

信用等级公告

联合[2010] 037 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 2010 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
2010 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

二零一零年二月八日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

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、评级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 2010 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

二零一零年二月八日

江苏省盐业集团有限责任公司

2010 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: 3 亿元
期 限: 365 天
评级时间: 2010 年 2 月 8 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	4.98	3.42	5.71	10.51
资产总额(亿元)	27.43	37.51	40.69	58.93
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	14.09	20.46	19.22	23.21
短期债务(亿元)	4.71	5.40	11.07	18.54
全部债务(亿元)	6.50	8.18	14.87	24.31
主营业务收入(营业收入)(亿元)	15.06	18.49	27.01	31.45
利润总额(亿元)	1.73	2.05	2.63	2.30
EBITDA(亿元)	2.81	3.39	4.93	--
经营性净现金流(亿元)	3.10	2.53	4.10	4.98
净资产收益率(%)	6.69	5.95	10.28	--
资产负债率(%)	48.64	45.46	52.76	60.62
速动比率(%)	74.72	64.75	51.99	54.44
EBITDA 利息倍数(倍)	12.95	10.32	5.28	--
经营现金流流动负债比(%)	29.84	20.90	23.76	--
现金偿债倍数(倍)	1.66	1.14	1.90	3.50

注: 公司从 2008 年开始执行新会计准则, 2007 年数据为 2008 年期初数(上年数), 2009 年 9 月数据未经审计。

分析师

刘雪城 张晓斌
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
PICC 大厦 17 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 2010 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. 公司现金类资产充裕, 拥有较大量可变现的金融资产, 对本期短期融资券具备保障能力。
3. 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. 目前基础化工行业仍未彻底好转, 市场需求增长减缓, 产品产能过剩明显, 市场竞争激烈。
2. 公司负债水平呈连续上升趋势, 债务负担加重。

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1987年6月在江苏省连云港市成立的江苏省盐业公司。1997年12月,经苏政复[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。

截至2008年底,公司纳入合并范围的全资和控股子公司23家(2009年9月底纳入合并范围的子公司14家,减少的主要原因是公司调整了部分子公司的层级结构),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9月底,公司合并资产总额58.93亿元,所有者权益23.21亿元(含少数股东权益4.45亿元);2009年前三季度,公司实现营业收入31.45亿元,利润总额2.30亿元。

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

公司注册发行总金额为7亿元的短期融资券,分二期发行;其中2009年第一期4亿元短期融资券(“09苏盐业CP01”)已于2009年10月12日发行。

公司本期短期融资券(2010年度第一期)发行额度为3亿元,期限365天,其中70%将用于置换银行借款,30%用于补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、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,目前中国对食盐实行严格的批发专营政策。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批发专营的主体。

受2008年金融危机影响,原盐、烧碱、PVC等基础化学品的需求出现明显下降。自2009年起,上述产品的供需状况逐步回暖,产量单月降幅逐步收窄;自2009年6月起,上述产品产量单月数据均转为增长,并呈快速增长趋势。根据国家统计局的数据,2009年1~9月,原盐、烧碱和PVC累计产量分别为4314万吨、1438万吨和662万吨,同比分别下降2.79%、增长1.96%和下降6.15%,上述行业运行基本恢复;作为基础化学品,其需求总量仍保持相当规模。

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。

公司下属的洪泽盐化公司投产,以及收购无锡二十一世纪集团有限责任公司(现更名为江苏省新世纪盐化集团有限公司,以下称“新世纪集团”)后,公司产业链向下延伸,产品结构不断丰富,并成为江苏省主要的烧碱、PVC生产企业之一。

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，江苏盐业主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

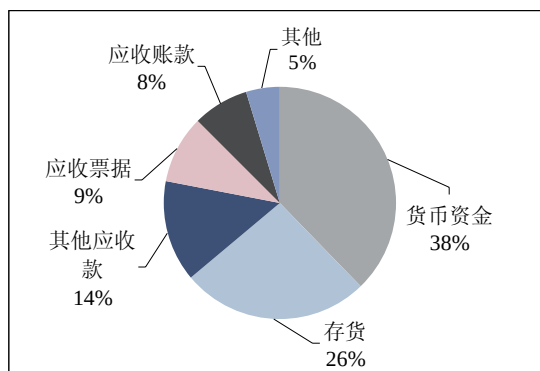
四、主体短期信用分析

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 年底有 40%以上的涨幅。

截至 2009 年 9 月底，公司合并资产总额 58.93 亿元，较上年底增长 44.84%，主要是合并新世纪集团导致；流动资产所占比重上升至 32.48%，货币资金在流动资产中所占比重上升至 47.06%，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，可供出售金融资产具有良好的变现能力。

