

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1098 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏省盐业集团有限责任公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“10苏盐业MTN1”的信用等级为AA，维持“11苏盐业CP01”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十九日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

江苏省盐业集团有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 苏盐业 MTN1	3 亿元	2010/11/11-2015/11/11	AA	AA
11 苏盐业 CP01	3 亿元	2011/04/21-2012/04/21	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 29 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	11.50	13.10	15.34
资产总额(亿元)	63.05	76.40	88.25
所有者权益(亿元)	25.01	28.62	30.05
短期债务(亿元)	17.36	19.37	24.58
全部债务(亿元)	25.00	33.79	43.33
营业收入(亿元)	42.41	52.00	33.17
利润总额(亿元)	3.33	4.70	1.81
EBITDA(亿元)	6.80	8.15	--
经营性净现金流(亿元)	4.54	5.85	5.02
营业利润率(%)	26.59	24.40	24.80
净资产收益率(%)	9.62	12.51	--
资产负债率(%)	60.33	62.54	65.95
全部债务资本化比率(%)	49.99	54.14	59.04
流动比率(%)	77.56	85.28	86.91
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	4.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.66	6.42	--
经营现金流/全部债务(%)	16.22	18.64	--

注: 公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

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

评级观点

跟踪期内, 随着化工行业景气度的提升, 中国原盐产量稳定增长、产业结构不断调整; 氯碱化工行业逐步好转, 行业处于持续增长时期。尽管未来将会面临产能过剩和原料价格上涨的双重压力, 但由于产品用途非常广泛, 目前国内仍有较大的成长空间, 预计行业未来运行相对稳健。

江苏省盐业集团有限责任公司(以下简称“公司”)是江苏省唯一的食盐批发专营企业, 具有垄断性; 跟踪期内, 公司食盐业务保持平稳发展, 物流和苏盐连锁体系的完善使渠道增值成效显著, 盐化工板块收入实现较快。公司现金类资产和经营活动现金流对待偿还债券具有较强的保障能力。

综上, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“10 苏盐业 MTN1” AA 的信用等级, 维持“11 苏盐业 CP01” A-1 的信用等级。

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, 现金类资产和经营活动现金流对待偿还债券保障能力强。

关注

1. 原盐、烧碱等基础化工产品产能过剩, 市场竞争激烈。原材料价格的变化对盐化工生产企业带来成本压力。
2. 中国食盐经营体制改革可能对目前的食盐价格和批发专营企业的经营体制产生负面影响。
3. 公司债务负担趋重, 对外融资需求增加。

一、企业概况

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6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、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。

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,公司实现营业收入52.00亿元,利润总额4.70亿元。

截至2011年6月底,公司合并资产总额88.25亿元,所有者权益30.05亿元(含少数股东权益7.85亿元);2011年1~6月,公司实现营业收入33.17亿元,利润总额1.81亿元。

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、行业分析

1. 原盐行业

2009年前5个月,中国原盐产量一直处于负增长;自6月份后开始正增长,各月份增幅不一;但由于两碱需求自2009年第三季度末才开始明显好转,因此,中国原盐全年产量同比

仍有所下降,为5845.10万吨。2010年,随着中国宏观经济持续复苏,基础化工产品需求有所回升。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%。2011年上半年,中国原盐产量继续保持良好的增长态势,2011年1~6月,中国原盐产量2912.80万吨,同比增幅为20.36%。

截至2010年底,全国规模以上采盐企业约200家,平均资产规模约2.63亿元,平均收入规模约1.53亿元。中国采盐行业虽然已存在一批年制盐能力超过200万吨的大型企业,但同时仍存在大量年产能在5万吨以下甚至几千吨以下的小型企;此类企业普遍存在技术落后、结构单一、质量低劣、资源浪费等状况。同时,中国制盐企业大部分为国有企业,存在着较重的社会负担,生产效率低,经济效益差;2010年规模以上采盐企业的利润总额平均不足1200万元。

工业盐方面,2000年11月国家计委发布《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。目前中国两碱工业用盐市场已全面放开,供需双方自主购销;两碱工业外的其他工业用盐仍纳入计划管理,由各级盐业公司经营。

