

信用等级公告

联合[2009] 132 号

联合资信评估有限公司通过对江苏省盐业集团有限责任公司 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

江苏省盐业集团有限责任公司
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
二零零九年八月十三日



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）与江苏省盐业集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与江苏省盐业集团有限责任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，未因江苏省盐业集团有限责任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省盐业集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏省盐业集团有限责任公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自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

二零零九年八月十三日



江苏省盐业集团有限责任公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1

额 度: 4 亿元

期 限: 365 天

评级时间: 2009 年 8 月 13 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	4.98	3.42	5.71	11.09
资产总额(亿元)	27.43	37.51	40.69	55.28
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	14.09	20.46	19.22	22.00
短期债务(亿元)	4.71	5.40	11.07	17.37
全部债务(亿元)	6.50	8.18	14.87	23.54
营业收入(亿元)	15.06	18.49	27.01	9.69
利润总额(亿元)	1.73	2.05	2.63	0.53
EBITDA(亿元)	2.81	3.39	4.93	--
经营性净现金流(亿元)	3.10	2.53	4.10	--
净资产收益率(%)	6.69	5.95	10.28	--
资产负债率(%)	48.64	45.46	52.76	60.20
速动比率(%)	74.72	64.75	51.99	65.71
EBITDA 利息倍数(倍)	12.95	10.32	5.28	--
经营现金流负债比率(%)	29.84	20.90	23.76	--
现金偿债倍数(倍)	1.24	0.86	1.43	2.77

注: 公司从 2008 年开始执行新会计准则, 2007 年数据为 2008 期初数(上年数), 2009 一季度数据未经审计。

分析师

刘雪城

电话 010-85679696-8853

邮箱 liuxc@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhangxb@lianheratings.com.cn

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评定, 江苏省盐业集团有限责任公司(以下简称“公司”或“江苏盐业”)拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 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. 公司是江苏省唯一的食盐批发专营实体, 食盐业务保障了公司稳定的现金流量和利润来源;
2. 公司对下游企业的并购有助于消化扩大的原盐产能, 并优化产品结构, 降低经营风险;
3. 公司现金类资产充裕, 拥有大量可即时变现的金融资产, 对本期短期融资券具备保障能力;
4. 公司经营活动现金流入量大, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 目前基础化工产品价格低迷, 需求增长减缓, 市场竞争激烈。
2. 公司未来投资规模大, 存在一定的资金压力。

一、主体概况

江苏省盐业集团有限责任公司(以下称“公司”或“江苏盐业”)前身为江苏省盐业公司,于1987年6月在江苏省连云港市成立。1997年12月,根据苏政复[1997]164号文批准,公司改制为国有独资有限责任公司,2000年搬迁至南京。截至2008年底,公司注册资本8亿元。

公司与江苏省盐务管理局合署办公,同时行使江苏省范围内的盐行业管理和盐政执法等职能。

公司经营范围包括原盐、加工盐、盐化工产品的生产、销售;盐业机械、电力、种植、养殖产品的开发制造、加工、销售;房地产开发、建筑勘探设计、国内贸易等。

目前公司的核心业务是食用盐的批发专营和工业盐的生产销售。

截至2008年底,公司纳入合并范围的全资子公司16家,控股子公司7家,下属企业中食盐定点生产企业3家;公司本部设有人力资源部、信息资源部、计划财务部、投资发展部、审计监察部等主要职能部门。

截至2008年底,公司合并资产总额40.69亿元,所有者权益19.22亿元(含少数股东权益2.64亿元);2008年实现营业收入27.01亿元,利润总额2.63亿元。

截至2009年3月底,公司合并资产总额55.28亿元,所有者权益22.00亿元(含少数股东权益4.52亿元);2009年一季度,公司实现营业收入9.69亿元,利润总额0.53亿元。

