

信用等级公告

联合[2014] 1960 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及其拟发行的 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

江苏汇鸿国际集团有限公司
2014 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



江苏汇鸿国际集团有限公司

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: 8 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充流动资金、置换银行贷款

评级时间: 2014 年 10 月 30 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
现金类资产(亿元)	55.94	54.34	62.19	63.72
资产总额(亿元)	281.90	310.95	332.17	394.21
所有者权益(亿元)	74.22	83.20	79.99	82.23
短期债务(亿元)	120.86	112.52	114.51	127.34
全部债务(亿元)	124.53	127.74	137.45	166.31
营业总收入(亿元)	446.40	445.26	485.27	368.92
利润总额(亿元)	7.05	5.32	9.43	7.28
EBITDA(亿元)	14.50	13.66	15.78	--
经营性净现金流(亿元)	-20.85	2.40	6.99	-16.77
净资产收益率(%)	7.23	4.68	8.68	--
资产负债率(%)	73.67	73.24	75.92	79.14
速动比率(%)	76.90	78.03	81.75	84.31
EBITDA 利息倍数(倍)	2.23	1.85	2.90	--
经营现金流负债比(%)	-10.71	1.20	3.17	--
现金偿债倍数(倍)	6.99	6.79	7.77	7.97

注: 2014 年三季度财务数据未经审计; 短期债务包括计入其他流动负债的短期融资券。

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, 江苏汇鸿国际集团有限公司 (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. 公司主营业务突出, 近年来加大内贸比重, 贸易商品结构不断优化, 建立了良好的业务运作模式和稳定的贸易渠道。
2. 公司适度进行多元化投资, 所持华泰证券股票成本较低, 具备较好的变现能力和获利空间。
3. 公司资产运营效率高, 整体流动性较好。
4. 公司现金类资产较为充足, 经营活动现金流入规模较大, 对本期短期融资券的覆盖程度高。

关注

1. 贸易行业易受宏观经济变化、人民币对美元汇率波动、国家出口退税政策变动的影响, 且同业竞争激烈, 公司主营业务盈利水平较低。
2. 公司投资收益及营业外收入对利润贡献较大, 盈利水平存在波动性。
3. 公司可供出售金融资产中华泰证券股价存在波动, 所有者权益稳定性一般。

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、江苏汇鸿国际集团有限公司 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

江苏汇鸿国际集团有限公司(以下简称“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,成立于1996年12月18日,注册资本30008万元人民币,为国有独资有限责任公司。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(以下简称“江苏省国资委”)

《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》(苏国资委[2008]53号、苏国资复[2011]96号),公司先后增资人民币50000万元、139992万元。2010年4月,根据苏国资复[2010]44号文,江苏省国资委同意公司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公司持有;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:汇鸿股份)。截至2014年9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,由江苏省国资委代表江苏省人民政府履行出资人职责,公司实际控制人为江苏省国资委。

公司经营范围包括:许可经营项目为房地产开发。一般经营项目为自营和代理各类商品及技术的进出口业务,成本中外合资经营、合作生产业务,开展“三来一补”业务,国内贸易,国内外投资,仓储,室内外装饰,咨询服务。

截至2014年9月底,公司本部设办公室、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、审计法律部、贸易管理部和工会联合会9个职能部门;公司拥有二级子公司25家,三级及以下子公司130家。

截至2013年底,公司资产总额332.17亿元,

所有者权益79.99亿元(其中少数股东权益22.36亿元);2013年公司实现营业总收入(包括利息收入,下同)485.27亿元,实现利润总额9.43亿元。

截至2014年9月底,公司资产总额394.21亿元,所有者权益合计82.23亿元(其中少数股东权益21.83亿元);2014年1~9月,公司实现营业总收入368.92亿元,实现利润总额7.28亿元。

