

信用等级公告

联合[2012] 373 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 2012 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
2012 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
二零一二年五月三十一日



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 2012 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
二零一二年五月三十一日
信用评级业务专用章

江苏省盐业集团有限责任公司

2012 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: 2012 年 5 月 31 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	11.50	13.10	18.35	20.79
资产总额(亿元)	63.05	76.40	100.64	108.74
所有者权益(亿元)	25.01	28.62	32.63	34.19
短期债务(亿元)	17.36	19.37	28.16	33.62
全部债务(亿元)	25.00	33.79	47.83	53.77
营业收入(亿元)	42.41	52.00	67.97	20.24
利润总额(亿元)	3.33	4.70	4.31	1.00
EBITDA(亿元)	6.80	8.15	9.16	--
经营性净现金流(亿元)	4.54	5.85	4.90	1.02
净资产收益率(%)	9.62	12.51	9.82	--
资产负债率(%)	60.33	62.54	67.58	68.56
速动比率(%)	59.57	62.78	58.30	66.86
EBITDA 利息倍数(倍)	5.66	6.42	3.80	--
经营现金流动负债比(%)	16.22	18.64	11.97	--
现金偿债倍数(倍)	2.30	2.62	3.67	4.16

注: 公司 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

祁志伟 陈 明
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 2012 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企业, 食盐业务稳步增长, 为公司提供稳定的利润来源。
2. 公司原盐产能较大, 通过对盐产品生产业务的整合, 有利于规模优势的进一步发挥。
3. 公司经营活动获现能力强, 现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券具有较强的保障能力。

关注

1. 公司聚氯乙烯、烧碱等基础化工产品同质性强, 市场竞争激烈, 盈利能力及稳定性有待提升。
2. 2012 年一季度, 随着以非盐板块为主的其他业务收入占比大幅上升, 公司营业利润率较上年有所下降。
3. 公司债务负担加重, 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,2001年搬迁至南京。截至2012年3月底,公司注册资本15.60亿元。

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2011年底,公司纳入合并范围的子公司12家,其中全资子公司7家,控股子公司5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、食盐专营部、企业管理部、计划财务部、发展规划部、审计监察部等主要职能部门。

截至2011年底,公司合并资产总额100.64亿元,所有者权益32.63亿元(含少数股东权益8.96亿元);2011年,公司实现营业收入67.97亿元,利润总额4.31亿元。

截至2012年3月底,公司合并资产总额108.74亿元,所有者权益34.19亿元(含少数股东权益9.18亿元);2012年1~3月,公司实现营业收入20.24亿元,利润总额1.00亿元。

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

公司计划发行2012年度第一期短期融资券,发行额度为5亿元,期限365天(以下称“本期短期融资券”)。本期短期融资券募集资金中的70%(即3.5亿元)将用于置换成本较

高的银行借款,30%(及1.5亿元)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

江苏盐业是江苏省唯一的食盐批发专营主体,受益于国家食盐专营政策,食盐业务为公司带来稳定的现金流和利润。近年公司盐产品生产结构大幅调整,以海盐生产为主转变为全部矿井盐生产,生产能力得以大幅提升。公司所属盐矿可采储量合计22.88亿吨,公司原盐生产能力达410万吨,远超过全国原盐生产企业平均不足30万吨的生产能力。2011年,公司对旗下盐产品生产业务进行了整合,将盐产品生产全部归入井神股份旗下,盐产品生产的规模优势进一步显现;同时,随着公司配送中心及苏盐连锁流通体系的不断完善,其渠道增值效果显著,加之公司收购新世纪集团后,产品结构趋于丰富,产业链趋于完整,非盐业务和盐化工收入快速增长,整体经营规模迅速扩大。

目前公司资产以非流动资产为主,符合行业特点,资产结构合理,整体资产质量较好。2012年一季度,受以非盐板块为主的其他业务收入占比大幅上升影响,公司营业利润率有所下滑,但整体盈利能力仍然较强;由于近年公司投资规模较大,公司加大了对外筹资力度,债务负担有所加重。

