

跟踪评级公告

联合[2012] 726 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏汇鸿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“11苏汇鸿CP002” A-1及“12苏汇鸿MTN1” AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年九月五日

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.lhratings.com>

江苏汇鸿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
11 苏汇鸿 CP002	8 亿元	2011/11/03~ 2012/11/03	A-1	A-1
12 苏汇鸿 MTN1	10 亿元	2012/06/28~ 2015/06/28	AA	AA

跟踪评级时间: 2012 年 9 月 5 日

财务数据

项 目	2009 年 (调整)	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
现金类资产(亿元)	45.21	54.78	55.94	61.79
资产总额(亿元)	155.79	282.42	281.90	323.71
所有者权益(亿元)	44.05	97.28	74.22	83.47
短期债务(亿元)	46.11	88.83	104.86	121.90
全部债务(亿元)	48.99	95.59	125.10	144.24
营业收入(亿元)	253.20	351.17	446.40	203.85
利润总额(亿元)	5.36	6.86	7.05	3.00
EBITDA(亿元)	8.91	11.17	14.50	--
经营性净现金流(亿元)	17.18	-19.16	-20.85	-1.10
营业利润率(%)	5.72	4.58	5.02	4.89
净资产收益率(%)	8.91	5.15	7.23	--
资产负债率(%)	71.73	65.57	73.67	74.21
全部债务资本化比率(%)	52.66	49.57	62.76	63.34
流动比率(%)	105.66	97.38	97.19	104.63
全部债务/EBITDA(倍)	5.50	8.56	8.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.44	3.30	2.23	--
经营现金流流动负债比(%)	15.84	-11.68	-10.71	--

注: 公司 2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师

肖 雪 董蓁洋

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, 受欧债危机及全球经济不确定性增大等因素影响, 中国进出口贸易增速显著下降。江苏汇鸿国际集团有限公司 (以下简称“公司”) 受益于江苏省优越的区域经济环境和优惠政策, 加快调整贸易结构、商品结构和市场结构, 实现了主营业务收入的 growth。但 2011 年下半年以来华泰证券公允价值的波动对公司所有者权益变化影响较大。

公司逐步调整贸易结构, 扩大进口贸易额; 公司在做强外贸主业的同时, 实施适度多元化经营战略, 培育新的增长点, 有助于抵御单一行业波动对公司经营及财务状况带来的冲击。

综合考虑, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 维持公司主体长期信用等级不变, 为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“11 苏汇鸿 CP002”的信用等级为 A-1, 维持“12 苏汇鸿 MTN1”的信用等级为 AA。

优势

1. 跟踪期内, 公司贸易结构不断优化, 建立了良好的业务运作模式和稳定的贸易渠道。
2. 公司加大内贸额, 实现了贸易结构的逐步转变。
3. 公司适度进行多元化投资, 对江苏银行股份有限公司、江苏弘业期货经纪有限公司等股权投资升值潜力大。

关注

1. 贸易行业易受全球宏观经济发展、人民币对美元汇率波动、国家出口退税政策变动的影响。
2. 公司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。
3. 公司投资收益对利润贡献较大, 盈利水平

存在波动性。

4. 公司可供出售金融资产中华泰证券股价存在波动，所有者权益稳定性偏弱。
5. 公司经营活动现金流量净额波动较大。

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）与江苏汇鸿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。

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。

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。

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汇鸿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。根据2008年6月16日及2011年9月7日江苏省人民政府国有资产监督管理委员会(苏国资委[2008]53号、苏国资复[2011]96号)《关于同意江苏汇鸿国际集团有限公司增加实收资本的批复》，公司先后增资人民币50000万元、139992万元，变更后，截至2012年6月底公司注册资本人民币220000万元。

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。

2010年4月，根据苏国资复[2010]44号文，江苏省国有资产监督管理委员会(以下简称“江苏省国资委”)同意江苏汇鸿与江苏开元国际集团有限公司(以下简称“开元集团”)以国有股权划拨的方式进行重组，将开元集团的国有股权整体划拨给汇鸿集团持有；开元集团下属子公司江苏开元股份有限公司于2004年在上交所上市(股票代码：600981；简称：江苏开元)，本次股权整体划拨向中国证券监督管理委员会申请豁免要约收购，于2011年6月获批。

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：针棉织品、家用纺织品、服装、天然香料、合成香料、茶叶、蜂蜜、原料药、医化中间体、保健品、机电产品、畜产品、粮油产品、胶合板、船舶等；进口产品主要包括：化工原料、机械设备、木材、仪器仪表、木薯干、木浆等。

截至2011年底，公司本部设总裁办公室、党委办公室、人力资源部、资产财务部、投资发展部、企业管理部、金融证券部、贸易管理部和工会等9个职能部门；公司拥有二级子公司20家，三级子公司123家。

截至2011年底，公司资产总额281.90亿元，所有者权益74.22亿元(其中少数股东权益21.50亿元)；2011年公司实现营业收入446.40亿元，实现利润总额7.05亿元。

截至2012年6月底，公司资产总额323.71亿元，所有者权益合计83.47亿元(其中少数股东权益22.59亿元)；2012年1~6月，公司实现营业收入203.85亿元，实现利润总额3.00亿元。

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。

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%。2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元，同比增长 7.8%，增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。其中二季度同比增长 7.6%，增速比上季度回落 0.5 个百分点，环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012 年 1-8 月，固定资产投资（不含农户）217958.07 亿元，同比增长 20.2%。其中，东部地区投资 103988.31 亿元，同比增长 20.2%；中部地区投资 60090.23 亿元，同比增长 25.3%；西部地区投资 52375.59 亿元，同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月，全社会货物运输量 261.06 亿吨，同比增长 11.5%；货物运输周转量 110199.09 亿吨公里，同比增长 9.7%。

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 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

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 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 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。

