

信用等级公告

联合[2011] 840 号

联合资信评估有限公司通过对江苏阳光集团有限公司 2011 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
2011 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
二零一一年十月二十八日



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、评级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 2011 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一一年十月二十八日
信用评级业务专用章

江苏阳光集团有限公司

2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 5 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2011 年 10 月 28 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	18.01	19.02	31.24	31.28
资产总额(亿元)	198.30	223.72	270.17	292.05
所有者权益(亿元)	67.45	74.20	85.11	91.68
短期债务(亿元)	54.92	49.10	62.68	75.01
全部债务(亿元)	79.06	76.40	97.50	113.63
营业收入(亿元)	70.83	103.44	127.17	83.72
利润总额(亿元)	9.07	10.60	17.25	11.07
EBITDA(亿元)	16.40	17.84	26.74	--
经营性净现金流(亿元)	20.41	19.39	18.59	5.02
净资产收益率(%)	8.12	9.12	12.83	--
资产负债率(%)	51.37	53.35	52.44	52.61
速动比率(%)	89.43	87.12	97.19	83.34
EBITDA 利息倍数(倍)	4.65	5.65	7.89	--
经营现金流负债比(%)	26.36	21.13	18.23	--
现金偿债倍数(倍)	1.80	1.90	3.12	--

注: ①公司使用旧会计准则; ②2010 年 6 月公司收购海润光伏科技股份有限公司 33.65%的股权, 2010 年 7~12 月合并了资产负债表、利润表及现金流量表。③公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

周 旭 胡岩

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

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 2011 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. 公司较强的价格转移能力有效化解了成本上涨压力, 主营业务毛纺服装经营稳定。
3. 公司太阳能业务基本形成产业链, 在同行业中具有成本优势。
4. 公司现金类资产及经营活动产生的现金流对本期短期融资券保障程度较高。

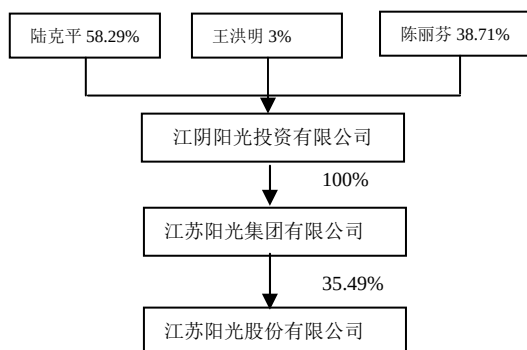
关注

1. 太阳能电池业务受太阳能光伏产业发展进程、政策补贴和市场价格影响较大。
2. 公司债务规模增加快, 短期债务占比高。
3. 公司其他应收款、存货及预付款规模大, 公司资金使用效率有待提高。

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 2010 年底，公司注册资本为 197387.30 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 2010 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，涉及太阳能、房地产、热电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 家企业之一。

公司内设 17 个职能部门。截至 2010 年底，公司拥有全资及控股子公司 14 家（见附件 1），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 2010 年底，公司（合并）资产总额 270.17 亿元，归属于母公司的股东权益 85.11 亿元；2010 年公司实现主营业务收入 127.17 亿元，利润总额 17.25 亿元；截至 2011 年 6 月底，公司（合并）资产总额 292.05 亿元，归

属于母公司的股东权益 91.68 亿元；2011 年 1～6 月公司实现主营业务收入 83.72 亿元，利润总额 11.07 亿元。

公司注册地址：江苏省江阴市新桥镇陶新路 18 号；法定代表人：陈丽芬。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2011 年发行 5 亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天。本期所募资金 60%将用于补充公司生产经营过程中所需的流动资金，40%用于替换贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是一家以精毛纺面料为主导产业，集洗毛、制条、条染、复精梳、纺纱、织布、印染后整理于一体的全球最大精毛纺生产企业。在中国企业联合会、中国企业家协会联合公布的“2010年度中国企业500强”和“2010年度中国制造企业500强”排名中，公司分别位居第236位和117位；在中国纺织工业协会公布的“2008～2010年度中国纺织服装企业竞争力500强”排名中，公司位居纺织服装行业第3位，毛纺行业第1位。

