

信用等级公告

联合[2010] 699 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
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月十三日



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主体长期信用等级自 2010 年 12 月 13 日至 2011 年 12 月 12 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。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月十三日



江苏国泰国际集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果: AA⁻

评级展望: 稳定

评级时间: 2010 年 12 月 13 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	48.09	55.32	64.67	73.77
所有者权益(亿元)	14.90	17.42	21.87	25.45
长期债务(亿元)	2.15	1.48	2.78	5.38
全部债务(亿元)	11.20	10.85	16.01	17.76
营业收入(亿元)	127.38	122.37	110.05	109.03
利润总额(亿元)	2.47	5.14	5.19	4.27
EBITDA(亿元)	3.58	6.96	6.87	--
营业利润率(%)	6.40	7.47	10.12	8.05
净资产收益率(%)	11.93	23.12	18.41	--
资产负债率(%)	69.02	68.50	66.17	65.50
全部债务资本化比率(%)	42.92	38.38	42.26	41.10
流动比率(%)	100.13	102.52	116.42	114.33
全部债务/EBITDA(倍)	3.13	1.56	2.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.40	8.28	9.77	--

注: 公司 2010 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

谢凌艳 张 成

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对江苏国泰国际集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为江苏省大型外贸集团,受益于优越的区域经济环境和出口优惠政策,在经营规模、营销渠道、业务多元化等方面具备一定优势。同时,联合资信也关注到贸易行业竞争激烈,人民币对美元汇率波动及国家出口退税政策变动给可能对公司经营及利润水平造成一定影响。

受金融危机影响,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,逐步转型为工贸一体化经营模式;在做强外贸主业的同时,实施适度多元化经营战略,培育了新的经济增长点,未来综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 江苏省和张家港市优越的区域经济环境和外贸出口优惠政策的实施为公司发展奠定了良好的基础。
2. 公司进出口贸易主营业务突出,2010 年前三季度的出口规模在江苏省级外贸集团中排名上升至第一位。公司贸易商品结构和市场结构不断优化,在营销渠道方面具备一定优势。
3. 公司逐步转型为工贸一体化经营模式,拥有 40 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。
4. 公司实施适度多元化经营战略,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、紫金财产保险股份有限公司、江苏银行、苏州银行等股权投资升值潜力大。

关注

1. 公司贸易业务以出口为主，易受宏观经济波动、人民币对美元汇率波动、国家出口退税政策变动的的影响。
2. 公司贸易业务面临较为激烈的同业竞争。

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。

截至2009年底，公司本部设办公室、财务部、投资部、贸易发展部等4个职能部门；公司拥有13家专业进出口公司，40多家生产、三产企业、一家软件企业，两家五星级宾馆，以及美国、日本、香港等驻外公司；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33.75%）2006年12月8日在深交所正式上市（股票代码：SZ002091）。

截至2009年底，公司（合并）资产总额646678.06万元，所有者权益合计218741.31万元（其中少数股东权益101414.61万元）；2009年，公司实现营业收入1100515.75万元，净利润40272.41万元（其中归属于母公司所有者的净利润12872.93万元）。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额737700.58万元，所有者权益合计254492.56万元（其中少数股东权益119971.73万元）；2010年1~9月，公司实现营业收入1090290.47万元，净利润35751.25万元（其中归属于母公司所有者的净利润17194.12万元）。

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：黄金兰。

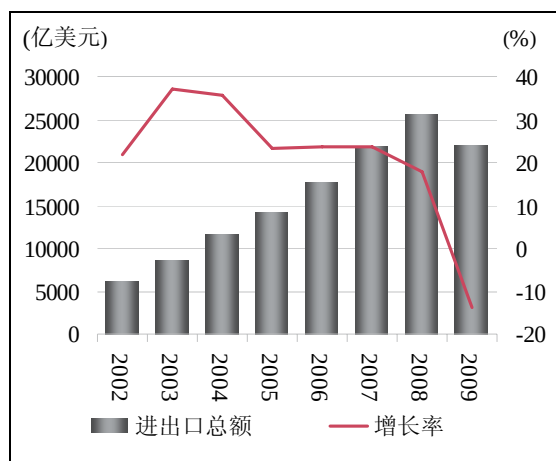
二、行业分析

公司所处行业主要为贸易行业，经营业务以进出口贸易为主。

1. 行业现状

经济全球化是当今世界经济的主要特征，世界经济一体化趋势为中国广泛参与国际分工与合作提供了重要战略机遇。同时，加入世贸组织为中国充分利用经济全球化机遇创造了有利的条件。自2002年中国正式加入世界贸易组织以来，中国对外贸易增长速度连续6年保持在20%以上。从2004年开始，中国已成为世界第三大进出口国，进出口总额增长速度高于GDP增幅，中国经济已成为世界经济的重要组成部分。但受美国次贷危机引发的国际金融危机影响，2008年起中国对外贸易进出口增速有所回落。2009年下半年以来，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸正在加快复苏。

图1 近年来中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：海关总署

中国对外贸易企稳回升

根据海关总署发布的统计数据，2009年，中国对外贸易进出口总值为22072.7亿美元，比2008年下降13.9%，略高于2007年的贸易总值。其中出口12016.7亿美元，下降16%；进口10056亿美元，下降11.2%；全年贸易顺差1960.7亿美元，减少34.2%。根据世界贸易

组织最新公布的数据,2009 年中国出口占全球出口比重由上年 8.9%提高到 9.6%,已经超过德国成为世界第一出口大国。

受全球经济复苏及外汇市场人民币升值影响,2010 年以来中国进口贸易总值增长迅猛。据海关总署统计,2010 年 1-9 月累计进出口总值达 21486.8 亿美元,同比增长 37.9%;其中出口 11346.4 亿美元,同比增长 34.0%;进口 10140.4 亿美元,增长 42.4%;贸易顺差为 1206 亿美元,同比减少 10.5%。与 2008 年前 3 季度相比,2010 年前 3 季度进出口总值增长 9.1%;出口增长 5.4%,进口增长 13.5%。

总体看,当前外贸形势总体已经处于企稳回升状态,进出口贸易顺差出现缩减趋势,外贸向平衡化趋势发展。

贸易方式构成逐渐改变

除了进口、出口增速变化外,中国进出口中贸易方式构成也逐渐改变,一般贸易比重上升并接近加工贸易。2009 年,由于来自发达国家的需求有所改善,美国和日本的零售增速都出现了一定程度的反弹,加工贸易出口回升幅度大于一般贸易。据海关总署统计,2009 年,中国一般贸易进出口 10637.5 亿美元,同比下降 13.9%,占全国贸易总额的 48.2%,占比与上年持平;2009 年加工贸易进出口 9093.2 亿美元,下降 13.7%,占当年进出口总值的 41.2%。2010 年 1-9 月,中国一般贸易进出口 10746.7 亿美元,同比增长 41.3%,高出同期全国进出口增速 3.4 个百分点。

双边贸易发展较快

近几年,中国与主要贸易伙伴之间的双边贸易均实现了较快发展。美日欧三个经济体一直是中国主要的贸易伙伴,2009 年欧盟继续保持中国第一大贸易伙伴和第一大出口市场的地位,中欧双边贸易总值 3640.9 亿美元,下降 14.5%,占进出口总值的 16.5%。美国为第二大贸易伙伴,中美双边贸易总值为 2982.6 亿美元,下降 10.6%。日本仍然处于第三大贸易伙伴的位置,2009 年中日双边贸易总值为 2288.5

亿美元,同比下降 14.2%,占中国进出口总值的 10.4%。

表 1 2009 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
欧盟	3640.9	2362.90	1278	-14.5	-19.4	-3.6
美国	2982.6	2208.20	774.4	-10.6	-12.5	-4.8
日本	2288.5	979.10	1309.4	-14.2	-15.7	-13.1
东盟	2130.1	1063.00	1067.1	-7.9	-7	-8.8
香港	1749.5	1662.40	87.1	-14.1	-12.8	-32.6
韩国	1562.3	536.80	1025.5	-16	-27.4	-8.5
台湾	1062.3	205.10	857.2	-17.8	-20.8	-17
澳大利亚	600.8	206.40	394.4	0.7	-7.2	5.4
印度	433.8	296.70	137.1	-16.3	-6.1	-32.3
巴西	424	141.20	282.8	-12.9	-24.9	-5.3

资料来源:中国海关总署

2010 年 1-9 月,中国与欧盟双边贸易总值 3494.9 亿美元,同比增长 34.4%,占同进出口总值的 16.3%;中美双边贸易总值为 2785.4 亿美元,同比增长 31.5%;与日本双边贸易总值为 2144.6 亿美元,增长 32.2%。

随着新兴经济体的崛起和欧美日自身经济的疲软,中国对外贸易的国别结构发生了变化,传统的美日欧三国所占地比重正在逐渐降低,而与新兴经济体的进出口贸易正在迅速发展。2009 年 11 月和 12 月,东盟与中国的出口贸易额首次超过日本。而随着 2010 年 1 月 1 日中国—东盟自由贸易区的建立,中国与东盟的进出口贸易还将继续增长。这将有利于中国贸易的稳定,同时也实现贸易国别的分散化和多元化,尤其是在此次的金融危机冲击下,欧盟对中国采取了更多的反倾销和反补贴等措施,不管是主动和被动,中国贸易将在贸易国别上实现更多的多元化。