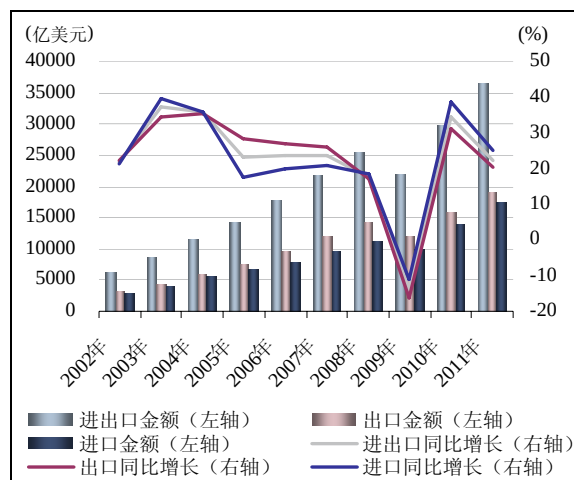
四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

跟踪期内，中国外贸行业呈现了持续增长的态势，但受欧债危机及全球经济放缓影响，中国进、出口贸易增速回落。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%，增速回落13.9个百分点。与此同时，受国际经济恢复不确定性增强、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。

近年来，中国进出口中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，占当年中国进出口总值的52.8%（同比提升2.7个百分点），一般贸易项下发生逆差903.5亿美元（同比扩大85.8%）。

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

2011年，中国传统大宗商品出口增速下降，占比较大的高新技术和机电产品出口以及纺织产品和服装及衣着附件出口增速均呈下滑趋势。进出口产品价格除原油外大宗产品进口价格涨幅回落。同期，中国贸易伙伴进一步实现多元化，对美欧日的贸易总额占比略有下降（37.2%），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比提升（9.7%）。

2012年上半年，受全球经济放缓影响，中国货物贸易进出口总体保持平稳增长，外贸进出口总值18398.4亿美元，同比增长8%。其中，一般贸易比重提高，加工贸易放缓脚步，贸易结构方式得到持续改善。中国出口冷却，进口随着进口商品回落以及国内需求下降而大幅放缓，6月份贸易顺差升至317亿美元的三年新高，人民币升值压力随之增加。

2. 区域经济

公司地处江苏省南京市。江苏省属于中国经济发达地区，按照2011年中国社会科学院发布的《中国省域竞争力蓝皮书（2009-2010）》，上海市、北京市和江苏省居前三位，江苏省经济综合竞争力继续超过广东省，列全国内地31个省、自治区和直辖市的第3位。

根据江苏省统计局统计, 2011 年, 江苏省实现生产总值 4.86 万亿元, 按可比价格计算, 比上年增长 11%。人均地区生产总值 61649 元, 比上年增加 8809 元。消费品市场运行平稳, 全年实现社会消费品零售总额 15842.1 亿元, 比上年增长 17.5%。

江苏省是外贸大省, 进出口总量连续多年居中国第二。据海关统计, 江苏省 2011 年全年进出口规模达 5397.6 亿美元, 较 2010 年增长 15.9%。

总体看, 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。

五、基础素质分析

截至2011年底, 公司拥有全资或控股的生产及贸易型企业88家, 在美国、日本、香港等国家和地区设有海外子公司, 还拥有专业的房地产公司和物业管理公司。

公司是江苏省大型外贸集团之一, 下属各外贸子公司主要经营和代理经营纺织服装类、五金机电类、香料化工医药类、轻工日用品、化工、机械设备、木材、仪器仪表、木薯干等商品的进出口业务, 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。

六、管理分析

跟踪期内, 公司在管理体制、领导变动、管理制度等方面均无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内, 虽然全球经济放缓、中国内需减弱, 公司仍积极拓展进口业务, 实现了主营业务增长平稳。2011年公司实现营业收入

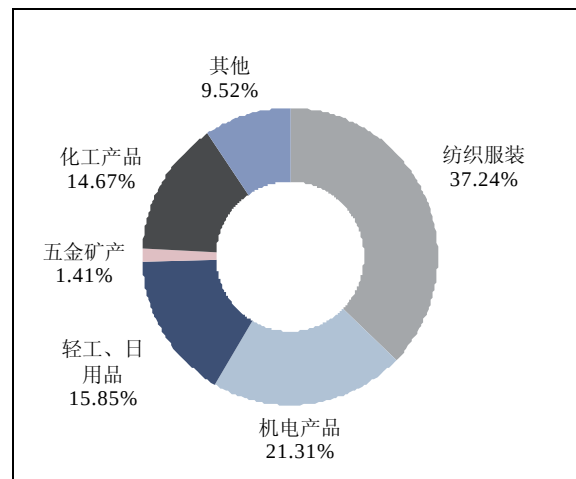
446.40亿元, 同比增长27.12%; 其中进出口贸易收入占64.00%、内贸收入占29.14%, 另有少量展览、租赁业务; 收入构成与上年变动不大, 主营业务突出。

进出口贸易

跟踪期内, 受世界宏观经济放缓影响, 公司进出口贸易总额平稳增长, 2011年为58.92亿美元(海关数据), 同比增长17.77%。公司进出口贸易仍以出口业务为主, 2011年出口总额占进出口总额的66.91%, 为39.42亿美元, 同比提升了10.99%。

出口方面, 纺织服装、机电产品及轻工日用品仍是公司主要出口商品, 出口增幅分别为14.48%、19.72%、26.21%。跟踪期内, 公司注重将优势资源集中在高附加值产品出口上: 纺织服装方面, 公司面对出口产品竞争激烈以及出口退税下调的不利局面, 加强产品面料工艺, 调整出口产品质量; 机电产品方面, 公司加大对医疗辅料及医疗器械等高附加值产品出口力度, 鼓励高技术含量产品出口以提高自身在贸易链条中的核心地位。

