

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	AAA

跟踪评级时间: 2009 年 6 月 22 日

上次评级时间: 2008 年 7 月 9 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	6.88	5.00	5.00
资产总额(亿元)	35.45	36.66	37.60
所有者权益(亿元)	13.13	13.45	13.54
长期债务(亿元)	9.35	11.35	11.59
全部债务(亿元)	13.85	16.06	15.60
营业收入(亿元)	11.51	11.17	2.61
利润总额(亿元)	1.36	0.60	0.15
EBITDA(亿元)	2.07	1.61	--
经营性净现金流(亿元)	-2.82	-1.08	-0.12
营业利润率(%)	21.89	18.35	21.17
净资产收益率(%)	6.59	3.29	--
资产负债率(%)	62.95	63.30	63.99
全部债务资本化比率(%)	51.32	54.41	53.53
流动比率(%)	223.21	233.12	229.42
全部债务/EBITDA(倍)	6.68	9.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.85	2.76	--

注: 公司 2009 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

跟踪期内, 江苏红豆实业股份有限公司(以下简称“公司”)围绕服装主业, 加大国内市场的开拓力度, 品牌战略转型初见成效。在严峻的国内外经济环境下, 公司纺织服装主营业务收入保持稳定。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司房地产业务在政策调控、宏观经济放缓、内需不振等多重因素作用下, 收入和利润均出现大幅下降。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; 公司债务负担有所加重, 对外融资的依赖性较强。随着多项纺织服装业振兴政策的出台, 未来公司盈利能力有望提升。

中国建设银行股份有限公司为“07红豆债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 中国建设银行股份有限公司整体担保实力很强, 有效提升了债券的信用状况。

综合分析, 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“07红豆债” AAA 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, 竞争力较强。
2. 2008 年底以来国务院先后出台多项纺织行业振兴规划和措施, 为纺织行业的发展和促进产业升级创造了有利条件。

关注

1. 纺织服装行业出口受阻, 国内市场竞争加剧, 经营环境较为严峻。
2. 公司房地产业务在政策调控、经济放缓、内需不振等多重因素影响下, 2008 年收入和利润均大幅下降。

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2008年底，公司股本总数为43107.66万股，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。公司实际控制人为周耀庭先生。

公司经营范围：服装、针织品、纺织品、机械、化学纤维的制造加工、销售，污水处理。工业用水经营（以上范围国家有专项规定的办理审批后方可经营）。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、原辅材料的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。

公司地址：江苏省无锡市锡山区港下镇；
法定代表人：周鸣江。

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

纺织行业对出口的依存度较大，2008年在全球金融危机的冲击下，纺织服装业出口大幅下降，内需也增长乏力，纺织行业经营环境较为严峻。虽然自2008年8月以来，出口退税率已累计上调4个百分点，但是出口退税率的缓慢提升与行业内外需求的萎缩导致利润增速的

快速下滑相比仍然属于杯水车薪，因此也难以阻止纺织业出口增速的下降。海关总署发布的数据显示，2008年1~11月，中国纺织品服装累计出口1691.09亿美元，同比增长8%，增幅呈现加速放缓迹象；其中，纺织品累计出口604.09亿美元，服装出口1087亿美元，增速分别为18.1%和3.1%，同比分别加快2.8个百分点和回落19.1个百分点。国家统计局的数据显示，2008年1~11月规模以上纺织企业实现利润1042亿元，同比下降1.77%，增速较2007年同期回落了38.76个百分点；其中亏损企业亏损金额达到227.5亿元，同比增加99.85%。

经历了2008年下半年以及2009年前3个月的增速下滑后，2009年4月纺织服装行业的投资增速有所反弹，尤其是纺织和服装两个子行业，环比分别增加了5.3和4.7个百分点，纺织子业暂时改变连续3个月负增长的局面。主要是由于国家2009年以来投资拉动力度大幅加大所致。

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。

表1 2008年公司纺织类产品营业收入和营业利润率

产品	营业收入(万元)	营业利润率(%)	营业收入比上年增减(%)	营业利润率比上年增减(%)
西服	21837.67	24.07	6.84	增加7.31个百分点
衬衫	11916.76	24.00	-33.9	减少12.43个百分点
羊毛衫	3629.50	24.84	28.32	增加43.17个百分点
毛线(含纱线、印染)	31983.54	15.93	24.25	减少13.43个百分点
T恤衫	3905.10	23.24	18.67	增加1.85个百分点
休闲服装	4803.05	34.68	-3.49	增加31.91个百分点
棉纺	14548.65	7.86	16.57	减少8.73个百分点
合计	92624.29	--	--	--