公司注册地址:江苏省南京市鼓楼区江东北路386号;法人代表:王德善。

二、本期短期融资券概况

公司计划2009年注册发行总额度为7亿元的短期融资券,分二期发行。

2009年第一期短期融资券(以下称“本期

短期融资券”)发行额度4亿元,期限365天,其中约80%用于置换银行借款,20%用于补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

原盐除提供人类生活必需的食盐外,其是化学工业的最基本原料。中国原盐资源丰富,在可预见的年限内不存在资源缺乏的可能。

食盐是人类生活的必需品,其需求具有稳定性,中国对食盐实行严格的专营政策。在食盐专营政策下,中国食盐专营的生产经营体系由中国盐业总公司和各省、地(市)、县盐业公司构成,省级盐业公司是各省食盐经营的主体。

宏观经济走弱导致工业盐需求有所下降,但作为化工产品的基本原料,其需求总量仍有相当规模。

江苏盐业是江苏省唯一的食盐批发专营主体,食盐业务是公司的主导业务之一,并为公司带来稳定的现金流和利润。

近年公司原盐生产结构大幅调整,以海盐生产为主转变为全部矿井盐生产,生产能力并得以大幅提升;食盐流通体系不断完善,其增值功能亦逐步体现;建设项目和并购项目有序推进,带来产业链的向下延伸;公司经营规模不断壮大。

目前,公司资产质量较好、负债水平合理、综合盈利能力保持稳定,整体偿债能力保持适宜水平。

经联合资信评估有限公司评定,江苏盐业2009年度企业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

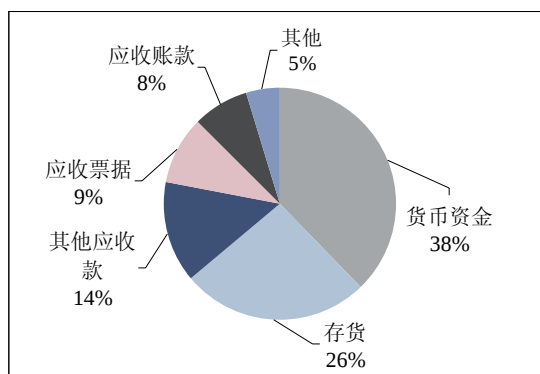
1. 资产流动性分析

2006~2008年公司资产总额保持较快增长,非流动资产所占比重有所上升;2008年

底，公司合并资产总额 40.69 亿元，其中流动资产占比 29.86%，非流动资产占比 70.14%。

2006~2008 年公司流动资产小幅增长，流动资产构成未发生重大变化，货币资金、其他应收款和存货是其最主要组成部分。

图 1 2008 年底公司流动资产构成



资料来源：根据财务报表整理。

2006~2008 年公司应收账款余额保持较低水平，在流动资产中所占比重保持在 8% 左右；销售债权周转次数逐年提升，2008 年为 14.67 次，公司销售债权的周转速度快。

2006~2008 年存货在公司流动资产中所占比重保持在 24~26% 比较稳定的范围内，2008 年底存货净额 3.18 亿元，其中盐类产品约占 80%。公司存货周转次数逐年提高，存货周转速度加快，2008 年周转 5.59 次。

其他应收款在公司流动资产中占有较大比重，2008 年底其他应收款净额 1.73 亿元，占流动资产的 14.23%；公司 70.50% 的其他应收款账龄在一年以内，21.12% 在一至三年之间；2008 年底公司对其他应收款计提的坏账准备余额为 0.26 亿元，平均计提比例约为 15.03%，计提充分；公司重要的其他应收款主要是划出的原子公司欠款。

公司非流动资产构成稳定，固定资产和在建工程是其核心部分，2008 年合计占 76.32%，其流动性差。

2008 年底公司可供出售金融资产 2.16 亿元，主要为上市公司流通股份；目前公司持有的上市公司股份市场价格较 2008 年底均有

40% 以上的涨幅。

截至 2009 年 3 月底，公司合并资产总额 55.28 亿元，较上年底增长 35.85%，主要是合并世纪集团导致；流动资产所占比重上升至 34.93%，货币资金在流动资产中所占比重上升至 52.91%，资产流动性有所改观。

