

信用等级公告

联合[2012] 1149 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 2013 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
2013 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
二零一二年十二月二十四日

江苏扬农化工集团有限公司

2013 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

本期短期融资券发行额度: 8 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 偿还银行贷款, 补充流动资金

评级时间: 2012 年 12 月 24 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	19.89	23.00	29.71	34.53
资产总额(亿元)	59.22	69.30	78.34	90.64
所有者权益(亿元)	22.76	26.52	31.98	42.84
短期债务(亿元)	20.49	24.12	30.11	25.42
全部债务(亿元)	20.59	24.22	30.11	26.17
营业收入(亿元)	40.04	49.63	59.56	46.45
利润总额(亿元)	2.94	4.20	4.75	3.79
EBITDA(亿元)	7.06	8.73	9.86	--
经营性净现金流(亿元)	6.59	4.32	4.10	6.96
净资产收益率(%)	10.87	13.40	12.74	--
资产负债率(%)	61.56	61.74	59.18	52.74
速动比率(%)	71.62	77.11	91.31	108.11
EBITDA 利息倍数(倍)	8.46	8.96	7.05	--
经营现金流动负债比(%)	18.61	10.37	9.02	--
现金偿债倍数(倍)	2.49	2.87	3.71	4.32

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

祁志伟 祖宇

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 2013 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. 公司产品涵盖农药、基础化工领域, 产品种类丰富; 主要产品规模优势较为明显、市场占有率高, 具有较强的市场竞争力。
2. 公司整体技术水平高, 部分生产工艺为公司首创, 具有明显的成本和技术优势; 同时, 公司产业链完整, 实现了循环经济, 可在一定程度上调节产品结构, 有利于降低经营风险。
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较强。

关注

1. 中国基础化工与农药行业产能过剩、市场竞争激烈, 产品价格波动较大, 加大了公司经营的难度。
2. 公司短期债务占比过高, 债务结构有待改善。

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、评估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。

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 2013 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，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

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 年改制为国有控股、工会和自然人参股的有限责任公司，初始注册资本变为 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工会持股 22.62%，周其钧等 9 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）。根据 2011 年 12 月 1 日扬州市人民政府、公司和中化国际（控股）股份有限公司（以下简称“中化国际股份”）签署的《三方战略合作协议》和江苏金茂化工医药集团有限公司（以下简称“江苏金茂”）、周其钧等 45 位自然人、江苏扬农化工集团有限公司工会、中化国际股份和公司共同签署的《关于江苏扬农化工集团有限公司的增资扩股协议》，中化国际股份于 2011 年 12 月 20 日出资 1.81 亿元，公司注册资本由 1.30 亿元变更至 1.37 亿元；2012 年 4 月，根据扬州市国资委《关于同意扬农化工集团增资扩股的批复》（扬国资【2012】23 号）和《关于江苏扬农化工集团有限公司的股权转让暨增资扩股协议》的规定，中化国际股份出资 8.55 亿元，公司注册资本增至 1.69 亿元，同时公司工会委员会将其持有的股权转让给中化国际股份。

截至 2012 年 9 月底，公司注册资本 1.69 亿元，股东分别为江苏金茂（为扬州市国资委的全资子公司）（持有公司 40.59%的股权）、中化国际股份（最终实际控制人为国资委）（持有公司 40.53%的股权）以及周其钧等 45 名自然人（持有公司 18.88%的股权）。公司第一大股东江苏金茂为公司实际控制人，最终实际控制人为扬州市国资委。

公司经营范围为：农药、有机化学品、无机化学品、工业机械设备、蒸汽、交流电的制

造、加工、销售，焊接气瓶检验（经有核准权的质量技术监督部门核准后方可经营）；自营和代理各类商品和技术的进出口（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）；进料加工和一来一补业务。

截至 2012 年 9 月底，公司拥有 7 家全资或控股子公司、6 家参股子公司；公司本部设有供应部、生产部、质监部、市场部、财务部、安全部、管理部和规划发展部等 15 个职能部门。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 78.34 亿元，所有者权益合计 31.98 亿元（其中少数股东权益 12.52 亿元）；2011 年，公司实现营业收入 59.56 亿元，利润总额 4.75 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 90.64 亿元，所有者权益合计 42.84 亿元（其中少数股东权益 13.21 亿元）；2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 46.45 亿元，利润总额 3.79 亿元。