进出口商品结构发生变化

在出口商品中,主要劳动密集型产品出口降幅普遍较小,钢材和汽车等出口下降明显。2009 年,中国自 2008 年 8 月份起连续 7 次调整出口退税率所涉及的商品合计出口 6760.2

亿美元，同比下降 16.4%，占出口总值的 56.3%。其中主要劳动密集型产品出口同比降幅均小于同期总体出口降幅 16% 的水平，其中服装出口 1070.5 亿美元，下降 11%；纺织品 599.7 亿美元，下降 8.4%；鞋类 280.2 亿美元，下降 5.7%；家具 253.3 亿美元，下降 6%；玩具 77.8 亿美元，下降 10%。同期，机电产品出口 7131.1 亿美元，同比下降 13.4%，占同期出口总值的 59.3%；钢材 2460 万吨，下降 58.5%；汽车 35 万辆，下降 45.2%。

在进口商品中，主要大宗商品进口量均有不同程度的增长，机电产品进口小幅下降。2009 年主要大宗商品进口量均有不同程度增长，其中铁矿砂进口 6.3 亿吨，增长 41.6%，进口均价为每吨 79.9 美元，下跌 41.7%；原油 2 亿吨，增长 13.9%，进口均价为每吨 438 美元，下跌 39.4%；大豆 4255 万吨，增长 13.7%，进口均价为每吨 441.5 美元，下跌 24.3%；初级形状的塑料 2381 万吨，增长 34.5%，进口均价为每吨 1461.4 美元，下跌 24%；煤进口 1.3 亿吨，增长 2.1 倍，进口均价为每吨 84 美元，下跌 3.4%；未锻造铜及铜材 429 万吨，增长 62.7%，进口均价为每吨 5273.6 美元，下跌 27.5%；未锻造铝及铝材 232.1 万吨，增长 1.6 倍，进口均价为每吨 2303.2 美元，下跌 46.1%；钢材 1763 万吨，增长 14.3%，进口均价为每吨 1104.9 美元，下跌 27.3%。此外，进口成品油 3696 万吨，下降 5.4%，进口均价为每吨 459.5 美元，下跌 40.5%。同期，进口机电产品 4914.7 亿美元，下降 8.7%；其中汽车 41.9 万辆，增长 2.8%。

2. 行业关注

人民币对美元持续升值

贸易的持续稳定发展是实现国民经济的内外均衡和经济增长的重要保证，汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。近两年人民币对美元的持续升值，造成以美元为结算单位商品的出口减少，尤其给中

国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来了很大的负面影响。

从汇率政策来看，政府的汇率管理主要是保持外汇市场稳定，避免大起大落，为经济提供相对稳定的汇率环境。2009 年底以来，随着欧美经济体走出低谷，外贸环境回暖，人民币再次面临巨大升值压力。尤其是美元汇率在美联储坚持低利率政策导向下，美元指数连续创出年内新低。2010 年美联储加息预期仍有所推迟，人民币面临的升值压力逐渐加大。

外部贸易环境日趋复杂

中国加入世贸组织后，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。世界银行统计，自 2008 年 11 月 15 日 20 国集团领导人华盛顿金融峰会以来，20 国中有 17 国实施了 47 项新的贸易限制措施。据 2009 年 3 月份《WTO 审核成员国应对金融危机措施的报告》，过去几个月各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等，中国是主要受害者。

2009 年 4 月 29 日，美国钢铁工人联合会向美国国际贸易委员会递交了一份议案，要求针对中国输美轮胎进行特殊保障措施调查，总价值达 21.68 亿美元。4 月 29 日，美国国际贸易委员会正式启动特保调查。美国总统奥巴马于 9 月 11 日宣布对从中国进口的轮胎实施高额的惩罚性关税：第一年为 35%，第二年为 30%，第三年为 25%。特保案的发生意味着中美贸易摩擦的进一步升级。美国作为风向标使得世界其它国家和经济体开始对中国采取措施，印度和巴西已提出加征特保关税。中国商务部已经开始进行“反制裁”行动，宣布启动对美国部分汽车和肉鸡产品立案进行反倾销和反补贴调查。10 月初，欧盟和美国相继对中国出口的无缝钢管发起反倾销、反补贴调查。

总体看，中国外部贸易环境日趋复杂，出口型企业面临的风险和不确定性加剧。

3. 行业政策

出口退税政策多次调整

2008 年以来, 国际金融危机引发的全球性经济放缓对中国外贸出口的影响开始加速显现。为了降低国际金融危机的负面影响, 中国连续 7 次大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率(见表 2), 涉及商品超过 2600 个税目。

表 2 2008 年以来中国的出口退税调整

时间	内容
2008.8.1	部分纺织品、服装的出口退税率由 11% 提高到 13%; 部分竹制品的出口退税率提高到 11%。
2008.11.1	适当提高纺织品、服装、玩具等劳动密集型商品出口退税率; 提高抗艾滋病药物等高技术含量、高附加值商品的出口退税率。出口退税率分为 5%、9%、11%、13%、14% 和 17% 六档。
2008.12.1	上调部分劳动密集型产品、机电产品和其他受影响较大产品的出口退税率, 共涉及 3770 项商品, 约占全部出口产品的 27.9%; 取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税, 降低部分化肥出口关税并调整征税方式, 对个别产品开征或提高出口关税。
2009.2.1	提高纺织品、服装的出口退税率至 15%
2009.4.1	将纺织品和服装的出口退税率提高至 16%
2009.6.1	提高部分深加工农产品、药品、钢材等优势产品的出口退税率, 将罐头、果汁等深加工产品由 13% 提高到 15%, 抗菌素、人血制品、中成药等药品由 13% 提高到 15%, 玉米淀粉、酒精由 0 提高到 5%, 合金钢异型材、冷轧不锈钢等由 5% 提高到 9%; 提高箱包、鞋帽、玩具、家具等劳动密集型产品的出口退税率, 将箱包、鞋帽、玩具、家具等由 13% 提高到 15%, 将部分塑料、陶瓷、玻璃由 11% 提高到 13%, 将剪刀等小五金制品由 5%、11% 分别提高到 9%、13%; 提高家用电器、单晶硅棒、胰岛素等产品的出口退税率, 将电视用发送设备、缝纫机等商品的出口退税率提高到 17%。
2010.7.15	取消部分商品出口退税, 包括部分钢材和有色金属加工材, 玉米淀粉及部分塑料及制品等; 其他取消出口退税的商品还有部分橡胶、玻璃及制品, 银粉、酒精、农药、医药、化工产品等。

资料来源: 海关总署

在中国出口紧张局面得到缓解后, 政府为了促产业结构调整、推进节能减排, 首次对出口退税政策进行反向调整, 经国务院批准, 于 2010 年 7 月 15 日起取消部分商品出口退税。总体看, 此次取消部分产品的出口退税, 主要是为了控制“两高一资”和淘汰落后产能而进行的调整, 涉及的商品包括 6 个种类, 包括部分钢材、部分有色金属加工材、银粉、酒精、玉米淀粉, 以及部分农药、医药、化工产品和

部分塑料及制品、橡胶及制品、玻璃及制品, 涉及 406 个税号。短期来看, 此次调整对钢材价格会有一定的影响; 但长期来看, 取消高污染、高耗能的产品出口退税, 有利于国家改变经济增长模式、调整经济结构。

进口政策调整

为了推动进出口贸易均衡发展, 进一步简化企业的进口程序, 中国商务部、海关总署联合发布公告, 自 2007 年 4 月 1 日起实施新的《自动进口许可管理货物目录》。新目录取消了 338 个税目的自动进口许可证管理。

自 2007 年 7 月 1 日起, 加工贸易企业申请保税进口料件内销的, 一律下放审批权, 由原出具《加工贸易业务批准证》的商务主管部门按《加工贸易保税进口料件内销审批暂行办法》的规定受理和审批。但内销商品如涉及配额、许可证等特殊管理措施的, 仍须按规定报省级商务主管部门或商务部审批。

为配合 2009 年 1 月 1 日起在全国范围内实施的增值税转型改革, 财政部、海关总署、国家税务总局对有关进口设备税收优惠政策进行相应调整, 取消进口设备免征进口环节增值税政策。对 2008 年 11 月 9 日及之前获得《国家鼓励发展的内外资项目确认书》的项目, 于 2009 年 6 月 30 日及以前申报进口的设备及其配套技术、配件、备件, 按原规定继续执行免征关税和进口环节增值税的政策, 2009 年 7 月 1 日及以后申报进口的, 一律恢复征收进口环节增值税。

此次进口设备税收政策调整后, 实际上是国家保增长、扩内需, 鼓励企业内外销“两条腿”走路的一系列措施之一。对于那些既有外销又有内销, 且内销占一定比例的企业而言, 由于进口设备的进口环节增值税可以抵扣, 因此没有增加企业的实际税负, 只是占用了一定的资金周转量。而对于那些 100% 外销或者外销比例占绝对多数的企业而言, 由于无法进行增值税抵扣或者无法足额抵扣, 因此增加了企业的实际税负。特别是对于仅从事来料加工的

