

信用等级公告

联合[2010] 649 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

主体长期信用等级为

AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年十一月三十日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianhefatings.com.cn

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主体长期信用等级自 2010 年 11 月 30 日至 2011 年 11 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年十一月三十日



江苏汇鸿国际集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果: AA⁻
评级展望: 稳定
评级时间: 2010 年 11 月 30 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	51.75	50.22	61.58	144.62
所有者权益(含少数 股东权益)(亿元)	18.61	15.52	19.43	57.99
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	19.02	18.77	21.40	42.85
主营业务收入(营业 收入)(亿元)	104.61	118.58	111.71	93.95
利润总额(亿元)	2.97	2.88	2.84	1.32
EBITDA(亿元)	4.15	4.94	3.97	--
主营业务利润率 (营业利润率)(%)	4.58	4.10	4.49	4.05
净资产收益率(%)	14.81	17.97	11.75	--
资产负债率(%)	64.04	69.11	68.44	59.90
全部债务资本化 比率(%)	50.54	54.75	52.41	42.49
流动比率(%)	107.66	113.17	104.99	94.98
全部债务/EBITDA(倍)	4.59	3.80	5.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.84	2.70	4.34	--

注: 公司 2008 年 1 月 1 日起执行新会计准则, 并对期初数进行了追溯调整。上表中 2007 年数据为 2008 年年初调整数。2010 年 9 月财务报表未经审计。

分析师

谢凌艳 肖 雪
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对江苏汇鸿国际集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为江苏省大型外贸集团之一, 受益于优越的区域经济环境和出口优惠政策, 在经营规模、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。

公司加快商品结构、市场结构和经营结构的调整, 在做强外贸主业的同时, 实施适度多元化经营战略, 培育了新的经济增长点。此外, 江苏省国资委于 2010 年 4 月同意将江苏开元国际集团有限公司(江苏省省属六大贸易集团之一)的国有股权整体划拨给公司持有, 此次重大资产重组完成后, 公司经营规模将迅速扩大, 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和外贸出口优惠政策的实施为公司发展奠定了良好的基础。
2. 公司在江苏省属重点联系企业中进出口总额排名第一, 进出口贸易主营业务突出, 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。
3. 江苏省国资委于 2010 年 4 月同意将江苏开元国际集团有限公司的国有股权整体划拨给公司持有, 未来公司综合竞争力将进一步提升。
4. 公司适度进行多元化投资, 其中持股成本较低的华泰证券股票在 2010 年 2 月成功上市, 未来投资收益可观。

关注

1. 贸易行业易受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. 公司长期股权投资中华泰证券股价存在波动，所有者权益稳定性偏弱。

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。根据2008年6月16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）

《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》，公司增资人民币50000万元，变更后的注册资本人民币80008万元。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），本次股权整体划拨尚需向中国证券监督管理委员会申请豁免要约收购。

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2009年底，公司本部设总裁办公室、人力资源部、资产财务部、战略规划部和投资发展部等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。

截至2009年底，公司合并资产总额61.58亿元，所有者权益合计19.43亿元（其中少数股东权益4.66亿元）；2009年实现营业收入111.71亿元，净利润2.28亿元（归属于母公司所有者的净利润1.55亿元）。

截至2010年9月底，公司合并资产总额144.62亿元，所有者权益合计57.99亿元（其中少数股东权益8.24亿元）；2010年1-9月，公司实现营业收入93.95亿元，净利润1.03亿元（归属于母公司所有者的净利润0.63亿元）。

