

信用等级公告

联合[2014] 125 号

联合资信评估有限公司通过对江苏奕淳集团有限公司 2014 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
2014 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
二零一四年一月二十一日



江苏奕淳集团有限公司

2014 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: 3.4 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 补充营运资金及偿还银行贷款

评级时间: 2014 年 1 月 21 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	7.06	6.61	5.58	8.50
资产总额(亿元)	61.64	67.36	69.01	80.22
所有者权益(亿元)	18.74	22.31	26.13	27.72
短期债务(亿元)	9.85	12.65	15.98	18.35
全部债务(亿元)	15.78	20.85	21.92	28.19
营业收入(亿元)	23.21	33.82	30.77	21.75
利润总额(亿元)	3.24	5.15	4.42	1.71
EBITDA(亿元)	4.23	6.60	6.25	--
经营性净现金流(亿元)	4.25	4.40	3.45	1.99
净资产收益率(%)	11.51	18.00	13.01	--
资产负债率(%)	69.59	66.88	62.14	65.45
速动比率(%)	62.27	58.06	50.49	71.00
EBITDA 利息倍数(倍)	4.44	4.53	3.59	--
经营现金流流动负债比(%)	11.49	11.94	9.34	--
现金偿债倍数(倍)	0.90	0.84	0.95	1.62

注: 1. 公司 2013 年三季度财务数据未经审计。2. 短期债务计算时已包含计入其他流动负债的短期融资券; 长期债务计算已包括计入长期应付款中的融资租赁款及信托借款。3. 现金偿债倍数已扣除掉其他货币资金等受限资金。

分析师

于浩洋 丁 伟

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 2014 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 2018 年, 未来 4~5 年的造船业务量有保障。
2. 公司经营模式多元化, 积极延伸产业链至海运、物业租赁及贸易板块以减弱造船行业周期波动风险。
3. 公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 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。
2. 公司存货规模大, 对公司资金形成较大的占用。

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 2014 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

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 2013 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。2013 年 12 月 23 日，杭河水增资 1.85 亿元，已由江苏安信会计师事务所有限公司出具验资报告，报告编号为安信验字（2013）第 1017 号，公司注册资本变更为 4.85 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 2013 年 9 月底，公司拥有控股一级子公司 20 家。公司在职工 2216 名。

截至 2012 年底，公司资产总额为 69.01 亿元，所有者权益（含少数股东权益 2.83 亿元）26.13 亿元；2012 年度公司实现营业收入 30.77 亿元，利润总额 4.42 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 80.22 亿元，所有者权益（含少数股东权益 3.33 亿元）27.72 亿元；2013 年 1~9 月公司实现营业收入 21.75 亿元，利润总额 1.71 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 2013 年注册总额度为 7.40 亿元，已发行 4.00 亿元。本期短期融资券发行额度为 3.40 亿元，所募集资金主要用于补充日常生产经营活动所需的部分营运资金 1.85 亿元（占

54.41%）及偿还部分银行存量贷款 1.55 亿元（占 45.59%），以降低财务成本。具体如下：

1. 补充营运资金，包括实际生产、各项经营业务过程中出现的营运资金需求，具体包括购置造船用钢板、船用各种设备以及海运用油等，以保证实际生产、各项经营业务的正常、顺利开展与进行，进一步增强公司在同行业中的竞争力。

2. 公司拟用本期短期融资券募集资金中的 1.55 亿元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民营企业。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。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。2013 年 3 月 15 日，公司在江苏省政府召开的 2012 年度江苏省船舶行业经济运行分析会中，从全省 190 家船舶企业中根据企业的综合能力被江苏省政府入选为 16 家重点扶持企业之一。截至 2013 年 9 月底，公司手持订单载重吨总计达到 188.44 万吨，订单充足，业务遍及德国、挪威、加拿大、韩国、日本、荷兰等国。

公司目前拥有江海级 6500-16000 吨级散货船 9 艘，总运力达到 152000 吨。此外，公司自营在建 2 艘 57000 吨散货船，其中 1 艘 57000 吨散货船于 2012 年投入运营，另外一条 57000

