

跟踪评级公告

联合信评字[2006] 213 号

联合资信评估有限公司通过对江苏悦达集团有限公司 2003 年 6 亿元企业债券的信用状况进行跟踪评级, 确定江苏悦达集团有限公司 2003 年 6 亿元企业债券的信用等级维持 AAA, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月十九日



江苏悦达集团有限公司2003年6亿元 企业债券跟踪评级报告

跟踪评级结果：

信用等级：AAA

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2006年6月19日

初次评级结果：

信用等级：AAA

初次评级时间：2003年7月28日

财务概况

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额（万元）	1025073.80	1270925.47	1458282.97
所有者权益（万元）	266174.85	306439.24	344805.59
主营业务收入（万元）	657711.40	1056738.38	1236363.21
利润总额（万元）	46365.47	79585.16	84123.20
EBITDA（万元）	85105.47	139542.89	149719.37
负债比率（%）	52.95	55.71	55.51
全部资本化比率（%）	49.20	51.39	52.10
净资产收益率（%）	8.96	10.06	9.50
流动比率（%）	158.84	119.35	140.20
EBITDA 利息倍数（倍）	3.22	4.59	4.59
债务保障倍数（倍）	0.08	0.10	0.09

分析员

沈磊 朱海峰

电话

8610-64912118-803

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

江苏悦达集团有限公司（以下简称“公司”）现已形成了汽车、纺织两大支柱以及机械制造、纺织服装、商贸流通、能源和基础设施四大产业集群。公司2003年预测2004、2005年两年净利润分别为18131万元、21262万元，实际分别实现净利润30818.44万元、32754.13万，比预测值分别高出69.98%、54.05%，目前财务状况及盈利能力均较正常，公司保持了较快增长速度，总体经营状况良好。

公司本次发行的 6 亿元企业债券资金已全部投资于山西京大高速公路。山西悦达京大高速公路有限公司 2003 年至 2005 年三年收费收入分别达到 7446 万元、13900 万元、13950 万元，公路收费收入逐年提高。

本期债券由广东发展银行提供担保。该行目前经营状况基本正常，截止 2005 年底，广东发展银行资产总额 3554 亿元，净资产 69 亿元，2005 年实现利润总额 7.81 亿元。

综合以上分析，联合资信认为公司的整体经营及担保实力没有发生影响本期企业债券信用水平的重大变化，本期企业债券信用等级 AAA 保持不变。

积极因素

1、公司 2005 年底总资产达到 145.8 亿元，全年实现销售收入 206.6 亿元，利税 12.4 亿元，跻身江苏省重点规模企业前 12 强，成为江苏江北地区 8 市中首家超 200 亿元的企业集团。

2、公司汽车项目形成年产 15 万辆生产能力，2005 年销售超 11 万台，进入全国排名前列。

关注

1、公司所在盐城地区长期以来工业经济基础比较薄弱，经济总量、资金配套、人才资源等方面与发达地区差距较大，一定程度上影响公司的发展。

2、公司对外投资金额较大，债务总额不断增加，债务负担较重。

3、公司于 2005 年 11 月 21 日发行了一年期 6 亿元短期融资券，短期支付压力增大。

评级展望

公司现有产业包括纺织业、汽车制造、农机、煤矿、公路等，都是国家大力鼓励发展的产业，公司经营规模不断扩大，抗风险能力有所提高。

综合以上分析，联合资信认为公司发展前景良好，本期企业债券的信用评级展望为“稳定”。

附表：主要财务数据

项 目（万元）	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额	1025073.80	1270925.47	1458282.97
流动资产	491436.86	547151.31	585645.53
应收账款	66564.09	62131.30	63291.74
存货	91469.04	159534.74	178552.62
流动负债	309386.27	458452.14	417730.66
短期借款	193444.00	269620.14	199288.68
应付票据	29519.39	72133.25	115178.84
一年内到期的长期负债	20500.00	13000.00	10640.00
长期借款	163176.49	179971.29	260163.53
应付债券	60432.00	60439.20	120432.00
少数股东权益	216148.71	256508.88	303967.38
所有者权益	266174.85	306439.24	344805.59
主营业务收入	657711.40	1056738.38	1236363.21
主营业务成本	548608.29	867047.95	1037119.48
营业利润	29558.02	59187.42	59355.05
主营业务利润	103540.06	182287.67	191925.96
利润总额	46365.47	79585.16	84123.20
净利润	23836.68	30818.44	32754.13
销售商品、提供劳务收到的现金	707434.60	1177323.54	1423330.22
经营活动产生的现金流量净额	45985.39	77805.02	83050.89
投资活动产生的现金流量净额	-15254.34	-153178.78	-100693.71
筹资活动产生的现金流量净额	51645.60	77134.46	43880.23
现金及现金等价物净增加额	82374.62	1760.70	26236.93
指 标	2003 年	2004 年	2005 年
销售债权周转次数(次)	6.56	11.17	14.44
存货周转次数（次）	6.00	6.91	6.14
总资产周转次数（次）	0.64	0.92	0.91
主营业务利润率（%）	15.74	17.25	15.52
现金收入比（%）	107.56	111.41	115.12
总资本盈利率（%）	5.29	5.29	4.83
净资产收益率（%）	8.96	10.06	9.50
长期资本化比率（%）	31.68	29.93	36.97
全部资本化比率（%）	49.20	51.39	52.10
负债比率（%）	52.95	55.71	55.51
流动比率（%）	158.84	119.35	140.20
速动比率（%）	129.28	84.55	97.45
EBITDA	85105.47	139542.89	149719.37
筹资活动前产生的现金流量净额	36391.26	-76044.32	-56813.48
EBITDA 利息倍数（倍）	3.22	4.59	4.59
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.16	-2.48	-0.54
债务保护倍数（倍）	0.08	0.10	0.09