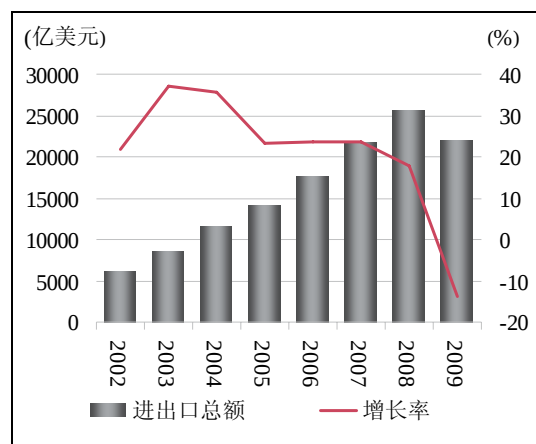
公司注册地址：江苏省南京市白下路 91 号；法定代表人：冯全兵。

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

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

经济全球化是当今世界经济的主要特征，世界经济一体化趋势为中国广泛参与国际分工与合作提供了重要战略机遇。同时，加入世贸组织为中国充分利用经济全球化机遇创造了有利的条件。自2002年中国正式加入世界贸易组织以来，中国对外贸易增长速度连续6

年保持在 20%以上。从 2004 年开始，中国已成为世界第三大进出口国，进出口总额增长速度高于 GDP 增幅，中国经济已成为世界经济的重要组成部分。但受美国次贷危机引发的国际金融危机影响，2008 年起中国对外贸易进出口增速有所回落。2009 年下半年以来，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸正在加快复苏。

中国对外贸易企稳回升

根据海关总署发布的统计数据，2009 年，中国对外贸易进出口总值为 22072.7 亿美元，比 2008 年下降 13.9%，略高于 2007 年的贸易总值。其中出口 12016.7 亿美元，下降 16%；进口 10056 亿美元，下降 11.2%；全年贸易顺差 1960.7 亿美元，减少 34.2%。根据世界贸易组织最新公布的数据，2009 年中国出口占全球出口比重由上年 8.9%提高到 9.6%，已经超过德国成为世界第一出口大国。

受全球经济复苏及外汇市场人民币升值影响，2010 年以来中国进口贸易总值增长迅猛。据海关总署统计，2010 年 1-9 月累计进出口总值达 21486.76 亿美元，实现同比增长 37.9%；出口 11346.35 亿美元，较上年同比增长 34.0%；进口 10140.40 亿美元，同比增长 42.4%。截至 2010 年 9 月底，中国对外贸易累计顺差额达 1205.95 亿美元。

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

贸易方式构成逐渐改变

除了进口、出口增速变化外，中国进出口中贸易方式构成也逐渐改变，一般贸易比重上升并接近加工贸易。2009 年，由于来自发达国家的需求有所改善，美国和日本的零售增速都出现了一定程度的反弹，加工贸易出口回升幅度大于一般贸易。据海关总署统计，2009 年，中国一般贸易进出口 10637.5 亿美元，同比下降 13.9%，占全国贸易总额的 48.2%，占比与上年持平；2009 年加工贸易进出口 9093.2 亿

美元，下降 13.7%，占当年进出口总值的 41.2%。2010 年 1-9 月，中国一般贸易进出口 10746.67 亿美元，同比增长 41.3%，占全国贸易总额的 50.02%。

双边贸易发展较快

近几年，中国与主要贸易伙伴之间的双边贸易均实现了较快发展。美日欧三个经济体一直是中国主要的贸易伙伴，2009 年欧盟继续保持中国第一大贸易伙伴和第一大出口市场的地位，中欧双边贸易总值 3640.9 亿美元，下降 14.5%，占进出口总值的 16.5%。美国为第二大贸易伙伴，中美双边贸易总值为 2982.6 亿美元，下降 10.6%。日本仍然处于第三大贸易伙伴的位置，2009 年中日双边贸易总值为 2288.5 亿美元，同比下降 14.2%，占中国进出口总值的 10.4%。

表 1 2009 年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家 (地区)	金额(亿美元)			同比(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧盟	3640.9	2362.90	1278	-14.5	-19.4	-3.6
美国	2982.6	2208.20	774.4	-10.6	-12.5	-4.8
日本	2288.5	979.10	1309.4	-14.2	-15.7	-13.1
东盟	2130.1	1063.00	1067.1	-7.9	-7	-8.8
香港	1749.5	1662.40	87.1	-14.1	-12.8	-32.6
韩国	1562.3	536.80	1025.5	-16	-27.4	-8.5
台湾	1062.3	205.10	857.2	-17.8	-20.8	-17
澳大利亚	600.8	206.40	394.4	0.7	-7.2	5.4
印度	433.8	296.70	137.1	-16.3	-6.1	-32.3
巴西	424	141.20	282.8	-12.9	-24.9	-5.3

