

跟踪评级公告

联合[2012] 1030 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持江苏国泰国际集团有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持其“12 苏国泰CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十一月二十日
评级业务专用章

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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

江苏国泰国际集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 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
12 苏国泰 CP001	4 亿元	2012/07/20~ 2013/07/20	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 11 月 20 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	12.58	14.80	22.62	20.00
资产总额(亿元)	64.67	81.01	91.88	96.08
所有者权益(亿元)	21.87	28.61	35.39	38.35
短期债务(亿元)	13.23	16.59	24.63	21.76
全部债务(亿元)	16.01	23.04	30.68	30.81
营业收入(亿元)	110.05	164.65	171.40	159.93
利润总额(亿元)	5.17	6.48	6.88	5.07
EBITDA(亿元)	6.87	8.31	9.56	--
经营性净现金流(亿元)	3.95	5.87	3.67	2.93
营业利润率(%)	10.12	8.95	9.44	8.63
净资产收益率(%)	18.41	17.27	15.07	--
资产负债率(%)	66.17	64.69	61.48	60.08
全部债务资本化比率(%)	42.26	44.61	46.43	44.54
流动比率(%)	116.42	120.89	130.77	140.68
全部债务/EBITDA(倍)	2.33	2.77	3.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.77	9.97	4.75	--
经营现金流/流动负债(%)	9.99	12.91	7.34	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

李娟娟

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

跟踪期内, 在外贸行业整体大幅波动的背景下, 江苏国泰国际集团有限公司(以下简称“公司”)进出口业务稳中有增, 资产及收入规模稳定增长, 盈利水平保持相对稳定并处于行业较好水平。公司凭借较强的管理能力, 不断调整进出口比例、贸易品种以及贸易合作地区, 并逐渐向上延伸产业链, 同时扩大大多元化经营规模, 拓展投资领域, 从而保证了公司利润总额的稳步增长。

跟踪期内, 公司成立了专业进口子公司, 为公司进口规模大幅提升提供了保证; 公司化工及IT业务产能大幅扩张, 随着产能的逐步释放, 公司业务规模及盈利能力将进一步增强; 公司长期股权投资规模大, 且多个项目在筹备上市, 未来升值潜力大。综合看, 公司未来整体实力有望进一步提升。

综合考虑, 联合资信维持公司AA的主体评级, 评级展望为稳定, 并维持“12 苏国泰 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司经营业绩稳中有增, 进出口业务保持增长, 2011 年出口规模在江苏省级外贸集团中排名第二。
2. 公司进出口业务以自营为主, 其中出口全部为自营, 并逐渐转型为工贸一体化经营模式, 产业链的延伸为公司盈利空间的拓展奠定了基础, 公司整体盈利能力较好且相对稳定。
3. 公司进口业务具有较大增长空间, 2012 年以来进口额大幅增长, 成为进出口贸易主要增长点。
4. 公司在做强外贸主业的同时, 实施适度多元化经营战略, 化工板块电解液产能扩大一倍, 产能目前居国内首位。
5. 公司长期股权投资以成本法核算为主, 对张家港市农村商业银行、苏州银行等股权投资

升值潜力大。

6. 公司经营活动现金流入规模较大，现金类资产较为充裕。

关注

1. 公司贸易业务以出口为主，易受全球宏观经济发展、人民币汇率波动及国家出口退税政策变动的影响。
2. 全球经济不确定性增强，公司出口业务仍面临压力。

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

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于江苏国泰国际集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

江苏国泰国际集团有限公司(以下简称“公司”或“江苏国泰集团”)前身为1973年10月成立的沙洲县对外贸易公司,1992年8月获自营进出口经营权,并于1993年3月由张家港市外贸公司和张家港市地方外贸公司合并组建张家港市对外贸易(集团)公司。1997年8月,经江苏省人民政府批准,以张家港市对外贸易(集团)公司为主体,组建了江苏国泰国际集团有限公司,是江苏省重点企业集团之一,张家港市政府持有公司100%股权。目前公司注册资本80000万元。

公司经营范围为:自营和代理各类商品及技术的进出口业务,针纺织品、百货的销售。

截至2012年9月底,公司本部设董事长办公室、行政人事部、资产财务部、贸易发展部、风控审计部、结算中心和信息中心等7个职能部门;公司拥有12家专业进出口公司,70多家生产、三产企业、3家房地产公司,2家五星级宾馆,1家软件企业,2家新能源环保企业,1家小额贷款公司,3家投资公司,2家品牌内贸公司,并在美国、欧洲、日本、孟加拉、香港等地设有境外公司或办事处;其中下属子公司江苏国泰国际集团国贸股份有限公司(以下简称“江苏国泰股份”,公司持股32.97%)2006年12月8日在深交所正式上市(股票代码:SZ002091)。

截至2011年底,公司(合并)资产总额918788.40万元,所有者权益合计353911.10万元(其中少数股东权益209288.47万元);2011年,公司实现营业收入1713951.47万元,利润总额68830.54万元。

截至2012年9月底,公司(合并)资产总额960839.32万元,所有者权益合计383534.55万元(其中少数股东权益227986.59万元);2012年1~9月,公司实现营业收入1599330.40万元,利润总额50734.61万元。

公司注册地址:江苏省张家港市人民中路国泰大厦;法定代表人:张子燕。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响,制造业投资在2011年一直保持高速增长,在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下,导致工业产成品库存在趋势上持续上升,2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言,2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》,2011年国内生产总值471564亿元,比上年增长9.2%。其中,第一产业增加值47712亿元,增长4.5%;第二产业增加值220592亿元,增长10.6%;第三产业增加值203260亿元,增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%,第二产业增加值比重为46.8%,第三产业增加值比重为43.1%。

2011年,中国全社会固定资产投资311022亿元,比上年增长23.6%,扣除价格因素,实际增长15.9%。其中,固定资产投资(不含农户)301933亿元,增长23.8%;农户投资9089亿元,增长15.3%。东部地区投资130319亿元,比上年增长20.1%;中部地区投资70783亿元,增长27.5%;西部地区投资71849亿元,增长28.7%;东北地区投资32687亿元,增长30.4%。

2012年前三季度,中国国民经济运行总体平稳,实现国内生产总值353480亿元,同比增长7.7%,增幅比上年同期回落1.4个百分点。

其中，一季度增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，环比增速持续回落。根据国家统计局发布的统计数据，2012 年 1-9 月，固定资产投资（不含农户）256933 亿元，扣除价格因素同比增长 18.8%。其中，东部地区投资同比增长 18.4%，中部地区增长 25.8%，西部地区增长 24.1%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年前三季度，中国财政收入累计 90588 亿元，同比增长 10.9%，增幅比上年同期回落 18.8 个百分点，增幅明显回落的主要原因为经济增长放缓及企业效益下滑、价格涨幅回落、结构性减税政策力度较大等；前三季度，中国财政累计支出 84119 亿元，同比增长 21.1%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度

