

信用等级公告

联合[2011] 966 号

联合资信评估有限公司通过对江苏奕淳集团有限公司 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

江苏奕淳集团有限公司
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
二零一一年十二月二十三日



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

六、江苏奕淳集团有限公司 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
二零一一年十二月二十三日
信用评级业务专用章

江苏奕淳集团有限公司

2012 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 4 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2011 年 12 月 23 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	3.32	3.59	7.06	7.49
资产总额(亿元)	47.53	50.94	61.64	65.37
所有者权益(亿元)	13.63	17.17	18.74	21.01
短期债务(亿元)	8.65	8.22	9.85	13.69
全部债务(亿元)	12.19	10.73	15.54	21.01
营业收入(亿元)	23.61	28.89	23.21	23.04
利润总额(亿元)	4.40	4.57	3.24	2.77
EBITDA(亿元)	4.95	5.47	4.29	--
经营性净现金流(亿元)	3.68	2.62	4.25	1.09
净资产收益率(%)	25.69	19.79	11.51	10.78
资产负债率(%)	71.33	66.29	69.59	67.86
速动比率(%)	59.39	72.73	62.27	58.90
EBITDA 利息倍数(倍)	6.12	6.96	5.77	--
经营现金流流动负债比(%)	12.16	8.45	11.49	--
现金偿债倍数(倍)	0.83	0.90	1.76	1.87

注: 公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

于浩洋 陈立扬
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, 江苏奕淳集团有限公司 (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, 安全性高。

优势

1. 公司目前手持订单饱满, 生产计划已经排到 2013 年之后, 未来 2~3 年的造船业务量发展有保证保障。
2. 公司拥有 1.5 公里岸线资源, 并为南京地区唯一拥有 10 万吨级船坞的造船企业。
3. 公司期间费用控制能力强, 盈利能力良好。
4. 公司现金类资产和经营活动现金流量净额对本期债券覆盖程度较高。

关注

1. 国际市场造船需求低迷, 新船价格低位徘徊, 未来造船企业仍面临较大经营新接订单不足的压力。
2. 公司存货规模较大, 影响公司资产流动性。
3. 公司债务规模增长较快, 短期债务占比较高, 债务结构有待优化。

一、主体概况

江苏奕淳集团有限公司（以下简称“公司”或“奕淳集团”）成立于2004年5月10日，前身为杭河水和刘春香夫妇发起建立的江苏奕淳投资发展有限公司。公司原始注册资本为1亿元，后经先后四次增资，截至2011年9月底，公司注册资本3亿元，全部由杭河水和刘春香夫妇出资；其中，杭河水先生投资2.8亿元，刘春香女士投资0.2亿元；杭河水先生为公司的法定代表人和实际控制人。

公司经营范围：自有资产的经营管理，对外投资，国内贸易，经济信息咨询。

目前，公司设有财务部、审计检查部、办公室、人力资源部、设计部、成本控制部和营销策划部7个职能部门。截至2011年9月底，公司拥有控股一级子公司16家。公司在职员工2496名。

截至2010年底，公司资产总额为61.64亿元，所有者权益（含少数股东权益）18.74亿元；2010年度公司实现营业收入23.21亿元，利润总额3.24亿元。

截至2011年9月底，公司资产总额65.37亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.01亿元；2011年1~9月公司实现营业收入23.04亿元，利润总额2.77亿元。

公司注册地址：江苏省无锡市南湖大道588号17-19楼，法定代表人：杭河水。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2012年发行4亿元短期融资券，期限365天（以下简称“本期短期融资券”）。本期短期融资券所募集资金将主要用于补充流动资金和偿还到期债务支付，以保证公司生产经营活动顺利进行，具体如下：

1. 公司拟用本期短期融资券募集资金中的2亿元补充公司流动资金，包括购置造船用钢板、船用各种设备以及海运用油等，以保证公

司生产经营活动顺利进行。

2. 公司拟用本期短期融资券募集资金中的2亿元用于替换银行贷款中成本较高的部分，以改善公司融资结构，提高直接融资比例，降低综合融资成本，增强公司竞争力。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是近年快速崛起的以船舶制造业主业，海上运输、房地产开发共同发展的大型企业。船舶制造是公司的支柱产业，在南京目前拥有八卦洲、乌江两大造船基地，占地面积合计约70万平米，拥有岸线资源1500米，年造船能力达到150万载重吨。公司拥有1个能同时容纳2个10万吨船舶的船坞，是南京地区唯一拥有船坞的造船企业；拥有1个10万吨的舾装码头，1个万吨级港池式舾装码头，3个万吨级船台，2个300T龙门吊，目前公司手持订单43条船，订单载重吨总计达到138.07万吨，合同总额达到60亿元，2011年公司新承接订单11条7.96万吨散货船，占江苏省所有船厂新接生效订单总量12.24%，业务遍及德国、挪威、加拿大、韩国、日本、荷兰等国。2007年公司船厂被列入南京市四大造船基地与重点扶持单位之一。