二、本期短期融资券概况

公司于 2012 年新注册短期融资券 13 亿元，公司计划发行 2013 年度第一期发短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），额度为 8 亿元，期限 365 天，本期短期融资券无担保。

公司发行本期短期融资券所募集资金将用于以下方面：

（1）偿还银行贷款

本期短期融资券发行所募集资金人民币 5.0 亿元将用于偿还公司银行贷款。

（2）补充营运资金

本期短期融资券发行所募集资金人民币 3.0 亿元将用于补充公司营运资金。

三、主体长期信用状况

中国氯碱、农药等产品产能过剩，市场竞争激烈。中国氯碱行业仍处于持续增长时期，但 2011 年下半年经济增速下滑导致下游需求

回落，中国氯碱行业产量增速有所放缓，价格波动加大；农药行业受宏观经济波动影响较小。得益于国家粮食安全战略的实施、农业投入的增长以及农药市场巨大的容量和稳定的刚性需求，中国农药产业有望保持稳定的增长趋势。

涵盖农药和基础化工领域，产品种类丰富、主要产品规模优势较为明显、市场占有率高，工艺技术先进、产业链完整，实现了循环经济。截至 2012 年 9 月底，公司拥有年产 13 万吨氯化苯和 10 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（其中离子膜烧碱 14 万吨/年），生产技术水平国内领先。农药方面，公司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一，国内市场占有率高达 70%。

公司法人治理结构合理，内控管理体制较为完善，母子公司管理体制较为健全，管理制度运行良好。

随着公司业务规模不断扩大，公司收入及利润规模逐年稳定增长。

公司资产结构合理，资产质量及流动性较好；债务负担适宜，但债务结构有待改善；盈利能力稳定提升，整体偿债能力较强，公司主体长期信用风险低。

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

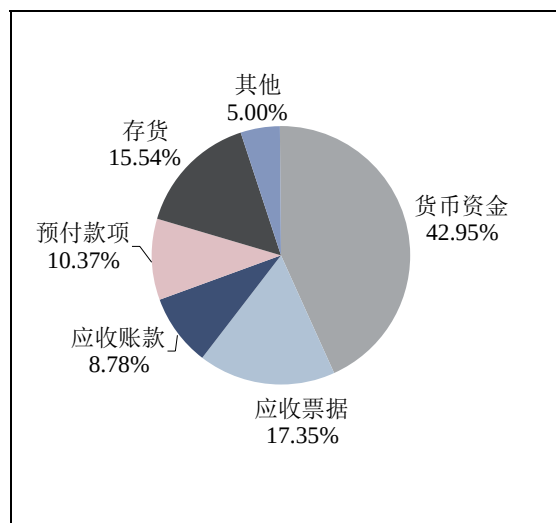
1. 资产流动性分析

2009~2011 年，得益于流动资产的较快增

长，公司资产总额年均增长 15.01%，截至 2011 年底公司资产为 78.34 亿元；从公司资产构成来看，截至 2011 年底公司流动资产占 62.73%，非流动资产占 37.27%，公司资产以流动资产为主。

近三年，公司流动资产总额增长较快，年均增长 27.35%，截至 2011 年底为 49.14 亿元。公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货构成。

图 1 2011 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

截至 2011 年底，公司货币资金为 21.11 亿元，同比增长 25.69%，主要是本年度发行两期合计 6 亿元短期融资券所致；货币资金主要由银行存款（占 88.72%）和其他货币资金构成（占 11.28%），其中，其他货币资金主要为银行承兑汇票等保证金、信用证保证金及外汇贷款质押保证金等。