资料来源：中国海关总署

随着新兴经济体的崛起和欧美日自身经济的疲软，中国对外贸易的国别结构发生了变化，传统的美日欧三国所占地比重正在逐渐降低，而与新兴经济体的进出口贸易正在迅速发展。2009 年 11 月和 12 月，东盟与中国的出口贸易额首次超过日本。而随着 2010 年 1 月 1 日开始实施的中国—东盟自由贸易区的建立，中国与东盟的进出口贸易还将继续增长。这将有利于中国贸易的稳定，同时也实现贸易国别

的分散化和多元化,尤其是在此次的金融危机冲击下,欧盟对中国采取了更多的反倾销和反补贴等措施,不管是主动和被动,中国贸易将在贸易国别上实现更多的多元化。

进出口商品结构发生变化

在出口商品中,主要劳动密集型产品出口降幅普遍较小,钢材和汽车等出口下降明显。2009年,中国自2008年8月份起连续7次调整出口退税率所涉及的商品合计出口6760.2亿美元,同比下降16.4%,占出口总值的56.3%。其中主要劳动密集型产品出口同比降幅均小于同期总体出口降幅16%的水平,其中服装出口1070.5亿美元,下降11%;纺织品599.7亿美元,下降8.4%;鞋类280.2亿美元,下降5.7%;家具253.3亿美元,下降6%;玩具77.8亿美元,下降10%。同期,机电产品出口7131.1亿美元,同比下降13.4%,占同期出口总值的59.3%;钢材2460万吨,下降58.5%;汽车35万辆,下降45.2%。

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

亿美元,下降8.7%;其中汽车41.9万辆,增长2.8%。

2. 行业关注

人民币对美元持续升值

贸易的持续稳定发展是实现国民经济的内外均衡和经济增长的重要保证,汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。近两年人民币对美元的持续升值,造成以美元为结算单位商品的出口减少,尤其给中国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来了很大的负面影响。

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

外部贸易环境日趋复杂

中国加入世贸组织后,不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。世界银行统计,自2008年11月15日20国集团领导人华盛顿金融峰会以来,20国中有17国实施了47项新的贸易限制措施。据2009年3月份《WTO 审核成员国应对金融危机措施的报告》,过去几个月各国贸易限制措施显著增多,主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等,中国是主要受害者。中国商务部数据显示,2009年1~7月份,中国遭遇“两反两保”调查案件数量和涉案金额激增,涉案金额达92.34亿美元,已超过去年全年的62亿美元,同比分别增长16.1%和105.06%,其中反倾销45起、反补贴7起、保障措施13起、特保7起。

2009年4月29日,美国钢铁工人联合会向美国国际贸易委员会递交了一份议案,要求针对中国输美轮胎进行特殊保障措施调查,总价

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

总体看，中国外部贸易环境日趋复杂，出口型企业面临的风险和不确定性加剧。

3. 行业政策

出口退税政策多次调整

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

表2 2008年以来中国的出口退税调整

时间	内容
2008.8.1	部分纺织品、服装的出口退税率由11%提高到13%；部分竹制品的出口退税率提高到11%。
2008.11.1	适当提高纺织品、服装、玩具等劳动密集型商品出口退税率；提高抗艾滋病药物等高技术含量、高附加值商品的出口退税率。出口退税率分为5%、9%、11%、13%、14%和17%六档。
2008.12.1	上调部分劳动密集型产品、机电产品和其他受影响较大产品的出口退税率，共涉及3770项商品，约占全部出口产品的27.9%；取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税，降低部分化肥出口关税并调整征税方式，对个别产品开征或提高出口关税。
2009.2.1	提高纺织品、服装的出口退税率至15%
2009.4.1	将纺织品和服装的出口退税率提高至16%
2009.6.1	提高部分深加工农产品、药品、钢材等优势产品的出口退税率，将罐头、果汁等深加工产品由13%提高到15%，抗菌素、人血制品、中成药等药品由13%提高到15%，玉米淀粉、酒精由0提高到5%，合金钢异型材、冷轧不锈钢等由5%提高到9%；提高箱包、鞋帽、玩具、家具等劳动密集型产品的出口退税率，将箱包、鞋帽、玩具、家具等由13%提高到15%，将部分塑料、陶瓷、玻璃由11%提高到13%，将剪刀等小五金制品由5%、11%分别提高到9%、13%；

