

信用等级公告

联合[2008] 112 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
企业主体长期信用等级为
 A^{+}

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年五月九日



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

企业主体长期信用评级报告

评级结果: A⁺
评级展望: 稳定
评级时间: 2008 年 5 月 9 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
资产总额(万元)	232005.65	294057.81	436643.06	518374.68
所有者权益(万元)	81843.24	86847.17	103118.61	148684.62
长期债务(万元)	454.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(万元)	44247.97	85464.10	189089.74	189768.48
主营业务收入(万元)	673432.53	831529.95	1044050.47	245830.14
净利润(万元)	3401.13	5300.26	17059.54	4789.83
EBITDA(万元)	14000.12	17622.92	42513.80	--
主营业务利润率(%)	5.70	4.65	4.39	4.43
净资产收益率(%)	4.16	6.10	16.54	--
资产负债率(%)	58.63	65.27	70.66	71.32
全部债务资本化比率(%)	31.55	45.56	59.62	56.07
流动比率(%)	111.04	106.15	107.11	101.76
全部债务/EBITDA(倍)	3.16	4.85	4.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	5.31	4.10	--

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 3 月的数据未经审计。

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

联合资信评估有限公司(“联合资信”) 对江苏汇鸿国际集团有限公司(以下简称“公司”或“江苏汇鸿”) 的评级反映了公司作为江苏省大型外贸集团之一, 受益于全球和中国经济贸易增长、优越的区域经济环境, 在经营规模、贸易渠道、投资多元化等方面具备的优势。同时, 联合资信也关注到贸易行业竞争激烈, 人民币对美元持续升值及国家出口退税下调可能对公司主营业务盈利水平造成不利影响。

公司在做强外贸主业的同时, 实施适度多元化经营战略, 培育了新的经济增长点。未来几年, 公司经营将稳步提高, 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. 公司适度进行多元化投资, 并实现了较高的投资收益。

关注

1. 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。
2. 人民币对美元持续升值、国家出口退税下调给公司经营带来一定的不利影响。
3. 公司目前债务负担偏重。

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（江苏汇鸿）构成委托关系外，联合资信、评估人员与江苏汇鸿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。
- 江苏汇鸿企业主体长期信用等级自 2008 年 5 月 9 日至 2009 年 5 月 8 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内江苏汇鸿的主体长期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7家子公司、10家参股公司及3家海外公司（见附件9）。

截至2007年底，公司（合并）资产总额436643.06万元，股东权益合计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。

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、行业分析

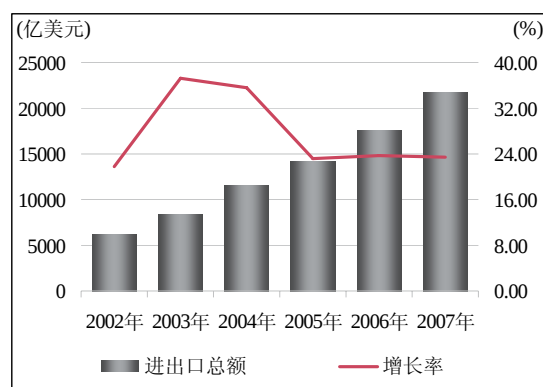
公司所处行业为贸易行业，经营业务以进出口贸易为主。

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（见图1）。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。

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

中国对外贸易继续呈现良好的增长态势

根据海关总署发布的统计数据，2007年中国年度外贸进出口总额首次超过2万亿美元，达21738亿美元，同比增长23.5%，净增加4134亿美元。其中，出口12180亿美元，同比增长25.7%，比上年回落1.5个百分点；进口9558亿美元，同比增长20.8%，比上年加快0.9个百分点；全年累计贸易顺差为2622亿美元。

进口增速明显，顺差增速持续放缓

海关总署统计显示，2007年下半年，中国月度出口同比增速逐步放缓，进口同比增速加快，尽管贸易顺差的绝对规模继续扩大，但顺差的增长速度在持续放缓，尤其是第4季度，月度进口同比增速连续3个月超过25%，拉动全年进口增速比3季度末回升1.7个百分点。受此影响，累计贸易顺差的增速由3季度末的69.4%迅速回落到年末的47.7%，回落21.7个百分点。

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。据海关总署统计，2007年中国一般贸易进出口 9672 亿美元，同比增长 29.1%，高出当年总体进出口增速 5.6 个百分点，占当年进出口总额的 44.5%，比上年提高 1.9 个百分点。而随着国家加大对加工贸易政策的调整力度，加工贸易发展增速明显放缓。2007 年我国加工贸易进出口 9861 亿美元，增长 18.5%，低于当年总体进出口增速 5 个百分点，占当年进出口总额的 45.4%，比上年下降 1.8 个百分点。

双边贸易发展较快

中国与主要贸易伙伴之间的双边贸易 2007 年均实现了较快发展。海关统计数据 displays，2007 年欧盟为我国第一大贸易伙伴，双边贸易总额 3562 亿美元，同比增长 27%。美国为第二大贸易伙伴，双边贸易总值为 3021 亿美元，同比增长 15%。日本为第三大贸易伙伴和最大进口来源地，双边贸易总值 2360 亿美元，同比增长 13.9%。此外，2007 年中国对东盟、香港、韩国和台湾省的双边贸易值均超过千亿美元。

进出口商品结构发生变化

在出口商品中，机电产品出口占主导地位，部分传统大宗商品出口增势放缓。海关最新统计显示，2007 年中国机电产品出口 7012 亿美元，同比增长 27.6%，占当年出口总值的 57.6%，比上年提高 0.9 个百分点。其中，电器及电子产品出口 3003 亿美元，增长 32%；机械及设备出口 2286 亿美元，增长 22.5%；高新技术产品出口 3478 亿美元，增长 23.6%。传统大宗商品中的服装及衣着附件出口 1151 亿美元，增长 20.9%，比上年回落 8 个百分点；纺织纱线、织物及制品出口 561 亿美元，增长 15%，比上年放缓 3.7 个百分点；鞋类出口 253 亿美元，增长 16%，比上年加快 1.5 个百分点。

在进口商品中，初级产品进口增势迅速，机电产品进口增长平稳。2007 年中国进口初级产品 2430 亿美元，增长 29.8%，占当年进口总值的 25.4%，比上年提高 1.8 个百分点。其中