公司注册地址:江苏省南京市白下路91号;法定代表人:唐国海。

二、本期短期融资券概况

公司于2013年12月注册短期融资券发行额度16亿元,并于2014年1月发行了8亿元短期融资券(“14苏汇鸿CP001”)。

公司计划发行2014年度第二期短期融资券8亿元(以下简称“本期短期融资券”),期限365天。本期短期融资券募集资金中,1.3亿元将用于置换银行贷款,6.7亿元将用于补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

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优惠政策,在经营规模、贸易渠道、投资多元化等方面具备一定优势。公司加快经营结构、商品结构和市场结构的调整,在做强外贸主业的同时,加快内贸业务发展,实施适度多元化经营战略,培育了新的经济增长点。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可能对公司主营业务盈利水平造成一定影响。

联合资信关注到,公司子中融信佳总经理俞勤及瑞恒系两位实际控制人违规对瑞恒系和长城系企业进行担保,公司对相关方未到期借

款存在一定坏账风险；公司提供担保的参股公司汇鸿同源法人下落不明，企业难以周转导致公司对其到期贷款相继履行代偿义务。上述坏账计提和代偿短期内对公司盈利带来不利影响，但全年盈利水平影响有限，且上述事件的发生对公司主业正常经营影响不大。事件发生后，公司从多个方面对集团管理进行了整改和深化，有助于防范类似事件的发生。

2014 年 10 月经江苏省国资委同意，公司拟对集团现有资产和业务进行全面梳理和剥离，由汇鸿股份发行股份吸收合并汇鸿集团。整体上市后，公司的资本实力将得到扩充，且有利于提高管控能力，缓解偿债压力，改善经营模式，促进公司竞争力的进一步提升。

目前，公司法人治理结构完善，管理水平适应业务发展但仍有待进一步提高。公司整体资产质量良好，但债务负担偏重；营业总收入受宏观经济形势变化影响有所波动，盈利水平受投资收益变动影响较大；短期偿债能力较强，对全部债务的保护能力一般。

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。

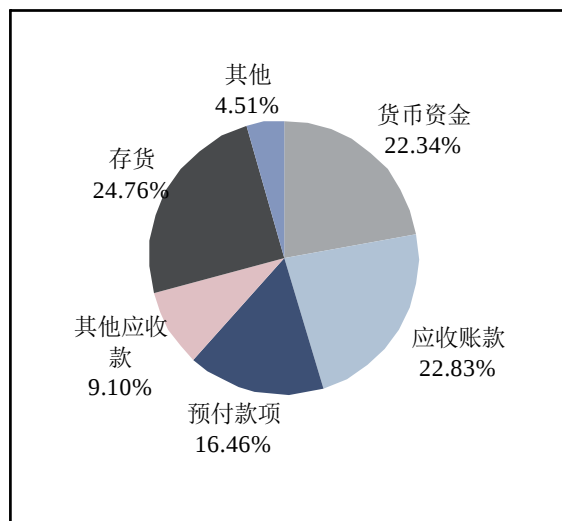
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013 年，公司资产总额呈持续增长趋势，年均复合增长率为 8.55%。截至 2013 年底，公司资产总额 332.17 亿元，其中流动资产占 72.08%，非流动资产占 27.92%，公司资产构成以流动资产为主。

流动资产方面，2011~2013 年，公司流动资产持续增长，年均复合增长率为 12.49%。截至 2013 年底，公司流动资产 239.44 亿元，占资产总额的 72.08%；同比增长 16.24%，主要是应收账款和存货的增加所致，主要由货币资金（占 22.34%）、应收账款（占 22.83%）、预付款项（占 16.46%）、存货（占 24.76%）为主。

图1 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司货币资金年均复合增长 5.65%；截至 2013 年底，货币资金 53.48 亿元，同比增长 10.28%，其中银行存款占 71.52%、其他货币资金（主要是保证金及银行定期存款）占 28.40%；货币资金中受限资金 1.59 亿元，主要是用于贷美元的人民币质押以及银行保证金，公司货币资金较为充足。

