

信用等级公告

联合[2012] 184 号

联合资信评估有限公司通过对江苏扬农化工集团有限公司
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

江苏扬农化工集团有限公司
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
二零一二年三月十九日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

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）与江苏扬农化工集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏扬农化工集团有限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，未因江苏扬农化工集团有限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扬农化工集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏扬农化工集团有限公司 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
二零一二年三月十九日



江苏扬农化工集团有限公司

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: 3 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2012 年 3 月 19 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	11.00	19.89	23.00	30.27
资产总额(亿元)	49.31	59.22	69.30	79.19
所有者权益(亿元)	15.79	22.76	26.52	28.98
短期债务(亿元)	18.25	20.49	24.12	32.59
全部债务(亿元)	18.95	20.59	24.22	32.69
营业收入(亿元)	50.92	40.04	49.63	45.68
利润总额(亿元)	2.39	2.94	4.20	3.41
EBITDA(亿元)	6.09	7.06	8.73	--
经营性净现金流(亿元)	9.87	6.59	4.32	2.83
净资产收益率(%)	14.26	10.87	13.40	--
资产负债率(%)	67.97	61.56	61.74	63.41
速动比率(%)	49.44	71.62	77.11	84.04
EBITDA 利息倍数(倍)	5.81	8.46	8.96	--
经营现金流流动负债比(%)	30.96	18.61	10.37	--
现金偿债倍数(倍)	3.67	6.63	7.67	10.09

注: 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

姚德平 黄滨

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, 江苏扬农化工集团有限公司(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. 公司是综合性化工生产企业, 规模优势明显, 产业链完整。
2. 公司产品结构丰富, 工艺技术水平高, 竞争实力强。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

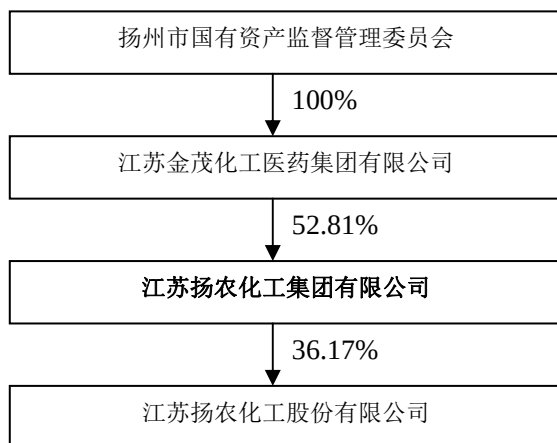
关注

1. 目前中国国内氯碱、农药等产品产能过剩, 市场竞争激烈。
2. 原材料价格波动频繁, 对公司成本控制带来一定难度。
3. 公司短期债务占比过高, 债务结构有待改善。
4. 公司经营性净现金流波动中呈下降趋势。

一、主体概况

江苏扬农化工集团有限公司（以下称“公司”或“扬农集团”）前身为始建于 1958 年的扬州农药厂，1998 年改制为国有独资公司，2002 年改制为国有企业、工会和自然人参股的有限责任公司，注册资本变为 12987 万元。其中扬州市人民政府授权扬州市化学工业公司持股 67.66%，江苏扬农化工集团有限公司职工持股会持股 22.62%，周其钧等 41 位自然人持股 9.72%。1999 年公司作为主要发起人发起设立江苏扬农化工股份有限公司，其于 2002 年发行上市（600486.SH，扬农化工）。2003 年 1 月 5 日，经扬州市人民政府扬府复[2003]1 号《关于扬农集团公司第二步产权制度改革的批复》文件批准，扬州市产权交易中心扬产交确字[2003]4 号《产（股）权转让交割确认书》确认，扬州市化工资产经营管理有限责任公司（原扬州市化学工业公司）将其所持有的公司 19283583 股出资转让给程晓曦等 41 位自然人。2007 年 7 月，经扬州市人民政府批准，扬州市化工资产经营管理有限责任公司变更为江苏金茂化工医药集团有限公司（以下简称“金茂集团”）。2009 年，扬农化工非公开发行股票 1543.54 万股，募集资金净额 4.51 亿元。

