

信用等级公告

联合[2009] 449 号

联合资信评估有限公司通过对湖南省轻工盐业集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

湖南省轻工盐业集团有限责任公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月二十七日

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）与湖南省轻工盐业集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湖南省轻工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，未因湖南省轻工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湖南省轻工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、湖南省轻工盐业集团有限责任公司主体长期信用等级自 2009 年 11 月 27 日至 2010 年 11 月 26 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

二零零九年十一月二十七日



湖南省轻工盐业集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA
评级展望：稳定
评级时间：2009 年 11 月 27 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	15.87	17.37	20.16	24.01
所有者权益(亿元)	11.45	12.74	14.07	14.94
长期债务(亿元)	0.78	0.98	2.35	2.05
全部债务(亿元)	1.54	1.92	3.22	6.20
营业收入 (亿元)	16.22	17.08	18.79	13.05
利润总额 (亿元)	1.47	1.77	1.40	0.83
EBITDA(亿元)	2.39	2.70	2.58	--
营业利润率(%)	39.48	41.97	39.29	37.87
净资产收益率(%)	7.62	10.46	7.69	--
资产负债率(%)	27.87	26.66	30.21	37.77
全部债务资本化比率(%)	11.84	13.11	18.61	29.32
流动比率(%)	208.37	202.09	201.35	144.86
全部债务/EBITDA(倍)	0.64	0.71	1.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	21.95	28.35	27.59	--

注：公司 2009 年 1~9 月份财务报表未经审计。

分析师

刘雪城 张 华
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甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

湖南省轻工盐业集团有限责任公司（以下简称“公司”）是湖南省唯一的食盐批发专营实体，且每年均有大量的外调食盐计划，食盐业务为公司提供了稳定的现金流量和利润来源。

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在食盐业务垄断、地理位置优越、原盐生产规模大等方面所具有的优势；同时，联合资信也关注到宏观经济增长放缓导致工业盐需求降低，湖南省工业盐市场面临湖北等地工业盐的激烈竞争，以及未来投资规模大等方面对公司产生的负面影响。

考虑到食盐业务的特殊性和稳定性，以及湘衡盐矿盐硝联产工程投产带来的生产规模扩大等因素，公司仍有望保持良好的发展态势，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 中国碘缺乏的状况及食品安全问题决定了食盐专营政策在较长时期内保持稳定。
2. 公司是湖南省境内唯一的食盐批发专营企业，食盐批发专营业务保障了公司稳定的现金流量和利润来源。
3. 公司地理位置优越，每年均有向广东、广西等省份外调大量食盐的计划；同时，面对广东、广西市场，公司较湖北、江西等地工业盐具有明显的运输成本优势。
4. 公司债务负担轻。

关注

1. 原盐、烧碱等基础化工产品竞争激烈，且宏观经济增长放缓导致产品需求增长下降。
2. 煤炭等原材料价格上涨对公司生产成本产生一定影响。

3. 2009年公司增加了1.10亿元的持有至到期投资。
4. 公司未来投资规模大。

一、主体概况

湖南省轻工盐业集团有限责任公司（以下简称“公司”或“湖南盐业”）前身为湖南盐业公司，成立于 1984 年；后经过改制重组，于 1998 年变更为湖南省盐业集团有限责任公司，湖南省轻工集团总公司由湖南省政府授权行使出资人职能。

2002 年，根据湘政办发〔2002〕30 号文件要求，湖南省轻工集团总公司与湖南盐业集团有限公司合并组建了湖南省轻工盐业集团有限责任公司。2004 年，湖南省轻工业盐集团有限责任公司划归湖南省国资委直接管辖。

截至 2009 年 9 月底，公司注册资本 2.31 亿元，湖南省人民政府为公司唯一出资人。

目前，公司与湖南省盐务管理局合署办公，行使全省盐政管理职能。

公司经营范围：食用盐、预包装食品销售；生产、分装、销售、调运盐及盐化工产品等。

截至 2009 年 9 月底，公司本部设有办公室、信息研究中心、人力资源部、财务管理部、盐政管理办公室、生产运销部、企业发展部、证券部、市场营销部等 11 个部室，拥有 14 个分公司、10 个全资或控股子公司和 1 个所属事业单位（附件 1）。

截至 2008 年底，公司资产总额 20.16 亿元，所有者权益 14.07 亿元（含少数股东权益 1.14 亿元）；2008 年公司实现营业收入 18.79 亿元，利润总额 1.40 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额 24.01 亿元，所有者权益 14.94 亿元（含少数股东权益 1.30 亿元）；2009 年 1~9 月公司实现营业收入 13.05 亿元，利润总额 0.83 亿元。

公司注册地址：湖南长沙市建湘路 519 号；法定代表人：李绍云。

二、行业分析

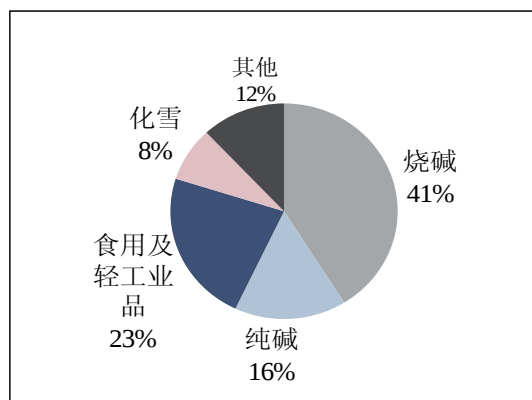
1. 行业现状

原盐是盐田晒制的海盐以及开采出的未经人工处理的湖盐或矿盐的统称，主要成分为 NaCl。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。

