

江苏红豆实业股份有限公司

跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A 评级展望: 稳定

上次评级结果: A 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 红豆债	5 亿元	2007/11/5-2014/11/4	AAA _{pi}	AAA _{pi}

跟踪评级时间: 2008 年 7 月 9 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
现金类资产(亿元)	4.36	6.88	6.24
资产总额(亿元)	27.35	35.45	36.19
所有者权益(亿元)	13.25	13.13	13.27
长期债务(亿元)	5.59	4.50	4.66
全部债务(亿元)	7.69	13.85	14.11
营业收入(亿元)	12.18	11.51	2.66
净利润(亿元)	0.92	1.35	0.22
EBITDA(亿元)	1.53	2.31	--
经营性净现金流(亿元)	-2.06	-2.82	-1.15
营业利润率(%)	16.97	21.89	19.38
净资产收益率(%)	3.89	6.59	--
资产负债率(%)	51.56	62.95	63.32
全部债务资本化比率(%)	36.71	51.32	51.53
流动比率(%)	170.88	223.21	220.86
全部债务/EBITDA(倍)	5.03	6.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.87	3.32	--
经营现金流流动负债比率(%)	-17.12	-21.75	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2006 年科目已作相应调整与追溯, 2008 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

黄 滨

电话: 010-85679696-8880

邮箱: huangbin@lianheratings.com.cn

丁继平

电话: 010-85679696-8815

邮箱: dingjiping@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

江苏红豆实业股份有限公司(以下简称“公司”或“红豆股份”)是红豆集团有限公司的核心子公司, 其服装主业在红豆集团的产业结构中占据重要地位, “红豆”品牌在国内外市场有较高知名度和市场占有率。在跟踪期内公司主营业务板块经营规模进一步加大, 整体保持平稳发展态势。2007 年公司成功剥离高强化纤业务, 提升了纺织服装主业的集中度, 房地产和物业成为公司新的利润增长点。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到目前公司经营活动现金流状况较差; 对外融资的依赖性较强。目前公司资产规模稳步增长, 但因存货规模大, 资产流动性一般; 长期债务规模加大, 债务负担明显加重, 但债务结构基本合理。基于以上因素, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 A, 评级展望为稳定。

中国建设银行股份有限公司为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 整体担保实力很强, 有效提升了债券的信用状况。联合资信维持“07 红豆债”AAA_{pi} 的信用级别。

优势

1. 公司服装生产能力、销售业绩以及盈利水平在同行业中处于领先地位, 公司的规模进入快速扩张阶段。

2. 地产业务盈利能力增强, 成为公司新的利润增长点。

关注

1. 原料价格上涨、人民币升值将会给公司的纺织品以及服装业务发展带来不确定性。

2. 近期公司债务负担加重, 迅速上升的负债水平降低了公司的财务弹性, 企业面临一定的资金压力。

本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、发债主体概况

江苏红豆实业股份有限公司（以下简称“公司”或“红豆股份”）是红豆集团有限公司的核心子公司。公司前身为成立于 1995 年 6 月的无锡县红豆实业有限公司，1998 年 8 月经江苏省人民政府苏政复[1998]99 号文批准变更为现名。公司于 2001 年 1 月 8 日在上海证交所挂牌上市，股票简称“红豆股份”，股票代码 600400。截至 2007 年底，公司股本总数为 43107.67 万股，公司最大股东是红豆集团有限公司（持股比例 46.95%），无其他持股比例超过 1% 的股东。周耀庭先生持有红豆集团有限公司 27.48% 的股权，为其第一大股东。

公司经营范围：服装、针织品、纺织品、机械、化学纤维，污水处理，工业用水的经营，本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进出口业务。