公司先后建立了博士后科研工作站、国家级技术中心、国家级毛纺新材料工程技术研究中心，形成了“一站二中心”的技术创新平台和有层次、有重点的较为完善的技术创新体系。同时，公司与清华大学、中国服装大学等 20 多所高校合作，建立了产品开发、技术攻关和产、学、研一体化的技术创新机制。在全国同行业中，公司创造了自己独有的核心技术，保证了公司在全国毛纺行业中技术开发和新产品创新的领先地位。2001～2010 年，公司累计获得 210 个国家专利，16 个国家高新火炬计划项目科研攻关，25 个国家重点新产品，7 个国家技术创新项目，4 个国家 863 项目。

公司高管人员行业经营和管理经验丰富；公司整体人员以生产人员为主，文化素质不高，符合公司所处的纺织行业劳动密集型特点。近年来，公司通过引进高级人才和技术骨干，形成了多层次、多元化的人才梯队结构。公司目前的人才结构和人才储备，基本适应公司发展的需求。

2010 年公司实现主营业务收入 127.17 亿元，较去年同期增长 22.94%，其中毛纺服装业务占 47.05%，毛纺服装业务的在主营业务收入中的占比呈现下滑趋势；太阳能板块对主营业务收入贡献较大，达到 19.59%；房地产业务占比维持稳定占 26.96%。

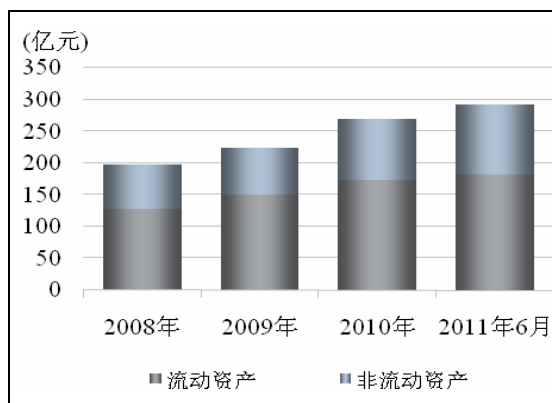
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、财务分析

1. 资产流动性分析

2008~2010 年，随着公司经营规模的不断扩张，公司资产总额平稳增长，年均增长 16.73%。截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 270.17 亿元，其中流动资产和非流动资产 64.35%和 35.65%，公司资产以流动资产为主，但流动资产中存货占比较大。截至 2011 年 6 月底，公司（合并）资产总额 292.05 亿元，其中流动资产和非流动资产 62.26%和 37.74%（见图 2），资产结构较上年底变化不大。

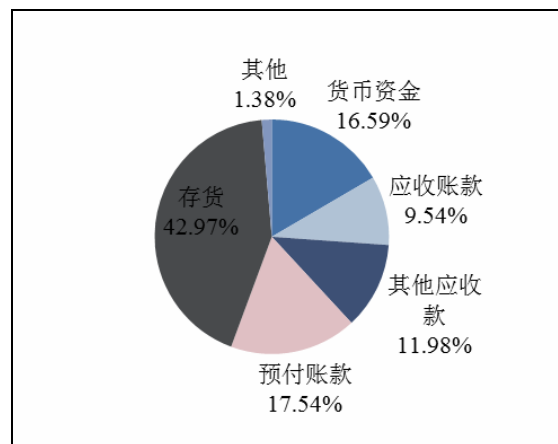
图 2 公司资产占比情况



资料来源：公司财务报表

2008~2010 年，受合并报表范围变化的影响，流动资产年均增长 16.46%。截至 2010 年底，公司流动资产 173.85 亿元。截至 2010 年底，公司流动资产主要由存货（42.97%）、预付账款（17.54%）、货币资金（16.59%）、其他应收款（11.98%）及应收账款（9.54%）。资产构成情况见图 3。