图 1 公司股权结构图



资料来源：根据公司提供信息整理。

截至 2011 年 9 月底，公司注册资本 12987 万元，股东分别为金茂集团（持股 52.81%）、

江苏扬农化工集团有限公司工会委员会（持股 22.62%）、程晓曦等 41 位自然人（持股 24.57%）。公司控股股东为金茂集团，实际控制人为扬州市国资委。

公司经营范围为：化工、医药、房地产、机械制造行业的投资；化工产品（不含危险品、易燃易爆品）销售；房地产开发（取得资质后经营）；机械产品销售；货物出口贸易（国家限定企业经营或禁止进出口的商品除外）；接受委托管理资产、提供劳务服务、接受主管部门委托为改制企业职工提供服务。

截至 2011 年 9 月底，公司拥有 7 家控股子公司、6 家参股子公司和 6 家分厂；公司本部设有质监部、生产部、财务部、安全部、工程部和规划发展部等 14 个职能部门。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 69.30 亿元，所有者权益 26.52 亿元（其中少数股东权益 11.69 亿元）；2010 年，公司实现营业收入 49.63 亿元，利润总额 4.20 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 79.19 亿元，所有者权益 28.98 亿元（其中少数股东权益 12.23 亿元）；2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 45.68 亿元，利润总额 3.41 亿元。

二、本期短期融资券概况

本期短期融资券计划发行额度 3 亿元，期限 365 天。资金用途方面，3 亿元将全部用于置换银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

目前中国国内氯碱、农药等产品产能过剩，市场竞争激烈。氯碱用途广泛，国内市场仍有较大的成长空间，拥有上游资源或规模优势的氯碱企业有能力规避经营风险；同时受益于巨大的市场容量和稳定的消费需求，中国农药产业有望保持稳定的增长趋势，但未来将面临全

行业洗牌的可能。

公司中国大型综合性化工企业，产品种类多、产业链完整、工艺技术先进，实现了循环经济，产品市场竞争力强。截至 2011 年 9 月底，公司拥有年产 13 万吨氯化苯和 7 万吨二氯苯的生产能力，规模居世界首位；硝基氯苯产能 10 万吨/年，产品规模全国第三，控制技术领先；环氧氯丙烷产能 8 万吨/年，国内第二；三氯杀螨醇产能 2500 吨/年，是国内唯一产品质量符合 FAO（国际粮农组织）标准的生产企业；双氧水产能 10 万吨/年，江苏地区最大；烧碱产能 30 万吨/年，生产技术水平国内领先。下属上市公司扬农化工拥有年产杂环类农药 2500 吨三氯杀螨醇和 700 吨吡虫啉的生产能力；草甘膦 30000 吨、菊酯系列产品 8000 吨的生产能力。目前公司是中国最大的拟除虫菊酯杀虫剂生产企业，其中卫生菊酯全球销量排名第二，国内市场占有率高达 70%。2010 年公司实现主营业务收入 47.32 亿元，较 2009 年增长 26.64%；2011 年前三季度，公司实现主营业务收入 42.47 亿元，占 2010 年全年主营业务收入的比重为 89.75%。

公司法人治理结构基本合理，内控管理体制较为完善，母子公司管理体制较为健全，安全管理技术和水平较高。

公司近年生产规模不断扩大，各项业务市场占有率保持较高份额；未来，公司将以做精做专氯碱、农药等为基础，积极开拓新产品，继续发展和完善产业链。公司整体经营管理状况正常。