吨散货船预计将分别于 2014 年交付使用,公司海运总运力将达到 20 万吨。公司荣膺 AAAA 诚信水运企业、南京市重点物流企业。

房地产是公司支柱产业之一,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;公司地产为江苏省房地产企业50强,截至2013年9月底,公司土地储备量达53.30万平米。

近三年公司船舶制造业占公司营业收入比始终保持主导地位,受船舶制造行业周期波动影响,公司船舶制造新接订单价格 2009 年下半年开始快速下降,2010~2012 年公司船舶制造收入呈波动态势,三年分别为 18.50 亿元、18.51 亿元和 18.18 亿元;由于行业不景气造成新船价格持续低迷,公司船舶制造板块毛利率水平持续下降。房地产板块近三年收入增长较快,2012 年为 5.67 亿元,占比 18.44%;毛利率一直保持在较高水平,2012 年房地产毛利率为 38.75%。2010~2012 年公司海运板块收入有所波动,受航运市场不景气影响,毛利率持续下滑。近三年,公司整体毛利率水平有所下滑,主要受船舶制造板块毛利率下滑影响,分别为 22.90%、22.53%和 22.18%。

公司船舶制造板块经营稳健,成本控制能力较强,生产规划适宜,在手订单饱满,未来五年公司船舶制造板块将保持平稳发展的态势。总体看,公司目前资产质量一般;公司债务负担适宜,短期偿债压力有所加大,长期偿债能力适宜。

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。

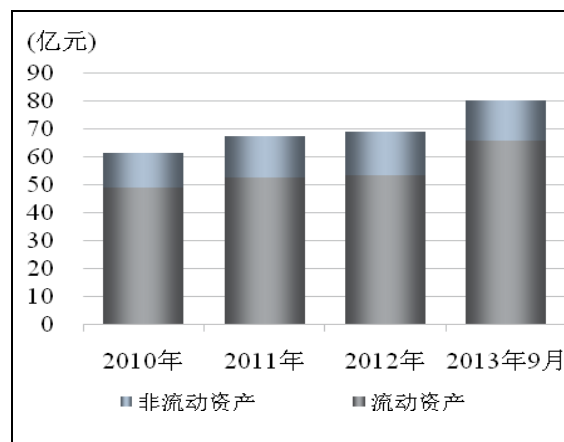
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012 年,公司资产总额年均复合增长 5.81%,主要由于固定资产投资增长所致。截至 2012 年底,公司资产总额为 69.01 亿元,其中流动资产占 77.52%,非流动资产占

22.48%。

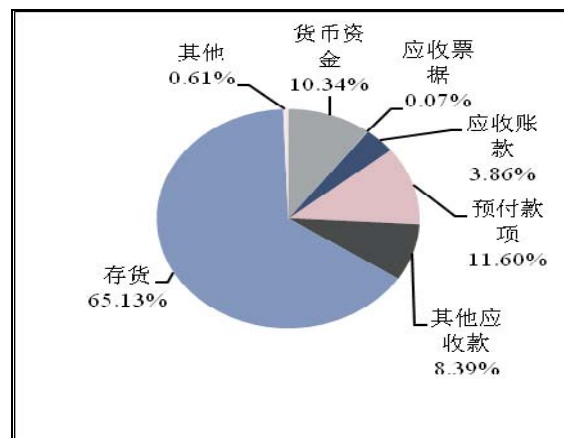
图 1 2010~2013 年 9 月底公司资产结构



资料来源: 公司财务报表

2010~2012 年,公司流动资产小幅增长,年均复合增长 4.38%,主要来自应收账款和存货的大幅增加。截至 2012 年底,公司流动资产 53.50 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 2012 年底公司流动资产构成



资料来源: 公司财务报表

2010~2012 年,公司货币资金不断下降,年复合下降 11.30%,主要由于存货及固定资产投资增加所致。截至 2012 年底,公司货币资金 5.53 亿元,其中现金占比 3.53%,银行存款占比 53.74%,其他货币资金占比 42.73%,主要为公司银行承兑汇票的的保证金。