图 3 截至 2010 年底公司流动资产占比情况



资料来源：公司财务报表

2008~2010 年，公司货币资金呈明显增长趋势，年均增长 33.18%，截至 2010 年底为 28.85 亿元，其中银行存款占 84.78%，其他货币资金占 14.82%（主要为海润光伏 3.92 亿元银行承兑汇票保证金），公司现金类资产充足。

2008~2010 年，公司应收账款规模较为稳定，年均增长 8.68%，截至 2010 年底，公司应收账款为 16.58 亿元，账龄在 1 年以内的占 79.50%，1~2 年的占 10.11%，2~3 年的占 4.23%，3~5 年的占 4.20%，5 年以上的占 1.96%。应收账款主要为毛纺服装的欠款，应收账款欠款金额前五名的合计欠款金额为 1.33 亿元，占期末应收账款的 7.29%，客户质量较好，集中度低。公司共计提坏账准备 1.66 亿元，占应收账款总额的 9.09%。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。2008~2010 年公司销售债权周转次数分别为 5.08 次、6.75 次和 7.51 次，公司应收账款周转较快。

2008~2010 年，公司其他应收款较为稳

定, 年均增长 15.88%, 截至 2010 年底, 公司其他应收款为 20.82 亿元, 前五名欠款合计占总额的 58.04%, 集中度高, 主要为往来款。从账龄看, 账龄在 1 年以内的占 92.53%, 1~2 年的占 4.74%, 2~3 年的占 1.02%, 3~5 年的占 0.54%, 5 年以上的占 1.17%。公司已对不同账龄的应收款按比例提取坏账准备, 2010 年坏账准备余额 1.47 亿元, 占其他应收款总额的 6.61%。目前其他应收款的债务人主要为: 江苏明德实业有限公司、江苏汇金控股集团有限公司(往来款, 分别占其他应收款总额的 33.62%和 9.60%), 江苏大江金属材料有限公司和江阴市旅游文化产业发展有限公司(往来款, 分别占其他应收款总额的 9.60%和 8.16%), 以及江阴市红源金属制品有限公司(往来款, 占其他应收款总额的 2.82%), 以上企业运营正常。公司其他应收款数额较大, 账龄合理, 回收风险不大, 但影响资金使用效率。

随着房地产板块及太阳能板块业务的拓展, 2008~2010 年, 公司预付账款增长较快, 年均增长 28.32%, 主要为土地款与工程预付款。截至 2010 年底, 公司预付账款 30.50 亿元, 其中 1 年以内的占 95.11%, 与 2009 年相比增长了 6.50 亿元, 主要江苏阳光置业有限公司预付土地款及预付工程款。

2008~2010 年, 公司存货规模稳定增长, 年均增长 12.57%, 截至 2010 年底, 公司存货 74.70 亿元, 主要由原材料(占比 16.65%)、在产品(占 66.31%)、库存商品(占 16.28%)构成, 主要为阳光置业的存货 50.60 亿元。阳光置业存货中, 待售物业 4.68 亿元, 在建物业 28.51 亿元, 储备土地 17.41 亿元。2010 年公司存货周转次数为 1.39 次, 较上年提升 0.07 次, 存货周转率有所提升。

总体看, 公司资产以流动资产为主, 流动中存货、应收款项比重较大, 资产流动性一般; 但公司现金类资金较多, 整体资产质量良好。

2. 现金流分析

从经营活动来看, 2008~2010 年, 伴随着公司销售规模的扩大和营业范围的增长, 公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入稳步增长, 三年年均增长率分别为 21.84%和 12.30%, 2010 年分别为 124.09 亿元和 132.73 亿元。2008~2010 年收到的其他与经营活动有关的现金波动较大, 主要由于 2008 年公司收回了对其他非关联公司 1 年以上的资金贷款(联合资信在 2008 年 7 月 29 日出具的跟踪评级报告中对该笔债权投资进行了重点关注), 导致 2008 年收到的其他与经营活动有关的现金异常, 2009、2010 年恢复正常水平。2008~2010 年, 公司购买商品、接受劳务支付的现金三年年均增幅为 18.42%, 2010 年为 97.93 亿元。由于合并范围的扩大, 公司员工总数增加较大, 导致 2010 年支付给职工以及为职工支付的现金增加较快, 较 2009 年增加 52.64%。支付的其他与经营活动有关的现金主要是南京有线电厂有限公司 0.55 亿元, 青龙山生态园林有限公司 0.49 亿元, 合并范围影响 0.39 亿元, 波动较大。