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。

受合并新世纪集团影响,2009 年前三季度,公司经营活动产生的现金流量大幅增长;经营活动继续保持较好的现金净额获取能力,2009 年前三季度经营活动产生现金净流入 4.98 亿元。建设项目继续导致公司投资活动产生一定的现金净流出,但经营活动产生现金净流入基本可以满足投资需要,2009 年前三季度筹资活动产生现金净流入 0.55 亿元。

总体分析,公司经营活动具有较为稳定的现金获取能力,并可满足部分投资的需要,公司现金流量状况正常。

公司提供了未来年度的现金流量预测(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。

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。

2010~2011 年的经营计划将分别在前一季度的基础上略有增加,公司预计,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,主要是基于新世纪集团收购后的搬迁改造、以及其他盐化工项目的投资目。新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。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计划的投资项目基本匹配。

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。

联合资信认为,若新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测基本可以实现。

公司对新世纪集团的搬迁改造及其他投资项目,可能会因选址、资金、市场环境等因素的影响有所变化,但未来的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。

总体分析,公司对未来现金流量预测基本合理。

表 1 2010~2011 年现金流量预测

项目(亿元)	2010 年 E	2011 年 E
经营活动现金流入	59.8	61.2
经营活动现金流出	53.19	54.57
经营活动现金流量净额	6.61	6.63
投资活动现金流入	0.30	0.30
投资活动现金流出	5	5
投资活动现金流量净额	-4.70	-4.70
筹资活动现金流入	7	7
筹资活动现金流出	4.65	4.65
筹资活动现金流量净额	2.35	2.35
现金及现金等价物净增加额	4.26	4.28

资料来源:公司提供。

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 9 月底,公司流动比率和速动比率指标分别为 68.27%和 54.44%。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。同时公司拥有较大量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 3 亿元,占 2009 年 9 月底公司全部债务余额的 12.34%;考虑到 2009 年 10 月份已经发行的 4 亿元短期融资券,公司短期融资券的发行对公司债务结构有一定影响。

以 2009 年 9 月底数据为基础,同时考虑已经发行的 4 亿元短期融资券,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 64.80%和 57.43%,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 1.57 倍,是公司 7 亿元短期融资券总额度的 0.67 倍;2009 年 9 月底公司现金类资产是本期短期融资券额度的 3.50 倍,是公司 7 亿元短期融资券总额度的 1.50 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 7.30 倍,对 7 亿元短期融资券的平均覆盖倍数是 3.13 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 1.08 倍,对 7 亿元短期融资券的平均覆盖倍数是 0.46 倍;公司目前的经营活动现金流量对本期短期融资券的保障能力较好。

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 18.83 倍和 19.93 倍,分别是 7 亿元短期融资券的 8.07 倍和 8.54 倍,公司预测的经营活动现金流量对本期短期融资券的保障能力较好。

截至 2009 年 9 月底,公司获得各商业银行授信总额 48.63 亿元,尚有 26.77 亿元的额度未使用;公司间接融资渠道畅通。

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较好的保障能力。

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商品,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。

公司现金类资产较为充足,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 2006~2009年9月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年 期初数	2007 年 期末数	2008 年 期初数	2008 年 期末数	2009 年 9 月
货币资金	42468.72	27126.50	27126.50	45864.07	90077.39
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	4.04
应收票据	4733.88	7107.37	7107.37	11236.97	15015.54
应收账款	5537.17	8783.30	8783.30	9685.97	14429.60
预付款项	1698.15	5846.11	5846.11	5432.03	12934.88
应收股利	384.56	82.62	82.62	118.76	82.62
应收利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	20368.52	29041.86	29390.22	17298.04	19469.44
存货	20439.42	25525.75	25525.75	31789.86	38768.86
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	60.27	92.37	63.82
其他流动资产	141.27	67.35	0.00	0.00	553.50
流动资产合计	95771.68	103580.86	103922.14	121518.07	191399.70
可供出售金融资产	0.00	0.00	67715.50	21609.71	32136.16
持有至到期投资	0.00	0.00	2.32	0.00	500.00
长期债权投资	2.78	2.78	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	11375.82	24025.28	3797.24	13933.60	10260.05
投资性房地产	0.00	0.00	8914.12	11660.02	12404.54
固定资产	103919.46	147152.97	137359.52	179726.54	258766.66
在建工程	27730.00	30657.17	30233.17	38084.91	45016.26
工程物资	457.07	6432.94	6432.94	76.13	677.54
固定资产清理	6.31	-102.67	-102.67	-102.67	8510.20
无形资产	11384.89	13714.02	14722.36	18661.77	27429.38
商誉	0.00	0.00	0.00	183.87	176.99
长期待摊费用	944.65	946.13	899.84	52.83	528.01
递延所得税资产	0.00	0.00	1179.11	1493.40	1535.48
非流动资产合计	155820.98	222828.63	271153.45	285380.10	397941.26
资产总计	251592.66	326409.48	375075.59	406898.17	589340.96