截至 2012 年底,公司交易性金融资产 70 万元,为公司持有的债券理财产品。

2010~2012 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 2012 年底，应收账款为 2.06 亿元，主要为一年期的款项，且一年期以内的占比为 93.35%，主要的欠款客户为江阴兴澄特种钢有限公司、江阴泰富兴澄特种材料有限公司、古柏镇政府行政服务中心环境整治装饰、海门东大液压机械有限公司及南京平双塑机齿箱制造有限公司等，前 5 名合计占比 31.19%，集中度较为分散，公司共计计提应收账款坏账准备 329.60 万元。

截至 2012 年底，公司其他应收款 4.49 亿元，主要构成为与无锡中住集团有限公司、无锡中住房地产开发有限公司、南京市国土资源局浦口分局、常州房屋担保置换有限公司、江苏高淳经济开发区开发总公司以及其他欠款人的往来款项，前五名合计占比 30.61%，集中度较为分散。账龄方面，1 年以内的应收款占比为 21.08%，1-2 年期占比为 56.36%，3 年以上占 18.63%。

2010~2012 年，公司预付款项波动中小幅增长，复合增长率为 1.64%。截至 2012 年底，预付款项为 6.20 亿元，主要是国内外采购设备和原材料的预付款。预付单位主要为宜昌船舶柴油机有限公司、南京双拓工贸有限公司、马鞍山市润元金属材料有限公司及陕西柴油机重工有限公司等，预付款项的集中度较低。

2010~2012 年，公司存货年均增长 15.58%，以在产品、原材料、开发产品和土地开发成本为主；公司存货额度大、占比较高，对资金的需求量大。截至 2012 年底，公司存货总额 34.85 亿元，其中在产品占 32.20%、原材料占 24.46%（主要为钢材原材料），房地产板块开发成本占 16.97%，开发产品占 15.25%。公司未对存货计提减值准备。

2012 年，公司销售债权和存货周转次数分别为 15.77 次和 0.72 次，周转效率一般。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额为 80.22 亿元，较上年底增长 16.24%。其中应收账款较上年底增长 150.00%，主要由于订单量增多及

受到船舶交付周期和付款比例变化影响所致；预付账款较上年底增长 80.19%，主要由于在建船舶增多导致原材料预付款增长所致。流动资产占比为 81.88%，非流动资产占比为 18.12%。

总体看，公司资产规模持续增长，资产以流动资产为主，但存货占比高，整体流动性一般。整体资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，2010~2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金有所波动，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，三年分别为 31.23 亿元、22.81 亿元和 31.28 亿元。同期，收到其他与经营活动有关的现金波动较大，2011 年公司收到其他与经营活动有关的现金 7.40 亿元主要是部分其他应收款项的回收所致。2010~2012 年，公司经营活动现金流入量分别为 33.62 亿元、31.88 亿元和 31.33 亿元，基本保持稳定。2010~2012 年，公司经营活动现金流出三年分别为 29.37 亿元、27.48 亿元和 27.88 亿元；经营活动现金流量净额分别为 4.25 亿元、4.40 亿元和 3.45 亿元，波动中有所下降。

从收入实现质量来看，2010 年~2012 年，公司现金收入比波动中有所下降，三年分别为 134.56%、67.44%和 101.67%，2011 年公司现金收入比较低，主要由于 2011 年公司房地产板块收入确认滞后于现金预收款所致。公司收入实现质量总体正常。

投资活动方面，近三年公司投资活动现金流入分别为 0.30 亿元、1.88 亿元和 0.38 亿元。投资活动现金流入主要是收回投资收到的现金。2011 年收回投资收到现金 1.87 亿元，主要为公司增加对子公司无锡奕淳新华置业有限公司持股比例由 32.66%增加至 100%，同期收回子公司无锡奕淳房地产开发有限公司所持有无锡奕淳新华置业有限公司股份 67.34%，经报表合并后表现为公司收回投资取得的现金 1.6 亿元。2010~2012 年，公司投资活动现金流出量