受上述因素影响, 经营活动现金流出额增长较快, 年均增长 15.99%。公司经营活动现金流量净额一直为表现为净流入, 但受保证金进出及合并范围变动的影响, 呈下降趋势, 分别为 20.41 亿元、19.39 亿元和 18.59 亿元。

从收入实现质量看, 2008~2011 年上半年, 公司现金收入比指标波动较大, 分别为 118.02%、121.62%、97.58%和 108.02%, 波动主要受海润光伏回款周期影响, 收入实现质量一般。

从投资活动来看, 2008~2010 年, 公司投资活动现金流入波动下滑, 年均增长率为 -24.88%, 主要是 2010 年公司收回投资收到的现金大幅下滑所致。由于海润光伏扩能项目支出 9.20 亿元、阳光股份设备更新改造支出 2.54 亿元以及取得电子集团股权支付股权款 2.81 亿元, 导致投资活动现金流出和投资活动产生

的现金净流出量波动较大，2010 年分别为 16.33 亿元和-9.03 亿元。目前经营活动产生的现金流净额能够覆盖投资支出需求，但外部融资仍是保证公司现金流运转正常的有效途径之一。

从筹资活动来看，2008~2010 年，公司筹资活动现金流入为借款所收到的现金，现金流出主要为偿还债务和分配股利或利润或偿付利息所支付的现金。2008~2010 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-4.09 亿元、-27.56 亿元和 7.66 亿元。

2011 年 1~6 月，公司经营活动产生的现金流入为 97.42 亿元，为 2010 年全年的 73.40%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 90.44 亿元，现金收入比率为 108.02%，较 2010 年有所上升；受回款周期、房地产开发及太阳能产能扩张影响，公司经营活动产生的现金流量净额为 5.02 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-13.30 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 1.65 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，经营活动获取现金能力较强；由于扩建、改造等项目的资金需求，公司投资支出规模较大；公司筹资活动主要是借款取得现金，公司整体现金流状况良好。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率呈上升的态势，2010 年分别为 170.42% 和 97.19%；2008~2010 年公司经营现金流动负债比分别为 26.36%、21.13% 和 18.23%；截至 2011 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 160.70% 和 83.34%。总体看，公司现金资产规模较大，经营活动获现能力较强，公司短期偿债能力适宜。

2011 年 6 月底，公司合并报表对外担保合计 2.19 亿元，担保比率 0.81%。

2011 年 6 月底，公司获得中、农、工、建、进出口银行等行的授信总额度为 148.30 亿元，

已使用额度为 112.04 亿元，尚未使用 36.26 亿元，均为流动贷款授信。公司融资渠道较畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

截至 2011 年 6 月底，公司全部债务总额为 11.36 亿元，公司本期发行的短期融资券为 5 亿元，占公司债务总额的 4.40%，对公司债务结构影响不大。

以 2011 年 6 月底数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 52.61% 和 45.08% 上升至 54.32% 和 46.15%，公司债务负担将有所加重。

截至 2011 年 6 月底，公司现金类资产为 31.28 亿元，对本期短期融资券的覆盖倍数为 6.26 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2008~2010 年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 21.05 倍、26.04 倍和 26.55 倍；经营活动现金流净额对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 4.08 倍、3.88 倍和 3.72 倍，总体看，公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力较强。