附件 1-2 2006~2009 年 9 月合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年 期初数	2007 年 期末数	2008 年 期初数	2008 年 期末数	2009 年 9 月
短期借款	29537.90	54011.08	54011.08	50684.14	162243.26
应付票据	12700.00	0.00	0.00	10056.00	22727.72
应付账款	13035.93	23461.56	23461.56	29126.73	58153.54
预收款项	837.77	1237.46	1237.46	1438.30	7753.70
应付职工薪酬	2577.79	2018.14	3694.99	2690.03	3545.02
应交税费	6406.56	7337.82	7417.14	5398.06	6000.54
应付利息	0.00	0.00	256.14	3503.83	231.23
应付股利	740.70	295.92	295.92	2012.69	618.80
其他应付款	19569.05	32440.10	30692.09	17670.73	18711.50
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	373.20	210.17	0.00	50000.00	387.32
流动负债合计	85778.89	121012.25	121066.38	172580.50	280372.65
长期借款	16847.37	27835.52	27788.38	37988.38	57788.38
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	1335.89	1874.23	1874.23	233.30	149.20
专项应付款	7041.40	7852.71	7852.71	3349.26	15668.05
预计负债	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
递延所得税负债	0.00	0.00	11909.27	488.19	3240.38
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	25244.66	37582.46	49444.60	42079.13	76866.02
负债合计	111023.55	158594.71	170510.98	214659.64	357238.67
实收资本（或股本）	65228.20	80000.00	80000.00	80000.00	80000.00
资本公积	17960.15	30046.75	65704.65	40548.50	50801.60
盈余公积	43051.54	29474.88	29530.40	30807.66	30807.66
未分配利润	7868.01	9248.49	10278.63	14470.17	26042.10
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	134107.89	148770.12	185513.67	165826.34	187651.37
少数股东权益	6461.21	19044.65	19050.94	26412.19	44450.92
所有者权益合计(含少数)	140569.11	167814.77	204564.61	192238.54	232102.29
负债和所有者权益总计	251592.66	326409.48	375075.59	406898.17	589340.96

附件 2 2006~2009 年前三季度合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 上年数	2008 年 本年数	2009 年 前三季度
一、营业收入	153108.62	184866.43	184866.43	270096.26	314452.26
其中: 主营业务收入	138306.23	152927.86	152927.86	202723.18	245450.38
其他业务收入	14802.40	31938.57	31938.57	67373.08	69001.87
减: 营业成本	66345.25	94382.45	94382.45	160293.14	226632.22
其中: 主营业务成本	54576.02	68389.09	68389.09	99399.80	162471.14
其他业务成本	11769.23	25993.36	25993.36	60893.34	64161.08
营业税金及附加	3379.22	3593.70	3593.70	4411.65	3544.26
销售费用	26781.22	29944.51	29944.51	34815.79	29056.18
管理费用	33165.16	32406.76	32061.59	40432.69	35293.97
财务费用	1837.40	2911.46	2911.46	8732.43	7498.34
其中:利息支出	0.00	0.00	3284.24	9322.20	8121.24
利息收入	0.00	0.00	452.91	967.28	85.29
资产减值损失	0.00	0.00	345.17	243.79	-332.30
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	152.88	535.04	535.04	5061.52	7516.53
其中: 对联营合营企业的投资收益	0.00	0.00	433.68	0.00	0.00
二、营业利润	21753.26	22162.58	22162.58	26228.30	20276.12
加: 营业外收入	1314.90	1309.69	1309.69	3392.15	4480.80
其中: 非流动资产处置利得	88.22	81.54	81.54	244.11	583.31
政府补助	84.91	419.96	419.96	338.78	734.64
减: 营业外支出	5810.94	2942.91	2942.91	3343.96	1802.91
其中: 非流动资产处置损失	739.22	185.09	185.09	1394.22	283.63
三、利润总额	17257.22	20529.36	20529.36	26276.49	22954.02
减: 所得税费用	8361.23	8265.60	8358.97	6519.52	4993.43
加: 未确认的投资损失	535.90	0.00	0.00	0.00	0.00
五、净利润	9431.88	12263.76	12170.38	19756.97	17960.59
减: 少数股东损益	922.95	978.65	974.20	1826.99	1894.30
六、归属于母公司所有者的净利润	8508.93	11285.11	11196.19	17929.99	16066.29

