

信用等级公告

联合[2012] 1090 号

联合资信评估有限公司通过对江苏阳光集团有限公司 2013 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
2013 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
二零一二年十二月十一日



江苏阳光集团有限公司

2013 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

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款、补充营运资金

评级时间: 2012 年 12 月 11 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	19.02	31.24	46.84	45.95
资产总额(亿元)	223.72	270.18	331.54	353.52
所有者权益(亿元)	74.20	85.11	94.92	97.69
短期债务(亿元)	49.10	62.67	106.08	112.17
全部债务(亿元)	76.40	97.50	148.56	164.92
营业收入(亿元)	103.44	127.17	166.99	103.78
利润总额(亿元)	10.60	17.25	16.06	1.67
EBITDA(亿元)	17.84	26.74	30.40	--
经营性净现金流(亿元)	19.39	18.59	18.86	5.46
净资产收益率(%)	9.12	12.83	10.41	--
资产负债率(%)	53.35	52.44	55.51	58.68
速动比率(%)	87.12	97.19	90.32	92.67
EBITDA 利息倍数(倍)	5.65	7.89	4.93	--
经营现金流动负债比(%)	21.13	18.23	13.85	--
现金偿债倍数(倍)	1.90	3.12	4.68	4.60

注: ①公司使用旧会计准则, 所有者权益未包含少数股东权益;

②2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

胡岩 赵杰

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 2013 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. 公司现金类资产及经营活动产生的现金流入对本期短期融资券保障程度较强。

关注

1. 原材料及劳动力成本攀升等因素对公司纺织业务造成不利影响。
2. 受国家房地产调控影响, 公司房地产业务盈利前景存在不确定性。
3. 光伏行业景气度超预期下行, 公司光伏板块的经营压力显著加重, 盈利前景有待观察。
4. 公司债务规模快速上升, 短期债务占比高。

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 2013 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。

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 2012 年 9 月底，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（持有江阴阳光投资有限公司 58.29%的股权）。

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 2012 年 9 月底，公司拥有子公司 13 家（见附件 1-1），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；2011 年，公司子公司海润光伏科技股份有限公司（以下简称“海润光伏”）与江苏申龙高科集团股份有限公司（上海证券交易所上市公司，股票代码 600401，股票简称“ST 申龙”）达成了换股交易预案，2012 年 2 月 17 日，海润光伏重组申龙高科，在上海证券交易所复牌上市。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 331.54 亿元，所有者权益（含少数股东权益 52.58 亿元）147.50 亿元；2011 年公司实现主营业务收入 166.99 亿元，利润总额 16.06 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 353.52 亿元，所有者权益（含少数股东权益 49.86 亿元）146.06 亿元；2012 年 1~9 月公司实现主营业务收入 103.78 亿元，利润总额 1.67 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 2013 年发行 10 亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天。本期短期融资券所募资金 75%将用于补充公司生产经营过程中所需的营运资金，25%用于替换银行贷款。

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“2011年度中国企业500强”和“2011年度中国制造业500强”排名中，公司分别位居第266位和138位；在中国纺织工业协会公布的“2010~2011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。

据中国毛纺织行业协会统计数据显示，公司2011年精纺呢绒面料全程配套生产量居世界第一，是全球最大的毛纺生产企业。截至2011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，与国内外同行业企业同期产能相比，公司规模优势突出。

公司是亚洲第一家经国际羊毛组织认定的超细羊毛织物品质量标准企业。目前，公司已形成了 100 支、120 支、150 支、180 支等高织哔叽、花呢系列以及羊绒、休闲、功能性系列等 20 大系列 8000 多个品种体系。近年来，公司主导产品精纺呢绒面料和高档服装先后获部优产品 4 只、省优产品 20 只，国家级新品 3 只、省级新品 9 只，并连续多年获得国家技术

监督局等部委联合授予的“最畅销国产商品金桥奖”第一名。

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。2001~2011 年，公司累计获得 836 个国家专利，18 个国家高新火炬计划项目科研攻关，21 个国家重点新产品，7 个国家技术创新项目，8 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。

