

信用等级公告

联合[2011] 570 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 2011 年度第二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
2011 年度第二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
二零一一年七月二十八日



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 2011 年度第二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
二零一一年七月二十八日



江苏省盐业集团有限责任公司

2011 年度第二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: 4 亿元
期限: 366 天
评级时间: 2011 年 7 月 28 日

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”)拟发行的 2011 年度第二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。

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.71	11.50	13.10	13.14
资产总额(亿元)	40.69	63.05	76.40	82.57
所有者权益(亿元)	19.22	25.01	28.62	29.61
短期债务(亿元)	11.07	17.36	19.37	24.18
全部债务(亿元)	14.87	25.00	33.79	39.63
营业收入(亿元)	27.01	42.41	52.00	18.22
利润总额(亿元)	2.63	3.33	4.70	0.69
EBITDA(亿元)	5.84	6.80	8.15	--
经营性净现金流(亿元)	4.10	4.54	5.85	1.60
净资产收益率(%)	10.28	9.62	12.51	--
资产负债率(%)	52.76	60.33	62.54	64.14
速动比率(%)	51.99	59.57	62.78	58.38
EBITDA 利息倍数(倍)	6.27	5.66	6.42	--
经营现金流动负债比(%)	23.76	16.22	18.64	--
现金偿债倍数(倍)	1.43	2.88	3.28	3.28

注: 公司 2011 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

潘诗湛 祁志伟
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

优势

1. 公司原盐生产能力大, 规模优势明显。
2. 公司是江苏省唯一的食盐批发专营企业, 食盐业务为公司提供稳定的利润来源。
3. 公司经营活动现金流入量大, 经营活动获取现金的能力稳定增长, 对本期短期融资券保障能力强。
4. 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 原盐、烧碱等基础化工产品行业产能严重过剩, 市场竞争激烈。煤炭、电力等原材料价格的变化对盐化工生产企业带来成本压力。
2. 公司收购新世纪集团后, 工业盐、氯碱等产品经营规模明显扩大, 但受近年相关产品价格的回落影响, 公司整体营业利润率有所下滑。
3. 公司未来投资规模较大, 对外融资需求上升。

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2011年3月底,公司注册资本15.60亿元。江苏省国资委是其唯一股东和实际控制人。

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2010年底,公司纳入合并范围的全资子公司15家,其中全资子公司8家,控股子公司7家,下属企业中食盐定点生产企业2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。(见附件1-1)。

截至2010年底,公司合并资产总额76.40亿元,所有者权益28.62亿元(含少数股东权益7.59亿元);2010年实现营业收入52.00亿元,利润总额4.70亿元。

截至2011年3月底,公司合并资产总额82.57亿元,所有者权益29.61亿元(含少数股东权益7.78亿元);2011年1~3月,公司实现营业收入18.22亿元,利润总额0.69亿元。

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

公司已于2011年4月21日发行第一期3亿元短期融资券。公司计划发行2011年度第二期短期融资券,发行额度为4亿元,期限366

天(以下称“本期短期融资券”)。本期短期融资券募集资金中的80%(即3.2亿元)将用于置换成本较高的银行借款,20%(及0.8亿元)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。受2008年金融危机影响,原盐需求出现明显下降;自2009年起,原盐需求状况逐步回暖。进入2010年,随着两碱需求的持续增长,中国原盐产量达到6274.69万吨,同比增长8.36%。

中国经济的快速发展,使氯碱市场需求大幅增长,中国氯碱产业进入了高速发展时期,产能迅速增长,行业趋于成熟,目前中国已成为全球最大的烧碱生产国和第二大PVC生产国。2008年,国际金融危机向实体经济蔓延,中国氯碱工业增速显著放缓,企业开工率不足,大量企业出现亏损。进入2009年,下游需求逐步恢复,中国氯碱行业运行有所好转,但整体仍较为低迷。2010年以来,行业继续保持复苏状态,但过程仍有反复,2010年全年,中国PVC和烧碱累计产量分别为1130.1万吨和2086.7万吨,同比分别增长11.3和12.8%;整体保持较为稳定的增长趋势。