公司地址：江苏省无锡市锡山区港下镇；
法定代表人：周海江。

二、经营管理分析

1. 经营分析

公司主营业务是服装行业，还经营房地产、棉纺、印染等业务，主要产品包括西服、衬衫、羊毛衫、T 恤、休闲服、毛线、锦纶丝和商品房等。

（1）纺织服装

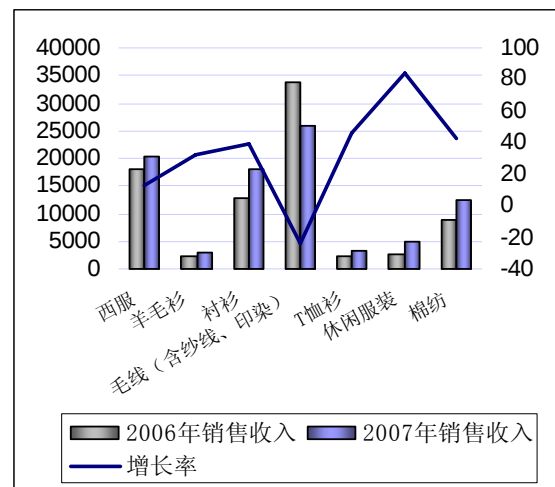
2007 年纺织服装业在趋紧的环境中运行，但是在国内经济增长、城市化推进、农民消费水平提高以及“人口红利”四大推动力下，加之国内纺织品服装个性化需求促使产业升级，国内纺织品服装市场未来 5 年将保持 20% 以上的增长速度。根据 wind 资讯最新数据统计，2007 年纺织服装行业上市公司共计实现营业收入 1079.17 亿元，同比增长 10.7%，合计实现净利润 62.09 亿元，同比增长 89.92%。

公司主要生产以满足工薪阶层需求的中档

服装为主，主要服装产品包括西服、衬衫、羊毛衫、T 恤、休闲服、毛线、纱线等。其中，衬衫和 T 恤的销量已位居国内同行前列。

从生产效益来看，2007 年毛线（含纱线、印染）产品贡献的销售收入最高，但是同比下降最快，其余产品收入同比均有所增长。（见图 1）

图 1 2006-2007 年公司纺织类产品营业收入对比
（单位：万元，%）



数据来源：公司年报

从原料采购来看，面对原材料涨价、劳动力成本上升，公司强化内部管理，优化供应外协管理流程，严格采购招标制度，以控制各项成本费用。截至 2007 年底，公司前五名供应商采购的金额为 7279.33 万元，占采购总额的 20.39%，虽比 2006 年 25.45% 有所下降，但采购的集中度基本合理。

从销售模式来看，公司自 1998 年开始实行以经销商制为主的营销模式。2007 年，公司经销商网络已覆盖全国 28 个省、市、自治区。公司产品的国内营销主要采用批发经销商与特许经销商相结合的模式。一方面，公司现有的衬衫、西服、T 恤衫、羊毛衫等低附加值产品采用批发销售模式，目前已发展一级（省级）经销商 175 家，二级（地区级）经销商 1138 家；另一方面，公司还重视开发特许经销商等营销终端，目前已发展小型特许专卖店 691 家，开

设专厅、专柜 225 家。多渠道、多层次的营销终端保证了公司近年来销售收入的持续、快速增长。2007 年，公司团体采购业务得到了很大发展，承接了铁道部铁路路服、中国人民解放军总后勤部军需物资油料部军需军事代表局 07 式海、陆、空长袖夏常服上衣的加工业务。

(2) 房地产

公司从事房地产开发的主要是下属子公司无锡红豆置业有限公司（以下简称“红豆置业”）。2007 年公司房地产业实现营业收入 26904.33 万元，比 2006 年的 21561.27 万元上升 24.61%，占营业收入比重有所上升。

在开发模式上，公司实行房地产所需资金由其通过销售房屋回笼货款滚动开发，即通过项目获得收益后再投资新项目，以有效控制投资风险。

在地区选择上，目前公司房地产项目都主要集中在无锡、镇江两地。虽然 2006 年和 2007 年国家加大了宏观调控的力度，对房地产市场进行了规范化、合理化的调整。但是无锡、镇

江房地产市场并未发展减速。2007 年，无锡滨湖、新区、锡山、北塘等区域的房价先后攀升；2007 年 12 月镇江市市区房地产均价达到了 4180.9 元/平方米，首次突破 4000 元大关，较年初增长了 1000 多元。综合看，两地住宅供应和需求都有大幅度增长。商业、办公虽然处于起步阶段但是上升潜力巨大。

在开发方面，2007 年，红豆置业香江花城项目加快开发，顺利完成了香江苑、香梅苑、桃李苑三个组团的交付，镇江红豆购物广场商业项目也全部竣工。无锡红豆国际广场项目 1-6 楼商业裙房结构封顶，完成了总建筑工程量的 50%。

