

信用等级公告

联合[2009] 161

联合资信评估有限公司通过对江苏阳光集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏阳光集团有限公司
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十月二十二日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与江苏阳光集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与江苏阳光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，未因江苏阳光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江苏阳光集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏阳光集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年十月二十二日

江苏阳光集团有限公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1

发行额度: 10 亿元

期 限: 365 天

评级时间: 2009 年 10 月 22 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009.6
现金类资产(亿元)	15.75	19.72	18.01	19.22
资产总额(亿元)	160.07	164.98	198.30	208.86
所有者权益(亿元)	55.18	59.84	67.45	82.62
短期债务(亿元)	42.90	69.01	54.92	41.07
全部债务(亿元)	47.42	75.74	79.06	62.56
主营业务收入(亿元)	77.86	91.09	70.83	45.15
利润总额(亿元)	7.38	9.46	9.07	20.95
EBITDA(亿元)	12.39	15.91	16.40	--
经营性净现金流(亿元)	5.05	12.53	20.41	5.55
净资产收益率(%)	5.98	8.36	8.12	--
资产负债率(%)	50.79	49.81	51.37	47.24
速动比率(%)	91.76	99.33	89.43	70.02
EBITDA 利息倍数(倍)	6.99	5.09	4.64	--
经营现金流负债比(%)	7.62	16.64	26.36	--
现金偿债倍数(倍)	1.58	1.97	1.80	1.92

注: 公司财务报表采用旧会计准则编制。2007 年 11 月公司转让了房地产业务重要子公司江苏阳光置业发展有限公司, 但 2008 年 12 月公司将其回购, 在 2007 年合并报表中, 公司合并了江苏阳光置业发展有限公司当年 1-11 月的利润和现金流, 在 2008 年报表中, 公司只合并了其 2008 年底的资产和负债。合并范围的变化导致 2008 年利润表和现金流量表相关数据与前 2 年可比性不强。

分析师

刘小平 李慧鹏

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 江苏阳光集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用等级以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司是全球最大的毛纺生产企业, 生产设备和先进技术, 品牌和规模优势显著。
2. 公司资产流动性好, 现金类资产充足。
3. 公司经营活动现金流对本期短期融资券保护能力强。

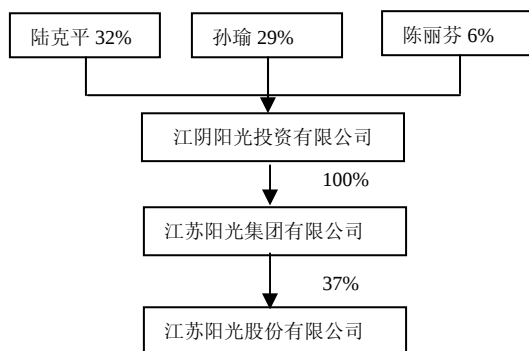
关注

1. 公司资金使用效率不高, 资金管理水平有待改善。
2. 公司短期债务占比高。

一、主体概况

江苏阳光集团有限公司（以下简称“阳光集团”或“公司”）前身是成立于1986年的江阴市精毛纺厂，是由新桥镇投资的乡镇企业。1993年7月，经江苏省经济体制改革委员会批准同意，组建了“江苏阳光集团公司”。2001年3月经江苏省江阴市人民政府农村集体资产管理办公室批准，江苏阳光集团公司改制成江苏阳光集团有限公司，公司性质变为有限责任公司。截至2008年底，公司注册资本为67387.30万元，江阴阳光投资有限公司持股100%。公司实际控制人为陆克平先生（见图1）。

图1 截至2008年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司是一家多元化的控股集团，目前已形成以毛纺服装为主业，涉及房地产、热电、外贸、有线电子、多晶硅等其他产业的经营架构。公司先后被评为江苏省重点企业集团、国家级重点企业集团，是纺织行业中国家重点扶持的33家企业排头兵之一。

公司内设17个职能部门。截至2008年底，公司拥有全资及控股子公司13家，其中下属企业江苏阳光股份有限公司（以下简称“阳光股份”，股票代码600220）于1999年9月在上海证券交易所上市。

截至2008年底，公司（合并）资产总额198.30亿元，所有者权益67.45亿元；2008年公司实现主营业务收入70.83亿元，利润总额9.07亿元；2008年公司经营活动产生的现金流量净额为20.41亿元；截至2009年6月底，公

司（合并）资产总额208.86亿元，所有者权益82.62亿元；2009年上半年公司实现主营业务收入45.15亿元，利润总额20.95亿元；2009年上半年公司经营活动产生的现金流量净额为5.55亿元。

截至2008年底，公司本部资产总额108.43亿元，所有者权益67.73亿元；2008年公司本部实现主营业务收入34.42亿元，投资收益4.17亿元，利润总额7.15亿元；2008年公司本部经营活动产生的现金流量净额为12.41亿元。截至2009年6月底，公司本部资产总额116.00亿元，所有者权益82.90亿元；2009年上半年公司本部实现主营业务收入17.72亿元，投资收益18.01亿元，利润总额19.74亿元；2009年上半年公司本部经营活动产生的现金流量净额为17.40亿元。