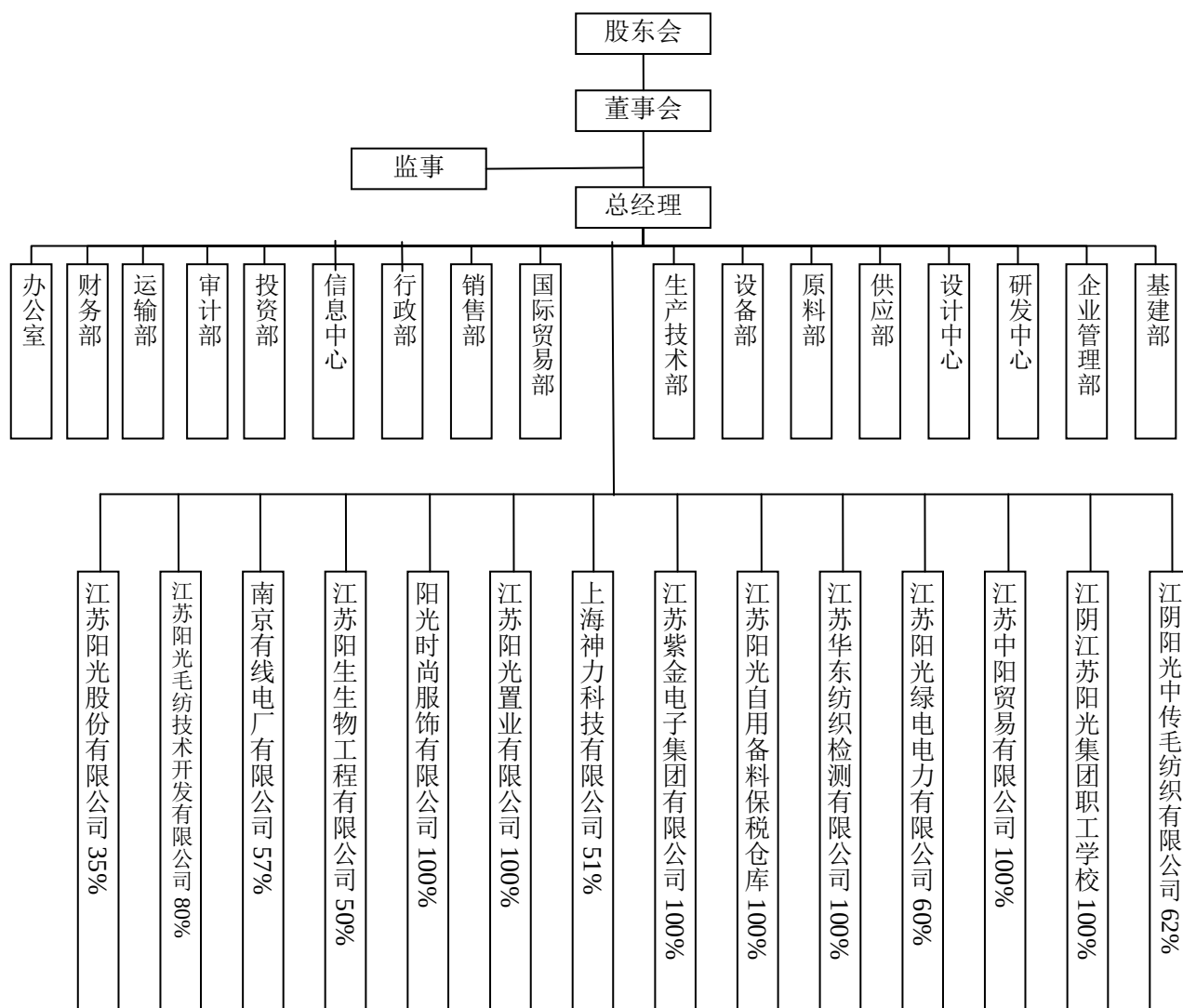
六、综合评价

公司目前是全球最大的毛纺生产企业，品牌、技术和规模优势明显。虽然原材料价格攀升、人民币升值对公司毛纺服装业务产生了不利影响，但公司凭借其较强成本控制能力，有效缓解了同期业绩下滑的风险；加之 2010 年以来公司太阳能业务的纳入以及房地产市场回暖助推了公司经营业绩的提升。