《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第三季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 9 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 94.4 万亿元，同比增长 14.8%。人民币贷款余额同比增长 16.3%，比年初增加 6.72 万亿元，同比多增 1.04 万亿元。前三季度社会融资规模为 11.73 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，9 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.97%，比 6 月份下降 0.09 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

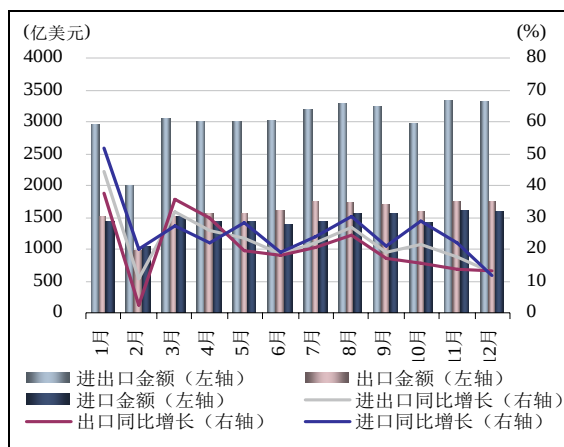
四、行业及区域经济环境

公司所处行业为贸易行业，经营业务以进出口贸易为主。

根据海关总署发布的统计数据，2011年全年中国外贸进出口总值36420.6亿美元，同比增长22.5%，增速较2010年回落12.2个百分点；其中出口18986亿美元，同比增长20.3%，增速较2010年回落11个百分点；进口17434.6亿美元，同比增长24.9%，增速较2010年回落13.9个百分点。

从2011年来看，上半年出口增速仍维持较快水平，下半年受国际整体经济形势恶化影响，出口增速开始回落；进口方面，受益于扩大进口的政策以及人民币的升值，1月-10月增速较为稳定，11月-12月，国内经济增长有所放缓，从而带动进、出口同比增速均大幅回落。

图1 2011年中国对外贸易进出口情况



资料来源：海关总署

2011年，受国际形势恶化、中国实施扩大内需政策，以及人民币年内升值近4.86%等综合影响，中国贸易顺差有所收窄，2011年实现贸易顺差1551.4亿美元，较上年收窄14.5%，顺差总额创2006年来最低。

从2011年全年来看，虽然外贸进出口总值创新高，但由于外围环境不利影响，进出口增速、贸易顺差同比都有所回落。

2012年前三季度，中国实现外贸进出口总额28424.7亿美元，同比增长6.2%；其中出口

14953.9亿美元，同比增长7.4%，增速比上年同期回落15.3个百分点；进口13470.8亿美元，同比增长4.8%，增速回落21.9个百分点；2012年前三季度，中国实现贸易顺差1483.1亿美元，同比增长39.1%。

近年来，中国进出口贸易方式构成逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2011年中国一般贸易进出口19245.9亿美元，占同期中国进出口总值的52.8%，占比较2010年提升2.7个百分点。近年来中国为减轻国际压力，实现内外平衡，采取了稳定出口、扩大进口政策，自2008年来进口增速一直超过出口增速，2010年中国进一步加强扩大进口的政策，相应地一般贸易项下由顺差转为逆差。2011年中国一般贸易项下发生逆差903.5亿美元，同比扩大85.8%。2011年中国加工贸易进出口13052.1亿美元，同比增长12.7%，加工贸易项下实现顺差3656.3亿美元，同比扩大13.4%。

海关统计数据显示，2011年中国贸易伙伴进一步实现多元化。全年对俄罗斯、印度、巴西等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重由2010年的9%提升至9.7%，而对美欧日的贸易总额占比由39.1%降至37.3%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由上年的9.8%升至10%。

表1 2011年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家 (地区)	金额(亿美元)			同比(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
美国	4466.47	3244.93	1221.54	15.90	14.50	19.60
欧盟	5672.13	3560.20	2111.93	18.30	14.40	25.40
日本	3428.89	1482.98	1945.90	15.10	22.50	10.10
东盟	3628.54	1700.83	1927.71	23.90	23.10	24.60
香港	2835.24	2680.25	154.99	23.00	22.80	26.40
台湾	1600.32	351.12	1249.20	10.10	18.30	7.90
韩国	2456.33	829.24	1627.09	18.60	20.60	17.60
澳大利亚	1166.33	339.10	827.23	32.00	24.60	35.30
印度	739.18	505.43	233.75	19.70	23.50	12.10
巴西	842.02	318.43	523.59	34.50	30.20	37.30
俄罗斯	792.49	389.04	403.45	42.70	31.40	55.60

资料来源：中国海关总署

海关总署统计数据显示,在出口商品中,2011年机电产品出口10855.9亿美元,增长16.3%,占当年中国出口总值的57.2%。其中电器及电子产品出口4457.9亿美元,增长14.7%;机械设备出口3537.7亿美元,增长14.2%。传统大宗商品出口稳定增长,其中服装出口1532.2亿美元,增长18.3%;纺织品出口946.7亿美元,增长22.9%;鞋类出口417.2亿美元,增长17.1%。在进口商品中,2011年,进口铁矿砂6.9亿吨,增长10.9%;进口大豆5264万吨,下降3.9%。此外,进口机电产品7532.9亿美元,增长14.1%;其中进口汽车103.6万辆,增长27.8%。

2012年前三季度,机电产品出口8548.3亿美元,同比增长8.3%,占出口比重从上年同期的56.7%提高至57.2%;高新技术产品出口4240.6亿美元,同比增长6.4%,其中手机、集成电路分别增长18.1%和46.9%。劳动密集型产品出口增速放缓,其中纺织品、服装、家具、鞋类、箱包、塑料制品、玩具等七大类劳动密集型产品出口增长7%,低于同期整体出口增速0.4个百分点。机电产品出口的增加表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位,同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值,国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

总体看,对外贸易的发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前,全球经济恢复尚存在不确定性,中国经济增速略有放缓,对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用——对外贸易进出口额增速不断回落。

从长期来看,随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进,中国贸易平衡状况将日益改善;同时,在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快,中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内,外围经济的不景气以及中国经济增速放

缓、人民币兑美元汇率波幅扩大,以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

五、基础素质分析

公司主要从事纺织服装、轻工工艺、五金机械、化工医药、钢材船舶、大宗原材料等商品的进出口业务,并积极向宾馆旅游、房地产、软件开发、环保、新能源、金融投资等行业拓展,已初步形成贸易为主、多元拓展的经营格局。截至2012年9月底,公司拥有12家专业进出口公司,70多家生产、三产企业、3家房地产公司,2家五星级宾馆,1家软件企业,2家新能源环保企业,1家小额贷款公司,3家投资公司,2家品牌内贸公司,并在美国、欧洲、日本、孟加拉、香港等地设有境外公司或办事处。根据中国纺织品进出口商会统计,2011年公司位列全国纺织品服装出口企业前3强,同时有5家子公司进入中国纺织品服装出口企业百强。在“2011中国企业500强”排名中,公司列第367位,并在“2011中国服务业企业500强”中列第112位。