加工贸易企业而言，此次进口设备税收政策的调整将对企业的发展带来一定程度上的影响。

六项措施保外需

2009年5月27日，国务院常务会议通过了六项措施以进一步稳定外需。一是完善出口信用保险政策和降低保险费率。2009年安排短期出口信用保险承保规模840亿美元。二是完善出口税收政策，继续支持具有优势的产品、劳动密集型产品、高科技产品出口，严控“两高一资”产品出口。三是大力解决外贸企业融资难问题。中央安排资金支持担保机构扩大中小企业贸易融资担保。保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。四是进一步减轻外贸企业负担。五是完善加工贸易政策。完善征税和通关政策措施，便利加工贸易产品内销。六是支持各类所有制企业“走出去”以带动出口。2009年安排优惠出口买方信贷规模100亿美元。

总体看，受多项政策拉动影响，中国经济运行出现了积极的变化，有利条件和积极因素增多，总体形势企稳向好，社会信心有所提升。

4. 行业发展

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。未来世界经济有望保持平稳增长，中国经济继续朝着宏观调控的预期方向发展，中国贸易顺差将在一定时期内长期存在；结构调整步伐加快，将在一定程度上提升中国产品的国际竞争力；能源、基础原材料、先进技术和关键设备总体短缺的格局，将推动进口继续增加；国际产业对华转移进程仍在继续，随着国际产业转移的加快，公司内贸易、产业内贸易在中国对外贸易中的比重将进一步提高；跨国公司服务外包的兴起，将进一步促进中国高新技术产品出口增长；民营企业开拓国际市场的热情进一步高涨，民营企业参与国际市场竞争的体制政策环境将进一步改善。同时我们也看到，生产资料价格持续上涨将削弱中国的出口竞争力；针对中国的贸易摩擦继

续升温；出口退税地方分担压力更加突出，新的出口退税机制运行情况总体良好，但出口增长较快的地区财政负担加重。为减轻财政压力，一些地方开始限制出口和出口型外资项目的引进，将对外贸易发展产生不利影响。

长期来看，随着中国经济持续健康发展和世界经济一体化进程的加快，中国进出口贸易行业发展空间广阔。

三、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

公司主要从事纺织服装、轻工工艺、五金机械、化工医药、钢材船舶等商品的进出口业务，并涉足宾馆旅游、房地产、软件开发、金融证券等业务，已初步形成贸易为主、多元拓展的经营格局。截至2009年底，公司拥有13家专业进出口公司，40多家生产、三产企业，一家软件企业，两家五星级宾馆，以及日本、香港等驻外公司。在“2009中国企业500强”中，公司列第302位，在“2009中国服务业企业500强”中，公司列第91位。

在江苏省外贸企业中，公司自营出口额自2001年至2006年连续六年位居江苏省第一位。2009年，公司完成出口总额11.68亿美元，在江苏省级外贸集团中名列第三；完成进出口总额13.69亿美元，为江苏省第四大进出口企业。

表3 2009年江苏省级外贸集团进出口情况

企业名称	出口总额 (亿美元)	进出口总额 (亿美元)
江苏汇鸿国际集团有限公司	13.43	17.87
江苏舜天国际集团有限公司	11.89	15.34
江苏国泰国际集团有限公司	11.68	13.69
江苏开元国际集团有限公司	10.63	17.11

资料来源：江苏省商务厅

2010年1~9月，公司出口13.46亿美元，同比增长49.5%，在江苏省级外贸集团中排名上升至第一位。

表 4 2010 年前三季度江苏省外贸集团出口情况

企业名称	出口总额 (亿美元)	同比增长
江苏国泰国际集团有限公司	13.46	49.5%
江苏汇鸿国际集团有限公司	12.89	29.1%
江苏开元国际集团有限公司	12.02	54.7%
江苏舜天国际集团有限公司	10.42	19.6%

资料来源：江苏省商务厅

品牌优势

公司作为江苏省大型外贸集团之一，以专业的贸易服务和优异的外贸业绩在江苏省乃至全国外贸系统中树立了良好的形象和口碑，具有良好的知名度，荣获 2009 年度“苏州市外贸出口先进企业”、“江苏省质量奖”等荣誉称号。公司注册了 45 个大类的“国泰”和“帝翼”商标，其中“帝翼/HIGH WINGED”商标入选“江苏出口名牌”（2009-2010），为江苏省重点培养和发展的出口品牌，主要面向国外销售；公司纱线品牌“飞韵/MOON FLYING”、服装品牌“苏韵/ASIANCHARM”、玩具品牌“亲泰尔/GENTEL TREASURES”、机械品牌“HISEN”在国际市场具有一定的知名度，公司目前正在全面推进品牌化战略。

营销渠道优势

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。

货源基地优势

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 40 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。

2. 人员素质

公司目前高管人员 9 人，包括董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 6 人，总会计师 1 人。公司高管均在公司工作多年，对公司整体情况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验。

公司董事长黄金兰先生，现年 58 岁，大专学历，高级政工师、高级经济师、高级国际商务师，历任江苏国泰国际集团纺织品进出口有限公司董事长、总经理，江苏国泰国际集团有限公司总经理，2004 年 5 月至今任公司董事长、党委书记，兼任中国对外贸易经济合作企业协会副会长、中国纺织品进出口商会副会长、江苏省进出口商会副会长等职务；曾获“江苏省劳动模范”、“苏州市开放型经济工作先进个人”等荣誉称号。

公司总经理张子燕先生，现年 46 岁，大专学历，高级经济师、高级国际商务师，历任江苏国泰国际集团丝绸进出口有限公司总经理、董事长，江苏国泰国际集团有限公司副总经理，2004 年 5 月至今任江苏国泰国际集团有限公司总经理、党委副书记，曾获“张家港市十大杰出青年”、“张家港市优秀党员”、“张家港市劳动模范”等荣誉称号。

截至 2009 年底，公司在职职工 16000 人。按年龄划分，30 岁以下、30~50 岁和 50 岁以上的人员分别占 29.19%、53.81%和 17.00%，公司以中青年员工为主；按学历划分，初中高中及中专学历的人员占 53.69%，大专以上学历的人员占 46.31%；按岗位构成划分，管理人员占 8.06%，销售人员占 27.50%，生产人员占 64.44%。总体看，公司员工以中青年员工为主，人员构成符合公司工贸一体化的经营需求。

综合来看，公司高级管理人员综合素质较高，具备多年的外贸进出口工作经历和企业管理经验，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展。公司员工文化素质较高，年龄结构合理，能够较好满足公司发展需要。

3. 外部环境

公司地处江苏省张家港市。江苏省属于中国经济发达地区，根据国家统计局数字显示，2009 年实现地区生产总值 3.41 万亿元，比上年增长 12.40%，总量位居全国第二。

按照中国社会科学院 2010 年《中国省域竞争力蓝皮书（2008-2009）》，江苏省经济综合竞争力排在上海市、北京市之后，首次超过广东，列全国内地 31 个省、自治区和直辖市的第 3 位。

江苏是外贸大省，进出口总量连续多年居中国第二。据海关统计，江苏省 2009 年全年进出口规模达 3388.30 亿美元，比上年下降 13.60%；进出口总值同期占全国进出口总值的 15.40%，所占比重较 2008 年增长 0.1 个百分点。

张家港作为苏南经济强市之一，2009 年全市实现地区生产总值 1402 亿元，人均 GDP 按户籍人口计算达到 15.59 万元；完成全口径财政收入 276.64 亿元，同比增长 9.0%；完成进出口总额 187.74 亿美元，位居江苏省县市第二。张家港市地理位置优越，交通便利，拥有张家港保税区、保税物流园区、国际冶金工业园等产业聚集地，已形成冶金、纺织、化工、粮油食品等支柱行业。

总体看，优越的区域经济环境为公司发展提供了良好的基础。

四、管理体制

1. 法人治理

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股持有单位。根据公司章程，公司设董事会，不设股东会，由董事会决定公司的重大事项，对国家负责。目前公司董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人，由张家港市人民政府委派，董事会成员按《公司法》要求由张家港市人民政府委派或更换，其中职工董事 1 人由公司职工

代表大会选举产生。公司监事会由 9 人组成，设监事会主席 1 名，职工监事 1 名由公司职工代表大会选举产生，其他成员由张家港国资委委派。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。总经理对董事会负责，主持公司的经营管理工作。目前公司设总经理 1 名，常务副总经理 1 名，副总经理 5 名。公司本部设办公室、财务部、投资部、贸易发展部等 4 个职能部门。

总体来看，公司治理结构清晰明确，职能部门设置合理，内部职责分工明晰，组织结构设置能够满足公司经营管理的需要。

2. 管理水平

公司根据经营的实际需要，不断完善符合自身经营特点的管理体系，加大内部监督管理的力度，建立了比较完善的内部管理制度。

人力资源方面，公司始终坚持“人才是企业第一资本”的人事管理理念和“以感情留人，以事业留人、以待遇留人”的人才管理策略，先后制定了《江苏国泰国际集团劳动合同制实施办法》、《上岗合同管理办法》、《江苏国泰国际集团员工工资管理方案》和《江苏国泰国际集团人事考评制度》等文件。公司通过企业文化、各种激励机制吸引、留住优秀人才，同时实施末位淘汰制，创造一种公平、公开、公正的人才竞争氛围。