	提高家用电器、单晶硅棒、胰岛素等产品的出口退税率，将电视用发送设备、缝纫机等商品的出口退税率提高到17%。
2010.7.15	取消部分商品出口退税，包括部分钢材和有色金属加工材，玉米淀粉及部分塑料及制品等；其他取消出口退税的商品还有部分橡胶、玻璃及制品，银粉、酒精、农药、医药、化工产品等。

资料来源：海关总署

在中国出口紧张局面得到缓解后，政府为了促产业结构调整、推进节能减排，首次对出口退税政策进行反向调整，经国务院批准，于2010年7月15日起取消部分商品出口退税。总体看，此次取消部分产品的出口退税，主要是为了控制“两高一资”和淘汰落后产能而进行的调整，涉及的商品包括6个种类，包括部分钢材、部分有色金属加工材、银粉、酒精、玉米淀粉，以及部分农药、医药、化工产品和部分塑料及制品、橡胶及制品、玻璃及制品，涉及406个税号。短期来看，此次调整对钢材价格会有一定的影响；但长期来看，取消高污染、高耗能的产品出口退税，有利于国家改变经济增长模式、调整经济结构。

进口政策调整

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

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

为配合2009年1月1日起在全国范围内实施的增值税转型改革，财政部、海关总署、国家税务总局对有关进口设备税收优惠政策进行相应调整，取消进口设备免征进口环节增值税政策。对2008年11月9日及之前获得《国家鼓励发展的内外资项目确认书》的项目，于

2009年6月30日及以前申报进口的设备及其配套技术、配件、备件，按原规定继续执行免征关税和进口环节增值税的政策，2009年7月1日及以后申报进口的，一律恢复征收进口环节增值税。

此次进口设备税收政策调整后，实际上是国家保增长、扩内需，鼓励企业内外销“两条腿”走路的一系列措施之一。对于那些既有外销又有内销，且内销占一定比例的企业而言，由于进口设备的进口环节增值税可以抵扣，因此没有增加企业的实际税负，只是占用了一定的资金周转量。而对于那些100%外销或者外销比例占绝对多数的企业而言，由于无法进行增值税抵扣或者无法足额抵扣，因此增加了企业的实际税负。特别是对于仅从事来料加工的加工贸易企业而言，此次进口设备税收政策的调整将对企业的发展带来一定程度上的影响。

六项措施保外需

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

总体看，受多项政策拉动影响，中国经济运行出现了积极的变化，有利条件和积极因素增多，总体形势企稳向好，社会信心进一步提升。

4. 行业发展

对外贸易的发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。未来世界经济有望保持平稳增长，中国经济继续朝着宏观调控的预期方向发展，中国贸易顺差将在一定时期内长期存在；结构调整步伐加快，将在一定程度上提升中国产品的国际竞争力；能源、基础原材料、先进技术和关键设备总体短缺的格局，将推动进口继续增加；国际产业对华转移进程仍在继续，随着国际产业转移的加快，公司内贸易、产业内贸易在中国对外贸易中的比重将进一步提高；跨国公司服务外包的兴起，将进一步促进中国高新技术产品出口增长；民营企业开拓国际市场的热情进一步高涨，民营企业参与国际市场竞争的体制政策环境将进一步改善。同时我们也看到，生产资料价格持续上涨将削弱中国的出口竞争力；针对中国的贸易摩擦继续升温；出口退税地方分担压力更加突出，新的出口退税机制运行情况总体良好，但出口增长较快的地区财政负担加重。为减轻财政压力，一些地方开始限制出口和出口型外资项目的引进，将对外贸易发展产生不利影响。

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

三、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

截至2009年底，公司拥有全资或控股的生产及贸易型企业20多家，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。