海运板块是公司近年来重点发展板块，主要承运干散货运输，主要经营航线有黄骅至南通、青黄岛至镇江以及北仑至江阴等9条航线，目前拥有江海级6500-16000吨级散货船8艘，总运力达到95000吨，公司曾荣膺AAAAA诚信水运企业、南京市重点物流企业。

房地产是公司的又一支柱产业，公司旗下房地产子公司先后开发了涵盖别墅、公寓、办公楼等多种物业类型在内的多个项目，开发楼盘面积近250万平米；截至2011年9月底，公司土地储备量达77万平米，公司地产跻身江苏省房地产企业50强。

近三年公司船舶制造业占公司营业收入

比始终保持在 75%以上,受船舶制造行业周期波动影响,2009 年下半年公司船舶制造新接订单价格开始快速下降,2008~2010 年公司营业收入呈波动趋势,三年分别为 23.61 亿元、28.89 亿元与 23.21 亿元;2011 年前三季度,公司海运板块营业收入增长较快,整体实现营业收入 23.04 亿元。毛利率方面,公司整体毛利率随着公司船舶板块毛利波动同向小幅波动,三年分别为 23.80%、21.70%与 22.90%,2011 年前三季度,公司 2010 年新接船舶制造订单价格下降对毛利率的挤压效应开始体现,公司整体毛利率下降至 18.72%。

目前,公司整体资产质量较好,资产结构合理,流动性有待提高,盈利能力良好,经营性净现金流稳定。

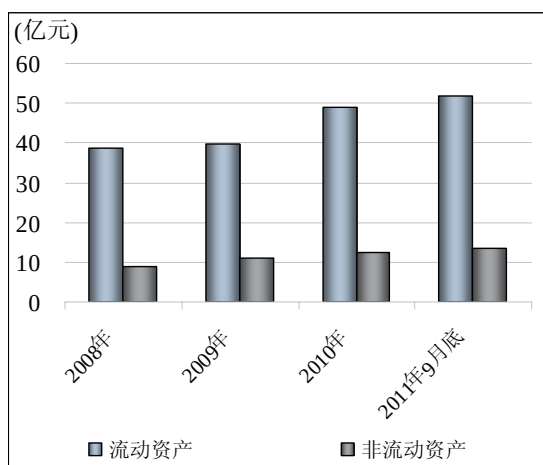
经联合资信评估有限公司评定,公司主体长期信用等级为 AA⁻,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010 年,公司产品销售额以及长期借款金额的增长促进了资产规模较快增长。截至 2010 年底,公司资产总额为 61.64 亿元,三年复合增长率为 13.88%,其中,流动资产占比 79.66%,非流动资产占比 20.34%。

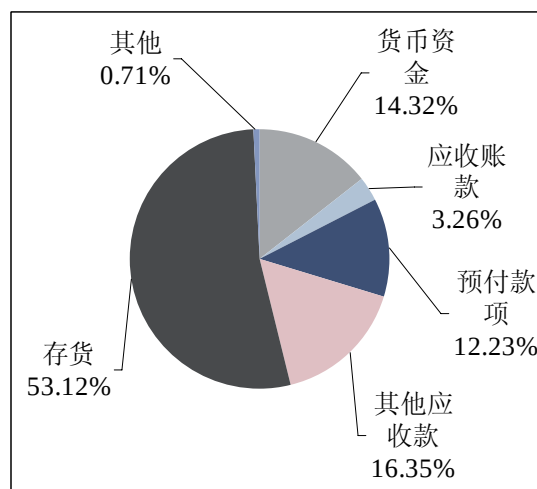
图 1 2008~2011 年 9 月底公司资产结构



资料来源: 公司财务报表

2008~2010 年,公司流动资产增长较快,年均复合增长 12.77%,主要来自 2010 年货币资金和存货的大幅增加。截至 2010 年底,公司流动资产 49.10 亿元,主要以货币资金、存货、预付款项和其他应收款为主。