资产管理方面，公司实行以产权为纽带的母子公司体制，公司作为子公司的出资人享有资产收益、重大问题决策和选择管理者的权利，对由子公司经营的国有资产实行监督和管理，建立资产经营责任制度。子公司作为独立法人，享有企业法人财产权，独立承担民事责任，自主经营，自负盈亏，对母公司和其他股东投入的资本承担责任。公司的国有资产实际占用和经营由三部分组成：一部分留在母公司，由母公司直接经营；一部分作为母公司对子公司的投资，形成子公司的实收资本和法人财产，由子公司经营；一部分作为母公司对子

公司的借贷，形成子公司的负债和法人财产，由子公司经营。

财务管理方面，公司制订了集团统一的财务会计控制系统，制订了集团内部审计制度、出口退税管理制度、现金管理制度、财务人员委派制度、贷款担保制度等一系列的规则制度，其中明确规定内部审计由集团财务部统一负责，子公司财务人员由集团公司统一委派，子公司无对外担保权力，有效降低了公司的财务风险。

投资管理方面，公司注重对集团及下属公司在境内外的项目投资和融资管理。对于投资项目审批权限，投资的立项及审批程序，投资项目的日常管理以及投资项目的评估、增减投资和终止都有明确规定。其中，投资 3000 万元以上项目需报江苏省政府审批；50 万元以上、3000 万元以下项目由集团董事会批准；50 万元以下项目也需由集团总经理办公会议批准，集团对下属公司的投资管理有较强的控制力。

子公司管理方面，公司根据企业实际情况和内在发展要求，对集团下属各子公司进行了改制、改组和改造，公司下属各专业子公司已由国有独资改造成混合所有制有限公司。公司实行统分结合、分层管理、分级负责的集团化运作架构。公司通过对子公司派出董事、监事和财务经理，履行对子公司经营、业务和财务状况的监督，对下属公司控制能力强。

总体看，公司内部管控力度大，管理水平较高；保持了对下属公司的控制力，有利于企业做强做大，真正实现国有资产的保值增值。

五、生产经营

1. 经营现状

公司是江苏省大型外贸集团之一，已初步形成贸易为主、多元拓展的经营格局。受金融危机影响，2007 年~2009 年，公司营业收入呈逐年下降趋势，年均复合下降率为 7.05%；

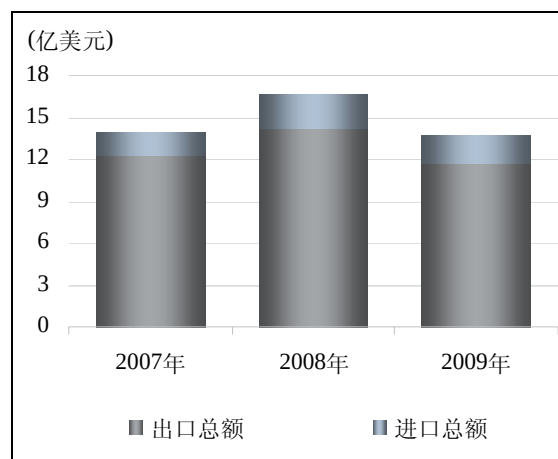
2009 年公司实现营业收入 1100515.75 万元，较上年下降 10.06%。公司进出口业务收入占营业收入的 84.96%，公司进出口主业突出。

进出口业务

公司从事进出口业务的主要子公司包括江苏国泰股份、江苏国泰力天实业有限公司（以下简称“力天公司”）、江苏国泰国际集团华盛进出口有限公司（以下简称“华盛公司”）、江苏国泰亿达实业有限公司（以下简称“亿达实业”）、江苏国泰国际集团华泰进出口有限公司（以下简称“华泰公司”）等，上述 5 家主要子公司 2009 年进出口额合计占进出口总额的 75%。

2007 年~2009 年，公司进出口贸易总额增长呈波动态势。根据海关统计，2009 年公司进出口总额为 136852 万美元（不含上海公司）¹，同比下降 17.9%，但接近于 2007 年进出口总额；其中出口 116758 万美元，同比下降 18.2%；进口 20094 万美元，同比下降 16.4%。

图 2 2007 年~2009 年公司进出口总额



资料来源：海关总署

公司进出口贸易以出口为主，2009 年出口总额占进出口总额的 85.32%。受人民币对美元持续升值、出口退税下调以及国家鼓励进口政策的影响，公司自 2007 年起调整进出口结构，进口比重由 2007 年的 12.04% 上升到 2009 年的 14.68%。2010 年 1~9 月，公司进出口总额为

¹ 因上海公司无法提供海关原始数据，故不在分析之列。
2007-2009 年上海公司出口自报数分别为 1654 万美元、1933 万美元和 2790 万美元。

155377 万美元，同比增长 47.0%，其中出口 134570 万美元，同比增长 49.5%；进口 20807 万美元，同比增长 32.6%。

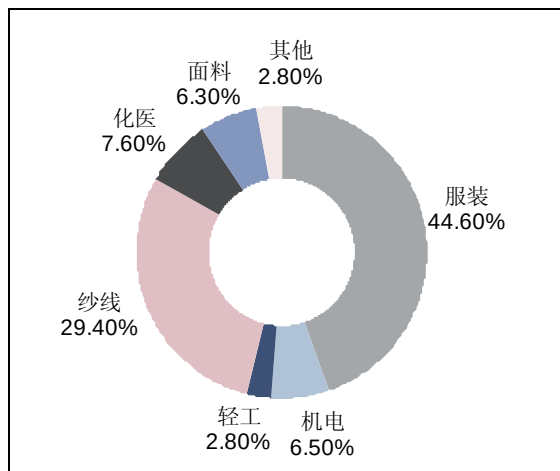
近年来，公司逐步转型为工贸一体化经营模式，拥有 40 多家生产企业，形成了服装工业园、科技工业园等特色园区。公司专业进出口公司均有自己的实体工厂，从国外接受订单，安排生产再出口，代理进出口业务约占 20%，自营进出口约占 80%。

(1) 出口业务

近年来，面对纺织品出口竞争激烈和出口退税下调的局面，公司不断调整出口产品结构，加大附加值较高的产品出口，贸易产品从服装、纺织面料、轻工产品发展到钢铁、船舶、机电、化工产品等。

公司以纺织服装类产品出口为主（服装、纱线和面料产品出口合计占出口总额 80.30%）。2009 年，公司服装出口 52078 万美元，同比下降 3.3%；纱线出口 34284 万美元，同比下降 13.7%；化医产品出口 8903 万美元，同比持平；机电产品出口 7544 万美元，同比下降 53.3%（如扣除船舶出口，传统机电产品出口为 4799 万美元，同比下降 55.9%）；面料出口 7353 万美元，同比下降 24.7%；轻工产品出口 3217 万美元，同比下降 14.8%。

图 3 2009 年公司出口产品构成情况



资料来源：公司提供

2009 年，公司服装出口前三位的公司为江

苏国泰股份、华盛公司和力天公司，出口额分别为 14843 万美元、8884 万美元和 7922 万美元，合计占服装出口总额的 60.77%。

2010 年 1~9 月，公司六大类商品出口均有不同程度的增长。公司服装出口 51867 万美元，同比增长 34.3%，占总出口的 38.5%；纱线出口 42911 万美元，同比增长 46.0%，占总出口的 31.9%；机电产品出口 16005 万美元，同比增长 153.8%，占总出口的 11.9%（如扣除船舶出口，传统机电产品出口为 5135 万美元，同比增长 44.2%）；化医产品出口 10042 万美元，同比增长 64.6%，占总出口的 7.5%；面料出口 5773 万美元，同比增长 14.2%，占总出口的 4.3%；轻工产品出口 3699 万美元，同比增长 69.3%，占总出口的 2.7%。

从贸易方式来看，公司以一般贸易为主。2009 年，公司加工贸易累计出口 22993 万美元，同比下降 24.0%，其中进料加工贸易出口 21943 万美元（同比下降 22.8%），来料加工贸易出口 1049 万美元（同比下降 42.6%）；一般贸易出口 93765 万美元，同比下降 16.6%。

表 5 公司主要出口市场分布情况

地区	2009 年		2008 年
	出口额 (万美元)	占总出口 额比重	占总出口 额比重
亚洲	63846	54.7%	57.6%
欧洲	26480	22.7%	22.8%
美洲	24000	20.6%	17.0%
非洲	1551	1.3%	1.5%
大洋洲	881	0.7%	1.1%
合计	116758	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

从公司出口市场结构来看，公司出口市场以亚洲、欧洲和美洲为主，2009 年分别占总出口的 54.7%、22.7%、20.6%；非洲和大洋洲地区出口较少。2009 年，公司累计出口至 113 个国家和地区，其中超 4000 万美元的国家地区有 7 个，依次为美国、孟加拉、中国香港地区、日本、英国、印度和韩国，对上述国家/地区合计出口 78362 万美元，占出口额的 67.11%。公司调整出口市场结构效果逐渐显现，美国市场

2009年出口18983万美元，同比增长16.4%，占出口总额的16.26%，成为公司出口第一大市场。

表6 公司出口占比较大的国家地区分布情况

国别/地区	2009年出口额(万美元)	同比增减	占出口总额比重
美国	18983	16.4%	16.26%
孟加拉	16932	-5.2%	14.50%
香港	14023	-21.4%	12.01%
日本	10520	-24.3%	9.01%
英国	6887	-10.1%	5.90%
印度	6503	-10.7%	5.57%
韩国	4514	-26.3%	3.87%

