

信用等级公告

联合[2014] 230 号

联合资信评估有限公司通过对江苏国泰国际集团有限公司
2014 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确
定

江苏国泰国际集团有限公司

2014 年度第二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
二零一四年二月二十一日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

江苏国泰国际集团有限公司

2014 年度第二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 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: 补充流动资金

评级时间: 2014 年 2 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)	14.80	22.62	23.09	28.14
资产总额(亿元)	81.01	91.88	107.48	123.04
所有者权益(亿元)	28.61	35.39	39.59	43.34
短期债务(亿元)	16.59	24.63	21.90	26.52
全部债务(亿元)	23.04	30.68	34.29	45.99
营业收入(亿元)	164.65	171.40	199.35	227.98
利润总额(亿元)	6.48	6.88	8.29	4.26
EBITDA(亿元)	8.31	9.56	11.09	--
经营性净现金流(亿元)	5.87	3.67	6.73	3.41
净资产收益率(%)	17.27	15.07	16.20	--
资产负债率(%)	64.69	61.48	63.17	64.77
速动比率(%)	95.58	104.01	107.60	113.87
EBITDA 利息倍数(倍)	9.97	4.75	7.11	--
经营现金流流动负债比(%)	12.91	7.34	12.12	--
现金偿债倍数(倍)	3.08	6.07	6.00	7.41

注: 公司 2013 年三季度财务数据未经审计; 现金偿债倍数计算时已剔除使用受限的货币资金。

分析师

景雪 王晴

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,江苏国泰国际集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2014 年度第二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评估,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。

优势

1. 公司进出口贸易主营业务突出,营销渠道通畅,贸易商品结构和市场结构不断优化,2012 年出口规模在江苏省级外贸集团中排名第二。
2. 公司进出口业务不断深化工贸一体经营模式,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,奠定了稳定的货源基础,同时扩大了盈利空间。
3. 公司现金类资产较为充足,经营活动现金流入规模大,经营活动现金净流量对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 公司贸易业务以出口为主,易受全球宏观经济波动、人民币汇率波动及国家出口退税政策变动的影响。
2. 原材料及人力等成本不断上涨,同时期间费用增长较快,给公司贸易业务盈利能力带来一定压力。

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、江苏国泰国际集团有限公司 2014 年度第二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。

公司本部设办公室、财务部、贸易发展部、投资部等4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、2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:002091.SZ)。

截至2012年底,公司(合并)资产总额107.48亿元,所有者权益合计39.59亿元(其中少数股东权益24.49亿元);2012年,公司实现营业收入199.35亿元,利润总额8.29亿元。

截至2013年9月底,公司(合并)资产总额123.04亿元,所有者权益合计43.34亿元(其中少数股东权益27.11亿元);2013年1~9月,公司实现营业收入227.98亿元,利润总额4.26亿元。

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。

二、本期短期融资券概况

公司已于2014年2月18日发行3亿元短期融资券“14苏国泰CP001”。公司于2014年注册短期融资券额度6亿元,现计划发行第二期短期融资券,发行额度3亿元,期限365天(以下简称“本期短期融资券”)。

本期短期融资券的募集资金3亿元,全部用于补充公司正常经营流动资金需求。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是经江苏省人民政府批准组建的国有独资有限责任公司,经江苏省政府授权为国有资产投资主体,张家港市人民政府为公司国有持股单位及实际控制人。

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2013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、2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,2012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“2012中国企业500强”排名中,公司列第351位,并在“2012中国服务业企业500强”中列第107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。2012年完成出口总额21.95亿美元,位居江苏省外贸集团第二位。

公司与世界上100多个国家和地区建立了贸易合作关系,在香港、欧洲、美国、日本等

地建立了良好的客户群体，初步形成可靠、畅通、高效的销售网络，拥有广泛的客户关系，信息灵通，熟悉外贸运作，了解国际市场环境及变化发展趋势。公司为加强出口，不断夯实货源生产基地建设，先后创办并购了 70 多家生产企业，集中形成了服装工业园、科技工业园等特色园区，走出了一条实业化、工贸一体化的道路。公司围绕主营产品和优势商品，通过自办、兼并、参股、合作等多种形式建办出口型生产企业和产品设计打样中心，进一步提高对出口主导商品的控制力。