附件 3 2006~2009 年前三季度合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 前三季度
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	171398.02	204154.22	204154.22	362754.39
收到的税费返还	121.64	27.22	27.22	312.57
收到的其他与经营活动有关的现金	1073.95	6718.53	6682.76	19881.72
现金流入小计	172593.61	210899.96	210864.20	382948.68
购买商品、接受劳务支付的现金	61393.94	106972.44	106972.44	257088.02
支付给职工以及为职工支付的现金	29870.24	28279.09	28279.09	29378.37
支付的各项税费	29169.62	28531.82	28531.82	25196.49
支付的其他与经营活动有关的现金	21190.21	21775.03	21775.03	21436.73
现金流出小计	141624.00	185558.38	185558.38	333099.61
经营活动产生的现金流量净额	30969.61	25341.58	25305.82	49849.07
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1005.27	614.55	614.55	1639.39
取得投资收益所收到的现金	349.42	393.43	393.43	7943.52
处置固定、无形和其他长期资产而收回的现金	365.62	331.27	331.27	647.90
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	16.31	114.24	114.24	1.50
收到的其他与投资活动有关的现金	1.66	447.34	447.34	10070.63
现金流入小计	1738.28	1900.83	1900.83	20302.94
购建固定、无形和其他长期资产所支付的现金	28823.36	60030.12	60030.12	29468.74
投资所支付的现金	36542.26	21844.83	21844.83	1400.55
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	200.00	0.00	0.00	550.00
支付的其他与投资活动有关的现金	167.95	1208.40	1208.40	19.20
现金流出小计	65733.58	83083.35	83083.35	31438.49
投资活动产生的现金流量净额	-63995.29	-81182.52	-81182.52	-11135.55
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	4813.20	10040.00	10040.00	2000.00
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	43899.13	61947.84	61947.84	241916.61
收到的其他与筹资活动有关的现金	12500.00	7401.65	7401.65	11567.16
现金流入小计	61212.33	79389.49	79389.49	255483.77
偿还债务所支付的现金	14513.09	37221.38	37221.38	218589.49
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	3868.63	1663.58	1663.58	10967.16
支付的其他与筹资活动有关的现金	222.86	4.63	4.63	20427.32
现金流出小计	18604.59	38889.59	38889.59	249983.97
筹资活动产生的现金流量净额	42607.74	40499.91	40499.91	5499.80
四、汇率变动对现金的影响	0.00	-1.20	-1.20	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	9582.06	-15342.22	-15377.99	44213.32

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 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	--
现金收入比(%)	113.77	110.43	97.66	115.36
盈利能力				
营业利润率 (%)	53.33	47.00	39.02	26.80
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				
长期债务资本化比率(%)	11.24	11.96	16.50	19.93
全部债务资本化比率(%)	31.56	28.56	43.62	51.16
资产负债率(%)	48.64	45.46	52.76	60.62
偿债能力				
流动比率(%)	98.25	85.84	70.41	68.27
速动比率(%)	74.72	64.75	51.99	54.44
经营现金流动负债比(%)	29.84	20.90	23.76	--
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	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.75	7.03	9.12	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.03	0.84	1.37	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.10	-1.86	-0.69	--
现金偿债倍数(倍)	1.66	1.14	1.90	3.50

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	
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
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%
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 6 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 江苏省盐业集团有限责任公司 2010 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。江苏省盐业集团有限责任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省盐业有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏省盐业集团有限责任公司出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如江苏省盐业集团有限责任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，直至江苏省盐业集团有限责任公司提供相关资料。

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省盐业集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