食用盐方面,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。

2011年3月中旬,受日本核泄漏事故的影响,因传言海水被放射物污染进而影响到食盐的质量和安,中国多地区出现了抢购食盐的情形。实际上中国食盐大部分是矿盐,矿盐资

源充裕，供应充足；即使是海盐，亦远离日本，被污染的可能性很小。在疾控专家宣传、中盐总公司回应确保市场供应以及国家发改委出台紧急通知坚决打击造谣惑众、哄抬食盐价格行为的协调配合下，中国食盐市场很快恢复了正常。

总体看，中国原盐行业存在结构调整，内部兼并重组、淘汰落后产能等问题。跟踪期内，国内制盐企业正通过兼并、重组不断调整产业结构、提高行业集中度和议价能力；借助自身盐资源优势，逐渐进入或通过合作向下游较高附加值的两碱化工产业延伸，以提升产业竞争力。

2. 氯碱化工行业

跟踪期内，随着化工行业景气度的提升，2010 年全国 PVC 累计产量 1130.10 万吨，同比增加了 23.44%；烧碱累计产量 2086.60 万吨，同比增加 10.34%。2010 年烧碱新增产能 490 万吨，同比增速达到 17.5%，产能增速过快导致行业开工率趋势性下滑，2010 年烧碱装置平均开工率为 72%。2011 年 1~6 月，中国烧碱产量 1235.30 万吨，同比增幅为 18.21%，烧碱生产继续保持良好的增长态。

2010 年 10 月 13 日，工业和信息化部发布《部分工业行业淘汰落后生产工艺装备和产品指导目录（2010 年本）》，提出将对汞法烧碱、石墨阳极隔膜法烧碱、未采用节能措施（扩张阳极、改性隔膜等）的普通金属阳极隔膜法烧碱生产装置；电石渣采用堆存处理的 5 万吨/年以下的电石法聚氯乙烯生产装置；开放式电石炉；单台炉变压器容量小于 12500 千伏安的电石炉等加速淘汰，以此推进全行业节能减排工作的进行。清洁生产与环境保护工作也将有可能成为未来政策发展的主要趋势之一。

在当前环保要求严格、资源紧张的条件下，发展离子膜烧碱已成为氯碱企业增强市场竞争力的重要措施。据不完全统计，截至 2011 年 6 月底中国离子膜烧碱企业总产能已超过 2000

万吨/年，年产能在 20 万吨以上的离子膜烧碱企业约有 20 余家。2011 年 1~5 月，中国离子膜烧碱产量（折 100%）为 590.02 万吨，较上年同期略有增长；5 月当月完成 124.89 万吨，同比增长 15.12%。

2010 年 10 月以来，由于受国家节能减排限电政策影响，基础化工产品产量增速持续下滑、库存大幅消耗，整体价格呈现了一个普涨的局面。从烧碱价格走势上看，其价格由 2010 年 10 月的 1300 元/吨已上升至 2011 年 5 月的 3000 元/吨以上。PVC 价格走势与烧碱价格的走势基本一致。

总体来看，跟踪期内，中国氯碱行业仍处于持续增长时期，尽管未来将会面临产能过剩和原料价格上涨的双重压力，但由于产品用途非常广泛，目前国内市场仍有较大的成长空间，预计行业未来运行相对稳健。

三、经营管理分析

1. 产品生产、销售

公司主要从事盐产品的生产，主要业务包括原盐生产、小工业盐、两碱用盐以及盐化工等产品生产。

表 1 2009~2011 年 1-6 月公司主营收入及毛利构成
(单位: 亿元)

	2009 年		2010 年		2011 年 1~6 月	
	收入	毛利	收入	毛利	收入	毛利
食盐	10.70	7.16	11.71	7.96	8.08	5.01
小工业盐	2.10	1.34	2.27	1.36	1.56	0.88
两碱用盐	4.40	0.77	5.22	1.02	2.81	0.71
其他	15.77	2.05	18.02	2.14	8.59	1.38
其中：盐	13.44	0.97	16.95	1.23	7.75	1.08
化工						
合计	32.97	11.32	37.21	12.49	21.04	7.98