在江苏省外贸企业中,公司自营出口额连续多年位居江苏省前三位。2011年完成出口总额20.87亿美元,位居江苏省外贸集团第二位。

六、管理分析

跟踪期内,公司在管理体制、管理制度以及领导变动等方面无重大变化。

七、经营分析

公司主要从事纺织服装、轻工工艺、五金机械、化工医药、钢材船舶、大宗原材料等商品的进出口业务,并积极向宾馆旅游、房地产、软件开发、环保、新能源、金融投资等行业拓展,已形成进出口贸易业务为主、多元拓展的经营格局。2011年公司实现营业收入

1713951.47万元，同比增长4.10%；公司进出口业务收入合计1523719.73万元，同比增长5.47%，占营业收入的比重为88.90%；其中出口收入1331121.56万元，占营业收入的77.66%，公司进出口主业突出且毛利率稳定，2011年毛利率为8.88%。

公司宾馆旅游业2011年实现营业收入37189.10万元，同比增长6.06%，占营业收入的比重为2.17%，与2010年相当。宾馆旅游业实现毛利率31.17%，略高于2010年水平，但较2009年下降7.32个百分点，主要因近两年餐饮服务原材料成本上升从而导致毛利率有所下降，但整体仍处较高水平。

公司化工板块主要是江苏国泰股份下属控股子公司张家港市国泰华荣化工新材料有限公司（以下简称“华荣公司”）从事的锂离子电池电解液和有机硅的生产及销售业务，2011年实现营业收入46488.03万元，同比增长25.01%，占营业收入的比重为2.71%。化工板块毛利率近年呈下降趋势，主要因近年电解液

行业产能扩张较快，产品价格及毛利率均有所下降。

公司其他业务主要包括下属子公司江苏国泰新点软件有限公司（原江苏国泰国际集团新技术有限公司，以下简称“新点软件公司”）从事的IT软件业务、部分子公司从事的内贸业务以及全资子公司张家港市国泰农村小额贷款有限公司从事的贷款业务等。2011年其他业务实现营业收入106554.61万元，占营业收入比重为6.22%。公司IT软件子公司近年人员储备迅速扩大，人力成本的大幅上升致使该业务板块毛利率大幅下降，从而导致公司其他业务板块毛利率有所下降。

公司2010年投资的国泰小额贷款公司2011年共发放贷款324笔，累计贷款额16.3亿元，平均贷款余额3.57亿元。实现利息收入7273万元，实现账面净利润3738万元。

2011年公司整体营业利润率为9.44%，略高于上年水平（8.95%）。

表2 2010年~2012年9月公司营业收入构成情况（亿元、%）

项目	2010年			2011年			2012年1~9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
进出口贸易	144.46	87.74	8.35	152.37	88.9	8.88	143.16	89.51	8.30
宾馆旅游业	3.51	2.13	30.78	3.72	2.17	31.17	2.78	1.74	31.42
化工	3.72	2.26	32.27	4.65	2.71	30.38	3.62	2.26	32.18
其他	12.96	7.87	5.09	10.66	6.22	4.53	10.37	6.48	4.56
合计	164.65	100	9.11	171.40	100	9.67	159.93	100.00	8.93

资料来源：公司提供

2012年前三季度，受贸易行业整体增速进一步下滑影响，公司出口产品价格普遍下降，同时国内棉花价格居高不下导致纱线出口受阻，从而使前三季度出口额同比有所下降。为应对此变化，公司对进出口结构进行了逐步调整，由2011年7月成立的专业进口公司江苏国泰华博进出口有限公司大力开展进口业务，从

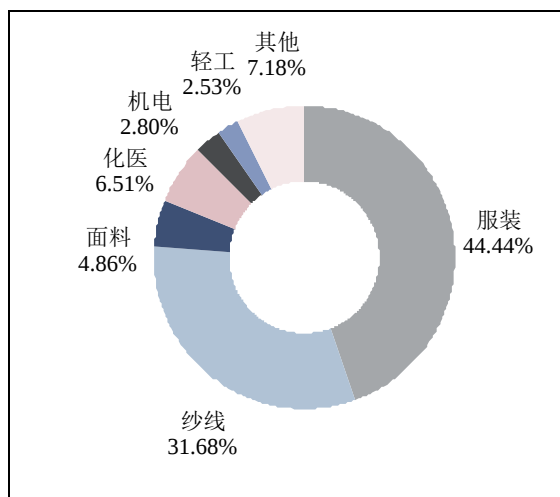
而前三季度进口业务规模扩大，进口额增幅明显。据海关总署统计，公司前三季度实现进出口总额20.39亿美元，占2011年全年的85.35%；其中出口16.66亿美元，占2011年全年的79.83%，占进出口总额的比重为81.70%；进口3.73亿美元，占2011年全年的123.51%，占进出口总额的18.30%。公司进口业务较大的增长空间为公司贸易业务整体发展提供了保证。

近年来,为保证产品质量,稳定客户群体,公司逐步转型为工贸一体化经营模式,拥有70多家生产企业,形成了服装工业园、科技工业园等特色园区。公司下属专业进出口公司均有自己的实体工厂,从国外接受订单,安排生产再出口。公司产业链的不断延伸,为公司保持行业内较高的盈利水平提供了保障。公司进出口业务以自营为主,其中出口业务全部为自营,进口业务中自营占85%,代理占15%。

出口业务

公司出口业务以纺织服装类产品(服装、纱线及面料)为主,2011年完成该类产品出口16.90亿美元,占全部出口额的比重为80.98%,较2010年提高6.58个百分点。根据中国纺织品进出口商会统计,公司2011年在全国纺织品服装出口企业中位列第三名。受欧债危机影响,机电等产品的需求下降,盈利空间收窄。公司2011年主动收缩了机电出口量,全年机电出口0.58亿元,较2010年下降69.89%,占出口总额的比重由2010年的10.14%降至2.80%。

图2 2011年公司出口产品构成情况



资料来源: 公司提供

从出口市场结构来看,公司出口市场以亚洲、美洲和欧洲为主,2011年分别占总出口的53.83%、24.81%、19.87%;非洲和大洋洲地区出口较少。2011年,公司累计出口至125个国家和地区,其中超4000万美元的国家地区有10个,美国市场2011年出口4.38亿美元,同比增长