全球原盐资源储量极其丰富，其中以海湖盐为主，相关的统计数据显示，海湖盐约占全球原盐资源的 67%，矿盐约占 33%。

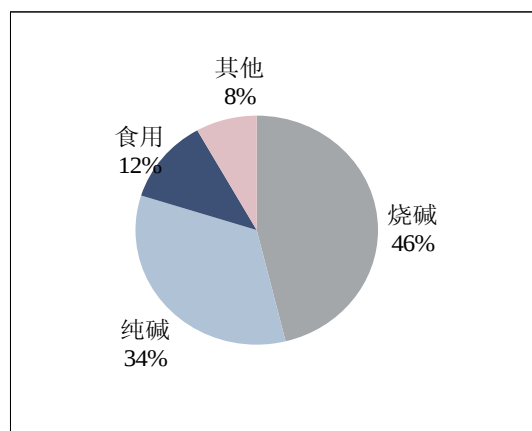
目前全球原盐产量约为 2.4 亿吨，消费市场主要是北美洲、欧洲和亚洲，消费用途集中于烧碱、纯碱（以下称“两碱”）、食用以及工业品等产品。

图 1 全球原盐消费结构



资料来源：联合资信整理。

图 2 目前中国的原盐消费结构



资料来源：联合资信整理。

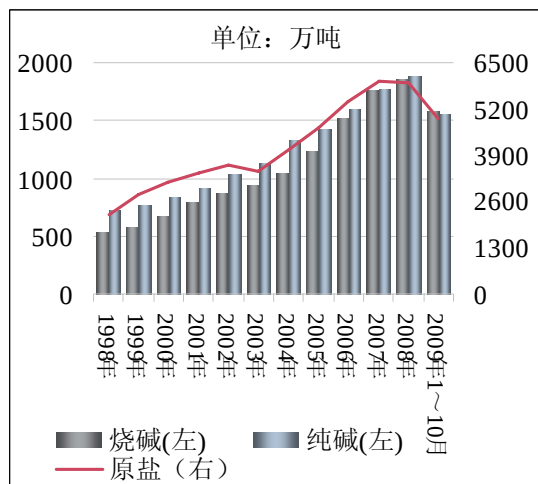
中国原盐资源丰富，在可预见的年限内不

存在资源缺乏的可能。中国海盐、湖盐和矿盐均有生产，海盐滩晒土地在经济发展的背景下被逐步开发，海盐所占比重逐步下降，但目前仍为最大的原盐生产方式。目前中国原盐产量中海盐、矿盐和湖盐分别约占 55%、35%和 10%；中国原盐消费结构与世界原盐消费结构有较大差异。

过去十年中，中国两碱产量逐年增长，特别是过去五年中，中国两碱产品产量增速加快，并直接带动了中国原盐产品消费总量的上升。2006 年中国成为世界上最大的原盐生产国和消费国，2007 年原盐产量 5976 万吨，2008 年受金融危机的影响，中国宏观经济增长减缓，基础化工产品需求下降，中国原盐产量亦受到负面影响，全年原盐产量 5953 万吨，同比有小幅下降。

进入 2009 年，中国经济处于逐步恢复状态，特别是下半年以来，下游行业恢复速度有所加快。2009 年 1~10 月，中国烧碱和纯碱产量分别实现 1580 万吨和 1559 万吨，同比分别增长 2.98%和下降 1.21%；尽管增长幅度很小或仍为负增长，但单月下降幅度已逐步收窄并出现同比正增长状态。自 5 月份开始，原盐单月产量同比出现正增长，2009 年 1~10 月，中国原盐产量累计 4913 万吨，同比增长 2.36%。

图 3 中国原盐、两碱产品产量



资料来源：Wind 资讯。

2. 行业政策

(1) 食盐

中国对食盐实行严格的专营政策。

为消除碘缺乏危害，1996 年 5 月国务院发布实施的《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，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。2008 年 10 月，根据国办发[2008]72 号文，盐业行政管理职能由国家发改委划转工业和信息化部。

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经营的主体。

(2) 工业盐

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。

3. 行业关注

产业布局不合理

尽管海盐在中国原盐生产中占有比重呈下降趋势，但目前 50% 以上的比重仍处于主导地位。海盐生产受自然条件影响大，产量具有波动性；海盐生产集中于东部沿海，存在长距离运输的状况；沿海经济的发展导致海盐生产面积逐渐缩小。矿盐生产具有稳定性，但发展滞后；湖盐因生产条件限制不能充分利用。预计未来中国原盐生产格局中，海盐所占比重下降，矿盐所占比重上升，湖盐保持相对稳定。

产业集中度过低

目前中国制盐企业 800 多家，平均产能约 5 万吨，5 万吨以下甚至几千吨以下的小企业大量存在，10 万吨以上的企业不足制盐企业总量的 10%。众多小制盐企业存在工艺技术落后、产品结构单一、产品质量低劣、资源浪费严重的状况，并制约了中国制盐工业健康有序的发展。国家发改委 2006 年发布的《全国制盐工业结构调整指导意见》提出，力争 2010 年使原盐产能前 20 位企业的生产集中度达到 60% 以上。行业政策有利于制盐企业之间的兼并重组，以实现制盐企业的规模化经营。

企业组织结构单一

中国制盐企业大部分为国有企业，存在着社会负担重、主辅分离不到位、生产效率低、生产成本高等问题，并直接影响到资源配置的不合理和制盐工业的发展速度。《全国制盐工业结构调整指导意见》提出，要积极探索国有资本的多种有效实现形式，鼓励制盐企业吸引

国内外资本，加快建立现代企业制度，建立和完善制盐企业的法人治理结构。

4. 行业发展

作为人类生活的必需品，食盐消费需求具有稳定性，碘缺乏的特殊国情和食品安全这一突出问题决定了中国食盐专营政策将在较长时期内保持不变。

两碱产品是工业生产的基础原料，属于大宗工业消费品。2008 年下半年以来宏观经济增长的减缓将影响到两碱产品的消费增长，但作为基础材料，两碱产品的需求仍会保持一定的总量；进入 2009 年，两碱产品产量降幅已逐步收窄，自 5 月份开始，产品产量已出现小幅的同比正增长，行业恢复有利于盐需求的增长。

《全国制盐工业结构调整指导意见》作为指导中国制盐工业发展的纲领性文件，其提出的“在产销平衡前提下，优化产业布局；调整企业组织结构，培育大型企业集团；调整产品结构，加大新产品开发力度；发展多种经营，提高制盐企业综合效益”等内容，有利于扭转制盐工业的落后局面，提高制盐企业的整体经济效益。