2011~2013 年，公司应收票据呈波动增长趋势，年均复合增长率为 7.41%。截至 2013 年底，以票据方式结算的货款金额较上年有所增长，公司应收票据同比增长 66.76%至 7.71 亿元，主要为银行承兑汇票。

2011~2013 年，公司应收账款年均复合增长 30.45%；截至 2013 年底，应收账款同比增长 35.45%，增速高于营业总收入同期增速（8.99%），主要为应收国内企业的进口代理款（占 74.23%）和国外客户的款项（占 25.77%）。截至 2013 年底，公司应收账款原值 57.71 亿元；按组合计提坏账准备的应收账款（占 99.45%）中，账龄在 1 年以内的占 93.86%，账龄短。2013 年底公司计提应收账款坏账准备 3.04 亿元，计提比例为 5.27%；应收账款净额为 54.67 亿元。截至 2013 年底，公司应收账款前五名合计 7.72 亿元，主要是进口代理款及内贸产品销售款，前五名占应收账款总额比重为 14.12%，集中度

较低。

2011~2013 年，公司预付款项年均复合增长 6.77%；截至 2013 年底，预付款项同比增长 13.06%，金融危机后工厂资金周转困难，外贸公司预付定金比例增大，另外公司内贸业务快速发展，预付款项有所增加。截至 2013 年底，公司预付款项原值 39.45 亿元，主要包括预付土地款 3.42 亿元、预付造船款 11.52 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 84.07%，1~3 年的占 14.95%，3 年以上的占 0.98%，账龄较短；2013 年底坏账准备 0.04 亿元，计提比例 0.10%；预付款项净值 39.41 亿元。

2011~2013 年，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 8.62%；截至 2013 年底，其他应收款 21.79 亿元，同比下降 18.50%，主要是应收出口退税款的下降以及与管理企业的往来款的及时收回所致。截至 2013 年底，公司其他应收款原值 25.14 亿元，按组合计提坏账准备的其他应收账款（占 59.51%）中，账龄在 1 年以内的占 43.96%，1~3 年的占 37.74%，3 年以上的占 18.30%，账龄偏短；2013 年底公司计提坏账准备 3.35 亿元，计提比例 13.33%。2013 年，单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收账款中，应收江苏瑞桓建设有限公司款项 3.21 亿元，公司对其计提坏账准备 0.80 亿元，计提比例 25.00%；应收江苏长城物资集团有限公司款项 1.46 亿元，公司对其计提坏账准备 0.48 亿元，计提比例 32.81%；应收江苏瑞桓建设有限公司、江苏长城物资集团有限公司的关联单位款项 0.46 亿元，计提坏账准备 0.18 亿元；公司对长城系、瑞环系及其关联企业其他应收款合计 5.13 亿元，累计计提坏账准备 1.46 亿元。上述应收款存在较高坏账风险，对公司的资产质量造成一定程度的削弱。

2011~2013 年，公司存货年均复合增长率为 22.53%，规模持续扩大；截至 2013 年底，公司存货 59.29 亿元，同比增长 19.54%，高于营业成本当期增速（9.84%）。截至 2013 年底，公司存货原值 59.73 亿元，主要是库存商品（占

44.51%）和开发成本（占 44.99%）；公司共计提存货跌价准备 0.44 亿元，计提比例 0.73%。

非流动资产方面，2011~2013 年，公司非流动资产有所波动，年均复合增长率为 0.03%。截至 2013 年底，公司非流动资产 92.73 亿元，同比下降 11.66%，主要是由于减持华泰证券且其上市后股价变动导致可供出售金融资产减少所致；非流动资产主要构成为可供出售金融资产（占 55.67%）和长期股权投资（占 26.48%）。截至 2013 年底，公司可供出售金融资产 51.63 亿元，同比下降 18.31%，主要是出售华泰证券及其股价变动引起。公司所持华泰证券成本较低，具备较好的变现能力和盈利空间。