公司注册地址：江苏省江阴市新桥镇马嘶桥；法定代表人：陆克平。

二、本期短期融资券概况

公司2009年度计划注册短期融资券20亿元，其中第一期计划发行额度为10亿元人民币（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。公司将根据资金需求情况择时发行第二期10亿元短期融资券。

本期短期融资券所筹资金，80%将用于满足流动资金需求，20%用于置换部分银行借款，以降低融资成本。本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

纺织工业是中国传统支柱产业，精纺呢绒在纺织工业中生产加工工艺技术最为复杂，被称为“技术纺织”。受人民币升值、劳动力成本上升以及宏观经济形势的影响，2008年以来中国纺织行业整体发展环境不容乐观，精纺呢绒的出口业务也受到较大威胁。预计短期内销售压力可能进一步上升，毛精纺行业将进入新一轮洗牌周期，在这一阶段中，拥有规模、品牌、

技术优势及稳定市场订单的企业将在竞争中处于更加有利的位置。

公司是全球最大的毛纺服装生产企业和高档服装生产基地，品牌、技术和规模优势明显，综合实力较强。截至 2008 年底，公司已具备精纺纱锭 18 万锭/年，精纺呢绒面料 3800 万米/年、服装 350 万套/年的生产能力。2008 年全球经济下滑对该业务将产生一定的影响，但公司较为充足的订单储备能在一定程度上缓解其同期业绩大幅下滑的风险。

2009 年以来公司房地产业务的纳入以及房地产市场的回暖助推了公司经营业绩的提升，同时投资收益的增长进一步强化了公司的盈利和偿债指标，降低了公司的债务负担。但纺织行业景气程度的下滑、新投产的多晶硅价格下跌、房地产业务业绩波动较大、投资收益持续性较低等因素也增加了公司的经营压力。

随着全球经济的企稳回升，公司主导产业毛纺服装业务有望保持良好增长态势，同时公司后续资本性支出相对较少，公司整体偿债能力有望增强。公司主体信用风险较低。

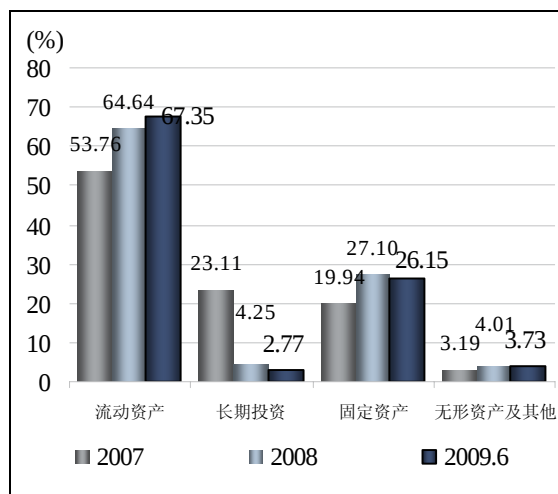
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为“稳定”。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

截至 2008 年底，公司（合并）资产 1982967.09 万元，其中流动资产和长期投资分别占 64.64%和 4.25%，固定资产、无形资产及其他分别占 27.10%和 4.01%。由于 2008 年公司陆续回收了长期债权投资，与 2007 年底相比，公司资产构成变化较大，其中长期投资占比迅速下降，流动资产、固定资产、无形资产及其他相应提高。2009 年 6 月底公司资产总额 2088583.40 万元，与 2008 年底相比，公司资产占比情况变化不大（见图 2）。

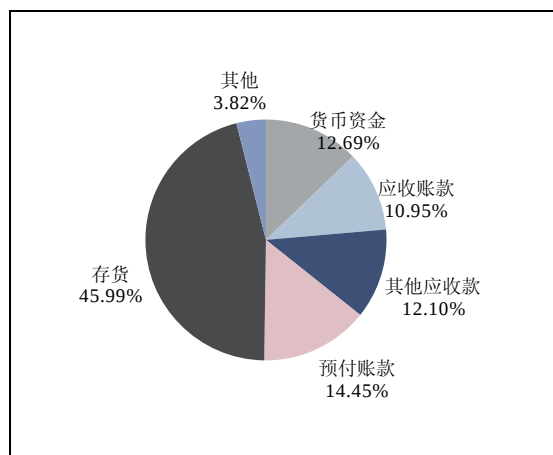
图 2 公司资产占比情况



资料来源：公司财务报表

公司流动资产主要为存货、预付账款、其他应收款、应收账款和货币资金。截至 2008 年底，公司流动资产 1281817.71 万元，其资产构成情况见图 3。2009 年上半年流动资产构成与 2008 年底变化较大，其中其他应收款占比由下降至 4.15%，存货占比上升 61.75%，存货以在建及预售房产为主。

