

信用等级公告

联合[2007] 591 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
2007 年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
2007 年企业主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

江苏省盐业集团有限责任公司

2007年企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：

2007年9月14日

主要数据：

项 目	2004年	2005年	2006年	2007年 中期
资产总额(万元)	265360.91	217888.91	274348.27	299322.33
所有者权益(万元)	115837.50	118569.93	133861.88	141073.27
主营业务收入(万元)	135130.28	133304.60	150649.84	94330.15
利润总额(万元)	12788.73	16350.27	17257.22	10941.18
资产负债率(%)	54.97	42.77	48.64	50.31
全部债务资本化比率(%)	27.08	15.51	31.56	31.74
净资产收益率(%)	5.84	7.83	6.35	-----
流动比率(%)	78.21	123.63	98.25	99.98
EBITDA 利息倍数(倍)	7.82	21.88	12.95	-----
债务保护倍数(倍)	0.30	0.76	0.26	-----

注：本报告中 2005 年财务数据为调整后的 2006 年期初数，2007 年中期财务报表未经审计。

分析员

刘雪城

电话：010-85679696-8853

邮箱：lxc@lianheratings.com.cn

王楚云

电话：010-85679696-8899

邮箱：wangchuyun@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

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)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

食盐是人类生活的必需品，具有不可替代性，其消费量具有稳定性。工业盐是化工行业的基本原料，随着经济的发展，基础化工产品对工业盐的需求呈增长态势，盐行业的发展前景稳定。

江苏省盐业集团有限责任公司（以下称“公司”）是江苏省唯一的食盐专营企业，也是江苏省境内规模较大的工业盐生产企业。公司和江苏省盐务管理局合署办公，能够得到政府的有力支持。

目前公司资产结构合理，负债水平正常，债务负担不重，盈利能力正常。

总体看，公司主体长期信用风险较小。

优势

1、我国碘缺乏的状况决定了食盐专营政策将在较长时期内保持不变。

2、公司是江苏省境内的唯一的食盐专营企业，食盐业务保障了公司稳定的利润来源。

3、公司同时行使江苏省盐务管理局的职能，政府支持力度大。

4、随着建设项目的投产，公司主营业务收入将明显增长。

关注

1、盐业管理体制的改革将打破垄断，食盐业务将逐渐市场化，竞争可能加剧。

2、公司业务结构较为单一，受政策的影响较为明显。

3、工业盐产品竞争激烈，公司工业盐中的两碱用盐盈利能力弱。

4、公司资产存在被无偿划出的可能，公司治理结构也有待完善。

5、公司未来投资大，存在一定的资金压力。

信用评级报告声明

- 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（江苏盐业）构成委托关系外，联合资信、评估人员与江苏盐业不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 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。
- 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，未因江苏盐业和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由江苏盐业提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 江苏盐业 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 9 月 14 日至 2008 年 9 月 13 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内江苏盐业的主体长期信用等级有可能发生变化。

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。目前公司注册资本65,228.20万元。

公司与江苏省盐务管理局合署办公,下属各食盐经营子公司与当地盐务管理局合署办公,同时行使江苏省(或各省辖市)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;公司拥有原盐年生产能力200多万吨,2006年实际生产原盐177.55万吨。

截至2006年底,公司拥有全资子公司17家,控股子公司7家,其中食盐定点生产企业4家,食盐批发专营企业11家(见附件1)。

截至2006年底,公司资产总额274,348.27万元,所有者权益133,861.88万元;2006年实现主营业务收入150,649.84万元,利润总额17,257.22万元,经营活动产生的现金流量净额30,969.61万元。

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、行业分析

1. 行业现状

盐是人类生活的必需品,又是化学工业的基本原料,在国民经济中占有十分重要的地位。

我国盐资源以海盐为主,除上海以外的11个沿海省市都有不同规模的海盐生产企业,其中以辽宁、天津、河北、山东、江苏五省为主要海盐产地;井矿盐主要分布在四川、湖北、

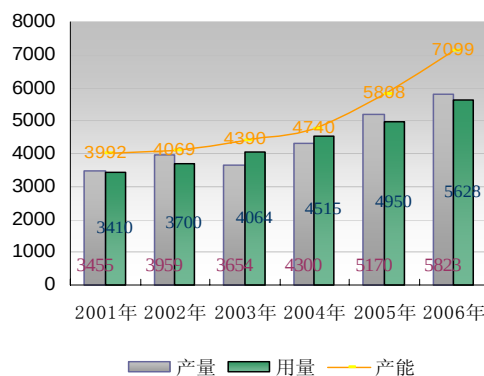
江西、湖南、河南、安徽、云南等省区;湖盐主要分布在新疆、青海和内蒙古三个省区。2006年我国六大产盐区的原盐产量比例为北方海盐区60.3%(其中井矿盐9.2%),中南华南井矿盐区12.4%,西南井矿盐区10.1%,西北湖盐区9.9%,华东华中井矿盐区4.7%,南方海盐区2.6%。

随着国民经济的快速发展,我国制盐工业不断进行调整,盐的产销量稳定增长,基本满足了国民经济和社会发展的需要。我国原盐总产量已从2001年的3455万吨增加到2005年的5170万吨(见图1),年均增长率达9.9%。2006年我国原盐产量5823万吨,同比增长12.6%。其中海盐占53.2%,井矿盐占37.4%,湖盐占9.4%。

目前我国原盐生产量约占全球盐产量20%,已经成为世界第一产盐大国。

图1 2001~2006年原盐产业规模

单位:万吨

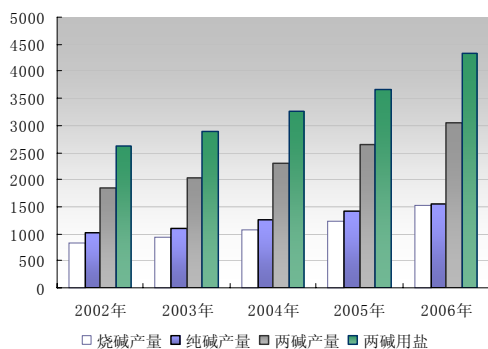


资料来源:中国盐业协会网站

目前我国是世界最大的烧碱和纯碱生产国,2006年我国纯碱产能达到1770万吨,烧碱产能达到1848万吨。烧碱纯碱(两碱)工业是我国重要的基础原材料工业,也是工业盐的最大需求者。近年我国两碱产量的逐年增长,也带动了对盐的需求快速增长。根据中国盐业协会的统计数据,2006年我国两碱产量超过3000万吨,两碱的盐使用量也继续创出新高达到4320万吨。两碱行业的快速发展成为带动我国原盐市场需求快速增长的主要因素(见图