资料来源：公司提供

原盐生产方面，截至 2011 年 6 月底，公司共拥有江苏省井神盐化股份有限公司（以下简称“井神股份”）、江苏省盐业集团洪泽盐化

工有限公司（以下简称“洪泽盐化”）、江苏省盐业集团淮盐矿业有限公司（以下简称“淮盐矿业”）和江苏省东泰盐业有限公司（以下简称“东泰公司”）等4家原盐生产企业。2010年，公司原盐总产量合计402.12万吨，其中食盐产量合计66万吨，同比增长8.20%；工业盐产量合计336.12万吨，同比增长19.82%。2011年1-6月，公司原盐产量207.29万吨，占2010年全年的比重为51.55%；其中食盐、工业盐产量分别为43.32万吨和163.97万吨，占2010年全年的比重分别为65.64%和48.78%。

食盐业务方面，公司已建成苏南、淮安、泰州、连云港、丰县、盐城六大食盐配送中心。为占据食盐零售终端市场，公司打造的“苏盐连锁”经营体系逐步完善，2010年公司先后将淮安、扬州、泰州、徐州、镇江、宿迁、盐城和连云港等8家当地盐业公司股权转让给子公司苏盐连锁，在方便统一管理的同时，进一步增加了苏盐连锁的资产规模，增强了苏盐连锁的竞争力；2010年公司完成食盐销售77.11万吨，碘盐合格率和覆盖率均达到98%以上，继续保持全国同行业领先水平。2010年，公司食盐板块实现收入11.71亿元、毛利7.96亿元，板块毛利占主营业务毛利的比重为63.74%。2011年上半年，公司食盐板块实现收入8.08亿元、毛利5.01亿元。

公司建设的食盐配送中心同时承担着非盐食品的配送任务，苏盐连锁也承担着非盐产品的销售。非盐产品销售方面，随着公司流通体系的不断完善，公司非盐产品销售迅速增长，2010年，公司厨房食品、洗涤用品和日化产品等非盐产品销售收入合计10.18亿元，同比增长48.83%，公司食盐分销渠道增值成效显著。2011年上半年达到6.37亿元，占2010年的比重为62.57%。

公司原盐产能的扩张使公司加大了工业盐客户的开发力度和销售力度，2010年，公司共销售工业盐369.82万吨，同比增长52.84%。由于工业盐产值低，对运输费用较为敏感，公司

工业盐销售仍集中于江苏省境内，2010年公司省内销售340.99万吨，占总销量比重的92.20%；省外销售主要集中于临近的上海、山东、浙江、安徽等地区，2010年公司省外销售量约为29万吨，占7.84%，其中包括7.97吨工业盐出口至日本、韩国及其他东南亚国家。2011年上半年，公司销售工业盐164万吨，占2010年全年销量的比重为36.77%。2010年，公司两碱用盐、小工业盐分别实现收入5.22亿元和2.27亿元，毛利分别为1.02亿元和1.36亿元，两者毛利合计占比为19.09%。

盐化工方面，新世纪集团主要产品有PVC、烧碱、雕白块、脂肪醇、氯化苯、氯乙酸等。2010年，新世纪集团盐化工产销量约30万吨，实现营业收入合计18.57亿元，板块毛利率为7.32%。2011年1~6月，新世纪集团共完成盐化工产品销售16.37万吨，盐化工板块实现收入7.75亿元，占2010年盐化工收入的比重为45.72%，板块营业收入保持稳定。

总体上，跟踪期内公司食盐业务保持平稳发展；两碱用盐产品价格低迷，盈利空间较小；盐化工板块收入增长较快。

2. 未来发展

公司未来的投资主要集中在新世纪集团收购后的搬迁改造项目以及新建项目，具体而言，公司的主要建设项目集中于烧碱项目、联碱项目和精细化工项目。其中联碱项目一二期预算总投资11.74亿元，截至2011年6月底已投资8.69亿元，其中一期30万吨已于2011年3月份投产，二期正在开工建设；精细化工项目预算总投资3.36亿元，截至2011年6月底已投入2.02亿元，其中4.2万吨精细化工产品已于2010年投产，2万吨预计将于2011年底投产。新世纪集团的搬迁改造项目总投资约13亿元，无锡市政府给予8.559亿元的搬迁补偿，截至2011年6月底已实际到账8.08亿元。新世纪集团一期10万吨氯碱和10万吨离子膜烧碱项目已经基本完工并投入试生产阶段，二期项目将

