的提高对发行人业绩的影响巨大。

(2) 2005-2007 年度工程施工成本中机械使用费明细如下表： 单位：万元

年度	机械使用费总额	折旧费	租赁设备费	折旧占机械费总额比例%	外租设备占机械费总额比例%
2005 年	13,505.32	1,755.90	3,268.00	13.00	24.20
2006 年	19,066.25	1,635.08	5,636.00	8.58	29.56
2007 年	29,809.53	3,761.43	8,506.00	12.62	28.53
合 计	62,381.10	7,152.41	17,410.00	11.47	27.91

从上表可以看出，2005 年、2006 年发行人完成业务租赁费支出分别为 3,268 万元、5,636 万元，若按发行人现有折旧政策，租赁设备对应的折旧值仅为 1,099

万元、2,186万元，加上3%的大修理费支出约为340万元、640万元，2005年、2006年的费用额分别为1,439万元、2,826万元，若全部设备自有可节省费用约1,829万元、2,810万元。这些节约的费用可以直接增加当期利润。2007年如果全部设备自有可节省租赁费用约3,800万元，2007年的利润将可以增加为7,900万元，增加幅度为92%。

综上所述，我们认为，采购设备的项目在工程合同有充分保证的前提下具有必要性，可以实现发行人的盈利能力的增加。

项目组已经在招股书中相关部分进一步详细论证。

## 2、充分披露发行人与关联方之间的资质重合的情况。

答复：发行人拥有市政公用工程施工总承包二级，兵团一建、兵团五建、兵团六建也分别拥有市政工程施工承包二级或者三级资质，发行人与上述发行人在资质上存在一定的重合。

根据国家建设部发布的建筑业企业资质管理规定：（1）取得公路工程施工总承包一级资质的企业可承担单项合同额不超过企业注册资本金5倍的各等级公路及其桥梁；（2）取得市政公用工程施工承包二级资质的企业，可以从事：①城市道路工程（不可以从事除城市道路以外的公路工程施工）；单跨跨度40米以内桥梁工程；断面20平方米及以下隧道工程；公共广场工程；②10万吨/日及以下给水厂；5万吨/日及以下污水处理工程；3立方米/秒及以下给水、污水泵站；15立方米/秒及以下雨水泵站；各类给排水管道工程；③总贮存容积1000立方米及以下液化气贮罐场(站)；供气规模15万立方米/日燃气工程；中压及以下燃气管道、调压站；供热面积150万平方米热力工程；④各类城市生活垃圾处理工程。

发行人目前主要从事公路工程施工，而兵团一建、兵团五建、兵团六建虽然具有市政公用工程施工承包资质，但实际并不从事城市道路工程建设，因此与发行人不构成同业竞争关系。对于由于资质重合可能产生的潜在同业竞争，控股股东建工集团出具了避免同业竞争的承诺函。

招股说明书已经根据上述要求进一步补充披露。

## （五）发行人面临的主要风险

### 1、不同时期、不同地区公路交通投资规模变动产生的风险

发行人从事的公路工程施工业务主要依赖于国内外各地区公路交通基础设施的投资规模。各地区国民经济发展的不同时期、国民经济的发展状况对交通基础设施的投资规模都将产生直接影响，从而对公司业务的发展造成较大影响。

### 2、国际政治、经济形势突变风险

自 2005 年以来，公司国外工程项目的承揽和收入呈快速增长趋势，国外公路工程施工收入在公司营业收入中的比重逐年加大，目前已成功进入阿尔及利亚、吉尔吉斯、巴基斯坦、塔吉克斯坦等国开展公路工程项目建设。截至 2009 年 7 月 31 日公司正在执行和即将实施的国外工程合同预计收入为 51.4 亿元人民币，占公司全部正在执行和即将实施工程合同额的 74.14%。未来公司国外业务发展重点是中亚、南亚、非洲等地区，如果我国与工程业主所在国双边关系发生变化，或者所在国发生政治动荡、军事冲突等突发性事件，将影响本公司国外项目的施工进度。如果工程业主所在国发生严重的金融危机甚至经济危机，将可能导致所在国外汇储备下降，国外业主丧失支付能力，或者项目结算货币汇率巨幅波动，进而可能会影响本公司国外项目的盈利水平。