总体分析，公司资产整体流动性一般，但应收账款周转速度快，长期股权投资具有良好的即时变现能力。

2. 现金流分析与预测

2006~2008 年公司销售商品提供劳务收到的现金年均复合增长 24.06%，明显低于营业收入的增长速度；现金收入比率出现下降，2008 年为 97.66%，三年平均值为 107.29%，收入的现金实现质量基本正常；经营活动获取现金净额的能力总体保持稳定，2007 年实现经营现金净流入 4.10 亿元。

2006~2008 年公司进行的井神盐业 100 万吨盐硝和洪泽盐化 100 万吨硝盐工程（一期）建设，以及收购江苏淮海盐化有限公司、无锡二十一世纪集团有限责任公司等项目使公司投资活动产生大规模的现金净流出，三年累计净流出 20.68 亿元，其中 2008 年净流出 6.16 亿元。

公司投资建设所需资金除自有资金外，主要来源于银行借款等债务融资，2008 年公司利用短期融资券工具获得 5 亿元融资，2006~2008 年公司筹资活动产生现净流入 12.25 亿元。

受合并世纪集团影响，2009 年一季度，公司经营活动产生的现金流量大幅增长；同时，建设项目继续导致公司投资活动产生大量的现金净流出，外部筹资需求有所增强，2009 年一季度筹资活动产生现金净流入 6.65 亿元。

总体分析，公司经营活动具有较为稳定的现金净额获取能力，投资活动保持相当规模，对外融资需求强烈，但较为通畅的筹资渠道可以保证资金的供应，公司现金流量状况正常。

公司提供了未来三年现金流量预测（表 1），预测总体上按照公司“十一五后三年发展规

划”，根据目前项目的可行性研究报告，并结合目前的建设进度和盐化产品历年的成本、费用、价格走势等，进行综合测算。

2009 年公司经营活动现金流入量的预测，是依据生产经营计划。2009 年公司计划完成盐产品销售 330 万吨，完成化工产品销售 85 万吨，预计实现营业收入约 48 亿元；同时考虑非盐商品的经营，公司预计营业收入超过 50 亿元；经营活动现金流入量在公司收入规模和应交税费的基础上预测。

2010~2011 年的经营计划将分别在前一季度的基础上略有增加，随着行业的逐步复苏，产品价格有望回升，公司收入规模将提高，经营活动现金流入量也将处于增长趋势。

公司对投资活动现金流出量的预计，主要是基于世纪集团收购后的搬迁改造、将要实施的对江苏苏龙化工有限公司的收购活动，以及其他零星建设项目。世纪集团的搬迁改造总投资约 13 亿元，其中已获得无锡市政府 8.559 亿元的搬迁补偿承诺；根据目前的测算，公司收购江苏苏龙化工有限公司及之后的搬迁改造所需投入在 5 亿元左右。同时，公司存在新建 60 万吨纯碱项目的计划，但该建设目前仅在意向阶段。除此之外，公司目前无其他重大投资意向。公司预测的投资活动现金流出量与上述项目基本匹配。

公司对筹资活动的现金流量预测主要是基于公司的自有资金水平和未来投资的需要。目前，除公司自有资金外，公司投资建设所需资金的其余部分仍主要来源于债务融资，公司预计未来三年每年将有 2.35 亿元的筹资净流入。

联合资信认为，若世纪集团经营不发生重大变化，同时考虑公司新建项目的陆续达产所带来的收入增长，公司对经营活动现金流入量的预计可以实现；由于新建项目和收购项目的产品集中于完全竞争的基础化学品，获取现金净额的能力略弱，因此，预计经营规模迅速扩大可以带来经营活动获取现金净额的增长趋势，但可能低于预测值。