总体上,中国盐化和氯碱企业面临产能过剩、原料价格上涨、需求波动等多重压力,但作为基础性化工产品,需求基础依然庞大,国内市场仍有较大的成长空间。

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。受益于专营政策,盐业公司的食盐批发专营业务均具有很强的盈利能力和良

好的现金流量。食盐批发专营政策有效防范了碘缺乏病的发生，但也带来了一系列的弊端，经营体制改革的趋势不可避免。2010年5月，国务院批转发展改革委《关于2010年深化经济体制改革重点工作的意见》，同意推进盐业管理体制，以形成新型食盐供给体制和盐业管理体制。食盐关系国计民生和食品安全，完全市场化运营的可能性较小。但若食盐批发专营体制改革，将可能对现有的食盐批发专营企业带来冲击，亦可能引起食盐价格的调整。

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，规模优势较为明显；食盐流通体系不断完善，其增值功能亦逐步体现。

公司收购新世纪集团后，整体经营规模迅速扩大，产品结构趋于丰富，产业链趋于完整。目前公司资产结构合理，资产质量较好，经营毛利逐年增长并处于较好水平，整体偿债能力正常。

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。

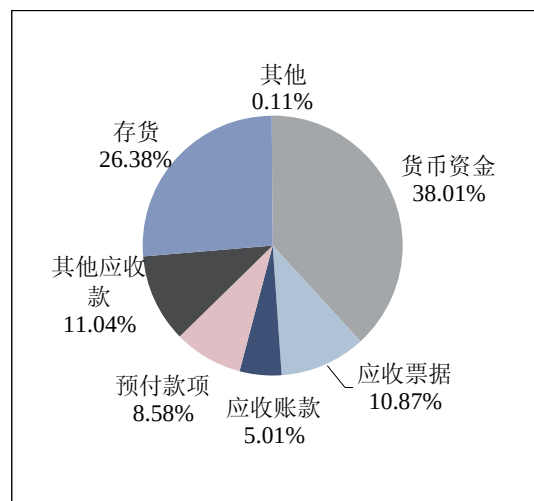
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010 年，公司资产总额快速增长，年复合增长 37.03%。截至 2010 年底，公司资产总额为 76.40 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 35.02%和 64.98%。公司资产以非流动资产为主。

2008~2010 年，公司流动资产快速增长，年复合增长 48.39%，2010 年底，公司流动资产合计 26.76 亿元，其结构如图 1 所示。其中，占比较大的依次为货币资金、存货、其他应收款、应收票据、预付款项和应收账款。

图 1 2010 年底流动资产结构



资料来源：公司年报

2008~2010 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长率 48.92%。其中 2009 年公司货币资金同比增长 99.29%，主要是受银行借款增加 9.6 亿元以及新世纪集团纳入合并报表范围所致。截至 2010 年底，公司货币资金 10.17 亿元，同比增长 11.27%，主要是公司对外融资增加及食盐及盐化工产品等销售规模增长所致。从货币资金构成情况看，主要由银行存款（占 81.02%）和其他货币资金构成（占 18.78%）。

2008~2010 年，公司存货快速增长，三年平均增长率 49.02%。截至 2010 年底，公司存货净额为 7.06 亿元，同比增长 40.13%，主要是苏盐置业东方豪城一期竣工导致公司库存商品大幅增长以及公司采购原材料增加所致。从存货的构成情况看，主要以库存商品（占 70.16%）和原材料（占 14.99%）为主，且公司共计提存货跌价准备 0.02 亿元。

2008~2010 年，公司其他应收款增长较快，年增长率 30.65%。截至 2010 年底，公司其他应收款 2.95 亿元，同比增长 54.72%，主要为新增新世纪集团应收拆迁补偿款所致。从其他应收款账龄看，1 年以内占 80.37%、1-2 年占 6.20%、3 年以上占 11.16%，总体账龄较短，且公司分别按 1.54%、10%和 58.33%的比例计提了坏账准备。2010 年公司共计提坏账准备合计