### 3、原材料质量、价格波动和供应风险

公路工程施工的原材料主要包括钢材、沥青、水泥及油料等，这些施工材料的质量将直接影响工程的质量和进度，潜在的材料质量缺陷会带来事故隐患。此外，由于公路工程施工周期较长，施工期内主要原材料的价格上涨将直接导致施工成本的增加，使实际施工成本与工程预算出现差异，影响公司的经营业绩。报告期公司直接材料费用占工程施工收入的比例分别为 44.05%、46.10%、52.49% 和 52.77%。

为降低材料价格风险，本公司采取在工程项目投标前向供应商询价，中标后组织供应商竞价，工程施工中按进度实施采购计划、与原材料供应商依据市场情

况协商履约条件，争取业主的理解，争取工程完工后进行概算调整以弥补涨价损失等多种方式和措施控制和降低原材料价格上涨的风险。但上述措施如果在实施过程中没有得到有效执行，仍会给公司带来原材料价格上涨及质量风险。

发行人已经充分关注主要原材料的供应风险。项目部根据施工合同，提前做好项目周期内的材料采购计划；发行人根据每个项目的进度统筹安排年度材料采购；对于紧俏材料，发行人与供应商签订长期合同，通过预付款的形式锁定成本，保障材料的稳定供应；根据对市场的分析和研究，发行人提前安排专项资金，用于紧俏材料的储备。但上述措施如果在实施过程中没有得到有效执行，仍会给公司带来原材料供应不及时的风险。

#### **4、专业人力资源短缺的风险**

公司作为迅速发展的路桥工程施工企业，专业技术人员的大量流失可能造成本公司无法满足工程承包资质要求的条件、与既有客户的关系无法维系等风险，进而对本公司业务产生不利影响。由于国内同行业企业对核心专业人才竞争激烈，员工薪酬、工作地域、股权激励等都是专业技术人员选择服务公司时考虑的因素。公司地处新疆，尽管为专业人员提供了在西部地区具有竞争力的薪酬，但与发达地区的同行企业相比，本公司管理人员和技术人员的收入水平相对较低，这不利于公司在内地吸引优秀专业人才。未来公司将根据自身业务发展的需要和当前人才竞争的态势完善薪酬体系以吸引专业人才。

#### **5、延期、误工风险**

在与业主签订工程施工合同之后，公司需要在约定的时间内将完工工程交付给业主。由于工程承包项目实施过程复杂、周期较长，可能出现工程设计发生变更、工程款项不能及时到位、设备原材料供应不及时、交通供电供水限制及暴雨等情况，导致工程进度无法按合同约定进行，存在工程不能按期建成交付的风险，影响公司的经营业绩和信誉。对此，公司将审慎研究合同条款，通过在合同中制定免责条款、加强与工程项目所在地政府与交通水电等部门的联系获取支持、加强项目管理来降低风险。

## 6、工程安全和环保方面的风险

公路、桥梁、隧道施工需要在露天、高空、地下作业，施工环境存在一定的危险性，如防护不当可能造成人员伤亡；施工过程中因地质状况复杂，加之管理上、操作上的问题，出现坍塌，也可能造成装备损毁、人员伤亡，影响工期。此外，由于野外作业的道路交通条件差，工程运输中可能出现交通事故，造成公司及第三方财产和人员伤亡，影响公司的经济效益。

目前，国家有关管理部门对建筑施工行业的工程安全、环保等方面提出了更高的要求，本公司从事的公路工程施工存在一些具有一定危险性的现场施工工作，同时环境保护工作也始终贯穿于工程施工过程中。如果在工程建设中存在安全、环保控制工作不到位的情况，则会对公司公路工程施工项目的交付、后继业务的开展等形成一定的影响，带来一定的法律、经济损失风险。