目前公司资产结构合理、债务负担适宜、盈利能力稳定，整体偿债能力较强，公司主体长期信用风险较低。

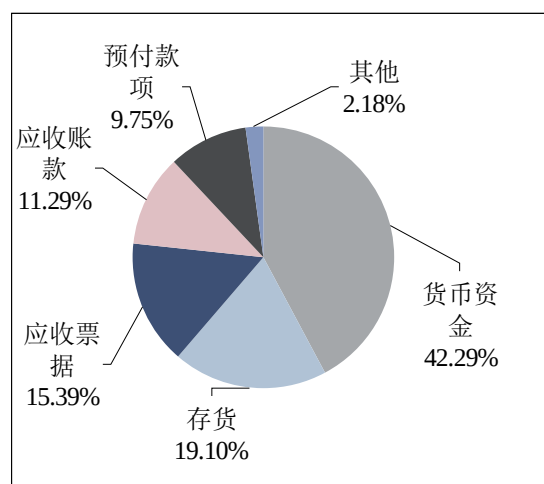
经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010 年，随着公司经营规模的逐步扩大，公司资产总额实现较快增长，年均增长率 18.55%，2010 年底资产规模达到 69.40 亿元；从资产构成情况看，2008~2010 年公司流动资产比重逐年上升。截至 2010 年底，公司流动资产和非流动资产占比分别为 57.30%和 42.70%。

图 2 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2008~2010 年公司流动资产总额快速增长，年均增长率 38.76%，2010 年底为 39.71 亿元。从 2010 年公司流动资产构成情况看，主要以货币资金、存货、应收票据和应收账款为主。

2008~2010 年，公司货币资金快速增长，三年平均增长率达 42.15%。其中 2009 年底公司货币资金 15.86 亿元，同比增长 90.84%，主要是银行借款增长以及扬农化工非公开增发股票募集的资金所致。截至 2010 年底，公司货币资金规模达到 16.79 亿元，主要由银行存款（占 84.63%）和其他货币资金（占 15.43%）构成。其中，其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金（占 82.56%）和外汇贷款质押保证金（占 11.63%）。

2008~2010 年，公司存货增长较快，年均增长 24.99%，截至 2010 年底，公司存货账面余额为 7.62 亿元，其中以原材料（占 67.45%）、

在产品（占 14.83）和产成品（占 14.44%）为主。公司对产成品计提了 0.04 亿元的跌价准备，计提比例为 3.64%。

2008~2010 年，随着营业收入规模的扩大，公司应收票据快速增长，年均增长率 50.71%。截至 2010 年底，公司应收票据 6.11 亿元，全部为银行承兑汇票；应收票据同比增长 54.79%，主要是下游客户增加以银行承兑汇票方式结算销售货款所致。

2008~2010 年，公司应收账款快速增长，年均增长率为 53.48%，趋势与应收票据基本一致。其中 2009 年公司应收账款同比增长 31.05%，主要是 2009 年市场行情低迷，销售回款质量下降带来的应收账款增长所致；2010 年公司应收账款同比增长 80.17%，主要是随着营业收入增加应收账款金额相应加大，且部分客户货款未到付款期所致；2010 年，公司应收账款账面余额 4.85 亿元，账龄在 1 年以内的占 97.77%，1-2 年的占 0.85%，2-3 年的占 0.43%，3-4 年的占 0.38%，4-5 年的占 0.18%、5 年以上的占 0.39%，公司应收账款账龄较短，且公司分别按 6.75%、18.57%、35.00%、45.15%、97.81% 和 100.00% 的比例提取了坏账准备总计 0.37 亿元。总体看坏账计提较充分。应收账款前 5 名主要为与公司关联的公司及下游客户，账龄均在 1 年以内，前 5 名合计占应收账款总额比例为 49.03%，集中度较高，但考虑到公司货款回笼及时，客户实力、信誉度和实际经营状况均较好，发生坏账的可能性较小，应收账款收回有一定保障。

表 1 2010 年公司应收账款前五名主要债务人明细

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	所占比例
江苏扬农锦湖化工有限公司	1.56	32.20
新加坡 MSR 公司	0.25	5.21
MCW-阿甘	0.25	5.17
上海祥源有限公司	0.17	3.60
北京颖新泰康国际贸易有限欧诺公司	0.14	2.86
合计	2.38	49.03

资料来源：公司审计报告附注

2008~2010 年，公司预付款项快速增长，年均增长率 47.71%。截至 2010 年底，公司预付款项 3.87 亿元，同比增长 94.58%，主要是受行业回暖的影响，公司对未来销售大幅增长有良好的预期，故加大了原材料储备导致购进原材料款增加所致。