35.6%,继续成为公司出口第一大市场。

表3 公司主要出口市场分布情况(单位: 万美元、%)

地区	2011 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比
亚洲	112347	53.83	96810	55.9
美洲	51788	24.81	39006	20.6
欧洲	41462	19.87	34330	19.8
非洲	2317	1.11	2266	1.3
大洋洲	799	0.38	796	0.4
合计	208713	100	173208	100.0

资料来源: 公司提供

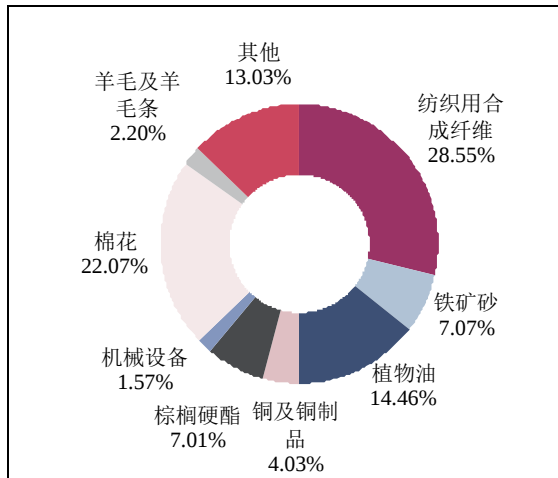
从贸易方式看,公司2011年一般贸易出口17.66亿美元,同比增长27.14%;加工贸易累计出口3.21亿美元,同比下降6.69%,其中进料加工贸易出口3.10亿美元,同比下降6.91%;来料加工贸易出口1082万美元,同比下降1.46%。总体看,公司出口以一般贸易为主,2011年一般贸易出口增长较为迅速,占全部出口的比重为84.62%,较2010年提高4.47个百分点。

2012年1~9月,公司纱线、服装、化医产品、面料和机电产品出口分别占出口总额的26.00%、48.90%、7.00%、3.90%和4.00%;公司各大出口市场中,欧洲的出口占比与2011年持平(19.90%),亚洲市场占比下降(48.50%),美洲市场占比上升(29.70%)。

进口业务

公司进口主要以铜及其铜制品、植物油、棕榈硬酯、铁矿砂、棉花等大宗商品,还有纺织合成纤维等纺织原料商品为主。2011年公司进口前五类商品合计占公司进口总额的72.15%。

图3 2011年公司进口产品构成情况



资料来源：公司提供

2011年，公司累计进口3.02亿美元，同比下降7.36%，其中一般贸易进口2.09亿美元，同比增长2.45%，加工贸易进口0.93亿美元，同比下降23.14%。

从进口市场结构来看，公司进口产品主要来自亚洲。2011年，进口占比前三的地区为亚洲、北美洲和非洲，合计进口2.43亿美元，占进口总额的80.45%；其中亚洲和拉丁美洲地区进口同比均下降，降幅分别为18.31%和54.35%；非洲、北美洲和大洋洲进口同比大幅增长，增幅分别为13.04%、106.83%和362.93%；欧洲进口1923万美元，同比变动较小。

表4 公司进口市场分布情况（单位：万美元、%）

市场	2011年		2010年		2009年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
亚洲	17676	58.5	21638	66.4	11204	55.8
拉丁美洲	1963	6.5	4300	13.2	3692	18.4
非洲	2705	8.9	2393	7.4	254	1.2
欧洲	1923	6.4	1904	5.9	3696	18.4
北美洲	3934	13.0	1902	5.8	251	1.2
大洋洲	2023	6.7	437	1.3	997	5.0
合计	30224	100.0	32574	100.0	20094	100.0

资料来源：公司提供

2012年1~9月，公司进口产品中占比较大的为农产品及棉花等，合计占比49.80%；铜及

铜制品占比上升至13.50%；纺织用合成纤维占比降至12.30%。公司进口市场仍以亚洲和美洲为主，合计占比为85.20%。

总体看，受欧债危机影响，贸易行业整体增速放缓，公司通过加大进口规模并不断延伸出口产业链，缓冲外围环境变化对公司进出口贸易规模的影响，公司2011年以及2012年前三季度进出口规模保持了增长。

（2）化工新材料业务

公司三级子公司（公司间接持股26.63%）华荣公司是一家主要从事锂离子电池电解液和有机硅的生产、销售的国家重点高新技术企业，承担多项包括国家863、国家火炬等在内的国家级项目。与国内大部分电解液厂商生产低端产品不同，华荣公司产品定位高端，并可根据客户的个性化需求在较短时间内开发出符合要求的产品，定制产品达400余种。华荣公司电解液产销量在国内位居首位，在国际中高端市场中，华荣公司是仅次于日本宇部兴产和韩国三星的锂离子电池电解液供应商，产销量排名前三位（日本信息技术综合研究所统计）。公司主要客户包括索尼、三星、松下、LG等跨国企业，出口量占总销量比重超50%；公司还是万象电动车电解液的主要供应商，国内市场占有率近30%。

2011年华荣公司实现营业收入46488.03万元，同比增长25.01%；实现净利润7419.17万元，同比增长2.88%。

由于国内外电解液需求增长较快，为适应市场需求，华荣公司于2008年展开了锂离子电池电解液产能扩建项目，新增年产能5000吨，已于2011年底进入试生产阶段。产能扩建后，华荣公司现拥有锂离子电池电解液年产能10000吨，拥有硅烷偶联剂年产能5000吨，锂离子电池电解液产能目前居国内首位。

华荣公司目前电解液产能利用率约50%，新增产能尚未释放。但随着锂离子电池的广泛应用以及电动自行车对锂离子电池的大范围采用，锂离子电池电解液将大幅增长，公司产能

将逐步释放。

华荣公司目前锂离子电池电解液在营业收入中占比近70%，此次产能扩建一倍后，随着新增产能逐步达产，华荣公司营业收入将有望大幅增长，市场份额将进一步扩大。

(3) IT 软件业

公司下属的新点软件公司是省级高新技术企业，成立于1998年10月，专门从事计算机软件的开发、计算机系统集成及建筑智能化工程的设计施工。新点软件公司定位专门为政府信息化提供服务，专注于电子政务软件业务和建筑软件业务，累计承接超过了1700多个电子政务应用软件项目，有5400多家政府部门、117000多个建筑企业正在使用其开发的软件，用户涵盖省厅、地市、县区等各级部委办局。公司目前拥有116个软件著作权、64个软件产品登记证。2011年新点软件累计签约了辽宁、广西、江西、陕西等4省份的全部省级电子招投标合同，并实现了与个别省份的部分地级市签约，至此，新点软件签约省份达到20多个，确立公司在国内招投标行业信息化的领先地位。