于 2011 年下半年开工建设, 预计于 2011 年底建成投产。新世纪集团搬迁及二期项目完成后公司将拥有 30 万吨氯碱和 50 万吨精细化工及其他化工产品的新增产能, 整体经营规模将有望得到明显提升。

总体看, 公司主要建设工程仍然集中于盐化工产品生产项目, 有利于发挥公司的原盐自给优势, 但行业产能过剩明显且竞争激烈, 未来可能存在较大的经营压力。同时, 尽管公司拥有上述搬迁补偿承诺, 但相对庞大的投资规模, 公司自有资金仍不能完全支持建设的需要, 部分资金需要通过债务方式解决, 公司未来的债务总额将保持上升趋势。

三、财务分析

公司提供的 2010 年财务报表已经江苏富华会计师事务所有限公司审计, 并具有标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2011 年上半年财务报表未经审计。

2010 年, 公司合并范围子公司未发生变化。

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, 公司实现营业收入 52.00 亿元, 利润总额 4.70 亿元。

截至 2011 年 6 月底, 公司合并资产总额 88.25 亿元, 所有者权益 30.05 亿元 (含少数股东权益 7.85 亿元); 2011 年 1~6 月, 公司实现营业收入 33.17 亿元, 利润总额 1.81 亿元。

1. 盈利能力

2010 年, 公司主营业务收入合计 37.21 亿元, 同比增长 12.86%, 增长主要来自新世纪集团盐化工业务收入的增加; 从 2010 年主营业务收入构成看, 食盐业务收入占比 31.46%、小工业盐业务收入占 6.10%、两碱用盐业务占比 14.02%, 以盐化工业务为主的其他板块收入占比 48.42%。不断增长的非食盐业务使得公司整体毛利率水平有所下降, 2010 年公司营业利润率为 24.40%, 较 2009 年略下降 2.19 个百分点。

2010 年, 公司期间费用 10.79 亿元, 同比增长 12.16%, 主要是管理及销售人员薪酬增加以及运输费用增长所致。但期间费用总额整体增长幅度远小于收入增长速度, 2010 年期间费用合计占营业收入比重为 20.74%, 较 2009 年下降了 1.95 个百分点; 2010 年, 公司实现投资收益 1.57 亿元, 同比增长 98.91%, 主要是出售南京银行股票所致。2010 年公司营业外收入 1.52 亿元, 同比增长 40.16%, 主要是处置固定资产利得增长所致, 非经营性损益对利润总额增长产生了一定的积极影响; 在以上因素的综合作用下 2010 年公司实现利润总额 4.70 亿元, 较上年增长 40.95%。

从盈利指标看, 2010 年, 公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.77% 和 12.51%, 分别同比增长 0.56 个百分点和 2.89 个百分点。

2011 年上半年, 公司营业收入和利润总额分别为 33.17 亿元和 1.81 亿元, 分别是 2010 年全年的 63.79% 和 38.51%; 营业利润率为 24.80%, 较 2010 年上升 0.40 个百分点。

总体上, 跟踪期内公司营业收入实现较快增长, 受盐化工业务影响公司营业利润率出现下降, 但整体盈利能力良好。

2. 现金流

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。销售商品、提供劳务收到现金的增速快于营业收入的增长速度; 现金收入比指标为 113.45%, 收入的现金实现质量较上年有较明显的提高; 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; 全年经营活动产生现金流量净额 5.85 亿元, 同比增长 28.75%, 公司获现能力较好。

2010 年, 公司投资活动现金流入 8.28 亿元, 其中公司收回投资收到的现金 1.78 亿元, 为出售原持有的南京银行股票的收益, 同时公司处

置固定资产和其他长期资产收回现金 4.67 亿元，主要是新世纪盐化公司因搬迁而处理给无锡市政府的资产；2010 年投资活动现金流出 21.10 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 18.27 亿元，主要是对井神股份、苏盐连锁、新世纪集团、盐海化工等单位重大在建项目的投资，同时投资支付现金 2.14 亿元，为对南京银行和海通证券以及江苏省信用再担保公司的投资；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。

2010 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -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。