从资产周转效率情况看，2008~2010 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数均呈现逐年下降的趋势，2010 年二者值分别为 5.83 次、6.39 次；2008~2010 年，公司总资产周转次数呈波动下降的趋势，三年平均值为 0.84 次，2010 年为 0.77 次。总体看，公司流动资产经营效率尚可。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 79.19 亿元，较 2010 年底增长 14.27%，主要是流动资产增长所致；公司资产结构中流动资产占比 60.89%，较 2010 年底上升了 3.59 个百分点，资产构成较 2010 年底变动不大。从流动资产内部构成看，货币资金、应收票据和应收账款所占比重大有所上升，存货、预付款项所占比重有所下降，短期资金的流动性仍较好。从变动较大的会计科目看，公司货币资金较 2010 年底增长 29.03%，主要是公司于 2011 年 8 月发行 2011 年第二期 3 亿元短期融资券所致；公司应收账款较 2010 年底增长 51.32%，主要是销售收入增长以及部分款项未到结算期所致；公司应收票据较 2010 年底增长 39.27%，主要是随着收入的增长公司相应增加了票据结算所致。

总体上，公司流动资产占比逐年上升，资产流动性较好；资产结构合理，符合生产型企业的特点，整体资产质量较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，2008~2010 年，公司主要现金流入为销售商品、提供劳务收到的现金。公司销售商品、提供劳务收到的现金金额较大，但受应收票据大幅上升影响，三年波动较大且呈现下降的趋势。受此影响，2008~2010 年，公司经营活动现金流入亦呈现波动下降的趋

势, 2010 年其值为 52.33 亿元。2008~2010 年, 公司经营活动现金流出量波动中小幅下降; 2008~2010 年, 公司经营活动现金净流量呈逐年快速下降的趋势, 三年平均降幅为 33.85%, 2010 年为 4.32 亿元。

从收入实现质量方面看, 2008~2010 年, 由于公司应收账款及应收票据逐年快速增长, 公司现金收入比呈逐年下降的趋势, 三年平均值为 106.60%, 2010 年该值为 101.73%。总体看, 公司收入实现质量一般。

投资活动方面, 2008~2010 年, 公司投资活动现金流入快速增长, 年均增长率 66.58%, 但投资活动现金流入整体规模较小。2010 年, 公司投资活动现金流入 0.39 亿元, 主要为处置固定资产和其他长期资产收回的现金; 2008~2010 年, 公司投资活动现金流出波动较大且呈现下降的趋势, 主要是购建固定资产、无形资产支付的现金波动下降所致。2010 年, 公司购建固定资产、无形资产支付的现金 5.51 亿元, 同比增长 67.19%, 主要是公司新增宁夏瑞泰农药工程、对氨基苯酚项目、5 万吨/年苯胺扩建及技改项目等支出所致; 2008~2010 年, 公司投资活动现金流量净额波动下降, 2010 年该值为 -5.14 亿元。

2008~2010 年, 公司筹资活动前产生的现金净流量波动较大, 且呈下降的趋势, 并于 2010 年转为负数, 2010 年该值为 -0.82 亿元。由于公司经营活动获取现金净额的能力逐年减弱, 因此公司存在一定的融资压力。

筹资活动方面, 2008~2010 年, 公司筹资活动现金流入呈波动增长的态势, 筹资活动现金流入主要来自增加银行借款; 2008~2010 年, 公司筹资活动现金流出呈逐年稳定增长的态势, 筹资活动现金流出主要为偿还债务; 2008~2010 年, 公司筹资活动净现金流量波动增长, 2010 年该值为 1.48 亿元。

2011 年 1~9 月, 公司经营活动分别产生现金流入和流出分别为 48.74 亿元和 45.91 亿元, 现金流量净额 2.83 亿元; 2011 年 1~9 月,

公司投资活动现金流出 3.83 亿元, 主要是离子膜烧碱、对氨基苯酚项目的配套投资以及宁夏农药工程的项目投资, 投资活动产生现金净流出 3.82 亿元; 筹资活动产生现金净流入 6.50 亿元。