2)。2006 年我国原盐消费总量 5628 万吨，其中两碱用盐约占 77%，食盐约占 15%，其他用盐约占 8%。

图 2 2002~2006 年两碱用盐量（万吨）



资料来源：中国盐业协会网站

根据中国盐业协会的预测数据，2007 年我国原盐需求量、产量和产能将分别达到 6200 万吨、6430 万吨和 7409 万吨，2008 年原盐需求量、产量和产能将达到 6500 万吨、6835 万吨和 8129 万吨，未来两年原盐需求量平均增长率达 7.7%。

我国制盐工业自改革开放以来取得了长足的进步，但与国外发达国家相比，仍存在企业规模小、产品品种少、工艺技术及装备相对落后等不足之处。目前我国制盐企业 840 余家，前 20 家企业的生产集中度约为 42%，产能在 10 万吨以上的企业数量不到总数的 10%，而美国三家大企业的生产集中度已超过 90%。我国盐产品种类只有一百多种，单台设备最高产能为 60 万吨，而主要发达国家的盐产品已达上千种，单台设备产能超过 100 万吨。国内大中型海盐企业的机械化率仅达到 60%，国外发达国家则达到 90%以上，同时生产面积平均单产只有国际先进水平的 1/4。

2. 行业政策

盐的自然属性和社会属性决定了盐的生产具有自然垄断性质，我国实行严格的食盐专营政策。为消除碘缺乏危害，1996 年 5 月 27 日国务院发布实施的《食盐专营办法》规定：国家对食盐实行定点生产制度，非食盐定点生产

企业不得生产食盐；对食盐批发实施批发许可证制度；对食盐实行指令性计划管理和食盐国家定价。1996 年 9 月 23 日，中国轻工总会盐业管理办公室、铁道部运输局、交通水运管理局和公路管理司联合下发《关于食盐运输实行准运制度的通知》，对食盐运输企业实行准运证制度。2003 年 1 月 3 日国家计委发布《食盐价格管理办法》，划分了食盐价格管理权限。2003 年 3 月国家机构改革后，国家发改委被确定为国务院授权的国家盐业行政主管部门。2006 年 4 月 28 日国家发改委发布实施《食盐专营许可证管理办法》，进一步规范和完善了食盐生产、批发、运输环节的审核程序，明确了各级盐业管理的行政许可范围。在食盐专营政策下，我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，省盐业公司是各省食盐经营的主体。

工业盐政策经历了从国家计划管理到市场化管理的过程。1994 年国务院发出《关于进一步依法加强盐业管理问题的批复》对工业盐实行计划管理。1995 年 11 月国家计委、国家经贸委发出《关于改进工业盐供销和价格管理办法的通知》，将对工业盐计划分配改为在国家总量计划指导下的合同订货，由轻工业部和化工部每年联合组织订货会；对大制盐企业进行订货数量和价格保护；对国家确定的目标总量以外的两碱工业盐可向小盐场直接订货，双方协商价格。2000 年 11 月 28 日国家计委发布《国家计委关于工业盐价格管理有关问题的通知》规定两碱工业用盐价格由盐碱企业根据市场供求情况自主确定；两碱以外的其他工业用盐实行政府指导价格，由省级价格主管部门制定中准供应价格和浮动幅度。目前我国工业盐市场已基本放开。

3. 行业发展

2006 年 4 月 12 日国家发改委颁布的《全国制盐工业结构调整指导意见》指出，鼓励大型制盐企业兼并、改造中小型盐场（厂），建立

跨行业、跨区域、跨所有制的大型企业和企业集团；鼓励大型制盐企业建立自己的知名品牌，通过扶优限劣，优化企业组织结构，提高产业集中度；力争到 2010 年，原盐产能前 20 位企业的生产集中度达到 60% 以上。以上政策的颁布实施将有利于改变目前制盐企业的粗放型经营模式，促进行业实现规模化经营，提高产业集中度。

随着国家经济体制改革的进一步深入，盐业管理体制改革已被列为国务院体制改革的重点之一。盐业管理体制改革的目标在于打破目前的垄断经营局面，在推进食盐流通现代化的基础上，逐步实现政企分开、食盐和小额工业盐管理分开、食盐专营体制下的准入经营主体多元化，实现盐行业的有序竞争和盐价值的正确定位，避免盐业经营出现大的波动，确保盐业生产、流通、销售、碘盐普及等工作的正常有序。盐业管理体制和国家盐业政策的变化，将会给盐业专营企业带来不良影响，目前以食盐和小额工业盐为基础的稳定利润来源将面临较大威胁，同时对企业的经营管理能力也提出了更高的要求。但由于食盐所特有的性质，盐业管理体制的市场化改革一步到位的可能性不大，预计目前食盐专营企业面临的竞争程度将逐步提高。

作为人类生活的必需品，食盐的消费需求相对稳定，碘缺乏的特殊国情决定了我国食盐专营政策将在较长时期内保持不变，以食盐为主要利润来源的盐业公司的经营情况将有望继续保持稳定。在国民经济保持快速增长的环境下，两碱工业的发展带动了工业盐需求的增长，同时两碱工业的发展也为盐业公司延伸产业链提供了机遇。预计“十一五”期间，我国盐行业将会保持较快的发展速度，大型盐业公司将在未来的竞争中处于优势地位。

三、企业素质

1. 领导素质

目前公司高层经营管理人员共 7 人，平均

年龄 50 岁，大部分管理人员具有高级职称和近 20 年的盐行业工作经历以及多年的基层盐场管理经验。

公司董事长王德善先生，54 岁，高级经济师、高级政工师，先后任江苏省青口盐场办公室副主任、江苏省灌西盐场党委书记、江苏省灌东盐场党委书记、公司组织部部长、党委副书记、党委书记，自 2002 年起任公司董事长、党委书记。

公司总经理晏仲华先生，55 岁，高级经济师、高级政工师，先后任江苏省徐圩盐场党委书记、公司南京分公司经理、党委书记、南京市盐务管理局局长、公司董事、副总经理、党委委员，自 2002 年起任公司董事、总经理、党委副书记。

公司高管人员同时任江苏省盐务管理局的政府职务，其中董事长王德善任党委书记、局长，总经理晏仲华任党委副书记、副局长。

总体看，公司高层管理人员具有良好的行业背景和丰富的管理经验。高管人员担任的政府职务将保证公司食盐专营权的稳定性和排他性。

2. 员工素质

公司本部共有员工 114 人，其中 83.33% 具有大专以上学历，55.26% 具有中级以上职称，74.56% 的员工集中在 36 岁至 54 岁之间。公司本部员工素质较好。

公司员工总数 10815 人。按学历划分，初中以下学历占 73.27%，大专以上学历占 17.07%；按职称划分，初级职称占 8.64%，中级以上职称占 4.66%；按年龄划分，35 岁以下占 27.93%，36 岁至 45 岁的占 38.40%，46 岁以上的占 33.67%。