数据来源：公司年报

从经营效益来看，2008 年毛线（含纱线、印染）产品对公司营业收入贡献最大，占营业收入的 28.62%，且增长较快，较上年增长 24.25%，但增收不增利，其营业利润率同比下降 13.43 个百分点。衬衫产品因主要以出口为主，2008 年营业收入和营业利润率均大幅下降。羊毛衫产品对公司盈利贡献较小，但 2008 年收入和盈利水平均大幅上升，是未来新的盈利增长点（见表 1）。

从原料采购来看，面对原材料涨价、劳动力成本上升，公司严格执行采购招标制度，以控制各项成本费用。截至 2008 年底，公司前五名供应商采购的金额合计为 8905.33 万元，占采购总额的 12.39%，集中度较低，对上游采购商依赖度低。

从销售来看，2008 年，公司重点加强了团体采购业务，在保持与原有集团消费单位良好合作关系的基础上，继续开拓购买能力较强的集团消费市场，重点目标市场相对集中于国内金融、证券、公安、法院、检察院等单位。截至 2008 年底，公司前五名销售客户的销售金额合计 17201.99 万元，占销售总额的 16.78%，集中度较低。

从未来发展看，2008 年底国务院出台了拉动内需的十项政策措施，还颁布了促进轻纺行业健康发展六项措施；2009 年初国务院又发布了纺织行业三年振兴规划，为确保纺织行业的发展和促进产业升级创造了十分有利的条件，公司计划在 2008 年已开店基础上再开设红豆形象男装专卖店 400 家，进一步加强市场拓展能力和品牌运作标准执行力，以充分实现红豆品牌优势。

总体看，国内外严峻的经济环境对公司业绩产生了一定的影响，公司盈利能力略有下降；但随着公司转型升级、品牌运作的提升，公司纺织服装主业业绩有望持续增长。

（2）房地产

2008 年，中国房地产市场形势严峻。2008

年上半年，房地产市场因宏观调控累积作用而进入调整期；下半年，美国次贷问题引发的金融危机蔓延，欧美经济陷入衰退边缘。中国经济也在出口萎缩、内需不振、投资受抑等多重因素影响下，经济增长逐季连续回落。中国房地产行业在政策调控和经济放缓的双重打击下，从上半年表现的“量缩价滞”演变至下半年的“量价齐跌”。全国主要一、二线城市的成交量较 2007 年高峰时普遍萎缩 30%~50%，成交价格普遍下跌 20%~40%。

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”）。受外部环境影响，2008 年公司房地产业务实现营业收入 18561.83 万元，较上年大幅下降 31.01%；营业利润率为 22.93%，较上年大幅减少 35.38 个百分点。

跟踪期内，红豆置业完成了镇江香江花城二期红枫苑、三期滨江苑的交付，四期桃李苑已预售 41.52%；无锡红豆广场项目主体大楼也已顺利封顶完工，于 2008 年 6 月起进入销售期。

2009 年以来，房地产行业逐步回暖。2009 年 1~4 月，全国完成房地产开发投资 7290 亿元，同比增长 4.9%；全国商品房销售面积 17625 万平方米，同比增长 17.5%。预计未来房地产项目将是公司后期盈利的主要增长点，其中完成项目在 2008 年的预售情况良好，未完成项目在 2009 年也将进入回收期。

2. 募集资金项目完成情况

公司于 2007 年 11 月 5 日公开发行 5 亿元公司债券，扣除发行费用共计募集资金 48950 万元，所筹资金全部用于年产 20 万锭高档棉纺生产线项目、扩建高档休闲服装流水线项目的建设。因外部经营环境严峻，跟踪期内，公司募集资金尚未投入。

3. 重大事项

公司于 2007 年 12 月 21 日召开的第三届董

事会第二十次会议审议通过了《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》、《关于公司发行股份购买资产预案的议案》等公司向红豆集团有限公司非公开发行股份购买红豆集团持有的服装类公司股权及相关的土地、房屋等资产方案相关的三项议案。公司在非公开发行股份方案履行过程中，由于拟进入资产的主要土地因市政规划问题，用地政策发生变更，使得公司原发行方案的完整性产生实质性障碍，无法再与公司拟定的战略发展规划相适应，考虑上述因素，公司第四届董事会第四次会议审议通过了放弃实施“关于向红豆集团有限公司非公开发行股份购买资产方案的议案”。

4. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构无重大变化；高管人员变化如下：

2008 年 6 月 3 日召开的公司第四届董事会第三次会议审议通过了周海江先生、戴敏君女士因工作原因分别辞去公司董事长、董事职务，选举周鸣江先生、刘宏彪先生为董事候选人，选举陶文沂先生、徐而迅女士为独立董事候选人，并经 2008 年第一次临时股东大会审议通过。2008 年 7 月 3 日召开的第四届董事会第五次会议审议通过选举周鸣江先生为公司董事长。周鸣江先生曾任红豆集团无锡市太湖制衣厂车间主任、红豆集团无锡南国企业有限公司总经理，并当选为无锡市青联副主席、江苏省企业（企业家）协会副会长。现任红豆集团有限公司常务董事、董事局副主席、江苏红豆实业股份有限公司董事长。

三、财务分析

公司 2008 年度报表经江苏公证天业会计师事务所有限公司（原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。公司 2009 年 1 季度财务报表未经审计。

以下分析以公司公开披露的 2008 年报表数据为基础。

1. 盈利能力

2008 年四季度以来，由美国次贷危机引发的全球金融危机不断蔓延，国内外经济增速减缓。国内纺织服装行业受人民币汇率波动、原材料涨价、劳动力成本上升等多种因素影响，总体形势比较严峻。2008 年公司实现营业收入 11.17 亿元，较上年下降 2.92%，实现利润总额 0.6 亿元，较上年下降 55.82%。2008 年公司营业收入构成中，服装行业对公司收入贡献最大，占比 41.25%，收入较上年略有下降；毛线纱线及印染行业收入占比 28.62%，但增收不增利，营业利润率比上年减少 13.43 个百分点；房地产行业受内需不振、投资受抑等影响，表现为“量价齐跌”，销售收入和营业利润率均较上年大幅下降。（见表 2）

表 2 2008 年公司营业收入和营业利润率构成对比

项目	营业收入 (万元)	营业收入 占比 (%)	营业 利润 率 (%)	营业收入比上 年增减 (%)	营业利润 率比上年 增减 (%)
服装	46092.09	41.25	25.15	-7.01	增加 3.22 个百分点
毛线、纱 线及印 染	31983.54	28.62	15.93	24.25	减少 13.43 个百分点
棉纺	14548.65	13.02	7.86	16.57	减少 8.73 个百分点
房地产	18561.83	16.61	22.93	-31.01	减少 35.38 个百分点
物业	562.40	0.50	44.22	34.61	增加 3.28 个百分点
合计	111748.52	100.00	18.35	2.92	减少 3.55 个百分点

数据来源：公司年报

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.61 亿元，占 2008 年全年的 23.35%；实现利润总额 1471.01 万元，占 2008 年全年的 24.52%。

从盈利指标上看，公司 2008 年净资产收益率和总资产收益率分别为 3.29% 和 3.48%，较上年分别下降 3.30 个百分点和 2.01 个百分点。

总体看，受国内外经济环境影响，公司盈

利能力大幅下降。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2008 年公司经营活动现金流入为 13.95 亿元，比 2007 年增长 8.59%；经营活动现金流出为 15.03 亿元，比 2007 年下降 4.09%；经营活动现金流量净额表现为净流出 1.08 亿元，净流出额较 2007 年有所收窄。从收入实现质量看，2008 年公司现金收入比率为 122.50%，较 2007 年上升 11.78 个百分点，现金回收质量较好。2009 年 1~3 月，公司经营活动现金流入为 3.49 亿元，经营活动现金流出为 3.61 亿元；经营活动现金流量净额表现为净流出 0.12 亿元。

从投资活动看，2008 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 6286.50 万元，比 2007 年减少 8202.37 万元，主要是 2007 年有收回投资收到的现金（剥离高强化纤）1.10 亿元，而 2008 年无此项现金流入；2008 年投资活动现金流出为 1.64 亿元，比 2007 年下降 0.56 亿元，本年度主要是增加了对红豆财务有限公司的投资所致。2008 年公司投资活动产生的现金流量净额为-1.01 亿元，筹资活动前现金流量净额为-2.09 亿元；2009 年 1~3 月，公司投资活动产生的现金流量净额为-0.11 亿元，筹资活动前现金流量净额为-0.23 亿元，公司经营活动产生的现金流量净额无法覆盖投资活动产生的现金净流出，公司对外融资的依赖性较强。