总体看, 公司经营活动现金流入规模较大, 因应收类科目票据所占比重上升, 公司经营性净现金流逐年减少。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看, 由于公司流动资产增长幅度大于流动负债的增幅, 因此 2008~2010 年, 公司流动比率、速动比率均呈现逐年上升的趋势, 二者三年平均值分别为 86.26% 和 69.93%, 2010 年分别为 95.31% 和 77.11%。2011 年 9 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 98.39% 和 84.04%, 较 2010 年底均有不同程度的上升。受经营活动现金流量净额逐年减少的影响, 2008~2010 年公司经营现金流流动负债比相应逐年下降, 三年平均值为 16.96%, 2010 年底该值为 10.37%。但考虑到截至 2010 年底货币资金在流动资产中占 42.29% 的比重, 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规模为 3 亿元, 占 2011 年 9 月底短期债务的 12.44%、全部债务余额的 12.39%, 本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定程度的影响。

截至 2011 年 9 月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.41% 和 53.01%, 以公司 2011 年 9 月底报表财务数据为基础, 预计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上升至 64.75% 和 55.19%, 公司债务负担将有所上升。但考虑到募集资金全部置换银行借款, 本期短期融资券发行后实际债务可能低于预测值。

近年公司现金类资产余额保持较高水平且逐年增长。截至 2011 年 9 月底, 公司现金类资

产余额 30.27 亿元，是本期短期融资券的 10.09 倍，对本期短期融资券保障能力强。

2008 年~2010 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期拟发行短期融资券的 20.31 倍、14.66 倍和 17.44 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券额度的 3.29 倍、2.20 倍和 1.44 倍，公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