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

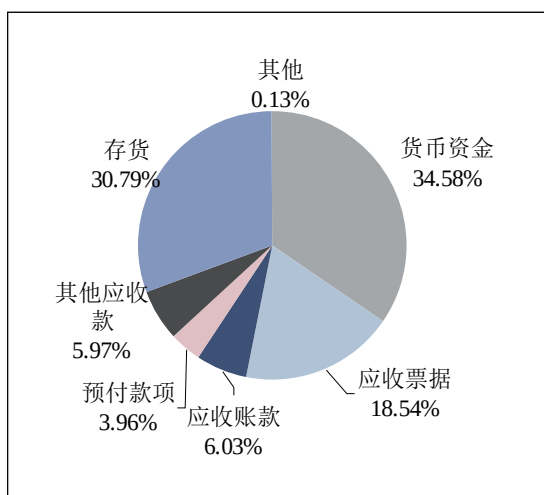
1. 资产流动性分析

2009~2011年,随着公司盐化工及非盐板块经营规模的不断扩大,公司资产总额快速增长,年均复合增长26.34%。截至2011年底,公司资产总额为100.64亿元,其中流动资产和

非流动资产分别占 34.27%和 65.73%，公司资产以非流动资产为主。

2009~2011 年，公司流动资产快速增长，年复合增长 26.03%，2011 年底，公司流动资产合计 34.49 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、应收票据、应收账款、其他应收款和预付款项。

图 1 2011 年底流动资产结构



资料来源：公司年报

2009~2011 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长率 14.23%。截至 2011 年底，公司货币资金 11.93 亿元，同比增长 17.27%，主要是公司对外融资增加所致。从货币资金构成情况看，主要由银行存款（占 76.09%）和其他货币资金（占 23.80%）构成，其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金。

2009~2011 年，公司应收票据快速增长，年均增长 64.59%，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 2011 年底，公司应收票据合计 6.40 亿元，全部为银行承兑汇票。

2009~2011 年，公司现金类资产快速增长，由 2009 年的 11.50 亿元增加至 2011 年的 18.35 亿元。2011 年，公司现金类资产占流动资产的比重达 53.21%。

近三年，公司存货快速增长，年复合增长率 45.19%。截至 2011 年底，公司存货净额为

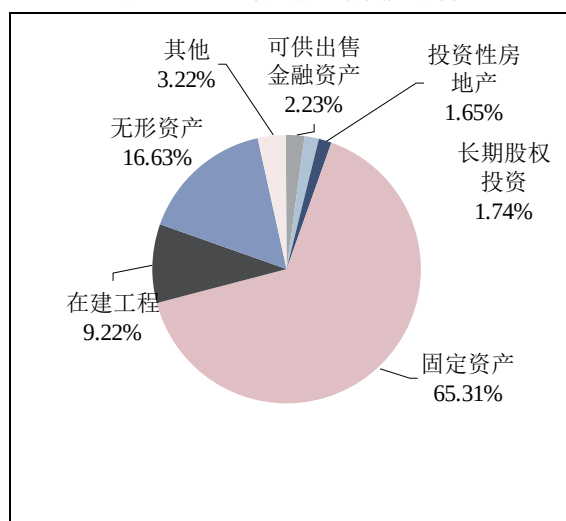
10.62 亿元，同比增长 50.44%，主要是公司盐化工规模扩大，在产品增加所致。从存货的构成情况看，主要以库存商品（占 49.12%）、在产品（占 29.15%）和原材料（占 13.41%）为主，公司共计提存货跌价准备 0.04 亿元。

截止 2011 年，公司应收账款账面余额为 2.28 亿元，其中 1 年以内的占比 87.21%。公司应收账款账龄短，且计提了 0.20 亿元坏账准备，计提比例为 8.81%，应收账款账面净额为 2.08 亿元。

截至 2011 年底，公司其他应收款 2.06 亿元，同比下降 30.28%，主要为新世纪集团拆迁补偿款部分收回所致；其他应收款占比较大的为应收无锡市土地收储中心 3000 万、苏州市土地收储中心 3300 补偿款。从其他应收款账龄看，1 年以内占 62.82%、1-2 年占 4.97%、2-3 年的占 13.80%、3 年以上占 18.41%，2011 年公司共计提坏账准备合计 0.30 亿元，计提比例 12.73%，计提较为充分。