公司毛纺服装业务较为成熟，是目前公司主要的收入和利润来源；太阳能业务是未来公司重点发展的业务，随着生产规模的扩大，未来收入与利润比重将继续增大，但目前由于光伏行业景气度下行，公司该板块的经营压力显著加重；国家房地产市场调控加大了公司房地产业务板块的波动，该业务板块未来盈利前景存在较大不确定性。

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

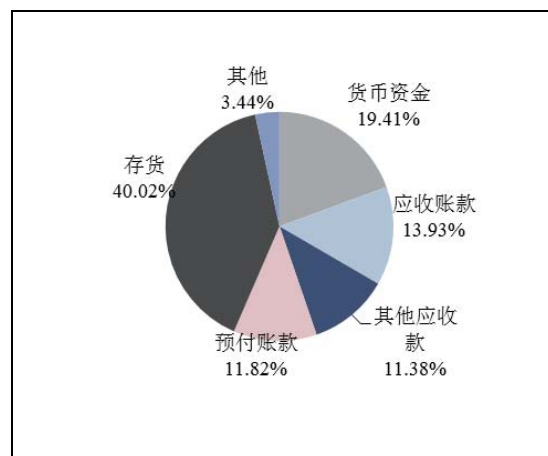
2009~2011 年，随着公司经营规模的不断扩张，公司资产总额迅速增长，年均增长 21.73%。截至 2011 年底，公司（合并）资产

总额 331.54 亿元，其中流动资产和非流动资产 61.84%和 38.16%，公司资产以流动资产为主，但流动资产中存货占比较大。

2009~2011 年，公司流动资产增长较快，年均增长 17.02%。截至 2011 年底，公司流动资产 205.03 亿元，较上年增长 17.94%，主要由于货币资金及应收账款增长所致，其中以存货（40.02%）、货币资金（19.41%）、应收账款（13.93%）、预付账款（11.82%）及其他应收款（11.38%）为主。流动资产构成情况见图 1。

2009~2011 年，公司货币资金呈明显增长趋势，年均增长 53.58%，截至 2011 年底为 39.80 亿元，其中银行存款占 71.33%，其他货币资金占 28.42%（主要为海润光伏 5.72 亿元银行承兑汇票保证金），公司现金类资产较为充足。

图 1 2011 年底公司流动资产占比情况



资料来源：公司财务报表

2009~2011 年，公司应收账款规模大幅增长，年均增长 45.28%，主要由于光伏产品销售收入大幅增长，导致应收账款规模扩大。截至 2011 年底，公司应收账款为 28.57 亿元，较上年增长 72.31%。其中，账龄在 1 年以内的占 87.99%，1~2 年的占 6.66%，2 年以上的占 5.35%。应收账款主要为海润光伏产品销售产生的应收款，前五名应收账款客户合计欠款金额为 10.92 亿元，占应收账款账面余额的 36.10%。公司共计提坏账准备 1.66 亿元，占应收账款总额的 5.49%。由于公司主要债务人为大型国营企业以及国外知名企业，应收账款风

险较小。2009~2011 年公司销售债权周转次数分别为 6.75 次、7.51 次和 6.16 次，公司应收账款周转较快。

2009~2011 年，公司其他应收款较为稳定，年均变动率-0.10%，截至 2011 年底，公司其他应收款为 23.34 亿元，较上年增长 12.07%。公司其他应收款前五名欠款合计 15.38 亿元，占总额的 60.54%，集中度较高，主要为往来款。目前，其他应收款前五名欠款企业运营正常。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 90.17%，1~2 年的占 5.02%，2 年以上的占 4.81%。公司已对不同账龄的应收款按比例提取坏账准备，2011 年坏账准备余额 2.06 亿元，占其他应收款总额的 8.11%。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。

表 1 公司前五名其他应收款客户情况

单位 名称	余额(万元)	欠款时间	备注
江苏申龙创业集团有限公司	107563.99	一年以内	往来款
江阴恒惠投资有限公司	22102.27	一至以内	往来款
江阴市兴发物资供应有限公司	10351.19	一至以内	往来款
江阴市旅游文化产业发展有限公司	8000.00	一年以内	往来款
江阴市红源金属制品有限公司	5738.22	一年以内	往来款
小 计	153755.68		