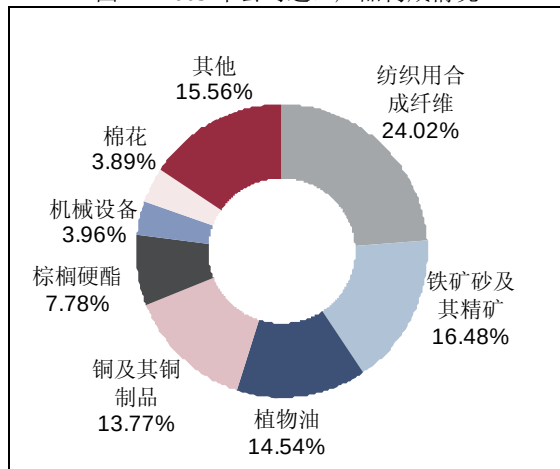
资料来源：公司提供

2010年1~9月，公司各大出口市场的出口额均较上年同期有所增长，其中亚洲和美洲市场出口比重分别上升至58.0%和21.4%。公司出口超过5000万美元的国家地区有7个，依次为美国、孟加拉、中国香港地区、新加坡、印度、日本和英国，其中美国出口额24026万美元，同比增长69.4%；新增的新加坡市场出口额为7060万美元，增长迅速。

(2) 进口业务

公司进口主要以铜及其铜制品、植物油、棕榈硬酯、铁矿砂及其精矿、棉花、羊毛及羊毛条等大宗商品，还有纺织合成纤维等纺织原料商品为主。2009年公司进口前五类商品合计占公司进口总额的76.95%。

图4 2009年公司进口产品构成情况



资料来源：公司提供

2009年，公司累计进口20094万美元，同比下降16.4%，其中一般贸易进口达12746万美元，同比下降20.1%；加工贸易进口7325万美元，同比下降8.6%。从公司进口商品类别来看，纺织品进口6982万美元，同比下降8.4%；化医进口835万美元，同比下降69.9%；机电产品进口1155万美元，同比下降34.9%。

2010年1~9月，公司累计进口20807万美元，同比增长32.6%，其中一般贸易进口达13626万美元，同比增长33.1%；加工贸易进口7160万美元，同比增长31.7%。从公司进口商品类别来看，纺织品进口7496万美元，同比增长45.3%；农产品进口5694万美元，同比增长128.9%；化医进口966万美元，同比增长34.7%；机电产品进口585万美元，同比下降48.5%。

从公司进口市场结构来看，公司进口产品主要来自于亚洲、美洲、和欧洲市场。2009年，公司对亚洲、美洲、和欧洲市场合计进口18846万美元，占进口总额的93.79%；其中亚洲地区进口11204万美元，同比下降33.4%；欧洲进口3696万美元，同比增长78.9%；美洲进口3946万美元，同比增长50.3%；大洋洲进口997万美元，同比下降56.0%。公司进口前五位国家/地区分别为：智利、印尼、韩国、台湾地区和日本，合计占进口总额的49.03%。

表7 公司进口市场分布情况（单位：万美元）

市场	2009年		2010年1-9月	
	金额	占比	金额	占比
亚洲	11204	55.8%	13296	63.9%
美洲	3946	19.6%	4115	19.8%
欧洲	3696	18.4%	1304	6.3%
大洋洲	997	5.0%	353	1.6%
非洲	251	1.2%	1739	8.4%

资料来源：公司提供

2010年1~9月，公司进口市场中亚洲和非洲地区增长迅速，欧洲、大洋洲地区均有所下降。公司从亚洲地区进口13296万美元，同比增长84.6%，占进口总额的63.9%；非洲进口1738万美元，同比增长1151.2%，占进口总额

的8.4%；欧洲进口1304万美元，同比下降62.3%；大洋洲进口354万美元，同比下降64.5%。公司进口前五位国家/地区分别为：印尼、韩国、美国、台湾地区和日本，合计占进口总额的50.23%。

新材料业务

江苏国泰股份控股78.9%的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”）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。目前国泰华荣已形成5000吨/年锂离子电池电解液、5000吨/年硅烷偶联剂的生产规模，是国内主要的硅烷偶联剂制造商和世界第三大锂离子电池电解液供应商。2009年华荣公司实现营业收入27770.40万元，实现净利润5803.48万元。由于国内电解液需求增长较快，华荣公司电解液近几年一直处于供不应求状态，2010年10月江苏国泰股份公告华荣公司拟以自有资金进行扩能技改，在现有电解液车间建设从5000吨/年到10000吨/年的锂离子电池电解液扩能技改项目。华荣公司此次的扩能技改，有助于扩大电解液市场份额，提升盈利能力。

宾馆旅游业

公司早在1993年就介入了宾馆旅游业，成立了张家港国贸酒店。2003年7月18日，公司收购南园宾馆并正式挂牌为江苏国泰南园宾馆有限公司。为有效整合资源，2005年3月1日，以国贸酒店、苏州南园两家五星级宾馆为主体，整合成立了江苏国泰华昇实业公司，希望进一步做大酒店业务。同时，公司还成立了国泰物业管理公司、国泰旅游公司。

IT 软件业

公司下属的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”）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1000多个电子政务应用软件项目，有3500多家政府部门、56000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。2009年新点软件公司实现销售收入超过6000万元，已进入了规模化发展的良性通道。

多元化投资

公司正在积极进行多元化投资，下属华盛公司投资辽宁省北票市金禄矿业有限公司6500万元，占总股本的85%，铁矿预计储量达1123万吨；下属子公司江苏国泰国际集团纺织品进出口有限公司2008年在安徽蚌埠投资3000万元开采铁矿，铁矿储存量为200万吨，开采权10年。

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2009年底，农商行资产总额达325.18亿元，存款余额、贷款总额分别为262.25亿元、180.05亿元；2009年，农商行实现净利润5.19亿元。目前农商行已顺利通过上市辅导，正在积极推进上市工作。公司投资江苏银行（原苏州市商业银行股份有限公司）1901.89万元，占其总股本的0.21%；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”，于2010年9月正式挂牌开业）36000万元，占其总股本的2.33%。

公司投资参股南京朗诗置业有限公司，持股比例22%，该公司以绿色科技地产为发展方向，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，在绿色科技地产这一细分市场拥有较强的竞争优势。

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40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，公司调整优化出口商品结构和市场结构，提高产品质量；2010年上半年随着全球经济形势好转，公司进出口规模同比增长幅度较大。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，并取得较好的投资收益。

2. 经营风险与防范措施

2009年，公司纺织服装类业务收入约占营业收入的80%，对外依存度较高，受同行业竞争、国家出口退税政策和国际贸易摩擦的影响较大。对此，公司采取不断延伸产业链、大力培育自主品牌、调整产品结构和发掘高附加值产品等措施积极应对。

公司进出口贸易基本以美元结算为主，人民币对美元的持续升值给公司出口带来较大影响。面对汇率变化所造成的经营风险，公司建立了全面的汇率风险防范机制，采取的主要汇率风险防范措施包括：①进行战略性进出口比例结构调整，实现汇率风险的自然对冲；②拓展业务谈判过程中进行汇率风险转移及风险分担的能力；③运用远期结售汇和进出口贸易融资等多种手段规避或锁定汇率风险。

3. 经营效率

2007年~2009年，公司资产总额年均增长15.96%，所有者权益年均增长21.17%。2007年~2009年，公司总资产周转次数、存货周转次数和销售债权周转次数均呈下降趋势，2009年底分别为1.83次、12.43次和12.28次。总体看，公司经营效率较高，符合贸易型企业特点。

4. 未来发展

围绕公司综合发展的战略目标要求，公司在扩大外贸经营的同时，不断加快实业化、多元化发展步伐，主要发展措施包括：①实行品牌战略，提高国际市场开拓能力，大力拓展欧美纺织品服装市场。②扩大进口，从战略的高度重视进口工作。③增强忧患意识，进一步加

强防范汇率风险，积极应对贸易摩擦，公司在2009年2月与中国出口信用保险公司签订了全面合作备忘录，公司下属主要的专业外贸公司均已投保出口信用保险；同时加快产业结构优化升级和产品多元化步伐。④整合资源，加强内部管理，完善公司机制，全面推进电子商务和信息化。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2007年和2008年财务报表均已经江苏天目会计师事务所有限公司审计，2009年财务报表已经张家港扬子江会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2007~2009年财务报表编制执行财政部2006年颁布的新的《企业会计准则》。公司2010年三季度财务报表未经审计，本报告财务分析以2007~2009年合并报表数据为主。

2008年，公司合并财务报表的范围增加了江苏国泰紫金科技发展有限公司，减少了江苏国泰国际集团电子进出口有限公司；2009年合并财务报表的范围增加了江苏国泰国华实业有限公司，减少了江苏国泰国际集团国华进出口有限公司、江苏国泰国际集团华宁进出口有限公司、江苏国泰国际集团南京有限公司和江苏国泰国际集团房地产实业有限公司。