2009~2011 年，公司非流动资产增长较快，年均复合增长 26.50%。截至 2011 年底，公司非流动资产 66.14 亿元，其结构如图 2 所示，占比较大的依次为固定资产、无形资产和在建工程等。

图 2 2011 年底非流动资产结构



资料来源：公司年报

2009~2011 年，公司在盐生产业务技术改

造、矿区建设及扩能项目，烧碱、联碱、精细化工等盐化工方面投资规模较大，公司固定资产、在建工程增长较快，分别年均增长率26.63%、41.67%。截至2011年底，公司固定资产净值43.20亿元，同比增加56.69%，在建工程6.10亿元，同比下降52.63%，主要是井神股份60万吨/年联碱技术改造、盐海化工10万吨烧碱等项目建成投产转固所致。从固定资产结构看，2011年公司固定资产主要由机器设备（占51.37%）、房屋及建筑物（占43.29%）和土地使用权（占2.23%）等构成，公司固定资产成新率81.59%。

公司无形资产主要是土地使用权和采矿权。截至2011年底，公司无形资产账面价值11.00亿元，同比增长172.07%，增长主要来自东泰盐业公司盐田使用权的增加。

2009~2011年，公司销售债权周转次数和存货周转次数均有所下降，2011年分别为10.68次和5.71次；同期，公司总资产周转次数波动下降，2011年为0.77次。总体看，公司运营效率有所下降，但仍处于正常水平。

截至2012年3月底，公司资产总额为108.74亿元，较2011年底增长8.05%，主要是货币资金、应收账款、在建工程大幅增加所致。其中流动资产占39.53%，非流动资产占60.47%，流动资产占比有所上升。截至2012年3月底，公司货币资金较2011年底增长33.77%，主要是为应对投资活动产生的资本支出和偿还债务，公司加大了外部借款的力度；公司在建工程13.61亿元，较2011年底增长123.12%，主要是新世纪集团搬迁项目、井神股份60万吨联碱项目二期、井神股份节能、技术改造等项目投资增加所致。

总体上，公司资产以非流动资产为主，符合化工企业的特点；公司流动资产中现金类资产占比高，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，2009~2011年，公司经营活动现金流入量快速增长，年增长率25.50%；其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金为年均增长26.05%（主要来自于公司盐化工及非盐板块），2011年为71.20亿元，同比增长20.70%，增速低于营业收入30.69%的增长速度。受应收票据和应收账款规模上升影响，现金收入比由上年的113.45%下降至104.75%，下降8.69个百分点；2009~2011年，公司经营活动产生的现金流量净额波动增长。

投资活动方面，2009~2011年，公司投资活动现金流入大部分为处置固定资产和其他长期资产收回的现金，主要为新世纪搬迁后处置固定资产利得；投资活动现金流出主要为新世纪搬迁、精细化工、烧碱、联碱、盐产品产能提升及节能改造等项目的投资，体现为构建固定资产、无形资产等支付的现金。此外，2011年公司投资支付现金1.15亿元，主要为对参股湖南盐业公司、江苏省环保公司等单位的投资；2009~2011年投资活动产生的现金流量净额均为负值，且绝对值逐年增长，2011年达到-17.78亿元。

从筹资活动前现金流量净额情况看，2009~2011年，公司筹资活动前现金流量净额分别为3.54亿元、-6.96亿元和-12.88亿元，2010年起，随着投资规模的扩大，公司经营活动产生的现金流量金额已无法满足公司投资活动的需要，公司有较大的外部筹资需求。

从筹资活动来看，2009~2011年，公司筹资活动现金流入以银行借款为主。此外，2011年公司吸收投资收到现金1.33亿元，为当年收到江苏省财政投入2000万元及井神股份引进战略投资者的注资。2011年，公司筹资活动现金流入45.02亿元，同比增长30.10%；公司筹资活动现金流出以偿还债务、支付银行利息为主；2009~2011年，公司筹资活动产生的现金流量净额逐年快速增长，2011年为14.10亿元。