进口大豆 3082 万吨，增长 9.2%。进口工业制成品 7128 亿美元，增长 18%，占当年进口总值的 74.6%。其中进口机电产品 4990 亿美元，增长 16.7%。机电产品中的汽车进口 31.3 万辆，增长 37.9%。

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外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。

中国进出口贸易政策不断调整

国家为了进一步优化出口商品结构、合理保护和利用国内环境资源，通过加征出口关税和降低出口退税等手段继续加大对“高耗能、高污染、资源性”（简称“两高一资”）产品出口调整力度，同时采取降低暂定进口关税税率、取消自动进口许可管理等方式鼓励进口，使总体出口增速在 2007 年下半年开始趋缓，进口增速明显回升，贸易顺差迅速扩大的势头得到有效抑制，政策调整取得了初步成效。

外部贸易环境日趋复杂

中国加入世贸组织意味着在新的贸易规则下开展竞争与博弈，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。据商务部资料显示，2007 年国外对中国发起反倾销立案共 54 起，反补贴案件也首次出现。另外，随着经济全球化和贸易自由化进程的加快，关税逐渐降低，但以技术法规、技术标准和认证制度等为主要内容的非关税贸易壁垒使中国外部贸易环境日趋复杂。其中，技术性贸易壁垒是西方发达国家对中国采取的一种更加高级的贸易保护手段，欧盟提出的

REACH 法案影响整个化工行业及其上下游产业，中国相关产业面临着重新洗牌的过程。

3. 行业政策

控制“两高一资”产品出口政策

为进一步控制外贸出口的过快增长，缓解中国外贸顺差过大带来的突出矛盾，优化出口商品结构，抑制“两高一资”产品的出口，促进外贸增长方式的转变和进出口贸易的平衡，减少贸易摩擦，促进经济增长方式转变和经济社会可持续发展，国家对控制“两高一资”产品出口方面采取措施包括：（1）削减原油、成品油、煤炭、钨、锑、白银、稀土等资源性产品出口总量，并自 2007 年 6 月 18 日开始对钨、钼实现出口配额管理，同时公布了企业资质标准和企业名单；（2）自 2007 年 6 月 1 日起，对 142 个税号的“两高一资”产品加征出口关税；（3）自 2007 年 7 月 1 日起，调整部分商品的出口退税政策，此次政策调整共涉及 2831 项商品，约占海关税则中全部商品总数的 37%，调整主要包括：进一步取消 553 项“两高一资”产品的出口退税；降低 2268 项容易引起贸易摩擦的商品的出口退税率；将 10 项商品的出口退税改为出口免税政策；（4）2007 年 7 月 23 日公布加工贸易限制类商品目录，主要涉及塑料原料及制品、纺织纱线、布匹、家具等劳动密集型产业，共计 1853 个十位商品税号，占海关商品编码的 15%，对列入限制类的商品将实行银行保证金台帐实转管理。

取消粮食产品出口退税政策

中国已从 2007 年 12 月 20 日起取消小麦、稻谷、大米、玉米、大豆等 84 种原粮及其制粉的出口退税。此次取消部分粮食产品出口退税，主要是为了抑制过快增长的粮食出口，控制国内粮价继续上涨，与 2007 年调整 2800 多种商品出口退税的目的是一致的。

鼓励进口政策

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。

中国还在税收政策上对进口予以积极支持。从 2006 年 11 月 1 日起，中国对煤炭、成品油、氧化铝等 26 项资源类产品实施 0%~3% 的进口暂定税率。2006 年底，商务部、税务总局联合发表公告，公布《中国鼓励引进技术目录》。对列入目录的 149 项技术，企业在引进时可享受所得税减征、免征优惠；如果技术先进且条件优惠，在引进时可按程序申请享受国外企业所得税免征优惠。

2008 年 1 月 1 日起中国下调大部分成品油关税，包括汽油、柴油、轻柴油、石脑油和航空煤油进口关税税率从原先的 2~6% 统一下调至 1%。燃料油产品进口关税税率则维持在 3%。另外，原油进口仍施行零关税，而液化石油气的进口税率仍保持在 5%。

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，将对外贸发展产生不利影响。长期来看，随着我国经济持续健康发展和世界经济一体化进程的加快，我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

截至2007年底，公司拥有17家主要从事外贸业务的子公司和参股公司，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。

从事进出口业务的公司主要有江苏汇鸿国际集团针棉织品进出口有限公司（以下简称“汇鸿针棉”）、江苏汇鸿国际集团毛针织品进出口有限公司（以下简称“汇鸿毛针”）和江苏汇鸿国际集团土产进出口股份有限公司（以下简称“汇鸿土产”）。2007年，3家公司进出口额合计占公司进出口总额的80%左右。

汇鸿针棉（原江苏省针棉织品进出口（集团）公司，创建于1987年，）是集贸易与生产

为一体的大型企业，主要经营针织品、服装、家用纺织品和以陶瓷娃娃为主的轻工业品的进出口业务，产品远销以欧洲、日本和美国为主的全球60多个国家和地区。自1990年起，汇鸿针棉连年被列入全国进出口500强企业，多次获得“出口创汇先进企业”、“江苏省文明单位”等一系列荣誉称号，并入选了2007-2008年度“江苏省重点培育和发展的出口名牌”名单。

汇鸿土产（原江苏省土产进出口集团股份有限公司，创建于1973年，1996年改建成公司成员企业）经营土产和国家放开经营各类商品的进出口业务，接受委托代理上述商品的进出口业务。汇鸿土产主要进出口商品有：天然香料、合成香料、化工医药原料、纺织品服装、麻塑制品、木材及其制品、玩具、轻工产品、畜产品、五金、电动工具、机械、建筑材料等。汇鸿土产力创品牌，出口“ae”牌薄荷脑（油）和留兰香油，“白熊”牌柠檬酸和柠檬酸钠，“康福”牌衣康酸等。汇鸿土产年进出口额连续多年超亿美元，系全国进出口额最大的500家企业之一。

汇鸿毛针主要经营毛针织品、服装、袜子、手套、家用纺织品、针织纱线、箱包、工艺品等商品的进出口业务，并承办来料、进料加工等业务。汇鸿毛针在国内拥有广泛、稳固的货源渠道，拥有数十家下属工厂及协作厂。目前公司的销售网络已覆盖美、加、中南美、欧、日、港、中东、非洲等40多个国家和地区。