分别为 3.79 亿元、5.41 亿元和 2.69 亿元，主要是公司购置固定资产、无形资产等支付的现金，2011 年公司投资支付的现金 3.33 亿元，主要是公司对江苏高淳武家嘴建信村镇银行的投资增加所致。2010~2012 年，公司筹资活动前现金净流量分别为 0.76 亿元、0.87 亿元和 1.62 亿元，经营现金流净额基本能满足投资需求。

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 2.69 亿元、-1.35 亿元和 -2.47 亿元。

2013 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 24.82 亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.99 亿元；公司投资活动产生的现金流量净额 -0.14 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 0.71 亿元。

总体分析，公司经营活动现金流入量整体维持稳定；房地产板块收入存在滞后性，现金获取能力受其影响有所波动；经营活动现金净流量规模总体有所波动，对投资活动具有一定覆盖能力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率维持在较高的水平；2010~2012 年，公司船舶制造订单较为充足，原材料储备规模与开发产品增大，存货规模同比显著上升，同期速动比率表现出下降；上述两项指标三年平均值分别为 140.32% 和 64.35%，2012 年底分别为 144.81% 和 50.49%。2013 年 9 月底，两项分别升至 153.95% 和 71.00%。2010~2012 年，经营现金流动负债比分别为 11.49%、11.94% 和 9.34%。总体看，短期偿债压力有所加大。

截至 2013 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 9 月底，公司获得多家金融机构的授信额度共计 18.54 亿元，已使用的授信

额度为 14.46 亿元，尚未使用的额度为 4.08 亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

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 3.40 亿元，分别占公司 2013 年 9 月底短期债务和全部债务的 18.53% 和 12.06%，其发行对公司债务结构有一定影响。

截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率为 65.45%，全部债务资本化比率为 50.43%。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升至 66.85% 和 53.27%，公司债务负担将加重。考虑到本期募集资金部分用于偿还银行贷款，实际比率可能低于虚拟值。

2010~2012 年，公司现金偿债倍数（扣除其他货币资金）分别为 0.90 倍、0.84 倍和 0.95 倍。2013 年 9 月底，公司现金类资产为 8.50 亿元，扣除其他货币资金为 5.52 亿元为本次短期融资券发行额度的 1.62 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2010~2012 年，公司经营活动现金流入分别为 33.62 亿元、31.88 亿元和 31.33 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 9.89 倍、9.38 倍和 9.22 倍，对本期短期融资券覆盖程度高。2010~2012 年，公司经营活动现金流净额分别为 4.25 亿元、4.40 亿元和 3.45 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.25 倍、1.29 倍与 1.01 倍。