公司对世纪集团的搬迁改造，以及即将实施的江苏苏龙化工有限公司的收购，可能会因选址、资金、市场环境等因素的影响有所变化，但投资规模有望保持公司预测水平，筹资活动也可保持相应变化。

表 1 未来三年现金流量预测

项目（亿元）	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E
经营活动现金流入	56.5	59.8	61.2
经营活动现金流出	51.3	53.19	54.57
经营活动现金流量净额	5.20	6.61	6.63
投资活动现金流入	0.02	0.03	0.03
投资活动现金流出	5	5	5
投资活动现金流量净额	-4.98	-4.97	-4.97
筹资活动现金流入	7	7	7
筹资活动现金流出	4.65	4.65	4.65
筹资活动现金流量净额	2.35	2.35	2.35
现金及现金等价物净增加额	2.57	3.99	4.01

资料来源：公司提供。

总体分析，公司对未来三年的现金流量预测较为合理，实现可能性较大。

3. 短期偿债能力分析

2006~2008 年公司流动比率与速动比率保持下降趋势，2008 年底分别为 70.41% 和 51.99%；2009 年 3 月底，公司流动比率和速动比率指标有所改善，分别为 78.60% 和 65.71%。2006~2008 年经营活动具有相对稳定的现金净额获取能力，对流动负债具有较好的保障能力。同时公司拥有较大的可供出售金融资产可以作为后备支持。总体分析，公司短期偿债能力正常。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 4 亿元，占 2009 年 3 月底公司全部债务余额的 16.99%，对公司债务结构有一定影响。

以 2009 年 3 月底数据为基础，不考虑其他因素变化，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上升至 62.89% 和 55.59%，公司债务负担加重。考虑到

本期短期融资券募集资金大部分用于置换银行借款，实际债务负担可能低于上述模拟值。

2006~2008 年公司现金类资产平均余额 4.70 亿元，对本期短期融资券的覆盖是 1.18 倍；2008 年底公司现金类资产是本期短期融资券额度的 1.43 倍；若公司未来的现金类资产余额保持此水平附近，则其对本期短期融资券具有良好的保障能力。

2006~2008 年公司经营活动产生的现金流入量逐年增长，对本期短期融资券的平均覆盖倍数是 5.48 倍，2008 年为 6.84 倍；经营活动产生的现金净额平均对本期短期融资券的覆盖能力是 0.81 倍，2008 年为 1.03 倍；公司目前的经营现金流入量对本期短期融资券具有较好的保障能力。

公司预计的 2009~2010 年经营活动现金流入量分别是本期短期融资券的 14.13 倍和 14.95 倍，公司对本期短期融资券的保障能力迅速提升。

总体分析，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券均具有良好的保障能力。

六、综合评价

食盐是人类生活的必需品，其消费需求具有刚性，基本不受经济周期的影响；工业盐及氯碱产品是大宗化工产品，尽管宏观经济波动导致其需求量变化，但作为基础化工产品，仍保有大规模的市场容量。

公司是江苏省唯一的食盐批发专营实体，食盐业务保障了公司稳定的现金流量和利润来源；公司对下游企业的并购有助于消化扩大的原盐产能，并优化产品结构，降低经营风险；目前公司资产质量较好、债务负担适宜、主营业务获利能力强，偿债能力正常。公司主体长期信用风险很低。