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”）、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”）、江苏汇鸿国际集团食品进出口有限公司（以下简称“汇鸿食品”）和江苏汇鸿国际集团医保进出口有限公司（以下简称“汇鸿医保”）。2009年，5家公司进出口额合计12.67亿元，占公司进出口总额的94.3%。

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的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、麻塑料制品、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。

汇鸿食品目前为茶叶、蜂蜜、果菜等传统商品与非食品领域商品商品同时并举的综合性外贸公司，经营范围涉及纺织、服装、五金、轻工、化工、玩具等多种行业，货源基地稳定，销售渠道覆盖世界五大洲。公司主要品牌包括双Q、云山、玉竹、奇林等。

汇鸿医保成立于1984年，1997年加入汇鸿集团，是中国医药保健品进出口商会的常务理事单位，进出口规模在全国同行业中位居前列。汇鸿医保经营商品包括化学合成药、生物化学药、医药制剂、医药中间体、化工产品、中药材、中成药、保健品、植物提取类、医用敷料、医疗器械及用品和其他卫生用品等，是中国肝素钠、硫磺软骨素、氨基葡萄糖系列产品、PVP、K30、聚维酮碘、医用纱布类、鲜王浆的重要出口商，其中PVP系列产品出口量居全国第一。汇鸿医保经销的三山牌医用纱布类、三山牌蜂王浆系列产品、玉竹牌清凉油和“JMIC”医疗器械及用品拥有国际知名度。除医保用品外，汇鸿医保经营的产品还有轻工产品，机电产品，纺织服装产品等。

公司进出口主业快速发展，进出口总额从2005年的10亿美元增长到2008年的19.92亿美元。2009年，公司进出口总额达17.87亿美元，由于受国际金融危机影响同比下降10.29%，但仍处于行业较好水平。2009年公司在江苏省属重点联系企业中进出口总额排名第1位。

表3 2009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 (亿美元)	同比增长(%)
江苏舜天国际集团有限公司	15.34	-28.50
江苏汇鸿国际集团有限公司	17.87	-10.30
江苏国泰国际集团有限公司	13.69	-17.90
江苏开元国际集团有限公司	17.11	-16.30

资料来源：江苏省商务厅

公司坚持调整和优化出口商品结构,不断提高产品档次和质量,在江苏省经贸厅公布的2009年江苏省属外贸企业集团进出口规模排名中跃居第一。2010年公司与开元集团合并后,资产规模、营业收入及进出口总额均将大幅增长,成为更具经济实力和品牌影响力的大型企业集团。

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,2008年公司成为首批“江苏省创新型试点企业”的8家省属企业之一。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员10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,57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,57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2009年底,公司在职职工999人。按年龄划分,30岁以下、30-50岁和50岁以上

的人员分别占36.04%、49.45%和14.51%,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5.80%、15.32%和78.88%;按岗位构成划研发和分,管理人员占30.73%、销售人员占30.43%、其他人员占38.84%。总体看,公司员工以中青年员工及大专以上学历员工为主,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,2009年实现地区生产总值3.41万亿元,比上年增长12.40%,总量位居全国第二。

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

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

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3名董事组成，设董事长1人，董事长由江苏省政府任命；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6名，总会计师1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3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。

总体来看，公司治理结构清晰明确，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》。

目前，公司正在进行和开元集团资产重组的工作，公司组织机构设置和内部管理制度方面正在逐步整合和规范，努力实现优化内部资源配置。

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。公司正在进行与开元集团资产重组和资源整合工作，内部管理制度有待进一步完善。

五、生产经营

1. 经营现状

进出口业务

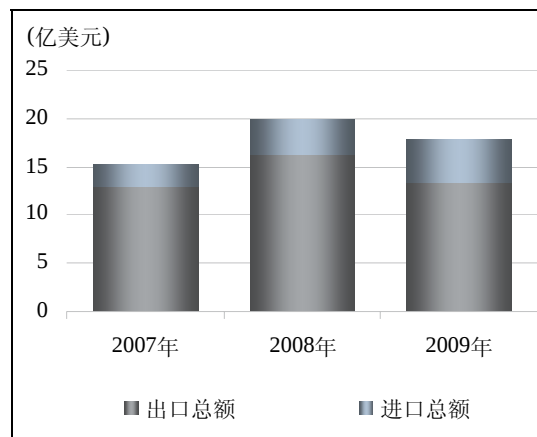
公司是省级大型外贸集团，下属5家从事外贸业务的子公司主要经营和代理经营纺织服装类、五金机电类、香料化工医药类、轻工日用品、化工、机械设备、木材、仪器仪表、木薯干等商品的进出口业务。