从筹资活动看，目前公司主要通过银行贷款满足对资金的需求，由于公司 2007 年发行了 5 亿元公司债券，2008 年无此现金流入，公司筹资活动现金流入为 11.15 亿元，较 2007 年减少 5.67 亿元；2008 年公司筹资活动现金流出为 10.88 亿元，较 2007 年增加 0.33 亿元，主要是本年度公司支付的长期债券担保费大幅增加所致。公司 2008 年筹资活动产生的现金流量净额为 0.27 亿元，比 2007 年大幅下降 95.66 %。2009

年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流量净额为 0.23 亿元。

总体看，目前公司经营活动现金流状况一般，对外融资的依赖性较强，筹资压力较大。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司合并资产总额 36.66 亿元，比 2007 年增长 3.41%。公司流动资产 27.65 亿元，占资产总额的 75.42%，其中货币资金、预付款项和存货所占比例较大，2008 年底所占流动资产比重分别为 17.96%、18.41%和 51.82%。存货构成主要是下属子公司红豆置业在建房地产项目（开发成本占 70.33%，产成品占 16.71%），变现能力较弱，资金回笼压力较大。2008 年公司采用单项比较法对产成品提取了存货跌价准备，由于存货大部分为房地产开发项目，随着 2009 年以来房地产市场的回暖，其减值风险不大。应收账款方面，2008 年公司 1 年之内的应收账款占比 50.20%，1-2 年的占比 19.53%。预付账款方面，1 年之内的预付账款占比 40.47%，1-2 年的占比 59.14%。应收账款和预付账款质量均较好。2008 年，公司非流动资产 9.01 亿元，占资产总额的 24.58%，主要构成是长期股权投资、投资性房地产和固定资产，分别占比 11.87%、19.61%和 59.14%。截至 2009 年 3 月底，公司资产合计 37.60 亿元，其中流动资产 28.61 亿元，占比 76.07%；非流动资产 8.99 亿元，占比 23.93%。总体看，公司资产构成基本稳定，流动资产占比高，但因存货规模大，资产流动性一般。

截至 2008 年底，公司所有者权益 13.45 亿元，其中母公司股东权益为 12.56 亿元，少数股东权益为 0.89 亿元。所有者权益构成主要是股本、资本公积和未分配利润，分别占 32.04%、27.76%和 27.04%。2009 年 3 月底，公司所有者权益合计 13.54 亿元，其构成与 2008 年底基本一致。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至2008年底，公司负债合计23.20亿元，

比2007年增长3.99%，主要为长期借款增加所致，其中流动负债占比51.11%，非流动负债占比48.89%，公司负债结构进一步改善。截至2009年3月底，公司负债合计24.06亿元，全部债务15.60亿元，与2008年底相比基本保持稳定。公司2008年底资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为63.30%、54.41%和45.75%，均较2007年底略有上升；2009年1季度三项指标基本保持稳定。总体看，公司债务规模略有增长，债务负担有所加重，但债务结构基本合理。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008年公司流动比率和速动比率分别为223.12%和112.31%，与2007年底相比基本保持稳定；2008年公司现金净流出收窄，相应经营现金流动负债比率为-9.08%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力低。综合看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2008年公司EBITDA为1.61亿元，较上年下降22.34%，相应EBITDA利息倍数为2.76倍，较2007年的5.85倍有所下降；全部债务/EBITDA为9.97倍，较2007年的6.68倍有所上升，公司EBITDA对利息及全部债务的保障能力略有下降，但仍在合理范围内。

截至2008年底，公司对外担保合计137.85万元，为子公司红豆置业为购买镇江市香江花城第三、四期的客户提供的银行按揭担保，占公司净资产的0.10%，对公司影响很小。

四、担保实力分析

本期债券由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权其江苏省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

截至2008年末，建设银行在内地设有13374个分支机构，并在香港、新加坡、法兰克福、约翰内斯堡、东京及首尔设有分行，在伦敦、纽约及悉尼设有代表处，员工总数298581人。