资料来源：公司提供

2009~2011年，公司预付账款略有波动，年均增长0.49%。截至2011年底，公司预付账款24.23亿元，较上年下降20.55%，主要由于阳光置业2010年预付的土地款在2011年转为存货所致。截至2011年底，公司预付账款主要为预付材料款与设备款，其中1年以内的占 91.09%，预付款账龄较短。

2009~2011年，公司存货规模稳定增长，年均增长8.45%。截至2011年底，公司存货82.06 亿元，较上年增长9.85%，主要由原材料（占

比21.72%）、在产品（占50.63%）、库存商品（占 27.35%）构成。公司存货中阳光置业占比较大，以待售物业（10.06亿元）、在建物业（30.71亿元）及储备土地（15.18亿元）为主。2011年公司共计存货跌价准备0.44亿元。

2009~2011 年，公司非流动资产增长较快，年均增长 30.76%。截至 2011 年底，公司非流动资产 126.51 亿元，较上年增长 31.32%，主要是固定资产和长期投资的增加导致。其中，固定资产占 76.15%，长期投资占 15.00%，无形资产占 8.85%。

2009~2011 年，公司长期投资增长较快，年均增长 54.58%。2011 年底，公司长期投资 18.98 亿元，其中长期股权投资 17.30 亿元，主要为公司对江苏银行股份有限公司投资 7.00 亿元、对民生金融租赁有限公司投资 3.90 亿元、对南京有线电厂有限公司投资 1.94 亿元、对华龙证券有限责任公司投资 1.84 亿元，对江苏春辉生态农林开发股份有限公司投资 1.02 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 353.52 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 59.35%和 40.65%，流动资产占比略有下降，资产结构较上年底变化不大。

截至 2012 年 9 月底，公司其他应收款 34.14 亿元，较上年底增加 10.80 亿元，主要系公司对四海永富资产管理有限公司投资 5.2 亿元所致（相关手续尚未办理完成，暂放“其他应收款”科目）；同期预付账款 17.21 亿元，较上年底减少 7.02 亿元，主要是海润光伏预付设备款结转在建工程所致；截至 2012 年 9 月底，公司存货 74.41 亿元，较上年末减少 5.56 亿元，主要由于阳光置业销售额增长，待售物业减少所致；同期，在建工程 30.95 亿元，较上年底增长 158.78%，主要由于海润光伏扩能工程、合肥生产线项目、奥特斯维生产线项目持续投入所致。

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，2009~2011 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 17.93% 和 19.70%，2011 年分别为 174.97 亿元和 186.59 亿元。收到的其他与经营活动有关的现金主要为政府补贴及往来款。2009~2011 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金三年年均增幅为 19.12%，2011 年为 137.87 亿元。受上述因素影响，经营活动现金流出额增长较快，年均增长 23.02%。公司经营活动现金流量净额一直为表现为净流入，分别为 19.39 亿元、18.59 亿元和 18.86 亿元。

从收入实现质量看，2009~2011 年，公司现金收入比指标波动较大，分别为 121.62%、97.58% 和 104.78%，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，2009~2011 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均变动率为 -21.12%，主要公司收回投资收到的现金大幅下滑所致。2011 年，公司收回投资收到的现金主要为公司出售江苏阳光股票收到现金 4.77 亿、出售南昌商业银行股权收到现金 1.29 亿、阳光置业出售子公司无锡建发房产和靖江中洲置业股权取得现金 3.32 亿。由于海润光伏扩能项目支出 25.29 亿元（部分资金为预付设备款，计入“预付账款”科目）、阳光股份设备更新改造支出 3.67 亿元以及公司投资华龙证券有限责任公司支付投资款 1.85 亿、投资民生金融租赁有限公司支付投资款 3.90 亿、投资江苏春辉生态农林股份有限公司支付投资款 1.02 亿、投资江苏银行股份有限公司支付投资款 7 亿、海润光伏取得子公司支付现金 2.29 亿，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，2011 年分别为 45.36 亿元和 -33.01 亿元。目前经营活动产生的现金流净

额不能够满足投资支出需求，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，2009~2011 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。2011 年，公司收到其他与筹资活动有关现金 1.78 亿元，主要为公司收到的售后回租融资租赁款。2009~2011 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -27.56 亿元、7.66 亿元和 18.22 亿元。