2007年-2009年，公司主营业务平稳发展。2009年公司实现营业收入111.71亿元，其中绝大部为来源于进出口贸易的销售收入，主营业务突出。

2007年-2009年，公司进出口贸易总额增长呈波动态势，2009年受国际金融危机影响为17.87亿美元，同比下降10.3%，但仍高于2007

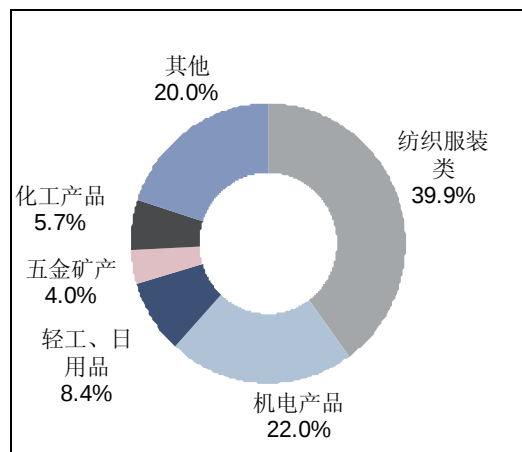
年15.38亿美元的水平。公司进出口贸易以出口业务为主，2009年出口总额占进出口总额的75.2%，为13.43亿美元（见图2）。受人民币对美元持续升值、出口退税下调以及国家鼓励进口政策的影响，公司自2007年起稳步调整进出口结构，2009年进口比重由2008年的18.17%上升到24.80%，上升了6.5个百分点。2009年公司进口总额达到4.43亿美元，比上年增长22.4%。

图2 2007年-2009年公司进出口总额



资料来源：海关总署

图3 2009年公司出口产品构成情况



资料来源：公司提供

出口方面，公司以纺织服装类产品出口为主（见图3），2009年出口额占公司出口总额的39.9%；下属子公司汇鸿针棉和汇鸿毛针，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，鼓励发展高技术含量、

高附加值产品，加大如医疗辅料和医疗器械等高附加值出口的力度，以提高自身在贸易链条中的核心地位。

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。除传统主营品种之外，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。2009年，公司累计出口至121个国家和地区，按主销市场分布情况看，主要集中于欧盟、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82.9%，较2008年上升5.8个百分点。在巩固欧盟、美国、日本等传统市场的同时，努力开发南美、中东、东欧等新兴市场。

表4 2009年公司主要出口市场分布情况

地区	2009 年			2008 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	52813	-16.6%	39.3%	38.9%
美国	28931	-2.7%	21.5%	18.3%
日本	13500	-2.3%	10.1%	8.5%
香港	9818	-13.0%	7.3%	6.9%
东盟	6305	-14.2%	4.7%	4.5%
合计	111368	-11.3%	82.9%	77.1%

资料来源：公司提供

进口方面，公司对进口产品种类不断优化，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；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。公司进口产品主要来自于美、日、欧市场。2009年公司进口产品以化工产品、机械设备和木材为主，合计占进口总额的67.3%；和2008年相比，公司化工产品进口额占比下降了10个百分点，机械设备进口额占比上升了6个百分点。2010年1-9月上述三类

产品进口额合计，占进口总额的比重上升至82.67%。

表5 2009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	37.6%	38%	日本、欧洲、韩国、美国、沙特
机械设备	20.1%	20%	日本、德国、美国
木材	9.6%	10%	非洲
仪器仪表	6.9%	7%	欧洲
木薯干	5.7%	7%	泰国
汽车	2.9%	3%	日本
植物油	2.5%	3%	马来西亚、美国