总体看，公司员工年龄结构合理，整体学历水平偏低，但基本符合盐场的生产特性，能够满足公司正常生产经营的需要。

3. 企业规模

公司是我国最大的原盐生产企业之一，

2006 年公司原盐产量约占全国原盐总产量的 3.05%，约占江苏省原盐总产量的 33.6%。

公司拥有 4 个海盐盐场，盐场总面积 369 平方公里；拥有 4 个井盐盐矿，盐矿资源储量超过 10 亿吨；目前公司拥有 200 多万吨的原盐生产能力，2006 年公司实际生产原盐 177.55 万吨。

公司提供的材料显示，公司在 2006 年省级盐业公司排名中，资产总额排位第 5 名，原盐生产能力排位第 3 名，主营业务收入排位第 3 名，利润总额排名第 2 名。

总体看，公司是我国主要的原盐生产企业之一，具有一定的规模优势。

4. 竞争优势

(1) 目前环境

江苏省是全国人口密度最高的省份之一，常住人口约 7500 万人，流动人口约 900 万人。目前我国的人均食盐用量每天约 12 克，预计江苏省每年约有 40 万吨食盐的消费量。

江苏省境内 2006~2008 年度国家食盐定点生产企业共 6 家，其中江苏省瑞丰盐业有限公司（以下称“瑞丰盐业”）、江苏省井神盐业有限公司（以下称“井神盐业”）、江苏省银宝盐业有限公司（以下称“银宝盐业”）和江苏淮海盐化厂（以下称“淮海盐化”）等 4 家定点生产企业为公司下属子（孙）公司。

公司是江苏省境内唯一的食盐批发专营企业，公司拥有的食盐专营权使公司拥有稳定的收入和利润来源。

(2) 未来环境

根据公司提供的信息，尽管盐业管理体制将逐渐市场化，但至少在未来五年内不会有大的变化，若如此，公司的收入和利润来源将继续保持稳定。

公司提供的信息同时认为，盐业管理体制市场化改革后，公司存在向省外区域扩展市场的可能。公司拥有产销一体化优势，可有效实施成本降低战略，以提高竞争力；公司拥有较

为完善的物流配送体系和销售网络，可有效抵抗来自他方的竞争，能够保证产品占有率不会下降；公司拥有的淮

牌品牌是省级盐业企业中唯一的“中国名牌产品”。公司拥有的以上优势，可以在一定程度上保障省外市场开拓的顺利进行。

5. 政策支持

为弥补下属公司无偿划出引起的原盐产能减少，公司目前正在进行部分产能扩建项目。根据《江苏省财政厅关于省盐业集团有限责任公司财政贴息问题的批复》，公司的矿盐扩能项目将在“十一五”期间每年获得贴息补助 2000 万元，作为增加国有资本金处理。

公司获得的财政补贴一方面可以增强公司的资本实力。另一方面也反映了公司可以获得较为明确的政府支持。

四、经营管理

1. 企业管理

公司是国有独资公司，不设股东会，设董事会，由董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项。根据公司章程，董事会对江苏省政府负责。

目前公司董事会由 4 人组成，董事长由江苏省政府任命。董事长为公司法定代表人。

公司经理层由 5 人组成，其中总经理 1 人，由江苏省政府任命，副总经理 2 人，总经理助理 2 人。

公司监事会由 4 人组成，其中监事会主席 1 人，专职监事（常驻公司）1 人，其他监事 2 人。监事会主席和专职监事均由江苏省国资委指定。

目前，公司设有投资发展部、计划财务部、信息资源部、审计监察部、人力资源部、行业管理处、盐政法制处等职能部门。

公司具体的生产经营由下属子公司负责。公司制订了《股权管理办法实施细则》、《不良

资产责任追究办法》和《经营者年薪制实施办法》等管理制度，通过股权管理的方式对下属企业的经营行为进行约束，以保证生产经营的正常运行。

财务管理方面，公司制订了《财务管理办法》、《财务支出暂行规定》、《对外担保管理办法》和《资产减值准备计提暂行办法》等系列管理制度，并逐步试点实施了《全面预算管理办法》，以保障公司财务处理的规范运作。同时，为加强安全生产资金的专项管理，公司制订了《安生全产“三项资金”管理暂行办法》。

质量管理方面，下属食盐定点生产企业和分装企业按照《食盐定点生产企业质量管理技术规范》的要求设立了质量管理机构，配备相关质管（检）人员，并制订、修改和完善了《质量验收办法》、《质量考核办法》、《不合格品管理规定》等质量管理制度，并强制要求食盐、工业盐生产加工企业和食盐分装配送企业建立化验室，以保障产品质量的合格达标。

安全管理方面，下属各企业根据要求设置了安全生产职能部门，配备了专职安全生员，并建立了《安全生产教育培训制度》、《安全生产事故报告和处理制度》等管理制度。部分企业建立了安全隐患预警机制，并顺利通过OHSAS18000职业健康安全管理体系认证，初步建立起了全员参与的安全管理体系。

总体上，公司机构、部门、管理制度的设置基本完整，但目前董事会、监事会成员数量与公司章程不符。另一方面，由于公司既是行业监管者又是行业的经营者和被监管者，完善的现代化企业管理体系和治理结构还不能在公司完全体现，完全市场化的运作管理模式也未建立起来；同时公司本部更多地在行使行业管理、行政监察等职能，对下属企业经营状况和财务状况的调控能力相对较弱。

2. 经营分析

近三年公司主营业务收入年均增长5.59%，其中盐产品收入所占比重一直超过

80%。2006年公司实现主营业务收入150,649.84万元，其中盐产品收入占90.47%，包装物、电力、房地产、水产养殖等业务合计占9.53%，公司主营业务突出。

公司原盐生产来自海盐和井矿盐两部分，目前公司拥有原盐生产能力约200多万吨，其中海盐生产能力约60万吨，井矿盐生产能力约150万吨。

公司海盐生产由银宝盐业和原子公司江苏省金桥盐业有限公司（以下称“金桥盐业”）负责生产，2004～2005年公司海盐产量分别为134.13万吨和145.01万吨。根据苏政办函[2006]29号文件，金桥盐业于2006年初被无偿划出，公司海盐生产能力因此减少80万吨。2006年公司海盐只有银宝盐业具体负责，当年海盐产量为50.01万吨。

公司井矿盐生产主要由井神盐业和瑞丰盐业负责，2004～2005年公司井矿盐产量分别为68.04万吨和76.17万吨。为弥补金桥盐业划出而带来的原盐产能下降，2006年公司提高了井神盐业和瑞丰盐业的产能，并新增了淮海盐化和江苏省淮阴盐矿（以下称“淮阴盐矿”）两家井矿盐生产企业。2006年，公司井矿盐产量为127.54万吨，其中井神盐业和瑞丰盐业生产95.15万吨，淮海盐化和淮阴盐矿生产32.39万吨。