在销售方面，公司目前房地产开发项目销售状况良好，镇江市香江花城二期紫薇苑、水云轩和金桂苑都实现了 97% 以上的销售率，香梅苑已预售 94.55%，中央苑、香江苑也已完成销售 89%，三期和四期预售也稳步推进中。（见表 1）

表 1 公司主要房地产开发项目情况

项 目	预计总投资	实际已投资	备注
镇江红豆购物广场	1.3 亿	17492.74 万元	A 区大卖场已开业；B 区青春公寓已销售 75.07%，销售总价 2516.17 万元
镇江市香江花城一期	1.21 亿	13677.7 万元	AB 组团已通过验收，实际销售总价 14,662.58 万元
镇江市香江花城二期紫薇苑	4.12 亿	13157.38 万元	AB、C 组团已通过验收，实现 97.5% 的销售，销售总价 15545.51 万元
镇江市香江花城二期水云轩、金桂苑		12957.94 万元	两组团实现销售 97.34%，销售总价 17,367.2 万元
镇江市香江花城二期中央苑、香江苑		10577.94 万元	已完成销售 89.01%，销售总价为 13,117.21 万元
镇江市香江花城二期香梅苑		6954.85 万元	已预售 94.55% 销售总价 9,563.82 万元
镇江市香江花城三期红枫苑	10300 万元	5414.09 万元	已预售 59.02%，销售总价 8722.47 万元，已到账资金 8,697.17 万元。
镇江市香江花城三期滨江苑	15009 万元	6249.45 万元	已预售 28.96%，销售总价 5,689.41 万元，已到账资金 5,524 万元
镇江市香江花城四期桃李苑	3000 万元	1764.82 万元	已预售 88.25%，销售总价 3167.93 万元，已到账资金 3167.93 万元
无锡市红豆花园二期	3578.37 万元		尚在开发建设中
无锡市红豆国际广场（道长巷地块）	8.9 亿	40367.28 万元	尚在开发建设中

数据来源：公司年报

总体看，公司土地储备较多，开发项目销售情况较好，考虑公司所在开发区域以及开发模式，公司房地产业务受宏观经济波动影响不大。

2. 管理分析

2007年8月以来，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化。

3. 重大事项

2007年12月21日公司公告，通过发行股份购买资产预案。红豆集团以持有的服装类公司股权及相关的土地，房屋等资产认购此次非公开发行股份，资产预估值8.3亿元。发行价格每股8.3元，发行数量拟定为1亿股。此次发行后，红豆集团服装类资产将全部注入上市公司，公司总股本将达到5.31亿股，红豆集团的持股比例将由原来的46.95%上升到56.94%。

红豆股份拟购买的是红豆集团持有的太湖实业、红豆情服饰、邦逸服饰、远东服饰、红豆服饰、红格服饰、红豆茄克衫、爱梦服饰、泰伯服饰、红豆包装（正在注册）和红豆进出口等公司的全部股权，以及面积为1170.72亩的土地、面积为20.17万平方米的房屋。资产注入后，公司的服装产品体系将得到完善，产品将包括正装（西服套装、西裤、衬衫）、休闲装（羽绒服、羊毛衫、夹克衫、T恤衫）、内衣（针织内衣、女士文胸）以及童装等，覆盖服装产品的各个领域。

此次服装资产注入对公司而言影响是积极且正面的，不仅突出了公司的服装主业，完善了公司现有的服装类产品体系，对公司的业绩也有很大的提升作用。

三、财务分析

公司2007年度报表经江苏公证会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的

审计报告。2007年公司开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》，会计政策发生变更，公司对会计政策变更所涉及的有关项目进行了追溯调整。2008年1季度财务报告未经审计。

截至2007年底，公司合并资产总额354474.75万元，所有者权益131334.82万元。2007年实现营业收入115108.08万元，净利润8659.20万元。

截至2008年3月底，公司合并资产总额361872.73万元，所有者权益132738.74万元。2008年3月实现营业收入26612.35万元，净利润1403.92万元。