未来，随着公司多元化经营布局的确立及毛纺传统板块产品结构的优化，整体盈利水平有望提升，公司整体偿债能力有望改善。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还风险低，安全性较高。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2008~2011 年 6 月
 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 6 月
流动资产：					
货币资金	162635.21	168708.57	288470.68	33.18	293782.21
短期投资	4049.60	4049.60	4049.60	0.00	0.00
应收票据	13413.05	17483.12	19928.36	21.89	18977.95
应收股利	66.58	11.49			28.37
应收利息	31.05	16.88			0.00
应收账款	140356.80	135354.47	165794.96	8.68	222359.46
其他应收款	155063.24	233844.72	208239.39	15.88	206666.02
预付账款	185226.22	239974.30	304990.64	28.32	201230.06
应收补贴款	651.77				
存货	589456.79	697639.96	746990.88	12.57	875306.18
待摊费用	53.84	308.57	47.55	-6.02	0.71
一年内到期的长期债权投资					10.53
其他流动资产	30813.56				0.00
流动资产合计	1281817.71	1497391.68	1738512.07	16.46	1818361.49
长期投资：					
长期股权投资	72959.64	69514.71	49289.62	-17.81	58837.06
长期债权投资	1000.00	1210.93	1336.68	15.61	0.00
合并价差	10298.70	8689.49	20747.11	41.93	17854.49
长期投资合计	84258.34	79415.13	71373.41	-7.96	76691.55
固定资产净额	375292.24	503562.25	742441.98	40.65	776903.59
工程物资	28.09				11.57
在建工程	162018.36	75702.79	49245.92	-44.87	142887.02
固定资产清理			74.16		
固定资产合计	537338.70	579265.03	791613.74	21.38	919802.18
无形资产及其他资产：					
无形资产	66417.41	56653.80	70271.41	2.86	75543.85
长期待摊费用	1543.23	331.99	2115.58	17.08	2591.07
其他长期资产	9998.32	9744.45	19912.82	41.12	17471.89
其中：股权分置流通权	9998.32	9998.32	9744.45	-1.28	9744.45
其他非流动资产	1593.38	14429.10	7894.94	122.59	10017.18
无形资产及其他资产合计	79552.34	81159.35	100194.74	12.23	105623.99
递延税项：					
递延税款借项					
资产总计	1982967.09	2237231.19	2701693.96	16.72	2920479.21

附件 2-2 2008~2011 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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：					
短期借款	528782.92	374124.38	444454.09	-8.32	528328.76
应付票据	20428.46	16857.03	74695.82	91.22	213152.50
应付账款	73510.29	95078.14	161505.29	48.22	159351.75
预收账款	126868.92	319724.20	183014.05	20.11	209798.58
应付工资	6013.08	7231.95	10570.44	32.59	12196.72
应付福利费	2446.67	2600.95	1448.54	-23.06	1589.28
应付股利			2443.36		2715.22
应交税金	4666.30	-13112.19	7782.45	29.14	-42926.25
其他应交款	170.53	200.65	120.81	-15.83	82.70
其他应付款	9394.73	15216.12	23128.32	56.90	38339.61
预提费用	1913.96	27.80	3384.27	32.97	289.77
短期债券		100000.00	100000.00		
一年内到期的长期负债			7609.38		2600.00
其他流动负债					
流动负债合计	774195.86	917949.02	1020156.81	14.79	1131518.64
长期负债：					
长期借款	241350.00	273000.00	348277.00	20.13	386222.16
应付债券					
长期应付款					
专项应付款			24407.32		9226.55
其他长期负债	3166.28	2550.95	23989.02	175.25	9373.26
长期负债合计	244516.28	275550.95	396673.35	27.37	404821.97
递延税项：					
递延税款贷项					-
负债合计	1018712.14	1193499.97	1416830.16	17.93	1536340.61
*少数股东权益	289727.47	301774.79	433778.75	22.36	467302.28
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	67387.30	195387.30	195387.30	70.28	195387.30
资本公积	193715.32	193481.51	193433.10	-0.07	193375.09
盈余公积	109126.11	109989.32	111864.56	1.25	112076.33
未分配利润	304298.75	243098.30	350400.10	7.31	415997.60
归属于母公司股东权益合计	674527.48	741956.43	851085.06	12.33	916836.32
负债和所有者权益总计	1982967.09	2237231.19	2701693.96	16.72	2920479.21