（1）食盐

我国实行食盐专营政策，对食盐批发实行批发许可证制度，公司是江苏省境内唯一一家食盐批发企业，除极少部分私盐的存在外，省内不存在其他竞争者，食盐市场占有率接近100%。公司在全省13个省辖市设置了10个全资子公司（或称“市公司”，其中在苏州、无锡和常州三个城市只设有1个区域性子公司）和1个控股子公司，各子公司在本市所辖市县设立分公司（或称“县公司”、“分公司”），分别负责所属区域内的食盐供应。

公司自2005年开始对省内食盐定点生产企业和批发专营企业采用统一采购、统一配送、

统一结算、统一价格和统一营销的运营模式。产品流转体现为：省内食盐批发企业（子公司）将食盐采购计划按照县、市、省逐级上报，公司本部审核汇总后向食盐生产加工企业下达采购订单，食盐生产加工企业按订单要求直接将食盐配送到县（分）公司、批发部及其它指定地点。资金流转体现为：食盐生产加工企业与公司本部结算，公司本部与市（子）公司结算，市（子）公司与县（分）公司结算；与生产加工企业和市（子）公司的结算价格均由公司本部根据国家有关定价政策、实际发生的成本等因素综合考虑制订，销售价格严格按国家政策执行。

2004~2006 年公司销售的食盐（小包装食用盐和食品加工用盐）数量分别为 41.81 万吨、48.53 万吨和 51.50 万吨，食盐销量增加的主要原因是公司 2005 年新增了南通地区市场，另一方面品种结构的调整也带动了部分销量增长。目前，食盐销售收入在公司主营业务收入中的比例约为 50%，食盐毛利率高，超过 60%，食盐业务成为公司利润的主要来源。

为减少流通环节，降低流通成本，公司根据国家发改委发布的《推进食盐流通现代化实施方案》积极规划和布局全省的食盐物流配送体系。生产环节，公司已建成淮安、泰州和苏南三个配送中心，徐州、连云港和南通三大物流中心正在建设。营销环节，公司推进“苏盐连锁”体系建设，相继在南京、无锡、徐州、淮安、盐城、南通等地开设了“苏盐连锁”专卖店和特许加盟店，进一步减少了中间流通环节。目前公司拥有特许经销商 640 多家，各类直营店和专卖店近 90 家，零售终端约 18 万家，形成了覆盖全省城乡的食盐销售网络。同时，公司利用已有的营销网络优势积极推进盐化工、日用品等非盐业务经营，以实现食盐分销渠道的增值效果，2006 年公司利用营销网络实现的非盐产品收入达到 9000 万元。

公司在经营过程中重视产品质量管理，严格执行食盐定点生产许可证制度，严格执行国

家质量技术监督局发布的 GB5461-2000《食用盐》和 GB/T5462-2000《工业盐》等标准。食盐定点生产企业必须达到《食盐定点生产企业质量管理技术规范》的要求并每半年对照内审一次，以诊断质量体系运行情况，公司对不合格生产企业采取限期整改、调减食盐计划、取消食盐定点生产资格等惩罚措施。近年公司通过质量专项整治、质量宣传和质量教育等活动提升了生产批发企业的质量管理意识，促进了产品质量的不断提高。2006 年 9 月，公司食盐品牌“淮”牌在“2006 年中国品牌 500 强”评价中排名 361 位，品牌价值 28.29 亿元，成为全国唯一入选的盐业品牌。

（2）工业盐及其他

工业盐包括两碱工业用盐，以及用于印染、制革、冶金、玻璃和医药等行业的小工业盐。目前江苏省境内的小工业盐市场仍未完全放开，供销计划仍由公司统一管理，但结算由生产企业和批发企业自行处理。近三年，公司销售的小工业盐数量在 40 万~50 万吨之间，由于小工业盐市场价格较低，公司的小工业盐业务盈利能力一般。

两碱工业用盐单位价值低，对运输费用非常敏感，销售半径一般不超过 500 公里。江苏境内的两碱用盐已逐步放开走向市场化，公司两碱用盐销售全部由生产企业自主决定，但目前尚未建立起完全独立的销售渠道，与山东的海盐和湖北等地的井盐竞争明显。近三年，公司销售的两碱工业用盐每年约 80~100 万吨，由于市场价格低，公司的两碱用盐业务处于保本状态。

公司其他业务包括包装物生产、房地产开发、电力上网、水产养殖和农业种植等，该类业务主要是剩余生产能力的利用，公司对其发展持保守态度，其他业务不会成为公司未来发展的方向。

（3）经营效率

2006 年底公司资产总额 274,348.27 万元，较上年增长 25.91%；2006 年公司实现主营业

务收入 150,649.84 万元，较上年增长 13.01%；公司存货周转次数和销售债权周转次数分别为 2.93 倍和 11 倍，总资产周转次数为 0.61 次，均较上年有所提高。

总体看，公司产品供销状况正常，食盐业务保障了公司收入和利润的稳定，整体经营状况较好，经营效率正常。另一方面，公司提供的信息显示，未来几年银宝盐业存在被无偿划出的可能性。截至 2006 年底银宝盐业资产总额 29,329.98 万元，所有者权益-351.55 万元；2006 年实现主营业务收入 17,518.54 万元，利润总额 -460.43 万元。若银宝盐业被划出，公司原盐生产能力将减少 60 万吨，占目前公司原盐产能的 30%；公司资产规模和收入规模也有较大下降，但对公司负债水平、经营业绩产生有利影响。经过产品结构的调整和市场区域的划拨，公司的食盐业务已基本稳定，未来发展潜力较小；公司目前的工业盐业务具有区域性，市场规模也具有相对稳定性；在目前盐产品为主导地位的业务结构不发生变化的情况下，公司的发展将受到一定的限制。因此，公司未来的发展将主要依赖于盐化工产品规模的扩大和下游产业的延伸。

3. 未来发展

根据发展规划，2010年公司资产总额、产品产量、销售收入和利润总额将在2005年的基础上翻一番，成为全国省级盐业公司中资产规模、经营规模和效益规模全面领先、具有较强核心竞争力、跨区域、跨行业的综合性企业集团。

为实现总体战略目标，公司的发展措施主要有：（1）继续落实好食盐专营政策，维护食盐市场稳定，提高小工业盐市场服务水平；加大非食用品种盐、非盐业务的开发和市场营销力度，形成公司新的经济增长点。（2）推进并矿盐企业的改扩建，提高单体企业的生产规模。

（3）适时延伸产业链，进入盐化工等相关行业和领域。

目前公司正在进行和即将进行建设的主要投资项目见表1，其中井神盐业60万吨硝盐工程和江苏省盐业集团洪泽盐化工有限公司（以下简称“洪泽盐化”）100万吨硝盐工程均将于2007年完工，完工后公司将新增精制盐年生产能力约100万吨，无水硫酸钠年生产能力约70万吨，预计年新增营业收入约5亿元。100万吨采输卤项目和20万吨氯碱项目一期工程总投资约12亿元，将与其他投资方共同投资建设，所需资金主要来自银行借款，预计项目建成后公司将新增100万吨固体盐和10万吨烧碱的生产能力。