近三年，随着收入规模的增加公司票据结算规模相应加大，截至 2011 年底为 8.53 亿元，并全部为银行承兑汇票；2010 年，为扩大收入规模，公司增加了客户赊销比例从而导致应收账款同比大幅增长，2011 年公司应收账款 4.32 亿元，同比保持稳定。截至 2011 年底公司应收账款账面余额为 4.65 亿元，共计提坏账准备 3381.63 万元，计提比率为 7.27%；公司按账龄组合计提坏账准备的应收账款为 3.29 亿元（占

67.80%)，其中账龄以一年以内为主（占 97.30%）。公司应收账款前五名金额合计 2.75 亿元，占应收账款 59.10%，账龄均在一年以内，公司应收账款集中度较高。

公司预付款项主要是预付原材料采购款、土地款及工程设备款。截至 2011 年底，公司预付款项为 5.10 亿元，账龄主要为一年以内（占 89.94%）。

公司其他应收款主要为往来款及暂借款。截至 2011 年底，公司其他应收款账面余额为 2.56 亿元，共计提坏账准备 1893.07 万元，其他应收款净额 2.17 亿元。公司前五名其他应收款金额合计占 84.65%，其中与关联方江苏扬农锦湖化工有限公司及原股东江苏扬农化工集团有限公司工会委员会的其他应收款占比 52.57%。

表 1 公司前五位其他应收款明细（万元，%）

单位名称	期末余额	账龄	备注	占比
江苏扬农锦湖化工有限公司	12095.31	一年以内	往来款	47.17
扬州福源化工科技有限公司	7265.26	一年以内	往来款	28.33
江苏扬农化工集团有限公司工会委员会	1383.85	四至五年	往来款	5.40
扬州化学工业园区管理委员会	500.00	一年以内	借款	1.95
代扣代缴个人所得税	460.52	一年以内	往来款	1.80
合计	21704.95			84.65

资料来源：公司审计报告

2010 年，随着生产规模的增长，公司存货规模同比大幅增长 53.63%；截至 2011 年底，公司存货为 7.64 亿元，同比保持稳定；公司存货主要由原材料（占 50.86%）、产成品（占 22.40%）和在产品（占 21.47%）构成。由于 2011 年原材料、化工及农药产成品价格震荡上行，故公司 2011 年末计提存货跌价准备。

从资产周转效率情况看，2009~2011 年，公司销售债权周转次数及存货周转次数均呈现逐年小幅下降的趋势，2011 年二者值分别为 5.08 次和 6.34 次；同期，公司总资产周转次数

小幅上升，2011 年为 0.81 次。总体看，公司流动资产经营效率尚可。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 90.64 亿元，较 2011 年底增长 15.70%，主要是 2012 年公司获得中化国际股份的现金增资、发行了 3 亿元短期融资券以及购买了 3 亿元短期理财产品（期限 1 年），导致货币资金及其他流动资产增长所致；公司资产结构中流动资产占比 64.44%，资产构成较 2011 年底变动不大。

总体上，资产结构合理，符合生产型企业的特点；公司流动资产占比逐年上升，流动资产构成中货币资金占比高，受限规模小。整体看，公司资产质量及流动性较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，公司主要现金流入为销售商品、提供劳务收到的现金，近三年该科目年均增幅（21.92%）与收入增幅（21.96%）保持一致；公司现金流入以购买商品、支付劳务为主，其年均增幅略快于成本增幅。公司支付其他与经营活动有关现金主要是各项费用及往来款；2009~2011 年，公司经营性净现金流逐年小幅下降，其中 2010 年为原材料采购的现金支付增长所致；2011 年受费用支付增长的影响，经营性净现金流入 4.10 亿元。

从收入实现质量方面看，近三年，公司现金收入比有所波动，其中 2010 年因应收票据和账款规模的增长，现金收入比降至 101.73%；2011 年指标上升至 106.65%，较 2009 年保持稳定。总体看，公司收入实现质量一般。

投资活动方面，公司投资活动现金流入整体规模较小；近三年，由于宁夏瑞泰农药项目、对氨基苯酚等资本性支出及长期股权投资支出，公司投资活动现金流出小幅波动攀升；受此影响，2009~2011 年，公司投资活动净现金流均为负值，其绝对数小幅波动上升，2011 年为 -4.05 亿元。