公司现金类资产余额保持相对稳定，经营活动产生现金流入量逐年增长，对本期短期融

资券均具有良好的保障能力；公司本期短期融资券到期不能偿付本息的风险低。

附件 1-1 2006 年合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

资 产	2006 年	负债及权益	2006 年
流动资产		流动负债	
货币资金	43994.82	短期借款	34437.90
短期投资	0.00	应付票据	12700.00
应收票据	5801.46	应付账款	16992.70
应收股利	371.48	预收账款	1188.52
应收账款	9302.37	应付工资	1351.47
其他应收款	15325.28	应付福利费	1301.88
预付账款	2602.58	应付股利	743.48
存货	24419.30	应交税金	6999.87
待摊费用	141.27	其他应交款	862.15
流动资产合计	101958.55	其他应付款	26807.95
长期投资		预提费用	373.60
长期股权投资	11296.27	其他流动负债	20.00
长期债权投资	13.06	流动负债合计	103779.52
长期投资合计	11309.32	长期负债	0.00
长期投资净额	11309.32	长期借款	17845.84
合并价差		应付债券	0.00
固定资产		长期应付款	1472.50
固定资产原值	158888.68	专项应付款	10334.88
减: 累计折旧	39125.17	住房周转金	
固定资产净值	119763.51	其他长期负债	
固定资产减值准备	510.92	长期负债合计	29653.22
固定资产净额	119252.59	递延税项	0.00
工程物资	457.07	递延税项贷款	
在建工程	28480.51	负债合计	133432.73
固定资产清理	6.31	少数股东权益	7053.66
固定资产合计	148196.48	所有者权益	0.00
无形资产及其他		实收资本	65228.20
无形资产	11558.49	资本公积	17764.51
开办费	1325.41	盈余公积	43051.54
长期待摊费用	-	未分配利润	8169.18
其他长期资产	-	未确认的投资损失	-351.55
无形资产及其他资产合计	12883.91	所有者权益合计	133861.88
资产总计	274348.27	负债及权益合计	274348.27

附件 1-2 2007~2009 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年期初数	2008 年期末数	2009 年 3 月
货币资金	27126.50	27126.50	45864.07	102156.42
短期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	7107.37	7107.37	11236.97	8729.36
应收账款	8783.30	8783.30	9685.97	15699.60
预付款项	5846.11	5846.11	5432.03	9270.50
应收股利	82.62	82.62	118.76	132.62
应收利息	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	29041.86	29390.22	17298.04	24862.37
存货	25525.75	25525.75	31789.86	31675.54
一年内到期的非流动资产	0.00	60.27	92.37	157.40
其他流动资产	67.35	0.00	0.00	401.10
流动资产合计	103580.86	103922.14	121518.07	193084.93
可供出售金融资产	0.00	67715.50	21609.71	31148.05
持有至到期投资	0.00	2.32	0.00	0.00
长期股权投资	2.78	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	24025.28	3797.24	13933.60	4634.54
投资性房地产	0.00	8914.12	11660.02	11768.93
固定资产	147152.97	137359.52	179726.54	222660.26
在建工程	30657.17	30233.17	38084.91	54510.02
工程物资	6432.94	6432.94	76.13	748.90
固定资产清理	-102.67	-102.67	-102.67	8412.03
无形资产	13714.02	14722.36	18661.77	23938.08
商誉	0.00	0.00	183.87	176.99
长期待摊费用	946.13	899.84	52.83	152.83
递延所得税资产	0.00	1179.11	1493.40	1535.48
非流动资产合计	222828.63	271153.45	285380.10	359686.11
资产总计	326409.48	375075.59	406898.17	552771.03