2012 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流入为 123.10 亿元，为 2011 年全年的 73.39%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 112.92 亿元，现金收入比为 108.81%，较 2011 年有所上升；公司经营活动产生的现金流量净额为 5.46 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 -24.80 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 17.89 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

从短期偿债能力指标看，2011 年底公司合并口径的流动比率为 150.58%，速动比率为 90.32%，公司经营现金流动负债比为 13.85%，截至 2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 146.85% 和 92.67%。公司经营活动产生的现金流入规模较大，能够满足日常资金周转需要，短期偿债能力处于正常范围。

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，占 2012 年 9 月底全部有息债务的 6.06%。2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.68% 和 53.09%，本期短期融资券发行后，上述比率将分别上升至 61.51% 和

54.55%。本期短期融资券的发行对公司的债务规模有一定影响。

截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产合计 45.95 亿元，对本期短期融资券的保障倍数为 4.60 倍，保障能力较强。2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 130.22 亿元、132.73 亿元和 186.59 亿元，分别为本期短期融资券额度的 13.02 倍、13.27 倍和 18.66 倍，公司经营性现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较强；2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 19.39 亿元、18.59 亿元和 18.86 亿元，分别为本期短期融资券额度的 1.94 倍、1.86 倍和 1.89 倍，经营性净现金流对本期短期融资券保障能力较强。

总体看，公司现金类资产较充足、经营活动现金流入量规模较大，对本期短期融资券覆盖程度较高。

2012 年 9 月底，公司获得中、农、工、建、进出口银行等行的授信总额度为 205.40 亿元，已使用额度为 155.58 亿元，尚未使用额度为 49.82 亿元。公司间接融资渠道较畅通。同时，公司拥有 2 家上市公司，直接融资渠道畅通。

2012 年 9 月底，公司合并报表对外担保合计 3.25 亿元，担保比率 2.23%。公司担保比率较低，目前上述公司均正常经营，公司或有债务风险较小。

江阴华隆塑胶有限公司	2000.00	2012.6.1-2012.12.1
合计	32500.00	

资料来源：公司提供

六、结论

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不利影响，但公司凭借其较强成本控制能力，有效缓解了业绩下滑的风险。但在全球经济低迷的背景下，光伏行业景气度下行，公司该板块的经营压力加重，房地产板块也调控政策的影响下，盈利不确定性增大。