2012年1~3月，公司经营性现金流入量

和净流量分别为 16.89 亿元和 1.02 亿元；随着公司大量的在建项目继续推进，公司投资活动现金流出 2.37 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-2.08 亿元；为满足公司投资所属大量资金支出，公司进一步加大了对外筹资力度，筹资活动产生的现金流量净额为 5.08 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，经营性净现金流波动增长；公司目前的在建项目多，投资规模较大，经营活动产生的现金流量净额无法满足公司投资需要，公司对外筹资需求较高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速度比率波动性较大。三年平均值为83.21%、59.90%，2011年分别为84.23%、58.30%，较2010年85.28%、62.78%有所下降；截至2012年3月底，公司流动比率和速动比率分别为90.58%、66.86%，公司短期偿债指标偏弱。考虑到公司经营获现能力较强，2009~2011年，公司经营现金流动负债比三年平均值为14.82%，2011年为11.97%，经营性现金流对流动负债保障能力较好，公司整体短期偿债能力适宜。

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5亿元，占2012年3月底公司短期债务和全部债务的14.87%和9.30%，对公司现有债务有一定影响。

截至2012年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.56%和61.13%，以2012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69.94%和63.22%。由于公司募集资金中部分将用于置换银行贷款，实际债务负担可能低于测算值。