2011 年以来，在欧债危机以及全球经济不确定性加大的宏观环境下，公司进出口业务增速放缓。据海关统计，2011 年公司实现进出口总额 23.89 亿美元，同比增长 16.08%，其中公司共完成出口 20.87 亿美元，占进出口总额的比重为 87.36%，实现进口 3.02 亿美元。为应对国际环境变化，公司加快出口商品结构和市场结构的调整，并扩大进口业务规模，在做强外贸主业的同时，实施适度多元化经营战略，培育新的经济增长点。2012 年公司实现进出口总额 27.30 亿美元，同比增长 14.27%。2010~2012 年，公司收入规模不断扩大，经营业务盈利能力持续上升，2012 年实现营业收入和营业利润率分别为 199.35 亿元和 10.36%。2013 年 1~9 月，公司实现进出口总额 24.74 亿美元，同比增长 21.33%，营业收入和营业利润率分别为 227.98 亿元、6.72%。

目前，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，人员素质高。受国际形势变化影响，营业收入增速有所下降，但通过不断延伸产业链，并调整贸易品种及市场，使得公司盈利水平处于较好水平。2013 年前三季度，原材料及人力等成本不断上涨、期间费用增长较快，给公司贸易业务盈利能力带来一定压力。公司整体资产质量良好，负债水平适中；少数股东权益占所有者权益合计的比重偏大，权益稳定性较弱；短期及长期偿债能力较强，间接融资渠道畅通。总体看，公司整体信用风险低。

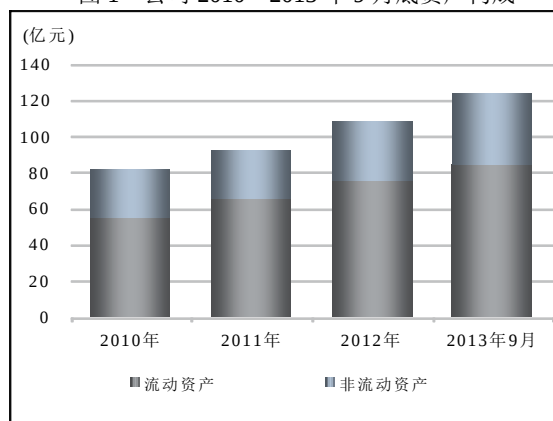
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

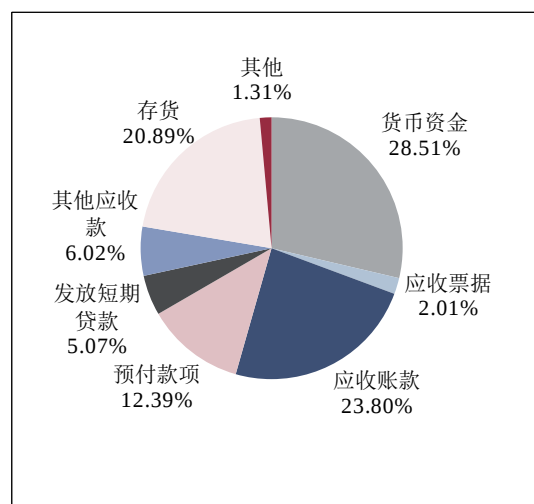
2010~2012 年，公司资产总额年均增长 15.18%。截至 2012 年底，公司资产总额 107.48 亿元，较上年增长 16.98%，其中流动资产占 70.24%，非流动资产占 29.76%。公司资产以流动资产为主。

图 1 公司 2010~2013 年 9 月底资产构成



资料来源：公司审计报告

图 2 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司流动资产年均增长 17.18%。截至 2012 年底，公司流动资产 75.49 亿元，较上年增长 15.36%；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

28.51%、12.39%、23.80%和 20.89%。

2010~2012 年，公司货币资金波动增长，年复合增长 23.18%；截至 2012 年底，公司货币资金 21.52 亿元，较上年增长 9.02%，主要为银行存款（占 76.12%）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 23.69%），货币资金较充足。

