

信用等级公告

联合[2009] 069 号

联合资信评估有限公司通过对江苏汇鸿国际集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

江苏汇鸿国际集团有限公司
2009 年度第一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
二零零九年二月二十三日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

江苏汇鸿国际集团有限公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 2 亿元
发行期限: 365 天
评级时间: 2009 年 2 月 23 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
现金类资产(亿元)	5.37	7.66	15.21	11.13
资产总额(亿元)	23.20	29.41	43.66	56.65
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	8.18	8.68	10.31	14.23
短期债务(亿元)	4.38	8.55	18.91	27.66
全部债务(亿元)	4.42	8.55	18.91	27.66
主营业务收入(营业收入)(亿元)	67.34	83.15	104.41	84.73
利润总额(亿元)	0.98	1.23	3.01	2.03
EBITDA(亿元)	1.40	1.76	4.25	--
经营性净现金流(亿元)	-0.05	-0.43	0.25	0.04
净资产收益率(%)	4.16	6.10	16.54	--
资产负债率(%)	58.63	65.27	70.66	74.88
速动比率(%)	111.04	106.15	107.11	92.34
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	5.31	4.10	--
经营现金流负债比率(%)	-0.38	-2.22	0.82	--
现金偿债倍数(倍)	2.68	3.83	7.60	5.57

注: 公司从 2008 年开始执行新会计准则, 所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整, 2008 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

张 成

电话 010-85679696-8801

邮箱 zhangcheng@lianheratings.com.cn

谢凌艳

电话 010-85679696-8882

邮箱 xielingyan@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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 江苏汇鸿国际集团有限公司(“公司”或“江苏汇鸿”)拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别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小。

优势

1. 江苏省优越的区域经济环境为公司发展提供了良好的基础。
2. 公司进出口贸易主营业务突出, 经营规模较大, 并建立了良好的业务运作模式和稳定的贸易渠道。
3. 公司流动资产在总资产中占较大比重, 资产运营效率高, 整体流动性好。
4. 公司的经营活动现金流入规模较大, 现金类资产充裕, 两者对本期债券覆盖程度高。

关注

1. 近期全球经济放缓, 中国对外贸易环境面临一定压力。
2. 公司债务负担偏重, 外部融资需求较大。
3. 公司经营活动产生的现金流量净额偏低且波动性较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与江苏汇鸿国际集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与江苏汇鸿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。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因江苏汇鸿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。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由江苏汇鸿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。
- 江苏汇鸿国际集团有限公司 2009 年度第一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，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

江苏汇鸿国际集团有限公司(以下简称“江苏汇鸿”或“公司”)是经江苏省人民政府苏政复(1996)116号文批准,由原江苏省针棉织品进出口(集团)公司、原江苏省土产进出口集团股份有限公司、原江苏省医药保健品进出口(集团)公司三家外贸公司联合组建的省级重点经贸企业集团,为国有独资有限责任公司。公司经江苏省人民政府授权,行使国有资产投资主体职能,其实际控制人为江苏省人民政府国有资产监督管理委员会。公司成立于1996年12月18日,注册资本30008万元人民币。

公司经营以进出口贸易为主。经营产品中,出口产品主要包括:纺织服装类、五金机电类、香料化工医药类、轻工日用品类等商品;进口产品主要包括:化工、机械设备、木材、仪器仪表、木薯干等商品。

截至2007年底,公司本部设总裁办公室、人力资源部、资产财务部、投资发展部和审计法律部等5个职能部门;公司拥有全资或控股的生产及贸易型企业20多家,其中有5家从事进出口业务的专业外贸子公司,在美国、日本、德国、英国、俄罗斯、香港等国家和地区设立了多家海外机构(见附件9)。

截至2007年底,公司(合并)资产总额436643.06万元,所有者权益合计103118.61万元;2007年公司实现主营业务收入1044050.47万元,净利润17059.54万元。

截至2008年9月底,公司(合并)资产总额566466.79万元,所有者权益合计142283.79万元;2008年1~9月,公司实现营业收入847335.28万元,净利润17652.32万元。

公司注册地址:江苏省南京市白下路91号;法定代表人:冯全兵。

二、本期短期融资券概况

公司短期融资券注册金额为4亿元,有效

期截至2010年8月15日。公司已于2008年9月8日发行了第一期2亿元短期融资券。

本期短期融资券的募集资金将用于满足公司生产经营流动资金的需求,改善债务结构,降低融资成本。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

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的战略机遇。同时,加入世贸组织为中国充分利用好经济全球化的机遇创造了有利的条件。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。