截至2009年底，公司（合并）资产总额646678.06万元，所有者权益合计218741.31万元（其中少数股东权益101414.61万元）；2009年，公司实现营业收入1100515.75万元，净利润40272.41万元（其中归属于母公司所有者的净利润12872.93万元）。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额737700.58万元，所有者权益合计254492.56万元（其中少数股东权益119971.73万元）；2010年1~9月，公司实现营业收入1090290.47万元，净利润35751.25万元（其中

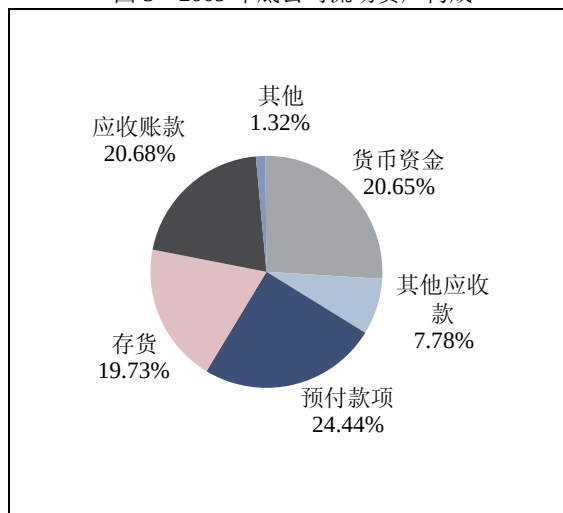
归属于母公司所有者的净利润 17194.12 万元)。

2. 资产质量

2007 年~2009 年, 公司资产总额年均增长 15.96%。截至 2009 年底, 公司资产总额 646678.06 万元, 较上年增长 16.90%, 其中流动资产占 71.23%, 非流动资产占 28.77%。公司资产以流动资产为主。

2007 年~2009 年, 公司流动资产年均增长 21.73%。截至 2009 年底, 公司流动资产 460642.22 万元, 较上年增长 24.49%; 其构成以货币资金、预付款项、应收账款和存货为主。

图 5 2009 年底公司流动资产构成



资料来源: 公司提供

截至 2009 年底, 公司货币资金 119993.74 万元, 较上年增长 17.76%, 主要为银行存款(占 49.47%)和银行承兑汇票保证金、信用保证金存款等其他货币资金(占 50.21%), 货币资金较充足。

截至 2009 年底, 公司应收账款余额为 99427.23 万元, 主要为应收国内企业的进口代理款和国外客户的款项, 其中应收张家港保税区华亿国际贸易有限公司 4651.07 万元; 公司应收账款余额账龄在 1 年以内的占 93.99%, 账龄短。2009 年底公司对应收账款提取 4160.14 万元坏账准备, 计提较充分。

截至 2009 年底, 公司其他应收款余额 36091.19 万元, 主要是代理进口和内贸垫款; 其中账龄在 1 年以内的占 79.71%, 账龄短。2009 年底公司对其他应收款提取 259.07 万元坏账准备。

截至 2009 年底, 公司预付款项 112562.13 万元, 其中账龄在 1 年以内的占 92.75%, 主要是预付供货商货款。

截至 2009 年底, 公司存货净额 90883.84 万元, 较上年增长 34.13%; 公司存货余额为 91272.65 万元, 主要为库存商品(占 71.81%)和原材料(占 12.99%), 公司库存商品占比高。2009 年底, 公司对库存商品计提存货跌价准备 388.81 万元。

2007 年~2009 年, 公司非流动资产年均复合增长 4.58%。截至 2009 年底, 公司非流动资产 186035.84 万元, 较上年增长 1.56%。非流动资产构成以长期股权投资(占 32.88%)、固定资产(占 50.48%)和无形资产(占 9.26%)为主。

截至 2009 年底, 公司长期股权投资余额 61300.13 万元, 主要是对农商行 43695.10 万元的股权投资、紫金财产保险股份有限公司 4000.00 万元的股权投资和江苏银行 1901.89 万元的股权投资, 公司对以上股权投资采用成本法核算, 股权投资升值潜力较大。2009 年底, 公司对长期股权投资提取减值准备 138.11 万元。

截至 2009 年底, 公司固定资产原价 137185.86 万元, 主要为房屋建筑物(占 63.59%)和机器设备(占 15.36%)。公司计提累计折旧合计 43281.84 万元, 固定资产净值 93904.01 万元。

截至 2009 年底, 公司无形资产 17223.42 万元, 绝大部分为土地使用权。

截至 2010 年 9 月底, 公司资产总额 737700.58 万元, 较 2009 年底增长 16.90%。资产构成中, 流动资产合计占 65.87%, 非流动资产合计占 34.13%。与 2009 年底相比, 流动资

产占比减少了 5.36 个百分点，流动资产构成与 2009 年底相比变化不大。公司非流动资产构成中，长期股权投资占比增加了 15.98 个百分点，固定资产占比减少了 8.06 个百分点。公司长期股权投资 122989.32 万元，较 2009 年底增长 101.09%，主要是增加了对苏州银行、张家港保税区华通国际贸易有限公司、张家港中科长江创业投资有限公司等的股权投资。

总体看，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。公司流动资产中，货币资金较为充足；应收款项和预付款项占比较大，应收款项账龄短；存货占比较大，以库存商品为主。公司非流动资产中，以固定资产和长期股权投资为主；长期股权投资采用成本法核算，升值潜力较大。总体看，公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

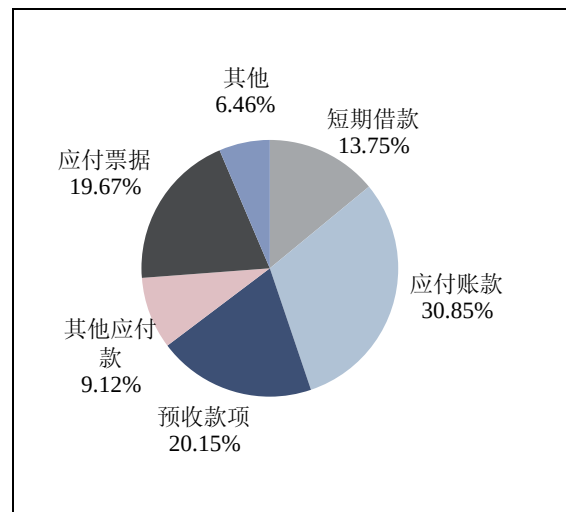
所有者权益方面，2007 年~2009 年，公司所有者权益合计年均复合增长 21.17%。截至 2009 年底，公司所有者权益合计 218741.31 万元，较上年增长 25.54%，主要是实收资本和少数股东权益增加所致。公司归属于母公司所有者权益 117326.71 万元，其中实收资本占 68.19%，资本公积占 3.37%，盈余公积占 0.36%，未分配利润占 28.22%，外币报表折算差额-0.14%。截至 2009 年底，公司少数股东权益 218741.31 万元，占所有者权益合计比重较高，为 46.36%。

负债方面，2007 年~2009 年，公司负债总额年均复合增长 13.54%。截至 2009 年底，公司负债总额 427936.75 万元，较上年增长 12.93%。负债构成中，流动负债占 92.46%，非流动负债占 7.54%。公司负债以流动负债为主。

2007 年~2009 年，公司流动负债年均增长 12.90%。截至 2009 年底，公司流动负债合计 395685.41 万元，较上年增长 9.64%，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 6 2009 年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司短期借款 54426.03 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 19.84%、23.64%、33.69%、和 22.83%。

截至 2009 年底，公司应付票据 77834.09 万元，较上年大幅增长 34.85%，全部为银行承兑汇票；应付账款 122071.84 万元，较上年下降 7.51%，主要是供应商款；预收账款 79720.03 万元，较上年增长 17.31%，其中账龄在 1 年以内的占 75.12%，主要是预收客户的货款或者定金；其他应付款 36081.47 万元，较上年下降 19.88%，主要是与相关上下游企业之间往来款。

2007 年~2009 年，公司非流动负债年均增长 22.42%。截至 2009 年底，公司非流动负债 32251.33 万元，较上年大幅增长 78.76%，主要为长期借款（占 92.55%）和其他非流动负债（占 9.33%）。

截至 2009 年底，公司债务总额 160078.11 万元，其中短期债务占 82.62%，短期债务占比高，符合贸易行业特征。

2007 年~2009 年，公司资产负债率呈逐年下降趋势，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率呈波动态势。2009 年底，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 66.17%、42.26%和 11.28%，公司债务负担偏重。

截至 2010 年 9 月底，公司所有者权益合计 254492.56 万元，较 2009 年底增长 16.34%，其中归属于母公司所有者权益合计占 52.86%。与 2009 年相比，归属于母公司所有者权益构成中，实收资本占比减少了 8.72 个百分点，未分配利润占比增加了 9.06 个百分点。

截至 2010 年 9 月底，公司负债合计为 483208.02 万元，其中流动负债占 87.97%，非流动负债占 12.03%。与 2009 年底相比，公司负债构成中，流动负债占比减少了 4.50 个百分点，仍以流动负债为主。与 2009 年底相比，流动负债和非流动负债构成变化不大。

截至 2010 年 9 月底，公司债务总额 177550.29 万元，较 2009 年底增长 10.91%；短期债务占比下降至 69.69%。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 65.50%、41.10%和 17.46%，负债水平较 2009 年底变化不大。