2010~2012 年，公司应收账款余额持续增加，年复合增长 25.17%，高于同期营业收入的增速（10.03%）；截至 2012 年底，公司应收账款净额为 17.96 亿元，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 7.17%，集中度低；应收账款账龄在 1 年以内的占 96.89%，账龄短。2012 年底公司对应收账款提取 0.44 亿元坏账准备，计提比例为 2.38%。

截至 2012 年底，公司预付款项 9.35 亿元，其中前五名合计占 14.75%，集中度较低；账龄在 1 年以内的占 94.73%，主要是预付供货商货款。

2010~2012 年，公司其他应收款波动增长，年复合增长 19.10%；截至 2012 年底，公司其他应收款余额 4.54 亿元，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 9.04%，集中度较低；其中账龄在 1 年以内的占 35.02%，1~2 年的占 51.52%，账龄较短。2012 年底公司对其他应收款提取 0.49 亿元坏账准备。

2010~2012 年，公司存货年均复合增长 17.06%；截至 2012 年底，公司存货净额 15.77 亿元，较上年增长 17.76%；公司存货账面余额为 15.79 亿元，主要为库存商品（占 73.63%）和在产品（占 23.70%），公司库存商品占比高。2012 年底，公司对库存商品计提存货跌价准备 227.40 万元，全部为库存商品跌价准备。

2010~2012 年，公司总资产周转次数波动中有所下降，存货周转次数和销售债权周转次数呈下降趋势，2012 年底分别为 2.00 次、12.18 次和 11.63 次。总体看，公司经营效率较高，符合贸易型企业特点。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 123.04 亿元，较 2012 年底增长 14.48%。资产构成中，流动资产合计占 68.74%，非流动资产合计占 31.26%。与 2012 年底相比，流动资产占比略有下降，流动资产和非流动资产构成与 2012 年底相比变化不大，其中流动资产主要以货币资金、应收账款、预付款项和存货为主，构成较 2012 年底变化不大。

公司资产规模稳步增长，资产构成变化不大，以流动资产为主，其中货币资金较为充足，应收款项和存货占比较大，资产流动性较好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2010~2012 年，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别年均复合增长 5.98%和 6.03%，增长速度均低于营业收入年均复合增长率（10.03%），2012 年分别为 210.72 亿元和 223.71 亿元。2010~2012 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别年均复合增长 4.69%和 6.00%，增长速度均低于营业成本年均复合增长率（8.94%），2012 年分别为 196.15 亿元和 216.98 亿元。公司支付其他与经营活动有关的现金数额较大，2012 年底为 9.70 亿元，主要是销售和管理费用支出。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额波动增加，分别为 5.87 亿元、3.67 亿元和 6.73 亿元。

从收入实现质量指标看，2010~2012 年，公司现金收入比分别为 113.94%、115.15%和 105.70%，2012 年应收账款增加导致现金收入实现能力有所下降。

从投资活动来看，2010~2012 年，公司投资活动现金流入年均复合增长 8.19%，2012 年为 2.38 亿元，主要是取得投资收益收到的现金。2010~2012 年，投资活动现金流出波动较大，分别为 11.59 亿元、6.77 亿元和 8.26 亿元，其中 2010 年投资额较大，主要是公司新增对苏州银行 3.64 亿元和对张家港市国泰农村小额贷款

有限公司 2.25 亿元的投资；2012 年购建固定资产、无形资产等支付现金 6.80 亿元，是公司及其子公司购买自用办公楼。2010~2012 年，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，分别为-9.55 亿元、-4.62 亿元和-5.88 亿元。

2010~2012 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-3.69 亿元、-0.95 亿元和 0.85 亿元，投资支出的收缩和经营活动获现水平的提高使得公司对外融资需求的压力有所缓解。

从筹资活动来看，2010~2012 年，公司筹资活动现金流入波动明显，年均复合增长 29.61%；2012 年为 25.44 亿元，主要是取得借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出年均复合增长 60.99%，2012 年为 24.42 亿元，主要是偿还债务支付的现金；2010~2012 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 5.72 亿元、5.57 亿元和 1.02 亿元。

2013 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 3.41 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 -6.12 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 5.51 亿元。