图 2 2010 年底公司流动资产构成



资料来源: 公司财务报表

2008~2010 年,受 2010 年银行借款以及销售收入增长的推动,公司货币资金逐年增长,年复合增长率为 45.80%。截至 2010 年底,公司货币资金 7.03 亿元,其中公司其他货币资金占比较高,达到 56.96%,主要为公司开立预付款保函的保证金。

2008~2010 年,公司应收账款和应收票据的占比较小,主要是船舶制造采用按结点结算的模式,收入得以逐步确认。截至 2010 年底,应收账款为 1.60 亿元,均为 1~2 年期的款项,且一年期以内的占比为 95.07%,主要的欠款客户为江阴兴澄特种钢有限公司、宁波中策动力机电集团有限公司、南京久久液压机械有限公司等,单个客户的欠款金额较小,集中度较为分散,且由于应收账款金额较小,且欠款周期较短,公司未计提坏账准备。

2008~2010 年,公司其他应收款的复合增长率为 5.80%,主要构成为与新生圩海关、南京市国土资源局浦口分局、厦门国贸船舶进出口有限公司和武家嘴村委以及其他欠款人的往来款项,单个客户的欠款金额较小,集中度较

为分散。截至 2010 年底,其他应收款为 8.03 亿元,1 年期以内的应收款占比为 91.98%。

2008~2010 年,公司预付款项的复合增长率为 1.54%,主要是国内外采购设备和原材料的预付款。马鞍山市润元金属材料有限公司、江苏亚冶物资贸易有限公司、江苏亚冶物资贸易有限公司等,预付款项的集中度较低。截至 2010 年底,预付款项为 6.01 亿元。

2008~2010 年,公司存货年均增长 12.44%,以原材料、库存商品和土地开发成本为主;公司存货额度大、占比高,对资金的需求量大。截至 2010 年底,公司存货总额 26.08 亿元,其中原材料占 54.89% (主要为钢材),较 2009 年底降低了 8.83 个百分点,产成品占 16.92%,较 2009 年底提高了 3.62 个百分点,2010 年存货总额同比快速增长,主要是原材料库存和产成品同比增加所致。公司未对存货计提减值准备。

2008~2010 年,公司非流动资产稳步增长,年均增长 18.53%,主要来自固定资产的增长。截至 2010 年底,公司非流动资产 12.54 亿元,主要以固定资产 (占 67.59%) 和在建工程 (占 22.61%) 为主。

截至 2011 年 9 月底,公司资产总额为 65.37 亿元。受公司船舶手持订单量饱满的影响,流动资产中存货持续增长;非流动资产中固定资产稳步增长,公司产销规模扩大。

总体看,公司资产规模稳步增长,资产以流动资产为主,资产结构合理,但存货比例高,整体流动性一般。

2. 现金流分析

经营活动方面,公司销售收入经历了 2009 年的高峰,现金获取能力稳步上升,2008~2010 年分别为 100.83%、102.94%和 134.56%,2010 年的指标同比大幅增长主要是 2009 年新接订单大幅增长,2010 年完工交船收取的现金迅速增长所致。经营活动现金流入量主要是销售商品、提供劳务收到的资金。2008~2010 年,公

司经营活动现金流入量分别为 30.98 亿元、29.76 亿元和 33.62 亿元,经营活动现金流量净额分别为 3.68 亿元、2.62 亿元和 4.25 亿元,经营现金净流量呈增长趋势。

投资活动方面,公司购置固定资产、无形资产和其他长期资产的现金流出逐年减少,2008~2010 年年均复合下降 34.58%。公司近三年公司投资活动现金流出量分别为 5.56 亿元、2.79 亿元和 3.79 亿元;筹资活动前现金净流量分别为-1.69 亿元、0.92 亿元和 0.76 亿元。

筹资活动方面,公司筹资活动现金流入量和现金流出量主要是取得借款获取的现金和偿还债务支付的现金,主要满足营运资金需求,近三年公司筹资活动现金净流量分别为 2.36 亿元、-1.03 亿元和 2.69 亿元。