2011年新点软件公司实现销售收入超过1.17亿元，同比增长31.49%，实现利润总额3647.78万元，已进入了规模化发展的良性通道。目前新点软件正在积极筹备上市工作，已于2012年年初启动股改等实质性工作。

(4) 宾馆旅游业

公司拥有张家港国贸酒店、苏州南园两家五星级宾馆，2011年公司宾馆旅游业实现收入37189.10万元，同比增长6.06%，实现净利润1500万元，国贸酒店客房平均出租率为72%。

(5) 多元化投资

公司在稳定发展进出口贸易的同时，积极进行多元化投资，为公司贡献了稳定的投资收益。截至2011年底，公司直接或间接投资的企业共53家，为公司贡献投资收益共计14908.33万元。

公司投资张家港市农村商业银行（以下简称“农商行”）43695.10万元，持股4862.62万

股，占其总股本的8.97%（为农商行的第二大股东）。截至2011年底，农商行资产总额达702.46亿元，较2010年底增长33.32%；存款余额、贷款总额分别为434.82亿元、274.02亿元；2011年，农商行实现净利润8.82亿元，同比增长28.76%，公司自农商行获得投资收益共计1458.79万元。目前农商行已顺利通过上市辅导，正在积极推进上市工作。

公司投资苏州银行股份有限公司（由东吴农村商业银行改制而成的股份制商业银行，以下简称“苏州银行”，已于2010年9月正式挂牌开业）36000万元，占其总股本的2.33%。截至2011年底，苏州银行资产总额达812.62亿元，存款余额、贷款总额分别为464.41亿元和274.84亿元；2011年，苏州银行实现净利润10.01亿元，公司获得投资收益875.00万元。

公司投资朗诗集团股份有限公司（以下简称“朗诗集团”）6962.07万元，持股比例18%，该公司是一家从事绿色科技地产及相关产业的专业性房地产开发公司。朗诗集团较早的立足于科技地产这一细分市场，通过应用科技手段，实现节能、环保、健康、舒适、安全、经济等住宅功能，提升住宅产品的人性化指标，从而在绿色环保地产这一细分市场拥有较强的竞争优势。截至2011年底，朗诗集团资产总计113.14亿元，实现营业收入39.21亿元，利润总额6.59亿元。为公司贡献投资收益4275.00万元。

总体看，公司进出口主业突出，近年来逐步转型为工贸一体化经营模式，拥有70多家生产企业，形成了服装工业园、科技工业园等特色园区。在全球经济下滑的环境下，公司通过优化进出口结构并调整商品和市场结构，保持了公司业务规模的增长；2011年以及2012年前三季度，随着欧债危机影响的扩散，公司出口业务受到一定影响，但进口的大幅增长弥补了出口业务的下滑，营业收入同比仍保持了增长。公司在积极发展进出口主业的同时，也适度进行多元化投资，取得了较好的投资收益，且多个投资项目正在筹备上市工作，未来升值

潜力较大。

八、财务分析

公司提供的2009~2011年财务报表经张家港扬子江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结论。2012年三季度财务数据未经审计。

1. 盈利能力

2011年公司实现营业收入1713951.47万元，较上年增长4.10%，主要来自进出口收入的增长；2011年公司营业成本1548167.06万元，较上年增长3.46%。2011年公司营业利润率为9.44%，高于上年水平（8.95%）。

2011年，公司期间费用111405.11万元，同比增长16.33%，高于同期营业收入的增长，占营业收入比重由5.82%升至6.50%。

2011年公司实现投资收益19934.64万元，同比增长93.42%，主要因下属子公司江苏国泰股份远期结售汇产品的投资收益以及公司投资的农商行、苏州银行及朗诗集团等贡献的投资收益大幅增加所致。2011年，公司营业外收入8257.27万元，主要是政府补助、非流动资产处置利得和其他利得等。

2011年，公司实现利润总额68830.54万元，净利润53343.69万元，均较上年有所增长。

从盈利指标看，2011年公司总资产收益率和净资产收益率较2010年有所下降，2011年分别为11.12%和15.07%，总体看，公司盈利能力良好。

2012年1~9月，公司实现营业收入1599330.40万元，占2011年全年的93.31%；投资收益11891.67万元；利润总额和净利润分别为50734.61万元和42151.45万元，分别为2011年全年的73.71%和79.02%。2012年1~9月，公司营业利润率为8.63%，较2011年下降0.81个百分点。

总体看，2011年公司进出口业务规模有所扩大，营业收入和利润规模保持了小幅增长。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司2011年经营活动现金流入量为2092813.86万元，同比增长5.18%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金和收到的税费返还；经营活动现金流出量为2056092.15万元，同比增长6.47%；经营活动产生的现金流量净额为36721.71万元。2011年公司现金收入比为115.15%，较2010年上升1.21个百分点。

投资活动方面，2011年公司投资活动产生的现金流入量为21496.87万元，主要为取得投资收益收到的现金；投资活动产生的现金流出量为67738.70万元，主要为对江苏国泰新能源科技有限公司及江苏国泰恒源投资有限公司等投资支付的现金；投资支出的增加，使得投资活动产生的现金流量净额为-46241.82万元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要是借款所收到的现金，2011年公司筹资活动现金流入量为309572.31万元；筹资活动产生的现金流出为253882.98万元；筹资活动产生的现金流净额为55689.33万元。

2012年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额为29345.05万元；投资活动产生的现金流量净额为-8868.67万元；筹资活动产生的现金流量净额-29250.70万元。

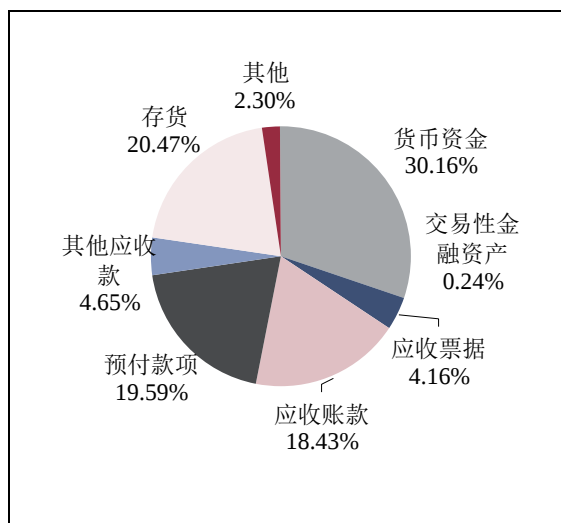
综合来看，公司经营性现金流入量规模较大，经营获取现金的能力较强，投资支出大幅上升，对外融资需求增加。

3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额918788.40万元，较上年增长13.42%，其中流动资产占71.22%，非流动资产占28.78%。公司资产以流动资产为主。