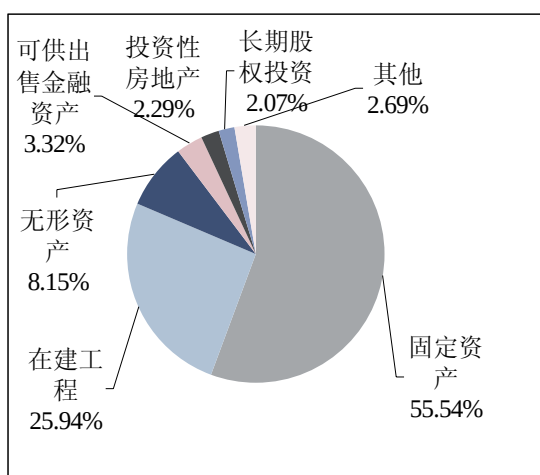
0.28 亿元，计提比例 8.67%，计提较为充分。

2008~2010 年，公司应收票据快速增长，年增长率 60.90%，主要是随着公司营业收入规模的快速增长，公司相应增加了票据结算所致。截至 2010 年底，公司应收票据合计 2.91 亿元，全部为银行承兑汇票。

2008~2010 年，公司预付款项规模增长，年增长率 105.62%。截至 2010 年底，公司预付账款余额 2.30 亿元，同比增长 19.45%。其中，1 年内款项占 91.42%，主要为预付购煤款及其他生产原料的货款。

2008~2010 年，公司非流动资产增长较快，年复合增长 31.89%。截至 2010 年底，公司非流动资产 49.64 亿元，其结构如图 2 所示，占比较大的依次为固定资产、在建工程和无形资产等。

图 2 2010 年底非流动资产结构



资料来源：公司年报

2008~2010 年，公司固定资产增长较快，年增长率 23.86%。截至 2010 年底，公司固定资产合计 27.57 亿元，同比基本保持稳定。从固定资产结构看，2010 年公司固定资产主要由机器设备（占 46.87%）、房屋及建筑物（占 45.81%）和土地使用权（占 2.70%）等构成。公司固定资产成新率 71.59%。

2008~2010 年，公司在建工程波动中快速增长，年增长率 83.88%。截至 2010 年底，公司在建工程余额 12.88 亿元，同比增长

323.74%，主要是新世纪集团搬迁项目、苏盐连锁物流配送中心项目、30 万吨离子膜烧碱项目、井神股份 60 万吨联碱项目、制盐节能技术改造等项目新增投资所致。

公司无形资产主要是土地使用权和采矿权。2008~2010 年，公司无形资产快速增长，年增长率 47.20%。截至 2010 年底，公司无形资产余额 4.04 亿元，同比增长 52.14%，增长主要来自土地使用权的增长。

2008~2010 年，公司可供出售金融资产波动下降。截至 2010 年底，公司可供出售金融资产 1.65 亿元，同比减少 57.00%，主要是出售南京银行股票及公允价值下降所致。

2008~2010 年，公司销售债权周转次数有所下降，三年平均值为 163.88 次，2010 年为 13.10 次，但仍处于较好水平。2008~2010 年，公司存货周转次数呈现波动上升的趋势，三年平均值为 6.55 次，2010 年为 6.39 次，公司存货周转效率较好。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额为 82.57 亿元，较 2010 年底增长 8.08%，主要是在建工程大幅增加所致。其中流动资产占 32.37%，非流动资产占 67.63%，公司资产构成保持稳定。从变动较大的科目看，2011 年 3 月底，公司应收账款较 2010 年底增长 119.52%，主要是伴随子公司井神股份、苏盐连锁及新世纪盐化营业收入增长应收账款相应增加所致；公司在建工程 19.08 亿元，较 2010 年底增长 48.18%，主要是新世纪集团搬迁项目、井神股份 60 万吨联碱项目、井神股份节能、技术改造等项目投资增加所致；公司无形资产 3.02 亿元，较 2010 年底下降 25.25%，主要是由于新世纪集团在搬迁过程中处理原土地使用权所致。