据海关总署发布的统计,2007年全国进出口总值为21,738.3亿美元,同比增长23.5%,其中:出口12,180.2亿美元,增长25.7%;进口9,558.2亿美元,增长20.8%。中国对外贸易发展增速已经连续5年保持在20%以上。2008年,尽管美国次贷危机逐渐演变为全球金融危机致使世界经济增长持续减缓,2008年前三季度中国商品进出口总额达到19671.3亿美元,比去年同期增长25.2%,其中,出口总额10740.6亿美元,增长22.2%,比去年同期回落4.9个百分点;进口总额8930.7亿美元,增长29.0%,比去年同期加快9.9个百分点。进口增速4年来首次超过出口增速,贸易平衡状况有所改善,外贸顺差1809.9亿美元,同比下降2.7%。

近年来,国内贸易对国民经济的贡献也逐渐增强,近10年产业增加值占中国GDP的比重平均在8%左右,在第三产业增加值中名列首位,增长速度始终高于GDP增速。加入WTO后,国内流通业逐步向外资开放。2007年社会消费品零售总额达到89210亿元,名义增长16.8%,仍属于较快的增长区间。2008年前三季度国内市场销售增速继续加快,城乡消费均

较快增长，社会消费品零售总额 77886 亿元，同比增长 22.0%，比 2007 年同期加快 6.1 个百分点。

总体来看，近年来中国经济持续健康发展促进了贸易行业贸易总额的持续增长，但贸易行业竞争激烈，盈利能力普遍偏低，同时受美国次贷危机影响，世界经济形势存在一定不确定性。从长期来看，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。

公司是江苏省大型外贸集团之一，近年来其进出口主业快速发展，从 2005 年到 2007 年的三年期间，进出口总额先后跨越 10 亿、12 亿、15 亿美元，2007 年公司销售额超过百亿元，净资产超过 10 亿元，为江苏省第二大进出口企业。公司与世界上 80 多个国家和地区建立了贸易合作关系，在欧洲、美加、日本等主销市场建立了良好的客户群体。公司在国际市场上已初步形成可靠、通畅、高效的销售网络，在国内也具有比较稳定、丰富的货源渠道。

2007 年公司实现进出口总额 15.38 亿美元，其中出口 12.94 亿美元，出口主要品种包括纺织服装类、五金机电类、香料化工医药类、轻工日用品等商品，欧盟、美国、日本和香港合计占出口市场的 70%；进口 2.44 亿美元，进口主要品种包括化工、机械设备、木材、仪器仪表、木薯干等商品。

2008 年 1~9 月，公司实现进出口总额 15.34 亿美元，其中出口 12.36 亿美元，进口 2.98 亿美元；实现销售收入 84.73 亿元人民币；实现利润总额 2.03 亿元人民币，净利润达到 1.77 亿元人民币，在江苏省外经贸厅省属重点联系企业中进出口总额排名第三位，其中出口排名第一位，进口排名第四位。

公司进出口贸易主营业务突出，经营规模较大，经营效率高；业务运作模式良好，贸易渠道稳定；适度进行多元化投资，并实现了较大的投资收益；所处优越的区域经济环境为公司发展提供了良好的基础。但由于贸易业务面

临较为激烈的同业竞争，主营业务盈利水平较低；近期全球经济放缓，中国对外贸易环境面临一定压力；同时，汇率波动和国家出口退税政策的变动等因素给公司经营带来一定的影响。

目前，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，管理水平较高。公司资产以流动资产为主，整体资产质量良好；但债务负担偏重；受益于投资收益的快速增长，目前整体盈利状况较好；短期偿债能力正常，对全部债务的保护能力一般。但总体看，公司发展前景良好，整体信用风险较小。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2005 年~2007 年，公司资产总额增长较快，年均增长 37.19%。近三年公司资产构成变化不大，以流动资产为主。截至 2007 年底，公司资产总额 436643.06 万元，其中流动资产合计占 81.56%。

2005 年~2007 年，公司流动资产年均增长 47.36%。截至 2007 年底，公司流动资产合计 356121.02 万元，其中货币资金占 33.65%，应收账款占 20.82%，其他应收款占 15.58%，预付账款占 9.82%，短期投资净额占 8.60%，存货净额占 7.37%，其它（包括应收票据、应收股利、应收补贴款和待摊费用）占 4.16%。

截至 2007 年底，公司现金类资产（货币资金、短期投资和应收票据合计）152054.54 万元，占流动资产合计的 42.69%。

截至 2007 年底，公司货币资金 119828.22 万元；短期投资净额 30621.37 万元，较上年增长 14.84%，其中股票投资占 75.18%，信托投资占 11.43%，基金投资占 13.39%。