总体分析，中国原盐需求具有一定的刚性，原盐行业的发展前景稳定。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司拥有约 250 万吨的盐化产品的生产能力，2008 年公司实际生产精制盐 156.71 万吨；2008 年公司盐产量约占全国原盐总产量的 2.63%，约占湖南省原盐总产量的 100%。同时，公司是湖南省境内唯一的食盐批发专营企业，2008 年实现食盐销售 41.56 万吨。

总体上，公司是中国大型的原盐生产企业之一，具有较为明显的规模优势。

2. 人员素质

截至 2009 年 9 月底，公司高层管理人员 12 人，平均年龄 51 岁，大部分具有本科及以上学历。

公司董事长李绍云，58 岁，大专学历，先后在湖南省物资局、湖南省成套公司、湖南省金属材料公司等处工作；1987 年起先后任湖南省物资厅副厅长、湖南省商业集团副总经理；2002 年起任公司总经理，2006 年起任公司董事长、党委副书记，并于 2004 年起兼任湖南省盐务管理局局长。

公司总经理郭剑萍，56 岁，本科学历，先后在湖南省轻工业厅任生产处科级干部、副处长、行管办主任；1995 年起任湖南省轻工集团总公司总经理助理、副总经理；2002 年起任公司副总经理，2006 年起任公司总经理，并于 2004 年起兼任湖南省盐务管理局副局长。

截至 2009 年 9 月底，公司员工总数（合并口径）4748 人；其中，大专及以上学历的员工占 50.46%，具有中高级职称的员工占 15.42%，年龄在 30~50 岁之间的员工占 73.76%。

总体上，员工整体素质基本可以满足公司正常生产经营的需要。

3. 外部环境

湖南省境内国家食盐定点生产企业共 2 家，均为公司下属企业，分别是湖南省湘衡盐矿和湖南省湘澧盐矿。

根据《2008 年湖南省国民经济和社会发展统计公报》，截至 2008 年底，湖南省人口总数 6845 万人。公司是湖南省境内唯一的食盐批发专营企业，湖南省每年有超过 40 万吨食盐的稳定需求量。

广东、广西和贵州等湖南省周边省份盐供应较为短缺，根据全国食盐调拨计划，公司每年有大量的食盐调入这三个省份。同时，工业盐具有量大价低的特征，运输半径受限，对于华南地区市场，湖南省较其他省份有明显的地

理位置优势。

总体上，良好的地理位置为公司产品提升了竞争力，食盐专营体制则保障了公司稳定的现金流量和利润。

四、管理体制

公司是湖南省人民政府批准并出资成立的国有独资公司，湖南省国资委被授权履行出资人职能。

公司不设股东会，湖南省国资委授权公司董事会行使股东会的部分职权。

董事会是公司的最高权力和决策机构，由 7~9 名成员组成，其中一名职工董事由职工代表大会选举产生，其余董事由出资人委派。目前公司董事会成员 6 人，设董事长、副董事长各 1 人，由湖南省国资委在董事会成员中指定；董事长为公司法定代表人。

公司经营班子由总经理、副总经理（3 人）、总工程师、总会计师、总经济师组成。

公司监事会成员 5 名，其中，其中监事会主席 1 人，职工监事 2 人；非职工监事由湖南省国资委委派。

在生产经营方面，公司建立了完备的各类管理制度。

对下属企业的管理，公司主要通过考核方式进行监管，公司制订有明确的考核程序与考核指标；同时，公司向下属企业派驻财务监察员，加强下属企业的财务管理与监督，财务监察员实行定期轮换。

财务管理方面，公司对本部和下属企业分别建立了不同的财务管理制度，下属企业在未经批准的情况下无权对外融资和担保；本部财务部门下设资金结算中心，对所有分支机构及部分子公司实行“收支两条线”管理；之后，公司对资金结算中心进行了升级，管理模式升级为集团账户管理模式，但资金集中管理的实质没有变化。资金在一定程度上的集中管理提升了资金使用效率，平衡了公司内部单位的资

金短盈状况。

投资管理方面，公司对投资项目实施计划管理，并严厉禁止计划外项目；投资项目的实施实行全过程管理，以实现项目投资的科学性和效益最大化。

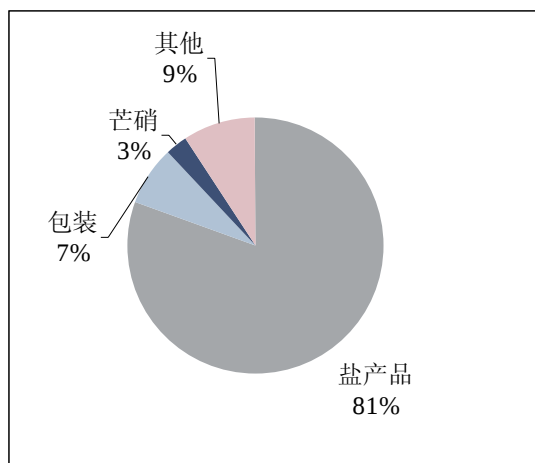
盐务管理方面，公司强化食盐的专营管理以及小工业盐的计划管理，禁止非计划的购盐和销盐，并有严格的惩罚措施。为确保食盐消费安全，公司有产品质量控制体系和生产安全保障体系，内容覆盖了包装物、生产和运输过程的各个环节。

总体分析，公司作为国有独资公司，基本建立起了适应自身状况的法人治理结构，制度体系可以满足经营管理的需要。但是，公司是原政府部门转制而来的国有企业，特别是现在还拥有的盐政管理，食盐专营等垄断或行政特点的职能，使得公司计划管理的体制还较为浓重，并在一定程度上影响到公司的运营效率。

五、生产运营

2006~2008 年，公司盐产品收入在营业收入中所占比重平均超过 78%，与盐业务相关的卤水、芒硝（无水硫酸钠）等副产品收入所占比重平均接近 3%，与盐业务配套的包装产品收入所占比重平均超过 7%；公司主营业务突出。