截至 2014 年 6 月底，公司资产总额 381.73 亿元，其中流动资产比重继续上升，为 77.59%；资产总额较 2013 年底增长 14.92%，主要是应收账款、预付款项、其他应收款和存货增长所致；其中流动资产 296.19 亿元，增加主要是进口及内贸应收货款增长、房地产业务预付款项增加、应收出口退税及业务往来款促使其他应收款增长、进出口及内贸大宗库存商品增加和房地产开发成本增长促使存货增加所致。2014 年 1~6 月，汇鸿中鼎收回对瑞桓系、长城系及其关联单位借款 700 万元，截至 6 月底公司对瑞桓系、长城系及其关联单位剩余未到期借款 5.06 亿元，累计计提坏账准备 1.46 亿元，仍体现在“其他应收款”科目。截至 2014 年 6 月底，公司非流动资产 85.55 亿元，较 2013 年底下降 7.75%，主要是对华泰证券的减持及华泰证券市值波动致使可供出售金融资产下降。

截至 2014 年 9 月底，公司资产总额 394.21 亿元。较 6 月底来看，预付款项增加 7.07 亿元，主要是根据进度预付的船舶款项；存货增加 5.81 亿元。截至 2014 年 9 月底，公司其他应收款较 2014 年 6 月底减少 3.08 亿元，主要是应收出口退税减少；其他应收款中包括公司为汇鸿同源担保代偿 1.70 亿元，未计提坏账准备；2014 年 6~9 月，公司累计对汇鸿中鼎应收瑞桓系、长城系及其关联单位未到期借款计提坏

账准备 5899 万元；截至 9 月底，公司应收瑞桓系、长城系及其关联单位未到期借款 5.06 亿元，累计计提坏账准备 2.06 亿元，计提比例为 40.71%。截至 2014 年 9 月底，公司可供出售金融资产较 2014 年 6 月底增加 4.68 亿元，主要是公允价值变动所致；可供出售金融资产中，公司持有华泰证券公允价值为 27.80 亿元，占可供出售金融资产比重为 57.11%。

从流动资产的运营效率看，2011~2013 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数逐年下降，2013 年分别为 9.04 次、8.49 次；总资产周转次数亦呈下降趋势，2013 年为 1.51 次，与 2012 年基本持平。总体来看，公司经营效率较高，符合贸易型企业特点。

总体看，公司流动资产中，货币资金较为充足，应收账款、预付款项及存货占比较大，部分尚未计提坏账准备的未到期借款和担保代偿款回收风险较大；公司可供出售金融资产变现能力较强，但其股价变化对非流动资产影响较大。总体看，公司资产整体流动性较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，2011~2013 年，公司经营现金流入、流出均具有较大规模，并保持增长趋势，2013 年分别为 576.94 亿元、569.96 亿元，主要是销售商品提供劳务受到的现金以及购买商品接受劳务收到的现金。公司收到及支付其他与经营活动有关的现金主要是各子公司的往来款，以及未达到确认标准的股权投资款。2011~2013 年，公司经营活动净现金流由净流出变为净流入，且流入规模有所增长，2013 年为 6.99 亿元。从获现能力来看，近三年波动增长，2013 年为 107.29%；公司收入实现质量一般。

作为贸易企业，公司货币资金充裕，为提升其使用效率允许子公司利用部分闲散资金参与了二级市场（主要是股票）交易以及项目、PE 和基金等金融投资活动。为控制相关风险，公司组建了江苏汇鸿国际集团资产管理有限公司

司，加强投资业务板块的建设，增强公司对金融证券投资业务的管控能力，整合优化金融资产结构，有效实施金融投资市值和收益管理，建立金融投资业务的市场化运作机制；同时降低金融证券投资业务的风险，也使其他子公司突出优势，集中精力发展主业。