公司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（见表1）。

公司近年来实施品牌战略，经营管理取得较大发展。2005年，公司获得了由中国质量认证中心和国际认证联盟联合颁发的《卓越组织管理证书》，获得这项殊荣的全国仅有20家企业，公司为江苏省唯一一家入选企业。继2006

年底公司获得“江苏省服务业名牌”称号之后，2007年公司“HIGH HOPE”品牌获“江苏省重点培育和发展的出口名牌”称号，随着公司整体实力、品牌意识、创新能力、管理水平的提高，公司成为首批“江苏省创新型试点企业”的8家省属企业之一。

表1 2007年江苏省重点进出口企业贸易完成情况

企业名称	进出口 总额	进口 总额	出口 总额
江苏舜天国际集团有限公司	19.41	15.24	4.17
江苏汇鸿国际集团有限公司	15.38	12.94	2.44
江苏开元国际集团有限公司	15.17	9.70	5.47
江苏国泰国际集团有限公司	13.95	12.27	1.68
江苏省海外企业集团有限公司	12.17	7.01	5.16
江苏苏豪国际集团股份有限公司	9.60	7.26	2.34
中国江苏国际经济技术合作有限公司	4.88	4.54	0.34
江苏弘业国际集团有限公司	3.78	2.76	1.02

资料来源：公司提供

(单位：亿美元)

2. 人员素质

公司现有高层管理人员包括总裁、副总裁、总裁助理和总会计师共7人，大多已在公司工作多年，对公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验。

公司董事长冯全兵先生，56岁，硕士，高级国际商务师，曾担任江苏开元国际集团有限公司副总裁，开元畜产进出口股份有限公司董事长，汇鸿集团副董事长、总裁，现为公司董事长、党委书记，兼任江苏省出口商会副会长，曾获江苏省第八届优秀企业家称号，于2000年被评为江苏省外贸出口超200亿先进工作者。

公司总裁范迪康先生，56岁，硕士，高级国际商务师，曾任江苏省土产公司副总经理、土产股份公司董事长、总经理，汇鸿集团董事、副总裁，现为公司总裁，兼任汇鸿地产公司董事长、江苏省国际经贸学会常务理事、江苏省外经贸货主协会常务理事。

截至2007年底，公司在职职工741人。按年龄划分，30岁以下、30~50岁和50岁以上的人员分别占35.90%、48.31%和15.79%，公司以中青年员工为主；按学历划分，初中及以下、高中及中专、大专以上学历的人员分别

占4.72%、19.30%和75.98%；按技术职称划分，具有初级职称以上的人员占52.09%，其中初级、中级和高级职称的人员分别占37.25%、13.09%和1.75%。总体看，公司员工以中青年员工为主，人员素质较高。

综合来看，公司高级管理人员综合素质较高，且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，年龄构成较合理，能够较好的满足公司发展需要。

3. 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，根据国家统计局数字显示，2007年实现地区生产总值25560.1亿元，比上年增长14.8%。按照中国社会科学院2008年《中国省域竞争力蓝皮书(2006-2007)》，江苏省经济综合竞争力排在上海市、北京市和广东省之后，列全国31个省、自治区和直辖市的第4位。

江苏省2007年对外贸易高位稳定运行，据海关统计，全年进出口规模超过3000亿美元大关，达3496.7亿美元，比上年增长23.1%，占全国进出口总值的16.1%，排在广东省之后，列全国各省市第2位。

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。

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，自主经营、独立核算、自负盈亏。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，对省国资委负责。目前公司董事会由4名董事组成，设董事长1人，董事长由江苏省政府任命；其中职工董事1人，由公司职工代表大会民主

选举产生，其他董事会成员由江苏省国资委任命。

公司实行董事会领导下的总裁负责制。总裁由江苏省委组织部组织选拔，集团董事会任命。总裁对董事会负责，主持公司的经营管理工作；副总裁协助总裁工作，对总裁负责。目前公司设总裁1名，副总裁2名。

公司设监事会，由主席、专职监事、职工监事组成，对江苏省国资委负责。目前监事会共有7人，设主席1名，监事会中的2名职工代表由公司职工代表大会选举产生，其他成员由省国资委任命。监事会及监事按《中华人民共和国公司法》和国家、省有关法规和规定履行职责，对公司的财务活动及经营管理行为进行监督。

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；公司拥有子公司7家、参股公司10家及3家海外公司。

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

公司实行以产权为纽带的母子公司管理体制，实行统分结合、分层管理、分级负责的集团化运作架构。集团和子公司的关系是“统一目标、共享资源、共同发展、和谐发展”。公司通过对子公司派出董事、监事和财务经理，履行对子公司经营层经营行为和公司业务、财务状况的监督。

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，进一步提高了公司按章办事、规范化运作的能力。

人力资源方面，公司重视人才培养，推行以人为本的助动式管理，大胆引进各类人才，按德才兼备的标准选拔任用干部，倡导以团队

合作和创新发展为主要内涵的企业文化。围绕公司的中长期发展规划和年度经营目标及员工的需要，人力资源部制定年度员工培训计划并具体实施。公司建立了不同层次的绩效考核制度，公司经营者的考核激励按照《江苏省省属企业主要负责人年度及三年任期经营业绩考核暂行办法》和《江苏省省属企业主要负责人薪酬管理暂行办法》的文件精神执行，由省国资委负责考核；所属公司经营者的考核激励按照《江苏汇鸿国际集团企业资产经营责任业绩考核实施办法》的文件精神执行。

资产管理方面，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，通过理顺产权关系，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两部分组成：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。

财务管理方面，公司制订了集团统一的财务会计控制系统，并根据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》、《企业财务通则》以及其他有关的法律、法规、政策及规定，结合公司自身特点和管理要求，制订了《江苏汇鸿国际集团财务管理和会计核算办法》，提高了财务管理水平以及会计信息质量，真实、完整、及时、准确地提供财务会计信息。另外，为了规范和加强公司及所属公司的资金管理工作，保障资金安全，提高资金使用效率，公司制订了《江苏汇鸿国际集团资金管理办法》。