附件 3 2008~2011 年 6 月

合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变化率(%)	2011 年 1~6 月
一、主营业务收入	708254.28	1034376.46	1271653.68	34.00	837234.95
减: 主营业务成本	601491.79	852324.53	1000747.56	28.99	680631.84
主营业务税金及附加	4571.3	25385.79	29329.23	153.30	11166.51
二、主营业务利润	102191.19	156666.14	241576.89	53.75	145436.60
加: 其他业务利润	13314.04	3387.85	1520.20	-66.21	1374.64
减: 营业费用	6670.34	22404.89	13816.09	43.92	9164.76
管理费用	25291.77	38857.79	52008.27	43.40	32633.18
财务费用	40462.32	29822.33	25152.85	-21.16	28828.48
三、营业利润	43080.8	68968.98	152119.88	87.91	76184.83
加: 投资收益	46936.94	37062.59	18469.02	-37.27	31950.48
补贴收入	10	0.34	0.00	-100.00	11.93
营业外收入	2099.66	1248.34	4772.34	50.76	3081.80
减: 营业外支出	1415.53	514.20	2900.83	43.15	469.43
加: 以前年度损益调整		-751.13			
四、利润总额	90711.87	106014.92	172460.40	37.88	110742.51
减: 所得税	19212.44	24999.70	40905.86	45.92	25942.56
*少数股东损益	16746.83	13352.45	22377.51	15.60	18990.68
五、净利润	54752.6	67662.77	109177.04	41.21	65809.27

附件 4 2008~2011 年 6 月

合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变化率 (%)	2011 年 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	835878.76	1258007.91	1240871.33	21.84	904362.92
收到的税费返还	5980.05	2641.78	17474.27	70.94	27466.25
收到的其他与经营活动有关的现金	210529.11	41561.74	68907.64	-42.79	42367.05
经营活动现金流入小计	1052387.92	1302211.43	1327253.25	12.30	974196.22
购买商品、接受劳务支付的现金	698279.67	971629.95	979269.29	18.42	773144.28
支付给职工以及为职工支付的现金	33548.54	39695.05	60565.92	34.36	46528.85
支付的各项税费	52310.12	92737.72	77820.04	21.97	70272.18
支付的其他与经营活动有关的现金	64146.31	4206.32	23669.93	-39.25	34066.61
经营活动现金流出小计	848284.64	1108269.05	1141325.17	15.99	924011.91
经营活动产生的现金流量净额	204103.28	193942.38	185928.08	-4.56	50184.31
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资收到的现金	118695.61	135993.52	50102.50	-35.03	63936.10
取得投资收益收到的现金	4826.09	9206.43	897.64	-56.87	350.54
处置固定资产等收回现金净额	2522.02	42911.08	6941.05	65.90	52.36
收到其他与投资活动有关的现金	3395.69	10410.90	15103.74	110.90	0.00
投资活动现金流入小计	129439.4	198521.94	73044.93	-24.88	64986.75
购建固定资产等长期资产支付现金	170255.02	54556.25	86424.39	-28.75	177052.48
投资支付的现金	125611.41	49859.42	37988.09	-45.01	2123.68
支付其他与投资活动有关的现金	322.77	6899.43	38911.33	997.97	18811.43
投资活动现金流出小计	296189.2	111315.10	163323.81	-25.74	197987.59
投资活动产生的现金流量净额	-166749.8	87206.84	-90278.88	-26.42	-133000.84
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	12361.59	157619.40	357.80	-82.99	0.00
借款所收到的现金	1081473.83	1072652.84	862960.04	-10.67	7956.25
收到的其他与筹资活动有关的现金	36422.1	1705.46	16.88	-97.85	448966.87
筹资活动现金流入小计	1130257.53	1231977.70	863334.72	-12.60	479438.57
偿还债务所支付的现金	1114527.52	1315995.03	747773.28	-18.09	425354.35
分配股利或偿付利息所支付的现金	42604.38	185941.63	38025.32	-5.53	30153.87
支付的其他与筹资活动有关的现金	14037.5	5600.00	914.30	-74.48	7422.46
筹资活动现金流出小计	1171169.4	1507536.66	786712.90	-18.04	462930.68
筹资活动产生的现金流量净额	-40911.87	-275558.95	76621.81		16507.89
四、汇率变动对现金的影响	-108.95	-1827.45	101.36		566.75
五、现金及现金等价物净增加额	-3667.34	3762.81	172372.37		-65741.88