图 4 2008 年公司营业收入构成



资料来源：根据公司报表整理。

1. 盐业经营

公司盐产品生产分别由湖南省湘衡盐矿和湖南省湘澧盐矿负责。

湘衡盐矿始建于 1969 年，2004 年实施了以盐硝联产为主的技改工程，使生产规模增长一倍多，制盐产能达到 85 万吨/年。2007 年湘衡盐矿投资 4.3 亿元，进行矿山采输卤系统改造、新建卤水净化车间和盐硝联产车间，并于 2008 年下半年投产，盐品生产能力进一步大幅提升。截至 2008 年底，湘衡盐矿制盐产能达到 165 万吨/年，并具有副产 10 万吨/年无水硫酸钠的生产能力。

湘澧盐矿始建于 1969 年，经过多次技改，其原盐生产能力为 45 万吨；后又对原有的 10 万吨/年制盐一组罐设施，进行蒸发、洗盐、离心脱水及干燥等真空制盐系统的改造，使其生产能力提升至 30 万吨/年，此技改工程于 2006 年完工。截至 2008 年底，湘澧盐矿制盐生产能力为 65 万吨/年，并具有副产 7 万吨/年无水硫酸钠的生产能力。

公司盐矿在技改过程中采用了大量的先进设备和工艺，使资源和能源综合利用率明显提高。其中，矿山采输卤系统采用盐卤对接井技术，使卤水产量大幅提高；卤水净化采用石灰—烟道气法对原卤净化处理，废气利用大大节约了生产成本；盐硝联产采用五效蒸发、母液回收工艺，实现资源综合利用和系统的零排放；热电项目采用循环硫化床燃烧技术替代煤粉炉燃烧技术，装备水平和资源利用水平均得以提高。经过盐矿生产系统的技术改造，公司的生产能力大幅提高，产品质量更加稳定；同时，能耗水平显著下降，其中湘澧盐矿技改后的吨盐耗汽、吨盐耗电和吨盐耗卤等水平较技改前分别下降了 7~15%，7 号炉炉机改造后的吨煤产汽水平较之前增长了 28%。但是，近年来煤炭市场价格总体处于上涨趋势，导致公司生产成本有所上升；尽管 2009 年以来煤炭价格有所下调，但煤炭市场供应仍处于偏紧状态，对公司成本控制带来一定影响。

在产品生产上，湘衡盐矿与湘澧盐矿均生产食盐和工业盐；总量上，湘衡盐矿产量高于湘澧盐矿，但产品构成上，湘澧盐矿的食盐产量高于湘衡盐矿。2006年～2008年第三季度，盐行业发展处于景气状态，公司盐产量保持稳定增长趋势；受金融危机影响，2008年第四季度公司盐产量有所下降；进入2009年，下游行业逐步复苏，特别是下半年以来下游行业的需求有明显增加，带动公司原盐产量出现较快增长。

表1 公司近年原盐产量（单位：万吨）

	2006年	2007年	2008年	09年1~9月
原盐产量	142.65	157.33	156.71	147.40
其中：湘衡盐矿	80.79	86.41	83.51	99.70
湘澧盐矿	61.86	70.92	73.20	47.70

资料来源：公司提供。

公司在全省设有14家分公司，负责食盐产品的销售。

公司根据国家每年分配的食盐调拨计划制定湖南省的食盐调拨和销售指标，并分解到各分公司；分公司则把接收的销售指标分解至各支公司，各支公司设点对外批发；食盐配送按区域就近原则，由公司从两个生产盐矿调运至各支公司；销售价格严格执行国家相关规定。同时，根据国家下达的食盐调拨计划，公司每年均有大量的食量调往外省区销售。

公司自2005年开始实施食盐流通现代化建设工作，主要建设内容是在全省建立14个食盐配送中心、20个配送站，以及特许经营零售点的建设。截至2009年9月底，公司的湘南、湘北和长沙三大省级食盐配送中心和邵阳、益阳等地的区域配送中心已完工投入使用。随着食盐流通现代化建设工作的推进，公司食盐销售正由单一的对外批发向批发、零售兼营的直达配送模式转变。

食盐市场主要受经济发展水平、产业结构和人口流动状况等因素的影响，但从全省范围内看，公司的食盐销售具有相对稳定性。

表2 公司食盐销售情况（单位：万吨）

	2006年	2007年	2008年	09年1~9月
食盐销量	73.30	70.91	67.94	46.90
其中：省内销售	41.38	40.73	41.56	27.55--
省外调运	31.92	30.18	26.38	19.35--

资料来源：公司提供。

大工业盐（两碱用盐）具有量大价低的特征，运输费用对成本影响重大，存在一定的销售半径限制。公司两碱用盐的销售由生产盐矿独自负责，售价完全按市场变化自主决定。

公司盐产量几乎占到湖南省盐产品总量的100%，公司在省内两碱用盐市场具有相当的竞争优势，约占有50%的市场份额，面向的客户主要是省内的氯碱化工企业；但是两碱用盐的高度竞争也使得公司在两碱用盐销售方面存在较大压力。目前，在湖南省境内两碱用盐市场，与公司形成明显竞争的是湖北和江西的井矿盐。

与湖南省毗邻的广东、广西和贵州地区是缺盐省份，存在较大的市场空间。湖北省以及江西省部分地区的井矿盐进入上述省份，必须路经湖南省；湖南省两碱用盐较之湖北与江西等省份的两碱用盐，大约有20~50元/吨的运输成本节约；因此，相对而言，公司两碱用盐销售具有较为明显的成本优势。湘衡盐矿处于湖南南部，更接近两广地区，成本优势更为明显，因此，省外市场两碱用盐销售中，湘衡盐矿销售量远大于湘澧盐矿。湘澧盐矿处于湖南澧县境内，拥有便利的内河航运资源，而内河运输费用远低于公路和铁路运输，其两碱用盐省外销售主要通过内河运输销往贵州市场。