总体看，公司负债以流动负债为主，应付款项占比较大；公司债务以短期债务为主，债务负担偏重。

4. 盈利能力

2007年~2009年，公司营业收入呈逐年下降趋势，年均复合下降率为7.05%。2009年公司实现营业收入1100515.75万元，较上年下降10.06%，主要是由于受行业市场环境的不利影响减少所致。近三年，公司加强内部资源整合，降本节支，营业成本年均复合下降9.00%，其下降速度高于营业收入下降速度，2009年公司营业业务成本为985627.50 万元，较上年下降12.45%。2009年公司营业利润率为10.12%，高于上年水平（7.47%）。

2007年~2009年，公司三项费用（销售费用、管理费用和财务费用）分别为65146.06万元、64735.58和72294.74万元，占营业收入的

比重分别为5.11%、5.29%和6.57%。

公司投资收益主要来源于成本法核算的被投资单位宣告分派的利润，2007年~2009年分别为8305.00万元、19669.65万元和8220.82万元，分别占利润总额的33.64%、38.28%和15.91%。2009年，公司营业外收入为6176.56万元，较上年略有减少，主要是政府补助、非流动资产处置利得和其他利得等。

2009年，公司实现利润总额51684.68万元，净利润40272.41万元，均较上年略有增长。2009年，公司净资产收益率为18.41%。

2010年1~9月，公司实现营业收入1090290.47万元，较上年同期增长43.83%；利润总额42670.57万元，净利润35751.25万元，分别较上年同期增长31.86%和32.88%。公司营业利润率为8.05%。

总体看，受近年行业市场环境的不利影响，公司收入规模有所下降，但由于公司加强内部资源整合，降本节支，使得营业成本下降幅度高于营业收入，公司盈利水平有所提高，且处于同行业较高水平。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2007 年~2009 年，公司流动比率和速动比率均呈逐年上升趋势，2009 年分别为 116.42%和 93.45%，较上年的 102.52%和 83.75%均有较大幅度上升，指标良好；经营现金流流动负债比为 9.99%。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。

从长期偿债能力指标看，2007~2009 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.40 倍、8.28 倍和 9.77 倍，具有较强的利息支付能力；全部债务/EBITDA 分别为 3.13 倍、1.56 倍和 2.33 倍。总体看，公司对全部债务的保护能力较强。

截至2010年9月底，公司与江苏沙钢集团公司相互担保24800万元，担保比率为9.74%。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至2010年9月底，公司共获得各家商业银行

授信额度总量为47.96亿元，尚未使用的额度为18.85亿元。总体看，公司间接融资渠道较为畅通。

七、综合评价

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和出口优惠政策，在经营规模、营销渠道、业务多元化等方面具备一定优势。同时，联合资信也关注到贸易行业竞争激烈，人民币对美元汇率波动及国家出口退税政策变动给可能对公司经营及利润水平造成一定影响。

受金融危机影响，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，在做强外贸主业的同时，实施适度多元化经营战略，培育了新的经济增长点。

目前，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，人员素质高。公司资产质量良好，但债务负担偏重；营业收入受国际形势变化有所下降，但由于公司加强内部资源整合，降本节支，使得公司盈利水平有所提高；公司短期偿债能力适宜，对全部债务的保护能力较强；间接融资渠道畅通。

总体看，公司整体信用风险较低。

附件 1-1 2007~2010 年 9 月资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	78010.55	101894.90	119993.74	24.02	116649.17
交易性金融资产	1824.66	856.40	1408.63	-12.14	1189.50
应收票据	47.00	2088.48	4356.68	862.78	4067.29
应收账款	53976.41	77594.92	95267.09	32.85	100245.38
预付款项	85343.00	93273.07	112562.13	14.85	118437.07
应收利息					
应收股利					
其他应收款	23692.92	26508.11	35832.11	22.98	37934.26
存货	64107.47	67756.75	90883.84	19.07	107423.39
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	3849.63	42.28	338.00	-70.37	
流动资产合计	310851.64	370014.90	460642.22	21.73	485946.05
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	58673.63	59518.94	61162.02	2.10	122989.32
投资性房地产		1754.61	1657.58	--	1657.58
固定资产	77692.11	92205.04	93904.01	9.94	106783.49
在建工程	19767.66	6370.92	5589.90	-46.82	4320.33
工程物资		4.57		--	
固定资产清理			29.79	--	
无形资产	13945.06	16644.74	17223.42	11.13	13250.73
开发支出	12.97			-100.00	
商誉		363.53	611.03	--	
长期待摊费用		5156.00	4313.12	--	2355.17
递延所得税资产		1101.50	1519.84	--	372.80
其他非流动资产		54.30	25.12	--	25.12
非流动资产合计	170091.43	183174.15	186035.84	4.58	251754.53
资产总计	480943.07	553189.05	646678.06	15.96	737700.58

附件 1-2 2007~2010 年 9 月资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

负债和所有者权益	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	28462.55	35986.21	54426.03	38.28	60512.06
交易性金融负债					
应付票据	62083.75	57717.44	77834.09	11.97	63218.23
应付账款	112445.94	131988.80	122071.84	4.19	139266.67
预收款项	58555.11	67957.93	79720.03	16.68	96751.29
应付职工薪酬	2287.55	7929.49	11380.28	123.04	8041.11
应交税费	1067.09	3926.85	6907.20	154.42	4206.46
应付利息		318.76	78.06	--	2.67
应付股利	6426.56	2408.77	3584.90	-25.31	593.64
其他应付款	38394.77	45034.90	36081.47	-3.06	48958.29
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	711.47	7632.97	3601.52	124.99	3504.65
流动负债合计	310434.80	360902.12	395685.41	12.90	425055.07
非流动负债：					
长期借款	21500.00	14818.00	27818.00	13.75	53820.00
应付债券					
长期应付款	20.10	179.04	1318.70	709.99	1318.70
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债		34.63	104.63	--	4.25
其他非流动负债		3010.00	3010.00	--	3010.00
非流动负债合计	21520.10	18041.67	32251.33	22.42	58152.95
负债合计	331954.90	378943.79	427936.75	13.54	483208.02
所有者权益：					
实收资本（或股本）	12944.18	12944.18	80000.00	148.60	80000.00
资本公积	11345.08	11345.08	3950.40	-40.99	3950.40
盈余公积	30397.78	34560.65	417.51	-88.28	417.51
未分配利润	34012.64	37204.67	33107.46	-1.34	50152.93
外币报表折算差额			-148.65	--	
归属于母公司所有者权益合计	88699.68	96054.59	117326.71	15.01	134520.83
少数股东权益	60288.49	78190.67	101414.61	29.70	119971.73
所有者权益合计	148988.17	174245.26	218741.31	21.17	254492.56
负债和所有者权益总计	480943.07	553189.05	646678.06	15.96	737700.58

附件 2 2007~2010 年 9 月利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-9 月
一、营业收入	1273799.77	1223668.44	1100515.75	-7.05	1090290.47
减: 营业成本	1190326.72	1125825.46	985627.50	-9.00	1000870.84
营业税金及附加	1949.22	6411.56	3538.64	34.74	1650.61
销售费用	32890.58	37071.05	39734.87	9.91	35247.84
管理费用	24753.95	25998.42	28300.87	6.92	20620.81
财务费用	7501.52	1666.12	4259.00	-24.65	4985.37
资产减值损失		1999.12	1650.16	--	
其他					
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)		138.52	280.02	--	
投资收益 (损失以“—”号填列)	8305.00	19669.65	8220.82	-0.51	14186.43
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		-91.49	215.36	--	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	24682.78	44504.89	45905.55	36.38	41101.42
加: 营业外收入	594.46	7206.26	6176.56	222.34	1732.25
减: 营业外支出	590.09	333.83	397.43	-17.93	163.10
其中: 非流动资产处置损失	179.15			--	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	24687.14	51377.32	51684.68	44.69	42670.57
减: 所得税费用	6913.95	11099.69	11412.27	28.48	6919.32
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	17773.19	40277.63	40272.41	50.53	35751.25
其中: 归属于母公司所有者的净利润	5257.04	22375.44	12872.93	56.48	17194.12
少数股东损益	12516.15	17902.19	27399.47	47.96	18557.13