总体上，公司资产以非流动资产为主，符合化工企业的特点；公司流动资产中货币资金占比较高，资产流动性较好，公司整体资产质量较好。

2. 现金流分析

经营活动方面, 2008~2010年, 公司经营现金流入快速增长, 年增长率49.55%。2010年, 公司销售商品、提供劳务收到的现金为59.00亿元, 同比增长31.67%, 主要是公司盐及盐化工产品销量、售价上升所致; 同期, 公司购买商品、接受劳务支付的现金42.70亿元, 同比增长35.24%, 主要是原材料采购价格上涨所致。2008~2010年, 公司经营活动净现金流稳定增长, 年增长率19.41%。2010年公司经营活动现金流量净额5.85亿元, 同比增长28.75%; 2008~2010年, 公司现金收入比呈逐年增长的态势, 2010年为113.45%, 同比增长7.80个百分点, 公司获现能力较好。

投资活动方面, 2008年~2010年, 公司投资活动现金流入规模增长, 年增长率188.77%, 2010年为8.28亿元, 同比增长178.98%, 主要是新世纪集团增加3.31亿元, 公司收回对外投资款增加1.58亿元所致; 2008~2010年, 公司投资活动现金流出规模波动中快速上升。其中2009年因部分大型工程竣工投产导致投资活动现金流出有一定程度的下降。2010年投资活动现金流出21.10亿元, 同比大幅增长430.86%, 主要是井神股份、苏盐连锁、新世纪集团、盐海化工等单位购建固定资产增加14.95亿元, 同时公司对外投资增加2.14亿元所致; 2010年, 公司投资活动产生的现金流量净额为12.81亿元, 表现为净流出。

从筹资活动前现金流量净额情况看, 2008~2010年, 公司筹资活动前现金流量净额波动较大, 2010年为-6.96亿元, 公司经营活动产生的净现金流无法满足公司投资活动的需要, 公司有一定的筹资需求。

从筹资活动来看, 2008~2010年, 公司筹资活动现金流入以银行借款为主, 2010年, 公司筹资活动现金流入34.60亿元, 同比增长7.85%, 主要是公司吸收投资增加2.39亿元所致; 公司筹资活动现金流出以偿还债务、支付银行利息为主; 2008~2010年, 公司筹资活动产生的现金流量净额波动中快速增长, 2010年

为7.99亿元。

2011年1~3月, 公司经营性现金流入和净流量分别为16.31亿元和1.60亿元, 分别占2010年全年的26.16%和27.35%, 公司经营状况正常。随着公司大量的在建项目继续推进, 公司投资活动继续保持高额的现金净流出, 2011年1~3月, 公司投资性现金流出和净流出量分别为5.05亿元和4.48亿元, 分别是2010年全年的23.93%和34.97%。投资所需资金除部分由公司经营净现金流量补充外, 大部分仍由借款解决。

总体看, 公司经营活动产生的现金流入规模较大, 经营活动现金流状况及收入实现质量较好; 但公司目前的在建项目多, 投资规模较大, 公司经营活动产生的现金流量净额无法满足公司投资需要, 公司对外筹资需求程度较高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看, 2008~2010年, 由于流动资产增长幅度快于流动负债涨幅, 公司流动比率和速动比率均呈现逐年增长的态势, 2010年底分别为85.28%和62.78%; 2011年3月底, 公司流动比率和速动比率较2010年底有所下降, 二者分别为79.76%和58.38%。2008~2010年, 公司经营现金流动负债比呈波动下降的趋势, 三年平均值为18.94%, 2010年为18.64%。考虑到公司经营性现金流对流动负债的覆盖程度良好, 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2011年3月底公司短期债务和全部债务的16.54%和10.09%, 对公司债务结构有一定影响。

截至2011年3月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.14%和57.24%, 以2011年3月底财务数据为基础, 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升至65.80%和

59.57%。同时考虑到公司于2011年4月发行短期融资券3亿元，公司债务负担将在原测算基础上进一步加重。由于公司募集资金中部分将用于置换银行贷款，公司预测负债水平可能低于测算值。

