

信用等级公告

联合[2013] 089 号

联合资信评估有限公司通过对南通综艺投资有限公司 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

南通综艺投资有限公司
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
二零一三年一月二十四日



南通综艺投资有限公司

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

发行额度: 5 亿元

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、补充营运资金

评级时间: 2013 年 1 月 24 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	7.08	16.56	21.41	16.02
资产总额(亿元)	33.23	157.25	206.64	226.37
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	18.38	105.81	138.05	152.40
短期债务(亿元)	7.74	15.55	22.03	23.17
全部债务(亿元)	7.74	18.20	37.02	37.71
营业收入(亿元)	10.63	22.96	27.70	18.83
利润总额(亿元)	1.43	13.76	10.06	8.82
EBITDA(亿元)	1.91	15.00	12.32	--
经营性净现金流(亿元)	0.04	2.53	-10.10	2.05
净资产收益率(%)	6.71	10.16	5.63	--
资产负债率(%)	44.69	32.72	33.19	32.68
速动比率(%)	97.60	148.59	240.41	163.10
EBITDA 利息倍数(倍)	8.48	20.22	7.88	--
经营现金流动负债比(%)	0.31	12.23	-43.46	--
现金偿债倍数(倍)	1.42	3.31	4.28	3.20

注: 2012 年三季度财务数据未经审计

分析师

闫昱州 胡 岩

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(以下简称“联合资信”)评定,南通综艺投资有限公司(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状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司持有多家上市公司无限制流通股权,资产流动性好。
2. 公司现金类资产充裕,对本期短期融资券保障能力强。
3. 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。

关注

1. 公司经营现金净流量大幅下降,短期债务规模快速增长,短期偿债压力有所上升。
2. 太阳能光伏行业景气度转弱,公司新能源板块经营压力有所加大。
3. 公司电站建设项目资金占用量大,未来公司业务的扩张可能加重公司的筹资压力。

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）与南通综艺投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与南通综艺投资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，未因南通综艺投资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南通综艺投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、南通综艺投资有限公司 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

南通综艺投资有限公司(以下简称“公司”)是由原江苏省南通县计委批准成立的江苏南通绣衣时装(集团)公司改制而成。原公司成立于1988年1月,注册资本230万元,为全民集体联合企业。2002年6月26日,经通州市经济体制改革委员会批准(通体改办[2002]22号文件)改制为有限公司,并更名为南通综艺投资有限公司,公司注册资本8273.17万元(中天会验[2002]272号验资报告),由9名自然人股东以实物和货币出资成立。各股东持股比例情况见表1,公司实际控制人为咎圣达,持股比例为52%,实际控制人与股东咎瑞国、咎瑞林、咎圣华、咎圣明为亲属关系。

公司经营范围为:实业投资、投资管理;财务顾问;国内贸易及相关的技术咨询服务;计算机软硬件开发、生产、销售;计算机系统集成;新型电子元器件研发、生产、销售;自营和代理各类商品和技术的进出口,但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。

截至2011年底,公司本部设有总经理办公室、投资部、内审部、财务部、法务部、行政部、人力资源部7个管理职能部门(见附件1);公司纳入合并范围一级子公司11家。

截至2011年底,公司(合并)资产总额206.64亿元,所有者权益138.05亿元,其中少数股东权益37.73亿元;2011年公司实现营业收入27.70亿元,利润总额10.06亿元。

截至2012年9月底,公司(合并)资产总额226.37亿元,所有者权益152.40亿元,其中少数股东权益38.74亿元;2012年1~9月,公司实现营业收入18.83亿元,利润总额8.82亿元。

公司注册地址:江苏省南通市兴东镇黄金村;法定代表人:咎瑞林。

二、本期短期融资券概况

公司2012年计划注册短期融资券10亿元,

分两期发行,其中第一期短期融资券发行金额5亿元(以下简称“本期短期融资券”)。本次发行短期融资券所募集的资金中的60%(3亿元)用于偿还银行贷款,40%(2亿元)用于补充营运资金。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司近年积极打造一体两翼的产业格局,在软件销售领域以形成较大的经营规模具有较强的品牌优势市场份额较高。近年公司对新能源市场的开拓带动公司新能源业务经营规模持续扩大。截至2012年6月底,公司具备薄膜太阳能电池产能26MW/年。综艺新材料投产后将形成形成太阳能电池用硅棒切片2000万片/年、太阳能电池支架50万件/年、多晶硅铸锭300吨/年、硅单晶棒200吨/年即约400兆瓦/年高品质太阳能切片的产能。电站EPC项目上,2011年公司销售电站18MW。