截至 2007 年底，公司应收账款余额为 75652.71 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。其中前五大客户欠款金额占应收账款的 17.16%。从账龄上看, 3 个月以内的占 83.36%, 3 个月~1 年的占 12.61%, 1~3 年的占 3.16%, 3 年以上的占 0.87%, 账龄很短。2007 年底公司对应收账款提取 1514.63 万元坏账准备。

截至 2007 年底, 公司其他应收款余额 59521.38 万元, 主要是子公司的往来账款。其中前五大客户欠款金额占其他应收账款的 75.92%。从账龄上看, 3 个月以内的占 60.51%, 3 个月~1 年的占 15.18%, 1~3 年的占 21.60%, 3 年以上的占 2.71%, 账龄很短。2007 年底公司对其他应收款提取 4048.23 万元坏账准备。

截至 2007 年底, 公司预付账款 34954.93 万元, 较 2006 年底增长 27.43%, 其中账龄在 1 年以内的占 97.06%, 1~3 年的占 2.37%, 3 年以上的占 0.57%, 主要是预付投标保证金及下游加工企业定金。

2005 年~2007 年, 公司存货净额年均增长 38.87%, 高于主营业务收入年均增长率 (24.51%)。2007 年底公司存货余额为 26789.07 万元, 其中待运和发出商品占 51.90%, 库存商品占 34.77%, 原材料占 8.50%, 委托加工物资占 4.21%, 在产品和其它占 0.62%。2007 年底, 公司对库存商品计提存货跌价准备 546.38 万元。

从流动资产的运营效率看, 公司近三年销售债权周转次数呈下降趋势, 存货周转次数呈波动态势, 2007 年分别为 15.26 次和 44.21 次。公司流动资产的运营效率高。

截至 2008 年 9 月底, 公司资产总额 566466.79 万元, 其中流动资产合计占 78.86%, 非流动资产占 21.14%, 流动资产占资产总额比重较 2007 年底下降了 2.70 个百分点。流动资产构成中, 货币资金占 24.16%, 应收账款占 20.82%, 其他应收款占 25.84%, 预付账款占 15.34%, 存货净额占 13.05%, 其他占 0.79%。

总体看, 公司流动资产在总资产中占较大比重。流动资产中, 以现金类资产为主, 货币

资金充足, 应收款项平均账龄较短, 流动资产的运营效率高。公司资产整体流动性好。

2. 现金流分析与预测

从经营活动来看, 2005 年~2007 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年均增长率分别为 25.00% 和 23.84%, 与主营业务收入的年均增长率 (24.51%) 基本一致, 其中 2007 年比上年分别增长 23.56% 和 22.78%; 公司近三年经营活动产生的现金流出年均增长率为 23.67%, 其中 2007 年比上年增长 21.97%, 均低于经营活动产生的现金流入的年均增长速度。2005 年~2006 年, 公司经营活动产生的现金流净额为负值, 主要是因为随着公司进出口总规模的快速增长, 采购支出相应增加, 经营活动现金流出规模扩大。2007 年公司经营活动产生的现金流量净额由负转正, 为 2515.88 万元, 比上年增加 6767.57 万元, 主要是因为公司加强控制客户信用额度及付款期限的管理, 使现金回笼状况得到改善。总体看, 公司经营活动现金流入规模较大, 经营活动产生的现金流量净额偏低, 且易受应收应付项目的影响, 波动性较大。

从收入实现质量指标看, 2005 年~2007 年, 公司现金收入比率呈波动状态, 分别为 99.93%、102.34% 和 100.71%, 目前公司收入的实现质量一般。

从投资活动来看, 2005 年~2007 年, 公司投资活动产生的现金流入年均增长 2.14%, 其中 2007 年投资活动产生的现金流入为 56775.96 万元。近年来, 由于公司对外进行股权和证券投资, 投资活动产生的现金流出年均增长 18.07%, 其中 2007 年公司投资活动产生的现金流出为 72652.82 万元。公司近两年投资活动产生的现金流量净额均为负值, 2007 年为 -15876.85 万元。预计未来随着投资活动的减少、投资收益的增加以及逐步出售招商银行和交通银行等优质金融证券的逐步出售, 公司投资活动产生的现金净流量将会有所增加。

2005年~2007年，公司筹资活动前现金流量净额分别为1796.08万元、-21958.14万元和-13360.97万元，近年来公司外部融资需求较大。

从筹资活动来看，2005年~2007年，公司筹资活动现金流入年均增长58.94%，2007年公司筹资活动现金流入为336818.99万元，主要为银行借款；2007年公司筹资活动的现金流出为255311.11万元，主要为对现有银行借款的还本付息；公司近三年筹资活动产生的现金流量净额大幅增加，由2005年的-5062.91万元增加到2007年的81507.88万元。