截至2008年末，建设银行资产总额75554.52亿元，其中贷款净额36835.75亿元；负债总额70878.90亿元，其中存款余额63759.15亿元；股东权益4675.62亿元；资本充足率12.16%，核心资本充足率10.17%；不良贷款率2.21%，拨备覆盖率131.58%。2008年，建设银行实现营业收入2675.07亿元，净利润926.42亿元。

近年来，建设银行的风险管理能力不断提升，资产质量逐年改善。建设银行已于2004年分3期发行了总规模400亿元的次级债券，2009年一季度发行了400亿元次级债券，进一步充实了建设银行的附属资本水平。2004年发行的400亿元次级债券将于2009年下半年赎回。

2009年5月25日，经联合资信跟踪评级，建设银行主体长期信用等级为AAA，建设银行极强的担保能力有效提升本期债券的信用水平，增强了债券本息偿还的安全性。

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。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	67773.27	49643.46	-26.75	49597.67
交易性金融资产		61.61		
应收票据	1013.50	316.01	-68.82	404.80
应收账款	28930.83	30834.28	6.58	30789.05
预付款项	48224.40	50900.73	5.55	55383.71
应收利息				
应收股利				
其他应收款	1511.12	1432.22	-5.22	2003.60
存货	142027.30	143271.29	0.88	147876.30
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	289480.43	276459.59	-4.50	286055.13
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		10695.15		10702.13
投资性房地产		17672.23		17547.13
固定资产	52265.72	53300.36	1.98	52842.58
在建工程	6496.35	1206.13	-81.43	1721.68
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	5220.41	5089.15	-2.51	5056.59
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	306.91	1370.82	346.64	1327.49
递延所得税资产	704.92	785.37	11.41	785.37
其他非流动资产				
非流动资产合计	64994.31	90119.21	38.66	89982.97
资产总计	354474.75	366578.79	3.41	376038.10

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（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	44800.00	46918.00	4.73	39600.00
交易性金融负债				
应付票据	230.43	210.00	-8.87	420.00
应付账款	25739.19	21408.40	-16.83	21416.55
预收款项	22130.85	25940.57	17.21	29159.27
应付职工薪酬	1996.69	1802.40	-9.73	1562.08
应交税费	9327.21	3508.91	-62.38	3029.03
应付利息		100.00		100.00
应付股利				
其他应付款	25465.55	18701.86	-26.56	29400.79
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计	129689.93	118590.15	-8.56	124687.73
非流动负债：				
长期借款	44500.00	64510.00	44.97	66210.00
应付债券	48950.00	48947.00	-0.01	49737.00
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				
非流动负债合计	93450.00	113457.00	21.41	115947.00
负债合计	223139.93	232047.15	3.99	240634.73
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	43107.66	43107.66	0.00	43107.66
资本公积	37350.18	37350.18	0.00	37350.18
减：库存股				
盈余公积	8112.55	8754.64	7.91	8754.64
未分配利润	33818.99	36371.91	7.55	37057.70
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	122389.38	125584.40	2.61	126270.19
少数股东权益	8945.44	8947.25	0.02	9133.19
所有者权益（或股东权益）合计	131334.82	134531.65	2.43	135403.37
负债和所有者权益（或股东权益）总计	354474.75	366578.79	3.41	376038.10

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月底
一、营业收入	115108.08	111748.52	-2.92	26090.71
减: 营业成本	87495.44	89413.58	2.19	20018.49
营业税金及附加	2410.21	1834.60	-23.88	548.67
销售费用	4341.57	4189.11	-3.51	984.11
管理费用	2756.48	5522.10	100.33	1531.21
财务费用	2765.61	5070.83	83.35	1623.35
资产减值损失	1844.22	329.84	-82.12	
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)		-24.89		
投资收益 (损失以“一”号填列)		1.43		7.37
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	13494.54	5364.99	-60.24	1392.25
加: 营业外收入	165.75	707.19	326.66	91.82
减: 营业外支出	79.01	71.84	-9.07	13.06
其中: 非流动资产处置损失				0.49
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	13581.29	6000.34	-55.82	1471.01
减: 所得税费用	4922.08	1573.53	-68.03	599.29
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	8659.20	4426.81	-48.88	871.73
其中: 归属于母公司所有者的净利润	7669.33	4425.01	-42.30	685.79
少数股东损益	1000.48	1.81	-99.82	185.94
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.18	0.10	-44.44	0.02
(二) 稀释每股收益	0.18	0.10	-44.44	0.02