2009~2011年公司创业投资板块分别实现投资收益5864.08万元、46501.44万元和48626.80万元。公司投资业务已经形成了较大的投资规模,成为公司利润的主要来源。

公司多元化产业格局有助于分散单一的经营风险。目前,公司资产主要以非流动资产为主,资产流动性较好。但整体盈利主要由投资收益构成。公司创业投资业务行业依风险较大,A股市场波动造成公司所持金融资产价格变动等因素易对公司经营及财务状况造成不利影响。太阳能行业景气度转弱,加大了公司新能源板块未来经营难度。

经联合资信评估有限公司评定,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

公司提供的2009~2011年度会计报表已经南通恒信联合会计师事务所有限公司审计,并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2009~2011年报表均按照《企业会计准则》编

制，公司 2012 年上半年财务报表未经审计。从合并范围上看，2010 年公司合并范围子公司增加南通综艺新材料有限公司、阿尔法春天有限公司两家企业。2011 年合并范围较 2010 年新增 8 家，其中 6 家为综艺股份设立的光伏电站建设项目公司。

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司资产规模大幅增长，年均复合增速为 149.38%，主要是货币资金、存货、在建工程和可供出售金融资产和长期股权投资的增长。截至 2011 年底公司资产总额 206.64 亿元。资产构成中流动资产和非流动资产分别占 27.03%和 72.97%。

2009~2011 年，公司流动资产年均复合增长 121.15%。流动资产构成上，交易性金融资产、应收账款、其他应收款及存货占比上涨，预付款项占比下降。截至 2011 年底，公司流动资产 55.86 亿元，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

2009~2011 年，公司货币资金波动中年均增长 56.99%。截至 2011 年底，公司货币资金为 17.42 亿元，主要由银行存款构成。

2009~2011 年，公司交易性金融资产增长较快。截至 2011 年底，公司交易性金融资产 3.91 亿元，其中交易性权益工具 2.51 亿元，主要是公司委托江苏长余资本管理有限公司和瑞银香港从事的证券投资。

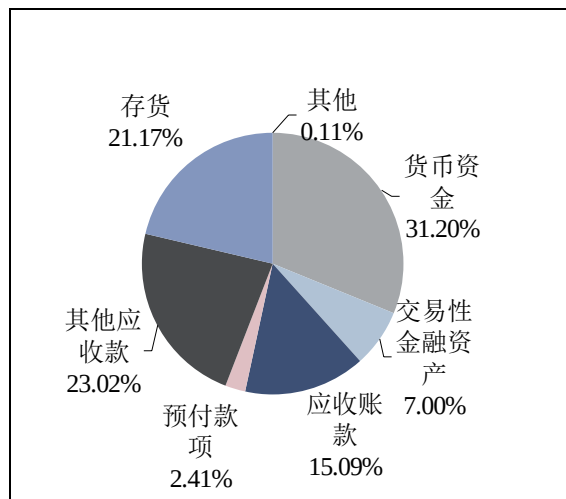
2009~2011 年，公司应收账款年均增长 148.83%。截至 2011 年底，公司应收账款账面余额 8.43 亿元，同比增长 78.71%。公司应收账款规模大幅增长，主要是受公司太阳能电站销售业务欠款增加影响。账龄结构上，一年以内应收账款占比 97.06%。截至 2011 年底，公司计提坏账准备 0.13 亿元。

2009~2011 年，公司预付款项年均复合增长 107.26%。截至 2011 年底，公司预付款账面余额 1.34 亿元。

2009~2011 年，公司其他应收款大幅增长，

年均复合增长率 363.20%。截至 2011 年底，公司其他应收款为 12.86 亿元，同比增长 1196.11%，主要是公司投资业务和经营业务产生的往来增加所致。