2005年~2007年，公司现金及现金等价物净增加额大幅增加，分别为-3658.32万元、3475.61万元和68794.62万元。

2008年1~9月，公司经营活动现金流净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为397.39万元、-17774.01万元和-17376.62万元，筹资活动产生的现金流净额为6428.42万元。

总体看，公司近三年经营活动现金流入规模较大，经营活动产生的现金流量净额偏低且波动性较大，收入实现质量一般，投资规模和外部融资需求较大。

表1 2008年~2010年公司现金流量表预测

项目(万元)	2008年	2009年	2010年
经营活动现金流入小计	1279710	1407681	1548450
经营活动现金流出小计	1259530	1366590	1482750
经营活动产生的现金流量净额	20180	41091	65700
投资活动现金流入小计	25903	29353	32288
投资活动现金流出小计	27000	13500	19373
投资活动产生的现金流量净额	-1097	15853	12915
筹资活动现金流入小计	356000	330000	310000
筹资活动现金流出小计	340000	360000	340000
筹资活动产生的现金流量净额	16000	-30000	-30000
汇率变动对现金等价物的影响	615	584	555
现金及现金等价物增加额	35698	27528	49170

资料来源：预测数据为公司提供

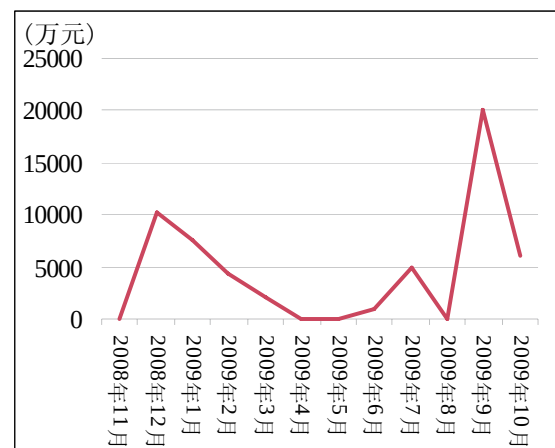
公司于2008年9月8日发行2008年度第一期短期融资券时，对2008年~2010年的现金流预测见表1。从2008年三季度报表看，投资活动现

金流数据与2008年预测数据有较大差异，2008年1~9月投资活动现金流入和流出数据比2008年全年预测数据均有大幅增加，主要是因为公司在股票一级市场进行新股申购所致。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2005年~2007年公司流动比率和速动比率呈波动态势，2007年底分别为115.63%和107.11%，指标基本正常。2007年底，公司筹资活动前现金流量净额利息倍数为-1.29倍，经营现金流动负债比率为0.82%，指标偏低。考虑到公司经营活动现金流入规模较大、现金类资产较多，联合资信认为，公司短期支付能力尚可。

图1 公司债务分布情况



资料来源：公司提供

近期公司各月应偿还的借款数额如图1所示，各月还款金额分布基本合理，有利于公司合理安排到期债务的偿还。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于2009年发行本期2亿元短期融资券，是2008年9月底短期债务的7.23%，对公司短期债务总额影响不大。

以2008年9月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至75.74%和67.58%，公司债务负担将进一步

加重。但考虑到发行后将置换部分银行借款公司实际债务负担变化不大。

截至 2008 年 9 月底，公司现金类资产 111334.01 万元，为本期短期融资券发行额度的 5.57 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

公司 2007 年经营活动产生的现金流入、经营活动产生的现金流量净额、筹资活动前现金流量净额分别为本期计划发行短期融资券额度的 58.17 倍、0.13 倍和 -0.67 倍。公司经营性现金流入对本期债券的覆盖程度高，经营活动产生的现金流量净额对本期债券的覆盖程度较弱。

根据公司未来几年的现金流预测（见表 1），公司 2008 年~2010 年经营活动产生的现金流入分别为本期计划发行短期融资券额度的 63.99 倍、70.38 倍和 77.42 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期计划发行短期融资券额度的 1.10 倍、2.05 倍和 3.29 倍；筹资活动前现金流量净额为本期计划发行短期融资券额度的 0.95 倍、2.85 倍和 3.93 倍。预测经营性现金流对本期债券的覆盖程度高，但公司对经营活动获现能力的预测存在一定不确定性。

总体看，经营活动产生的现金流量净额对本期债券的覆盖程度较弱，考虑到公司经营性现金流入和现金类资产对本期债券的覆盖程度高，资产整体流动性好，间接融资渠道较为畅通，联合资信认为，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2008 年 9 月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 62.25 亿元，尚未使用的额度为 33.91 亿元（包括流动资金贷款尚未使用额度 10.09 亿元，国际贸易融资尚未使用额度 23.82 亿元）。公司间接融资渠道较为畅通。