附件 1-3 2007~2009 年 3 月合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年期初数	2008 年期末数	2009 年 3 月
短期借款	54011.08	54011.08	50684.14	143177.64
应付票据	0.00	0.00	10056.00	30190.20
应付账款	23461.56	23461.56	29126.73	42174.66
预收款项	1237.46	1237.46	1438.30	3745.91
应付职工薪酬	2018.14	3694.99	2690.03	2791.51
应交税费	7337.82	7417.14	5398.06	3861.12
应付利息	0.00	256.14	3503.83	319.27
应付股利	295.92	295.92	2012.69	494.78
其他应付款	32440.10	30692.09	17670.73	18548.31
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	210.17	0.00	50000.00	353.89
流动负债合计	121012.25	121066.38	172580.50	245657.28
长期借款	27835.52	27788.38	37988.38	61688.38
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	1874.23	1874.23	233.30	-42.01
专项应付款	7852.71	7852.71	3349.26	22519.06
预计负债	20.00	20.00	20.00	20.00
递延所得税负债	0.00	11909.27	488.19	2947.78
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	37582.46	49444.60	42079.13	87133.21
负债合计	158594.71	170510.98	214659.64	332790.50
实收资本（或股本）	80000.00	80000.00	80000.00	80000.00
资本公积	30046.75	65704.65	40548.50	47369.53
盈余公积	29474.88	29530.40	30807.66	30807.66
未分配利润	9248.49	10278.63	14470.17	16638.30
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	148770.12	185513.67	165826.34	174815.49
少数股东权益	19044.65	19050.94	26412.19	45165.05
所有者权益合计(含少数)	167814.77	204564.61	192238.54	219980.54
负债和所有者权益总计	326409.48	375075.59	406898.17	552771.03

附件 2-1 2006 年合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年
一、主营业务收入	150649.84
减：折扣与折让	
主营业务收入净额	150649.84
减：主营业务成本	66929.87
主营业务税金及附加	3380.45
二、主营业务利润	80339.52
加：其他业务利润	3045.11
减：存货跌价损失	
营业费用	26781.69
管理费用	33165.16
财务费用	1837.40
三、营业利润	21600.37
加：投资收益	152.88
期货收益	
补贴收入	84.91
营业外收入	1229.98
减：营业外支出	5810.94
其他支出	
加：以前年度调整	
四、利润总额	17257.22
减：所得税	8368.42
减：少数股东损益	922.95
加：未确认的投资损失	535.90
五、净利润	8501.74

附件 2-2 2007~2009 年一季度合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年度	2008 上年数	2008 本年数	2009 年一季
一、营业收入	184866.43	184866.43	270096.26	96938.67
其中: 主营业务收入	152927.86	152927.86	202723.18	83750.98
其他业务收入	31938.57	31938.57	67373.08	13187.69
减: 营业成本	94382.45	94382.45	160293.14	71319.98
其中: 主营业务成本	68389.09	68389.09	99399.80	59628.83
其他业务成本	25993.36	25993.36	60893.34	11691.14
营业税金及附加	3593.70	3593.70	4411.65	970.60
销售费用	29944.51	29944.51	34815.79	9868.27
管理费用	32406.76	32061.59	40432.69	12467.32
财务费用	2911.46	2911.46	8732.43	2399.19
其中: 利息支出	0.00	3284.24	9322.20	2557.38
利息收入	0.00	452.91	967.28	49.03
资产减值损失	0.00	345.17	243.79	0.00
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	535.04	535.04	5061.52	3044.57
其中: 对联营和合营企业的投资收益	0.00	433.68	0.00	0.00
二、营业利润	22162.58	22162.58	26228.30	2957.89
加: 营业外收入	1309.69	1309.69	3392.15	3308.25
其中: 非流动资产处置利得	81.54	81.54	244.11	21.74
政府补助	419.96	419.96	338.78	298.76
减: 营业外支出	2942.91	2942.91	3343.96	922.31
其中: 非流动资产处置损失	185.09	185.09	1394.22	13.90
三、利润总额	20529.36	20529.36	26276.49	5343.82
减: 所得税费用	8265.60	8358.97	6519.52	502.62
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	12263.76	12170.38	19756.97	4841.20
减: 少数股东损益	978.65	974.20	1826.99	469.81
五、归属于母公司所有者的净利润	11285.11	11196.19	17929.99	4371.39