图 1 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2009~2011 年，受经营规模持续扩大，公司存货净额年均复合增长 139.32%。截至 2011 年底，公司存货账面余额 12.02 亿元，构成上以在建欧洲电站项目、库存商品和完工电站项目为主，占比分别为 55.53%、16.83%和 17.15%。2011 年公司存货规模的快速增长，主要源自公司欧洲太阳能电站的项目建设。公司计提跌价准备 0.20 亿元。

2009~2011 年，公司非流动资产年均复合增长 162.97%，主要来自可供出售金融资产、长期股权投资和在建工程的增长。截至 2011 年底，公司非流动资产合计 150.78 亿元，主要由可供出售金融资产、在建工程和长期股权投资构成。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额为 226.37 亿元，较 2011 年底增长 9.55%，主要源自非流动资产的增长。公司其他应收款的增加主要是对拟投资企业的增加。

2009~2011 年，公司销售债权和存货周转次数整体呈现下降趋势，2011 年分别为 4.19 次和 2.68 次；总资产周转次数随公司资产规模快速上涨有所下降，2011 年为 0.15 次，现阶段公

司总体资产周转效率不高。

总体看，公司资产主要由非流动资产构成，流动资产中货币资金和存货占比高，非流动资产中可供出售金融资产占比大。公司整体资产流动性较好。

2. 现金流分析

2009~2011年，随着销售规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金年复合增长60.82%，从而带动经营现金活动流入量增长58.99%。2011年公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入量分别为30.77亿元和32.47亿元。三年间，公司现金收入比分别为111.94%、94.87%和111.09%，公司收入质量波动下降。

2009~2011年，公司购买商品、接受劳务支付的现金年均增长85.31%，同时其他经营活动现金流出和支付的各项税费现金流出大幅增长。

2009~2011年公司经营现金净流量规模波动中大幅波动，2011年为-10.10亿元。公司新能源板块新增收入回款速度不高，电站销售业务投入持续增长，资金占用量大，导致公司经营现金流为负。

2009~2011年，公司投资活动现金流入额分别为1.07亿元、6.04亿元和6.16亿元，主要为收回投资及取得投资收益收到的现金流入。投资活动现金流出分别4.03亿元、10.01亿元和22.63亿元。其中2011年公司投资支付的现金9.27亿元，主要是公司对外的股权投资。总体看，公司太阳能业务和投资业务的资本支出规模大，投资活动支出大幅增长，公司投资活动现金净流量近三年分别为-2.97亿元、-3.97亿元和-16.47亿元，流出规模持续扩大。

2009~2011年，公司筹资活动现金流出大幅增长，公司新能源板块建设投入规模较大，公司融资需求近年有所增强，2011年公司筹资活动现金流入量大幅增加至54.83亿元，其中主要为公司取得借款收到的现金、吸收投资取

得的现金及发行债券收到的现金。

2012年1~9月，公司经营活动现金流入量为22.81亿元，现金收入比为102.16%；公司经营活动现金净流量表现为净流入，流入金额为2.05亿元。同期，公司投资活动现金流入量和净流量分别为6.52亿元和-5.35亿元。公司投资净支出增加，主要是公司对新能源和股权投资的投资增加所致；公司筹资活动流入和净额分别为25.86亿元和-1.73亿元。

总体上，公司经营活动获现能力有所弱化；未来公司计划投资规模较大，存在一定的外部筹资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，公司流动比率和速动比率呈上升趋势，2011年底，公司流动比率和速动比率分别为240.41%和189.53%；2012年9月底分别为213.67%和163.10%。近三年，公司经营现金流动负债比波动较大，2011年公司经营现金流动负债比为-43.46%。目前公司流动资产主要由货币资金构成，公司持有多家上市公司无限制流通股权，对流动性形成良好支持，公司整体具备良好的短期偿债能力，但近期，公司电站建设的持续投入和光伏行业景气度的转弱，影响公司经营活动现金流量净额大幅下降，同时公司短期债务规模快速增长，公司短期偿债压力有所上升。

截至2012年9月底，公司对外担保余额为72400万元，其中对参股公司欧贝黎能源科技股份有限公司担保66500万元，为其他企业南通好利达时装有限公司、南通好运通市场有限公司各担保2950万元。公司对外担保金额较大，若发生代偿，将对公司产生一定影响。