图 3 2008 年底公司流动资产占比情况



资料来源：公司财务报表

公司现金类资产较为稳定，2008 年底和 2009 年 6 月底分别为 180097.86 万元和 192153.99 万元，公司现金类资产充足。

2008 年底，公司应收账款净额 140356.80 万元，前五名欠款占总额的 5.09%，集中度低，欠款人主要为毛纺服装客户。从账龄分析看，1

年以内的占 75.53%，1-2 年的占 13.09%，2-5 年的占 8.67%，5 年以上的占 2.70%。公司已对不同账龄的应收款按比例提取坏账准备，2008 年底坏账准备余额 16753.90 万元，占应收账款余额的 10.66%。与 2007 年底相比，公司应收账款净额增加 30107.78 万元，主要原因在于：

①公司毛纺服装业务板块收入的增长带动了应收账款的增加；②应对全球经济下滑状况，公司对部分优质客户提供了适当宽松的销售政策。由于公司主要债务人为军队、机关、银行、国家机关以及国外知名品牌商，应收账款风险较小。2007-2008 年公司应收账款周转次数分别为 8.11 和 5.65 次，公司应收账款周转较快。

2008 年底，公司其他应收款净额 155063.24 万元。前五名欠款合计占总额的 81.08%，集中度高，为往来款或减资款。从账龄分析看，1 年以内的占 91.69%，5 年以上的占 1.82%。公司已对不同账龄的应收款按比例提取坏账准备，2008 年坏账准备余额 12667.72 万元，占其它应收款余额的 7.38%。目前其他应收款的债务人主要为：江阴国宏贸易有限公司江阴市和鸿正贸易有限公司（往来款，分别占其他应收款总额的 25.64%和 32.03%），江阴市兴发物资供应有限公司和江阴散山湾开发发展有限公司（往来款，分别占其他应收款总额的 16.90%和 6.41%），以及江苏阳光生态农林开发有限公司（减资款，占其他应收款总额的 9.09%），以上企业运营正常。公司其他应收款数额较大，回收风险不大，但资金使用效率不高。

2008 年底，公司存货 589456.79 万元，与 2007 年底相比，增加 450397.97 万元，主要原因在于：①新增子公司江苏阳光置业发展有限公司存货 3876,19.33 万元；新增子公司南京有线电厂有限公司存货 9177.39 万元；②公司上期订立的原材料采购合同全部在金融危机爆发之前，由于原计划在 2008 年第四季度下单的客户延至 2009 年第一季度，引起 2008 年第四季度比 2007 年同期用毛数量减少，原材料库存增加；同时由于客户延期提货，因此 2008 年 12 月底增加呢

绒库存 70 万米，导致库存商品增加，以上库存商品已于 2009 年 1-2 月已全部交货。该库存原材料以及库存商品的增加导致 2008 年底公司存货增加 3 亿元左右。合并范围的变化，导致 2008 年底公司存货总量和存货结构变化较大，公司目前存货以房地产为主，从 2009 年上半年房产行情来看，公司存货流动性较好。

2008 年底，公司长期投资净额 73959.64 万元，其中长期股权投资 72959.64 万元，公司对海通证券股份有限公司投资 26000 万元、南昌商业银行投资 12880 万元，以上 2 项股权投资均按照成本法核算，变现能力强。2009 年上半年，公司已出售海通证券 18120 万股，实现投资收益 16.47 亿元。

总体看，公司整体资产流动性较好。

2. 现金流分析与预测

（1）2006-2008 年现金流分析

从经营活动看，虽然 2008 年业务结构的调整导致公司销售商品、提供劳务收到的现金较前两年有所减少，但受益于 2008 年公司收回了 28 亿元债权投资（流入在 2008 年的“收到的其他与经营活动相关的现金”中按净额反映，流出在 2007 年“支付的其他与投资活动相关的现金”中反映），导致当年公司经营活动现金流入量和现金流量净额大幅增长，2008 年分别为 1052387.92 万元和 204103.28 万元。剔除各项往来款收入和支出后，公司主业产生的经营性净流量为 57720.48 万元，公司主业获取现金能力较强；2009 年上半年公司实现经营活动现金流量净额 55507.06 万元，其中主业经营活动产生的现金流净额为 29092.06 万元。公司经营现金流质量较以往年度有所提高。从现金收入比来看，2008 年为 118.02%，较前两年有所提高，主要是原占公司 25%左右的房地产业务收入现金收入比低于毛纺服装行业，受股权变动影响，2008 年报表中尚未体现房地产业务板块的收入及现金流。2009 年上半年由于房地产业务收入及现金的合并，公司现金收入比有所提高，为