公司主体信用风险较低。目前，公司资产整体流动性好，资产的运营效率高；经营活动现金流入规模较大，但经营活动产生的现金流量净额偏低且波动性较大，收入实现质量一般，投资规模和外部融资需求较大；经营活动产生的现金流量净额对本期债券的覆盖程度较弱，但公司经营性现金流入量和现金类资产对本期债券的覆盖程度高；公司间接融资渠道较为畅通。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的风险小。

六、综合评价

附件 1-1 2005 年~2007 年公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	46146.73	49622.34	119828.22	61.14
短期投资净额	7029.58	26664.08	30621.37	108.71
应收票据	477.45	263.65	1604.95	83.34
应收股利	68.92	0.00	108.00	25.18
应收账款	59233.08	60827.11	74138.08	11.88
其他应收款	13961.52	20737.31	55473.15	99.33
预付账款	15473.08	27429.75	34954.93	50.30
应收补贴款	7028.15	17481.02	12994.27	35.97
存货净额	14046.85	18896.78	26242.69	36.68
待摊费用	523.35	77.38	155.36	-45.52
流动资产合计	163988.72	221999.41	356121.02	47.36
长期投资				
长期股权投资	41428.27	46699.92	54112.87	14.29
长期债权投资				
长期投资合计	41428.27	46699.92	54112.87	14.29
减：长期投资减值准备				
加：合并价差				
长期投资净额	41428.27	46699.92	54112.87	14.29
固定资产				
固定资产原值	34325.62	34359.83	36527.62	3.16
减：累计折旧	12091.02	13164.97	14259.26	8.60
固定资产净值	22234.60	21194.85	22268.35	0.08
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	22234.60	21194.85	22268.35	0.08
工程物资				
在建工程	0.66	4.73	0.00	0.00
固定资产清理				
固定资产合计	22235.25	21199.58	22268.35	0.07
无形资产及其他资产				
无形资产	3695.09	3594.25	3493.40	-2.77
长期待摊费用	658.31	564.65	647.42	-0.83
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	4353.41	4158.90	4140.83	-2.47
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	232005.65	294057.81	436643.06	37.19

附件 1-2 2005 年~2007 年公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	38473.15	77488.26	170490.90	110.51
应付票据	5320.82	7975.84	18598.84	86.96
应付账款	35131.97	39575.52	44636.22	12.72
预收账款	34074.63	47702.50	57344.10	29.73
代销商品款				
应付工资	3995.81	4380.70	5634.59	18.75
应付福利费	2330.77	2746.38	2337.57	0.15
应付股利	109.13	109.13	109.13	0.00
应交税金	-2008.39	-3569.29	-5505.65	65.57
其他应交款	0.18	0.87	1.29	165.44
其他应付款	16047.36	12843.34	12589.87	-11.43
预提费用	1558.89	2077.88	1745.19	5.81
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	135034.33	191331.13	307982.05	51.02
长期负债				
长期借款	454.00	0.00	0.00	--
应付债券				
长期应付款	539.53	551.80	568.20	2.62
专项应付款				
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	993.53	551.80	568.20	-24.38
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	136027.85	191935.91	308550.24	50.61
少数股东权益	14134.56	15274.72	24974.21	32.92
所有者权益				
实收资本（或股本）	30008.00	30008.00	30008.00	0.00
资本公积	3059.81	3272.03	3303.46	3.91
盈余公积	40892.76	41468.20	43169.70	2.75
其中：公益金	15615.60	0.00	0.00	--
未确认的投资损失				
未分配利润	7882.66	12098.94	26637.45	83.83
其他				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	81843.24	86847.17	103118.61	12.25
负债及所有者权益合计	232005.65	294057.81	436643.06	37.19

附件 2 2005 年~2007 年公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	673432.53	831529.95	1044050.47	24.51
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	673432.53	831529.95	1044050.47	24.51
减: 主营业务成本	634422.40	792417.03	997793.34	25.41
主营业务税金及附加	599.27	412.05	464.31	-11.98
其它				
二、主营业务利润	38410.87	38700.87	45792.82	9.19
加: 其他业务利润	3175.03	1801.09	1852.32	-23.62
减: 存货跌价损失				
营业费用	18885.68	18551.32	21709.64	7.22
管理费用	13592.84	14508.26	18625.02	17.06
财务费用	906.13	604.36	2741.47	73.94
其它				
三、营业利润	8201.24	6838.03	4569.01	-25.36
加: 投资收益	1371.57	3868.93	25594.09	331.98
补贴收入	81.71	256.82	76.34	-3.34
营业外收入	348.06	1566.90	112.17	-43.23
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	158.41	187.48	263.96	29.09
其他支出				
四、利润总额	9844.16	12343.21	30087.65	74.83
减: 所得税	3096.08	3103.41	2312.40	-13.58
少数股东损益	3339.76	3939.54	10715.71	79.12
加: 未确认的投资损失	-7.19	0.00	0.00	--
五、净利润	3401.13	5300.26	17059.54	123.96
加: 年初未分配利润	5284.59	7861.01	12030.48	50.88
盈余公积转入数	-16.48	0.00	0.00	--
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	8669.25	13161.27	29090.02	83.18
减: 提取法定盈余公积	342.79	529.33	1703.22	122.91
提取法定公益金	342.79	0.00	0.35	-96.79
七、可供股东分配的利润	7983.66	12631.94	27386.45	85.21
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	101.00	533.00	749.00	172.32
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	7882.66	12098.94	26637.45	83.83