图2 2011年公司出口产品构成情况



资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司积极推进工贸结合, 以差异化实现相对成本的领先。子公司江苏汇鸿国际集团中锦控股有限公司加强新产品、新工艺的研发, 对水洗系列产品及各类轻薄面料进行深度开发, 效益较好; 子公司江苏汇鸿国际集

团中鼎控股股份有限公司引导公司本部及各子公司加强生产基地及产品设计中心建设；子公司江苏汇鸿国际集团畜产进出口股份有限公司的14家子公司中有11家创建了自己的生产基地。

2011年，公司累计出口产品至100多个国家和地区，主要集中在欧盟、美国、日本、香港和东盟等地区，五大地区出口额合计占总出口额的67.60%，较2010年提升了1.13个百分点。在欧债危机不断恶化的情况下，公司对欧盟出口13.22亿美元，同比增长6.70%；香港市场受到经济不景气影响，出口额同比下降了39.80%；美国市场出口纺织服装较多，出口额同比大幅提升48.28%。公司在巩固欧盟、美国、日本等传统市场的同时，也着力于开发南美、中东、东欧等新兴市场。

表1 2011年公司主要出口市场分布情况

地区	2011年			2010年
	出口额 (万美元)	同比增长率	占总出口 额比重	占总出口 额比重
欧盟	132225	6.71%	33.54%	34.89%
美国	63235	48.25%	16.04%	12.01%
日本	37570	25.04%	9.53%	8.46%
香港	13089	-39.88%	3.32%	6.13%
东盟	20382	15.24%	5.17%	4.98%
合计	266501	12.89%	67.60%	66.47%

资料来源：公司提供

进口方面，公司抓住人民币升值的契机，大力发展进口业务，2011年公司进口额19.49亿美元，同比大幅增长34.35%，占进出口总额的33.09%。公司进口产品以化工产品、机械设备为主（合计占进口额的61.87%），进口增速明显。化工产品新增了化工产品及机械设备的大宗进口，进出口比例逐步优化。同时，公司积极扩展内贸市场，木浆、木材制品等都实现了较大幅度增长。2011年，公司化工产品、机械设备、木材、仪器仪表、木薯干、汽车及植物油七大主要产品合计进口额占比91.88%，同比下降了3.67个百分点。公司进口产品主要来自于美、日、欧市场。

2012年上半年，全球经济恢复不确定性加

剧以及中国内需减弱对公司业绩产生了较大影响。公司进出口总额27.14亿美元，同比减少0.77%，其中出口18.02亿美元，占进出口总额的66.40%，同步减少1.64%；进口9.12亿美元，占进出口总额的33.60%，同比增长1.07%。

表2 2011年公司进口产品构成与进口国情况

商品类别	占比	上年占比	进口国别
化工产品	34.75%	38.64%	日本、欧盟国、美国、中东
机械设备	27.12%	29.85%	日本、欧盟国
木材	10.28%	7.12%	非洲
仪器仪表	5.28%	6.29%	欧洲
木薯干	9.15%	8.52%	泰国
汽车	1.62%	1.55%	日本
植物油	3.68%	3.58%	马来西亚、美国

资料来源：公司提供

2012年1~6月，公司纺织服装、五金机械电子、香料化工医药及轻工日用品出口额分别占出口总额的34.14%、24.97%、11.28%、12.15%。五金机械电子增幅大，其中五金矿产同比增幅达到73%；粮油食品及畜产品稳步增长；而纺织、轻工、医药等传统产品受欧债危机影响，出口额同比下降。主要出口国家及地区中，日本、香港、欧盟各地出口额均出现了不同程度的下降，而公司最大的出口国——美国出口额同比增幅最大（14.50%）；2012年上半年公司欧盟、美、日、香港、东盟五大传统市场的出口占公司出口总额的69.09%，较2011年67.60%的比重上升了1.49个百分点。

2012年1~6月，公司化工产品、机械设备、木材进口额分别占总进口额的20.83%、14.25%和15.35%，上述三类产品合计占比50.43%，与上年同期相比提升了6.52个百分点。公司各主要产品进口额均得到了一定的提升，其中化工、机电分别增长了2.3%、6.3%。

国内贸易

跟踪期内，内贸产品构成变动不大，内贸额得以平稳提升。2011年公司国内贸易实现收入130.06亿元，同比增长22.43%。

2012年1~6月，公司国内贸易实现收入67.59亿元，同比增长19.91%。从产品构成看，生铁、钢材、化工产品及机械设备内贸额分别占公司内贸总额的25.32%、6.95%、7.40%、15.18%，其中钢材内贸受钢铁行业周期波动影响，占比大幅下滑。

表3 2011年公司内销产品构成情况

商品类别	金额(亿元)	占比	上年占比
生铁	36.27	27.89%	26.88%
钢材	30.50	23.45%	23.52%
化工产品	21.04	16.18%	15.98%
机械设备	22.44	17.25%	19.83%
其他	19.81	15.23%	13.79%
合计	130.06	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

多元化投资

近年来，公司在坚持进出口主业的同时，适度进行多元化投资，并实现了较大的投资收益，2011年公司实现投资收益3.57亿元。公司持有华泰证券股份有限公司（以下简称：华泰证券，股票代码：SH.601688）4.39亿股，占其总股本的7.85%，华泰证券已于2010年2月上市，公司于华泰证券上市前持股，成本低。2011年华泰证券实现每股收益0.32元（2010年每股收益0.63元）。跟踪期内，华泰证券股价波动大，对公司所有者权益稳定性有一定的影响。

2011年，公司密切关注国家战略性新兴产业发展，结合集团自身优势，积极培育优势业务，择机进入相关行业，年内已实施的主要投资项目如下：

（1）投资利安人寿保险股份有限公司（以下简称“利安人寿”）。利安人寿是由公司及4家国有大型企业和江苏雨润食品产业集团有限公司（持股20%，是利安人寿的实际控制人）等4家知名民营企业发起的全国性人身保险公司，其中公司出资10000万元，持股10.00%。利安人寿成立于2011年7月，发起人致力于把利安人寿打造成为江苏省最大的人寿保险公司。