2009~2011年公司经营活动流入量逐年增长，2011年为74.86亿元，是本期短期融资券发行额度的14.97倍；2011年公司经营活动净现金

流是本期短期融资券发行额度的0.98倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度较高。

截至2012年3月底，公司现金类资产为18.35亿元，是本期短期融资券的3.67倍，对本期短期融资券具有较强的覆盖能力。

总体上，公司对本期短期融资券具有较好的覆盖能力。

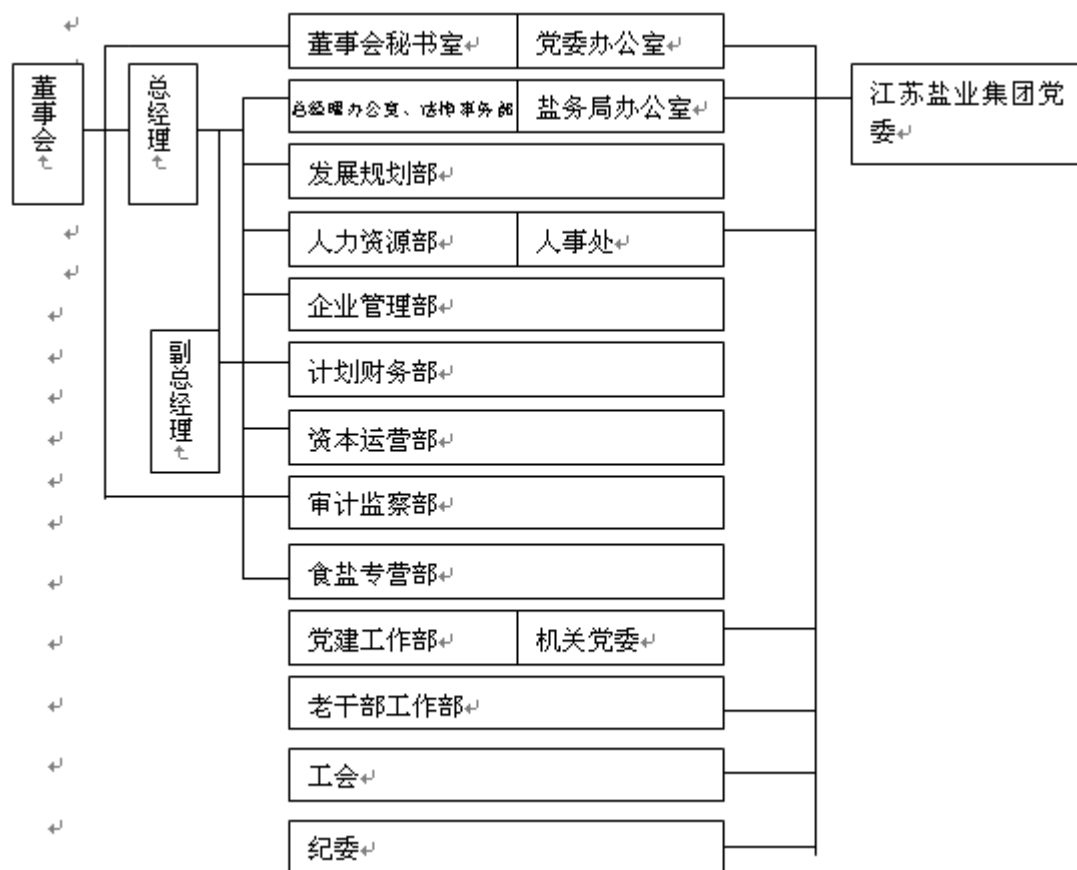
六、综合评价

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。公司是中国最大的盐产品生产企业之一，2011年公司对盐产品生产业务进行了整合，资源配置效益和规模优势更加明显。近年公司配送中心及苏盐连锁流通体系不断完善，其渠道增值效果显著，公司收购新世纪集团后，产品种类趋于丰富，产业链趋于完整，盐化工和非盐业务收入快速增长，整体经营规模迅速扩大。

目前公司资产以非流动资产为主，符合行业特点，流动资产中现金类资产占比高，整体资产质量较好。2012年一季度，受以非盐板块为主的其他业务收入占比大幅上升影响，公司营业利润率有所下滑，但整体盈利能力仍然较强；由于近年公司投资规模较大，公司加大了对对外筹资力度，债务负担有所加重。公司经营活动现金流入量大，现金类资产较为充足，对本期短期融资券保障能力较强。

总体看，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 2011 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	投资比例
1	江苏省淮海盐化有限公司	100%
2	淮安市淮阴盐矿	100%
3	江苏省东泰盐业公司	80%
4	江苏省盐业集团苏盐置业有限公司	100%
5	江苏晶元大酒店有限公司	100%
6	连云港苏泰房地产开发有限公司	75.76%
7	江苏省新世纪盐化集团有限责任公司	72.00%
8	江苏省盐海化工有限公司	100%
9	江苏井神盐化股份有限公司	59.68%
10	江苏省苏盐连锁有限公司	100%
11	江苏省苏南盐业有限公司	100%
12	江苏省盐业集团南通有限公司	46%

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	91404.01	101708.86	119273.27	14.23	159553.23
交易性金融资产	13.55	225.16	294.10	365.85	284.80
应收票据	23608.80	29089.69	63956.66	64.59	48028.33
应收账款	13327.25	13398.32	20813.97	24.97	54151.32
预付款项	19226.57	22966.50	13643.55	-15.76	36287.86
应收利息	21.94	21.94	21.94		
应收股利			82.62		
其他应收款	19085.84	29528.93	20589.00	3.86	18981.23
存货	50376.55	70592.07	106198.48	45.19	112555.39
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	87.55	42.14	58.80	-18.05	
流动资产合计	217152.07	267573.62	344932.39	26.03	429842.16
非流动资产：					
可供出售金融资产	38310.87	16475.10	14763.97	-37.92	14754.04
持有至到期投资	500.00	500.00	500.00		500.00
长期应收款					
长期股权投资	7061.31	10287.25	11528.71	27.78	13028.45
投资性房地产	11549.31	11372.15	10882.64	-2.93	10373.41
固定资产	269388.06	275701.88	431991.07	26.63	358305.56
在建工程	30390.37	128777.11	60996.95	41.67	136093.80
工程物资		3064.03			118.48
固定资产清理	21837.55		6850.52	-43.99	4662.28
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	26576.29	40433.73	110006.21	103.45	110894.73
开发支出					
商誉	3782.80	5163.07	1804.99	-30.92	1804.99
合并价差					
长期待摊费用	539.55	39.25	141.84	-48.73	747.75
递延所得税资产	3323.05	4602.83	7083.27	46.00	6298.75
其他非流动资产	66.04		4898.01	761.21	
非流动资产合计	413325.21	496416.39	661448.18	26.50	657582.24
资产总计	630477.28	763990.01	1006380.56	26.34	1087424.40