1. 盈利能力

2007年公司实现营业收入115108.1万元，较2006年下降5.46%，主要是因为报告期内剥离了高强化纤业务，扣除该影响，同比增长7.91%；实现净利润8659.20万元，同比增长67.94%，主要是无锡红豆置业有限公司房地产利润增加所致。2007年公司营业收入构成中，服装行业占43.06%，同比增长10.85%；房地产行业占23.74%，棉纺行业占比10.84%，占比均有不同程度增长，毛线纱线及印染行业占比22.36%，略有下降。（见表2）

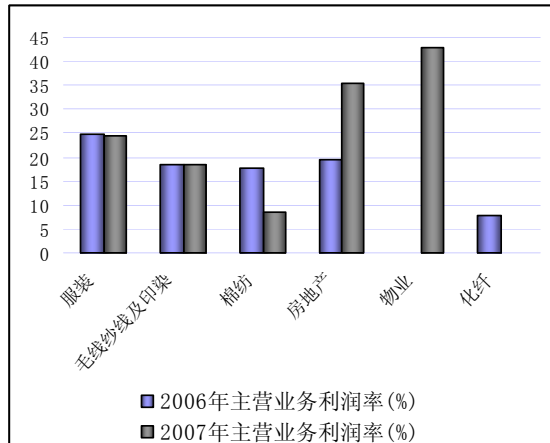
表2 2006-2007年公司营业收入构成对比
(单位: 万元)

主营业务 板块	2006年		2007年	
	营业收入	占比	营业收入	占比
服装	38165.55	32.20%	49564.6	43.06%
毛线纱线 及印染	33787.72	28.51%	25740.37	22.36%
化纤	16280.11	13.74%	—	—
房地产及 物业	21561.27	18.19%	27322.14	23.74%
棉纺	8716.419	7.35%	12480.97	10.84%
总计	118511.06	100.00%	115108.08	100.00%

数据来源：公司年报

从主营业务利润率来看, 2007 年公司服装和毛线纱线及印染行业基本与 2006 年持平, 棉纺行业受原材料价格上涨影响同比下降很多; 而房地产和物业行业主营业务利润率高于 35%, 成为公司新的利润增长点。(见图 2)

图 2 2006-2007 年公司主营业务利润率对比
(单位: %)



数据来源: 公司年报

2. 现金流及保障

从经营活动看, 2007 年公司经营活动现金流入为 128451.18 万元, 比 2006 年下降 9.90%; 经营活动现金流出为 156662.56 万元, 比 2006 年下降 3.96%; 经营活动现金流量净额为 -28211.38 万元, 与 2006 年的 -20566.92 万元相比下降较快, 公司经营活动的现金流情况较差, 主要是受公司经营房地产影响较大。2007 年公司现金收入比率为 110.73 %, 比 2006 年下降 4.09 个百分点, 收入实现质量一般。

从投资活动看, 2007 年公司投资活动产生的现金流量变动较大, 公司投资活动现金流入为 14488.87 万元, 比 2006 年的 280.27 万元大幅增长, 主要是收回投资收到的现金(剥离高强化纤收回 10908.90 万元)增长所致; 2007 年投资活动现金流出为 21945.57 万元, 比 2006 年增长 137.11%, 主要是投资兴建外贸大楼工程、红豆棉纺淮安生产基地等项目以及收购红豆棉纺股权所致。

2007 年公司投资活动产生的现金流量净额

为 -7456.70 万元, 筹资活动前现金流量净额为 -35668.08 万元, 由于公司经营活动产生现金流的能力较差以及公司投资支出规模较大, 公司对外融资的依赖性较强。

从筹资活动看, 公司 2007 年筹资活动产生的现金流入为 168204.31 万元, 较 2006 年增长 66.87%。相应筹资活动产生的现金流量净额为 62706.51 万元, 比 2006 年大幅上升了 545.72 %。目前公司主要通过银行贷款满足对资金的需求, 其中短期借款主要包括红豆集团提供保证的 35000 万元保证借款、红豆集团无锡南国企业有限公司提供保证的 800 万元保证借款以及通过房屋建筑物和土地使用权抵押取得的 9000 万元抵押贷款。