2008~2010年公司经营活动流入量、经营活动现金流量净额逐年增长，2010年分别为62.34亿元和5.85亿元，分别是本期短期融资券发行额度的15.59倍和1.46倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度好。

截至2011年3月底，公司现金类资产为13.14亿元，是本期短期融资券的3.28倍。如果公司未来的现金类资产余额继续保持目前水平，则对本期短期融资券具有很强的覆盖能力。

总体上，公司对本期短期融资券具有较好的覆盖能力。

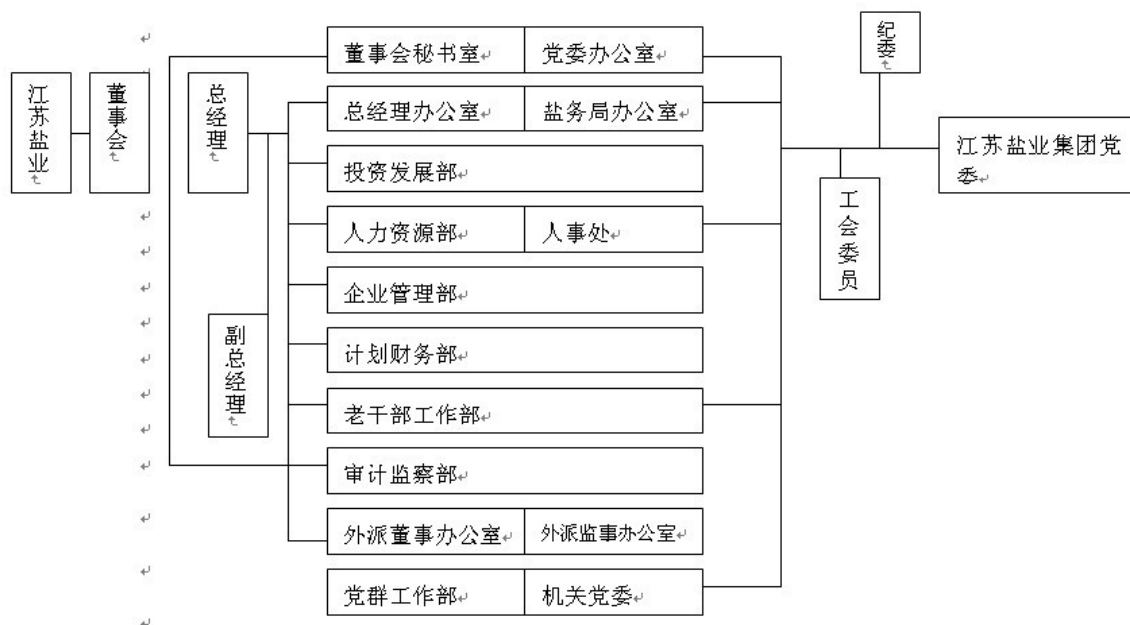
六、综合评价

公司是江苏省唯一的食盐批发专营企业，江苏省庞大的人口数量决定了食盐消费规模，并为公司带来稳定的现金流量和利润来源。公司是中国最大的原盐生产企业之一，具有明显的规模优势。公司收购新世纪集团后，整体经营规模迅速扩大，产品种类趋于丰富，产业链趋于完整。目前公司资产结构合理，资产质量较好，整体偿债能力适宜。公司主体长期信用风险低。

公司经营活动现金流入量大，经营活动获取现金能力较强，现金类资产较为充足，经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

总体上，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 截至 2010 年底公司纳入合并报表范围子公司基本情况