为保障营运资金的需求，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；2010 年筹资活动产生现金净流入 7.99 亿元。

2011 年 1~6 月，公司经营性现金流入和净流量分别为 32.08 亿元和 5.02 亿元，分别占 2010 年全年的 51.46%和 85.81%，经营获现能力继续保持较好水平；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 6.47 亿元，投资活动产生现金净流出 4.45 亿元；但短期内，经营活动现金流基本可以满足投资需要，上半年筹资活动仅产生现金净流入 0.42 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流状况及收入实现质量较好；但目前的在建项目多，投资规模较大，公司未来仍有较强的筹资需求。

3. 资本及债务结构

2010年底，公司所有者权益合计28.62亿元。其中，归属于母公司的所有者权益中，实收资本和资本公积分别占74.18%和3.10%，盈余公积和未分配利润分别占10.28%和12.45%。其中2010年6月，公司以资本公积4.82亿元、盈余公积1.28亿元、未分配利润1.50亿元转增实收资本，公司实收资本由8.00亿元增至15.60亿元。

与2009年相比，公司实收资本占比大幅上升，公司所有者权益稳定性较好。截至2011年6月底，公司所有者权益合计30.05亿元，较2010年底增长5.02%，主要是未分配利润增长所致。归属母公司所有者权益构成变化不大，所有者权益稳定性仍较好。

截至2010年底，公司负债合计47.78亿元，同比增长25.62%，主要是长期借款、应付债券以及应付票据增长所致。其中流动负债占65.67%，非流动负债占34.44%；公司流动负债占比较2009年（73.61%）有所下降，但公司负债仍以流动负债为主。

从负债指标情况看，随着公司负债规模的增长，2010年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为62.54%、54.14%和33.50%，较上年均有不同程度的上升，但尚处于合理范围。

截至2011年6月底，公司负债总额58.20亿元，较2010年底增长21.81%，主要是长、短期借款增长所致。从负债构成情况看，流动负债占65.57%，较2010年底保持稳定公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为65.95%、59.04%和38.42%，债务负担有所增加。

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，资本结构较 2009 年保持稳定。从流动资产构成情况看，流动资产仍以货币资金、存货、应收票据和其他应收款为主，非流动资产以固定资产、在建工程为主，可供出售金融资产占比有所下降。截至 2011 年 6 月底，公司资产总额 88.25 亿元，较 2010 年底增长 21.18%，其中流动资产占比 37.58%，较 2010 年底保持稳定。

总体上，跟踪期内，公司资本及债务结构保持稳定；债务负担逐年增长，但仍处于合理水平。

4. 偿债能力

2010年底，公司流动比率和速动比率分别为85.28%和62.78%，较上年底均有不同程度的上升；2011年6月底，二者值继续上升至86.91%和67.26%。2010年，公司经营现金流动负债比为18.64%，较上年上升了2.42个百分点。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。

2010年公司EBITDA稳定增长，达到8.15亿元，同比增长19.85%；EBITDA利息倍数小幅上升至6.42倍；但债务的较快增长也使全部债务/EBITDA指标上升至4.15倍。总体上，与上年相比，公司偿债能力保持稳定，整体偿债能力适宜。

5. 待偿债券偿还能力分析

2010年，公司EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动产生的现金净额是“10苏盐业MTN1”额度的2.72倍、20.78倍和1.95倍；截至2011年6月底，公司现金类资产合计15.34亿元，为“11苏盐业CP01”的5.11倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对待偿还票据的保障能力强。