总体看, 目前公司经营活动现金流状况较差, 对外融资的依赖性较强, 筹资压力进一步加大。

3. 资产质量

截至 2007 年底, 公司合并资产总额 354474.75 万元, 比 2006 年增长 29.58 %。公司流动资产 289480.43 万元, 占资产总额的 81.66%, 其中货币资金和存货所占比例较大, 2007 年底所占流动资产比重分别为 23.41%和 49.06%。货币资金构成主要本年度发行长期债券 5 亿元后新增的银行存款和进口设备保证金。存货构成主要是下属子公司红豆置业在建房地产项目增加所致(开发项目占 71.30%, 产成品占 15.11%)。2007 年公司采用单项比较法对存货提取了存货跌价准备, 由于存货大部分为房地产开发项目, 从目前情况看, 其减值风险不大。从账龄来看, 2007 年公司应收账款和预付账款账龄在 1 年之内的分别占比 75.64%和 93.07%, 质量良好。总体看, 公司资产规模稳步增长, 但因存货规模大, 资产流动性一般。

4. 负债及所有者权益结构

截至 2007 年底, 公司负债合计 223139.93 万元, 比 2006 年增长 58.20%, 增长幅度较大,

主要为长期借款（主要是抵押及保证借款）和应付债券（主要是新发行的5亿元公司债券）大幅增加所致。截至2007年底，公司非流动负债为93450万元，占负债总额的41.88%。其中长期借款和应付债券分别占47.62%和52.38%，表明公司加大了长期债务的筹措力度。

截至2007年底，公司流动负债为129689.93万元，占负债总额的58.12%。其中短期借款、应付账款、预收账款和其他应付款占比较大，分别占34.54%、19.85%、17.06%和19.64%，构成较为合理。

截至2007年底，公司所有者权益为131334.82万元，与2006年底基本持平。本期增长的9043.57万元由公司资本公积金向全体股东配发（每10股转增3股）。

公司2007年底资产负债率为62.95%，与2006年同期51.56%相比上升很快。2007年公司全部债务资本化比率为51.32%，长期债务资本化比率为41.57%。总体看，公司债务规模总量增长，长期债务规模加大，债务负担显著增加，债务结构基本合理。

5. 偿债能力

截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为223.21%和113.70%，与2006年底相比均有所上升；2007年公司经营活动产生的现金流量净额为负，相应公司经营现金流动负债比率为-21.75%。综合看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，由于盈利能力增强，2007年公司利润总额大幅增长了51.15%，随着长期债务规模扩张，利息支出（其中包括费用资本化的房地产开发利息支出和计入期间费用的其他利息支出）也增长了76.20%，2007年公司EBITDA为23068.40万元，比2006年增长51.03%，相应EBITDA利息倍数为3.32倍，较2006年的3.87倍有所下降，全部债务/EBITDA为6.00倍，较2006年的5.03倍有所上升，公司对全部债务保护能力有所下降。公

司长期偿债能力一般。

6. 担保事项

本期债券由中国建设银行股份有限公司授权其江苏省分行为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，整体担保实力很强，可有效提升本期公司债券的信用状况。经联合资信公开评级，中国建设银行股份有限公司主体信用级别为AAA_{pi}。

综上所述，本期债券到期不能还本付息的风险很小。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为A，评级展望为稳定，并维持债项“07红豆债”的信用级别为AAA_{pi}。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	40884.65	67773.27	65.77	61138.10
交易性金融资产				
应收票据	2756.50	1013.50	-63.23	1162.00
应收账款	16433.47	28930.83	76.05	36797.74
预付款项	14057.67	48224.40	243.05	54125.93
应收利息				
应收股利				
其他应收款	936.34	1511.12	61.39	1353.06
存货	130159.69	142027.30	9.12	142690.13
一年内到期的				
其他流动资产				
流动资产合计	205228.32	289480.43	41.05	297346.95
非流动资产：				
可供出售金融				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资				
投资性房地产				
固定资产	53298.80	52265.72	-1.94	51784.76
在建工程	9021.29	6496.35	-27.99	6486.72
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	5345.36	5220.41	-2.34	5186.39
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	308.25	306.91	-0.43	363.00
递延所得税资产	347.71	704.92	102.73	704.92
其他非流动资产				
非流动资产合计	68321.41	64994.31	-4.87	64525.78
资产总计	273549.72	354474.75	29.58	361872.73