从投资活动看，2013 年，公司投资活动现金流入、流出规模均较大，主要反映在收回投资收到的现金和投资支付的现金科目。2013 年，公司取得投资收益收到的现金 8.89 亿元，主要是子公司出售华泰证券所获收益；公司以股票投资为主的投资支付的现金 45.04 亿元，主要是投资定向增发、二级市场股票等其他投资支出。公司部分项目投资和 PE 未达到确认长期股权投资条件的部分计入支付其他与投资活动有关的现金科目，2013 年收到其他与投资活动有关的现金 5.16 亿元，主要是公司本部出售华泰证券收到的现金 2.31 亿元。2013 年，公司投资活动现金流量净额 12.20 亿元。

筹资活动方面，2013 年，公司取得借款（主要为长期借款所获现金）规模有所扩大，收到其他与筹资活动有关的现金规模较小（主要是票据贴现利率持续上升致使公司票据贴现的金额大幅下降所致），筹资活动现金流入 182.65 亿元；同期，公司偿还债务支付的现金也有所增加，为 188.29 亿元；公司筹资活动净现金流表现为净流出 16.35 亿元。

2014 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 459.09 亿元，占 2013 年全年的 79.57%；但由于预付账款、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，经营活动现金流量净额为 -16.77 亿元。当期，公司现金收入比为 109.80%，较 2013 年水平略有上升。公司投资活动现金规模相对较小，公司出售华泰证券等股票股权取得现金收入 6.78 亿元，投资活动现金流量净额为 3.23 亿元。当期，公司筹资活动现金流量净额为 15.38 亿元。

总体看，近年来，公司经营活动现金流入、流出规模均较大，流量净额呈正增长趋势；投

资活动主要为金融投资，经营及投资活动对外部融资需求具有一定波动性。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标来看，2011~2013年，公司流动比率、速动比率同比均持续提升，三年均值分别为104.60%、79.67%；经营现金流动负债比逐年上升，2013年增至3.17%。截至2014年9月底，公司流动比率和速动比率分别为114.56%和84.31%。截至2014年9月底，公司可供出售金融资产48.68亿元，变现能力较好。总体看，公司短期偿债能力较强。

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8亿元，占2014年9月底公司短期债务余额的6.28%，占全部债务的4.81%，本期短期融资券的发行对债务结构影响较小。

截至2014年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为79.14%和66.91%。以2014年9月底财务数据为基础，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上升至79.55%和67.95%，公司债务负担将略有上升。考虑到本期短期融资券募集资金中部分用于偿还银行贷款，发行后的实际指标将低于以上模拟值。

2011~2013年，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分别为6.99倍、6.79倍和7.77倍。截至2014年9月底，公司现金类资产63.72亿元，对本期短期融资券的保障倍数为7.97倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

2011~2013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63.70倍、69.53倍和72.12倍；为将于2015年6月到期的“12汇鸿MTN1”及本期短期融资券合计发行额度18亿元的28.31倍、30.90倍和32.05倍，经营活动现金流入量对本期融资券的保障能力

强。

截至2014年9月底，公司合并口径共获银行授信额度（包含信用证等贸易融资授信）人民币414.44亿元，已使用额度为人民币208.46亿元，未使用额度为205.98亿元，公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司汇鸿股份（股票代码：600981）为上市公司，直接融资渠道畅通。

截至2014年9月底，公司对外担保合计1.90亿元（不包含下属担保公司的担保业务），已使用额度1.81亿元，均为对汇鸿同源的信用担保。截至2014年9月底公司已累计代偿1.70亿元，剩余未到期担保（0.11亿元）存在一定代偿风险。截至2013年底，中融信佳担保责任余额为10.49亿元，其中对瑞桓系、长城系向汇鸿集团以外单位的未到期借款提供的担保金额为8.33亿元，目前中融信佳破产清算或重组方案等尚未明确，但上述款项存在预计损失的可能性。