投资融资管理方面，公司注重对子公司的投资和融资管理，实现对重要管理活动的过程控制。按照《汇鸿集团投资业务管理规定》，公司投资发展部根据公司发展战略和发展规划，于每年年初提出投资的初步意见和计划，交公司董事会研究。投资发展部会同有关部门

和所属公司，共同参与项目选择、论证工作，形成论证材料，论证材料报集团董事会批准。对外投资项目由投资发展部与有关公司（单位）共同组织项目实施，项目管理方式是“谁投资谁管理”。

质量管理体系认证方面，2001年，公司获得中国质量认证中心颁发的《质量管理体系认证证书》，质量管理体系符合 GB/T19001—2000~ISO9001:2000 标准；2005年，公司获得中国质量认证中心颁发的《ISO14001 认证证书》，环境管理体系符合 GB/T24001—1996~ISO14001 标准；2005年，公司获得了由中国质量认证中心和国际认证联盟联合颁发的《卓越组织管理证书》。

总体来看，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，管理水平较高。

五、生产经营

1. 经营现状

进出口业务

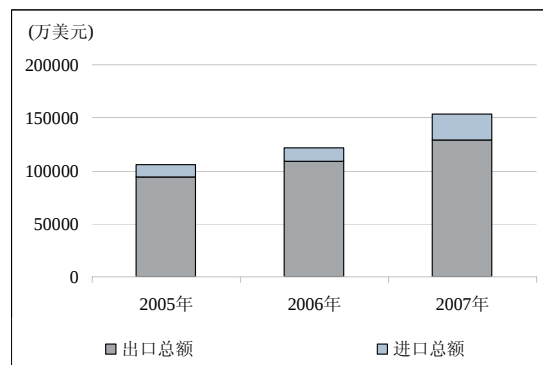
公司是省级大型外贸集团，下属5家从事外贸业务的子公司主要经营和代理经营纺织服装类、五金机电类、香料化工医药类、轻工日用品、化工、机械设备、木材、仪器仪表、木薯干等商品的进出口业务。

2005年~2007年，公司主营业务平稳发展，主营业务收入有较快增长，年均复合增长率达到24.51%。2007年公司实现主营业务收入超过100亿元大关，达到1044050.47万元，其中进出口贸易的销售收入占主营业务收入的90%以上，主营业务突出。

近三年，公司进出口贸易总额年均复合增长率达到20.67%，2007年为153796万美元。公司进出口贸易以出口业务为主，2007年出口总额占进出口总额的84.13%，为129381万美元（见图2）。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，2007年公司调整进出口结构，进口比重由2006年的

10.87%上升到2007年的15.87%，上升了5个百分点。2007年公司进口总额达到24415万美元，比上年大幅增长84.07%。

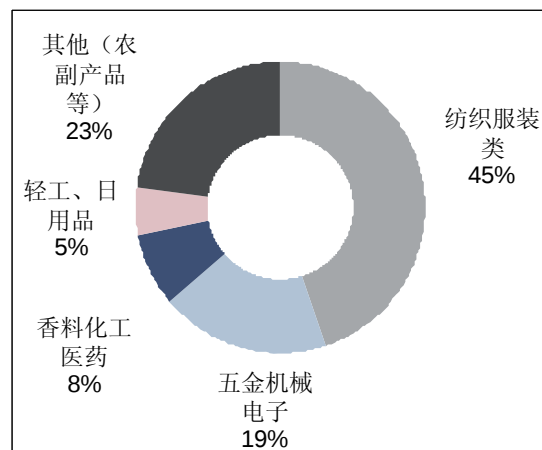
图2 近三年公司进出口总额



资料来源：海关总署

出口方面，公司以纺织服装类产品出口为主（见图3），2007年出口额占公司出口总额的45%。下属子公司汇鸿针棉和汇鸿毛针在纺织商会2007年纺织服装企业出口排名统计表中分别列在全国第25位和第52位，是业内知名的纺织服装企业。面对纺织品出口产品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，加大如医疗辅料和医疗器械等高附加值出口的力度。

图3 2007年公司出口产品构成情况

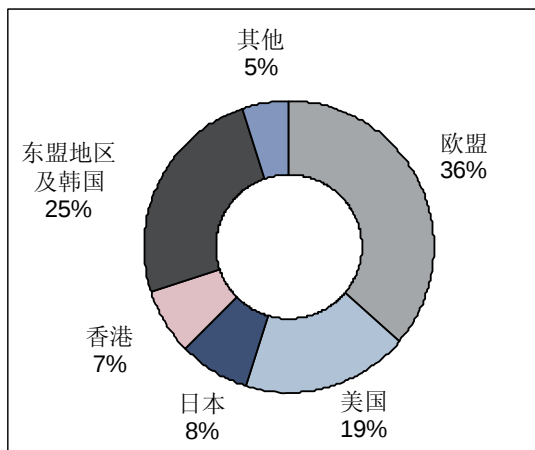


资料来源：公司提供

公司实施品牌战略，以质取胜，利用长期培养起来的专业和团队优势，进一步发挥生产实体在设计开发、质量管理和成本控制等方面

的作用，把主营产品做好、做强、做出特色。除传统主营产品之外，公司利用国内外交易会、博览会和网络等各种契机，加大开发新品种力度，加快调整商品和市场结构，拓展业务领域，提高市场竞争力。公司将在巩固美、日、欧等传统出口市场的基础上，加快开发拉美、中东、非洲、东欧等新兴市场的步伐。

图4 2007年公司出口市场构成情况



资料来源：公司提供

进口方面，公司以化工类产品进口为主（见表2），2007年进口额占公司进口总额的48%。公司对进口产品种类不断优化，下属子公司汇鸿针棉除进口传统的化工产品和汽车等品种外，还延伸到电机产品、光伏电板、木材、矿石等符合产业政策、更有潜力的新兴产品；下属子公司汇鸿土产创新商业模式，整合各类资源，集中有限资金联合国外客户、国内经销商专门开展木薯干自营进口业务，形成地区垄断，2007年进口额就达2000多万美元。公司进口产品主要来自于美、日、欧市场。

表2 2007年公司进口产品构成与进口国情况

商品类别	占比	进口国别
化工产品	48%	日本、欧洲、韩国、美国、沙特
机械设备	14%	日本、德国、美国
木材	10%	非洲
仪器仪表	6%	欧洲
木薯干	6%	泰国
汽车	3%	日本
植物油	3%	马来西亚、美国
多晶硅	10%	美国