附表 1-2 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	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	55800.00	44800.00	-19.71	46500.00
交易性金融负债				
应付票据	117.00	230.43	96.95	145.00
应付账款	19440.70	25739.19	32.40	25616.60
预收款项	17301.48	22130.85	27.91	24183.10
应付职工薪酬	4022.95	1996.69	-50.37	2133.72
应交税费	6536.17	9327.21	42.70	6276.04
应付利息				
应付股利				
其他应付款	16882.87	25465.55	50.84	29779.55
一年内到期的非				
其他流动负债				
流动负债合计	120101.16	129689.93	7.98	134633.99
非流动负债：				
长期借款	20948.00	44500.00	112.43	44500.00
应付债券		48950.00		50000.00
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合	20948.00	93450.00	346.10	94500.00
负债合计	141049.16	223139.93	58.20	229133.99
所有者权益（或股东				
实收资本（或股	39188.79	43107.66	10.00	43107.66
资本公积	37350.18	37350.18	0.00	37350.18
减：库存股				
盈余公积	7143.63	8112.55	13.56	8112.55
未分配利润	31507.71	33818.99	7.34	35336.71
外币报表折算差				
归属于母公司所有	115190.31	122389.38	6.25	123907.10
少数股东权益	17310.25	8945.44	-48.32	8831.64
所有者权益（或股东	132500.56	131334.82	-0.88	132738.74
负债和所有者权益	273549.72	354474.75	29.58	361872.73

附表 2 利润及利润分配表

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
一、营业收入	121756.53	115108.08	-5.46	26612.35
减：营业成本	99026.90	87495.44	-11.64	21132.53
营业税金及附加	2064.46	2410.21	16.75	321.58
销售费用	3897.69	4341.57	11.39	975.60
管理费用	4337.37	2756.48	-36.45	1308.47
财务费用	2688.72	2765.61	2.86	638.50
资产减值损失	572.45	1844.22	222.16	
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）				
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）	9168.94	13494.54	47.18	2235.67
加：营业外收入	115.64	165.75	43.34	122.93
减：营业外支出	299.08	79.01	-73.58	2.85
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	8985.51	13581.29	51.15	2355.75
减：所得税费用	3829.35	4922.08	28.54	951.83
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	5156.15	8659.20	67.94	1403.92
其中：归属于母公司所有者的净利	4912.80	7669.33	56.11	1517.72
少数股东损益	243.35	1000.48	311.12	-113.81
五、每股收益：				
（一）基本每股收益	0.13	0.18	38.46	
（二）稀释每股收益	0.13	0.18	38.46	

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 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	140566.65	127453.79	-9.33	31565.71
收到的税费返还	118.85	138.47	16.51	43.45
收到其他与经营活动有关的现金	1878.07	858.92	-54.27	103.77
经营活动现金流入小计	142563.56	128451.18	-9.90	31712.92
购买商品、接受劳务支付的现金	140919.25	135047.31	-4.17	33041.28
支付给职工以及为职工支付的现金	7120.58	7124.66	0.06	1923.91
支付的各项税费	9442.49	8861.37	-6.15	6646.25
支付其他与经营活动有关的现金	5648.16	5629.22	-0.34	1600.28
经营活动现金流出小计	163130.48	156662.56	-3.96	43211.71
经营活动产生的现金流量净额	-20566.92	-28211.38	37.17	-11498.79
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		10998.68		
取得投资收益收到的现金		3219.59		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	280.27	270.60	-3.45	1653.20
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				
投资活动现金流入小计	280.27	14488.87	5069.66	1653.20
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4295.25	21945.57	410.93	576.94
投资支付的现金	4960.31	0.00	-100.00	580.00
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				
投资活动现金流出小计	9255.56	21945.57	137.11	1156.94
投资活动产生的现金流量净额	-8975.29	-7456.70	-16.92	496.26
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	6343.95			500.00
取得借款收到的现金	76900.00	90800.00	18.08	15500.00
发行债券收到的现金		48,950.00		1050.00
收到其他与筹资活动有关的现金	17556.29	28454.31	62.07	1846.60
筹资活动现金流入小计	100800.24	168204.31	66.87	18896.60
偿还债务支付的现金	69100.00	78248.00	13.24	13800.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4844.55	3914.55	-19.20	687.56
支付其他与筹资活动有关的现金	17144.57	23335.25	36.11	0.00
筹资活动现金流出小计	91089.12	105497.80	15.82	14487.56
筹资活动产生的现金流量净额	9711.12	62706.51	545.72	4409.05
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				-41.69
报表合并范围变更影响现金流入		-149.81		
五、现金及现金等价物净增加额	-19831.10	26888.62	-235.59	-6635.17
加: 期初现金及现金等价物余额	60715.75	40884.65	-32.66	67773.27
六、期末现金及现金等价物余额	40884.65	67773.27	65.77	61138.10