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1-3 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	127453.79	136895.43	7.41	33258.06
收到的税费返还	138.47	326.47	135.77	49.71
收到其他与经营活动有关的现金	858.92	2265.21	163.73	1609.11
经营活动现金流入小计	128451.18	139487.10	8.59	34916.88
购买商品、接受劳务支付的现金	135047.31	122575.86	-9.23	29489.18
支付给职工以及为职工支付的现金	7124.66	8808.68	23.64	2075.70
支付的各项税费	8861.37	13929.34	57.19	3318.29
支付其他与经营活动有关的现金	5629.22	4942.70	-12.20	1258.51
经营活动现金流出小计	156662.56	150256.58	-4.09	36141.68
经营活动产生的现金流量净额	-28211.38	-10769.48	-61.83	-1224.81
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	10998.68		-100.00	62.00
取得投资收益收到的现金	3219.59	2.29	-99.93	0.39
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	270.60	2184.22	707.18	16.29
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		410		
投资活动现金流入小计	14488.87	6286.50	-56.61	78.68
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	21945.57	5588.59	-74.53	1159.68
投资支付的现金		10782.50		
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	21945.57	16371.09	-25.40	1159.68
投资活动产生的现金流量净额	-7456.70	-10084.58	35.24	-1081.00
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	90800.00	74655.00	-17.78	17900.00
发行债券收到的现金	48950.00			
收到其他与筹资活动有关的现金	28454.31	36838.08	29.46	11489.82
筹资活动现金流入小计	168204.31	111493.08	-33.72	29389.82
偿还债务支付的现金	78248.00	52527.00	-32.87	23518.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3914.55	7554.09	92.97	1859.36
支付其他与筹资活动有关的现金	23335.25	48687.74	108.64	1752.44
筹资活动现金流出小计	105497.80	108768.83	3.10	27129.80
筹资活动产生的现金流量净额	62706.51	2724.25	-95.66	2260.02
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
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	26888.62	-18129.81	-167.43	-45.79
加: 期初现金及现金等价物余额	40884.65	67773.27	65.77	49643.46
六、期末现金及现金等价物余额	67773.27	49643.46	-26.75	49597.67

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	8301.98	4426.81	-46.68
加: 资产减值准备	1844.22	329.84	-82.12
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3346.15	3932.78	17.53
无形资产摊销	137.09	148.34	8.21
长期待摊费用摊销	135.08	182.72	35.27
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)	-101.91	-519.97	410.23
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	5.11	0.09	-98.15
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)		24.89	
财务费用(收益以“-”号填列)	3812.12	6386.70	67.54
投资损失(收益以“-”号填列)	-10.61	-1.43	-86.49
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-357.20	-80.45	-77.48
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-21205.19	-4660.64	-78.02
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-8295.25	6151.10	-174.15
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-15822.96	-27090.26	71.21
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-28211.38	-10769.48	-61.83
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	67773.27	49643.46	-26.75
减: 现金的期初余额	40884.65	67773.27	65.77
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	26888.62	-18129.81	-167.43

附表 4 各项指标计算

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.84	3.66	--
存货周转次数(次)	0.62	0.63	--
总资产周转次数(次)	0.32	0.31	--
盈利能力			
营业利润率 (%)	21.89	18.35	21.17
总资本收益率(%)	5.49	3.48	--
净资产收益率(%)	6.59	3.29	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	41.57	45.75	46.13
全部债务资本化比率(%)	51.32	54.41	53.53
资产负债率(%)	62.95	63.30	63.99
偿债能力			
流动比率(%)	223.21	233.12	229.42
速动比率(%)	113.70	112.31	110.82
EBITDA 利息倍数(倍)	5.85	2.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.68	9.97	--
现金流			
现金收入比(%)	110.73	122.50	127.47

附表 5 截至 2008 年底公司主要控股公司的经营情况及业绩
(单位：人民币元)

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	37,267,037.21	-4,192,313.46
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	107,642,494.03	1,007,994.58
无锡红豆置业有限公司	从事房地产开发经营业务	10000 万元	1,817,547,310.44	1,420,475.76
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	200,231,024.58	9,402,141.77
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	3,811,482.21	-470,585.05
无锡后墅污水处理有限公司	污水处理	100 万元	2,377,107.86	-396,399.86

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