附件 3-1 2005 年~2007 年公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
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	672956.18	850948.73	1051420.04	25.00
收到的税费返还	73015.12	82299.25	108557.26	21.93
收到的其他与经营活动有关的现金	12580.82	14272.19	3395.66	-48.05
经营活动现金流入小计	758552.12	947520.17	1163372.96	23.84
购买商品、接受劳务支付的现金	714978.75	903661.20	1105544.58	24.35
支付给职工以及为职工支付的现金	7926.01	8603.28	11163.74	18.68
支付的各项税费	5223.48	5972.48	5003.67	-2.13
支付的其他与经营活动有关的现金	30937.67	33536.90	39145.09	12.49
经营活动现金流出小计	759065.91	951773.86	1160857.08	23.67
经营活动产生的现金流量净额	-513.79	-4253.69	2515.88	--
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	50939.16	161369.68	29308.82	-24.15
取得投资收益收到的现金	1279.10	6828.20	26430.09	354.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	2173.71	92.42	28.80	-88.49
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	30.00	0.00	0.00	--
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	1008.26	--
投资活动现金流入小计	54421.97	168290.30	56775.96	2.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	5405.35	-30.51	1047.50	-55.98
投资支付的现金	46706.75	185974.78	71605.31	23.82
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	50.48	0.00	--
投资活动现金流出小计	52112.10	185994.75	72652.82	18.07
投资活动产生的现金流量净额	2309.87	-17704.45	-15876.85	--
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	981.12	--
取得借款收到的现金	133336.03	207252.92	335837.87	58.71
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	300.00	0.00	--
筹资活动现金流入小计	133336.03	207552.92	336818.99	58.94
偿还债务所支付的现金	132024.43	172392.42	243014.88	35.67
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6366.00	9271.88	12246.95	38.70
支付的其他与筹资活动有关的现金	8.50	412.37	49.28	140.77
筹资活动现金流出小计	138398.94	182076.68	255311.11	35.82
筹资活动产生的现金流量净额	-5062.91	25476.24	81507.88	--
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-391.50	-42.50	647.71	--
五、现金及现金等价物净增加额	-3658.32	3475.61	68794.62	--

附件 3-2 2005 年~2007 年公司合并现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	3401.13	5300.26	17059.54	123.96
加: 少数股东损益	3339.76	3939.54	10715.71	79.12
减: 未确认的投资损失	-7.19	0.00	0.00	--
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
资产减值准备	448.07	804.58	2145.71	118.83
固定资产折旧	1669.16	1637.39	1831.87	4.76
无形资产摊销	99.22	100.84	100.84	0.82
长期待摊费用摊销	327.82	225.18	118.42	-39.90
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	-206.99	-0.21	93.88	--
待摊费用减少(减: 增加)	-378.22	413.85	-34.08	-69.98
预提费用增加(减: 减少)	-82.57	509.99	-332.69	100.73
固定资产报废损失	6.26	70.31	8.07	13.55
财务费用	1974.05	2764.83	11654.53	142.98
投资损失(减: 收益)	-1371.57	-3868.93	-25594.09	--
递延税款贷项(减: 借项)	0.00	8.23	0.00	--
存货的减少(减: 增加)	6397.63	-6158.91	-3670.52	--
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-22466.35	-8409.07	-28869.74	13.36
经营性应付项目的增加(减: 减少)	2708.02	-412.23	17288.42	152.67
其他	3613.61	-1179.37	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	-513.79	-4253.69	2515.88	--
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	46146.73	49622.34	117422.91	59.52
减: 货币资金的期初余额	49805.05	46146.73	48628.29	-1.19
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	-3658.32	3475.61	68794.62	--