总体看，公司现金流状况较好，经营性现金流入量规模较大，收入实现质量正常；考虑到公司多元化投资战略的进一步实施及对国泰金融广场和保税区国际大厦的投资计划，目前经营活动现金流仍不能满足投资需求，公司仍有一定的对外筹资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率均呈逐年上升趋势，三年平均值分别为 131.42% 和 104.12%，2012 年底分别为 136.02% 和 107.60%。公司经营现金流动负债比有所波动，2012 年为 12.12%。截至 2013 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 140.44% 和 113.87%。总体看，公司短期偿债指标良好，同时经营现金流入量规模大，短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 3 亿元，占 2013 年 9 月底公司全部债务的 6.52%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大。

截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 64.77%、51.48%。以 2013 年 9 月底财务数据为基础，考虑到公司于 2013 年 12 月 18 日完成了短期融资券（“12 苏国泰 CP002”，4 亿元）的兑付，并于 2014 年 2 月 20 日发行短期融资券（“14 苏国泰 CP001”，3 亿元），本期短期融资券发行后，公司实际债务负担将略有下降。

2010~2012 年，剔除保证金等使用受限的货币资金后，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数分别为 3.08 倍、6.07 倍和 6.00 倍。截至 2013 年 9 月底，公司现金类资产 28.14 亿元，为本期短期融资券发行额度的 9.38 倍；剔除使用受限的货币资金后，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数为 7.41 倍，对本期短期融资券和“14 苏国泰 CP001”合计发行额度的保障倍数为 3.71 倍。公司现金类资产较为充足，对本期短期融资券和“14 苏国泰 CP001”的保障程度高。

2010~2012 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 66.33 倍、69.76 倍和 74.57 倍，分别为本期短期融资券和“14 苏国泰 CP001”合计发行额度的 33.16 倍、34.88 倍、37.28 倍；经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的 1.96 倍、1.22 倍和 2.24 倍，分别为本期短期融资券和“14 苏国泰 CP001”合计发行额度的 0.98 倍、0.61 倍、1.12 倍。公司经营活动现金流入规模大，经营现金净流量对本期短期融资券保障程度较高。

截至 2013 年 9 月底，公司对外担保 5.00 亿元，担保比率为 11.54%，全部是与江苏永钢集团有限公司（以下简称“江苏永钢集团”）的互保。江苏永钢集团位于江苏省张家港市，是集采矿、炼铁、炼钢和轧钢为一体的大型民营钢

铁企业，注册资本12亿元。截至2013年9月末，江苏永钢集团资产总额74.40亿元，净资产23.06亿元，2013年1~9月营业收入182.99亿元，净利润0.63亿元。目前被担保公司经营正常，但由于钢铁行业景气度低，江苏永钢集团盈利能力偏弱。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至2013年9月底，公司共获得各家商业银行综合授信额度（包括借款、开证、出口押汇、进口押汇、票据、远期结售汇、海关保函等）共计98.59亿元，尚未使用的额度为36.21亿元。公司间接融资渠道畅通。

的风险低。

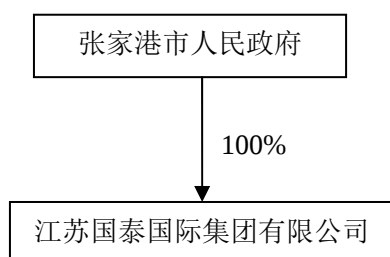
六、结论

公司作为江苏省大型外贸集团之一，受益于优越的区域经济环境以及工贸一体化的经营模式，在业务规模、营销渠道和盈利能力稳定性方面具有一定的优势。受欧债危机影响，公司进出口规模有所波动，公司加快出口商品结构和市场结构的调整，并扩大进口业务规模，在做强外贸主业的同时，实施适度多元化经营战略，培育新的经济增长点。目前，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，人员素质高。受国际形势变化影响，营业收入增速有所下降，但通过不断延伸产业链，并调整贸易品种及市场，使得公司盈利能力处于较好水平。原材料及人力等成本不断上涨，同时期间费用增长较快，给公司贸易业务盈利能力带来一定压力。公司整体资产质量良好，负债水平适中；少数股东权益占所有者权益合计的比重偏大，权益稳定性较弱。整体看，公司主体信用风险较低。