资料来源：公司提供

多元化投资

近年来，公司在做好主营业务的同时，适度进行多元化投资，并实现了较大的投资收益，2007年公司实现投资收益25594.09万元。截至2007年底，公司共持有上市公司招商银行860万股（已解禁），交通银行240万股（2008年5月可上市流通）；非上市公司华泰证券4.49亿股（华泰证券于2008年初已递交上市申请材料）。同时，公司投资参股南京汉德森科技公司，该公司以大功率LED光源为发展方向，产品具有高效、节能、环保等特点，市场巨大，前景广阔。目前该公司发展势头良好，并且得到国家发改委、省科技厅等政府部门专项科研扶持资金。随着南京汉德森公司的发展及将有可能在证券市场的上市，公司潜在收益较大。

2008年1~4月，公司出口4.5亿美元，同比增长31%，保持了良好的发展态势，主要得益于公司近年来坚持调整和优化出口商品结构，不断提高产品档次和质量，做好纺织服装等优势商品的出口，扩大五金、工具等机电类商品的出口，同时积极开拓LED等节能减排、高科技产品出口，努力压缩“两高一资”商品出口。2008年1~4月，机电类商品出口占公司出口总额的1/4，同比增长30%以上。在传统纺织服装类商品出口领域，公司抓住欧盟市场2008年取消纺织品配额的契机，加大对欧盟市场的渗透，2008年1~4月，纺织服装类商品对欧盟出口增长50%以上，弥补了对美国纺织服装出口下降30%的缺口。

公司采取积极措施开拓拉美、东盟、东欧、中东等新兴市场，对欧盟、美、日三大传统市场的依赖已经大为降低，2008年1~4月，公司三大传统市场的出口占公司出口总额的58%，较2007年70%的比重下降了12个百分点；公司对香港出口增长2倍多，对拉美、东欧等出口增长1倍多，对东盟出口增长83.2%。对中东、拉美等新兴市场的出口已经占公司全部出口的20%。

总体看，公司主营业务突出，在平稳发展

进出口主业的同时，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

公司纺织服装业务收入占主营业务收入的45%，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的结构调整，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；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

2005年～2007年，公司资产总额年均增长37.19%，所有者权益年均增长12.25%，主营业务收入和利润总额分别增长24.51%和74.83%。总体看，公司资产增长质量较好。

2005年～2007年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈波动态势，2007年分别为15.26次、44.21次和2.86次。总体来看，公司经营效率高。

4. 未来发展

按照公司“十一五”发展规划，公司发展目标为：做大做强外贸主业，以对外贸易为基础和先导，向供应链两端扩展，创立品牌、发展实业；实施适度多元化经营战略，培育新的经济增长点，在房地产和准金融领域谋求发展，成为具有品牌影响力、持续增长力和较雄厚经济实力，跨行业、多元化的大型企业集团。“十一五”期间，公司发展重点将紧紧围绕全

面、协调、可持续发展这个中心，主要发展措施包括：调整产权结构，加强战略投、融资与管理，调整业务、商品、市场、客户结构，加大人力资本的投资，强化以团队精神和创新发展为核心的企业文化等。

根据公司制订的进出口目标，2008年公司进出口总额将达到18亿美元，其中进口4亿美元，实现销售收入120亿元，之后几年公司销售收入将以10%的速度递增。从公司提供的2008年～2010年经营预测（见表3）来看，未来公司主营业务收入和利润总额将稳步增长。根据公司前几年主营业务收入增长比例进度测算，经营预测中主营业务收入和利润数额偏保守。债务负担方面，公司计划投资规模不大，公司债务结构仍以短期债务为主。总体看，公司发展前景看好。

表3 2008年～2010年经营预测

项目（万元）	2008年	2009年	2010年
计划投资	27000	13500	19373
预计主营业务收入	1200000	1320000	1452000
预计利润总额	30000	33000	36000
预计净利润	19500	21450	23400
预计折旧	2000	2200	2400
预计摊销	160	140	120
预计利息支出	15000	15000	15000
预计短期债务余额	205000	175000	145000
预计长期债务余额	0	0	0
预计少数股东权益	30000	30000	30000
预计所有者权益	125000	140000	150000
预计资产总额	500000	535000	560000
项目（万元）	2008年	2009年	2010年
资产负债率（%）	69.00	68.22	67.86
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	56.94	50.72	44.62
净资产收益率（%）	15.60	15.32	15.60
EBITDA 利息倍数(倍)	3.14	3.36	3.57

资料来源：预测数据为公司提供

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2005年～2007年度财务报表均已经江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留审计意见，公司财务报表按照《企业会计制度》和有关规定编制。公司2008年一季度财务报表采用新会计准则编

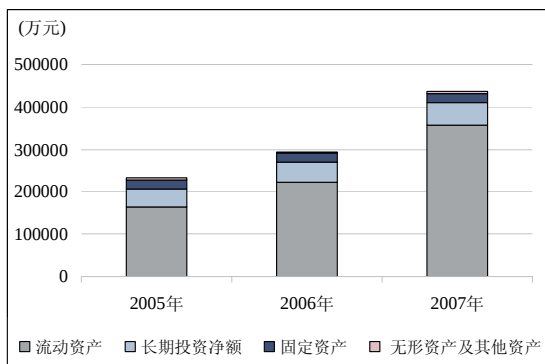
制并未经审计。公司 2005 年~2007 年度财务报表合并范围变化不大，财务数据可比性强，本报告财务分析以合并报表数据为主。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 436643.06 万元，负债合计 308550.24 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。

2. 资产质量

2005 年~2007 年，公司资产总额增长较快，年均增长 37.19%，主要来自流动资产的增长。近三年公司资产构成变化不大，以流动资产为主（见图 5），资产构成符合公司所属行业特点。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%，长期投资净额占 12.39%，固定资产合计占 5.10%，无形资产及其他资产合计占 0.95%。