2011 年，因投资净流出规模同比有所下降，公司筹资活动前净现金流 0.05 亿元，公司对外

筹资压力有所减轻。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要来自银行借款。2011 年，吸收投资收到现金 2.01 亿元，主要是中化国际股份对公司的现金增资；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务；近三年，公司筹资活动净现金流量波动增长，2011 年为 4.89 亿元。

2012 年 1~9 月，公司收到其他与经营活动有关现金 7.88 亿元，为中化国际股份收购公司工会持股会的股份对价；支付其他与经营活动有关现金中 3 亿元为短期融资券的净支付额（2011 年第一期 3 亿元和 2011 年第二期 3 亿元短期融资券分别于 2012 年 3 月和 8 月到期，同时 2012 年 4 月公司发行了 2012 年第一期 3 亿元短期融资券）。公司经营活动现金流量净额 6.96 亿元；同期，公司投资活动现金流出 9.13 亿元，其中宁夏瑞泰农药工程、环氧丙烷等项目投资 4.53 亿元，购买理财产品和长期股权投资 4.60 亿元。公司投资活动净现金流出 9.00 亿元；筹资活动现金流入 33.39 亿元，其中吸收投资收到现金 8.55 亿元，为中化国际股份的增资款。支付其他与筹资活动有关现金 1.48 亿元为融资类理财产品到期的支付。公司筹资活动净现金流入 6.44 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，经营性净现金流呈下降趋势；2013 年公司在建项目投资金额较小，对外筹资压力不大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年，公司流动比率、速动比率均呈现逐年上升的趋势，二者 2011 年底分别为 108.12%和 91.31%；2012 年 9 月底，因获得了中化国际股份的现金增资，公司流动比率和速动比率分别大幅升至 126.65%和 108.11%。受经营活动净现金流逐年下降的制约，2009~2011 年，公司经营现金流负债比逐年下降，2011 年该值为 9.02%。考虑到公司流动资产中货币资金占比高，且受限规模小，总体看，公司短期偿债能力较强。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保总额 0.05 亿元，担保比率为 0.12%。被担保方为扬州福源化工科技有限公司（以下简称“福源化工”）。福源化工主营化工产品的生产与销售。

表 2 公司对外担保情况（截至 2012 年 9 月底）

单位	金额（亿元）	担保期限
扬州福源化工科技有限公司	0.05	2012.2-2013.2
合计	0.05	

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，福源化工资产总额 1.41 亿元，所有者权益合计 0.91 亿元；2012 年 1~9 月，福源化工实现营业收入 2.23 亿元，净利润 0.07 亿元。

公司对外担保金额小，目前被担保方经营状况正常，或有负债风险小。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得银行授信 43.39 亿元，其中未使用额度 29.16 亿元，公司间接融资渠道畅通；控股子公司扬农化工为上市公司，公司拥有直接融资渠道。

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 8 亿元，占 2012 年 9 月底短期债务的 31.47%、全部债务余额的 30.57%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响程度较大。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.74%和 37.92%，以公司 2012 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 56.57%和 44.37%，公司债务负担将有所上升。但考虑到募集资金中大部分将用于置换银行借款，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 2012 年 9 月底，公司现金类资产余额 34.53 亿元，扣除受限的其他货币资金 9.04 亿元后，公司非受限现金类资产是本期短期融资券的 3.19 倍，对本期短期融资券保障能

力强。

2009~2011 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 5.50 倍、6.54 倍和 8.08 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 0.82 倍、0.54 倍和 0.51 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