（2）参股江苏弘业期货经纪有限公司（以

下简称“弘业期货”）。2011年公司出资10640万元参与宏业期货增资，目前持股比例10.00%。弘业期货隶属于江苏省大型国有企业集团——江苏省苏豪控股集团有限公司，经营指标多年来位居江苏省第一、全国前列，行业内综合竞争实力较强。

（3）参与江苏省井神盐化股份有限公司（以下简称“井神盐业”，原“江苏省井神盐业有限公司”）增资。公司出资3464万元参与井神盐业增资，累计投资9295万元，目前合计持股比例6.40%。井神盐业为江苏省盐业集团的优质企业，具有一定的市场垄断性，同时具有良好的上市预期。

（4）参股江苏省信用再担保公司（以下简称“省再担保”）。公司出资2000万元参与省再担保股权认购，累计认购省再担保1.67%的股份。江苏省再担保公司是江苏省政府扶持的省属大型企业，股东实力雄厚，资源优势明显，企业盈利能力较强。

（5）参股江苏环保产业股份有限公司（以下简称“环保产业”）。公司出资1500万元参与环保产业增资，合计持股比例15.00%。环保产业是江苏省政府扶植的省大型国有环保企业，股东实力雄厚，资源优势明显。

（6）参股紫金财产保险股份有限公司（以下简称“紫金财保”）。公司出资1050万元参与紫金财保增资，累计投资10050万元，目前合计持股比例4.00%。紫金财保是江苏省委、省政府领导下，由13家国有企业出资成立的全国性财产保险公司，成立以来累计提供保险保障总额超过3万亿元。

总体看，公司主营业务突出。跟踪期内，受到全球实体经济增速放缓影响，公司出口规模受到抑制；公司积极把握人民币升值机遇，加大进口贸易额；内贸业务较为平稳，较上年变动不大。公司在发展进出口主业的同时，适度进行了多元化投资，主要投资于股东实力雄厚的金融企业。

八、募集资金使用情况

跟踪期内，公司存续期内债券均遵照发行时募集资金用途进行使用。具体来讲，“11苏汇鸿CP002”募集资金8亿元，其中6亿元已用于补充营运资金，2亿元已偿还银行贷款；“12苏汇鸿MTN1”募集资金10亿元，其中6亿元已用于补充营运资金，4亿元已用于偿还银行贷款。

九、财务分析

公司提供的2010年及2011年财务报表经江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见审计结论。2012年上半年数据未经审计。截至2011年底，公司合并报表范围包含二级子公司20家，三级子公司123家，较上年底新增7家子公司，减少3家子公司，合并报表变动对财务分析影响不大。

截至2011年底，公司资产总额281.90亿元，所有者权益74.22亿元（其中少数股东权益21.50亿元）；2011年公司实现营业收入446.40亿元，实现利润总额7.05亿元。

截至2012年6月底，公司合并资产总额323.71亿元，所有者权益合计83.47亿元（其中少数股东权益22.59亿元）；2012年1~6月，公司实现营业收入203.85亿元，实现利润总额3.00亿元。

1. 盈利能力

2011年，尽管全球实体经济恢复放缓以及中国内需增速减弱，公司抓住了人民币升值的机遇，积极拓展进口业务，仍然实现了整体营业收入的稳定增长。2011年公司营业收入达446.40亿元，同比增长27.12%。同期营业成本增速略低于营业收入增速，营业利润率为5.02%，同比提升了0.44个百分点。

公司三项期间费用销售占比4.28%，同比减少了0.35个百分点，主要是得益于管理费用的减少。期间费用占比较大的销售费用随经营规模的扩张而有同比增长；财务费用增速较快，

主要是贷款所致的利息支出增加所致。

公司公允价值亏损0.26亿元，金额不大；交易股票、债券、基金以及其他长期股权投资获得投资收益3.57亿元；处置非流动资产及获得政府补助，实现营业外收入0.96亿元。其中，投资收益及营业外收入合计占利润总额的64.34%，占比高。

2011年，公司实现利润总额及净利润分别为7.05亿元、5.37亿元，分别同比增长2.82%、7.05%。从盈利能力指标来看，2011年由于公司所有者权益变动，总资本收益率及净资产收益率均同比提升，分别为6.49%、7.23%。

2012年1~6月，公司经营继续受到国际宏观经济形势影响，实现营业收入203.85亿元，占2011年全年的45.67%，实现投资收益1.87亿元。公司利润总额及净利润分别为3.00亿元、2.63亿元，分别占上年的42.53%、49.06%。公司营业利润率4.89%。

总体看，跟踪期内，虽然受到欧债危机及全球金融危机的影响，但公司仍积极拓展进口业务，实现了整体收入的平稳增长。投资收益及营业外收入对利润贡献大，整体盈利能力较弱。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2011年随着公司经营规模的稳步扩张，公司经营活动现金流入规模同比增长19.76%，主要是销售商品、提供劳务收到的现金。然而，宏观经济形势趋弱一定程度上拉长了公司销售回款周期，公司现金收入比为104.60%，同比有所下降，获现能力减弱。经营活动现金流出方面，购买商品、接受劳务支付的现金同比增速低于营业成本同期增速，支付税费增加，经营活动现金流量净额为负值（-20.85亿元）。公司收到其他与经营活动有关的现金、支付其他与经营活动有关的现金主要是与各子公司的往来款，及未达到确认标准的股权投资款。

从投资活动来看，公司收回对股票、债券

等资产的投资，投资活动现金流入规模较大，达到43.34亿元；公司2011年投资支付的现金52.56亿元（前五名明细：1、弘业期货10640万元；2、利安人寿10000万元；3、苏州天薇钟山九鼎5250万元；4、江苏紫金农村商业银行4590万元；5、芜湖瑞尚股权投资基金3680万元）；公司收到其他与投资活动有关的现金、支付其他与投资活动有关的现金主要是部分的项目投资、PE、基金未达到确认长期股权投资的条件，先放入往来科目。2011年，公司投资活动现金流出规模加大，投资活动现金流量净额-14.16亿元。