## 7、工程项目分包风险

在施工总承包项目的执行中，本公司可以依法将所承包工程中的部分工作发包给具有相应资质的企业。分包企业按照分包合同的约定对本公司负责，而本公司需要对分包企业的工作成果向业主负责。虽然公司已建立了较为完善的分包商挑选内控制度、持续监控机制，但如果分包方式不当或分包商监管不力，可能引发安全、质量事故和经济纠纷，会对公司的工程质量、成本和经济效益产生影响，存在一定的工程分包风险。

## 8、汇率波动风险

公司国外工程结算货币多采用工程所在地的货币或美元，2005 年以来，由于人民币汇率处于持续升值状态，报告期内公司以外汇结算的营业收入也持续增长，因此国外工程结算货币的汇率变动对公司的经济效益会产生一定的影响。报告期内以外汇结算的营业收入、汇兑损益、国外工程收入及汇兑损益占国外工程收入的比例见下表：

项 目	2009 年 1-6 月	2008 年	2007 年度	2006 年度
以外汇结算的营业收入（万美元）	7,042.07	12,902.97	6,683.18	1,946.93

汇兑损益(万元, 损失以“-”号列示)	-280.86	-873.09	-195.40	-32.46
国外工程收入(万元人民币)	48,119.17	88,036.99	48,616.87	15,457.52
汇兑损益占国外工程收入的比例	-0.58%	-0.99%	-0.40%	-0.21%

公司国外工程目前主要结算货币为美元和卢比。截至 2009 年 6 月 30 日, 以美元结算的全部项目未来预计收入约折合 28.98 亿元人民币(以美元对人民币 1: 6.8331 折算), 以卢比结算的全部项目未来预计收入约为 4.51 亿元人民币(以卢比对人民币 1: 0.0867 折算)。如果项目施工结算期结算货币兑换人民币的汇率出现升值(或者贬值), 将导致发行人预计的毛利发生增加(或者减少)。

## 9、客户集中风险

公司的客户具有特定性, 主要是国内外各地区政府相关交通建设管理单位和路桥建设的施工项目总承包商。公路工程施工合同一般具有单项合同金额较大、个别会计年度客户较为集中的特点, 报告期前 5 名客户占年度营业收入的比例分别为 59.86%、56.25%、76.82%和 84.15%, 存在某一会计年度经营业绩依赖少数客户的风险。由于单个项目合同金额大、不同项目毛利率差异较大, 不同时间承接的合同金额差异较大, 行业特点造成了公司业绩和经营活动现金流量可能会因某一特定项目的开工时间、施工进度及项目结算进度的不同而发生波动。

公司本次募集资金将用于购置施工机械设备和补充公路工程施工业务的运营资金。募集资金如果可以顺利投入使用, 将使得公司工程项目的承揽规模、施工项目的范围广度得到提高, 在同一时期内公司可以参与投标的工程数量及可以同时施工的工程数量都将较报告期有大幅增加, 客户集中风险将显著降低。

## 10、大股东控制风险

新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司为本公司的控股股东, 发行前持有公司 11,135.33 万股股份, 占发行前公司总股本的 78.44%。此次公司申请公开发行 4,750 万股之后, 兵团建工集团仍持有公司超过 50%的股份, 处于绝对控股地位。若控股股东通过行使投票权或其他方式对本公司经营决策、人事等方面进行控制, 可能会对本公司经营活动造成一定的影响。

## 11、市场竞争日益激烈的风险

根据交通部公路司发布的数据，截至 2009 年 7 月 2 日，全国拥有公路施工一级以上资质的企业有 712 家，市场竞争比较激烈。虽然公司在公路工程施工行业中已具有多年的从业经验，拥有经验丰富的管理团队、先进的施工设备，在某些特定区域、工程项目管理等方面具有业内领先水平，但是由于本行业竞争较为激烈，行业内其他优秀企业亦在不断提升技术与管理水平，壮大自身实力，加强市场开拓。公司所在行业内存在竞争日趋激烈的风险。