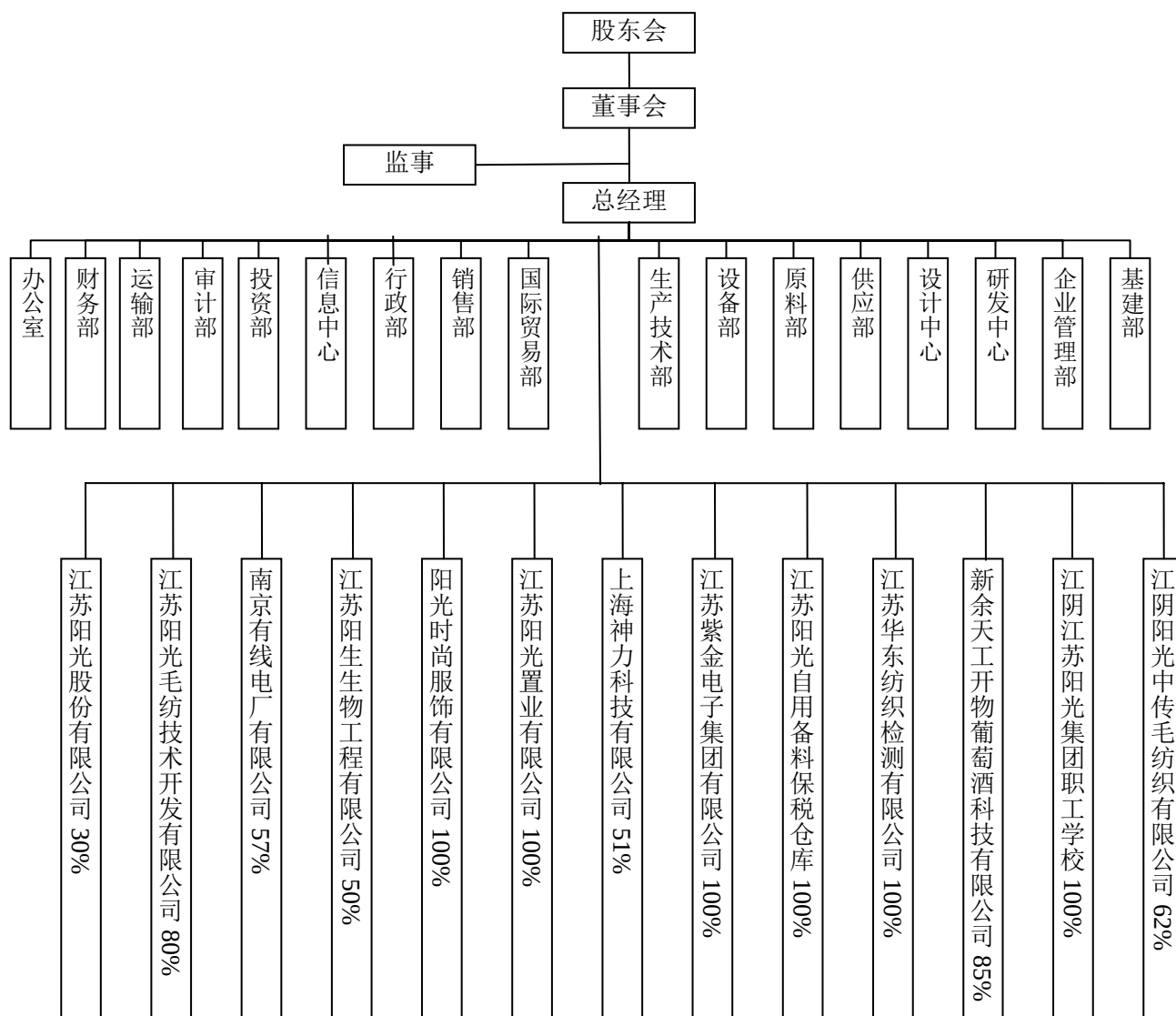
未来公司将缩减房地产投资力度，以开发现有土地为主；光伏板块将向全产业链延伸，投资电站形成规模，电站转让收益将改善光伏板块经济状况；伴随公司毛纺服装业务销售渠道不断扩张，纺织服装板块业务将维持稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司现金类资产和经营性现金流入量对本期短期融资券保障能力强。总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还风险较低，安全性较高。