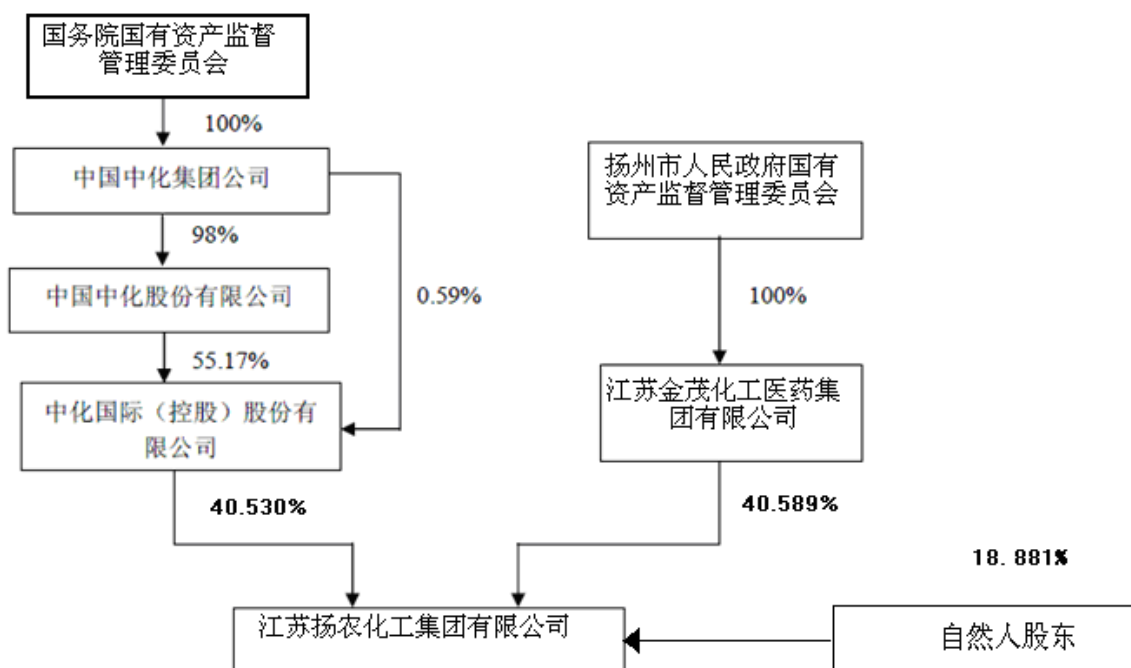
总体上，公司现金类资产及经营现金流入量对本期短期融资券保障能力良好。

六、结论

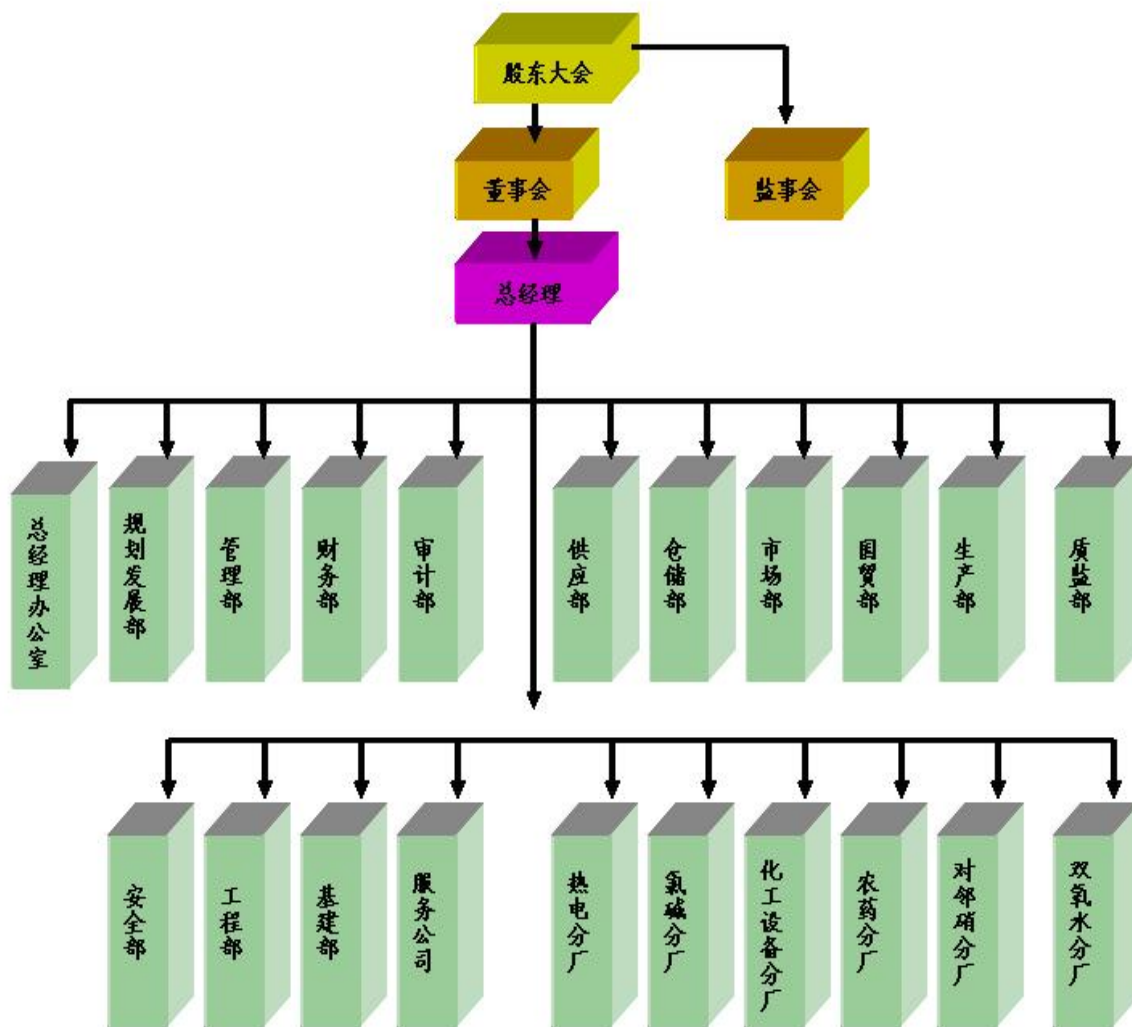
公司是中国大型综合性化工企业，涵盖农药和基础化工领域，产品种类丰富、主要产品规模优势较为明显、市场占有率高，工艺技术先进、产业链完整，实现了循环经济。公司资产结构合理，资产质量及流动性较好；债务负担适宜，但债务结构有待改善；盈利能力稳定提升，整体偿债能力较强，公司主体信用风险低。

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较强。综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2012 年 9 月底）



附件 1-2 组织机构图（截至 2012 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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	158608.04	167937.77	211073.84	15.36	268526.52
交易性金融资产	840.70	944.77	791.81	-2.95	736.97
应收票据	39477.59	61107.82	85263.64	46.96	75991.00
应收账款	24885.23	44834.58	43157.69	31.69	60465.84
预付款项	19902.17	38726.51	50951.41	60.00	48132.51
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	9924.89	7697.73	23746.94	54.68	14791.92
存货	49373.56	75851.29	76378.30	24.38	85488.63
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	41.24		30000.00
流动资产合计	303012.17	397100.47	491404.88	27.35	584133.39
非流动资产：					
可供出售金融资产	309.79	612.80	253.04	-9.62	244.83
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	9592.81	10194.67	14801.26	24.22	30441.11
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	206997.94	203398.89	212612.69	1.35	232901.09
在建工程	56998.33	61442.70	34583.79	-22.11	35705.87
工程物资	212.31	728.72	9294.00	561.63	1907.33
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	14327.38	17647.07	17375.14	10.12	17040.51
开发支出	0.00	0.00	138.23		138.23
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	42.11	1192.83		1521.80
递延所得税资产	754.91	1862.76	1730.44	51.40	2358.76
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	289211.96	295948.22	291999.92	0.48	322278.04
资产总计	592224.13	693048.69	783404.80	15.01	906411.43