表1 公司重点建设项目基本情况

项目名称	计划投资	建设状态
井神盐业 60 万吨硝盐工程	4 亿元	即将完工，即将试生产
洪泽盐化 100 万吨硝盐工程	4 亿元	预计 2007 年底试生产
100 万吨采输卤及日晒盐工程	5.65 亿元	预计 2008 年开工，建设期 2 年
20 万吨氯碱项目一期工程	6.2 亿元	预计 2008 年开工，建设期 2 年
合计	19.85 亿元	

注：公司持有洪泽盐化37%股份，2006年公司将其纳入长期投资核算，自2007年起公司将其纳入合并范围。

总体看，公司未来的投资计划集中在盐产品、盐化工产品 and 盐下游产品，符合公司的发展目标，有助于提升公司的竞争力。但另一方面，以上项目全部投产后，公司的业务结构将发生较大变化，生产运营的市场化程度将明显提高，对公司目前的管理模式提出了挑战；同时，未来的投资规模较大，公司存在一定的资金压力。

公司提供了未来三年的经营预测（见表2），2007年的投资主要集中在井神盐业60万吨硝盐和洪泽盐化100万吨硝盐工程的剩余部分，以及营销网络的建设等方面；100万吨采输卤和20万吨烧碱项目预计开工时间为2008年，预计2009年为集中投入期。根据上文所述，公司未来的收入增长将集中于井神盐业和洪泽盐化项目的投产，以及利用食盐销售渠道新增的非盐业务销售，综合考虑项目的投产时间，以及非盐业务的收入规模，我们认为公司对未来三年的经营预测基本合理，实现的可能性较大。

表2 公司未来三年经营预测

(万元)	2007 年	2008 年	2009 年
计划投资	55000	40000	60000
主营业务收入	174766	217002	250000
利润总额	19704	23640	30000
净利润	12280	16591	20000
折旧	8742	10373	11000
摊销	529	529	650
利息支出	4200	4500	7500
短期债务余额	65000	65000	65000
长期债务余额	35000	40000	90000
少数股东权益	7600	7600	9780
股东权益	145000	160000	180000
资产总额	310000	350000	400000
	2007 年	2008 年	2009 年
资产负债率 (%)	50.77	52.11	52.56
全部资本化比率 (%)	39.59	38.52	44.96
长期资本化比率 (%)	18.66	19.27	32.17
净资产收益率 (%)	8.47	10.37	11.11

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供了由江苏富华会计师事务所有限公司审计的2004~2006年财务报表（苏富会审[2005]256号、苏富会审[2006]186号和苏富会审[2007]128号），其中2004年和2006年财务报表被出具了带有强调事项段的无保留意见，2005年财务报表被出具了带有强调事项段的保留意见。

2004年和2005年财务报表中的强调事项，以及导致2005年财务报表被发表保留意见的事项，至2006年末大部分已不存在，对2006年财务报表产生的影响较小。

2006年财务报表中的强调事项主要是：（1）原子公司金桥盐业于2006上半年被无偿划出；（2）公司拥有的价值为4,024.73万元的海堤工程和9,383.10万元的土地复垦工程不纳入公司的会计核算，单独建账核算；（3）公司本部及部分下属企业实行工效挂钩，2006年实际计提的效益工资为488.63万元。

公司执行《企业会计准则》和《企业会计制度》及其补充规定，近三年会计政策无变化。

自2004年起，江天建设公司、兴淮盐业公司和春茂公司等三家子公司因停业或准备关闭等原因，不再纳入公司合并范围。

2004年公司投资成立了江苏晶元大酒店有限公司并纳入合并范围。

2005年公司与南通市国资委、南通工贸国有资产经营有限公司共同投资成立了江苏省盐业集团南通有限公司，公司持有46%股权，公司拥有实质控制权并将其纳入合并范围

2006年公司整体收购了江苏省淮海盐化公司并纳入合并范围。截至2006年底，淮海盐化资产总额30,867.66万元，所有者权益19,752.58万元；2006年淮海盐化实现主营业务收入9,118.59万元，利润总额344.43万元。

2006年公司无偿划入淮安市淮阴盐矿（苏国资复[2006]67号）并纳入合并范围。淮安市淮阴盐矿2006年底总资产1,222.40万元，2006年度实现主营业务收入262.38万元，利润总额-328.48万元。

2006年金桥盐业被无偿划出不再纳入合并范围。因金桥盐业划出，公司2006年合并报表期初（或上年）调减数分别为：资产总额58,924.55万元，所有者权益19,751.58万元，主营业务收入15,424.13万元，利润总额-317.88万元。资产调减数占公司2005年末合并资产总额的21.29%，主营业务收入调减数占公司2005年度合并主营业务收入的10.37%。

总体上，公司基本按照既定的会计政策进行会计处理，但存在部分会计科目使用不规范的情况，同时金桥盐业的划出对公司资产总额和主营业务收入规模的影响较大，公司近三年财务报表的连续可比性较弱。

以下主要分析2005年和2006年合并资产负债表、合并利润及利润分配表，以及2006年合并现金流量表，其中2005年报表数据采用2006年调整后的期初数。

2. 资产构成及资产质量

2006年底公司资产总额274,348.27万元，较2005年增长25.91%；公司资产结构保持稳定，其中流动资产占37.16%，固定资产占54.02%。

2006 年底公司流动资产 101,958.55 万元，较 2005 年增长 11.87%；公司流动资产结构稳定，2006 年底货币资金占 43.15%，应收账款占 9.12%，其他应收款占 15.03%，存货占 23.95%，其他项目占 8.75%。

2006 年底公司应收账款账面余额 10,883.39 万元，较 2005 年减少 1.59%，其中账龄在一年以内的占 48.23%，一年以上二年以内的占 40.37%，二年以上的占 11.40%。2006 年底公司对应收账款计提的坏账准备余额为 1581.02 万元，平均计提比例为 14.53%，计提充分。

2006 年底公司其他应收款账面余额 18,312.37 万元，较 2005 年减少 17.56%，其中账龄在一年以内的占 36.55%，一年以上二年以内的占 40.44%，二年以上的占 23.01%。2006 年底公司对其他应收账款计提的坏账准备余额为 2,987.09 万元，平均计提比例为 16.31%，计提充分。

2006 年底公司存货净额 24,419.30 万元，较 2005 年增长 15.05%，其中盐类产品等库存商品占 77.97%。2006 年公司对部分电线电缆等原材料计提了 42.67 万元的存货跌价准备，对盐等其他产品未计提跌价准备。

2006 年底公司长期股权投资余额 11,309.32 万元，较 2005 年增长 44.21%，增长部分主要是公司投资成立了洪泽盐化公司。2006 年底，公司长期股权投资中包括对南京银行（601009，SH）的投资 2000 万元。