截至2011年6月底，公司无对外担保。

截至2011年6月底，公司共获得授信总额70.80亿元，尚未使用额度为42.70亿元，公司间接融资渠道畅通。

综上，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“10苏盐业MTN1”AA的信用等级，维持“11苏盐业CP01” A-1的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：				
货币资金	91404.01	101708.86	11.27	111565.61
交易性金融资产	13.55	225.16	1561.45	308.30
应收票据	23608.80	29089.69	23.22	41538.05
应收账款	13327.25	13398.32	0.53	35063.29
预付款项	19226.57	22966.50	19.45	28555.76
应收利息	21.94	21.94	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	19085.84	29528.93	54.72	39606.24
存货	50376.55	70592.07	40.13	74993.85
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	87.55	42.14	-51.87	14.75
流动资产合计	217152.07	267573.62	23.22	331645.85
非流动资产：				
可供出售金融资产	38310.87	16475.10	-57.00	14997.32
持有至到期投资	500.00	500.00	0.00	500.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	7061.31	10287.25	45.68	13240.82
投资性房地产	11549.31	11372.15	-1.53	11472.90
固定资产	269388.06	275701.88	2.34	317866.62
在建工程	30390.37	128777.11	323.74	135528.76
工程物资	0.00	3064.03		1098.87
固定资产清理	21837.55	0.00	-100.00	4874.14
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
无形资产	26576.29	40433.73	52.14	41009.31
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	3782.80	5163.07	36.49	5163.07
合并价差	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	539.55	39.25	-92.72	141.24
递延所得税资产	3323.05	4602.83	38.51	5001.09
其他非流动资产	66.04	0.00	-100.00	0.00
非流动资产合计	413325.21	496416.39	20.10	550894.16
资产总计	630477.28	763990.01	21.18	882540.01

附件 1-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：				
短期借款	115079.76	84888.14	-26.24	123152.55
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	18029.48	38203.86	111.90	52444.44
应付账款	59283.46	56849.97	-4.10	74778.07
预收账款	6029.86	8537.29	41.58	11500.80
应付职工薪酬	858.63	8060.51	838.76	3962.97
应交税费	7699.17	3576.44	-53.55	-1122.70
应付利息	356.88	1137.90	218.85	2365.52
应付股利	3390.00	-4256.89	-225.57	844.86
其他应付款	28803.21	46136.89	60.18	43474.67
预计负债	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	40457.99	70624.66	74.56	70190.45
流动负债合计	279988.46	313758.76	12.06	381591.64
非流动负债：				
长期借款	76447.42	114155.91	49.33	157476.91
应付债券	0.00	30000.00		30000.00
长期应付款	1426.36	128.71	-90.98	451.11
专项应付款	17710.00	19607.04	10.71	12306.59
预计负债	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	4793.16	0.00	-100.00	0.00
其他非流动负债	0.00	160.26		173.53
非流动负债合计	100376.95	164051.92	63.44	200408.13
负债合计	380365.41	477810.69	25.62	581999.76
所有者权益：				
实收资本（或股本）	80000.00	156000.00	95.00	156000.00
资本公积	64496.95	6511.52	-89.90	5771.80
减：库存股	0.00	0.00		0.00
盈余公积	32769.58	21617.36	-34.03	21617.36
未分配利润	24243.20	26175.33	7.97	38624.29
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
归属于母公司所有者权益合计	201509.73	210304.21	4.36	222022.30
少数股东权益	48602.14	75875.11	56.11	78517.94
所有者权益合计	250111.87	286179.32	14.42	300540.24
负债和所有者权益总计	630477.28	763990.01	21.18	882540.01

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	424110.14	520039.80	22.62	331673.00
减: 营业成本	305729.50	386706.93	26.49	245715.89
营业税金及附加	5619.13	6426.84	14.37	3701.04
销售费用	38051.75	41813.30	9.89	27312.92
管理费用	47124.94	55312.09	17.37	32744.57
财务费用	11034.32	10754.55	-2.54	7667.55
资产减值损失	-293.47	596.29	-303.19	43.22
加: 公允价值变动收益	0.00	-4.26		0.00
投资收益	7880.33	15674.74	98.91	423.82
其中: 对合营企业投资收益	0.00	-0.65		0.00
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	24724.32	34100.27	37.92	14911.63
加: 营业外收入	10862.50	15225.12	40.16	4176.94
减: 营业外支出	2256.51	2345.08	3.92	940.52
其中: 非流动资产处置损失	9267.97	160.65	-98.27	59.22
三、利润总额	33330.31	46980.31	40.95	18148.05
减: 所得税费用	9267.97	11182.38	20.66	4643.86
四、净利润	24062.34	35797.93	48.77	13504.19
其中: 归属于母公司的净利润	20316.72	29346.51	44.45	2668.84
少数股东损益	3745.62	6451.42	72.24	10835.35