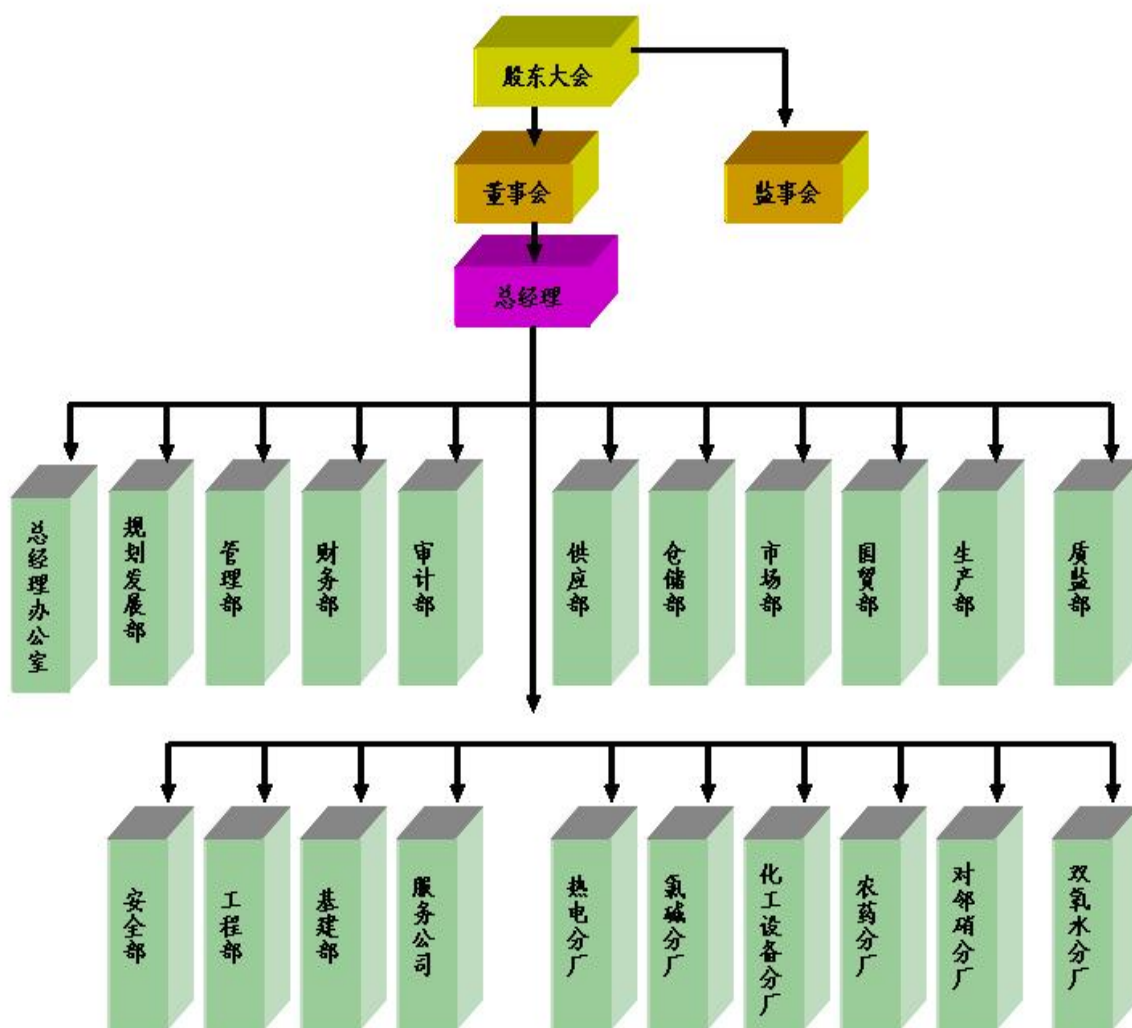
总体上，公司对本期短期融资券保障能力良好。

六、综合评价

公司是中国大型综合性化工企业，产品种类多、产业链完整、工艺技术先进，实现了循环经济，产品市场竞争力强。目前公司资产结构合理、债务负担适宜、盈利能力稳定，整体偿债能力较强。公司主体信用风险较低。

公司现金类资产充足，经营活动现金流入量规模大，对本期短期融资券保障能力强。综合分析，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险低。

附件 1 公司组织机构图（截至 2011 年 9 月底）



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	83111.86	158608.04	167937.77	42.15	216692.29
交易性金融资产	0.00	840.70	944.77		934.77
应收票据	26903.27	39477.59	61107.82	50.71	85105.72
应收账款	19033.05	24885.23	44834.58	53.48	67842.25
预付款项	17748.81	19902.17	38726.51	47.71	32476.76
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		26.14
其他应收款	10888.41	9924.89	7697.73	-15.92	8781.72
存货	48553.54	49373.56	75851.29	24.99	70341.24
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	206238.93	303012.17	397100.47	38.76	482200.87
非流动资产：					
可供出售金融资产	59.85	309.79	612.80	219.99	612.80
持有至到期投资	18.50	18.50	18.50	0.00	18.50
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	10698.65	9592.81	10194.67	-2.38	11162.86
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	181164.59	206997.94	203398.89	5.96	209673.38
在建工程	81584.15	56998.33	61442.70	-13.22	67517.43
工程物资	109.56	212.31	728.72	157.90	584.40
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	12371.94	14327.38	17647.07	19.43	17347.88
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	42.11		602.70
递延所得税资产	891.74	754.91	1862.76	44.53	2206.62
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	286898.98	289211.96	295948.22	1.56	309726.57
资产总计	493137.91	592224.13	693048.69	18.55	791927.44