筹资活动方面，公司借款金额及收到其他与筹资活动有关的现金（当期发行的16亿元短期融资券）规模加大，筹资活动现金流入同比增长45.58%；同时，公司偿还债务、支付利息及支付其他与筹资活动有关的现金也大幅增加；公司筹资活动现金流量净额为32.44亿元。2011年人民币升值，公司汇率变动对现金及等价物增加了1.51亿元。

2012年1~6月，公司经营活动现金流入294.12亿元，占2011年全年的55.52%；但是由于预付账款、应收账款、存货占用资金较大，购买商品、接受劳务支付的现金规模较大，由此，经营活动现金流量净额为-1.10亿元。当期，公司收回部分应收账款，现金收入比提升至117.20%，获现能力大幅提升。投资活动现金规模较小；筹资活动方面，借款规模继续加大，筹资活动现金流量净额为9.58亿元。

总体看，公司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波动较大；对外筹资需求加大，筹资规模扩张。

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产总额 281.90 亿元，同比减少 0.18%。公司当期以华泰证券为主的股票投资公允价值波动较大，资产构成中流动资产占比由上年的 56.55%大幅提升至 67.13%，公司资产以流动资产为主。

截至 2011 年底，公司流动资产合计 189.23 亿元，同比增长 18.49%，主要源于预付账款、其他应收款及存货的增加。公司流动资产以货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货为主，上述五项分别占流动资产的 25.32%、16.98%、18.27%、13.79%、20.87%。公司应收票据 6.68 亿元，同比大幅增长 270.65%，主要是由于随着公司销售收入持续增长，相应以票据方式结算的货款增加所致；应收账款原值 33.21 亿元，计提坏账准备 1.08 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 90.89%，账龄较短；预付账款 34.57 亿元，同比增长 26.55%，主要是金融危机后外贸企业预付金额较高；其他应收款 26.10 亿元，同比增长 53.26%，主要是由于往来账款增加所致，其中账龄在 1 年以内的占 69.11%，计提坏账准备 1.48 亿元；其他流动资产 0.99 亿元，为小额贷款公司的对外贷款。

截至 2011 年底，公司非流动资产 92.67 亿元，同比减少 24.49%，主要是股票（以华泰证券为主）等金融资产公允价值变动引起。公司非流动资产以可供出售金融资产、长期股权投资及固定资产为主。2011 年，公司持有的股票（主要是华泰证券）公允价值波动，公司可供出售金融资产 57.86 亿元，较上年大幅下降；公司长期股权投资 19.51 亿元，大部分为按成本法核算的长期股权投资，其中投资金额较大的包括江苏银行股份有限公司、南昌银行股份有限公司等。

表 4-1 2011 年底公司长期股权投资构成
(单位：元)

项 目	期末余额	
	金额	减值准备
按成本法核算	1866623880.79	41705668.72
按权益法核算	126125630.51	
合计	1992749511.30	41705668.72

资料来源：公司审计报告

表 4-2 2011 年底长期股权投资金额前 5 名
(单位: 元)

被投资单位	2011 年底	持股比例
江苏银行股份有限公司	360500000.00	微小
南昌银行股份有限公司	154607500.00	微小
江苏弘业期货经纪有限公司	106400000.00	10.00
紫金财产保险股份有限公司	100500000.00	4.00
利安人寿保险股份有限公司	100000000.00	10.00

资料来源: 公司审计报告

所有者权益方面, 截至 2011 年底, 公司所有者权益 74.22 亿元, 同比减少 23.68%, 主要是公司股票公允价值变动使得资本公积减少所致。公司归属于母公司所有者权益 52.73 亿元, 其中实收资本占 41.72%、资本公积占 36.47%、盈余公积占 2.05%、未分配利润占 19.70%。

负债方面, 截至 2011 年底, 公司负债合计 207.68 亿元, 同比增长 12.15%。公司负债以流动负债为主, 占 93.75%。截至 2011 年底, 公司流动负债 194.71 亿元, 同比增长 18.73%, 主要是短期借款、应付账款和预收账款构成; 非流动负债方面, 以长期借款及递延所得税负债为主。截至 2011 年底, 公司负债占比大的长短期借款规模增加较快, 负债合计有所增长。

截至 2012 年 6 月底, 公司资产总额 323.71 亿元, 其中流动资产占 68.82%, 非流动资产占 31.18%。与 2011 年底相比, 公司流动资产占比进一步提升, 主要是由于预付账款、其他应收款及存货规模继续增加。非流动资产方面与 2011 年底相比变化不大。

截至 2012 年 6 月底, 公司所有者权益合计 83.47 亿元, 其中归属于母公司所有者权益合计 60.88 亿元。公司资本公积增至 25.52 亿元, 主要是源于(华泰)股票价格变动。负债方面, 截至 2012 年 6 月底, 公司负债合计 240.24 亿元, 其中流动负债占 88.63%, 流动负债占比较上年底有所下降。流动负债中, 短期借款及预收款项增长明显, 其他应付款及其他流动负债有所减少; 非流动负债中, 长期借款及长期应付款增长快, 长期借款增长迅速主要由于发行

“12 苏汇鸿 MTN1”所致。

从财务构成指标来看, 跟踪期内, 公司各项债务指标均呈上升态势。截至 2011 年底, 公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 73.67%、62.76%、4.70%; 截至 2012 年 6 月底, 上述指标分别为 74.21%、63.348%、14.54%。