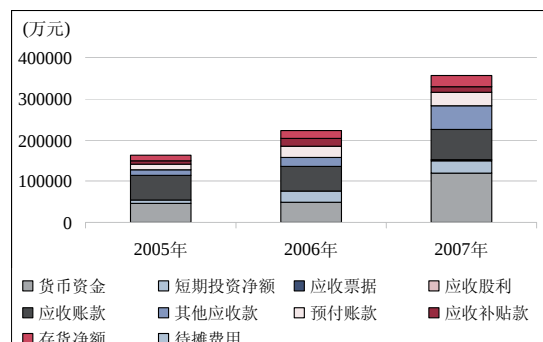
图 5 近三年公司资产构成情况



资料来源：公司提供

2005 年~2007 年，公司流动资产年均增长 47.36%，流动资产构成见图 6。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%。

图 6 近三年公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

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%。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。

截至 2007 年底，公司长期投资余额 54112.87 万元，较上年增长 15.87%，全部为长期股权投资，主要为对江苏华泰证券有限责任公司的长期股权投资 27790.69 万元，股权比例为 9.96%。2007 年底公司计提长期投资减值准备 1754.60 万元。2007 年公司长期股权投资收益是公司利润的主要增长点。

2005 年~2007 年，公司固定资产净额年均增长 0.08%。截至 2007 年底，公司固定资产原值 36527.62 万元，比上年增长 6.31%，主要为房屋及建筑物（占 68.16%）。2007 年固定资产累计折旧 14259.26 万元。

截至 2008 年 3 月底，公司资产总额 518374.68 万元，其中流动资产合计占 72.40%，非流动资产占 27.60%。流动资产构成中，货币资金占 32.52%，应收账款占 19.10%，其他应收款占 26.09%，预付账款占 15.35%，存货净额占 6.52%，其它（包括交易性金融资产和应收票据）占 0.42%。

总体看，公司资产以流动资产为主，资产构成稳定。流动资产中，货币资金占比较大，应收款项平均账龄较短。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，2005 年~2007 年，公司所有者权益合计以年均 12.25% 的速度平稳增长。截至 2007 年底，公司所有者权益为 103118.61 万元，其中实收资本占 29.10%，资本公积占 3.21%，盈余公积占 41.86%，未分配利润占 25.83%。公司近三年未分配利润增速较快，年均增长 83.83%，2007 年底为 26637.45 万元，所有者权益稳定性正常。

2007 年底，公司少数股东权益为 24974.21 万元，主要为对汇鸿针棉的投资 12846.75 万元。

负债方面，2005 年~2007 年，公司负债

合计以年均 50.61% 的速度快速增长，主要来自流动负债的增长。截至 2007 年底，公司负债合计为 308550.24 万元，比上年增长 60.76%。负债合计中，流动负债占 99.82%。

2005 年~2007 年，公司流动负债年均增长率为 51.02%。截至 2007 年底，公司流动负债合计 307982.05 万元，主要为短期借款（占 55.36%）、预收账款（占 18.62%）、应付账款（占 14.49%）、应付票据（占 6.04%）和其他应付款（占 4.09%）。

截至 2007 年底，公司短期借款 170490.90 万元，较上年增长 120.02%，主要由于信用借款、保证借款和质押借款的大幅增加所致。短期借款中，信用借款、抵押借款、保证借款、质押借款和押汇借款分别占 39.06%、1.63%、19.81%、20.53% 和 18.97%。

截至 2007 年底，预收账款 57344.10 万元，其中账龄在 1 年以内的占 87.56%，1~3 年的占 8.54%，3 年以上的占 3.90%，主要是预收委托进口企业定金。

截至 2007 年底，公司应付账款 44636.22 万元，较上年增长 12.79%，主要是应付委托出口企业货款。从账龄上看，1 年以内的占 95.74%，1~3 年的占 2.77%，3 年以上的占 1.49%。

截至 2007 年底，公司应付票据 18598.84 万元，较上年增长 133.19%，全部为银行承兑汇票。

截至 2007 年底，公司其他应付款 12589.87 万元，较上年下降 1.97%，主要是与相关上下游企业之间往来款。从账龄上看，1 年以内的占 26.25%，1~3 年的占 54.32%，3 年以上的占 19.43%。

截至 2007 年底，公司长期负债 568.20 万元，全部为长期应付款。

2005 年~2007 年，公司债务总额年均增长 106.72%。截至 2007 年底，公司债务总额 189089.74 万元，全部为短期债务，与贸易行业特征相符。

2005 年~2007 年, 公司资产负债率和全部债务资本化比率均呈上升趋势, 长期债务资本化比率趋于零。2007 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 70.66%、59.62%和 0, 公司债务负担偏重。

截至 2008 年 3 月底, 公司所有者权益(不含少数股东权益)为 115033.48 万元, 其中实收资本占 26.09%, 资本公积占 30.64%, 盈余公积占 43.09%, 未分配利润占 0.18%, 少数股东权益为 33651.14 万元。

截至 2008 年 3 月底, 公司负债合计为 369690.06 万元, 其中, 流动负债占 99.76%。公司流动负债构成中, 主要为短期借款(占 44.82%)、预收账款(占 23.12%)、应付账款(占 19.89%)、应付票据(占 6.63%)和其他应付款(占 5.21%)。

截至 2008 年 3 月底, 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 71.32%、56.07%和 0。

根据公司提供的未来三年经营预测(见表 3), 2008 年~2010 年, 公司资产负债率和全部债务资本化比率呈下降趋势, 预计债务负担有所减轻。

4. 盈利能力

2005 年~2007 年, 公司主营业务收入年均增长率为 24.51%, 2007 年公司主营业务收入为 1044050.47 万元, 较上年增长 25.56%, 主营业务收入中占比较大比重的自营出口销售收入(83.37%)和内销收入(10.52%)分别较上年增长 12.95%和 112.31%。销售经营规模的扩大使公司各项成本和开支增加, 近三年公司主营业务成本年均增长 25.41%, 其中 2007 年公司主营业务成本为 997793.34 万元, 较上年增长 25.91%, 均略高于主营业务收入增长速度。

2005 年~2007 年, 公司主营业务利润年均增长 9.19%, 2007 年为 45792.82 万元, 比上

年增长 18.33%。近三年公司利润总额年均增长 74.83%, 2007 年为 30087.65 万元, 比上年大幅增长 143.76%, 主要是因为 2007 年公司实现投资收益 25594.09 万元, 其中, 短期投资(股票和基金投资)收益占 67.17%, 长期股权投资收益占 32.83%, 短期投资收益占比较大。