附件 2-2 合并资产负债表（负债和权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	143698.84	151975.33	155980.64	4.19	198749.50
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	36817.12	47935.89	51493.26	18.26	62396.10
应付账款	120227.89	130474.23	156379.00	14.05	145901.65
预收款项	17115.38	11541.85	8033.09	-31.49	6795.34
应付职工薪酬	4274.99	5382.27	5834.19	16.82	4491.01
应交税费	-11435.26	-6424.71	-693.89	-75.37	24.72
应付利息	225.31	209.97	787.11	86.91	1182.49
应付股利	105.39	115.57	130.98	11.48	128.50
其他应付款	4933.14	6755.31	4942.95	0.10	5677.29
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	2000.00	5000.00	0.00	-100.00	0.00
其他流动负债	992.83	1182.61	33747.70	483.02	64746.86
流动负债合计	318955.62	354148.31	416635.03	14.29	490093.46
非流动负债：					
长期借款	7014.37	1014.37	1000.00	-62.24	1000.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	3765.65	2762.47	2600.62	-16.90	2441.43
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	81.12	106.53		106.53
其他非流动负债	5461.84	6586.80	7525.28	17.38	8529.85
非流动负债合计	16241.86	10444.77	11232.42	-16.84	12077.82
负债合计	335197.48	364593.09	427867.45	12.98	502171.28
所有者权益：					
实收资本(或股本)	12987.74	12987.74	12987.74	0.00	12987.74
资本公积	17554.04	31334.25	31591.81	34.15	31591.81
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	848.82	950.80	1286.87	23.13	1599.09
盈余公积	6858.20	7804.35	10099.70	21.35	10099.70
未分配利润	58678.50	68420.80	92268.00	25.40	111202.46
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	96927.30	121497.95	148234.13	23.67	167480.80
少数股东权益	61013.12	106133.09	116947.12	38.45	122275.37
所有者权益合计	157940.42	227631.04	265181.24	29.58	289756.17
负债和所有者权益总计	493137.91	592224.13	693048.69	18.55	791927.44

附件 3 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 1~9 月
一、营业收入	509180.31	400413.48	496311.87	-1.27	456787.26
减: 营业成本	438146.94	328350.66	400275.54	-4.42	374195.42
营业税金及附加	2375.49	1609.89	1698.02	-15.45	1390.99
销售费用	11790.03	9980.19	10842.02	-4.10	9172.64
管理费用	22986.42	24124.04	30851.30	15.85	27766.62
财务费用	10597.52	8267.83	9668.59	-4.48	9867.48
资产减值损失	2739.75	19.96	6103.13	49.25	564.20
加: 公允价值变动收益	0.00	280.28	-134.62		0.00
投资收益	628.89	-578.76	1400.62	49.24	1030.89
其中: 对合营企业投资收益	1.20	-1055.84	601.86	2141.73	-1.43
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	21173.04	27762.43	38139.27	34.21	34860.80
加: 营业外收入	5259.70	2515.42	4929.82	-3.19	209.42
减: 营业外支出	2554.38	925.32	1109.37	-34.10	937.50
其中: 非流动资产处置损失	4.88	4613.30	4.70	-1.85	0.00
三、利润总额	23878.36	29352.53	41959.72	32.56	34132.72
减: 所得税费用	1361.13	4613.30	6431.37	117.37	5562.17
四、净利润	22517.23	24739.23	35528.35	25.61	28570.54
其中: 归属于母公司的净利润	10586.29	12311.91	27766.01	61.95	21369.66
少数股东损益	11930.94	12427.31	7762.34	-19.34	7200.88

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	603730.71	427322.05	504907.17	-8.55	464223.58
收到的税费返还	1433.95	5657.95	7514.20	128.91	7038.53
收到其他与经营活动有关的现金	4091.39	6876.14	10883.00	63.09	16113.81
经营活动现金流入小计	609256.05	439856.14	523304.37	-7.32	487375.92
购买商品、接受劳务支付的现金	428982.33	311959.32	403920.40	-2.97	390662.66
支付给职工以及为职工支付的现金	19304.60	20268.15	22696.72	8.43	21418.39
支付的各项税费	31587.22	14376.13	22021.64	-16.50	20314.10
支付其他与经营活动有关的现金	30634.48	27329.49	31456.24	1.33	26717.58
经营活动现金流出小计	510508.63	373933.10	480095.00	-3.02	459112.73
经营活动产生的现金流量净额	98747.42	65923.04	43209.37	-33.85	28263.19
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	633.16	0.00	0.00	-100.00	10.00
取得投资收益收到的现金	625.49	477.99	798.75	13.00	62.70
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	156.12	83.63	3127.25	347.55	0.00
处置子公司及其他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	1414.77	561.62	3926.00	66.58	72.70
购建固定资产、无形资产等支付的现金	87953.30	32970.83	55125.02	-20.83	38299.04
投资支付的现金	599.78	563.42	238.69	-36.92	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	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	88553.09	33534.26	55363.70	-20.93	38299.04
投资活动产生的现金流量净额	-87138.31	-32972.63	-51437.70	-23.17	-38226.34
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	587.22	47457.00	4139.50	165.50	0.00
取得借款收到的现金	205429.22	210220.89	227371.08	5.21	240600.22
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		6333.81
筹资活动现金流入小计	206016.44	257677.89	231510.58	6.01	246934.03
偿还债务支付的现金	188035.10	204944.40	198180.58	2.66	167431.36
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13866.75	11110.65	11311.77	-9.68	12883.34
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	7176.70		1662.50
筹资活动现金流出小计	201901.85	216055.05	216669.06	3.59	181977.20
筹资活动产生的现金流量净额	4114.60	41622.83	14841.52	89.92	64956.83
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1051.90	-1175.76	-943.33	-5.30	-893.55
五、现金及现金等价物净增加额	14671.81	73397.49	5669.85	-37.84	54100.14
加: 期初现金及现金等价物余额	67021.92	81693.73	155091.22	52.12	160761.07
六、期末现金及现金等价物余额	81693.73	155091.22	160761.07	40.28	214861.20