2011 年 1~9 月,经营活动现金流入量为 25.37 亿元,现金收入比为 100.38%,现金收入比波动原因主要是由于公司房地产板块收入确认滞后于现金预收款所致。2011 年原材料价格和人工成本呈现上涨态势,公司采购和人工支出增加,经营活动净现金流量为 1.09 亿元。2011 年 1~9 月,公司投资活动净现金流为-4.76 亿元;筹资活动净现金流为 3.83 亿元。

总体分析,随着产销规模扩大,公司经营现金流入量迅速增长,同时现金获取能力稳步提高,经营活动现金净流量规模总体有所增长,对投资活动具有一定的覆盖程度。

3. 短期偿债能力分析

2010 年公司货币资金为 7.03 亿元,同比增长 102.35%;2010 年公司现金类资产 7.06 亿元,为同期短期债务的 71.68%。从短期偿债能力指标看,2008~2010 年,公司流动比率维持在 120%以上;2008~2010 年,公司船舶制造订单饱满,房产预售状况良好,2010 年存货规模同比显著上升,同期速动比率有所下降,三年平均值分别为 129.74%和 64.80%,2010 年底分别为 132.83%和 62.27%。2011 年 9 月底为 140.81%和 58.90%。2008~2010 年,经营现金

流动负债比分别为 12.16%、8.45%和 11.49%。
总体看，短期偿债能力尚可。

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 4 亿元，分别占公司 2011 年 9 月底短期债务和全部债务的 29.22%和 19.04%，其发行对公司债务结构有一定影响。截至 2011 年 9 月底，公司资产负债率为 67.86%，全部债务资本化比率为 50.00%。在不考虑其他因素情况下，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达到 69.71%和 54.35%，公司债务负担将加重。考虑到本期短期融资券将主要用于支付到期的短期债务，实际债务负担将低于模拟值。

截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产余额 7.49 亿元，为本期短期融资券发行额度的 1.87 倍，现金类资产较充裕，对本期短期融资券保障能力较强。

2008~2010 年，公司经营活动现金流入分别为 30.98 亿元、29.76 亿元和 33.62 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 7.74 倍、7.44 倍和 8.40 倍，对本期债券覆盖程度高。2008~2010 年，公司经营活动现金流净额分别为 3.68 亿元、2.62 亿元和 4.25 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 0.92 倍，0.65 倍与 1.06 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2011 年 9 月底，公司对于子公司南京武家嘴船舶制造有限公司和厦门国贸船舶进出口有限公司共同开立的部分保函提供担保，共计 3.49 亿元，担保比率为 16.61%。

截至 2011 年 9 月底，公司获得中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、华夏银行股份有限公司、交通银行股份有限公司等多家银行的授信额度共计 31.93 亿元，已使用的授信额度为 23.64 亿元，尚未使用的额度为 8.29 亿元。公司间接融资渠道畅

通。

六、综合评价

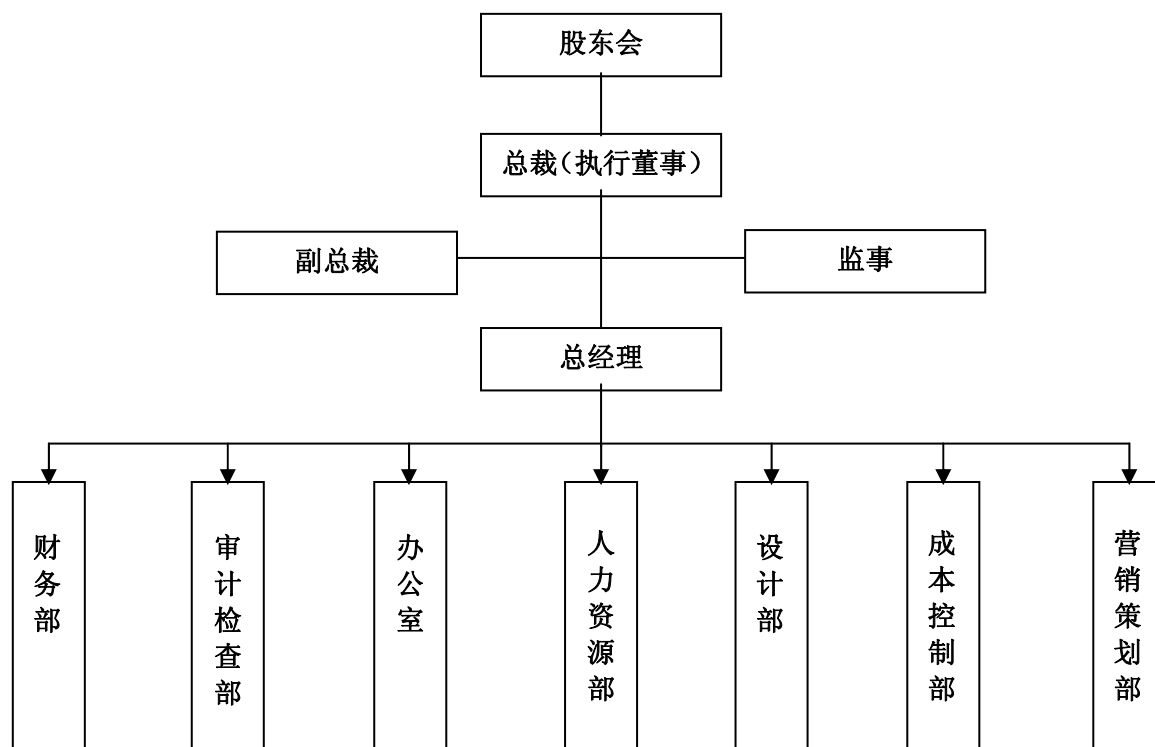
公司是江苏省南京地区民要民营造船企业之一，在行业内具有一定资源与规模优势；公司重视研发工作，生产技术指标较为领先；同时，公司船厂的经营管理层经验丰富，在各方面对公司发展提供了有力支持。