总体看, 跟踪期内, 公司股票资产价值发生较大变动, 所有者权益规模明显减少。同时, 加大了长短期借款规模, 公司债务水平明显提升。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看, 2011 年公司流动比率及速动比率均较上年变动不大, 分别为 97.19%、76.90%; 2012 年 6 月底, 公司预付账款及其他应收款增加, 上述指标分别为 104.63%、82.26%。总体看, 公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看, 2011 年公司 EBITDA 为 14.50 亿元, 同比增加 29.78%, 主要源于利息支出的增长。2011 年, 公司 EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 分别为 2.23 倍、8.63 倍。总体看, 公司对全部债务保护能力较弱。

截至 2012 年 6 月底, 公司共获得各家商业银行授信额度为 258.15 亿元, 其中尚未使用的额度 121.35 亿元; 公司下属上市公司 1 家, 为“江苏开元”(股票代码: 600981); 总体看, 公司直接和间接融资渠道均较为畅通。

截至 2012 年 6 月底, 公司为江苏汇鸿同源进出口有限公司、江苏汇鸿国际集团万新服饰有限公司及江苏汇鸿国际集团机电有限公司合计担保 2.16 亿元。上述公司均为公司参股子公司, 目前经营状况正常, 公司或有负债风险低。

截至 2012 年 6 月底, 公司现金类资产为 61.79 亿元, 为一年内到期的债券“11 苏汇鸿 CP002”本金的 7.72 倍, 为待偿还债券(“11 苏汇鸿 CP002”+“12 苏汇鸿 MTN1”)本金的 3.43

倍。2011 年，公司经营活动产生的现金流入量为一年内到期的债券“11 苏汇鸿 CP002”本金的 63.70 倍，为待偿还债券（“11 苏汇鸿 CP002”+“12 苏汇鸿 MTN1”）本金的 28.31 倍。公司现金类资产及经营活动现金流入量对待偿还债券覆盖程度较高。

5. 过往债务履约能力

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201210090314），截至2012年10月24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. 偿抗风险能力

跟踪期内，由于欧债危机及全球经济不确定性增大，中国进出口贸易增速明显下降。受此影响，公司贸易主业特别是出口贸易在一定程度上受到了抑制。此外，公司的投资对盈利水平影响较大，可供出售金融资产也使所有者权益的稳定性产生波动，这些都对公司的抗风险能力提出了一定的挑战。

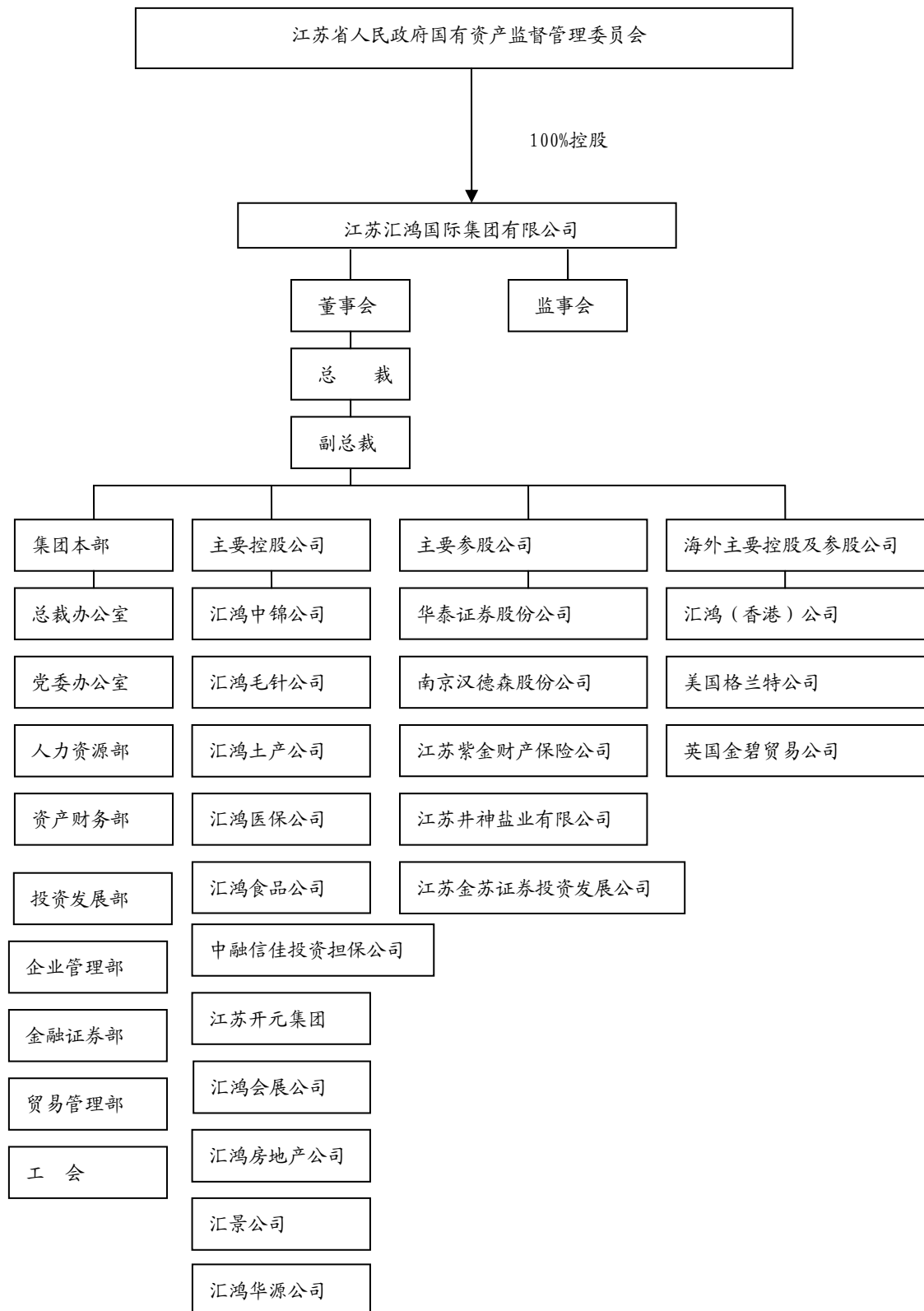
为应对变化的行业形势，公司加快调整了贸易结构、商品结构和市场结构，实现了主营业务收入的 growth。同时，公司开始实施适度的多元化经营战略，培育了新的增长点，有助于抵御单一行业波动对公司经营及财务状况带来的冲击。