总体看，本期短期融资券发行对公司债务结构影响不大，公司现金类资产较为充足，经营活动产生的现金流入对本期短期融资券保障能力强，公司本期短期融资券偿债能力强。

六、结论

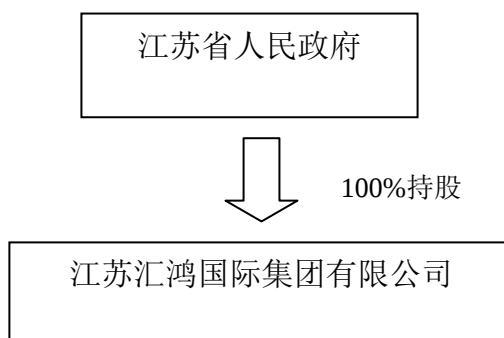
公司作为江苏省大型外贸集团之一，受益于优越的区域经济环境和优惠政策，在经营规模、贸易渠道、投资多元化等方面具备一定优势。公司子公司中融信佳总经理俞勤及瑞桓系两位实际控制人违规对瑞桓系和长城系企业进行担保，公司对相关方未到期借款存在一定坏账风险；公司提供担保的参股公司汇鸿同源法人下落不明，企业难以周转导致公司对其到期贷款相继履行代偿义务。上述坏账计提和代偿短期内对公司盈利带来不利影响，但对全年盈利水平影响有限，且上述事件的发生对公司主业正常经营影响不大。事件发生后，公司从多个方面对集团管理进行了整改和深化，有助于

防范类似事件的发生。2014 年 10 月经江苏省国资委同意，公司拟对集团现有资产和业务进行全面梳理和剥离，由汇鸿股份发行股份吸收合并汇鸿集团。整体上市后，公司的资金实力得到扩充，且有利于提高管控能力，缓解偿债压力，改善经营模式，促进集团竞争力的进一步提升。整体看，公司主体信用风险低。

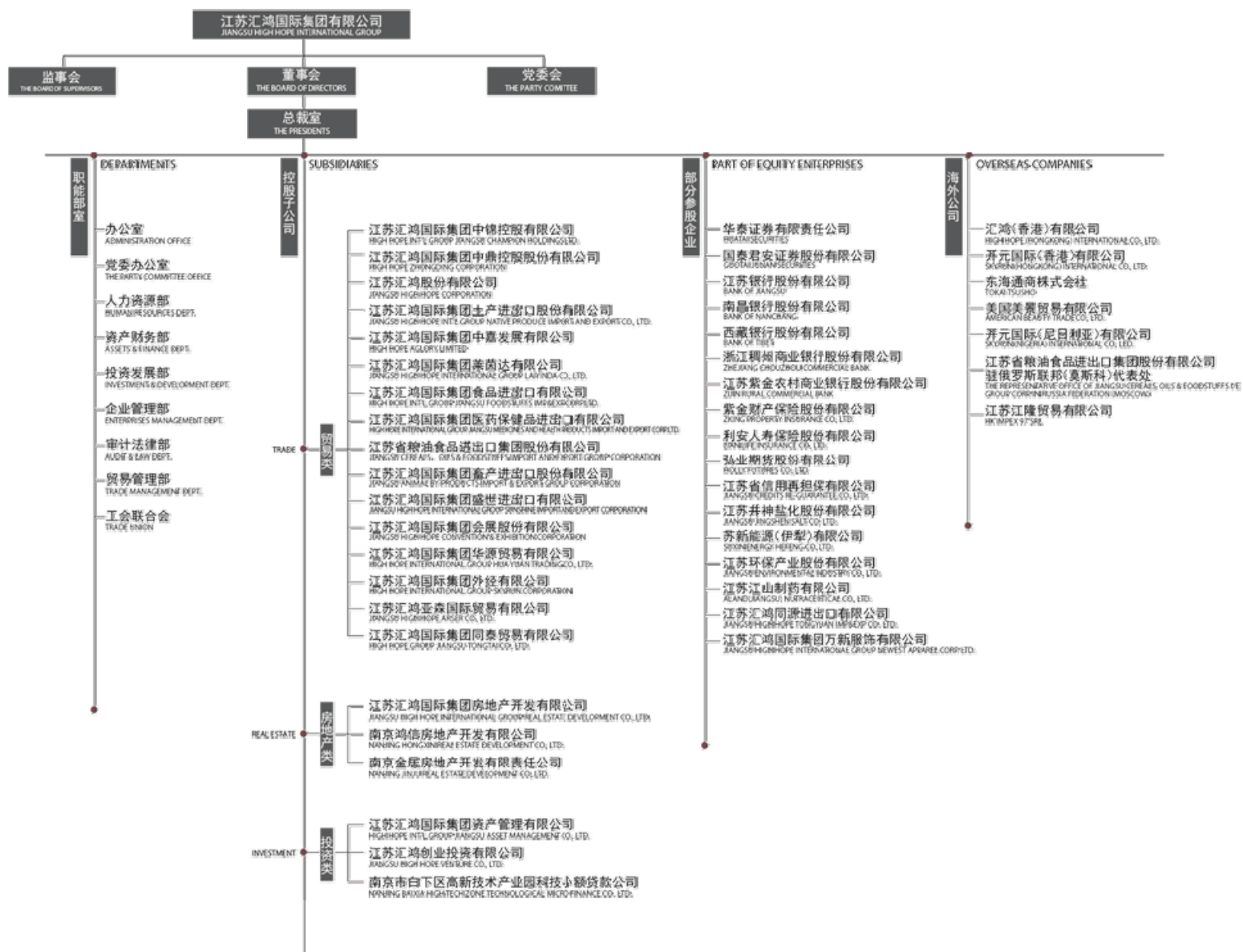
目前，公司资产整体流动性较好，资产的运营效率高，直接与间接融资渠道畅通。公司短期偿债能力较强；现金类资产较为充足，经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券的覆盖程度高。