附件 3 2007~2010 年 9 月现金流量表

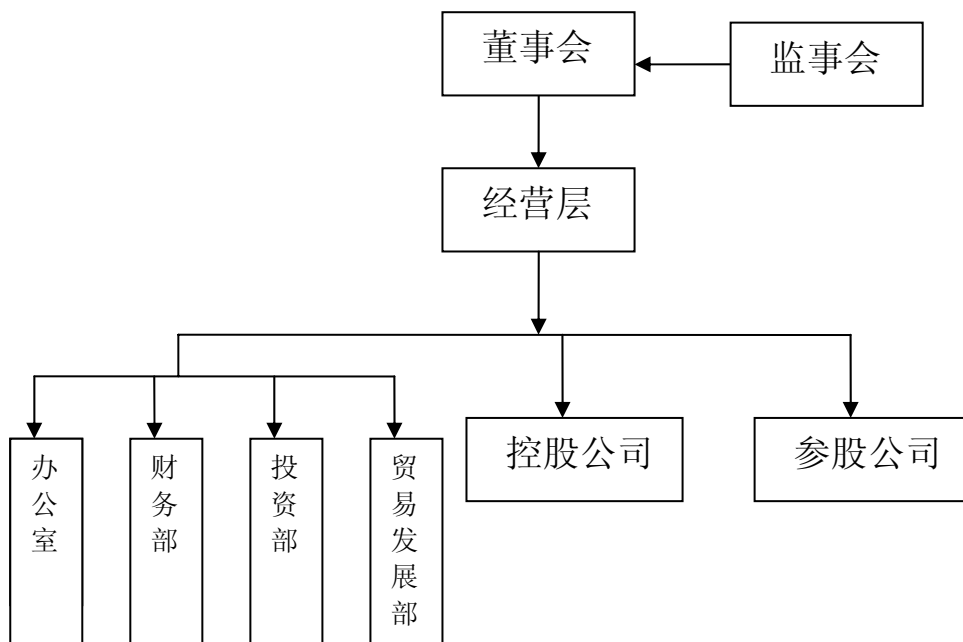
(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	1306261.72	1280723.25	1160257.08	-5.75	1257111.34
收到的税费返还	83232.17	93154.17	74538.46	-5.37	10430.57
收到其他与经营活动有关的现金	20285.71	18771.03	1556.26	-72.30	14777.53
经营活动现金流入小计	1409779.60	1392648.45	1236351.80	-6.35	1282319.44
购买商品、接受劳务支付的现金	1239354.49	1214031.49	1088801.73	-6.27	1156240.45
支付给职工以及为职工支付的现金	16145.65	26156.71	30594.76	37.66	28671.24
支付的各项税费	51592.71	21543.41	17226.22	-42.22	14418.76
支付其他与经营活动有关的现金	70130.90	89629.59	60207.11	-7.34	44123.87
经营活动现金流出小计	1377223.75	1351361.20	1196829.83	-6.78	1243454.31
经营活动产生的现金流量净额	32555.84	41287.25	39521.97	10.18	38865.12
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3334.60	3911.18	2226.01	-18.30	0.00
取得投资收益收到的现金	8838.75	8093.72	3666.15	-35.60	14186.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2630.24	3018.04	2680.40	0.95	1569.15
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	40.55	900.00	6051.00	1,121.64	
收到其他与投资活动有关的现金	279.18	2296.23	3951.83	276.23	
投资活动现金流入小计	15123.32	18219.17	18575.39	10.83	15755.58
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	14661.71	21648.49	10407.16	-15.75	12879.48
投资支付的现金	67213.37	11559.46	9831.35	-61.75	63810.03
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	480.10	30.00	258.82	-26.58	
投资活动现金流出小计	82355.19	33237.95	20497.32	-50.11	76689.50
投资活动产生的现金流量净额	-67231.87	-15018.78	-1921.93	-83.09	-60933.93
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4204.34	7866.37	19460.00	115.14	
取得借款收到的现金	149925.37	165492.66	154336.51	1.46	144975.45
收到其他与筹资活动有关的现金	1456.85	61846.43	1755.46	9.77	
筹资活动现金流入小计	155586.56	235205.46	175551.97	6.22	144975.45
偿还债务支付的现金	105344.11	224421.52	180137.17	30.77	123259.95
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16691.59	13449.72	13295.22	-10.75	2991.27
支付其他与筹资活动有关的现金	5724.15	1299.24	1616.66	-46.86	
筹资活动现金流出小计	127759.85	239170.48	195049.05	23.56	126251.22
筹资活动产生的现金流量净额	27826.71	-3965.02	-19497.08	--	18724.23
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-273.94	1580.90	-4.12	-87.74	
五、现金及现金等价物净增加额	-7123.25	23884.34	18098.84	--	-3344.57
加: 期初现金及现金等价物余额	85133.80	78010.55	101894.90	9.40	119993.74
六、期末现金及现金等价物余额	78010.55	101894.90	119993.74	24.02	116649.17

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	23.58	18.30	12.28	--
存货周转次数(次)	18.57	17.08	12.43	--
总资产周转次数(次)	2.65	2.37	1.83	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	6.40	7.47	10.12	8.05
总资本收益率(%)	9.35	17.21	12.49	--
净资产收益率(%)	11.93	23.12	18.41	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	12.61	7.84	11.28	17.46
全部债务资本化比率(%)	42.92	38.38	42.26	41.10
资产负债率(%)	69.02	68.50	66.17	65.50
偿债能力				
流动比率(%)	100.13	102.52	116.42	114.33
速动比率(%)	79.48	83.75	93.45	89.05
经营现金流动负债比(%)	10.49	11.44	9.99	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.40	8.28	9.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.13	1.56	2.33	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	0.24	0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.23	3.13	5.35	--

附件 5 公司组织结构图（截至 2009 年底）



附件 6 2009 年底公司下属子公司情况（合并报表口径）

公司简称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)	经营范围	直接 持股 比例 (%)	间接持 股 比例 (%)
江苏国泰国际集团国贸股份有限公司	张家港	国际贸易	24000	纺织	33.75	
江苏国泰集团力天进出口有限公司	张家港	国际贸易	5000	服装	25.00	
江苏国泰亿达实业有限公司	张家港	国际贸易	2200	纺织	25.00	
江苏国泰国际集团华盛进出口有限公司	张家港	国际贸易	3680	纺织	25.00	
江苏国泰国际集团华泰进出口有限公司	张家港	国际贸易	2000	金属	25.00	
江苏国泰国华实业公司	张家港	国际贸易	2100	纺织	25.00	
江苏国泰国际集团机械进出口有限公司	张家港	国际贸易	1200	机电	25.00	
江苏国泰国际集团华诚进出口有限公司	张家港	国际贸易	1200	纺织	20.00	
江苏国泰国际集团华隆进出口有限公司	张家港	国际贸易	800	纺织	25.00	
江苏国泰国际集团东方进出口有限公司	张家港	国际贸易	1200	纺织	25.00	
江苏国泰国际集团上海进出口公司	上海	国际贸易	500	纺织	40.00	
江苏国泰国际集团华昇实业有限公司	张家港	国际贸易	10000	纺织	43.25	
江苏国泰国际集团华海进出口公司	张家港	国际贸易	600	贸易	25.00	
江苏国泰紫金科技发展有限公司	南京	贸易	5800	贸易	100.00	
江苏国泰帝翼西服有限公司	张家港	生产经营	2825	服装	53.00	
江苏国泰南园宾馆有限公司	苏州	服务	9657.37	餐饮	27.50	
张家港市国泰科技发展有限公司	张家港	贸易	900	贸易		25.00
江苏国泰国际集团恒联进出口有限公司	张家港	贸易	1500	贸易		15.75
江苏国泰国际集团华贸有限公司	张家港	贸易	50	贸易		20.00
张家港保税区凯利华国际贸易有限公司	张家港	贸易	500	贸易		25.00
江苏国泰欧宇科技股份有限公司	张家港	贸易	2200	贸易		23.00
苏韵国际有限公司	香港	国际贸易	200 万美元	贸易		33.75
江苏国泰恒扬服饰有限公司	张家港	生产经营	1500	服饰		21.35
江苏国泰物业管理有限公司	张家港	服务	50	物业管理		36.34
江苏国泰东方国际物流有限公司	张家港	服务	500	物流		12.75
苏州先瑞制药有限公司	张家港	生产经营	500	药业		25.00
南京上游信息科技有限公司	南京	生产经营	120	软件		20.83
张家港兴泰制衣有限公司	张家港	生产经营	300	服装		25.00
张家港锦兴制衣有限公司	张家港	生产经营	60 万美元	服装		18.75
张家港市国泰华丰纺织有限公司	张家港	生产经营	528	纺织品		14.50
张家港国泰华创制衣厂有限公司	张家港	生产经营	300	服装		20.00
张家港国泰华盛家居制品有限公司	张家港	生产经营	200	服装		20.00
张家港通城汽车销售服务有限公司	张家港	销售	518	汽车		13.75
江苏国泰（集团）如皋服装有限公司	如皋	生产经营	1500	服装		20.25
苏州亲泰儿玩具有限公司	张家港	生产经营	100 万美元	玩具		31.73
张家港保税区国泰毛纺有限公司	张家港	生产经营	150 美元	毛条		21.26
张家港达已时装设计中心有限公司	张家港	生产经营	20 万美元	服装		17.21
张家港国贸服装有限公司	张家港	生产经营	5049.75	服装		32.41
张家港国贸针织服饰有限公司	张家港	生产经营	160	服装		30.38
张家港国泰华荣化工新材料有限公司	张家港	生产经营	6200	化工		26.63

注：公司对江苏国泰集团力天进出口有限公司、江苏国泰亿达实业有限公司、江苏国泰国际集团华盛进出口有限公司和江苏国泰国际集团华泰进出口有限公司等主要进出口公司持股比例为 25%，子公司高管对其管理的子公司持股比例合计为 60%，总体看来，公司对下属主要子公司的管控力度较大。

附件 7 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
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(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 8 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

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）将在江苏国泰国际集团有限公司主体长期信用等级有效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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如江苏国泰国际集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至江苏国泰国际集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如江苏国泰国际集团有限公司主体长期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。