147.18%。

从投资活动看，公司 2007 年投资活动现金净额-414179.44 万元，主要由于多晶硅项目的投资和对其他公司 30 亿元的债权投资，较 2006 年增长 173.22%。2008 年公司多晶硅和毛纺织服装项目后续投资以及并购活动等产生的投资现金流出大幅增加，但受债权投资等往来款减少的影响，2008 年公司投资活动现金流出量减少较快，为 296189.20 万元，同期由于公司收回部分企业股权导致投资活动现金流入同比增长较快，以上两重因素使得 2008 年公司投资活动现金流量净额绝对数下降很快，2008 年公司投资活动现金流量净额为-166749.80 万元。2009 年上半年，由于出售海通证券股票收回投资获取的现金大幅增长，当年投资现金流净额表现为净流入，为 160604.42 万元。

从筹资活动看，公司 2007 年筹资活动现金流入 970724.89 万元，较 2006 年增长 67.58%，主要是取得银行借款和发行短期融资券收到的现金；为偿还银行债务等所支付的现金流出为 651228.58 万元；相应筹资活动产生的现金流量净额为 319496.31 万元。2008 年公司债务规模增幅较大，但在较为充裕的筹资活动前现金流量净额的带动下，公司筹资活动现金流以偿还债务为主，2008 年公司筹资活动现金流量净额为-40911.87 万元。2009 年上半年，由于经营和投资活动较为充裕的现金流，公司筹资活动以债务偿还为主，当期筹资活动现金流量净额为-205884.22 万元。

总体看来，公司经营活动获取现金能力稳定，随着对外投资规模的缩小和投资收益的实现，公司对于债务融资规模相应有所下降。

（2）2009-2011 年现金流预测

公司预测的未来三年现金流量情况如表 1 所示。主要预测依据如下：①经营活动现金流预测中，以 2008 年经营现金流为基础，结合公司的经营预测、经营现金流入流出配比关系作出，但 2009 年-2011 年未考虑经营往来款；②投资活动现金流预测中，2009 年大额的投资流入主要是公司计划当年出售持有的海通证券

19000 股，带来 18 亿元左右的现金流入（该项计划已实施，2009 年上半年公司投资活动已经实现 39.17 亿元的现金流入）。2010 年和 2011 年投资流入主要考虑公司参股企业南昌商业银行、宁夏商业银行等公司的现金股利；由于多晶硅一期项目和毛纺织服装等技改等相关项目于 2008 年基本竣工，2009 年至 2011 年资本性支出相应大幅减少，且股权投资具有很大的不确定性，故不纳入预测范围；③筹资活动现金流预测中，考虑到未来盈利能力的增强以及资本性支出的减少，公司预测从 2009 年起筹资活动现金流量净额较小，2010-2011 年筹资活动现金流以偿还债务为主。在筹资活动现金流入中，已经考虑了公司 20 亿元短期融资券的流入及偿还。

表1 现金流预测

项 目（亿元）	2008	2009E	2010E	2011E
经营活动现金流入	105.24	107.44	121.81	136.13
经营活动现金流出	84.83	95.17	105.88	117.45
经营活动产生的现金流量净额	20.41	12.27	15.93	18.68
投资活动现金流入	12.94	20.18	0.72	0.75
投资活动现金流出	29.62	2.30	3.05	3.05
投资活动产生的现金流量净额	-16.67	17.87	-2.34	-2.30
筹资活动现金流入	113.02	86.00	90.00	95.00
筹资活动现金流出	117.12	84.57	90.78	95.04
筹资活动产生的现金流量净额	-4.09	1.43	-0.78	-0.05
现金及现金等价物净增加额	-0.37	31.58	12.81	16.34

数据来源：公司提供

联合资信认为，公司对多晶硅项目盈利预测较为乐观，实现难度很大，加之房地产业务 2010 年-2011 年的盈利情况存在不确定性，因此公司对未来经营活动现金流预测偏乐观。

目前公司投资项目已基本建成，未来两年计划资本性支出规模相对不大，如若公司在 2009 年的投资现金流入能实现，未来三年公司外部筹资压力能进一步缓解。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2008 年底公司流动比率为 165.57%，速动比率为 89.43%；2009 年 6 月底公司流动比率和速动比率分别为 183.04%和 70.02%。考虑到公司经营活动产生的现金流入规模较大，公司短期偿债能力仍处于正常范围。

2008 年公司经营现金流动负债比率为 26.36%，目前公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债的覆盖程度较低，2009 年上半年该指标明显改善。

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券发行额度为10亿元。截至2009年6月底，公司全部债务62.56亿元，其中短期债务41.07亿元。本期发行额占公司2008年底短期债务的24.35%，发行后对公司的短期债务及其债务资本结构具有一定的影响。

2009年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为47.24%和36.21%。以2009年6

月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后，上述两项指标模拟值将分别升至49.65%和39.70%，债务负担加重。