总体看，公司整体抗风险能力较强。

十、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“11苏汇鸿CP002” A-1的信用级别，并维持“12苏汇鸿MTN1”AA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年 (调整)	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	439699.85	513835.53	479170.08	4.39	568367.00
交易性金融资产	7038.13	15892.11	13402.13	37.99	12460.72
应收票据	5366.48	18024.47	66807.43	252.83	37083.03
应收账款	213145.43	287300.84	321270.09	22.77	299833.30
预付款项	121735.67	273152.29	345682.48	68.51	465222.13
应收利息	48.05	66.18	87.35	34.83	106.83
应收股利	253.23				739.59
其他应收款	86499.35	170291.12	260981.39	73.70	357732.81
存货	271369.18	318398.55	394937.17	20.64	476173.54
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1036.74		9949.65		9998.71
流动资产合计	1146192.12	1596961.08	1892287.78	28.49	2227717.68
非流动资产：					
可供出售金融资产	161438.06	955392.90	578579.21	89.31	629610.27
持有至到期投资	10975.77	1000.00	1000.00	-69.82	11000.00
长期应收款	1211.96				
长期股权投资	103136.46	125205.50	195104.38	37.54	223836.33
投资性房地产	4935.24	4094.08	3888.11	-11.24	3861.53
固定资产	93110.9	97469.74	97475.62	2.32	97012.63
在建工程	1450.15	9585.91	18137.94	253.66	14421.48
工程物资		12.88			
固定资产清理					
无形资产	19092.87	18302.46	14860.28	-11.78	10593.67
商誉	7962.42	8099.15	8099.15	0.85	8099.15
长期待摊费用	1965.46	1935.59	1484.35	-13.10	3395.00
递延所得税资产	2464.28	2782.65	5272.81	46.28	7500.55
其他非流动资产	3949.06	3384.91	2820.76	-15.48	38.09
非流动资产合计	411692.64	1227265.76	926722.62	50.03	1009368.71
资产总计	1557884.77	2824226.84	2819010.40	34.52	3237086.38

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年 （调整）	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	353647.74	722026.13	970461.95	65.65	1092406.97
交易性金融负债			395.49		
应付票据	107483.93	166275.60	77792.10	-14.93	126603.78
应付账款	228408.35	274237.71	317399.26	17.88	351022.10
预收款项	291355.20	356260.32	332260.36	6.79	448270.28
应付职工薪酬	14228.76	14586.73	14817.81	2.05	12758.98
应交税费	-7249.74	-6213.94	-13075.23	34.30	-37069.45
应付利息	2672.42	3704.14	6482.71	55.75	5779.91
应付股利	982.83	1683.72	2032.59	43.81	1986.20
其他应付款	73157.65	63256.43	72347.08	-0.56	45978.01
其他流动负债	20138.85	44152.29	166152.78	187.23	81464.74
流动负债合计	1084825.98	1639969.12	1947066.91	33.97	2129201.52
非流动负债：					
长期借款	8640.00	23442.00	36628.00	105.90	141968.00
应付债券					
长期应付款	5785.21	4169.12	3657.00	-20.49	11552.31
专项应付款	653.21	225.13	301.38	-32.07	183.58
预计负债	2000.00	3259.40	2000.00	0.00	2000.00
递延所得税负债	15520.75	180657.45	87126.80	136.93	117399.34
其他非流动负债					66.28
非流动负债合计	32599.17	211753.10	129713.18	99.48	273169.52
负债合计	1117425.15	1851722.23	2076780.09	36.33	2402371.04
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	80008.00	80008.00	220000.00	65.82	220000.00
资本公积	155222.01	571565.11	192314.61	11.31	255194.76
盈余公积		10086.66	10794.72		10794.72
一般风险准备	9253.29		413.43	-78.86	413.43
未分配利润	49993.27	75493.29	103844.48	44.12	122511.21
外币报表折算差额			-104.71		-82.52
归属于母公司所有者权益合计	294476.57	737153.06	527262.53	33.81	608831.61
少数股东权益	145983.04	235351.55	214967.78	21.35	225883.73
所有者权益（或股东权益）合计	440459.62	972801.89	742230.31	29.81	834715.34
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1557884.77	2824226.84	2819010.40	34.52	3237086.38

附件 3 利润表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年 (调整)	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~6 月
一、营业收入	2531989.80	3511667.88	4464023.79	32.78	2038538.58
减: 营业成本	2383004.52	3341430.61	4230543.75	33.24	1935367.39
营业税金及附加	4247.57	9572.71	9499.94	49.55	3386.54
销售费用	67141.91	81032.91	101408.73	22.90	42621.98
管理费用	52901.95	65857.18	64727.10	10.61	30114.81
财务费用	4433.99	15779.11	24958.48	137.25	21323.10
资产减值损失	7012.66	-170.09	4806.99	-17.21	-4556.85
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	1375.88	1256.44	-2257.04		-198.44
投资收益(损失以“一”号填列)	31828.28	49216.91	35736.60	5.96	18747.99
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	40.33	574.76	236.68	142.25	
汇兑收益(损益以“一”号添列)					
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	46451.36	48638.79	61558.34	15.12	28831.16
加: 营业外收入	8070.35	24951.27	9636.31	9.27	2055.74
减: 营业外支出	894.34	5001.75	669.68	-13.47	894.07
其中: 非流动资产处置损失	25.56	139.39	84.69	82.03	
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	53627.37	68588.32	70524.98	14.68	29992.83
减: 所得税费用	14373.50	18451.10	16853.56	8.28	3659.04
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	39253.88	50137.23	53671.42	16.93	26333.79
其中: 归属于母公司所有者的净利润	23177.05	28428.64	30403.24	14.53	18666.73
少数股东损益	16076.82	21708.59	23268.18	20.30	7667.05