截至2011年底，公司流动资产654370.48万元，较上年增长19.02%；其构成以货币资金、预付款项、应收账款和存货为主，占比分别为30.16%、19.59%、18.43%和20.47%。与2010年相比，公司流动资产构成变化不大。

图4 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司货币资金 197377.01 万元，较上年增长 39.18%，主要为银行存款（占 75.26%）和银行承兑汇票保证金、信用保证金存款等受限制的其他货币资金（占 24.50%），货币资金较充足。

截至 2011 年底，公司应收账款余额为 120580.86 万元，主要为应收国外客户的款项。公司应收账款前五名客户的账款合计占 4.53%，集中度低；应收账款账龄在 1 年以内的占 86.23%，账龄短。2011 年底公司对应收账款提取 5684.97 万元坏账准备，计提较充分。

截至 2011 年底，公司预付款项 128186.63 万元，其中账龄在 1 年以内的占 96.84%，主要是预付供货商货款。

截至 2011 年底，公司其他应收款余额 30439.38 万元，主要是应付中央金库的关税增值税以及关联公司的往来款。公司其他应收款前五名客户的账款合计占 2.72%，集中度较低；其中账龄在 1 年以内的占 20.00%，1~2 年的占 73.00%，账龄较短。2011 年底公司对其他应收款提取 480.48 万元坏账准备。

截至 2011 年底，公司存货净额 133920.23 万元，较上年增长 16.37%；公司存货余额为 134778.31 万元，主要为库存商品（占 82.12%）和原材料（占 7.98%），公司库存商品占比高。

2011 年底，公司对库存商品计提存货跌价准备 858.09 万元。

截至 2011 年底，公司非流动资产 264417.92 万元，较上年增长 1.57%。非流动资产构成以长期股权投资（占 49.83%）、固定资产（占 37.30%）和无形资产（占 6.23%）为主。

截至 2011 年底，公司长期股权投资余额 131768.91 万元，主要是对农商行 42050.10 万元的股权投资、苏州银行股份有限公司 36400.00 万元的股权投资、张家港市保税区华通国际贸易有限公司 9000.00 万元的股权投资、朗诗集团股份有限公司 6962.07 万元的股权投资和江苏国泰江南置业有限公司 5848.17 万元的股权投资。长期股权投资中，对农商行的投资占其总股本的 8.97%，因其已完成上市准备工作，等待证监会批复，未来升值潜力较大。公司对下属子公司的投资，均采用成本法核算，对合营企业或联营企业的投资，均采用权益法核算。2011 年底，公司对长期股权投资提取减值准备 93.10 万元。

截至 2011 年底，公司固定资产原价 151146.26 万元，主要为房屋建筑物（占 62.51%）和机器设备（占 17.73%）。公司固定资产累计折旧合计 52523.12 万元，固定资产净值 98623.14 万元。

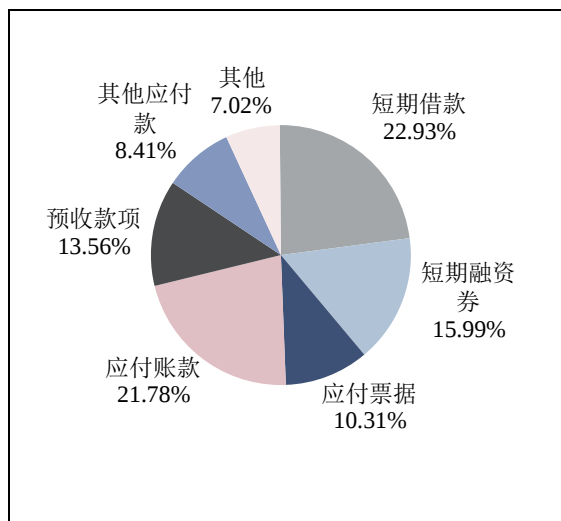
截至 2011 年底，公司无形资产 16469.95 万元，绝大部分为土地使用权，占 95.76%。

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 353911.10 万元，较上年增长 23.72%。公司归属于母公司所有者权益 144622.62 万元，其中实收资本占 55.32%，资本公积占 2.63%，盈余公积占 6.28%，一般风险准备占 0.25%，未分配利润占 35.68%，外币报表折算差额-0.16%。截至 2011 年底，公司少数股东权益 209288.47 万元，占所有者权益合计比重较高，为 59.14%。

截至 2011 年底，公司负债总额 564877.30 万元，较上年增长 7.79%。负债构成中，流动负债占 88.58%，非流动负债占 11.42%。公司负债以流动负债为主。

截至 2011 年底，公司流动负债合计 500393.17 万元，较上年增长 10.03%，主要为短期借款、应付票据、预收账款、应付账款和其他应付款。

图 5 2011 年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司短期借款 114740 万元，较上年增长 51.24%。短期借款中，信用借款、保证借款、抵押借款和质押借款分别占 12.31%、62.89%、5.12%、和 19.68%。

截至 2011 年底，公司应付票据 51577.62 万元，较上年下降 10.61%，全部为银行承兑汇票；应付账款 108995.12 万元，较上年下降 17.29%，主要是应付供应商款，应付账款前五名金额合计占 33.02%，集中度一般；预收账款 67846.83 万元，较上年下降 13.16%，其中账龄在 1 年以内的占 90.32%，主要是预收客户的货款或者定金；其他应付款 42073.59 万元，较上年下降 5.43%，主要是与相关上下游企业之间往来款，其他应付款前五名金额合计占 10.05%，集中度低，其中账龄在 1 年以内的占 54.36%，1~2 年的占 42.46%。

截至 2011 年底，公司债务总额 306801.64 万元，同比增长 33.16%，主要因公司分别于 2011 年 3 月和 8 月发行两期共 8 亿元短期融资券所致；其中短期债务占 80.29%，长期债务占 19.71%，短期债务占比高，符合贸易行业特征。

公司资产负债率略有下降，为 61.48%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 46.43%和 14.60%。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 960839.32 万元，较 2011 年底增长 4.58%。资产构成中，流动资产合计占 70.60%，非流动资产合计占 29.31%。与 2011 年底相比，非流动资产占比略有上升，流动资产构成与 2011 年底相比变化不大，主要以货币资金、存货、预付款项和应收账款为主。公司非流动资产构成与 2011 年底相比变化不大。

截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益合计 383534.55 万元，较 2011 年底增长 8.37%，其中归属于母公司所有者权益合计 155547.96 万元，构成与 2011 年相比变化不大。截至 2012 年 9 月底，公司少数股东权益 227986.59 万元，占所有者权益合计比重略有上升，为 59.44%。公司所有者权益稳定性一般。

截至 2012 年 9 月底，公司负债合计为 577304.77 万元，较 2011 年底略有减少，其中流动负债占 83.63%，非流动负债占 16.37%。与 2011 年底相比，公司负债构成中，流动负债占比减少了 4.95 个百分点，仍以流动负债为主。与 2011 年底相比，流动负债和非流动负债构成变化不大。