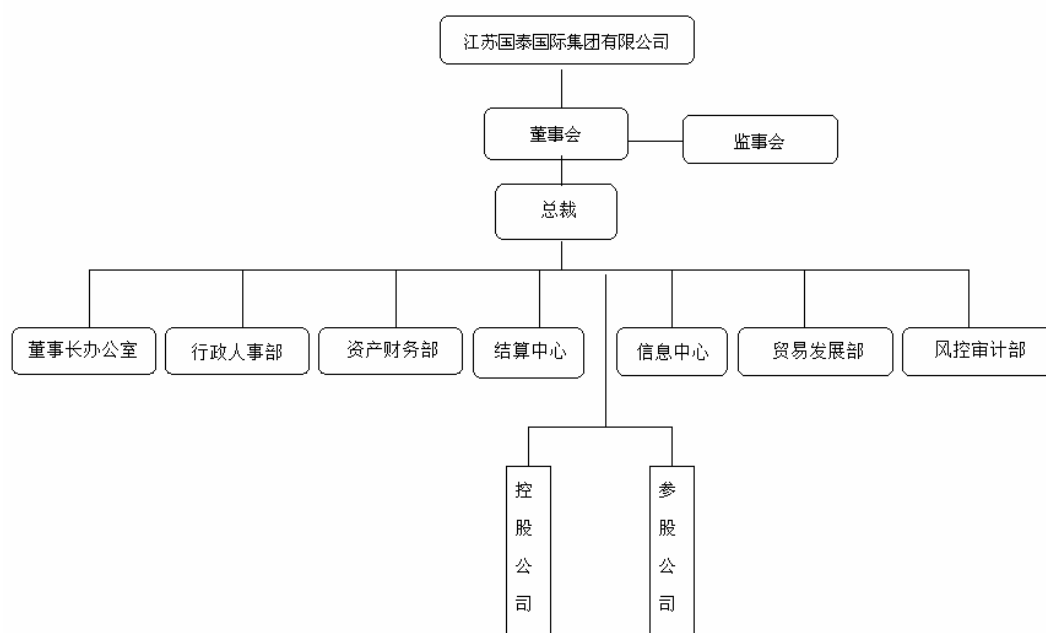
目前，公司资产整体流动性较好，资产的运营效率较高，间接融资渠道畅通。公司现金流状况良好，现金类资产较为充足，经营活动现金流入量规模大，经营活动净现金净流量对本期短期融资券保障程度较高。

总体看，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力，本期短期融资券到期不能偿付

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 合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
流动资产：					
货币资金	141815.68	197377.01	215173.79	23.18	242718.21
交易性金融资产	2384.42	1566.05	485.11	-54.89	122.66
应收票据	3766.86	27238.59	15202.47	100.89	38525.68
应收账款	114653.69	120580.86	179647.47	25.17	180244.72
预付款项	122689.14	128186.63	93530.52	-12.69	89639.13
应收利息	68.00	1.61	79.20	7.92	106.58
发放短期贷款			38278.16		38926.19
其他应收款	32031.73	30439.38	45433.12	19.10	53662.92
存货	115083.29	133920.23	157708.64	17.06	160031.83
一年内到期的非流动资产		2626.41			38926.19
其他流动资产	17288.12	12433.72	9320.11	-26.58	41872.28
流动资产合计	549780.92	654370.48	754858.59	17.18	845850.19
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	137922.40	131768.91	137129.07	-0.29	195513.16
投资性房地产	975.34			-100.00	
固定资产	93367.21	98623.14	132514.98	19.13	135287.32
在建工程	5304.91	11135.21	28363.63	131.25	34697.28
工程物资	459.53	265.82	231.77	-28.98	125.35
固定资产清理	0.23			-100.00	
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	16735.14	16469.95	15846.39	-2.69	14303.77
开发支出					
商誉	592.88	592.88	592.88		592.88
合并价差					
长期待摊费用	3269.63	2920.69	2950.39	-5.01	2531.76
递延所得税资产	1683.33	2638.95	2266.09	16.03	1516.20
其他非流动资产	10.02	2.37		-100.00	
非流动资产合计	260320.64	264417.92	319895.20	10.85	384567.72
资产总计	810101.56	918788.40	1074753.79	15.18	1230417.91