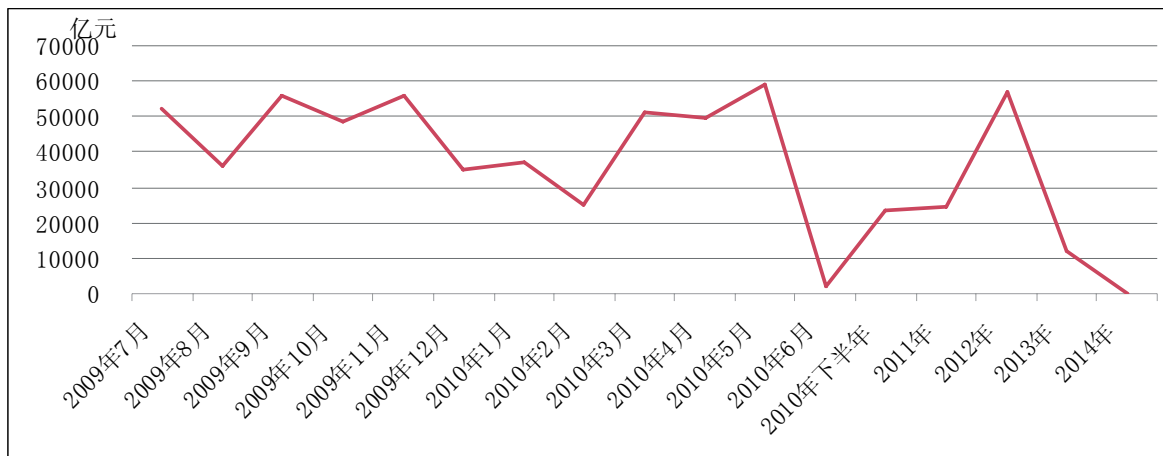
结合对公司未来盈利能力、资金需求以及本期债券资金用途的判断，联合资信认为，公司未来实际债务负担有望低于上述模拟值。

2008年底和2009年6月底，公司现金类资产分别为18.01亿元和19.22亿元，为本期发行额度的1.80倍和1.92倍，现金类资产对本期短期融资券的保护能力强。

2008 年公司经营活动现金流入量和净流量分别为 105.24 亿元和 20.41 亿元，分别为本期短期融资券的 10.52 倍和 2.04 倍。未来随着盈利能力的增强，公司经营现金流对本期融资券的覆盖程度较高。

截至 2009 年 6 月底，公司全部有息债务合计 62.56 亿元，偿还时间分布情况如图 4 所示。可以看出，公司待偿债务期限分布较为分散，有利于本期短期融资券的到期偿还。

图4 公司全部债务偿还时间分布情况



数据来源：公司提供

2009 年 6 月底，公司获得中、农、工、建、进出口银行等行的授信总额为 98.60 亿元，已使用额度为 59.24 亿元，尚未使用的 39.36 亿元中均为流动贷款授信。公司融资渠道较畅通。