资料来源：公司提供

2008年下半年以来，江苏省委、省政府为帮助外贸企业应对金融危机，陆续出台了支持企业扩大外贸出口的一系列政策。2009年公司享受出口退税差额补贴、出口信用保险补贴的政策资金为407.26万元。此外，公司还陆续收到764.23万元外贸企业扩大生产、稳定就业的奖励资金。政府的优惠政策，对促进公司平稳发展起到一定的积极作用。

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，2009年公司实现投资收益1.24亿元。公司作为发起人之一，投资9000万元组建紫金财产保险股份有限公司（被江苏省政府列为2008年全省50项奋斗目标工作计划之一，公司持股9%）；投资3000万元完成对江苏省井神盐业有限公司的股权投资（持股4.55%）。此外，公司还投资参股南京汉德森科技股份有限公司（以下简称“汉德森股份”，公司持股8%），该公司以大功率LED光源为发展方向，目前发展势头良好，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。公司持有华泰证券股份有限公司（以下简称：华泰证券，已于2010年2月上市，股票代码：SH.601688）4.39亿股，占其总股本的7.85%。公司于华泰证券上

市前持股，成本低。2008 年公司收到华泰证券分红 9991 万元，2009 年无分红。2009 年华泰证券每股收益 0.82 元，未来公司投资收益可观。

随着金融危机的散去及全球经济形势的好转，2010 年 1-9 月，公司进出口总额 17.54 亿美元，同比增长 34.2%；其中出口 12.89 亿美元，占进出口总额的 73.5%，同比增长 29.3%；进口 4.66 亿美元，占进出口总额的 26.5%，同比增长 50.1%。

2010 年 1-9 月，公司纺织服装产品、五金机械电子产品、香料化工医药产品和轻工日用品出口额分别占总出口额的 39.5%、23.9%、14.5%和 9.5%。公司商品结构进一步优化，香料化工医药产品增幅较大，在出口业务中的比重提升迅速，纺织服装类等传统外贸产品在出口业务中的比重有所下降。

在市场开拓方面，公司加大对有潜力的新兴市场的培养和开拓力度，市场结构进一步完善。2010 年 1-9 月，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 64.3%，较 2009 年 82.9%的比重下降了 18.6 个百分点。

2010 年 1-9 月，公司化工产品、机械设备、木材进口额分别占总进口额的 41.5%、30.1%和 11.1%。和 2009 年相比，上述三类产品占比分别上升了 3.9、10.0 和 1.5 个百分点。

总体看，公司主营业务突出。在全球经济下滑的环境下，公司调整优化出口商品结构，提高产品质量，2009 年进出口贸易业务规模虽有所下降，但在江苏省属贸易集团中进出口总额排名中上升至首位；2010 年上半年随着全球经济形势好转，公司进出口规模同比增长幅度较大。公司在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. 重大资产重组

根据苏国资复[2010]44 号文，江苏省国资委同意江苏汇鸿、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。开元集团国有股权划拨后，由重组后的集团公司根据发展战略逐步优化内部资源配置，实现平稳过渡。

开元集团成立于 2000 年，是江苏省国资委下属的大型贸易集团，主要经营轻工、纺织、畜产等商品的进出口业务，是国有省级重点企业集团、中国企业 500 强之一。开元集团 2009 年进出口总额达 17.11 亿美元，在江苏省属重点联系企业中进出口总额排名第 2 位。截至 2009 年底，开元集团（合并）资产总额 96.85 亿元，所有者权益合计 27.14 亿元；2009 年，开元集团实现营业收入 141.49 亿元，实现利润总额 2.80 亿元。

本次资产重组后，公司在主营业务上整合开元集团的资源，可避免过度竞争造成挤压合理的利润空间，有利于公司扩大经营规模，形成品牌优势，提高盈利能力。

3. 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 39.9%，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。公司逐步进入高科技、电子、光伏等有发展前景的行业、产品；家纺产品向服装产品过渡，力求多款式、多品种同步发展。