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	115079.76	84888.14	172478.69	22.42	209217.53
交易性金融负债					
应付票据	18029.48	38203.86	36126.21	41.55	54732.72
应付账款	59283.46	56849.97	82160.89	17.72	81370.33
预收款项	6029.86	8537.29	13621.78	50.30	16993.35
应付职工薪酬	858.63	8060.51	2953.09	85.45	2723.81
应交税费	7699.17	3576.44	-4881.63		-1239.54
应付利息	356.88	1137.90	2346.45	156.42	2618.76
应付股利	3390.00	-4256.89	836.91	-50.31	593.89
其他应付款	28803.21	46136.89	30855.17	3.50	35266.26
预计负债					
一年内到期的非流动负债			3000.00		2250.00
其他流动负债	40457.99	70624.66	70009.00	31.55	70000.00
流动负债合计	279988.46	313758.76	409506.57	20.94	474527.11
非流动负债：					
长期借款	76447.42	114155.91	166902.39	47.76	171714.59
应付债券		30000.00	29820.00		29820.00
长期应付款	1426.36	128.71	105.53	-72.80	105.53
专项应付款	17710.00	19607.04	10833.36	-21.79	6244.82
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	4793.16			-100.00	
其他非流动负债		160.26	62935.87		63092.12
非流动负债合计	100376.95	164051.92	270597.15	64.19	270977.06
负债合计	380365.41	477810.69	680103.72	33.72	745504.17
所有者权益：					
实收资本(或股本)	80000.00	156000.00	156000.00	39.64	156000.00
资本公积	64496.95	6511.52	11903.66	-57.04	13217.25
减：库存股					
盈余公积	32769.58	21617.36	21962.36	-18.13	21962.36
未分配利润	24243.20	26175.33	46821.22	38.97	58969.08
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	201509.73	210304.21	236687.25	8.38	250148.69
少数股东权益	48602.14	75875.11	89589.59	35.77	91771.54
所有者权益合计	250111.87	286179.32	326276.84	14.22	341920.23
负债和所有者权益总计	630477.28	763990.01	1006380.56	26.34	1087424.40

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	424110.14	520039.80	679671.55	26.59	202447.55
减: 营业成本	305729.50	386706.93	504879.54	28.51	153753.20
营业税金及附加	5619.13	6426.84	8052.79	19.71	2226.64
销售费用	38051.75	41813.30	51870.37	16.75	14139.13
管理费用	47124.94	55312.09	68305.45	20.39	17352.50
财务费用	11034.32	10754.55	17152.87	24.68	4962.86
资产减值损失	-293.47	596.29	1391.59		
加: 公允价值变动收益		-4.26	-54.66		
投资收益	7880.33	15674.74	1356.65	-58.51	23.07
其中: 对合营企业投资收益		-0.65	-12.54		
汇兑收益					
二、营业利润	24724.32	34100.27	29320.93	8.90	10036.29
加: 营业外收入	10862.50	15225.12	16005.94	21.39	521.02
减: 营业外支出	2256.51	2345.08	2205.77	-1.13	578.27
其中: 非流动资产处置损失	182.14	11182.38	71.07	-37.53	24.90
三、利润总额	33330.31	46980.31	43121.10	13.74	9979.03
减: 所得税费用	9267.97	11182.38	11070.84	9.29	2366.56
四、净利润	24062.34	35797.93	32050.27	15.41	7612.47
其中: 归属于母公司的净利润	20316.72	29346.51	22878.10	6.12	6573.33
少数股东损益	3745.62	6451.42	9172.16	56.49	1039.14