## 12、市场分割风险

公司从事的公路工程施工业务主要是为国内外各地区的公路工程建设提供服务，虽然随着我国《招投标法》的颁布实施，公路工程招投标工作已逐步制度化，各地区已普遍通过公开招投标来进行工程发包，但既有的地方保护还未能完全消除，对当地公路施工企业承接相关业务具有一定的保护倾向，并且在一定时期内将持续存在。这对公司在相关区域的业务拓展造成一定的影响，面临一定的市场分割风险。

## 13、业务单一风险

公司是从事公路工程施工的专业工程公司，目前的营业收入主要来自于公路工程施工，主营业务突出，同时也存在业务收入单一的风险。报告期公司公路工程施工收入占营业收入的比重分别为 98.12%、98.02%、99.22%和 99.29%，公司主营业务突出并且呈现稳步增长态势。

## 14、偿债风险

公司从事的公路工程施工业务包括投标、中标、采购、施工、竣工验收、质量保证期维修的全过程。公路工程施工业务的特点，决定了公司在经营过程中需要大量的资金用于向业主提供现金保证、开具各类保函及质押的质保金等。从我国建筑行业目前的总体情况来看，企业资产负债率普遍较高，2007 年底全行业平均为 65.45%（数据来源：《中国统计年鉴 2008》），债务绝大多数为流动性负债，

短期偿债压力较大。公司自成立以来业务发展迅速，对流动资金的需求量也持续增长，而目前公司融资渠道仅为银行贷款和商业信用，因此资产负债率处于较高水平。2009年6月30日公司资产负债率为80.12%，存在一定的财务风险。

### 15、应收账款发生坏账的风险

2009年6月30日，公司应收账款净额为32,829.86万元，占总资产的比例为22.83%。应收账款具体情况如下：

账龄	应收账款金额 (万元)	比例(%)	坏账计提比例	应收账款净额 (万元)
1年以内	25,796.96	69.05	5%	24,507.11
1-2年	6,684.42	17.89	15%	5,681.75
2-3年	2,560.64	6.85	30%	1,792.45
3-4年	1,204.91	3.23	40%	722.95
4-5年	251.19	0.67	50%	125.60
个别计提	862.41	2.31	100%	0.00
合计	37,360.53	100.00	-	32,829.86

公司所承建工程的业主主要是各地区的交通建设管理单位，其信誉和还款能力具有较好保障。同时，公司制订了相应的应收账款管理措施，以合理控制应收款项的限额和回收时间，并在项目考核中加大了项目经理对工程款回收的责任，在财务核算中实施了较强的监督力度，但仍存在个别项目款项在未来出现呆坏账金额大于已计提的坏账准备的可能，影响公司资产安全和收益水平。

## (六) 证券服务机构出具专业意见的情况

光大证券核查了公司审计机构希格玛会计师事务所有限公司出具的审计报告、内部控制审核报告、经注册会计师核验的非经常性损益明细表、反馈意见的答复和专项核查意见等重要文件，核查了公司律师北京国枫律师事务所出具的法律意见书、律师工作报告和历次补充法律意见书等重要文件，确认上述两大机构出具的专业意见与本保荐机构所作判断不存在重大差异。

(以下无正文)

(此页无正文,为《光大证券股份有限公司关于新疆北新路桥建设股份有限公司  
证券发行保荐工作报告》之签署页)

项目协办人 卫成业

签名

卫成业

2009年8月21日

保荐代表人 崔宝瑞

签名

崔宝瑞

唐绍刚

唐绍刚

2009年8月21日

保荐业务负责人 刘剑

签名

刘剑

2009年8月21日

内核负责人 刘剑

签名

刘剑

2009年8月21日

保荐业务部门负责人 魏伟

签名

魏伟

2009年8月21日

保荐机构法定代表人 徐浩明

签名

徐浩明

2009年8月21日

保荐机构公章