2006 年底公司固定资产原值 158,888.68 万元，较 2005 年增长 19.14%，增长部分主要是公司收购了淮海盐化公司。固定资产原值中，房屋建筑物占 58.76%，机器设备占 24.29%。固定资产原值中，有公司取得的划拨土地使用权 11,691.18 万元，公司将其计入固定资产且不计提折旧。

2006 年底公司在建工程 28,480.51 万元，较 2005 年增长 155.15%，增长部分主要来自井神盐业 60 万吨硝盐工程项目。

2006 年底公司无形资产 11,558.49 万元，较 2005 年增长 212.31%，增长主要来自井神盐业购买的土地使用权。

2007 年 6 月底公司资产总额 299,322.33 万元，较 2006 年底增长 9.10%，公司资产结构保持稳定。

总体看，公司资产结构合理，坏账计提较充分，资产质量正常。

3. 负债及所有者权益

2006 年底公司所有者权益 133,861.88 万元，较 2005 年增长 12.90%，增长部分主要来自财政补贴、财政拨款、发展基金和未分配利润转入等原因引起的资本公积增加。2006 年底公司所有者权益中，实收资本占 48.73%，资本公积占 13.27%，盈余公积占 32.16%，其他占 5.84%，公司所有者权益稳定性较好。

因 2006 年投资项目的增加，公司负债大幅增长，截至 2006 年底，公司负债总额 133,432.73 万元，较 2005 年增长 43.18%；负债结构相对稳定，2006 年底流动负债占 77.78%，长期负债占 22.22%，负债结构不合理。

2006 年底公司流动负债 103,779.52 万元，较 2005 年增长 40.77%。其中，短期借款、应付账款和其他应付款是流动负债的最主要部分，2006 年分别占比 33.18%、16.37% 和 25.83%。

2006 年底公司短期借款 34,437.90 万元，较 2005 年增长 79.25%。

2006 年底公司其他应付款 26,807.95 万元，较 2005 年增长 25.83%，金额最大的前五位所占比例为 8.87%，较为分散，部分款项实质上是应付利润和应付账款。

2006 年底公司长期负债 29,653.22 万元，较 2005 年增长 52.28%，其中长期借款占 60.18%，专项应付款占 34.85%。

2006 年底公司长期借款 17,845.84 万元，较 2005 年增长 384.19%，长期借款主要用于井神盐业 60 万吨硝盐工程。

2006 年底公司专项应付款 10,334.88 万元，

较2005年减少22.72%，专项应付款主要是财政对海堤工程、通达工程和土地复垦等项目拨款。

2006年底公司资产负债率为48.64%，较2005年有所提高；长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为11.24%和31.56%，较2005年大幅提高。2006年公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为24.25%和17.99%，较2005年的15.42%和3.54%也有大幅提高。但总体看，公司负债水平正常，债务负担较轻。

2007年6月底公司负债总额150,577.80万元，较2006年底增长12.85%。公司资产负债率上升至50.31%，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别上升至15.12%和31.74%，与2006年底相比变化不大。

公司未来的投资项目对资金需求较大，根据公司预测（见表2），未来三年公司总债务将年均增长30.86%，增长速度较快；资产负债率和全部债务资本化比率也逐年上升，预计公司债务负担将加重。

4. 盈利能力

2006年公司实现主营业务收入150,649.84万元，主营业务利润80,339.52万元，分别较2005年增长13.01%和13.90%。2006年公司主营业利润率略高于2005年水平，为53.33%，公司主营业务获利能力强。

公司营业费用和管理费用一直保持较大数额，2006年分别为26,781.69万元和33,165.16万元，合计占公司主营业务收入的39.79%。银行借款的增加使公司财务费用大幅增长，2006年较2005年增长105.67%，为1,837.40万元。

2006年公司实现利润总额17,257.22万元，较2005年增长5.55%；实现净利润8,501.74万元，较2005年减少8.44%。

2006年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.63%和6.35%，较2005年有所降低。

2007上半年，公司实现主营业务收入94,330.15万元，利润总额10,941.18万元，分别较同期增长22.39%和下降0.11%。

总体看，公司主营业务具有很强的获利能力，但期间费用高，公司整体获利能力一般。

随着井神盐业60万吨硝盐工程和洪泽盐化100万吨硝盐工程的投产，公司的收入和利润水平将有明显的提高，根据预测数据计算的净资产收益率较目前也有大幅上升（见表2），食盐业务稳定的利润空间将在一定程度上保障公司盈利能力的实现。

5. 偿债能力

2006年公司流动比率和速动比率分别为98.25%和74.72%，较2005年的123.63%和94.84%大幅降低；经营现金流动负债比率为29.84%，较2005年大幅提高，但仍处于较低水平。总体上，公司短期偿债能力较弱。

2006年公司EBITDA利息倍数和债务保护倍数分别为12.95倍和0.26倍，较2005年大幅降低，但仍处正常水平。2006年公司筹资活动前现金流量净额为负值。总体上，公司长期偿债能力正常。

公司持有南京银行普通股2000万股，将于2008年7月19日解除限售条件，目前市场价值4亿多元。

截至2007年6月20日，公司对原子公司金桥盐业和参股子公司中盐金坛盐化有限责任公司的担保总额为10,195万元，目前上述两公司处于正常经营状态。除上述两公司外，公司对外无其他担保。