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	22517.23	24739.23	35528.35	25.61
加：资产减值准备	2739.75	19.96	6103.13	49.25
固定资产折旧及其他	26272.52	32666.97	35101.38	15.59
无形资产摊销	267.84	277.80	458.92	30.90
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产等损失	-1667.53	-14.62	-191.39	-66.12
固定资产报废损失	4.88	133.43	141.62	438.71
公允价值变动损失	0.00	-280.28	134.62	
财务费用	10698.18	8722.28	9316.99	-6.68
投资损失	-628.89	578.76	-1400.62	49.24
递延所得税资产减少	-630.21	136.83	-1107.85	32.59
递延所得税负债增加	0.00	81.12	25.40	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	13485.51	-820.02	-26477.74	
经营性应收项目的减少	38479.18	-23056.48	-52019.19	
经营性应付项目的增加	-14123.04	22217.06	36639.87	
其他	1331.99	520.98	955.89	-15.29
经营活动产生的现金流量净额	98747.42	65923.04	43209.37	-33.85
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	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	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	81693.73	155091.22	160761.07	40.28
减：现金的期初余额	67021.92	81693.73	155091.22	52.12
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	14671.81	73397.49	5669.85	-37.84

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	16.39	7.26	5.83	8.37	--
存货周转次数(次)	9.24	6.71	6.39	7.06	--
总资产周转次数(次)	1.15	0.74	0.77	0.84	--
现金收入比(%)	118.57	106.72	101.73	106.60	101.63
盈利能力					
营业利润率(%)	13.48	17.60	19.01	17.48	17.78
总资本收益率(%)	9.50	7.63	8.92	8.65	--
净资产收益率(%)	14.26	10.87	13.40	12.81	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	4.25	0.44	0.38	1.17	0.34
全部债务资本化比率(%)	54.55	47.50	47.74	49.03	53.01
资产负债率(%)	67.97	61.56	61.74	62.93	63.41
偿债能力					
流动比率(%)	64.66	85.56	95.31	86.26	98.39
速动比率(%)	49.44	71.62	77.11	69.93	84.04
经营现金流动负债比(%)	30.96	18.61	10.37	16.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.81	8.46	8.96	8.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.11	2.91	2.78	2.88	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.06	0.16	-0.03	0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.11	3.95	-0.84	0.98	--
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)	20.31	14.66	17.44	17.18	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.29	2.20	1.44	2.04	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.39	1.10	-0.27	0.27	--
现金偿债倍数(倍)	3.67	6.63	7.67	6.56	10.09

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
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 江苏扬农化工集团有限公司 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。

江苏扬农化工集团有限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。江苏扬农化工集团有限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扬农化工集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏扬农化工集团有限公司出现重大变化，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。

如江苏扬农化工集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，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扬农化工集团有限公司、主管部门、交易机构等。