截至2012年9月底，公司本部获得银行授信32.73亿元，未使用额度11.20亿元。公司间接融资渠道通畅。

此外，公司子公司综艺股份作为A股上市公司，具备较好的直接融资渠道。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告

(编号-B201210361618), 截至 2012 年 10 月 8 日, 公司无不良信贷信息记录, 过往债务履约情况良好。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 5 亿元, 占 2012 年 9 月底短期债务的 21.58%, 占全部债务的 13.26%。本期短期融资券的发行对公司债务结构影响较大。

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 32.68% 和 19.84%。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变化不大。本期短期融资券的发行对公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 34.89% 和 21.89%。公司债务负担将有所加重。

截至 2012 年 9 月底, 公司现金类资产合计 16.02 亿元, 为本期短期融资券发行额度的 3.20 倍。近三年, 公司现金流入量分别为本期短期融资券的 2.57 倍、4.54 倍和 6.49 倍。总体看, 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证程度较高。

六、结论

公司近年积极打造一体两翼的产业格局, 在软件销售领域以形成较大的经营规模具有较强的品牌优势市场份额较高。近年公司对新能源市场的开拓带动公司收入和利润规模的快速增长。公司多元化产业格局有助于分散单一的经营风险, 但公司创业投资业务行业风险较大, A 股市场波动造成公司所持金融资产价格变动等因素易对公司经营及财务状况造成不利影响。太阳能行业景气度转弱, 加大了公司新能源板块未来经营难度。公司资产流动性较好, 经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的保障程度较高。