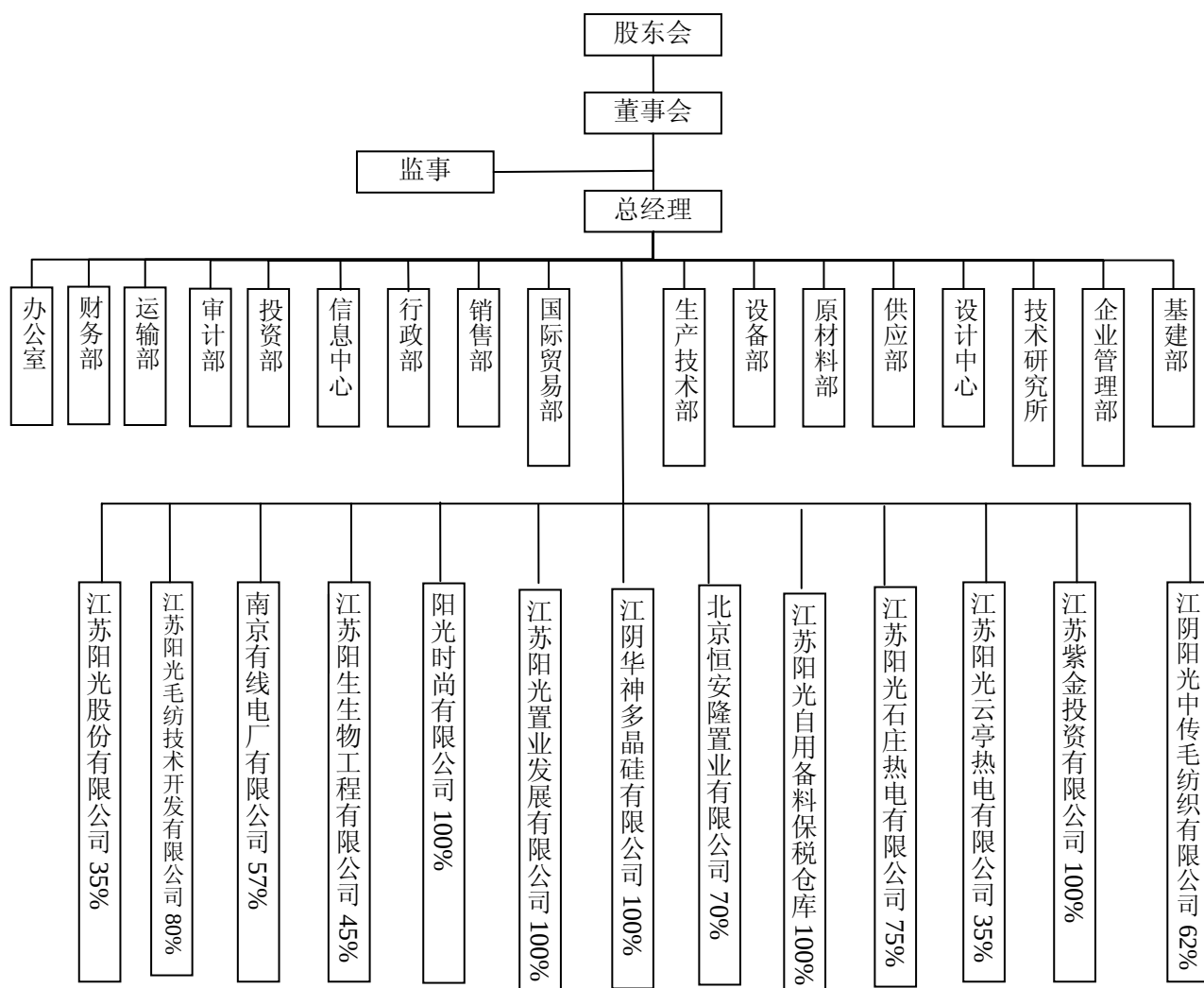
六、综合评价

公司是全球最大的毛纺生产企业，品牌、技术和规模优势明显，2009 年以来公司房地产业务的纳入以及房地产市场的回暖助推了公司经营业绩的提升，同时投资收益的增长进一步

强化了公司的盈利和偿债指标，降低了公司的债务负担。但受纺织行业景气程度的下滑、新投产的多晶硅价格下跌、房地产业务业绩波动较大、投资收益持续性较低等因素的影响，公司经营压力仍然较大。

公司资产流动性较好，现金类资产对本期短期融资券保护能力强；经营活动获现能力较强，经营活动现金流入量和净流量对本期短期融资券的覆盖程度较高。本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2006~2009 年 6 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动资产					
货币资金	144714.96	173774.21	162635.21	6.01	172129.52
短期投资	8496.02	8700	4049.6	-30.96	4049.60
应收票据	4247.79	14700.79	13413.05	77.70	15974.87
应收股利			66.58		386.21
应收利息		29.03	31.05		64.80
应收账款	128030.74	110249.03	140356.8	4.70	137804.52
其他应收款	161801.39	158881.18	155063.24	-2.10	58418.08
预付账款	159700.11	241450.15	185226.22	7.70	149244.47
应收补贴款	534.4	252.61	651.77	10.44	
存货	542323.2	139058.82	589456.79	4.26	868565.08
待摊费用	21.61	3841.58	53.84	57.83	37.02
其他流动资产		36000	30813.56		
流动资产合计	1149870.23	886937.39	1281817.71	5.58	1406674.18
长期投资					
长期股权投资	44577.53	81231.65	72959.64	27.93	47490.31
长期债权投资		300000.00	1000.00		1000.00
长期投资合计	44577.53	381231.65	73959.64	28.81	48490.31
合并价差	1389.35		10298.70	172.26	9294.50
长期投资净额	45966.88	381231.65	84258.34	35.39	57784.81
固定资产					
固定资产原值	439371.53	469085.88	568638.67	13.76	571493.08
减：累计折旧	133191.35	152465.45	193346.43	20.48	208737.33
固定资产净值	306180.18	316620.43	375292.24	10.71	362755.75
减：固定资产净值减值准备					
固定资产净额	306180.18	316620.43	375292.24	10.71	362755.75
工程物资			28.09		1220.95
在建工程	45372.28	12462.69	162018.36	88.97	182160.12
固定资产清理					
固定资产合计	351552.46	329083.11	537338.70	23.63	546136.82
无形资产及其他资产					
无形资产	43035.22	41703.73	66417.41	24.23	64237.64
长期待摊费用	560.81	229.45	1543.23	65.89	685.18
其他长期资产	9744.45	9744.45	9998.32	1.29	9998.32
其他非流动资产		896.11	1593.38	-59.56	3066.45
无形资产及其他资产合计	53340.48	51677.64	79552.34	22.12	77987.60
资产总计	1600730.05	1649825.91	1982967.09	11.30	2088583.40