总体看，公司对于本期短期融资券的偿还能力很强，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

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 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	55.94	54.34	62.19	63.72
资产总额(亿元)	281.90	310.95	332.17	394.21
所有者权益(亿元)	74.22	83.20	79.99	82.23
短期债务(亿元)	120.86	112.52	114.51	127.34
长期债务(亿元)	3.66	15.22	22.94	38.97
全部债务(亿元)	124.53	127.74	137.45	166.31
营业总收入(亿元)	446.40	445.26	485.27	368.92
利润总额(亿元)	7.05	5.32	9.43	7.28
EBITDA(亿元)	14.50	13.66	15.78	--
经营性净现金流(亿元)	-20.85	2.40	6.99	-16.77
财务指标				
销售债权周转次数(次)	12.88	10.63	9.04	--
存货周转次数(次)	11.86	9.45	8.49	--
总资产周转次数(次)	2.21	1.50	1.51	--
现金收入比(%)	104.60	113.33	107.29	109.80
营业利润率(%)	5.02	5.25	4.44	4.51
总资本收益率(%)	5.97	5.34	5.70	--
净资产收益率(%)	7.23	4.68	8.68	--
长期债务资本化比率(%)	4.70	15.47	22.28	32.15
全部债务资本化比率(%)	62.66	60.56	63.21	66.91
资产负债率(%)	73.67	73.24	75.92	79.14
流动比率(%)	97.19	102.78	108.66	114.56
速动比率(%)	76.90	78.03	81.75	84.31
经营现金流动负债比(%)	-10.71	1.20	3.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.23	1.85	2.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.59	9.35	8.71	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	63.70	69.53	72.12	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.61	0.30	0.87	--
现金偿债倍数(倍)	6.99	6.79	7.77	7.97

注：公司 2014 年三季度财务数据未经审计；短期债务包括计入其他流动负债的短期融资券。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (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	营业总收入/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	(营业总收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业总收入×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
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%
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
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

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 4 短期债券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，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 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，联合资信有权终止信用等级。

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
二零一四年十月三十日