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	151975.33	155980.64	174096.20	7.03	182625.18
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	47935.89	51493.26	65976.45	17.32	40577.19
应付账款	130474.23	156379.00	141966.22	4.31	118243.87
预收款项	11541.85	8033.09	8825.97	-12.55	10803.91
应付职工薪酬	5382.27	5834.19	5486.13	0.96	5404.88
应交税费	-6424.71	-693.89	-10192.10	25.95	-11998.61
应付利息	209.97	787.11	2245.12	226.99	501.63
应付股利	115.57	130.98	115.63	0.03	484.42
其他应付款	6755.31	4942.95	4599.41	-17.49	82029.17
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	5000.00	0.00	1000.00	-55.28	1000.00
其他流动负债	1182.61	33747.70	60394.73	614.63	31547.27
流动负债合计	354148.31	416635.03	454513.76	13.29	461218.92
非流动负债：					
长期借款	1014.37	1000.00	0.00	-100.00	7500.00
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	2762.47	2600.62	2441.43	-5.99	2318.01
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	81.12	106.53	33.06	-36.16	29.23
其他非流动负债	6586.80	7525.28	6640.12	0.40	6987.52
非流动负债合计	10444.77	11232.42	9114.62	-6.58	16834.75
负债合计	364593.09	427867.45	463628.38	12.77	478053.67
所有者权益：					
实收资本(或股本)	12987.74	12987.74	13671.31	2.60	16899.06
资本公积	31334.25	31591.81	48722.41	24.70	131023.19
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	950.80	1286.87	1610.65	30.15	1980.60
盈余公积	7804.35	10099.70	12204.94	25.05	12204.94
未分配利润	68420.80	92268.00	118339.67	31.51	134140.86
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	121497.95	148234.13	194548.97	26.54	296248.64
少数股东权益	106133.09	116947.12	125227.44	8.62	132109.12
所有者权益合计	227631.04	265181.24	319776.42	18.52	428357.76
负债和所有者权益总计	592224.13	693048.69	783404.80	15.01	906411.43

附件 3 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 1~9 月
一、营业收入	400413.48	496311.87	595579.60	21.96	464451.87
减: 营业成本	328350.66	400275.54	482833.49	21.26	364717.03
营业税金及附加	1609.89	1698.02	2095.20	14.08	1595.61
销售费用	9980.19	10842.02	12634.47	12.51	9561.94
管理费用	24124.04	30851.30	40698.06	29.89	35833.35
财务费用	8267.83	9668.59	13033.17	25.55	10514.65
资产减值损失	19.96	6103.13	-1002.71		2298.90
加: 公允价值变动收益	280.28	-134.62	-142.96		-26.53
投资收益	-578.76	1400.62	832.87		-338.45
其中: 对合营企业投资收益	-1055.84	601.86	0.00	-100.00	-733.61
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	27762.43	38139.27	45977.83	28.69	39565.41
加: 营业外收入	2515.42	4929.82	2762.40	4.79	379.35
减: 营业外支出	925.32	1109.37	1280.96	17.66	2014.58
其中: 非流动资产处置损失	155.36	6431.37	0.00	-100.00	0.00
三、利润总额	29352.53	41959.72	47459.27	27.16	37930.19
减: 所得税费用	4613.30	6431.37	6708.96	20.59	6374.54
四、净利润	24739.23	35528.35	40750.30	28.34	31555.64
其中: 归属于母公司的净利润	12311.91	27766.01	30612.11	57.68	22909.35
少数股东损益	12427.31	7762.34	10138.19	-9.68	8646.29