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年 (调整)	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~6 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	2775037.58	3848383.23	4669274.50	29.72	2389250.04
收到的税费返还	223031.98	238992.03	284069.99	12.86	140458.62
收到其他与经营活动有关的现金	150127.38	167811.45	142520.27	-2.57	411530.34
经营活动现金流入小计	3148196.94	4255186.72	5095864.76	27.23	2941239.00
购买商品、接受劳务支付的现金	2614717.77	4034404.06	4910472.51	37.04	2448240.85
支付给职工以及为职工支付的现金	47017.53	55113.66	62053.96	14.88	26892.53
支付的各项税费	58043.56	63004.58	83455.37	19.91	46222.97
支付其他与经营活动有关的现金	256632.80	294238.53	248411.78	-1.61	430858.03
经营活动现金流出小计	2976411.66	4446760.84	5304393.61	33.50	2952214.37
经营活动产生的现金流量净额	171785.28	-191574.12	-208528.85		-10975.37
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	205476.10	225273.48	397406.44	39.07	68988.30
取得投资收益收到的现金	19271.55	30092.73	14047.19	-14.62	17796.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1298.69	1946.33	3317.02	59.82	445.32
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	25.85	4547.45	7537.99	1607.64	1024.05
收到其他与投资活动有关的现金	0.45	13835.16	11095.17	15602.21	
投资活动现金流入小计	226072.65	275695.15	433403.80	38.46	88254.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	19432.69	8260.32	14028.98	-15.03	2010.97
投资支付的现金	235851.61	349612.89	525612.07	50.34	81113.26
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	450.00	28513.05	-21.80	-100.08	
支付其他与投资活动有关的现金	146.07	4167.02	35433.90	750.34	5622.98
投资活动现金流出小计	255880.37	390553.28	575053.16	47.24	88747.21
投资活动产生的现金流量净额	-29807.72	-114858.13	-141649.35	23.33	-492.75
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	26921.33	16131.99	19431.64	-15.04	31.20
取得借款收到的现金	548862.31	1175510.47	1570979.36	69.18	1101049.64
收到其他与筹资活动有关的现金	3772.28	20241.38	173821.93	578.81	18658.99
筹资活动现金流入小计	579555.92	1211883.84	1764232.93	74.47	1119739.84
偿还债务支付的现金	543573.68	749714.84	1331678.44	56.52	972057.88
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35814.36	50388.36	68020.84	37.81	32921.38
支付其他与筹资活动有关的现金	11477.94	8650.86	40138.01	87.00	18955.86

筹资活动现金流出小计	590865.98	808754.07	1439837.29	56.10	1023935.12
筹资活动产生的现金流量净额	-11310.06	403129.77	324395.64		95804.72
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	3178.39	5423.85	15079.25	117.81	4860.32
五、现金及现金等价物净增加额	133845.90	102121.36	-10703.32		89196.91
加：期初现金及现金等价物余额	232121.06	365966.95	465403.87	41.60	479170.08
六、期末现金及现金等价物余额	365966.95	468088.32	454700.55	11.47	568367.00

附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年 (调整)	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	39253.88	50137.23	53671.42	16.93
加: 资产减值准备	7012.66	-170.09	4806.99	-17.21
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	7503.86	8071.43	8031.27	3.45
无形资产摊销	693.93	673.41	632.80	-4.51
长期待摊费用摊销	1367.09	561.75	859.57	-20.71
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-631.03	-490.57	-3966.73	150.72
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	33.8	178.11	6.41	-56.45
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-1375.88	-1256.44	2257.04	
财务费用(收益以“一”号填列)	25859.25	33800.77	53119.56	43.32
投资损失(收益以“一”号填列)	-31828.28	-49216.91	-35736.60	5.96
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	1164.1	-318.37	-2490.10	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	2540.06	-79.82	-93530.65	
存货的减少(增加以“一”号填列)	-49518.96	-47029.37	-69493.33	18.46
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-38348.8	-347602.01	-283815.22	172.05
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	208059.61	161166.78	156699.67	-13.22
其他			419.04	
经营活动产生的现金流量净额	171785.28	-191574.12	-208528.85	
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	365966.95	468088.32	454700.55	11.47
减: 现金的期初余额	232121.06	365966.95	465403.87	41.60
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	133845.9	102121.36	-10703.32	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年 (调整)	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.59	13.41	12.88	--
存货周转次数(次)	8.78	11.33	11.86	--
总资产周转次数(次)	1.63	1.60	1.58	--
现金收入比(%)	109.60	109.59	104.60	117.20
盈利能力				
营业利润率 (%)	5.72	4.58	5.02	4.89
总资本收益率(%)	7.15	4.45	6.49	--
净资产收益率(%)	8.91	5.15	7.23	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	1.92	2.35	4.70	14.54
全部债务资本化比率(%)	52.66	49.57	62.76	63.34
资产负债率(%)	71.73	65.57	73.67	74.21
偿债能力				
流动比率(%)	105.66	97.38	97.19	104.63
速动比率(%)	80.64	77.96	76.90	82.26
经营现金流动负债比(%)	15.84	-11.68	-10.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.44	3.30	2.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.50	8.56	8.63	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.30	-0.34	-0.32	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.49	-9.07	-5.40	--
一年内到期债券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	39.35	53.19	63.70	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.15	-2.39	-2.61	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	1.77	-3.83	-4.38	--
现金偿债倍数(倍)	5.65	6.85	6.99	7.72

注：公司 2010 年发生重大重组事项，2009 年数据为 2010 年年初调整数。2012 年上半年数据未经审计。

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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
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/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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