附件 5 2008~2010 年
合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	54752.60	67662.77	109177.04	41.21
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	16746.83	13352.45	22377.51	15.60
计提的资产减值准备	1244.74	1766.15	873.66	-16.22
固定资产折旧	36506.18	39378.25	58111.24	26.17
无形资产摊销	1281.21	1358.36	2515.43	40.12
长期待摊费用摊销	194.19	56.56	404.85	44.39
待摊费用减少(减:增加)	3768.63	-269.00	237.62	-74.89
预提费用增加(减:减少)	17.11	10.20	3372.47	1303.94
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	393.57	410.01	1872.79	118.14
固定资产报废损失	0.00	3.50	8.39	
财务费用	38922.64	48897.30	29097.47	-13.54
投资损失(减:收益)	-46936.94	-37062.59	-18469.02	-37.27
递延税款贷项(减:借项)	-339.03	-4244.49	-282.65	-8.69
存货的减少(减:增加)	-49954.73	293853.69	31238.42	
经营性应收项目的减少(减:增加)	137096.49	-59576.14	-154970.30	
经营性应付项目的增加(减:减少)	10409.81	-171654.63	101166.83	211.74
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	204103.30	193942.38	186731.73	-4.35

附件 6 主要财务指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.08	6.75	7.51	-
存货周转次数(次)	1.65	1.32	1.39	-
总资产周转次数(次)	0.39	0.49	0.51	-
现金收入比(%)	118.02	121.62	97.58	108.02
盈利能力				
主营业务利润率(%)	14.43	15.15	19.00	17.37
总资本收益率(%)	5.13	5.49	6.62	-
净资产收益率(%)	8.12	9.12	12.83	-
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	20.02	20.73	21.33	21.82
全部债务资本化比率(%)	45.05	42.46	43.15	45.08
资产负债比率(%)	51.37	53.35	52.44	52.61
偿债能力				
流动比率(%)	165.57	163.12	170.42	160.70
速动比率(%)	89.43	87.12	97.19	83.34
经营现金流动负债比(%)	26.36	21.13	18.23	-
EBITDA 利息倍数(倍)	4.64	5.64	7.89	-
全部债务/EBITDA(倍)	4.82	4.28	3.65	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	0.37	0.11	-
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.06	4.01	2.82	-
本期短券债券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	21.05	26.04	26.55	-
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	4.08	3.88	3.72	-
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.75	5.62	1.92	-
现金偿债倍数(倍)	1.90	3.12	2.49	3.13

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	(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) ^{1/(n-1)} -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	
经营效率指标	
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%
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	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
本期中期票据偿债能力	
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

附件 8 短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 2011 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。

江苏阳光集团有限公司（江苏阳光）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。江苏阳光如发生重大变化，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的经营管理状况及相关信息，如发现江苏阳光出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如江苏阳光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，直至江苏阳光提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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、主管部门、交易机构等。