附件 2-2 2006~2009 年 6 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 6 月
流动负债					
短期借款	364015.5	425086.6	528782.92	20.53	388231.54
应付票据	53000	65000	20428.46	-37.92	22470.48
应付账款	47255.73	24474.06	73510.29	24.72	58951.46
预收账款	62262.41	15275.91	126868.92	42.75	286641.05
应付工资	3707.25	4640.46	6013.08	27.36	6057.16
应付福利费	1090.73	1458.25	2446.67	49.77	1980.24
应交税金	3804.35	7497.69	4666.3	10.75	-9005.61
其他应交款	497.13	356.77	170.53	-41.43	-406.75
其他应付款	113758.36	8507.36	9394.73	-71.26	13338.91
预提费用	717.06	590.08	1913.96	63.38	96.20
一年内到期的长期负债	12000.00			-100.00	
短期债券		200000.00		8.13	
流动负债合计	662108.52	752887.17	774195.86		768506.79
长期负债					
长期借款	45200.00	67300.00	241350.00	131.08	214900.00
长期应付款	104437.62			-100.00	
专项应付款	1306.49	1572.30		-100.00	
其他长期负债			3166.28		3166.28
长期负债合计	150944.11	68872.30	244516.28	27.28	218066.28
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	813052.63	821759.47	1018712.14	11.94	986573.07
少数股东权益	235871.87	229711.46	289727.47	10.83	275792.28
所有者权益					
实收资本	67387.30	67387.30	67387.30		67387.30
资本公积	172295.42	172295.42	193715.32	6.03	193626.24
盈余公积	104687.54	107343.80	109126.11	2.10	109025.91
其中：法定盈余公积	103396.26	103519.09	108870.54	-100.00	108898.56
法定公益金					
储备基金	840.57	2493.14	127.78	-61.01	63.67
企业发展基金	450.71	1331.58	127.78	-46.75	63.67
未分配利润	207435.29	251328.46	304298.75	21.12	456178.60
归属于母公司的所有者权益合计	551805.55	598354.98	674527.48	10.56	826218.05
负债及所有者权益合计	1600730.05	1649825.91	1982967.09	11.30	2088583.40

附件 3 2006~2009 年 6 月合并利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	09 年 1-6 月
一、主营业务收入	778587.38	910910.54	708254.28	-4.62	451461.57
减: 主营业务成本	646370.20	743739.16	601491.79	-3.53	372609.06
主营业务税金及附加	14007.21	19797.35	4571.30	-42.87	8294.76
二、主营业务利润	118209.97	147374.03	102191.19	-7.02	70557.76
加: 其他业务利润	2944.44	7338.03	13314.04	112.64	2926.66
营业费用	9959.84	8358.62	6670.34	-18.16	3627.06
管理费用	18143.20	19321.68	25291.77	18.07	13821.94
财务费用	20736.22	35947.77	40462.32	39.69	13051.51
三、营业利润	72315.15	91083.99	43080.80	-22.82	42983.91
加: 投资收益	2771.08	3763.99	46936.94	311.56	166295.63
补贴收入	254.50		10.00	-80.18	
营业外收入	48.43	244.63	2099.66	558.42	278.71
减: 营业外支出	1618.87	450.7	1415.53	-6.49	14.30
加: 以前年度调整					
四、利润总额	73770.28	94641.91	90711.87	10.89	209543.95
减: 所得税	23061.21	23831.16	19212.44	-8.73	51670.20
少数股东损益	17736.22	20765.68	16746.83	-2.83	6094.09
五、净利润	32972.85	50045.07	54752.60	28.86	151779.66
加: 年初未分配利润	179181.67	207435.29	251328.46	18.43	304298.75
其他转入	547.32	66.55	4298.30	180.24	128.22
六、可供分配的利润	212701.84	257546.91	310379.35	20.8	456206.63
减: 提取法定盈余公积	4373.99	5311.51	5964.66	16.78	28.02
提取法定公益金					
提取储备基金	257.09	106.85	57.97	4394.76	
提取职工奖励及福利基金	484.85	650.30			
提取企业发展基金	150.62	106.85			
七、可供股东分配的利润	207435.29	251371.39	304298.75	21.12	
减: 应付优先股股利					
应付普通股股利		42.94			
转作股本的普通股股利					
八、未分配利润	207435.29	251328.46	304298.75	21.12	456178.60