总体看，公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

六、结论

2013 年下半年以来，波罗的海航运指数有所提高，新船价格温和回升，造船行业复苏迹象明显。

公司是江苏省南京地区民营造船企业之一，在行业内具有一定资源与规模优势；公司

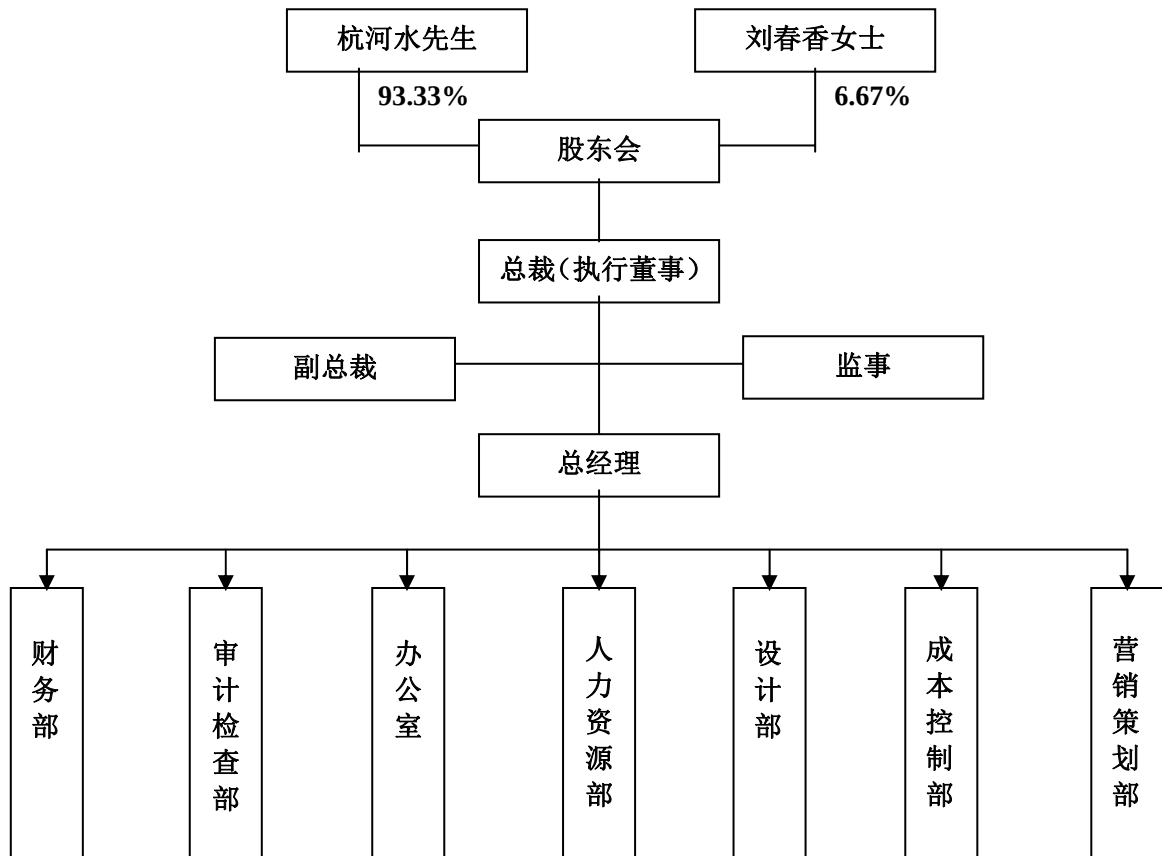
重视研发工作，生产技术指标较为领先；同时，公司船厂经营管理层经验丰富，在成本控制等方面对公司发展提供了有力支持。

公司经营思路稳健，新接订单充足，经营方式多元化，积极延伸产业链至海运等其他业务并开展租赁业务以规避造船行业周期波动风险。公司目前资产质量一般；公司债务负担适宜，短期偿债压力有所加大，长期偿债能力适宜。公司主体长期信用风险较低。

公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度较高，对本期短期融资券保障程度较好。

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 公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 公司一级全资或控股子公司一览表

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	江苏奕淳数控机械制造有限公司	2000	2000	公司持股 100%	船用配件制造
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	3000.98	3000.98	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	10000	10000	公司持股100%	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	8361.70	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	无锡奕淳物业服务有限责任公司	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
17	奕淳国际投资（香港）有限公司	3121.28	3121.28	公司持股100%	船舶租赁、投资
18	江苏奕淳资产管理有限公司	1000.00	1000.00	公司持股100%	资产管理、投资
19	无锡市国宏燃料物资有限公司	3000.00	3000.00	公司持股100%	煤炭贸易
20	江苏奕淳商贸有限公司	3000.00	3000.00	公司持股100%	贸易

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	70339.80	63842.58	55338.85	-11.30	80930.61
交易性金融资产			70.00		69.72
应收票据	228.00	2268.04	359.00	25.48	4006.29
应收账款	16019.08	15749.70	20646.49	13.53	51618.94
预付款项	60056.00	94110.79	62042.01	1.64	111791.77
应收利息					
应收股利					
其他应收款	80301.56	35208.96	44875.04	-25.24	48559.33
存货	260849.44	314246.82	348445.85	15.58	353904.93
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	3219.56	2818.06	3189.91	-0.46	5954.40
流动资产合计	491013.45	528244.95	534967.14	4.38	656835.98
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	4980.99	14322.78	10542.78	45.49	10542.78
投资性房地产					
固定资产	84734.29	97678.35	111149.09	14.53	104485.61
在建工程	28343.33	25841.18	27050.60	-2.31	24012.30
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	5946.14	6336.75	5326.16	-5.36	5325.20
开发支出					
商誉	361.70	361.70	361.70		361.70
合并价差					
长期待摊费用	990.81	860.30	674.46	-17.49	640.12
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	125357.26	145401.06	155104.78	11.23	145367.70
资产总计	616370.71	673646.01	690071.92	5.81	802203.68