截至 2012 年 9 月底，公司债务总额 308064.14 万元，较 2011 年底增长 0.41%，主要因公司新发行 4 亿元短期融资券所致；短期债务占比下降至 70.62%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.08%、44.54%和 19.09%，资产负债率和全部债务资本化比率较 2011 年底略有下降，长期债务资本化比率有所上升。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司流动比率和速动比率均呈逐年上升趋势，2011 年分别为 130.77%和 104.01%，较 2010 年分别上升 9.88 和 8.42 个百分点；截至 2012 年 9 月底，两个

指标分别为 140.68%和 111.23%，较 2011 年底均有所上升。2011 年底，公司经营现金流动负债比为 7.34%，同比减少 5.57 个百分点。总体看，公司短期偿债指标良好，短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2011 年，公司实现 EBITDA 95595.09 万元，EBITDA 利息倍数为 4.75 倍，2011 年公司短期融资券的发行致使有息债务规模大幅增长，另因 2011 年利率水平有所上升，从而使公司利息支出大幅增加，使 EBITDA 利息倍数同比有所下降，但整体仍具有较强的利息支付能力；全部债务/EBITDA 倍数为 3.21 倍。总体看，公司对全部债务的保护能力较好。

截至2012年9月底，公司对外担保50000.00万元，担保比率为13.04%，全部是与江苏永钢集团的互保。目前被担保公司经营正常，公司或有负债风险相对较低。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至2012年9月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为84.28亿元，尚未使用的额度为41.83亿元。总体看，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2012年9月底，公司现金类资产20.00亿元，为待偿还债券本金（4亿元“11苏国泰CP02”）的5.00倍；剔除使用受限的货币资金（48359.58万元）后，为待偿还债券本金的3.79倍。2011年公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还债券本金的52.32倍和0.92倍。公司现金类资产及经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力强。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201211167512），截至 2012 年 11 月 19 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

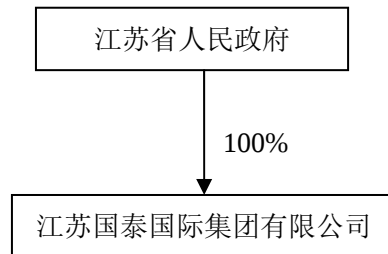
6. 抗风险能力

基于对公司所在区域贸易环境、目前国际贸易形势、公司贸易产品及贸易结构等的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

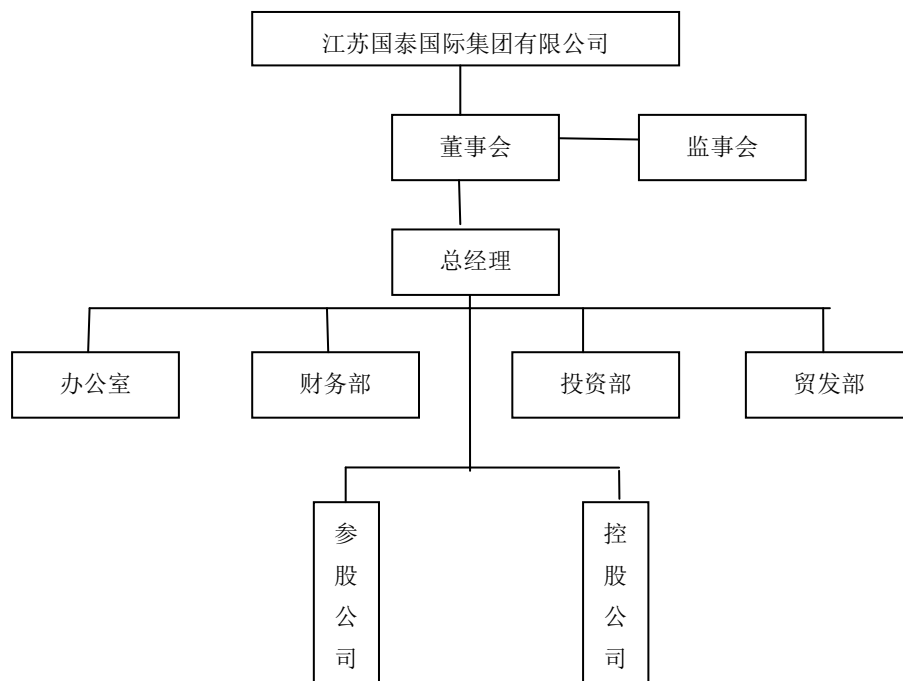
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12苏国泰CP001” A-1的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	119993.74	141815.68	197377.01	28.25	188602.69
交易性金融资产	1408.63	2384.42	1566.05	5.44	245.18
应收票据	4356.68	3766.86	27238.59	150.04	11163.54
应收账款	95267.09	114653.69	120580.86	12.50	130753.92
预付款项	112562.13	122689.14	128186.63	6.71	137872.52
应收利息			1.61		0.00
应收股利		68.00			0.00
其他应收款	35832.11	32031.73	30439.38	-7.83	30032.65
存货	90883.84	115083.29	133920.23	21.39	142159.26
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	2626.41		3554.56
其他流动资产	338.00	17288.12	12433.72	506.52	34801.73
流动资产合计	460642.22	549780.92	654370.48	19.19	679186.04
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	61162.02	137922.40	131768.91	46.78	135898.91
投资性房地产	1657.58	975.34	0.00	-100.00	0.00
固定资产	93904.01	93367.21	98623.14	2.48	104764.62
在建工程	5589.90	5304.91	11135.21	41.14	19245.47
工程物资	0.00	459.53	265.82		219.19
固定资产清理	29.79	0.23	0.00	-100.00	0.00
无形资产	17223.42	16735.14	16469.95	-2.21	15730.59
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	611.03	592.88	592.88	-1.50	592.88
长期待摊费用	4313.12	3269.63	2920.69	-17.71	2603.53
递延所得税资产	1519.84	1683.33	2638.95	31.77	2598.10
其他非流动资产	25.12	10.02	2.37	-69.30	0.00
非流动资产合计	186035.84	260320.64	264417.92	19.22	281653.28
资产总计	646678.06	810101.56	918788.40	19.20	960839.32