尽管近年来受金融危机影响，全球造船行业出现了较大波动，主要船型价格低位徘徊。但公司经营思路稳健，经营方式多元化，积极延伸产业链至海运业务并开展租赁业务以规避行业周期波动风险，总体上，公司主体长期信用风险很低。

目前，公司现金类资产充裕，回款能力强，期间费用控制合理，盈利能力较强，经营活动现金流表现良好。

总体上，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险较低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司一级全资或控股子公司一览表

单位：人民币万元

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	投资额 (万元)	持股比例 (%)	业务性质
1	南京武家嘴船舶制造有限公司	5000	3750	公司持股75%；南京武家嘴集装箱运输有限公司持股25%。	船舶制造、维修
2	江苏奕淳武家嘴船舶重工有限公司	10000	7500	公司持股75%；高淳县古柏镇武家嘴村民委员会持股25%。	船舶制造、维修
3	江苏奕淳海运有限责任公司	10000	10000	公司持股100%	国内沿海以及长江中下游货船运输
4	江苏奕淳船舶配件制造有限公司	2000	2000	公司持股 100%	船用设备、配件加工制造
5	江苏奕淳铸件有限公司	3000	3000	公司持股 100%	机械铸件生产
6	江苏奕淳门窗制造有限公司	1000	1000	公司持股 100%	金属门窗、塑钢门窗制作，安装
7	南京柯兰建筑安装有限公司	2000.98	2000.98	公司持股 100%	房屋建筑工程施工
8	无锡奕淳房地产开发有限公司	10000	10000	公司持股 100%	房地产
9	无锡奕淳新华置业有限公司	24800	8100	公司持股32.66%；无锡奕淳房地产开发有限公司持股67.34%。	房地产
10	常州奕淳房地产开发有限公司	10000	10000	公司持股 100%	房地产
11	无锡市万高置业有限公司	6200.00	6200.00	公司持股 100%	房地产
12	无锡太湖山庄度假村有限公司	8000	8000	公司持股 100%	房地产
13	镇江万高置业有限公司	10000	10000	公司持股 100%	房地产
14	无锡奕淳物业服务服务有限公司	500	500	公司持股 100%	物业管理
15	高淳县奕淳房地产开发有限公司	2000	2000	公司持股 100%	房地产
16	江苏奕淳酒店投资管理有限公司	3000	3000	公司持股100%	酒店投资管理