从盈利指标看, 2005 年~2007 年, 公司主营业务利润率呈下降趋势, 总资本收益率和净资产收益率均呈上升趋势。2007 年底三项指标分别为 4.39%、12.03%和 16.54%。公司近年来主营业务盈利能力较弱, 由于公司 2007 年投资收益对净利润贡献较大, 当年公司整体盈利状况较好。

2008 年 1~3 月, 公司实现营业收入 245830.14 万元, 利润总额 5090.77 万元。公司营业利润率和净资产收益率分别为 4.43%和 3.22%。

根据公司提供的未来三年经营预测(见表 3), 2008~2010 年, 公司净资产收益率基本保持稳定。

5. 偿债能力

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。2005 年~2007 年, 公司筹资活动前现金流量净额利息偿还能力也呈波动态势, 三年分别为 0.87 倍、-6.62 倍和 -1.29 倍。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, 公司短期支付能力正常。

2005 年~2007 年, 公司 EBITDA 值年均增长为 74.26%, 2007 年为 42513.80 万元, 较上年增长 141.24%。从长期偿债能力指标看, 2005 年~2007 年公司 EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 均呈下降趋势, 2007 年底分别为 4.10 倍和 4.45 倍, 公司对全部债务的保护能力一般。

截至 2007 年 12 月底, 公司对外担保余额 19112 万元和 1000 万美元(见附件 10)。公司无重大应披露的未决诉讼事项。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2008 年 2 月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 48.58 亿元，尚未使用的额度为 19.55 亿元（包括流动资金贷款尚未使用额度 7.57 亿元，国际贸易融资尚未使用额度 11.98 亿元）。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，在经营规模、贸易渠道、投资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，人民币对美元持续升值及国家出口退税下调可能对公司主营业务盈利水平造成不利影响。

公司在做强外贸主业的同时，实施适度多元化经营战略，培育了新的经济增长点。未来几年，公司经营将稳步提高，综合竞争力有望进一步提升。

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。总体看，公司发展前景良好，整体信用风险较小。

附件 1-1 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 资产负债表（负债及股东权益）

（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
股东权益				
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				
股东权益合计	81843.24	86847.17	103118.61	12.25
负债及股东权益合计	232005.65	294057.81	436643.06	37.19

附件 2 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 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 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 资产负债表（资产）

（2008 年 3 月）

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	116264.38	122042.90	4.97
交易性金融资产			
应收票据	1586.95	1477.05	-6.93
应收账款	73780.04	71680.74	-2.85
预付款项	36576.37	57604.38	57.49
应收利息			
应收股利			
其他应收款	85480.64	97909.37	14.54
存货	25385.13	24476.68	-3.58
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	339221.74	375315.97	10.64
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	63807.82	--
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	56714.65	58149.95	2.53
投资性房地产			
固定资产	16836.56	16608.77	-1.35
在建工程			
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	3493.40	3492.34	-0.03
商誉			
长期待摊费用	583.18	578.23	-0.85
递延所得税资产	7.65	421.60	5409.29
其他非流动资产			
非流动资产合计	139779.54	143058.71	2.35
资产总计	479001.28	518374.68	8.22

附表 4-2 资产负债表（负债及所有者权益）
 （2008 年 3 月）

单位：人民币万元

	年初数	期末数	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	170606.31	165312.33	-3.10
交易性金融负债			
应付票据	18598.84	24456.15	31.49
应付账款	44037.23	73359.07	66.58
预收款项	0.00	85287.52	--
应付职工薪酬	8682.62	7659.44	-11.78
应交税费	0.00	-6477.69	--
应付利息			
应付股利	427.50	0.00	--
其他应付款	17948.79	19220.49	7.09
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	314162.94	368817.32	17.40
非流动负债：			
长期借款			
应付债券			
长期应付款	0.00	704.01	--
专项应付款			
预计负债	0.00	-5.00	--
递延所得税负债	0.00	173.73	--
其他非流动负债			
非流动负债合计	1256.83	872.74	-30.56
负债合计	315419.77	369690.06	17.21
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	30008.00	30008.00	0.00
资本公积	35250.83	35250.83	0.00
减：库存股			
盈余公积	49563.92	49563.92	0.00
未分配利润	8475.83	210.74	-97.51
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	123298.58	115033.48	-6.70
少数股东权益	40282.93	33651.14	-16.46
所有者权益（或股东权益）合计	163581.52	148684.62	-9.11

附表5 利润及利润分配表

(2008 年 1~3 月)

单位：人民币万元

项 目	年初数	期末数
一、营业收入	1046671.92	245830.14
减：营业成本	998562.48	234842.84
营业税金及附加	464.31	88.03
销售费用	21709.64	5307.84
管理费用	18625.02	2589.36
财务费用	2741.47	116.10
资产减值损失		
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）	25594.09	3092.18
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
汇兑收益（损益以“－”号添列）		
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	30163.10	5978.15
加：营业外收入	188.51	43.86
减：营业外支出	263.96	931.25
其中：非流动资产处置损失	0.00	8.31
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	30087.65	5090.77
减：所得税费用	2312.40	300.93
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	27775.25	4789.83
其中：归属于母公司所有者的净利润	17215.08	3548.11
少数股东损益	10560.47	1241.66
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

附表 6 现金流量表

(2008 年 1~3 月)

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	243855.01
收到的税费返还	27139.32
收到其他与经营活动有关的现金	848.92
经营活动现金流入小计	271843.24
购买商品、接受劳务支付的现金	252391.89
支付给职工以及为职工支付的现金	2023.09
支付的各项税费	1250.92
支付其他与经营活动有关的现金	6099.96
经营活动现金流出小计	261765.86
经营活动产生的现金流量净额	10077.38
二、投资活动产生的现金流量：	
收回投资收到的现金	20565.68
取得投资收益收到的现金	3092.18
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7.20
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	252.06
投资活动现金流入小计	23917.12
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	261.88
投资支付的现金	29578.87
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	0.00
投资活动现金流出小计	29840.75
投资活动产生的现金流量净额	-5923.63
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	25396.77
收到其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	25396.77
偿还债务支付的现金	20753.72
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2717.38
支付其他与筹资活动有关的现金	12.32
筹资活动现金流出小计	23483.41
筹资活动产生的现金流量净额	1913.35
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	161.93
五、现金及现金等价物净增加额	6229.04
加：期初现金及现金等价物余额	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	6229.04