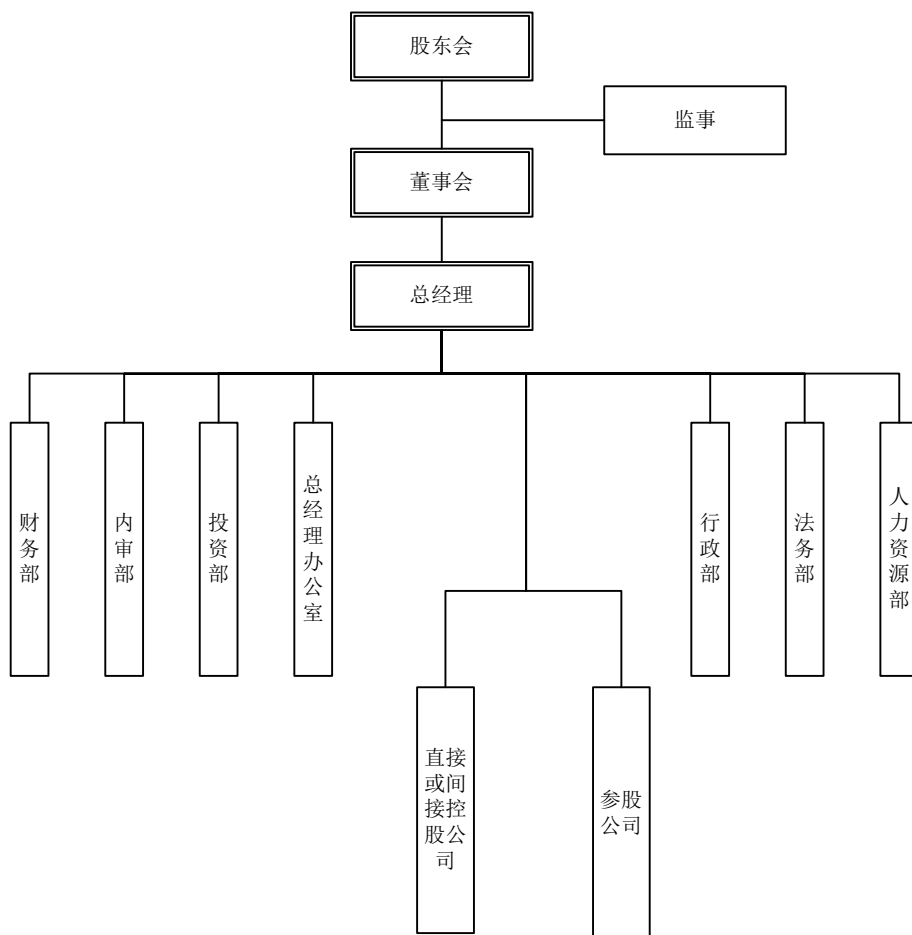
总体看, 本期短期融资券的本息安全性较高。

附件 1-1 截至 2012 年 9 月底公司股权结构

投资人	投资金额(元)	投资占比 %	出资方式
咎圣达	52172500.00	52	现金、实物
季风华	6521500.01	6.5	现金、实物
咎瑞国	6521500.01	6.5	现金、实物
徐 建	6521500.01	6.5	现金、实物
曹剑忠	6521500.01	6.5	现金、实物
咎瑞林	6521500.01	6.5	现金、实物
程建华	6521500.01	6.5	现金、实物
咎圣华	2006979.95	2	现金、实物
朱美兰	4514914.28	4.5	现金、实物
咎超	2006628.57	2	现金、实物
咎红燕	250828.57	0.25	现金、实物
江有珍	250828.57	0.25	现金、实物
合 计	100331680.00	100	-

资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2011 年底公司主要子公司概况

子公司全称	注册资本	经营范围	期末实际投资额（元）	持股比例（%）	表决权比例（%）	是否合并报表
江苏综艺股份有限公司	73640 万元	集成电路设计及应用软件开发	26650100.58	31.02	31.02	是
南通大兴服装绣品有限公司	123.09 万元	生产销售绣品及配件	861630.00	70	70	是
苏州市京苏渔工商有限公司	5076 万元	房屋租赁、文化、餐饮服务	79220000.00	100	100	是
南通三越中药饮片有限公司	912 万元	生产销售中药饮片等	14538000.00	68.42	68.42	是
南通综艺新材料有限公司	62500 万元	太阳能电池用多晶硅铸锭、硅单晶棒生产	497500000.00	79.6	79.6	是
南通绿野观光农业有限公司	1380 万元	房屋租赁、文化、餐饮服务	13800000.00	100	100	是
南通江南大院生态餐饮有限公司	80 万元	房屋租赁、文化、餐饮服务	800000.00	100	100	是
阿尔法春天有限公司	9900 万美元	新材料项目投资、国际贸易、实业投资、投资管理、投资咨询服务	523117700.00	100	100	是
南通综艺时装有限公司	51 万美元	生产销售以棉、毛、化纤、丝绸为面料的中高档服装。	3174750.00	75	75	是
南通国茂家纺有限公司	400 万美元	生产、加工家用纺织品	3600000.00	75	75	是
南通利盈通时装有限公司	210 万美元	生产销售服装	13019643.00	75	75	是

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	70702.44	164967.88	174249.67	56.99	121744.99
交易性金融资产		533.49	39124.10		38362.81
应收票据	135.64	138.87	692.90	126.02	60.00
应收账款	13610.07	47156.15	84270.51	148.83	92944.33
预付款项	3130.79	48225.55	13448.32	107.26	16487.50
应收利息					
应收股利					
其他应收款	5991.93	9918.84	128559.30	363.20	155599.04
存货	20643.34	36008.22	118229.54	139.32	131852.63
一年内到期的非流动资产					0.00
其他流动资产					4.18
流动资产合计	114214.21	306949.01	558574.34	121.15	557055.47
非流动资产：					
可供出售金融资产	111469.33	1120004.23	1200996.98	228.24	1319373.71
持有至到期投资					0.00
长期应收款					0.00
长期股权投资	18451.28	42730.15	103280.13	136.59	136331.85
投资性房地产	1093.08	2494.82	2429.51	49.08	2777.72
固定资产	66330.57	64092.18	62421.00	-2.99	66057.08
在建工程	2792.20	11126.58	108537.81	523.47	135298.95
工程物资					318.36
固定资产清理					0.00
生产性生物资产			617.29		618.79
油气资产					
无形资产	10118.93	21391.42	25420.64	58.50	41217.76
开发支出	1832.11	2463.54	0.00	-100.00	0.00
商誉	4914.03	100.80	100.80	-85.68	100.80
合并价差					
长期待摊费用	519.04	474.00	517.43	-0.16	617.14
递延所得税资产	521.11	719.98	3496.15	159.02	3958.96
其他非流动资产	6.64		0.00	-100.00	6.64
非流动资产合计	218048.32	1265597.70	1507817.74	162.97	1706677.75
资产总计	332262.53	1572546.70	2066392.08	149.38	2263733.22