2006~2008年前三季度，两碱行业发展迅速，进而拉动了原盐消费；在此期间，原盐市场整体呈现出量增价升的景气状态，但受限于生产能力受限因素，公司两碱用盐销售状况平稳增长。但是，2008年第四季度金融危机波及至实体经济，众多两碱企业开工不足，原盐价格暴跌，需求急剧萎缩，原盐销售面临巨大压力；2008年第四季度至2009年第一季度，工业盐市场几乎处于全面亏损状态。随着经济的

逐步复苏，两碱和原盐行业也出现好转，目前市场行情处于平稳状态。

表 3 公司两碱用盐销售情况（单位：万吨）

	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 1~9 月
两碱用盐销量	58.81	73.36	64.82	94.90
其中：湘衡盐矿	40.76	47.57	43.15	74.22
湘澧盐矿	18.05	25.79	21.67	20.68

资料来源：公司提供。

目前，湖南省对两碱以外的工业用盐（小工业盐）管理仍实行计划管理体制，小工业盐的销售由公司所属各分公司负责。小工业盐销售价格以湖南省物价局的核准价格为准，目前公司执行的小工业盐销售价格远高于两碱用盐的市场价格，但远低于居民食用盐的销售价格，与食品加工用盐的销售价格较为接近。小工业盐的生产成本与两碱用盐的生产成本相当，因此，小工业盐具有很高的利润空间；但小工业盐的市场容量较小。2006 年至 2008 年第三季度，小工业盐下游造纸、玻璃、冶金、漂染、制革等行业发展良好，公司小工业盐销售保持快速增长趋势；2008 年第四季度金融危机发生，导致小工业盐市场需求下降，但是不改全年销售增长的趋势；进入 2009 年，下游行业逐步复苏，小工业盐销售整体平稳。

表 4 公司小工业盐销售情况（单位：万吨）

	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 1~9 月
小工业盐销量	5.55	8.57	11.55	7.59
其中：来自湘衡	1.17	3.05	5.35	3.42
来自湘澧	4.38	5.52	6.19	4.17

资料来源：公司提供。

总体分析，受益于食盐批发专营政策和盐矿所处的有利地理位置，公司每年均有大量的食盐外调计划，公司食盐业务规模大且具有相当的稳定性。工业盐方面，2006~2008 年第三季度，受益于下游行业旺盛的需求，公司工业盐销售良好；但受限于生产能力，公司工业盐销售规模未能有效扩大；直至湘衡盐矿盐硝联工程于 2008 年下半年竣工，公司生产能力才得以大幅提升。但自 2008 年第四季度以来，

受金融危机影响，工业盐市场极度低迷，公司工业盐销售面临巨大困难，其中湘澧盐矿开工率不足，一段时间工业盐产品出厂价低于生产成本。目前下游行业已处于逐步恢复过程，但下游行业需求仍未根本好转，未来一段时间内公司工业盐销售仍可能存在一定压力。

2. 非盐经营

公司非盐业务主要包括包装物、房地产、学校、设计监理、物业管理、防霉防蛀产品等。

包装物业务主要由津市调运分公司下属的津市塑料包装厂和湖南晶鑫科技股份有限公司经营。津市塑料包装厂具有年产 1500 万条编织袋的生产能力，湖南晶鑫科技股份有限公司具有年产 10 亿只食品包装膜袋、1500 吨 PE 膜和 10 亿枚模压防伪标识的生产能力；上述两家企业的包装产品除满足公司自身盐品的包装需求外，大部分对外销售；特别是湖南晶鑫科技股份有限公司的对外销售业务在 2007~2008 年均有一倍以上的增长。2006~2008 年公司的包装物收入逐年增长，但总体较为稳定，2008 年实现 1.39 亿元，在公司营业收入中所占比重为 7.42%。

公司其他业务所隶属的企业（或事业单位）多为原湖南省轻工集团总公司下属企业（或事业单位），其中湖南轻工研究院有限责任公司在菊酯类杀虫剂产品等方面具有较好的竞争能力。但公司的此类非盐业务总体规模不大，也不是公司未来的发展重点。

2006~2008 年公司其他类非盐业务（不含包装物）收入总额及在营业收入中所占比重均呈逐年下降趋势；2008 年此类业务收入总额为 1.74 亿元，在公司营业收入中所占比重为 9.27%。

3. 经营效率

2006~2008 年公司资产总额、所有者权益和营业收入分别年均复合增长 12.70%、10.86% 和 7.64%。

2006~2008 年公司销售债权、存货和总资

产的周转次数保持相对稳定，2008 年分别为 15.56 次、5.79 次和 1.00 次。

总体上，公司近年处于稳定发展过程中，经营效率一般。

4. 未来发展

公司未来的三大发展战略是：发展非盐商品经营、资本运作和企业上市、延伸产业链发展盐化工。

根据规划，至 2012 年，公司总资产达到 35 亿元，净资产达到 20 亿元，销售收入达到 30 亿元，实现利润 2 亿元。

为实现规划目标，公司的具体措施主要包括：（1）在确保没有经营风险的前提下，以长沙、张家界等分公司的试点为基础，稳步推进非盐商品的经营，2009 年计划实现销售 1 亿元；（2）做好盐化项目的筛选和储备，适时启动建设工作。

公司计划建设的重大项目见表 5，其中 10 万吨硫酸钠联产 32 万吨双氧水项目已完成安全评价和环境评价；湘澧盐硝联产项目处于实施阶段，截至 2009 年 9 月底已投入 1000 万元，计划 2011 年投入使用。

表 5 公司计划建设的重大项目

项目(亿元)	总投资
湘衡 10 万吨硫酸钠联产 32 万吨双氧水项目	7.32
湘澧盐硝联产、节能环保项目	1.93
盐储备、物流等配套项目	1.70
其他众多非盐业务	5.45
合计	16.40

资料来源：公司提供。

公司提供了未来两年的经营数据预测（表 6）。公司预计未来的计划投资额主要用于 10 万吨硫酸钠联产 32 万吨双氧水项目、湘澧盐硝联产项目等。但由于公司目前的资金限制，以及行业发展前景不明朗等因素，公司是否实际投入，目前尚不能确定。