序号	公司名称	注册资本(单位:元)	投资金额(单位:元)	投资比例
1	江苏省淮海盐化有限公司	66,000,000.00	198,000,280.61	100%
2	江苏省盐业集团淮盐矿业有限公司	200,000,000.00	150,000,000.00	75%
3	淮安市淮阴盐矿	12,960,000.00	9,726,214.25	100%
4	江苏省东泰盐业公司	50,000,000.00	40,000,000.00	80%
5	江苏省盐业集团苏盐置业有限公司	20,000,000.00	20,000,000.00	100%
6	江苏晶元大酒店有限公司	5,000,000.00	7,807,817.81	100%
7	连云港苏泰房地产开发有限公司	8,000,000.00	62,500,000.00	75.76%
8	香港彩裕企业有限公司	50,005,055.61	85,242,117.63	100%
9	江苏省盐业集团洪泽盐化工有限公司	200,000,000.00	130,102,150.45	62%
10	江苏省新世纪盐化集团有限责任公司	172,506,600.00	191,674,000.00	57%
11	江苏省盐海化工有限公司	120,000,000.00	120,000,000.00	100%
12	江苏井神盐化股份有限公司	328,000,000.00	355,014,536.49	63.52%
13	江苏省苏盐连锁有限公司	217,711,566.59	412,496,245.28	100%
14	江苏省苏南盐业有限公司	151,079,876.70	320,084,201.44	100%
15	江苏省盐业集团南通有限公司	50,000,000.00	44,435,967.84	46%

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	45864.07	91404.01	101708.86	48.92	104419.86
交易性金融资产		13.55	225.16		167.27
应收票据	11236.97	23608.80	29089.69	60.90	26772.31
应收账款	9685.97	13327.25	13398.32	17.61	29412.00
预付款项	5432.03	19226.57	22966.50	105.62	30866.07
应收利息		21.94	21.94		234.37
应收股利	118.76			-100.00	
其他应收款	17298.04	19085.84	29528.93	30.65	3740.99
存货	31789.86	50376.55	70592.07	49.02	71639.93
一年内到期的非流动资产	92.37			-100.00	
其他流动资产		87.55	42.14		13.10
流动资产合计	121518.07	217152.07	267573.62	48.39	267265.90
非流动资产：					
可供出售金融资产	21609.71	38310.87	16475.10	-12.68	18076.40
持有至到期投资		500.00	500.00		500.00
长期应收款					
长期股权投资	13933.60	7061.31	10287.25	-14.08	10834.16
投资性房地产	11660.02	11549.31	11372.15	-1.24	11628.22
固定资产	179726.54	269388.06	275701.88	23.86	260459.08
在建工程	38084.91	30390.37	128777.11	83.88	190826.00
工程物资	76.13		3064.03	534.40	5271.72
固定资产清理	-102.67	21837.55		-100.00	20317.89
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	18661.77	26576.29	40433.73	47.20	30225.30
开发支出					
商誉	183.87	3782.80	5163.07	429.91	5163.07
合并价差					
长期待摊费用	52.83	539.55	39.25	-13.80	32.84
递延所得税资产	1493.40	3323.05	4602.83	75.56	5085.32
其他非流动资产		66.04			
非流动资产合计	285380.10	413325.21	496416.39	31.89	558419.99
资产总计	406898.17	630477.28	763990.01	37.03	825685.90

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	50684.14	115079.76	84888.14	29.42	146158.99
交易性金融负债					
应付票据	10056.00	18029.48	38203.86	94.91	55008.33
应付账款	29126.73	59283.46	56849.97	39.71	66592.10
预收款项	1438.30	6029.86	8537.29	143.63	9564.70
应付职工薪酬	2690.03	858.63	8060.51	73.10	1617.05
应交税费	5398.06	7699.17	3576.44	-18.60	2372.61
应付利息	3503.83	356.88	1137.90	-43.01	1517.82
应付股利	2012.69	3390.00	-4256.89		13126.97
其他应付款	17670.73	28803.21	46136.89	61.58	-1531.06
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	50000.00	40457.99	70624.66	18.85	40673.91
流动负债合计	172580.50	279988.46	313758.76	34.83	335101.42
非流动负债：					
长期借款	37988.38	76447.42	114155.91	73.35	124453.11
应付债券			30000.00		30000.00
长期应付款	233.30	1426.36	128.71	-25.72	114.27
专项应付款	3349.26	17710.00	19607.04	141.95	39746.19
预计负债	20.00			-100.00	
递延收益					
递延所得税负债	488.19	4793.16		-100.00	
其他非流动负债			160.26		173.53
非流动负债合计	42079.13	100376.95	164051.92	97.45	194487.10
负债合计	214659.64	380365.41	477810.69	49.19	529588.52
所有者权益：					
实收资本(或股本)	80000.00	80000.00	156000.00	39.64	156000.00
资本公积	40548.50	64496.95	6511.52	-59.93	16667.91
减：库存股					
专项储备					8.85
盈余公积	30807.66	32769.58	21617.36	-16.23	21617.36
未分配利润	14470.17	24243.20	26175.33	34.50	23990.58
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	165826.34	201509.73	210304.21	12.62	218284.70
少数股东权益	26412.19	48602.14	75875.11	69.49	77812.67
所有者权益合计	192238.54	250111.87	286179.32	22.01	296097.37
负债和所有者权益总计	406898.17	630477.28	763990.01	37.03	825685.90