中国人民银行信贷登记查询系统的信息显示，截至2007年7月11日，公司不存在不良贷款记录。

六、综合评价

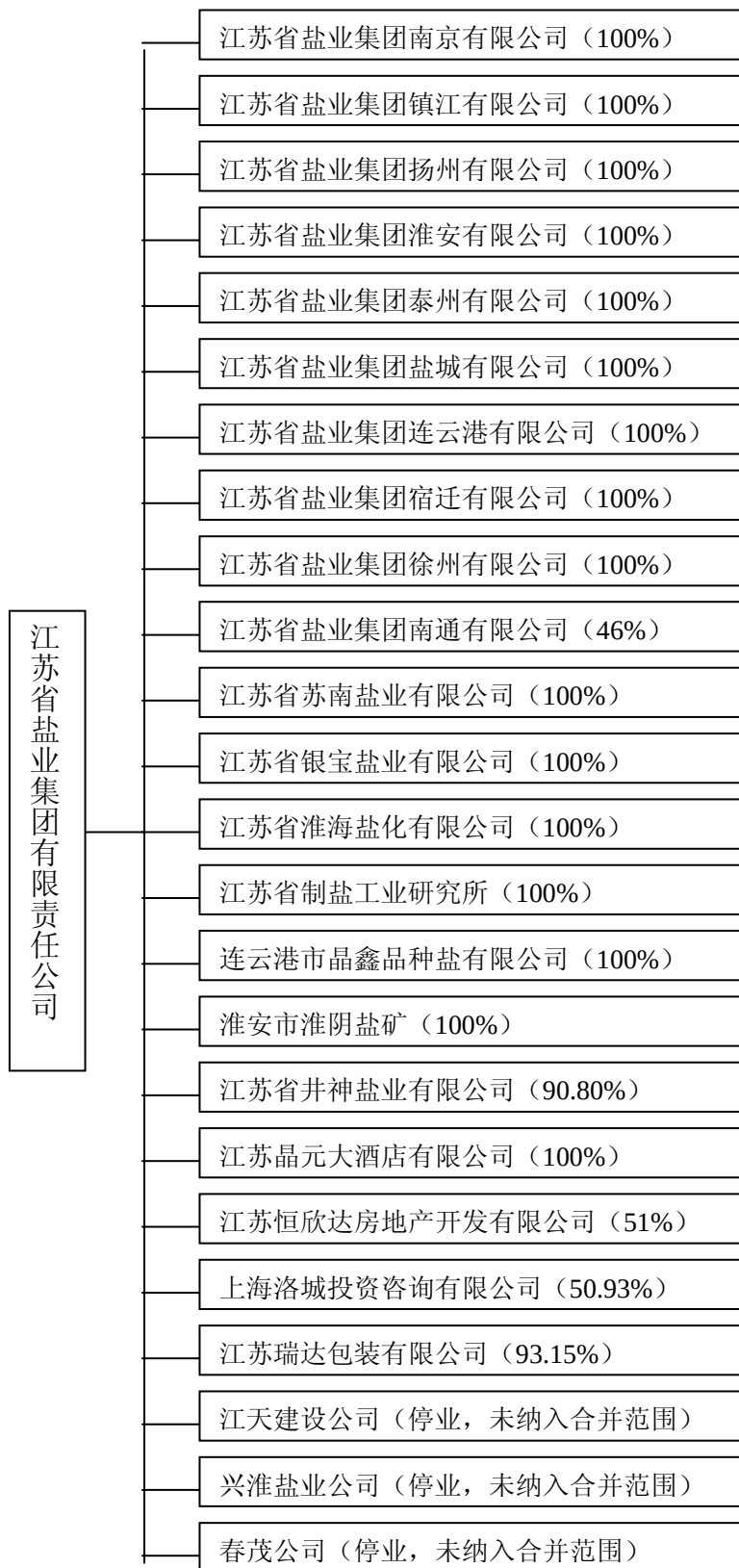
食盐是人类生活的必需品，具有不可替代性，其消费量具有稳定性。工业盐是化工行业的基本原料，随着经济的发展，基础化工产品对工业盐的需求呈增长态势，盐行业的发展前景稳定。

公司是江苏省唯一的食盐专营企业，也是江苏省境内规模较大的工业盐生产企业。公司和江苏省盐务管理局合署办公，能够得到政府的有力支持。

目前公司资产结构合理，负债水平正常，债务负担不重，盈利能力正常。

总体看，公司主体长期信用风险较小。

附件 1 公司组织结构



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2004 年	2005 年	2006 年	2006/2005 增长	2007 年中期
流动资产					
货币资金	35765.66	34412.76	43994.82	27.84	42471.94
短期投资	40.73	0.73	0.00		0.00
应收票据	4029.36	2679.67	5801.46	116.50	6020.81
应收股利	0.00	179.87	371.48	106.52	280.99
应收账款	12489.67	9619.63	9302.37	-3.30	13002.57
其他应收款	22049.28	19447.61	15325.28	-21.20	20234.63
预付账款	2810.41	3510.32	2602.58	-25.86	4711.18
存货	21504.49	21224.58	24419.30	15.05	21036.96
待摊费用	84.65	64.89	141.27	117.71	198.77
待处理流动资产损失					3.46
流动资产合计	98774.26	91140.06	101958.55	11.87	107961.31
长期投资					
长期股权投资	8034.44	7809.80	11296.27	44.64	11681.60
长期债权投资	159.90	32.60	13.06	-59.94	0.00
长期投资合计	8194.34	7842.40	11309.32	44.21	0.00
长期投资净额	8194.34	7842.40	11309.32	44.21	11681.60
合并价差					
固定资产					
固定资产原值	176836.47	133366.87	158888.68	19.14	159536.06
减：累计折旧	36567.53	32261.78	39125.17	21.27	42896.98
固定资产净值	140268.94	101105.10	119763.51	18.45	116639.08
减：固定资产净值减值准备	0.00	509.66	510.92	0.25	510.92
固定资产净额	140268.94	100595.44	119252.59	18.55	116128.16
工程物资	0.00	0.00	457.07		1132.97
在建工程	13829.55	11162.40	28480.51	155.15	49918.06
固定资产清理	21.59	325.28	6.31	-98.06	-114.17
固定资产合计	154120.09	112083.11	148196.48	32.22	167065.01
无形资产及其他资产					
无形资产	2971.00	3701.02	11558.49	212.31	11389.19
开办费	0.00	0.00	1325.41		0.00
长期待摊费用	937.12	1692.31	0.00		1224.43
其他长期资产	364.11	1430.00	0.00		0.79
无形资产及其他资产合计	4272.23	6823.34	12883.91	88.82	12614.41
资产总计	265360.91	217888.91	274348.27	25.91	299322.33

附件 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

	2004 年	2005 年	2006 年	2006/2005 增长	2007 年中期
流动负债					
短期借款	40565.00	19212.00	34437.90	79.25	42663.76
应付票据	300.00	0.00	12700.00		0.00
应付账款	9186.21	15222.91	16992.70	11.63	25174.98
预收账款	6350.63	2220.99	1188.52	-46.49	854.39
代销商品款	1252.55	0.00	0.00		0.00
应付工资	489.20	1544.00	1351.47	-12.47	2211.25
应付福利费	947.08	744.17	1301.88	74.95	1251.62
应付股利	45.80	27.30	743.48	2623.49	780.33
应交税金	6801.02	3181.46	6999.87	120.02	7110.85
其他应交款	699.25	882.79	862.15	-2.34	880.53
其他应付款	59534.16	30440.83	26807.95	-11.93	26199.44
预提费用	115.10	245.77	373.60	52.01	832.46
一年内到期的长期负债					20.00
其他流动负债			20.00		
流动负债合计	126285.99	73722.21	103779.52	40.77	107979.62
长期负债					
长期借款	3498.06	3685.70	17845.84	384.19	26486.93
长期应付款	2177.15	2413.99	1472.50	-39.00	1925.32
专项应付款	13333.11	13372.55	10334.88	-22.72	14185.92
其他长期负债	584.04	0.00	0.00		0.00
长期负债合计	19592.35	19472.24	29653.22	52.28	42598.18
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	145878.35	93194.45	133432.73	43.18	150577.80
少数股东权益	3645.07	6124.53	7053.66	15.17	7671.27
所有者权益					0.00
实收资本	33157.72	65228.20	65228.20		65228.20
资本公积	37458.44	6702.07	17764.51	165.06	27792.84
盈余公积	42210.00	43051.54	43051.54		43051.54
其中：公益金	4068.52	4910.06	0.00		0.00
未分配利润	3011.33	3588.12	8169.18	127.67	6237.43
未确认的投资损失	0.00	0.00	-351.55		-1236.74
外币报表折算差额					
所有者权益合计	115837.50	118569.93	133861.88	12.90	141073.27
负债及所有者权益合计	265360.91	217888.91	274348.27	25.91	299322.33