公司预计的营业收入增长，主要来自于 2008 年湘衡盐矿完工的盐硝联产工程所带来的产能扩大，同时也部分考虑了计划投资项目

建设所带来的下游产品的产能增加。但由于计划投资项目尚未开始建设，且何时开始建设受制于资金及下游行业的发展前景，因此，公司未来营业收入的持续增长具有较大不确定性。但考虑到公司食盐业务量大且具有相当稳定性，公司预计的利润水平有较大的实现可能。

公司预计的短期债务增长，主要来自于计划发行的短期融资券和银行借款；长期债务则因逐步偿还而出现下降。

公司预计的所有者权益增长主要来自经营产生的利润，资产总额增长主要来自经营产生的利润和外部融资产生的资金增加。

总体上，公司预测依据基本合理；但由于计划建设项目的不确定性，公司对计划投资额、营业收入增长、资产总额增长的预测存在不确定。但考虑到公司 2008 年的经营状况，以及湘衡盐矿新投产的盐硝联产工程，预计公司未来的发展趋势处于相对稳定状态。

表 6 公司未来经营预测

项目(亿元)	2010 年	2011 年
计划投资	4.0	5.0
预计营业收入	25.0	30.0
预计利润总额	1.6	2.0
预计短期债务余额	6.1	8.6
预计长期债务余额	1.0	1.5
预计所有者权益	16.0	18.0
预计资产总额	30.0	35.0

资料来源：公司提供。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006~2008 年财务报表已经开元信德会计师事务所有限公司审计，报表具有标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2009 年 9 月财务报表未经审计。

截至 2008 年底，公司资产总额 20.16 亿元，所有者权益 14.07 亿元（含少数股东权益 1.14 亿元）；2008 年公司实现营业收入 18.79 亿元，利润总额 1.40 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额 24.01

亿元，所有者权益 14.94 亿元（含少数股东权益 1.30 亿元）；2009 年 1~9 月公司实现营业收入 13.05 亿元，利润总额 0.83 亿元。

2. 资产质量

2006~2008 年公司资产总额年均增长 12.70%，2008 年底为 20.16 亿元；资产结构呈趋势变化，流动资产所占比重逐年下降，非流动资产所占比重逐年上升，2008 年底分别占比 36.17%和 63.83%。

公司流动资产以货币资金、存货、应收账款和其他应收账款为主，2006~2008 年各类流动资产所占比重有所波动，但对流动资产结构无实质影响。2008 年底，上述四类资产在流动资产总额中合计所占比重为 89.24%，其中货币资金所占比重为 39.98%。

随公司生产规模扩大，公司存货快速增长，2008 年底存货净额为 2.07 亿元，在流动资产中所占比重为 28.42%；存货主要由库存商品（盐产品）、原材料和房地产开发产品（成本）组成，其所占比重分别为 57.49%、20.29%和 13.04%。截至 2008 年底，公司未对存货计提跌价准备。

公司应收账款随收入规模的扩大而增加，但其在营业收入中所占比重未明显提高。2008 年底，公司应收账款净额 0.95 亿元，在当年营业收入中所占比重为 5.03%。

2006~2008 年公司其他应收款快速增长，但总额小，2008 年底为 0.87 亿元。

最近年度，公司应收款项账龄结构处于不合理水平，一年以内的平均所占比重仅为 60%左右，三年以上的平均所占比重超过 20%，预计部分应收款项存在坏账风险。但公司应收款项总额小，即使发生部分坏账，对公司资产整体影响依然很小。2008 年底，公司对应收款项计提的坏账准备余额为 588.16 万元。

公司非流动资产高度集中于固定资产，2008 年底，固定资产 10.83 亿元，占公司非流动资产的 84.15%。公司固定资产中，土地、房

屋建筑物和机器设备分别占 10.63%、36.64%和 47.46%，其中后两者的平均成新率分别为 54.74%和 66.35%，成新率一般。

2009 年前三季度，公司借款增加约 3 亿元，导致公司资产总额在 9 月底达到 24.01 亿元，较 2008 年底增长 19.08%；资产增长主要体现为货币资金、存货、持有至到期投资（公司自有资金的委托贷款）等项目。2009 年 9 月底，公司资产结构未有重大变化，流动资产和非流动资产分别占比 41.45%和 58.55%。

总体分析，公司资产以货币资金、存货和固定资产为主，资产整体质量一般。

3. 负债及所有者权益

2006~2008 年归属于母公司的所有者权益年均复合增长 13.14%，增长主要来自经营利润、盐业发展基金和拆迁补偿款转入资本公积等。2008 年底，归属于母公司的所有者权益 12.94 亿元，其中实收资本、资本公积和盈余公积累计占 68.86%，未分配利润占 31.14%，归属于母公司的所有者权益稳定性好。

近年受技改和新建项目增加影响，公司负债总额快速增长，2008 年底为 6.09 亿元。公司负债结构变化大，流动负债所占比重由 2006 年的 78.95%下降至 2008 年的 59.46%，负债结构趋于合理。

公司非流动负债高度集中于长期借款，2008 年底长期借款余额 2.35 亿元，占非流动负债的 95.35%。

2009 年 9 月底，公司负债总额达到 9.07 亿元，较 2008 年底增长 48.87%，主要是短期借款的增加。2009 年 9 月底，所有者权益 14.94 亿元，较 2008 年底增长 6.19%，主要是盈利增加，所有者结构未有变化。

受借款增加影响，公司资产负债率和全部债务资本化比率快速上升，2009 年 9 月底分别为 37.77%和 29.32%，但公司债务负担仍处于低水平。

公司未来有大量的建设项目，预计公司的

债务负担将呈上升趋势。但考虑到目前的经济环境,以及公司建设项目的具体进展,预计短期内公司债务负担不会显著上升。

4. 盈利能力

公司各类盐品的生产成本没有显著区别(营养盐除外),但各类盐品的市场价格存在巨大的差异,居民食用盐价格约为食品加工盐的3倍,约为小工业盐的4倍,约为两碱用盐价格的9~12倍。