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）
 （单位：人民币元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	77370.00	155460.82	202015.93	61.59	226170.81
交易性金融负债					0.00
应付票据			9447.34		942.74
应付账款	23492.38	19526.20	17551.51	-13.56	19453.39
预收款项	1520.39	3036.49	2859.40	37.14	2936.35
应付职工薪酬	438.87	800.53	759.00	31.51	693.75
应交税费	1449.03	10396.24	-18305.74		-4298.85
应付利息		103.19	3415.83		723.17
应付股利	954.87	481.60	481.60	-28.98	481.60
其他应付款	11802.05	16774.17	5188.03	-33.70	8941.85
应付分保账款					
一年内到期的非流动负债			8805.00		4537.50
其他流动负债			120.00		120.00
流动负债合计	117027.59	206579.25	232337.90	40.90	260702.30
非流动负债：					
长期借款		26500.00	10890.00		6352.50
应付债券			139006.40		139128.83
长期应付款	760.00	760.00	0.00	-100.00	
专项应付款	357.00	685.06	182.06	-28.59	
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	29879.34	279929.06	299489.76	216.60	325607.64
其他非流动负债	474.98	15.48	3949.25	188.35	7982.09
非流动负债合计	31471.32	307889.61	453517.48	279.61	479071.06
负债合计	148498.91	514468.86	685855.38	114.91	739773.37
所有者权益：					
实收资本(或股本)	8273.17	8273.17	8273.17	0.00	10033.17
资本公积	72878.67	738635.28	863324.13	244.18	945904.64
减：库存股					
专项储备					
盈余公积					
未分配利润	57062.65	114544.73	147591.26	60.83	196970.58
外币报表折算差额			-15922.07		-16396.43
归属于母公司权益合计	138214.49	861453.18	1003266.48	169.42	1136511.95
少数股东权益	45549.13	196624.67	377270.22	187.80	387448.01
所有者权益合计	183763.62	1058077.85	1380536.70	174.09	1523959.96
负债和所有者权益总计	332262.53	1572546.70	2066392.08	149.38	2263733.32

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	106291.57	229572.42	277002.65	61.43	188346.09
减：营业成本	88973.29	133477.14	206814.68	52.46	117741.51
营业税金及附加	615.95	1004.65	607.25	-0.71	319.53
销售费用	1841.94	2127.50	2713.23	21.37	1481.33
管理费用	9500.61	11397.84	16492.47	31.75	10149.23
财务费用	2050.64	7783.38	14888.78	169.45	18514.39
资产减值损失	-291.19	6888.31	917.22		2104.67
加：公允价值变动收益			-4023.12		-375.00
投资收益	8204.36	65602.96	58903.53	167.95	47644.35
其中：对合营企业投资收益					0.00
汇兑收益					0.00
二、营业利润	11804.69	132496.56	89449.44	175.27	85304.77
加：营业外收入	2578.91	5597.60	11297.51	109.30	3411.85
减：营业外支出	85.89	529.59	124.76	20.52	490.11
其中：非流动资产处置损失					0.00
三、利润总额	14297.72	137564.58	100622.20	165.29	88226.51
减：所得税费用	1975.10	30012.21	22906.74	240.55	18201.20
四、净利润	12322.61	107552.37	77715.46	151.13	70025.31
其中：归属于母公司的净利润	8793.97	57482.08	36046.53	102.46	54079.32
少数股东损益	3528.65	50070.29	41668.93	243.64	15945.99