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	427322.05	504907.17	635164.69	21.92	515525.58
收到的税费返还	5657.95	7514.20	6411.78	6.45	4052.63
收到其他与经营活动有关的现金	6876.14	10883.00	4921.26	-15.40	78753.28
经营活动现金流入小计	439856.14	523304.37	646497.72	21.24	598331.49
购买商品、接受劳务支付的现金	311959.32	403920.40	492519.36	25.65	440591.86
支付给职工以及为职工支付的现金	20268.15	22696.72	26057.24	13.39	22194.00
支付的各项税费	14376.13	22021.64	29985.38	44.42	14640.46
支付其他与经营活动有关的现金	27329.49	31456.24	56956.88	44.36	51301.99
经营活动现金流出小计	373933.10	480095.00	605518.85	27.25	528728.31
经营活动产生的现金流量净额	65923.04	43209.37	40978.87	-21.16	69603.18
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	0.00	10.00		38.48
取得投资收益收到的现金	477.99	798.75	354.95	-13.83	1256.91
处置固定资产和其他长期资产收回的现	83.63	3127.25	1934.03	380.90	1.37
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	561.62	3926.00	2298.98	102.32	1296.77
购建固定资产、无形资产等支付的现金	32970.83	55125.02	36815.75	5.67	45258.30
投资支付的现金	563.42	238.69	5986.42	225.96	46000.00
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	33534.26	55363.70	42802.17	12.98	91258.30
投资活动产生的现金流量净额	-32972.63	-51437.70	-40503.18	10.83	-89961.53
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	47457.00	4139.50	20100.90	-34.92	85535.51
取得借款收到的现金	210220.89	227371.08	295356.40	18.53	246688.10
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	8078.70		1662.50
筹资活动现金流入小计	257677.89	231510.58	323535.99	12.05	333886.11
偿还债务支付的现金	204944.40	198180.58	256592.61	11.89	230750.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11110.65	11311.77	16361.46	21.35	23932.70
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	7176.70	1662.50		14800.00
筹资活动现金流出小计	216055.05	216669.06	274616.57	12.74	269483.05
筹资活动产生的现金流量净额	41622.83	14841.52	48919.43	8.41	64403.05
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1175.76	-943.33	-744.84	-20.41	270.49
五、现金及现金等价物净增加额	73397.49	5669.85	48650.27	-18.59	44315.19
加: 期初现金及现金等价物余额	81693.73	155091.22	160761.07	40.28	209411.34
六、期末现金及现金等价物余额	155091.22	160761.07	209411.34	16.20	253726.52

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	24739.23	35528.35	40750.30	28.34
加：资产减值准备	19.96	6103.13	-1002.71	
固定资产折旧及其他	32666.97	35101.38	36621.17	5.88
无形资产摊销	277.80	458.92	492.73	33.18
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	-14.62	-191.39	0.00	-100.00
固定资产报废损失	133.43	141.62	124.89	-3.26
公允价值变动损失	-280.28	134.62	142.96	
财务费用	8722.28	9316.99	13365.43	23.79
投资损失	578.76	-1400.62	-832.87	
递延所得税资产减少	136.83	-1107.85	132.32	-1.66
递延所得税负债增加	81.12	25.40	-73.47	
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	-820.02	-26477.74	-527.01	-19.83
经营性应收项目的减少	-23056.48	-52019.19	-44600.99	39.08
经营性应付项目的增加	22217.06	36639.87	-4533.20	
其他	520.98	955.89	919.32	32.84
经营活动产生的现金流量净额	65923.04	43209.37	40978.87	-21.16
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	155091.22	160761.07	209411.34	16.20
减：现金的期初余额	81693.73	155091.22	160761.07	40.28
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	73397.49	5669.85	48650.27	-18.59

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.26	5.83	5.08	5.74	--
存货周转次数(次)	6.71	6.39	6.34	6.43	--
总资产周转次数(次)	0.74	0.77	0.81	0.78	--
现金收入比(%)	106.72	101.73	106.65	105.19	111.00
盈利能力					
营业利润率(%)	17.60	19.01	18.58	18.51	21.13
总资本收益率(%)	7.63	8.92	8.82	8.61	--
净资产收益率(%)	10.87	13.40	12.74	12.56	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.44	0.38	0.00	0.20	1.72
全部债务资本化比率(%)	47.50	47.74	48.49	48.07	37.92
资产负债率(%)	61.56	61.74	59.18	60.42	52.74
偿债能力					
流动比率(%)	85.56	95.31	108.12	99.76	126.65
速动比率(%)	71.62	77.11	91.31	83.11	108.11
经营现金流动负债比(%)	18.61	10.37	9.02	11.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.46	8.96	7.05	7.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.91	2.78	3.05	2.94	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.16	-0.03	0.00	0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.95	-0.84	0.03	0.55	--
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)	5.50	6.54	8.08	7.10	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.82	0.54	0.51	0.58	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.41	-0.10	0.01	0.05	--
现金偿债倍数(倍)	2.49	2.87	3.71	3.22	4.32

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 2013 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。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十四日