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

	2004 年度	2005 年度	2006 年度	2006/2005 增长	2007 年中期
一、主营业务收入	135130.28	133304.60	150649.84	13.01	94330.15
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00		0.00
主营业务收入净额	135130.28	133304.60	150649.84	13.01	0.00
减: 主营业务成本	60687.56	59099.17	66929.87	13.25	50082.02
主营业务税金及附加	2640.37	3669.52	3380.45	-7.88	2083.75
二、主营业务利润	71802.35	70535.91	80339.52	13.90	42164.38
加: 其他业务利润	1358.32	1547.69	3045.11	96.75	1213.26
减: 营业费用	23177.09	23719.27	26781.69	12.91	14702.62
管理费用	26660.35	27685.72	33165.16	19.79	16576.87
财务费用	2649.51	893.38	1837.40	105.67	790.67
三、营业利润	20673.72	19785.23	21600.37	9.17	11307.48
加: 投资收益	-714.39	-549.63	152.88	-127.82	6.12
补贴收入	22.37	30.07	84.91	182.37	187.77
营业外收入	1758.01	1077.27	1229.98	14.18	320.03
减: 营业外支出	8950.97	3992.66	5810.94	45.54	880.21
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00		0.00
四、利润总额	12788.73	16350.27	17257.22	5.55	10941.18
减: 所得税	5935.85	6438.21	8368.42	29.98	4037.63
减: 少数股东损益	91.90	626.89	922.95	47.23	0.00
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	535.90		0.00
五、净利润	6760.98	9285.16	8501.74	-8.44	6903.56
加: 年初未分配利润	-3185.01	-4175.30	3588.12		
盈余公积转入数	39.27				
六、可供分配的利润	3615.24	5109.89	12089.87	136.60	
减: 提取法定盈余公积		841.54	3049.69	262.39	
提取法定公益金	603.91				
七、可供股东分配的利润	3011.33	4268.35	9040.17	111.80	
减: 应付普通股股利		680.23	870.99	28.04	
八、未分配利润	3011.33	3588.12	8169.18	127.67	

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

	2004 年度	2005 年度	2006 年度	变动率 (%)
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	165988.45	168211.55	171398.02	1.62
收到的税费返还	101.46	57.48	121.64	9.49
收到的其他与经营活动有关的现金	6740.79	5329.14	1073.95	-60.08
现金流入小计	172830.70	173598.17	172593.61	-0.07
购买商品、接受劳务支付的现金	68039.42	86819.88	61393.94	-5.01
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	31577.49	27347.45	29870.24	-2.74
支付的各项税费	29161.97	29697.30	29169.62	0.01
支付的其他与经营活动有关的现金	17594.06	20726.59	21190.21	9.74
现金流出小计	146372.94	164591.22	141624.00	-1.64
经营活动产生的现金流量净额	26457.77	9006.95	30969.61	8.19
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	499.49	115.87	1021.58	43.01
取得投资收益所收到的现金	263.78	135.06	349.42	15.09
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	4913.86	13142.87	365.62	-72.72
收到的其他与投资活动有关的现金	242.19	246.95	1.66	-91.71
现金流入小计	5919.32	13640.75	1738.28	-45.81
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	24301.29	12324.08	28823.36	8.91
投资所支付的现金	556.33	265.07	36742.26	712.67
支付的其他与投资活动有关的现金	217.64	236.07	167.95	-12.15
现金流出小计	25075.25	12825.22	65733.58	61.91
投资活动产生的现金流量净额	-19155.93	815.53	-63995.29	82.78
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	2335.66	3503.09	4813.20	43.55
借款所收到的现金	15152.91	17354.40	43899.13	70.21
收到的其他与筹资活动有关的现金	369.52	2127.88	12500.00	481.62
现金流入小计	17858.09	22985.37	61212.33	85.14
偿还债务所支付的现金	18020.55	26322.78	14513.09	-10.26
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	3868.63	
分配股利或利润所支付的现金	2182.40	2331.71	222.86	-68.04
支付的其他与筹资活动有关的现金	105.92	2473.07	0.00	
现金流出小计	20308.87	31127.56	18604.59	-4.29
筹资活动产生的现金流量净额	-2450.78	-8142.20	42607.74	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	4851.06	1680.29	9582.06	40.54

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

	2004 年度	2005 年度	2006 年度	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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				
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	6760.98	8982.86	8501.74	12.14
加: 少数股东本期收益	91.90	611.31	922.95	216.91
计提的资产减值准备	10.74	236.71	489.68	575.31
固定资产折旧	6209.86	7329.25	7654.14	11.02
无形资产摊销	106.15	125.53	486.34	114.05
长期待摊费用摊销	365.55	736.12	557.06	23.45
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	130.31	-156.77	263.93	42.32
待摊费用减少(减:增加)	48.73	19.77	-76.38	
预提费用增加(减:减少)	-284.35	140.95	127.82	
固定资产报废损失	287.58	1436.75	611.81	45.86
财务费用	2832.20	2367.04	2171.07	-12.45
投资损失(减:收益)	944.75	709.33	-152.88	
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-6776.94	-579.20	-3194.72	
经营性应收项目的减少(减:增加)	2790.02	-10090.50	8030.11	69.65
经营性应付项目的增加(减:减少)	12850.03	-4978.62	5056.81	-37.27
未确认的投资损失	0.00	0.00	-535.90	
其他	90.25	2116.42	56.04	-21.20
经营活动产生的现金流量净额	26457.77	9006.95	30969.61	8.19
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	35765.66	37445.24	43994.82	10.91
减: 现金的期初余额	30914.60	35764.95	34412.76	5.51
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
四、现金及现金等价物净增加额	4851.06	1680.29	9582.06	40.54

附表 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额 / (平均应收账款 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额 / 平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 少数股东损益 + 利息支出) / (股东权益 + 少数股东权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 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%
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%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额 / 利润总额 × 100%
债务结构指标	
资产负债比率	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 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
担保比率	担保余额 / (股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
债务保护倍数	(净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (当年利息支出 + 当年应偿还的债务本金)

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

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

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

附件6 企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C级：不能偿还债务。

关于江苏省盐业集团有限责任公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

江苏省盐业集团有限责任公司（江苏盐业）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。江苏盐业如发生重大变化，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的经营管理状况及相关信息，如发现江苏盐业出现重大变化，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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如江苏盐业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，直至江苏盐业提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如江苏盐业主体长期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、主管部门、交易机构等。