附件 3 合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 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	31.67	293124.21
收到的税费返还	496.85	66.67	-86.58	9.70
收到其他与经营活动有关的现金	26670.44	33407.25	25.26	27658.31
经营活动现金流入小计	475236.19	623443.03	31.19	320792.21
购买商品、接受劳务支付的现金	315753.42	427038.06	35.24	193635.59
支付给职工以及为职工支付的现金	50232.48	57884.78	15.23	29574.94
支付的各项税费	36651.43	43170.25	17.79	25232.38
支付其他与经营活动有关的现金	27178.40	36869.55	35.66	22158.10
经营活动现金流出小计	429815.72	564962.64	31.44	270601.01
经营活动产生的现金流量净额	45420.47	58480.38	28.75	50191.20
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	920.58	13520.00
取得投资收益收到的现金	8088.16	16722.57	106.75	3012.01
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	16597.59	46675.75	181.22	3634.12
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	3261.21	1622.71	-50.24	0.00
投资活动现金流入小计	29692.74	82838.01	178.98	20166.13
购建固定资产、无形资产等支付的现金	33175.88	182652.77	450.56	60751.43
投资支付的现金	2685.39	24115.71	798.03	3768.85
取得子公司等支付的现金净额	550.00	8.25	-98.50	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	3327.91	4182.89	25.69	148.50
投资活动现金流出小计	39739.19	210959.62	430.86	64668.78
投资活动产生的现金流量净额	-10046.44	-128121.61	1175.29	-44502.65
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	504.55	0.00
取得借款收到的现金	315166.91	316355.23	0.38	155424.10
发行债券收到的现金	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	943.38	1054.40	11.77	1957.80
筹资活动现金流入小计	320846.75	346043.93	7.85	157381.89
偿还债务支付的现金	288366.87	248514.32	-13.82	139209.71
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16883.50	14276.13	-15.44	12844.14
支付其他与筹资活动有关的现金	5408.20	3307.39	-38.84	1159.84
筹资活动现金流出小计	310658.57	266097.85	-14.34	153213.69
筹资活动产生的现金流量净额	10188.19	79946.08	684.69	4168.20
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-22.27	0.00	-100.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	45539.95	10304.85	-77.37	9856.75
加：期初现金及现金等价物余额	45864.07	91404.01	99.29	101708.86
六、期末现金及现金等价物余额	91404.01	101708.86	11.27	111565.61

附件 4 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	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	24062.34	35797.93	48.77
加：资产减值准备	-293.47	363.72	-223.94
固定资产折旧及其他	22147.49	23448.66	5.88
无形资产摊销	787.83	596.95	-24.23
长期待摊费用摊销	177.92	-156.70	-188.07
处置固定资产、无形资产等损失	182.14	-11529.14	-6429.94
固定资产报废损失	0.93	428.52	46148.45
公允价值变动损失	0.00	-4.26	
财务费用	11542.69	10639.44	-7.83
投资损失	-7880.33	-15674.74	98.91
递延所得税资产减少	-1268.93	-1279.78	0.85
递延所得税负债增加	4782.28	-4793.16	-200.23
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	-18586.69	-20215.52	8.76
经营性应收项目的减少	-31429.46	-56857.75	80.91
经营性应付项目的增加	40947.25	102959.27	151.44
其他	248.50	1208.35	386.26
经营活动产生的现金流量净额	45420.47	64931.81	42.96
2、无现金收支的重大投资筹资活动：			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
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	11.27
减：现金的期初余额	45864.07	91404.01	99.29
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	45539.95	10304.85	-77.37

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	14.66	13.10	--
存货周转次数(次)	7.44	6.39	--
总资产周转次数(次)	0.82	0.75	--
现金收入比(%)	105.65	113.45	88.38
盈利能力			
营业利润率 (%)	26.59	24.40	24.80
总资本收益率(%)	7.21	7.77	--
净资产收益率(%)	9.62	12.51	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	23.41	33.50	38.42
全部债务资本化比率(%)	49.99	54.14	59.04
资产负债率(%)	60.33	62.54	65.95
偿债能力			
流动比率(%)	77.56	85.28	86.91
速动比率(%)	59.57	62.78	67.26
经营现金流动负债比(%)	16.22	18.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.66	6.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	4.15	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.14	-0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.06	-6.55	--

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	(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	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。