目前,公司业务主要集中于盐品,其中食盐业务量平均约占到盐品总量的50%,两碱用盐和小工业用盐分别约占45%和5%。公司的产品结构决定了公司盐品业务具有很强的盈利能力。2006~2008年公司营业利润率平均值为40.25%,其中2008年为39.29%。2009年1~9月,公司工业盐产量大幅增长,但价格低迷,公司营业收入较上年同期下降6.74%,营业利润较上年同期下降1个多百分点,但仍达到了37.87%。公司主营业务获利能力强。

2006~2008年公司期间费用增长速度明显快于营业收入增长速度,但费用合计在营业收入中所占比重未显著提升;2008年底三项费用合计5.69亿元,占当年营业收入的30.27%;2009年1~9月,三项费用所占比重仍保持在这一水平,为30.26%。

非经常性损益对公司利润的影响程度很小,2008年非经常性损益合计在利润总额中所占比重为0.68%;因此,公司利润主要来自于主营业务,2008年公司实现利润总额1.40亿元。

总体分析,公司主营业务具有很强的获利能力,但由于费用水平高,公司的综合盈利能力保持正常;2006~2008年公司净资产收益率和总资本收益率三年平均值分别为8.59%和8.03%,2008年分别为7.69%和6.80%。

5. 偿债能力

2006~2008年,公司流动比率和速动比率

整体处于高水平,三年平均值分别为203.94%和153.78%;2009年9月底,指标值分别为144.86%和103.29%。公司经营活动具有很强的现金净额获取能力,经营现金流动负债比率处于高水平,2008年为55.67%;但2007~2008年公司技改有较大的资本支出,筹资活动前现金流量净额出现负值,对利息保障能力趋弱。但总体分析,公司整体短期偿债能力强。

2006~2008年,公司短期债务规模处于很低水平;受技改项目增加影响,公司长期债务在2008年大幅增长;但总体上,公司利息支出额度小。同期,公司EBITDA平稳增长,对债务和利息具有良好的保障能力,EBITDA利息倍数三年平均值为25.96倍,全部债务/EBITDA倍数三年平均值为0.87倍。公司长期偿债能力强。

截至2009年9月底,公司获得的商业银行授信总额为13.38亿元,未使用额度为7.20亿元,公司间接融资渠道畅通。

截至2009年9月底,公司无对外担保。

七、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,仍保有较大规模的市场容量。

公司是湖南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。公司所处的良好地理位置使得公司工业盐较湖北及江西等省份工业盐有较为明显的价格优势。随着大量技改工程的完工,公司能耗水平明显下降,资源综合利用水平和原盐生产能力大幅提升。

目前,公司资产质量一般、负债水平低、债务负担轻,综合盈利能力保持稳定,整体偿债能力强。

总体分析,公司主体长期信用风险很低。

附件 1 公司分、子公司情况

企业名称	注册资本 (万元)	公司投资比例 (%)
湖南省湘澧盐矿	7,194.98	100
湖南省湘衡盐矿	11,801.62	100
湖南省轻工盐业集团房地产开发有限公司	2,000.00	100
湖南晶鑫科技股份有限公司	7,542.00	29.99
湖南省轻盐科技有限公司	873.47	100
湖南省轻工研究院有限责任公司	952.01	88.73
湖南省轻工纺织设计院	569.55	100
湖南省陶研后勤服务中心	570.00	100
湖南轻工高级技工学校	5,742.87	100
湖南轻工盐业集团有限责任公司多种经营公司	120.00	100
湖南省晶鑫物业管理公司	57.80	100
湖南省轻工盐业集团有限公司益阳分公司		
湖南省轻工盐业集团有限公司怀化分公司		
湖南省轻工盐业集团有限责任公司邵阳分公司		
湖南省轻工集团有限公司湘潭分公司		
湖南省轻工集团有限公司长沙分公司		
湖南省轻工盐业集团有限公司常德分公司		
湖南省轻工集团有限责任公司津市调运分公司		
湖南省轻工盐业集团有限责任公司娄底分公司		
湖南省轻工盐业集团有限责任公司张家界分公司		
湖南省轻工盐业集团有限责任公司衡阳分公司		
湖南省轻工盐业集团有限责任公司株洲分公司		
湖南省轻工盐业集团有限责任公司郴州分公司		
湖南省轻工集团有限责任公司永州分公司		
湖南省轻工集团有限责任公司岳阳分公司		

附件 2 合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

资 产	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动资产:				
货币资金	40754.92	34335.36	24021.57	36699.45
交易性金融资产				604.89
应收票据	4327.75	2425.19	5365.52	3650.18
应收账款	6733.61	6907.31	9454.78	15720.16
预付款项	1913.97	1807.81	1674.45	6836.69
其他应收款	5151.45	6438.37	8690.55	7454.61
存货	13890.73	18682.26	20723.22	28554.71
其他流动资产	0.00	9.49	3000.00	0.00
流动资产合计	72772.43	70605.79	72930.09	99520.68
非流动资产:				
持有至到期投资				11000.06
长期股权投资	26.10	0.13	0.06	0.00
长期股权投资	5070.34	4380.36	4056.17	3887.16
固定资产	71612.04	72539.09	108310.65	103378.87
在建工程	5347.70	22525.00	9167.71	14625.41
固定资产清理	3.68	0.00	0.00	4.54
无形资产	3893.14	3640.55	7170.17	7599.87
合并价差	0.24	0.24	0.09	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00	0.09
长期待摊费用	8.19	9.32	4.51	13.56
递延税款借项	5.02	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	89.97
其他非流动资产	10.00	10.00	0.00	0.00
非流动资产合计	85976.45	103104.68	128709.36	140599.54
资 产 总 计	158748.87	173710.47	201639.45	240120.22
流动负债:				
短期借款	7585.00	9383.00	8623.00	41438.00
应付账款	4680.89	6921.97	7873.19	10626.27
预收款项	2528.46	2039.31	1516.53	276.82
应付职工薪酬	983.32	99.37	25.30	6145.19
应交税费	8471.85	6073.45	4679.21	4196.29
应付股利	1031.45	906.71	1320.00	11.27
其他应付款	9643.32	9513.64	12183.84	6008.49
流动负债合计	34924.29	34937.45	36221.07	68702.33
非流动负债:	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	7791.38	9846.38	23546.38	20546.38
长期应付款	31.77	120.65	90.43	75.77
专项应付款	809.71	729.98	377.18	678.14
其他非流动负债	681.55	681.55	681.55	681.55
非流动负债合计	9314.42	11378.57	24695.55	21981.85
负 债 合 计	44238.72	46316.02	60916.62	90684.18
所有者权益:				0.00
实收资本	23100.00	23100.00	23100.00	23100.00
资本公积	39056.08	42506.66	46341.89	47146.06
盈余公积	17514.64	18698.43	19629.13	17941.56
未分配利润	21372.64	31862.57	40280.84	48285.28
归属于母公司所有者权益合计	101043.36	116167.65	129351.85	136472.90
少数股东权益	13466.80	11226.80	11370.98	12963.14
所有者权益合计	114510.16	127394.45	140722.83	149436.04
负债和所有者权益总计	158748.87	173710.47	201639.45	240120.22