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	67848.00	81235.00	90562.33	15.53	82980.48
交易性金融负债					
应付票据	30651.14	45291.17	29212.74	-2.37	26541.50
应付账款	28469.92	42545.16	28562.68	0.16	31285.51
预收款项	213803.23	139078.54	129730.03	-22.10	166658.34
应付职工薪酬	185.79	193.72	37.55	-55.04	76.79
应交税费	-4412.68	-2295.75	758.84		86.95
应付利息	56.54	67.44	1100.15	341.10	1498.34
应付股利					
其他应付款	33045.63	62453.06	49450.36	22.33	43515.54
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债			40000.00		74000.00
流动负债合计	369647.57	368568.34	369414.68	-0.03	426643.46
非流动负债：					
长期借款	56899.00	81081.12	59282.74	2.07	42500.00
应付债券					
长期应付款	2387.92	900.65	94.99	-80.06	55900.00
专项应付款	3.96	3.96			
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	59290.88	81985.74	59377.73	0.07	98400.00
负债合计	428938.46	450554.08	428792.41	-0.02	525043.46
所有者权益：					
实收资本(或股本)	30000.00	30000.00	30000.00		30000.00
资本公积	44450.00	40950.00	40950.00	-4.02	40950.00
专项储备					
盈余公积	7657.23	9209.20	10750.93	18.49	10750.93
未分配利润	101167.19	118048.01	151289.88	22.29	162114.13
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	183274.42	198207.21	232990.81	12.75	243815.06
少数股东权益	4157.83	24884.72	28288.71	160.84	33345.17
所有者权益合计	187432.25	223091.93	261279.51	18.07	277160.23
负债和所有者权益总计	616370.71	673646.01	690071.92	5.81	802203.68

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	232102.22	338188.58	307705.62	15.14	217519.50
减: 营业成本	178952.12	261971.89	239448.03	15.67	182992.22
营业税金及附加	6377.95	5826.13	5312.48	-8.73	2305.65
销售费用	5312.38	4478.54	3027.67	-24.51	1446.91
管理费用	6070.82	7298.29	7618.56	12.02	4991.98
财务费用	2581.91	7016.39	8236.42	78.61	9004.21
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益					
投资收益	9.82	63.25	429.30	561.02	401.79
其中: 对合营企业投资收益					
其他业务利润					
二、营业利润	32816.86	51660.59	44491.75	16.44	17180.31
加: 营业外收入	179.95	220.12	147.45	-9.48	38.90
减: 营业外支出	583.68	334.96	394.42	-17.80	144.11
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	32413.13	51545.75	44244.78	16.83	17075.10
减: 所得税费用	10842.95	11381.47	10246.72	-2.79	5073.56
四、净利润	21570.18	40164.28	33998.06	25.55	12001.54
其中: 归属于母公司的净利润	21570.18	36161.27	30594.07	19.09	12001.54
少数股东损益		4003.01	3403.99		
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	312305.46	228058.43	312834.27	0.08	240812.67
收到的税费返还	4686.27	16343.09	7690.24	28.10	
收到其他与经营活动有关的现金	19171.58	74385.52	-7212.77		7395.45
经营活动现金流入小计	336163.32	318787.04	313311.74	-3.46	248208.12
购买商品、接受劳务支付的现金	272169.77	243472.74	245995.28	-4.93	208149.46
支付给职工以及为职工支付的现金	3413.43	4545.45	7053.99	43.75	1213.57
支付的各项税费	12349.30	13877.36	15980.39	13.76	8051.09
支付其他与经营活动有关的现金	5772.46	12899.57	9784.94	30.20	10911.60
经营活动现金流出小计	293704.97	274795.12	278814.60	-2.57	228325.73
经营活动产生的现金流量净额	42458.35	43991.92	34497.14	-9.86	19882.39
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3000.00	18735.99	8580.00	69.12	0.28
取得投资收益收到的现金	1.82	63.25	-15.23		401.79
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额			3.80		
处置子公司及其他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	3008.57	18799.24	8568.57	68.76	402.07
购建固定资产、无形资产等支付的现金	22684.85	20852.31	26837.81	8.77	1756.93
投资支付的现金	15135.99	33277.78	70.00	-93.20	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	32.50			-11500.00	
投资活动现金流出小计	37853.34	54130.09	26907.81	-.69	1756.93
投资活动产生的现金流量净额	-34844.77	-35330.85	-18339.25		-1354.86
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	104388.40	125135.02	119776.95	7.12	156020.00
发行债券收到的现金	3.59		67.35	332.97	
收到其他与筹资活动有关的现金	3743.14				
筹资活动现金流入小计	108135.13	125135.02	119844.30	5.28	156020.00
偿还债务支付的现金	77491.40	128915.90	133866.73	31.43	137559.37
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3213.60	9705.96	10633.28	81.90	11396.40
支付其他与筹资活动有关的现金	567.72		5.91	-89.80	
筹资活动现金流出小计	81272.72	138621.86	144505.92	33.34	148955.77
筹资活动产生的现金流量净额	26862.41	-13486.83	-24661.63		7064.23
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1102.28		0.00	-99.94	
五、现金及现金等价物净增加额	35578.27	-4825.77	-8503.73		25591.76
加: 期初现金及现金等价物余额	34761.52	68668.35	63842.58	35.52	55338.85
六、期末现金及现金等价物余额	70339.80	63842.58	55338.85	-11.30	80930.61