附件 2-1 2008~2011 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	33090.06	34761.52	70339.80	45.80	72045.59
交易性金融资产					
应收票据	140.00	1140.00	228.00	27.62	2904.10
应收账款	13305.31	5983.14	16019.08	9.73	18947.35
预付款项	58243.72	79647.26	60056.00	1.54	58793.01
应收利息					
应收股利					
其他应收款	71744.44	98584.28	80301.56	5.80	60627.76
存货	206339.31	173682.94	260849.44	12.44	302373.56
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	3218.67	5073.24	3219.56	0.01	4095.08
流动资产合计	386081.50	398872.39	491013.45	12.77	519786.45
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	4345.00	4345.00	4980.99	7.07	5980.99
投资性房地产					
固定资产	47587.96	84152.88	84734.29	33.44	96643.50
在建工程	34794.20	15429.40	28343.33	-9.74	23464.18
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1628.13	6017.74	5946.14	91.11	6419.27
开发支出					
商誉	361.70	0.00	361.70	0.00	361.70
长期待摊费用	511.43	557.96	990.81	39.19	1010.36
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	89228.43	110502.98	125357.26	18.53	133880.00
资产总计	475309.93	509375.37	616370.71	13.88	653666.46

附件 2-2 2008~2011 年 9 月合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	67843.79	68750.00	67848.00	0.00	94450.00
交易性金融负债					
应付票据	18650.00	13470.00	30651.14	28.20	42471.37
应付账款	49026.40	34182.37	28469.92	-23.80	27507.97
预收款项	158126.20	153638.77	213803.23	16.28	179207.96
应付职工薪酬	264.49	140.95	185.79	-16.19	144.17
应交税费	-12338.94	-7732.23	-4412.68	-40.20	-4350.80
应付利息	42.16	46.85	56.54	15.81	55.28
应付股利					
其他应付款	20020.70	47128.38	33045.63	28.47	29655.88
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	1003.86	0.00	0.00	-100.00	0.00
流动负债合计	302638.66	309625.08	369647.57	10.52	369141.83
非流动负债：					
长期借款	35425.00	25100.00	56899.00	26.74	73172.88
应付债券					
长期应付款	982.38	2955.78	2387.92	55.91	1273.60
专项应付款	3.96	3.96	3.96	0.00	0.00
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	36411.34	28059.74	59290.88	27.61	74446.48
负债合计	339050.00	337684.82	428938.46	12.48	443588.30
所有者权益					
实收资本	30000.00	30000.00	30000.00	0.00	30000.00
资本公积	44450.00	44450.00	44450.00	0.00	44450.00
减：库存股					
盈余公积	360.57	5919.37	7657.23	360.83	7657.23
未分配利润	50788.98	80373.70	101167.19	41.14	121542.68
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	125599.56	160743.07	183274.42	20.80	203649.91
少数股东权益	10660.37	10947.48	4157.83	-37.55	6428.24
所有者权益合计	136259.93	171690.55	187432.25	17.28	210078.15
负债和所有者权益总计	475309.93	509375.37	616370.71	13.88	653666.46

附件 3 2008~2011 年 1-9 月合并利润表

(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	236118.31	288905.98	232102.22	-0.85	230378.99
减: 营业成本	179919.23	226207.11	178952.12	-0.27	187256.45
营业税金及附加	3596.81	9020.87	6377.95	33.16	2835.57
销售费用	6874.10	5491.89	5312.38	-12.09	2090.14
管理费用	5887.91	4830.72	6070.82	1.54	5318.85
财务费用	-1767.09	343.75	2581.91		5114.88
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)					
投资收益(损失以“-”号填列)	1891.04	2548.96	9.82	-92.79	0.00
其中: 对联营企业 和合营企业的投资收益					
汇兑收益(损益以“-”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	43498.39	45560.59	32816.86	-13.14	27763.10
加: 营业外收入	815.11	368.36	179.95	-53.01	194.12
减: 营业外支出	306.16	277.78	583.68	38.07	246.65
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	44007.34	45651.17	32413.13	-14.18	27710.56
减: 所得税费用	8997.45	11669.62	10842.95	9.78	5064.66
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	35009.90	33981.55	21570.18	-21.51	22645.90