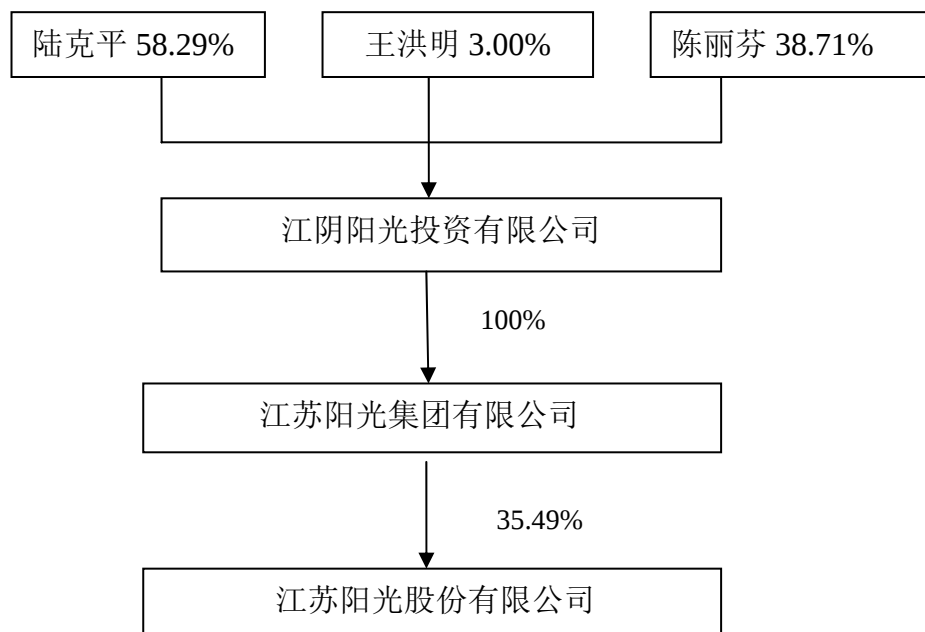
表 2 2012 年 9 月底公司对外担保情况

被担保单位	担保金额 (万元)	担保期限
江阴高达贸易有限公司	2000.00	2012.3-2013.3
嘉康国际有限公司	1500.00	2011.12.3-2012.12.2
嘉康国际有限公司	2000.00	2011.4.10-2013.4.10
江苏阳光服饰有限公司	4000.00	2012.1.10-2013.1.9
江苏阳光服饰有限公司	6000.00	2012.1.6- 2012.11.5
江苏阳光服饰有限公司	2000.00	2011.12.21-2012.12.20
江苏阳光服饰有限公司	6000.00	2012.7.13- 2013.7.13
江阴市林锴物资贸易有限公司	3000.00	2012.5.4-2013.5.3
江阴市林锴物资贸易有限公司	3000.00	2012.5.8-2012.11.8
江阴天立宏能源贸易有限公司	1000.00	2011.4.6-2012.4.6

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司股权结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	168708.57	288470.68	397954.01	53.58	386179.40
短期投资	4049.60	4049.60	0.00	-100.00	0.00
应收票据	17483.12	19928.36	70378.85	100.64	73252.41
应收股利	11.49	0.00	0.00	-100.00	
应收利息	16.88	0.00	0.00	-100.00	
应收账款	135354.47	165794.96	285685.83	45.28	324710.67
其他应收款	233844.72	208239.39	233376.08	-0.10	341429.03
预付账款	239974.30	304990.64	242313.53	0.49	198682.55
期货保证金					
应收补贴款					
应收出口退税					
存货	697639.96	746990.88	820557.24	8.45	774067.48
待摊费用	308.57	47.55	43.00	-62.67	4.97
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期资产					
其他流动资产					
流动资产合计	1497391.68	1738512.07	2050319.21	17.02	2098326.50
长期投资					
长期股权投资	69514.71	49289.62	173037.40	57.77	176995.74
长期债权投资	1210.93	1336.68	0.00	-100.00	
长期投资合计	70725.64	50626.30	173037.40	56.42	176995.74
减：长期投资减值准备					
加：合并价差	8689.49	20747.11	16729.23	38.75	15041.355.43
长期投资净额	79415.13	71373.41	189766.63	54.58	192037.08
固定资产					
固定资产原值	730177.20	1036565.96	1215231.04	29.01	1216444.74
减：累计折旧	226614.95	294123.98	371516.41	28.04	402110.56
固定资产净值	503562.25	742441.98	843714.64	29.44	8143341811.08
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	503562.25	742441.98	843714.64	29.44	814334.18
工程物资					
在建工程	75702.79	49245.92	119586.18	25.69	309500.12
固定资产清理					
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	579265.03	791762.05	963300.81	28.96	1123834.30
无形资产及其他资产					
无形资产	56653.80	70271.41	75857.71	15.71	72798.60
长期待摊费用	331.99	2115.58	2951.61	198.17	2401.34
其他长期资产					32590.78
其他非流动资产					13208.19
无形资产及其他资产合计	81159.35	100194.74	111996.84	17.47	120998.91
递延税项					
递延税项借项					
递延税项贷项					
资产总计	2237231.19	2701842.27	3315383.49	21.73	3535196.80