附件 4-1 2008 年 9 月底公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	年初数	期末数	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	119828.22	107920.29	-9.94
交易性金融资产	2276.48	511.25	-77.54
应收票据	1604.95	2902.47	80.85
应收账款	74138.08	92997.16	25.44
预付款项	34954.93	68501.70	95.97
应收利息			
应收股利	108.00	108.00	0.00
其他应收款	68467.42	115444.28	68.61
存货	26242.69	58314.51	122.21
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	155.36		
流动资产合计	327776.12	446699.67	36.28
非流动资产：			
可供出售金融资产	122507.63	48446.35	-60.45
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	51031.25	50380.34	-1.28
投资性房地产	3447.33	3477.57	0.88
固定资产	17870.76	12777.22	-28.50
在建工程	0.00	150.23	
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	3493.40	3490.23	-0.09
商誉			
长期待摊费用	647.42	637.60	-1.52
递延所得税资产	525.35	407.59	-22.42
其他非流动资产			
非流动资产合计	199523.14	119767.12	-39.97
资产总计	527299.26	566466.79	7.43

附表 4-2 2008 年 9 月底公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

	年初数	期末数	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	170490.90	198200.33	16.25
交易性金融负债			
应付票据	18598.84	22486.50	20.90
应付账款	44636.22	78353.58	75.54
预收款项		95958.28	
应付职工薪酬	9245.94	8801.78	-4.80
应交税费		-6385.64	
应付利息	0.00	0.00	
应付股利	109.13	0.00	-100.00
其他应付款	13297.83	23183.24	74.34
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	308218.68	420598.08	36.46
非流动负债：			
长期借款			
应付债券			
长期应付款		701.04	
专项应付款		0.00	
预计负债	0.00	0.00	
递延所得税负债	22677.29	2883.88	
其他非流动负债			
非流动负债合计	23245.49	3584.92	-84.58
负债合计	331464.17	424183.00	27.97
所有者权益：			
实收资本（或股本）	30008.00	80008.00	166.62
资本公积	54034.14	12632.57	-76.62
减：库存股			
盈余公积	42295.63	14828.53	-64.94
未分配利润	27646.67	6541.42	-76.34
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	153984.44	114010.52	-25.96
少数股东权益	41850.65	28273.27	-32.44
所有者权益合计	195835.09	142283.79	-27.35
负债和所有者权益合计	527299.26	566466.79	7.43

附表5 2008年1~9月公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008年1~9月
一、营业收入	847335.28
减: 营业成本	812595.34
营业税金及附加	283.54
销售费用	18243.24
管理费用	8671.34
财务费用	3165.12
资产减值损失	0.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	
投资收益 (损失以“—”号填列)	14775.07
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	142.00
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	19395.86
加: 营业外收入	1082.35
减: 营业外支出	170.41
其中: 非流动资产处置损失	0.00
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	20307.79
减: 所得税费用	2655.48
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	17652.32
其中: 归属于母公司所有者的净利润	10354.52
少数股东损益	7297.80

附表 6 2008 年 1~9 月公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	期末数
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	879327.01
收到的税费返还	69776.84
收到其他与经营活动有关的现金	89587.29
经营活动现金流入小计	1038691.15
购买商品、接受劳务支付的现金	920319.26
支付给职工以及为职工支付的现金	7635.92
支付的各项税费	1787.10
支付其他与经营活动有关的现金	108551.48
经营活动现金流出小计	1038293.76
经营活动产生的现金流量净额	397.39
二、投资活动产生的现金流量:	
收回投资收到的现金	141793.90
取得投资收益收到的现金	14029.84
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	126.84
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	7895.58
投资活动现金流入小计	163846.15
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	601.23
投资支付的现金	144225.59
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	36793.34
投资活动现金流出小计	181620.16
投资活动产生的现金流量净额	-17774.01
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	386327.35
收到其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	387769.03
偿还债务支付的现金	359452.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19276.22
支付其他与筹资活动有关的现金	2611.70
筹资活动现金流出小计	381340.61
筹资活动产生的现金流量净额	6428.42
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2735.82
五、现金及现金等价物净增加额	-8212.38
加: 期初现金及现金等价物余额	116132.67
六、期末现金及现金等价物余额	107920.29

附件 7 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	22.56	13.77	15.26	--
存货周转次数(次)	45.16	48.11	44.21	--
总资产周转次数(次)	2.90	3.16	2.86	--
盈利能力				
主营业务利润率(%)	5.70	4.65	4.39	4.07
总资产收益率(%)	6.28	6.69	12.03	--
净资产收益率(%)	4.16	6.10	16.54	--
财务构成				
长期资本化比率(%)	0.47	0.00	0.00	0.00
全部资本化比率(%)	31.55	45.56	59.62	66.03
资产负债比率(%)	58.63	65.27	70.66	74.88
偿债能力				
流动比率(%)	121.44	116.03	115.63	106.21
速动比率(%)	111.04	106.15	107.11	92.34
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	5.31	4.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.16	4.85	4.45	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.26	-0.07	-0.06
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.87	-6.62	-1.29	--
现金流				
现金收入比(%)	99.93	102.34	100.71	103.78
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	1796.00	-21958.00	-13361.00	-17376.62
经营现金流动负债比率(%)	-0.38	-2.22	0.82	--
本期债项偿债能力				
现金偿债倍数(倍)	2.68	3.83	7.60	5.57