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
一、营业收入	270096.26	424110.14	520039.80	38.76	182211.53
减: 营业成本	160293.14	305729.50	386706.93	55.32	140671.15
营业税金及附加	4411.65	5619.13	6426.84	20.70	1668.97
销售费用	34815.79	38051.75	41813.30	9.59	14326.40
管理费用	40432.69	47124.94	55312.09	16.96	16192.41
财务费用	8732.43	11034.32	10754.55	10.98	2871.50
资产减值损失	243.79	-293.47	596.29	56.40	-2.13
加: 公允价值变动收益			-4.26		32.95
投资收益	5061.52	7880.33	15674.74	75.98	
其中: 对合营企业投资收益			-0.65		
汇兑收益					
二、营业利润	26228.30	24724.32	34100.27	14.02	6516.18
加: 营业外收入	3392.15	10862.50	15225.12	111.86	934.20
减: 营业外支出	3343.96	2256.51	2345.08	-16.26	538.45
其中: 非流动资产处置损失	1394.22	9267.97	160.65	-66.06	
三、利润总额	26276.49	33330.31	46980.31	33.71	6911.92
减: 所得税费用	6519.52	9267.97	11182.38	30.97	1920.90
四、净利润	19756.97	24062.34	35797.93	34.61	4991.03
其中: 归属于母公司的净利润	17929.99	20316.72	29346.51	27.93	4439.86
少数股东损益	1826.99	3745.62	6451.42	87.91	551.17
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 公司 2008 年~2010 年合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 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	263786.42	448068.90	589969.11	49.55	149283.96
收到的税费返还	52.86	496.85	66.67	12.30	4.50
收到其他与经营活动有关的现金	9733.47	26670.44	33407.25	85.26	13780.16
经营活动现金流入小计	273572.74	475236.19	623443.03	50.96	163068.62
购买商品、接受劳务支付的现金	151638.35	315753.42	427038.06	67.81	101447.18
支付给职工以及为职工支付的现金	34843.76	50232.48	57884.78	28.89	17571.83
支付的各项税费	29381.84	36651.43	43170.25	21.21	12144.54
支付其他与经营活动有关的现金	16698.26	27178.40	36869.55	48.59	15951.60
经营活动现金流出小计	232562.21	429815.72	564962.64	55.86	147115.16
经营活动产生的现金流量净额	41010.53	45420.47	58480.38	19.41	15953.47
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	162.15	1745.77	17816.98	948.25	3045.00
取得投资收益收到的现金	5117.36	8088.16	16722.57	80.77	78.84
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	4280.54	16597.59	46675.75	230.21	2517.07
处置子公司及其他单位收到的现金净额	89.50			-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	284.31	3261.21	1622.71	138.90	
投资活动现金流入小计	9933.85	29692.74	82838.01	188.77	5640.91
购建固定资产、无形资产等支付的现金	59480.45	33175.88	182652.77	75.24	47017.91
投资支付的现金	21.44	2685.39	24115.71	3254.00	3463.78
取得子公司等支付的现金净额	11583.70	550.00	8.25	-97.33	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	492.78	3327.91	4182.89	191.35	0.00
投资活动现金流出小计	71578.37	39739.19	210959.62	71.68	50481.70
投资活动产生的现金流量净额	-61644.52	-10046.44	-128121.61	44.17	-44840.78
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	8850.00	4736.46	28634.30	79.88	
取得借款收到的现金	110612.41	315166.91	316355.23	69.12	103784.49
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	3611.27	943.38	1054.40	-45.97	
筹资活动现金流入小计	123073.68	320846.75	346043.93	67.68	103784.49
偿还债务支付的现金	68699.11	288366.87	248514.32	90.20	66344.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6367.67	16883.50	14276.13	49.73	5809.27
支付其他与筹资活动有关的现金	8632.34	5408.20	3307.39	-38.10	548.96
筹资活动现金流出小计	83699.12	310658.57	266097.85	78.30	72702.24
筹资活动产生的现金流量净额	39374.56	10188.19	79946.08	42.49	31082.26
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-3.01	-22.27		-100.00	
五、现金及现金等价物净增加额	18737.57	45539.95	10304.85	-25.84	2194.94
加: 期初现金及现金等价物余额	27126.50	45864.07	91404.01	83.56	102224.92
六、期末现金及现金等价物余额	45864.07	91404.01	101708.86	48.92	104419.86