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	54426.03	108181.97	114740.60	45.20	121593.61
短期融资券			80000.00		40000.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	77834.09	57700.84	51577.62	-18.60	55970.53
应付账款	122071.84	131780.62	108995.12	-5.51	116849.46
预收款项	79720.03	78125.06	67846.83	-7.75	73577.73
应付职工薪酬	11380.28	13778.85	16145.51	19.11	16687.60
应交税费	6907.20	9816.58	8629.61	11.77	6090.82
应付利息	78.06	46.56	22.48	-46.33	0.00
应付股利	3584.90	4806.28	2148.84	-22.58	2882.04
其他应付款	36081.47	44487.44	42073.59	7.98	41875.06
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	3601.52	6054.27	8212.97	51.01	7277.22
流动负债合计	395685.41	454778.48	500393.17	12.46	482804.07
非流动负债：					
长期借款	27818.00	64525.00	60483.43	47.45	90500.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	1318.70	1843.70	1588.60	9.76	1588.60
专项应付款	0.00	0.00	96.09		96.09
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	104.63	510.99	266.01	59.45	266.01
其他非流动负债	3010.00	2392.75	2050.00	-17.47	2050.00
非流动负债合计	32251.33	69272.44	64484.13	41.40	94500.70
负债合计	427936.75	524050.91	564877.30	14.89	577304.77
所有者权益：					
实收资本（或股本）	80000.00	80000.00	80000.00	0.00	80000.00
资本公积	3950.40	3803.85	3803.85	-1.87	3803.85
盈余公积	417.51	6983.31	9084.55	366.47	9084.55
一般风险准备	0.00	0.00	364.26		364.26
未分配利润	33107.46	41397.24	51605.17	24.85	62530.51
外币报表折算差额	-148.65	-178.24	-235.21	25.79	-235.21
归属于母公司所有者权益合计	117326.71	132006.17	144622.62	11.02	155547.96
少数股东权益	101414.61	154044.48	209288.47	43.66	227986.59
所有者权益合计	218741.31	286050.64	353911.10	27.20	383534.55
负债和所有者权益总计	646678.06	810101.56	918788.40	19.20	960839.32

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-9 月
一、营业收入	1100515.75	1646453.27	1713951.47	24.80	1599330.40
减: 营业成本	985627.50	1496460.29	1548167.06	25.33	1456401.84
营业税金及附加	3538.64	2558.37	4052.35	7.01	4847.49
销售费用	39734.87	54956.76	60251.55	23.14	50160.84
管理费用	28300.87	33324.90	45887.56	27.33	38936.40
财务费用	4259.00	7486.48	5266.00	11.20	12251.39
资产减值损失	1650.16	2440.17	6538.93	99.06	0.00
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	280.02	1652.44	-1049.48		0.00
投资收益(损失以“一”号填列)	8220.82	10306.48	19934.64	55.72	11891.67
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	215.36	139.59	101.68	-31.29	0.00
汇兑收益(损益以“一”号添列)					
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	45905.55	61185.21	62673.19	16.84	48624.11
加: 营业外收入	6176.56	4953.80	8257.27	15.62	2261.45
减: 营业外支出	397.43	1341.46	2099.91	129.86	150.95
其中: 非流动资产处置损失	0.00	48.38	979.88		0.00
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	51684.68	64797.54	68830.54	15.40	50734.61
减: 所得税费用	11412.27	15384.81	15486.85	16.49	8583.16
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	40272.41	49412.73	53343.69	15.09	42151.45

附件 4 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	1160257.08	1875958.58	1973568.76	30.42	1783691.41
收到的税费返还	74538.46	112557.51	115090.25	24.26	111300.23
收到其他与经营活动有关的现金	1556.26	1289.68	4154.85	63.39	4065.88
经营活动现金流入小计	1236351.80	1989805.77	2092813.86	30.11	1899057.52
购买商品、接受劳务支付的现金	1088801.73	1789723.37	1884348.55	31.55	1778776.63
支付给职工以及为职工支付的现金	30594.76	35328.11	46351.30	23.09	33196.77
支付的各项税费	17226.22	15849.12	24595.03	19.49	26125.34
支付其他与经营活动有关的现金	60207.11	90207.21	100797.27	29.39	31613.73
经营活动现金流出小计	1196829.83	1931107.82	2056092.15	31.07	1869712.47
经营活动产生的现金流量净额	39521.97	58697.95	36721.71	-3.61	29345.05
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2226.01	1543.43	2753.96	11.23	0.00
取得投资收益收到的现金	3666.15	17261.65	16450.19	111.83	11202.99
处置固定资产、无形资产和其他长期资	2680.40	1193.60	2156.94	-10.29	2261.45
处置子公司及其他营业单位收到的现	6051.00	326.30	135.78	-85.02	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	3951.83	0.00	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流入小计	18575.39	20324.97	21496.87	7.58	13464.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资	10407.16	11039.09	19762.98	37.80	19333.12
投资支付的现金	9831.35	84125.56	31397.16	78.71	3000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	258.82	20723.54	16578.56	700.35	0.00
投资活动现金流出小计	20497.32	115888.20	67738.70	81.79	22333.12
投资活动产生的现金流量净额	-1921.93	-95563.23	-46241.82	390.51	-8868.67
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	19460.00	14173.97	44432.01	51.10	0.00
取得借款收到的现金	154336.51	136377.02	182301.13	8.68	121917.76
发行债券收到的现金	0.00	0.00	80000.00		40000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1755.46	896.67	2839.16	27.17	0.00
筹资活动现金流入小计	175551.97	151447.66	309572.31	32.79	161917.76
偿还债务支付的现金	180137.17	65453.65	207442.25	7.31	167710.57
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13295.22	18599.02	22350.04	29.66	23457.89
支付其他与筹资活动有关的现金	1616.66	10161.76	24090.68	286.02	0.00
筹资活动现金流出小计	195049.05	94214.43	253882.98	14.09	191168.46
筹资活动产生的现金流量净额	-19497.08	57233.23	55689.33		-29250.70
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	-4.12	726.99	9392.11		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	18098.84	21094.95	55561.33	75.21	-8774.32
加: 期初现金及现金等价物余额	101894.90	119993.74	141815.68	17.97	197377.01
六、期末现金及现金等价物余额	119993.74	141815.68	197377.01	28.25	188602.69

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)	12.28	15.10	12.88	--
存货周转次数(次)	12.43	14.53	12.43	--
总资产周转次数(次)	1.83	2.26	1.98	--
现金收入比(%)	105.43	113.94	115.15	111.53
盈利能力				
营业利润率(%)	10.12	8.95	9.44	8.63
总资本收益率(%)	12.49	11.18	11.12	--
净资产收益率(%)	18.41	17.27	15.07	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	11.28	18.41	14.60	19.09
全部债务资本化比率(%)	42.26	44.61	46.43	44.54
资产负债率(%)	66.17	64.69	61.48	60.08
偿债能力				
流动比率(%)	116.42	120.89	130.77	140.68
速动比率(%)	93.45	95.58	104.01	111.23
经营现金流动负债比 (%)	9.99	12.91	7.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.77	9.97	4.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.33	2.77	3.21	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.23	-0.16	-0.03	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.35	-4.42	-0.47	--

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

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期融资券信用等级的定义

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