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	108181.97	114740.60	84039.34	-11.86	115551.14
短期融资债券		80000.00	80000.00		70000.00
应付票据	57700.84	51577.62	54975.13	-2.39	79510.40
应付账款	131780.62	108995.12	177177.13	15.95	184144.92
预收款项	78125.06	67846.83	67490.03	-7.06	70527.20
应付职工薪酬	13778.85	16145.51	17247.61	11.88	11346.32
应交税费	9816.58	8629.61	8974.28	-4.39	9292.46
应付利息	46.56	22.48	20.36	-33.87	43.21
应付股利	4806.28	2148.84	7221.21	22.57	2083.40
其他应付款	44487.44	42073.59	45082.80	0.67	46483.30
一年内到期的非流动负债					170.02
其他流动负债	6054.27	8212.97	12738.28	45.05	13142.95
流动负债合计	454778.48	500393.17	554966.17	10.47	602295.31
非流动负债：					
长期借款	64525.00	60483.43	93877.10	20.62	134637.00
应付债券			30000.00		60000.00
长期应付款	1843.70	1588.60	20.10	-89.56	20.10
专项应付款		96.09	19.71		19.71
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	510.99	266.01		-100.00	
其他非流动负债	2392.75	2050.00		-100.00	
非流动负债合计	69272.44	64484.13	123916.91	33.75	194676.81
负债合计	524050.91	564877.30	678883.08	13.82	796972.12
所有者权益：					
实收资本(或股本)	80000.00	80000.00	80000.00		80000.00
资本公积	3803.85	3803.85	4902.60	13.53	4902.60
减：库存股					
盈余公积	6983.31	9084.55	7067.75	0.60	7067.75
一般风险准备		364.26	90.85		90.85
未分配利润	41397.24	51605.17	59035.65	19.42	70382.48
外币报表折算差额	-178.24	-235.21	-99.18	-25.40	-58.97
归属于母公司权益合计	132006.17	144622.62	150997.67	6.95	162384.71
少数股东权益	154044.48	209288.47	244873.04	26.08	271061.08
所有者权益合计	286050.64	353911.10	395870.71	17.64	433445.79
负债和所有者权益总计	810101.56	918788.40	1074753.79	15.18	1230417.91

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 年 1~9 月
一、营业收入	1646453.27	1713951.47	1993468.05	10.03	2279840.62
减: 营业成本	1496460.29	1548167.06	1776043.28	8.94	2121275.82
营业税金及附加	2558.37	4052.35	10975.45	107.12	5260.74
销售费用	54956.76	60251.55	79464.42	20.25	68273.60
管理费用	33324.90	45887.56	55650.28	29.23	48309.81
财务费用	7486.48	5266.00	12161.80	27.46	14912.71
资产减值损失	2440.17	6538.93	4997.78	43.11	
加: 公允价值变动收益	1652.44	-1049.48	-529.17		
投资收益	10306.48	19934.64	18280.23	33.18	15218.45
其中: 对合营企业投资收益	139.59	101.68		-100.00	
汇兑收益					
二、营业利润	61185.21	62673.19	71926.11	8.42	37026.38
加: 营业外收入	4953.80	8257.27	13870.76	67.33	5915.25
减: 营业外支出	1341.46	2099.91	2848.71	45.73	335.93
其中: 非流动资产处置损失	48.38	979.88		-100.00	
三、利润总额	64797.54	68830.54	82948.15	13.14	42605.71
减: 所得税费用	15384.81	15486.85	18826.83	10.62	5070.85
四、净利润	49412.73	53343.69	64121.32	13.92	37534.87
其中: 归属于母公司的净利润	14809.36	12805.52	12815.46	-6.98	37534.87
少数股东损益	34603.38	40538.17	51305.86	21.77	