附件 4-1 公司 2009 年~2011 年合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	448068.90	589969.11	711970.69	26.05	156457.81
收到的税费返还	496.85	66.67	4.70	-90.27	11.10
收到其他与经营活动有关的现金	26670.44	33407.25	36574.87	17.11	12404.28
经营活动现金流入小计	475236.19	623443.03	748550.25	25.50	168873.19
购买商品、接受劳务支付的现金	315753.42	427038.06	542560.49	31.08	107246.10
支付给职工以及为职工支付的现金	50232.48	57884.78	66598.55	15.14	16687.28
支付的各项税费	36651.43	43170.25	50346.70	17.20	10654.37
支付其他与经营活动有关的现金	27178.40	36869.55	40044.80	21.38	24051.83
经营活动现金流出小计	429815.72	564962.64	699550.55	27.58	158639.57
经营活动产生的现金流量净额	45420.47	58480.38	48999.71	3.87	10233.62
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1745.77	17816.98	1948.31	5.64	
取得投资收益收到的现金	8088.16	16722.57	651.16	-71.63	37.85
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	16597.59	46675.75	9246.93	-25.36	2844.05
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	3261.21	1622.71	547.70	-59.02	
投资活动现金流入小计	29692.74	82838.01	12394.09	-35.39	2881.90
购建固定资产、无形资产等支付的现金	33175.88	182652.77	173537.10	128.71	22774.27
投资支付的现金	2685.39	24115.71	11531.57	107.22	903.00
取得子公司等支付的现金净额	550.00	8.25		-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	3327.91	4182.89	5170.46	24.65	
投资活动现金流出小计	39739.19	210959.62	190239.13	118.80	23677.27
投资活动产生的现金流量净额	-10046.44	-128121.61	-177845.04	320.74	-20795.37
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4736.46	28634.30	15259.28	79.49	4015.00
取得借款收到的现金	315166.91	316355.23	434930.49	17.47	100154.39
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	943.38	1054.40	8.61	-90.45	
筹资活动现金流入小计	320846.75	346043.93	450198.37	18.45	104169.39
偿还债务支付的现金	288366.87	248514.32	283093.45	-0.92	47982.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16883.50	14276.13	25487.16	22.87	4906.01
支付其他与筹资活动有关的现金	5408.20	3307.39	646.54	-65.42	439.67
筹资活动现金流出小计	310658.57	266097.85	309227.15	-0.23	53327.68
筹资活动产生的现金流量净额	10188.19	79946.08	140971.22	271.98	50841.72
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-22.27			-100.00	
五、现金及现金等价物净增加额	45539.95	10304.85	12125.88	-48.40	40279.96
加: 期初现金及现金等价物余额	45864.07	91404.01	101708.86	48.92	119273.27
六、期末现金及现金等价物余额	91404.01	101708.86	113834.75	11.60	159553.23

附件 4-2 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(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	24062.34	35797.93	32050.27	15.41
加：资产减值准备	-293.47	363.72	1391.59	
固定资产折旧及其他	22147.49	23448.66	29747.60	15.89
无形资产摊销	787.83	596.95	1660.81	45.19
长期待摊费用摊销	177.92	-156.70	27.62	-60.60
处置固定资产、无形资产等损失	182.14	-11529.14	-12451.36	
固定资产报废损失	0.93	428.52		-100.00
公允价值变动损失		-4.26	54.66	
财务费用	11542.69	10639.44	17152.87	21.90
投资损失	-7880.33	-15674.74	-1356.65	-58.51
递延所得税资产减少	-1268.93	-1279.78	-1078.52	-7.81
递延所得税负债增加	4782.28	-4793.16		-100.00
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-18586.69	-20215.52	-35608.24	38.41
经营性应收项目的减少	-31429.46	-56857.75	-32959.66	2.41
经营性应付项目的增加	40947.25	102959.27	50368.71	10.91
其他	248.50	1208.35		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	45420.47	64931.81	48999.71	3.87
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	91404.01	101708.86	113834.75	11.60
减：现金的期初余额	45864.07	91404.01	101708.86	48.92
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	45539.95	10304.85	12125.88	-48.40

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	14.66	13.10	10.68	12.20	--
存货周转次数(次)	7.44	6.39	5.71	6.26	--
总资产周转次数(次)	0.82	0.75	0.77	0.77	--
现金收入比(%)	105.65	113.45	104.75	107.54	77.28
盈利能力					
营业利润率(%)	26.59	24.40	24.53	24.90	22.95
总资本收益率(%)	7.21	7.77	6.98	7.26	--
净资产收益率(%)	9.62	12.51	9.82	10.59	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	23.41	33.50	37.61	33.54	37.08
全部债务资本化比率(%)	49.99	54.14	59.45	55.97	61.13
资产负债率(%)	60.33	62.54	67.58	64.62	68.56
偿债能力					
流动比率(%)	77.56	85.28	84.23	83.21	90.58
速动比率(%)	59.57	62.78	58.30	59.90	66.86
经营现金流动负债比(%)	16.22	18.64	11.97	14.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.66	6.42	3.80	4.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	4.15	5.22	4.59	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.14	-0.21	-0.27	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.06	-6.55	-7.55	-5.13	--
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)	9.50	12.47	14.97	13.13	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.91	1.17	0.98	1.02	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	0.71	-1.39	-2.58	-1.56	--
现金偿债倍数(倍)	2.30	2.62	3.67	3.08	4.16

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 2012 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，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。