附件 4-2 合并现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2012 年	2012 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	21570.18	40164.28	33998.06	25.55
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	6434.54	7564.13	9818.54	23.53
无形资产摊销	87.29	104.86	1010.60	240.26
长期待摊费用摊销	191.46	274.44	170.99	-5.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)				
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	2581.91	7016.39	8236.42	78.61
投资损失(收益以“-”号填列)	-1.82	-1000.00	-429.30	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)				
递延所得税负债增加(减少以“-”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“-”号填列)	-87166.50	-53397.37	-34199.03	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	9123.94	37731.42	18189.54	41.20
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	14833.08	5533.77	-2298.67	
其他	74804.27			
经营活动产生的现金流量净额	42458.35	43991.92	34497.14	-9.86
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	70339.80	63842.58	55338.85	-11.30
减: 现金的期初余额	34761.52	68668.35	63842.58	35.52
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	35578.27	-4825.77	-8503.73	

注: 公司现金流量补充表数据未经审计。

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	19.86	19.74	15.77	--
存货周转次数(次)	0.82	0.91	0.72	--
总资产周转次数(次)	0.41	0.52	0.45	--
现金收入比(%)	134.56	67.44	101.67	110.71
盈利能力				
营业利润率(%)	20.15	20.81	20.46	14.81
总资本收益率(%)	9.01	12.68	10.70	--
净资产收益率(%)	11.51	18.00	13.01	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	24.03	26.87	18.52	26.20
全部债务资本化比率(%)	45.71	48.31	45.62	50.43
资产负债率(%)	69.59	66.88	62.14	65.45
偿债能力				
流动比率(%)	132.83	143.32	144.81	153.95
速动比率(%)	62.27	58.06	50.49	71.00
经营现金流动负债比(%)	11.49	11.94	9.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.44	4.53	3.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.73	3.16	3.51	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	0.04	0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.80	0.59	0.93	--
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)	9.89	9.38	9.22	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.25	1.29	1.01	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.22	0.25	0.48	--
现金偿债倍数(倍)	0.90	0.84	0.95	1.62

注：公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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 + 费用化利息支出) / (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 江苏奕淳集团有限公司 2014 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。

联合资信评估有限公司
二零一四年一月二十一日