附件 4 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 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	1875958.58	1973568.76	2107152.75	5.98	2580511.56
收到的税费返还	112557.51	115090.25	126614.14	6.06	133872.46
收到其他与经营活动有关的现金	1289.68	4154.85	3327.17	60.62	5927.25
经营活动现金流入小计	1989805.77	2092813.86	2237094.07	6.03	2720311.28
购买商品、接受劳务支付的现金	1789723.37	1884348.55	1961455.49	4.69	2566813.29
支付给职工以及为职工支付的现金	35328.11	46351.30	59466.58	29.74	46114.91
支付的各项税费	15849.12	24595.03	51953.02	81.05	31386.75
支付其他与经营活动有关的现金	90207.21	100797.27	96954.34	3.67	41891.60
经营活动现金流出小计	1931107.82	2056092.15	2169829.42	6.00	2686206.54
经营活动产生的现金流量净额	58697.95	36721.71	67264.65	7.05	34104.74
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1543.43	2753.96	3778.33	56.46	
取得投资收益收到的现金	17261.65	16450.19	11614.86	-17.97	15218.45
处置固定资产和其他长期资产收回的	1193.60	2156.94	6534.79	133.98	57.47
处置子公司及其他单位收到的现金净	326.30	135.78	300.00	-4.11	
收到其他与投资活动有关的现金			1561.76		
投资活动现金流入小计	20324.97	21496.87	23789.74	8.19	15275.92
购建固定资产、无形资产等支付的现金	11039.09	19762.98	67961.72	148.12	17410.61
投资支付的现金	84125.56	31397.16	11255.14	-63.42	59017.74
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	20723.54	16578.56	3356.53	-59.75	
投资活动现金流出小计	115888.20	67738.70	82573.39	-15.59	76428.34
投资活动产生的现金流量净额	-95563.23	-46241.82	-58783.65	-21.57	-61152.43
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	14173.97	44432.01	11397.73	-10.33	
取得借款收到的现金	136377.02	182301.13	123012.74	-5.03	199053.49
发行债券收到的现金		80000.00	120000.00		60000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	896.67	2839.16		-100.00	
筹资活动现金流入小计	151447.66	309572.31	254410.46	29.61	259053.49
偿还债务支付的现金	65453.65	207442.25	204564.95	76.79	165061.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18599.02	22350.04	39609.46	45.93	38765.92
支付其他与筹资活动有关的现金	10161.76	24090.68		-100.00	120.78
筹资活动现金流出小计	94214.43	253882.98	244174.40	60.99	203948.60
筹资活动产生的现金流量净额	57233.23	55689.33	10236.06	-57.71	55104.89
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	1453.98	9392.11	-920.27		-512.78
五、现金及现金等价物净增加额	21821.94	55561.33	17796.79	-9.69	27544.42
加: 期初现金及现金等价物余额	119993.74	141815.68	197377.01	28.25	215173.79
六、期末现金及现金等价物余额	141815.68	197377.01	215173.79	23.18	242718.21

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)	15.10	12.88	11.63	--
存货周转次数(次)	14.53	12.43	12.18	--
总资产周转次数(次)	2.26	1.98	2.00	--
现金收入比(%)	113.94	115.15	105.70	113.19
盈利能力				
营业利润率(%)	8.95	9.44	10.36	6.72
总资本收益率(%)	11.18	12.65	10.79	--
净资产收益率(%)	17.27	15.07	16.20	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	18.41	14.60	23.83	30.99
全部债务资本化比率(%)	44.61	46.43	46.41	51.48
资产负债率(%)	64.69	61.48	63.17	64.77
偿债能力				
流动比率(%)	120.89	130.77	136.02	140.44
速动比率(%)	95.58	104.01	107.60	113.87
经营现金流流动负债比(%)	12.91	7.34	12.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.97	4.75	7.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.77	3.21	3.09	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	-0.04	0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.42	-0.47	0.54	--
本期短期融资券偿债能力				
现金偿债倍数(倍)	3.08	6.07	6.00	7.41
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	66.33	69.76	74.57	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.96	1.22	2.24	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.23	-0.32	0.28	--

注：公司 2013 年三季度财务数据未经审计；现金偿债倍数计算时已剔除使用受限的货币资金。

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+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

联合资信评估有限公司关于 江苏国泰国际集团有限公司 2014 年度第二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。

江苏国泰国际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。江苏国泰国际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国泰国际集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏国泰国际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。

如江苏国泰国际集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，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国泰国际集团有限公司、主管部门、交易机构等。