附件 7 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	22.56	13.77	15.26	16.27
存货周转次数(次)	45.16	48.11	44.21	45.57
总资产周转次数(次)	2.90	3.16	2.86	2.96
盈利能力				
主营业务利润率(%)	5.70	4.65	4.39	4.73
总资本收益率(%)	6.28	6.69	12.03	9.28
净资产收益率(%)	4.16	6.10	16.54	10.93
财务构成				
长期资本化比率(%)	0.47	0.00	0.00	0.09
全部资本化比率(%)	31.55	45.56	59.62	49.79
资产负债比率(%)	58.63	65.27	70.66	66.64
偿债能力				
流动比率(%)	121.44	116.03	115.63	116.91
速动比率(%)	111.04	106.15	107.11	107.61
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	5.31	4.10	5.00
全部债务/EBITDA(倍)	3.16	4.85	4.45	4.31
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.26	-0.07	-0.10
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.87	-6.62	-1.29	-2.46
现金流				
现金收入比(%)	99.93	102.34	100.71	101.04
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	1796.00	-21958.00	-13361.00	-12908.71

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%
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

注: 长期债务=长期借款+应付债券

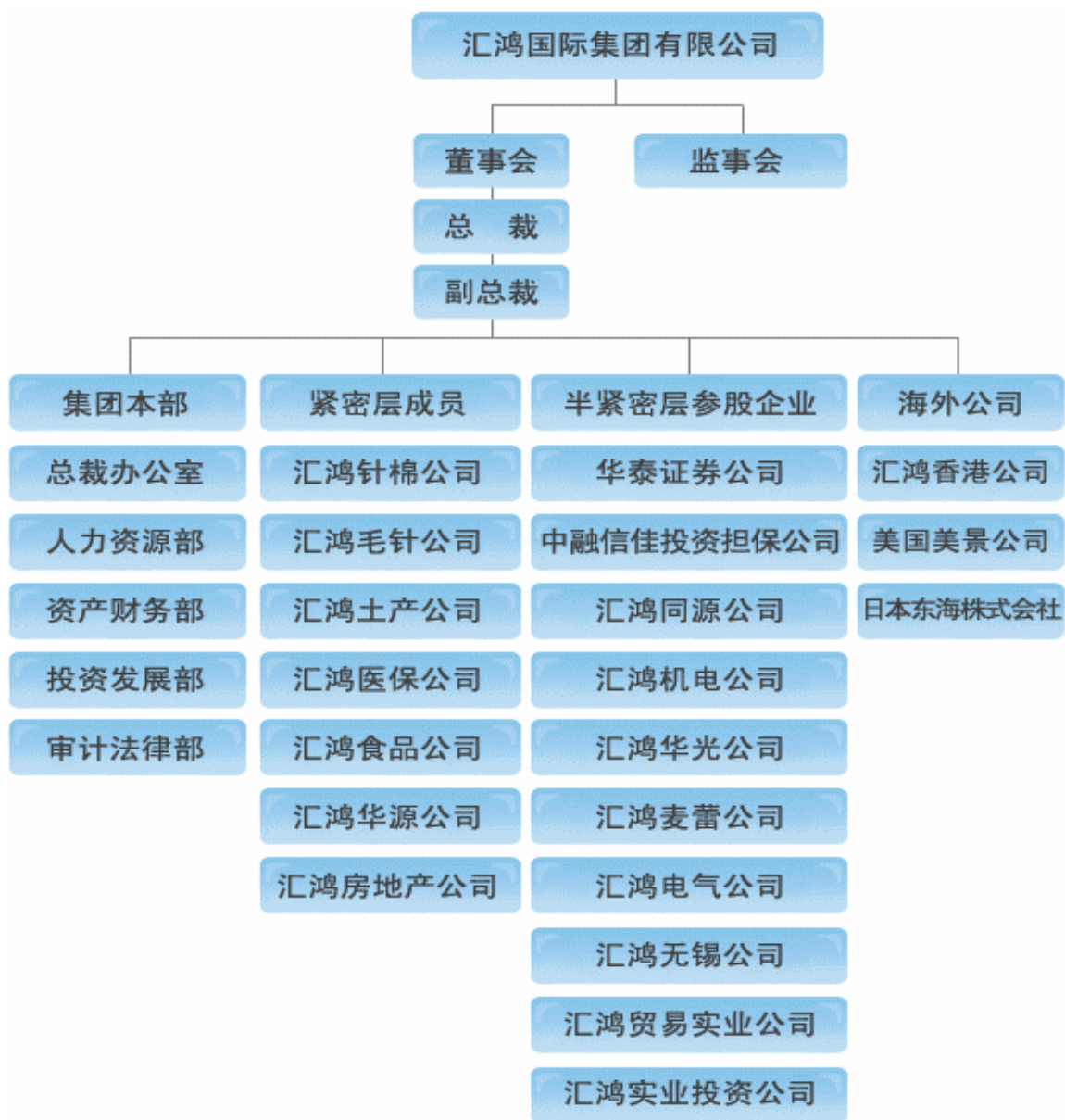
短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

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 公司对外担保情况

(单位：人民币万元)

被保证单位	债权人名称	担保金额	保证项目
江苏汇鸿同源进出口有限公司	招商银行南京分行营业部	\$1,000.00	授信额度
江苏汇鸿同源进出口有限公司	中国光大银行	2,962.00	授信额度
江苏汇鸿同源进出口有限公司	上海浦东发展银行南京分行	6,600.00	授信额度
江苏舜天汉唐贸易有限公司	交通银行南京分行	6,600.00	银行承兑汇票
江苏汇鸿国际集团华光进出口贸易有限公司	南京市商业银行	200.00	流动资金
南京分析仪器厂	上海浦东发展银行南京分行	1,000.00	流动资金
南京新飞源实业有限公司	中国建设银行南京市鼓楼支行	750.00	流动资金
扬子鸿利源	中国银行江苏省分行	1,000.00	流动资金

附件 11 企业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，企业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 江苏汇鸿国际集团有限公司 企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如江苏汇鸿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汇鸿国际集团有限公司、主管部门、交易机构等。