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	5691.51	9689.16	70.24
加: 资产减值准备	115.20	2279.65	1878.93
固定资产折旧、油气资产折耗、生	2203.49	2419.59	9.81
无形资产摊销	117.03	117.03	0.00
长期待摊费用摊销	22.85	0.00	-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长			
固定资产报废损失(收益以“一”号	7.25	5.11	-29.48
公允价值变动损失(收益以“一”号	0.00	0.00	
财务费用(收益以“一”号填列)	1024.00	367.60	-64.10
投资损失(收益以“一”号填列)	0.00	-3208.55	
递延所得税资产减少(增加以“一”	-32.51	-283.93	773.51
递延所得税负债增加(减少以“一”			
存货的减少(增加以“一”号填列)	987.23	-4804.04	-586.62
经营性应收项目的减少(增加以	-6934.13	-12364.64	78.32
经营性应付项目的增加(减少以	-6968.26	4676.87	-167.12
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-3766.35	-1106.17	-70.63
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活			
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			
减: 现金的期初余额			
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			

附表 4 各项指标计算

项 目	2005 年	2006 年	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 3 月
经营效率						
销售债权周转次数(次)	12.48	7.84	8.00	4.69	7.24	--
存货周转次数(次)	1.17	0.83	0.85	0.64	0.81	--
总资产周转次数(次)	0.52	0.46	0.47	0.37	0.43	--
盈利能力					0.00	
营业利润率(%)	17.17	17.36	16.97	21.89	11.55	19.38
总资本收益率(%)	5.66	4.04	4.03	4.52	4.60	--
净资产收益率(%)	6.70	4.27	3.89	6.59	5.80	--
现金收入比率(%)	103.02	107.37	115.45	110.73	110.60	118.61
财务构成						
资产负债率(%)	51.28	51.47	51.56	62.95	57.20	63.32
全部债务资本化比率(%)	38.01	36.71	36.71	51.32	44.28	51.53
长期债务资本化比率(%)	13.07	13.65	13.65	41.57	27.50	41.59
偿债能力						
流动比率(%)	169.49	171.08	170.88	223.21	196.77	199.56
速动比率(%)	75.59	62.28	62.50	113.70	90.72	91.92
EBITDA 利息倍数(倍)	5.56	4.36	2.92	3.32	5.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.12	4.47	4.46	6.00	5.10	--
经营现金流动负债比率	1.25	-18.05	-17.12	-21.75	-15.76	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.38	-0.38	-0.26	-0.27	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.03	-8.98	-9.00	-10.06	-8.34	--

附表 5 截至 2007 年底公司主要控股公司的经营情况及业绩
(单位：人民币万元)

公司名称	业务性质	注册资本	资产规模	净利润
无锡红豆红服饰有限公司	生产加工销售服装	300 万美元	5,332.24	33.40
无锡市依迪菲休闲服饰有限责任公司	生产销售休闲服装	930 万美元	10,360.45	185.73
无锡红豆置业有限公司	从事房地产开发经营业务	10000 万元	158,623.47	2,220.76
无锡红豆棉纺有限公司	服装、棉纺织品的生产；纺织品及原料的销售；棉花的收购	11879 万元	24,927.67	1,109.03
无锡红豆国际贸易有限公司	服装、化纤的销售；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定或禁止的商品和技术除外	100 万元	386.33	-28.60
镇江红豆物业管理有限公司	物业管理	100 万元	157.60	14.10

附件 6 有关指标的计算公式

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	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 营业收入净额 × 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率	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

注： 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 企业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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务