附件 4-1 2008~2011 年 1-9 月合并现金流量表

(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	238085.95	297409.24	312305.46	14.53	231247.88
收到的税费返还	3815.43	14946.59	4686.27	10.83	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	67866.77	-14755.65	19171.58	-46.85	22432.60
经营活动现金流入小计	309768.15	297600.17	336163.32	4.17	253680.48
购买商品、接受劳务支付的现金	219905.24	246492.43	272169.77	11.25	226785.35
支付给职工以及为职工支付的现金	2408.03	2560.94	3413.43	19.06	123.74
支付的各项税费	8502.32	14398.08	12349.30	20.52	5838.34
支付其他与经营活动有关的现金	42155.60	7970.04	5772.46	-63.00	9993.88
经营活动现金流出小计	272971.19	271421.49	293704.97	3.73	242741.32
经营活动产生的现金流量净额	36796.95	26178.68	42458.35	7.42	10939.16
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	8361.70	3000.00		0.00
取得投资收益收到的现金	1891.04	2548.96	1.82	-96.89	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	8.14	0.00	0.00	-100.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金			6.75		
投资活动现金流入小计	1899.18	10910.66	3008.57	25.86	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	53007.38	25962.97	22684.85	-34.58	45194.52
投资支付的现金	2500.00	1871.04	15135.99	146.06	1000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	79.00	39.80	32.50	-35.86	1362.48
投资活动现金流出小计	55586.38	27873.81	37853.34	-17.48	47557.00
投资活动产生的现金流量净额	-53687.20	-16963.15	-34844.77	-19.44	-47557.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	42862.47	52120.00	104388.40	56.06	42875.88
发行债券收到的现金			3.59		
收到其他与筹资活动有关的现金	12.24	1342.73	3743.14	1648.72	0.00
筹资活动现金流入小计	42874.71	53462.73	108135.13	58.81	42875.88
偿还债务支付的现金	14422.20	57938.79	77491.40	131.80	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2949.51	4131.50	3213.60	4.38	4552.24
支付其他与筹资活动有关的现金	1942.62	1722.69	567.72	-45.94	0.00
筹资活动现金流出小计	19314.33	63792.98	81272.72	105.13	4552.24
筹资活动产生的现金流量净额	23560.38	-10330.25	26862.41	6.78	38323.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-154.85	2786.18	1102.28		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	6515.28	1671.46	35578.27	133.68	1705.79
加: 期初现金及现金等价物余额	26574.78	33090.06	34761.52	14.37	70339.80
六、期末现金及现金等价物余额	33090.06	34761.52	70339.80	45.80	72045.59

附件 4-2 2008~2011 年合并现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	35009.90	33981.55	21570.18	-21.51
加: 资产减值准备				
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2644.00	5340.24	6434.54	56.00
无形资产摊销	46.71	113.40	87.29	36.69
长期待摊费用摊销	80.83	197.21	191.46	53.91
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)				
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)				
财务费用(收益以“一”号填列)	-1767.09	343.75	2581.91	
投资损失(收益以“一”号填列)	-1891.04	-2548.96	-1.82	-96.89
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)				
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)				
待摊费用减少(增加以“-”号填列)				
预提费用增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“一”号填列)	-53813.02	32656.37	-87166.50	27.27
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	11745.11	-6322.17	9123.94	-11.86
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	43780.37	-15540.86	14833.08	-41.79
其他	961.19	-22041.85	74804.27	782.18
经营活动产生的现金流量净额	36796.95	26178.68	42458.35	7.42
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	33090.06	34761.52	70339.80	45.80
减: 现金的期初余额	26574.78	33090.06	34761.52	14.37
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	6515.28	1671.46	35578.27	133.68

附件 6 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	31.17	28.09	19.86	--
存货周转次数(次)	1.00	1.19	0.82	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.59	0.41	--
现金收入比(%)	100.83	102.94	134.56	100.38
盈利能力				
营业利润率 (%)	22.28	18.58	20.15	17.49
总资本收益率(%)	12.88	12.30	7.04	--
净资产收益率(%)	25.69	19.79	11.51	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	20.63	12.75	23.29	25.83
全部债务资本化比率(%)	47.22	38.46	45.33	50.00
资产负债率(%)	71.33	66.29	69.59	67.86
偿债能力				
流动比率(%)	127.57	128.82	132.83	140.81
速动比率(%)	59.39	72.73	62.27	58.90
经营现金流动负债比 (%)	12.16	8.45	11.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.12	6.96	5.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.46	1.96	3.63	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	0.09	0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.09	1.17	1.03	--
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)	7.74	7.44	8.40	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.92	0.65	1.06	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.42	0.23	0.19	--
现金偿债倍数(倍)	0.83	0.90	1.76	1.87

注：公司 2011 年前 3 季度财务数据未经审计。

附件 7 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 8 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 江苏奕淳集团有限公司 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。

江苏奕淳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。江苏奕淳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奕淳集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏奕淳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。

如江苏奕淳集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，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奕淳集团有限公司、主管部门、交易机构等。