附件 4 2006~2009 年 6 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	09 年 1-6 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	848025.27	1016204.57	835878.76	-0.72	664458.53
收到的税费返还	7745.73	5469.81	5980.05	-12.13	853.13
收到的其他与经营活动有关的现金	2217.06	243145.93	210529.11	874.47	47054.86
现金流入小计	857988.07	1264820.30	1052387.92	10.75	712366.51
购买商品、接受劳务支付的现金	616694.96	1033080.74	698279.67	6.41	534200.08
支付给职工以及为职工支付的现金	32805.64	30688.50	33548.54	1.13	18984.10
支付的各项税费	53309.77	59485.49	52310.12	-0.94	83034.51
支付的其他与经营活动有关的现金	104715.69	16279.44	64146.31	-21.73	20640.76
现金流出小计	807526.05	1139534.17	848284.64	2.49	656859.45
经营活动产生的现金流量净额	50462.02	125286.13	204103.28	101.11	55507.06
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	23019.69	55356.66	118695.61	127.07	270340.43
取得投资收益所收到的现金	90.12	92.58	4826.09	631.79	41295.80
处置固定资产、无形资产和其他	3470.82	1954.23	2522.02	-14.76	4822.61
收到的其他与投资活动有关的现金	3904.93		3395.69	-6.75	202.96
现金流入小计	30485.56	57403.48	129439.40	106.06	275366.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	55140.25	99282.83	170255.02	75.72	19679.93
投资所支付的现金	42688.77	71057.43	125611.41	71.54	91921.31
支付的其他与投资活动有关的现金	17268.27	301242.66	322.77	-86.33	3160.34
现金流出小计	115097.30	471582.92	296189.20	60.42	114761.57
投资活动产生的现金流量净额	-84611.74	-414179.44	-166749.80	40.38	160604.42
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	5120.00	236763.41	12361.59	55.38	
借款所收到的现金	574017.12	714902.69	1081473.83	37.26	391663.64
收到的其他与筹资活动有关的现金	124.72	19058.79	36422.10	1608.89	
现金流入小计	579261.84	970724.89	1130257.53	39.69	391663.64
偿还债务所支付的现金	474122.33	570134.95	1114527.52	53.32	568544.20
分配股利、利润或偿付利息所支付现金	21866.62	46253.01	42604.38	39.58	23403.67
支付的其他与筹资活动有关的现金	4836.16	34840.62	14037.50	70.37	5600.00
现金流出小计	500825.12	651228.58	1171169.40	52.92	597547.86
筹资活动产生的现金流量净额	78436.72	319496.31	-40911.87		-205884.22
四、汇率变动对现金的影响	-377.72	-1543.75	-108.95	-46.29	-732.95
五、现金及现金等价物净增加额	43909.27	29059.25	-3667.34		9494.31

附件 5 2006~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
债务转为资本				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	32972.85	50045.07	54752.60	28.86
加: 少数股东损益	17736.22	20765.68	16746.83	-2.83
计提的资产减值准备				
计提的坏帐准备或转销的坏帐	2740.52	-268.83	1244.74	-32.61
固定资产折旧	30568.71	31276.73	36506.18	9.28
无形资产摊销	1753.57	1574.73	1281.21	-14.52
长期待摊费用摊销	77.57	314.90	194.19	58.22
待摊费用减少(减:增加)	-6.44	-3819.97	3768.63	
预提费用增加(减:减少)	442.55	4.10	17.11	-80.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	631.02	156.73	393.57	-21.03
固定资产报废损失	649.67	240.46		
财务费用	20552.46	34515.45	38922.64	37.62
投资损失(减:收益)	-2771.08	3763.99	-46936.94	311.56
递延税款贷项(减:借项)			-339.03	
存货的减少(减:增加)	-31474.02	-218575.84	-49954.73	25.98
经营性应收项目的减少(减:增加)	-62969.00	120646.74	137096.49	
经营性应付项目的增加(减:减少)	39557.43	84646.19	10409.81	-48.7
其他				
经营活动产生的现金流量净额	50462.02	125286.13	204103.28	101.11
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	144714.96	173774.21	153337.42	2.94
减: 货币资金的期初余额	100805.70	144714.96	157004.76	24.8
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	43909.27	29059.25	-3667.34	

附件 6 主要财务指标

指 标	2006 年	2007 年	2008 年	加权平均值	2009 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.83	7.47	5.08	5.95	--
存货周转次数(次)	1.37	2.42	1.65	1.83	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.59	0.39	0.48	--
盈利能力					
主营业务利润率(营业利润率)(%)	15.18	16.18	14.43	15.11	15.63
总资本收益率(%)	4.02	5.13	5.13	4.91	--
净资产收益率(%)	5.98	8.36	8.12	7.76	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	5.43	7.52	20.02	13.35	16.32
全部债务资本化比率(%)	37.58	47.77	45.05	44.37	36.21
资产负债率(%)	50.79	49.81	51.37	50.79	47.24
偿债能力					
流动比率(%)	173.67	117.80	165.57	152.86	183.04
速动比率(%)	91.76	99.33	89.43	92.87	70.02
EBITDA 利息倍数(倍)	6.99	5.09	4.64	5.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.83	4.76	4.82	4.60	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.38	0.05	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.93	-9.24	1.06	-2.63	--
现金流					
现金收入比(%)	108.92	111.56	118.02	114.26	147.18
利润现金比率(%)	153.04	250.35	372.77	292.10	--
本期短期融资券偿债能力					
经营现金流动负债比率(%)	7.62	16.64	26.36	19.70	--
现金偿债倍数(倍)	1.58	1.97	1.80	1.81	1.92

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
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%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比率	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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
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 / 本期短期融资券到期偿还额
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 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

附件 8 短期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 江苏阳光集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏阳光集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。江苏阳光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江苏阳光集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏阳光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，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如江苏阳光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，直至江苏阳光集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券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江苏阳光集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年十月二十二日