附件 4-2 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(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	19756.97	24062.34	35797.93	34.61
加: 资产减值准备	899.14	-293.47	363.72	-36.40
固定资产折旧及其他	20708.53	22147.49	23448.66	6.41
无形资产摊销	988.21	787.83	596.95	-22.28
长期待摊费用摊销	1118.40	177.92	-156.70	
处置固定资产、无形资产等损失	1394.22	182.14	-11529.14	
固定资产报废损失	1.36	0.93	428.52	1677.16
公允价值变动损失			-4.26	
财务费用	9322.20	11542.69	10639.44	6.83
投资损失	-4895.79	-7880.33	-15674.74	78.93
递延所得税资产减少	-2478.67	-1268.93	-1279.78	-28.14
递延所得税负债增加	11388.19	4782.28	-4793.16	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-4802.33	-18586.69	-20215.52	105.17
经营性应收项目的减少	-4266.01	-31429.46	-56857.75	265.08
经营性应付项目的增加	-14617.97	40947.25	102959.27	
其他	-2258.67	248.50	1208.35	
经营活动产生的现金流量净额	32257.77	45420.47	64931.81	41.88
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	45864.07	91404.01	101708.86	48.92
减: 现金的期初余额	27126.50	45864.07	91404.01	83.56
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	18737.57	45539.95	10304.85	-25.84

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	14.67	14.66	13.10	13.88	--
存货周转次数(次)	5.59	7.44	6.39	6.55	--
总资产周转次数(次)	0.74	0.82	0.75	0.77	--
现金收入比(%)	97.66	105.65	113.45	107.95	81.93
盈利能力					
营业利润率(%)	39.02	26.59	24.40	27.98	21.88
总资本收益率(%)	8.53	7.21	7.77	7.76	--
净资产收益率(%)	10.28	9.62	12.51	11.20	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	16.50	23.41	33.50	27.07	34.28
全部债务资本化比率(%)	43.62	49.99	54.14	50.79	57.24
资产负债率(%)	52.76	60.33	62.54	59.92	64.14
偿债能力					
流动比率(%)	70.41	77.56	85.28	79.99	79.76
速动比率(%)	51.99	59.57	62.78	59.66	58.38
经营现金流动负债比(%)	23.76	16.22	18.64	18.94	19.04
EBITDA 利息倍数(倍)	6.27	5.66	6.42	6.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.55	3.68	4.15	3.69	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	0.14	-0.21	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.21	3.06	-6.55	-2.80	--
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)	6.84	11.88	15.59	12.73	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.03	1.14	1.46	1.28	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.52	0.88	-1.74	-0.71	--
现金偿债倍数(倍)	1.43	2.88	3.28	2.79	3.28

附件 6 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 7 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 2011 年度第二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。