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债					
短期借款	374124.38	444454.09	613174.70	28.02	658202.83
应付票据	16857.03	74695.82	373056.97	370.43	352063.14
应付账款	95078.14	161505.29	163146.07	30.99	221573.04
预收账款	319724.20	183014.05	139338.85	-33.98	84412.66
应付工资	7231.95	10570.44	9528.13	14.78	7873.18
应付福利费	2600.95	1448.54	2307.94	-5.80	2440.66
应付股利		2443.36	3509.86	-	3022.41
应交税金	-13112.19	7782.45	-41200.23	77.26	-38193.20
其他未交款	200.65	120.81	461.54	51.67	224.85
其他应付款	15216.12	23128.32	23658.33	24.69	25608.77
预提费用	27.80	3384.27	30.66	5.02	343.66
短期债券	100000.00	100000.00	50000.00	-29.29	50000.00
一年内到期的长期负债		7609.38	24581.25	-	61362.30
其他流动负债					
流动负债合计	917949.02	1020156.81	1361594.09	21.79	1428934.29
长期负债					
长期借款	273000.00	348277.00	404222.17	21.68	377546.42
应付债券					150000.00
长期应付款			20559.93	-	60176.94
专项应付款		24407.32	29335.42	-	30069.20
其他长期负债	2550.95	23989.02	24696.94	211.15	27868.41
长期负债合计	275550.95	396673.35	478814.46	31.82	645660.97
递延税项：					
递延税款贷项					
负债合计	1193499.97	1416830.16	1840408.55	24.18	2074595.27
*少数股东权益	301774.79	433778.75	525802.55	32.00	483737.58
所有者权益					
实收资本	195387.30	195387.30	195387.30	0.00	195387.30
资本公积	193481.51	193433.10	192682.06	-0.21	192638.80
盈余公积	109989.32	111864.56	116170.68	2.77	115574.72
其中：法定公益金					
未分配利润	243098.30	350400.10	444932.35	35.29	477163.74
外币报表折算差额					-3900.61
归属于母公司所有者权益合计	741956.43	851085.06	949172.39	13.11	976863.95
负债及所有者权益合计	2237231.19	2701693.96	3315383.49	21.73	3535196.80

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、主营业务收入	1034376.46	1271653.68	1669886.48	27.06	1037785.44
减: 主营业务成本	852324.53	1000747.56	1403223.03	28.31	880565.78
加: 主营业务税金及附加	25385.79	29329.23	23422.67	-3.94	20356.76
二、主营业务利润	156666.14	241576.89	243240.79	24.60	136862.90
加: 其他业务利润	3387.85	1520.20	19011.38	136.89	6360.57
减: 营业费用	22404.89	13816.09	20585.72	-4.15	19358.72
管理费用	38857.79	52008.27	74670.99	38.62	59396.91
财务费用	29822.33	25152.85	55698.20	36.66	53063.38
三、营业利润	68968.98	152119.88	111297.26	27.03	11404.45
加: 投资收益	37062.59	18469.02	31077.82	-8.43	352.03
补贴收入	0.34	0.00	0.00	-100.00	43.99
营业外收入	1248.34	4772.34	20489.94	305.14	5394.30
减: 营业外支出	514.20	2900.83	2255.67	109.45	468.14
其他支出					-5.90
加: 以前年度调整	-751.13	0.00	0.00	-	11404.45
四、利润总额	106014.92	172460.40	160609.35	23.08	16720.73
减: 所得税	24999.70	40905.86	35175.35	18.62	12874.89
减: 少数股东损益	13352.45	22377.51	26595.63	41.13	-34161.58
加: 未确认的投资损失					38007.43
五、净利润	67662.77	109177.04	98838.37	20.86	16720.73