附件 3 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1—9 月
一、营业收入	162165.63	170823.62	187882.30	130473.98
减：营业成本	98140.01	99123.98	114072.58	81060.56
营业税金及附加	3815.24	3697.19	3002.14	2415.93
销售费用	22683.65	25787.00	28580.53	19282.28
管理费用	21100.29	24774.38	27877.42	18875.39
财务费用	866.06	538.22	405.56	1334.92
资产减值损失				0.00
加：公允价值变动收益				0.00
投资收益	-884.70	268.50	-51.20	242.79
二、营业利润	14675.66	17171.35	13892.87	7747.70
加：营业外收入	1324.22	1281.76	951.83	1160.92
减：营业外支出	1306.95	764.09	805.69	618.05
其中：非流动资产处置损失	72.69	242.81	459.33	0.00
三、利润总额	14692.93	17689.02	14039.02	8290.57
减：所得税费用	5965.61	4360.84	3219.46	1105.48
加：未确认的投资损失				0.00
四、净利润	8727.32	13328.18	10819.56	7185.09
其中：归属于母公司所有者的净利润	7043.92	11673.71	9348.98	6226.90
少数股东损益	1683.40	1654.47	1470.58	1608.26

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1—9 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	153814.40	167287.65	178444.77	134163.70
收到的税费返还	0.00	1180.09	1593.52	3.20
收到其他与经营活动有关的现金	619.93	990.91	2958.25	37847.48
经营活动现金流入小计	154434.33	169458.65	182996.54	172014.39
购买商品、接受劳务支付的现金	69765.67	79091.45	90042.72	77960.32
支付给职工以及为职工支付的现金	25837.78	29233.33	32832.73	21081.77
支付的各项税费	18344.01	24058.10	19043.76	12910.68
支付其他与经营活动有关的现金	17771.36	20805.23	20912.25	59073.66
经营活动现金流出小计	131718.81	153188.11	162831.45	171026.44
经营活动产生的现金流量净额	22715.52	16270.55	20165.09	987.95
二、投资活动产生的现金流量:				0.00
收回投资所收到的现金	400.00	14.20	0.00	1120.00
取得投资收益所收到的现金	82.89	879.48	73.55	438.65
处置固定无形和其他资产收回的现金净额	340.62	347.91	260.33	226.66
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	823.51	1241.58	333.88	1785.31
购建固定无形和其他资产所支付的现金	5863.38	25114.75	37510.45	7001.85
投资所支付的现金	22.31	432.00	3030.00	9604.89
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	-80.63	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	5885.69	25466.13	40540.45	16606.74
投资活动产生的现金流量净额	-5062.18	-24224.54	-40206.57	-14821.43
三、筹资活动产生的现金流量:				0.00
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
取得借款收到的现金	10685.00	23553.60	24933.00	41248.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	555.26
筹资活动现金流入小计	10685.00	23553.60	24933.00	41803.26
偿还债务所支付的现金	12898.00	19700.60	11993.00	11433.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2118.35	2318.56	3212.31	3057.18
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润	1027.50	1364.48	1072.10	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	801.72
筹资活动现金流出小计	15016.35	22019.16	15205.31	15291.90
筹资活动产生的现金流量净额	-4331.35	1534.44	9727.69	26511.36
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	13321.99	-6419.56	-10313.79	12677.88
加: 期初现金及现金等价物余额	27432.93	40754.92	34335.36	24021.57
六、期末现金及现金等价物余额	40754.92	34335.36	24021.57	36699.45

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1—9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	13.39	16.75	15.56	--
存货周转次数(次)	5.64	6.09	5.79	--
总资产周转次数(次)	0.96	1.03	1.00	--
现金收入比(%)	94.85	97.93	94.98	102.83
盈利能力				
营业利润率(%)	39.48	41.97	39.29	37.87
总资本收益率(%)	7.56	9.74	6.80	--
净资产收益率(%)	7.62	10.46	7.69	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	6.37	7.17	14.33	12.09
全部债务资本化比率(%)	11.84	13.11	18.61	29.32
资产负债率(%)	27.87	26.66	30.21	37.77
偿债能力				
流动比率(%)	208.37	202.09	201.35	144.86
速动比率(%)	168.60	148.62	144.13	103.29
经营现金流流动负债比(%)	65.04	46.57	55.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	21.95	28.35	27.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.64	0.71	1.25	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.15	-0.41	-0.62	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	16.18	-8.34	-21.44	--

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
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

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 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

联合资信评估有限公司关于 湖南省轻工盐业集团有限责任公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在湖南省轻工盐业集团有限责任公司企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖南省轻工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。湖南省轻工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湖南省轻工盐业有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖南省轻工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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如湖南省轻工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，直至湖南省轻工盐业集团有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如湖南省轻工盐业集团有限责任公司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湖南省轻工盐业集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