注：公司从 2008 年开始执行新会计准则，所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整，2008 年 9 月财务数据未经审计。

附件 8 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	主营业务收入/ (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	主营业务收入/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/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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

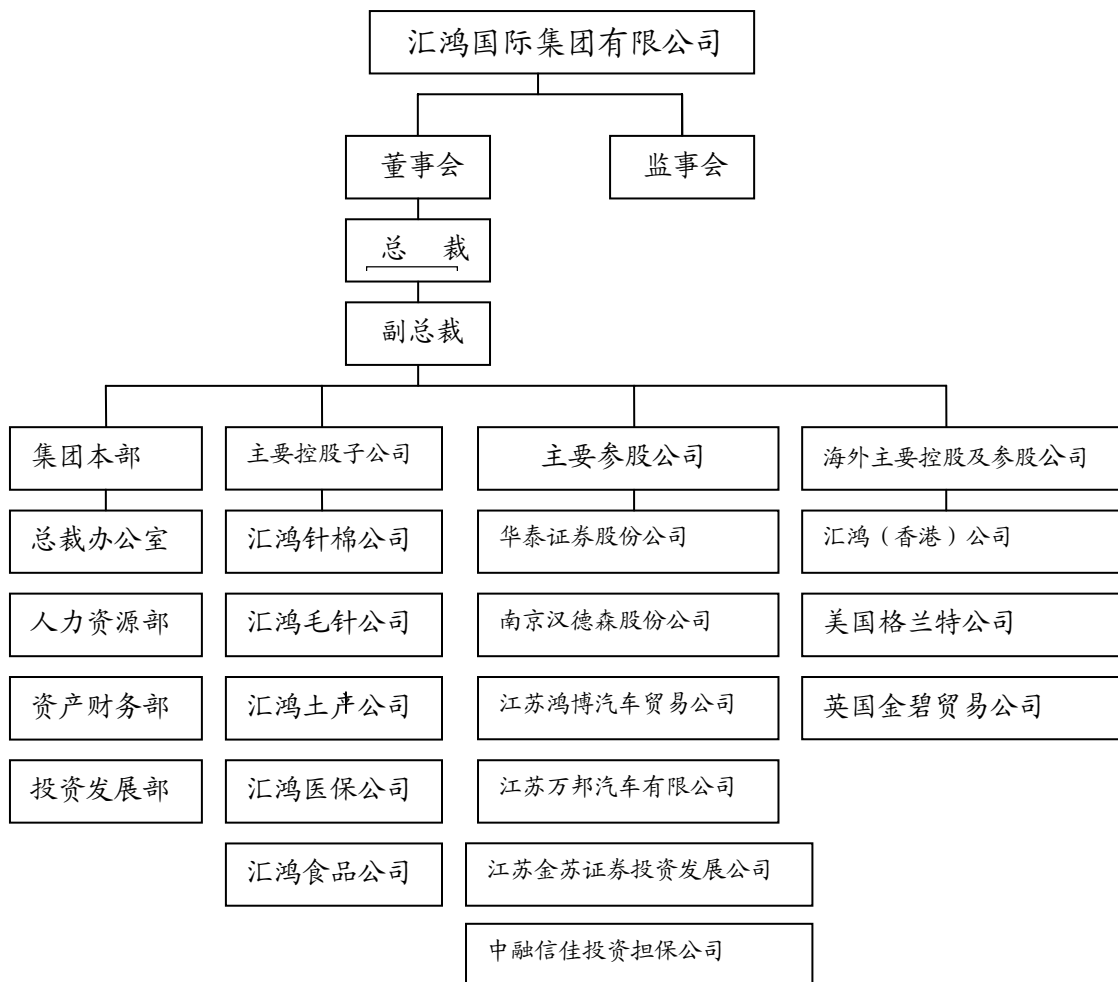
短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

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

附件 9 公司组织结构图



附件 10 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

联合资信评估有限公司关于 江苏汇鸿国际集团有限公司 2009 年度第一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进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏汇鸿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，提供有关财务报告以及其他相关资料。江苏汇鸿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汇鸿国际集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏汇鸿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债券的信用等级。

如江苏汇鸿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，直至江苏汇鸿国际集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债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汇鸿国际集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月二十三日