附件 3 2006~2009 年一季度合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年一季度
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	204154.22	204154.22	263786.42	111008.43
收到的税费返还	27.22	27.22	52.86	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	6718.53	6682.76	9733.47	7044.49
现金流入小计	210899.96	210864.20	273572.74	118052.92
购买商品、接受劳务支付的现金	106972.44	106972.44	151638.35	53261.23
支付给职工以及为职工支付的现金	28279.09	28279.09	34843.76	11858.61
支付的各项税费	28531.82	28531.82	29381.84	11457.33
支付的其他与经营活动有关的现金	21775.03	21775.03	16698.26	6896.24
现金流出小计	185558.38	185558.38	232562.21	83473.40
经营活动产生的现金流量净额	25341.58	25305.82	41010.53	34579.52
二、投资活动产生的现金流量				0.00
收回投资所收到的现金	614.55	614.55	162.15	300.00
取得投资收益所收到的现金	393.43	393.43	5117.36	2998.89
处置固定、无形和其他长期资产而收回的现金	331.27	331.27	4280.54	20.77
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	114.24	114.24	89.50	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	447.34	447.34	284.31	0.00
现金流入小计	1900.83	1900.83	9933.85	3319.66
购建固定、无形和其他长期资产所支付的现金	60030.12	60030.12	59480.45	45585.97
投资所支付的现金	21844.83	21844.83	21.44	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	11583.70	275.00
支付的其他与投资活动有关的现金	1208.40	1208.40	492.78	0.00
现金流出小计	83083.35	83083.35	71578.37	45860.97
投资活动产生的现金流量净额	-81182.52	-81182.52	-61644.52	-42541.30
三、筹资活动产生的现金流量				0.00
吸收权益性投资所收到的现金	10040.00	10040.00	8850.00	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
借款所收到的现金	61947.84	61947.84	110612.41	119293.50
收到的其他与筹资活动有关的现金	7401.65	7401.65	3611.27	298.76
现金流入小计	79389.49	79389.49	123073.68	119592.26
偿还债务所支付的现金	37221.38	37221.38	68699.11	53100.00
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1663.58	1663.58	6367.67	2238.11
支付的其他与筹资活动有关的现金	4.63	4.63	8632.34	0.00
现金流出小计	38889.59	38889.59	83699.12	53100.00
筹资活动产生的现金流量净额	40499.91	40499.91	39374.56	66492.26
四、汇率变动对现金的影响	-1.20	-1.20	-3.01	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-15342.22	-15377.99	18737.57	58530.47

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.00	11.93	14.67	--
存货周转次数(次)	2.93	3.78	5.59	--
总资产周转次数(次)	0.61	0.57	0.69	--
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率) (%)	53.33	47.00	39.02	25.43
总资本收益率(%)	5.63	5.40	9.99	--
净资产收益率(%)	6.69	5.95	10.28	--
财务构成				
长期资本化比率(%)	11.24	11.96	16.50	21.90
全部资本化比率(%)	31.56	28.56	43.62	51.69
资产负债比率(%)	48.64	45.46	52.76	60.20
偿债能力				
流动比率(%)	98.25	85.84	70.41	78.60
速动比率(%)	74.72	64.75	51.99	65.71
EBITDA 利息倍数(倍)	12.95	10.32	5.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.31	2.41	3.02	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.51	-0.68	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-15.21	-17.01	-2.21	--
现金流				
现金收入比(%)	113.77	110.43	97.66	--
现金利润比率(%)	328.60	207.93	207.57	--

注：2007年指标所用数据为2008年期初数（或本年数）。

附件 5 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	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 (含少数股东损益) / 所有者权益 (含少数股东权益) ×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

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

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 6 短期融资券信用等级的定义

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 江苏省盐业集团有限责任公司 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。

江苏省盐业集团有限责任公司（江苏盐业集团）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。江苏盐业集团如发生重大变化，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盐业集团的经营管理状况及相关信息，如发现江苏盐业集团出现重大变化，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。

如江苏盐业集团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，直至江苏盐业集团提供相关资料。

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盐业集团、主管部门、交易机构等。