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 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	1258007.91	1240871.33	1749681.95	17.93	1129222.35
收到的税费返还	2641.78	17474.27	57639.30	367.10	51828.51
收到的其他与经营活动有关的现金	41561.74	68907.64	58628.73	18.77	49970.78
经营活动产生的现金流入小计	1302211.43	1327253.25	1865949.98	19.70	1231021.65
购买商品、接受劳务支付的现金	971629.95	979269.29	1378706.13	19.12	949722.95
支付给职工以及为职工支付的现金	39695.05	60565.92	107690.28	64.71	79634.48
支付的各项税费	92737.72	77820.04	122566.79	14.96	82330.06
支付的其他与经营活动有关的现金	4206.32	23669.93	68340.46	303.08	64749.67
经营活动产生的现金流出小计	1108269.05	1141325.17	1677303.66	23.02	1176437.17
经营活动产生的现金流量净额	193942.38	185928.08	188646.33	-1.37	54584.47
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	135993.52	50102.50	98026.49	-15.10	21499.37
取得投资收益所收到的现金	9206.43	897.64	259.11	-83.22	434.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	42911.08	6941.05	485.06	-89.37	1320.49
收到的其他与投资活动有关的现金					
投资活动产生的现金流入小计	198521.94	73044.93	123533.59	-21.12	23253.89
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	54556.25	86424.39	290572.88	130.78	145392.44
投资所支付的现金	49859.42	37988.09	161476.70	79.96	125254.68
支付的其他与投资活动有关的现金	6899.43	38911.33	1560.47	-52.44	592.72
投资活动产生的现金流出小计	111315.10	163323.81	453610.05	101.87	271239.83
投资活动产生的现金流量净额	87206.84	-90278.88	-330076.46	-	-247985.95
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	157619.40	357.80	22656.25	-62.09	150.00
借款所收到的现金	1072652.84	862960.04	1174681.24	4.65	995299.11
收到的其他与筹资活动有关的现金	1705.46	16.88	17835.46		62360.00
筹资活动产生的现金流入小计	1231977.70	863334.72	1215172.95	-0.68	1057809.11
偿还债务所支付的现金	1315995.03	747773.28	959734.21	-5.52	798791.74
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	185941.63	38025.32	68487.38	-39.31	71720.75
支付的其他与筹资活动有关的现金	5600.00	914.30	4784.23	-7.57	8418.69
筹资活动产生的现金流出小计	1507536.66	786712.90	1033005.82	-17.22	878931.17
筹资活动产生的现金流量净额	-275558.95	76621.81	182167.13	-	178877.94
四、汇率变动对现金的影响					-27.05
五、现金及现金等价物净增加额	5590.26	172271.01	40737.01	169.95	-14550.59

附件 5 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
净利润	67662.77	109177.04	98838.37	20.86
加: 未确认的投资损失(以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	13352.45	22377.51	26595.63	41.13
计提的资产减值准备	1766.15	873.66	7198.67	101.89
固定资产折旧	39378.25	58111.24	79188.49	41.81
无形资产摊销	1358.36	2515.43	2528.21	36.43
长期待摊费用摊销	56.56	404.85	5.70	-68.26
待摊费用减少(减:增加)	-269.00	237.62	878.13	-
预提费用增加(减:减少)	10.20	3372.47	-3353.60	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	410.01	1872.79	1389.78	84.11
固定资产报废损失	3.50	8.39	217.51	688.56
财务费用	48897.30	29097.47	57368.04	8.32
投资损失(减:收益)	-37062.59	-18469.02	-31077.82	-8.43
递延税款贷项(减:借项)	-4244.49	-282.65	-3174.46	-13.52
存货的减少(减:增加)	293853.69	31238.42	-72207.21	-
经营性应收项目的减少(减:增加)	-59576.14	-154970.30	-289803.74	120.55
经营性应付项目的增加(减:减少)	-171654.63	101166.83	314815.44	-
其他	0.00	-803.66	-760.81	-
经营活动产生的现金流量净额	193942.38	185928.08	188646.33	-1.37

附件 6 主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.75	7.51	6.16	-
存货周转次数(次)	1.32	1.39	1.79	-
总资产周转次数(次)	0.49	0.51	0.56	-
现金收入比(%)	121.62	97.58	104.78	108.81
盈利能力				
主营业务利润率(%)	15.15	19.00	14.57	13.19
总资本收益率(%)	9.77	11.68	8.98	-
净资产收益率(%)	9.12	12.83	10.41	-
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	20.73	21.33	22.36	26.58
全部债务资本化比率(%)	42.26	43.15	50.18	53.09
资产负债比率(%)	53.35	52.44	55.51	58.68
偿债能力				
流动比率(%)	163.12	170.42	150.58	146.85
速动比率(%)	87.12	97.19	90.32	92.67
经营现金流动负债比(%)	21.13	18.23	13.85	-
EBITDA 利息倍数(倍)	5.65	7.89	4.93	-
全部债务/EBITDA(倍)	4.28	3.65	4.89	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.37	0.11	-0.10	-
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	8.90	2.82	-2.29	-
本期短券债券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.02	13.27	18.66	-
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.94	1.86	1.89	-
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	2.81	0.96	1.56	-
现金偿债倍数(倍)	1.90	3.12	4.68	4.60

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	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
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%
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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (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 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 2013 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，江苏阳光集团有限公司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，据以确认或调整信用等级。

如江苏阳光集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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
二零一三年十二月十一日