附件 4 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	12 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	118982.07	217795.25	307711.74	60.82	192416.39
收到的税费返还	632.18	1269.69	2993.45	117.60	5790.48
收到其他与经营活动有关的现金	8833.32	8093.28	13983.04	25.82	29929.16
经营活动现金流入小计	128447.57	227158.22	324688.24	58.99	228136.03
购买商品、接受劳务支付的现金	104343.94	141131.03	358312.05	85.31	140312.47
支付给职工以及为职工支付的现金	11052.69	13434.86	12972.81	8.34	10252.63
支付的各项税费	6350.30	24192.44	23684.13	93.12	12301.97
支付其他与经营活动有关的现金	6340.13	23142.87	30687.12	120.00	44811.35
经营活动现金流出小计	128087.07	201901.20	425656.11	82.30	207678.42
经营活动产生的现金流量净额	360.50	25257.01	-100967.88		20457.61
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	7892.92	54987.80	54034.17	161.65	50042.60
取得投资收益收到的现金	2777.10	5367.13	6755.78	55.97	15177.33
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3.10	66.01	776.28	1482.44	0.95
处置子公司及其他单位收到的现金净额					0.00
收到其他与投资活动有关的现金					0.00
投资活动现金流入小计	10673.12	60420.95	61566.22	140.17	65220.88
购建固定资产、无形资产等支付的现金	22739.86	52851.29	73603.14	79.91	53175.86
投资支付的现金		21051.51	92652.73		65526.68
取得子公司等支付的现金净额	6571.36			-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	11015.42	26238.86	60020.97	133.43	0.00
投资活动现金流出小计	40326.65	100141.65	226276.84	136.88	118702.54
投资活动产生的现金流量净额	-29653.53	-39720.71	-164710.62	135.68	-53481.66
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	53207.28	25665.78	146675.60	66.03	6180.00
取得借款收到的现金	89970.00	222810.82	262645.93	70.86	252438.03
发行债券收到的现金			138940.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金					0.00
筹资活动现金流入小计	143177.28	248476.60	548261.53	95.68	258618.03
偿还债务支付的现金	44738.88	118220.00	172895.82	96.58	237168.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6443.05	8714.76	67783.20	224.35	30513.05
支付其他与筹资活动有关的现金	15640.12	12347.46	21655.70	17.67	8210.28
筹资活动现金流出小计	66822.05	139282.22	262334.71	98.14	275891.68
筹资活动产生的现金流量净额	76355.24	109194.37	285926.81	93.51	-17273.65
四、汇率变动对现金的影响	101.13	-465.24	-10966.52		-2206.99
五、现金及现金等价物净增加额	47163.34	94265.44	9281.79	-55.64	-52504.69
加: 期初现金及现金等价物余额	23539.10	70702.44	164967.88	164.73	174249.67
六、期末现金及现金等价物余额	70702.44	164967.88	174249.67	56.99	121744.98

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.45	7.52	4.19	--
存货周转次数(次)	4.34	4.71	2.68	--
总资产周转次数(次)	0.43	0.24	0.15	--
现金收入比(%)	111.94	94.87	111.09	102.16
盈利能力				
营业利润率 (%)	15.71	41.42	25.12	37.22
总资本收益率(%)	5.58	9.27	5.33	--
净资产收益率(%)	6.71	10.16	5.63	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	2.44	9.79	8.71
全部债务资本化比率(%)	29.63	14.67	21.14	19.84
资产负债率(%)	44.69	32.72	33.19	32.68
偿债能力				
流动比率(%)	97.60	148.59	240.41	213.67
速动比率(%)	79.96	131.16	189.53	163.10
经营现金流动负债比(%)	0.31	12.23	-43.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.48	20.22	7.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.05	1.21	3.00	--
筹资前现金流量净额债务保	-0.38	-0.08	-0.72	--
筹资前现金流量净额利息偿	-13.02	-1.95	-16.99	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍	2.57	4.54	6.49	--
经营活动现金流量净额偿债	0.01	0.51	-2.02	--
筹资活动前现金流量净额偿	-0.59	-0.29	-5.31	--
现金偿债倍数(倍)	1.42	3.31	4.28	3.20

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 南通综艺投资有限公司 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。

南通综艺投资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。南通综艺投资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南通综艺投资有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现南通综艺投资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。

如南通综艺投资有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，且联合资信无法根据有关公开信息资料进行准确分析并评定信用等级，联合资信可公布撤销信用等级。

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南通综艺投资有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一三年一月二十四日
评级业务专用章