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。

在坚持进出口主业的同时，公司努力拓展

内贸和其他多元化经营市场；进一步完善市场结构，加大对有潜力的新兴市场的培养和开拓力度；调整优化客户结构。

4. 经营效率

2007年-2009年，公司销售债权周转次数呈波动态势，存货周转次数和总资产周转次数均有所下降，2009年分别为13.19次、14.85次和2.00次。总体来看，公司经营效率高，符合贸易型企业特点。

5. 未来发展

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。

公司 2010 年工作目标为继续做强做优主业，推进适度多元化经营。公司重组后，将加大资源整合力度，合理安排协调重组过程中的各项工作，加快企业转型升级。“十二五”期间，公司将力争实现效益与效率的统一，不断完善管理水平，提高主业利润水平，提高投资收益。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2007年-2009年度财务报表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；2010年9月财务报表未经审计。公司从2008年开始执行新会计准

则，并对2007年报表进行了追溯调整。为便于财务比较分析，本文引用的2007年数据为追溯调整的2008年期初数。

截至2009年底，公司合并资产总额61.58亿元，所有者权益合计19.43亿元（其中少数股东权益0.47亿元）；2009年公司实现营业收入111.71亿元，净利润2.28亿元（归属于母公司所有者的净利润1.55亿元）。

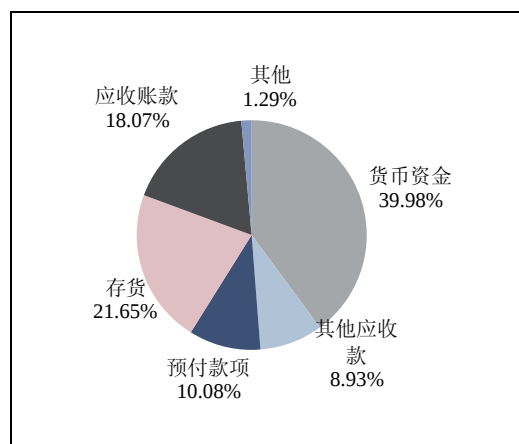
截至2010年9月底，公司合并资产总额144.62亿元，所有者权益合计57.99亿元（其中少数股东权益8.24亿元）；2010年1-9月，公司实现营业收入93.95亿元，净利润1.03亿元（归属于母公司所有者的净利润0.63亿元）。

2. 资产质量

2007年-2009年，公司资产总额年均增长9.09%，其中流动资产年均增长13.59%，非流动资产年均增长0.27%。截至2009年底，公司资产总额61.58亿元，其中流动资产占70.26%，非流动资产占29.74%，以流动资产构成为主。

截至2009年底，公司流动资产43.27亿元，较上年增长11.38%。流动资产构成以货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货为主，上述五项分别占流动资产的39.98%、18.07%、10.08%、8.93%和21.65%，其他科目占比相对较小。

图4 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底,公司货币资金 17.30 亿元,较上年增长 65.54%,主要为银行存款(占 62.40%),货币资金充足。

2007 年-2009 年,公司应收帐款年均增长 2.62%,2009 年底公司应收账款为 7.82 亿元,主要为应收国内企业的进口代理款和国外客户的款项;其中账龄在 1 年以内的占 92.61%,账龄很短。2009 年底公司对应收账款提取 0.13 亿元坏账准备。

截至 2009 年底,公司其他应收款余额 3.87 亿元,主要是子公司的往来账款,其中账龄在 1 年以内的占 29.03%。2009 年底公司对其他应收款提取 0.26 亿元坏账准备。

截至 2009 年底,公司预付款项 4.36 亿元,其中账龄在 1 年以内的占 80.30%,主要是预付投标保证金及下游加工企业定金。

2007 年-2009 年,公司存货增长较快,年均增长 88.08%。截至 2009 年底,公司存货净额 9.37 亿元,较上年大幅增长 87.79%。公司存货余额为 9.38 亿元,以开发成本和库存商品占比较大,分别为 51.47%和 26.01%;2009 年底,公司对库存商品计提存货跌价准备 0.01 亿元。

截至 2009 年底,公司非流动资产 18.31 亿元,较上年增长 60.99%。非流动资产构成以长期股权投资(占 36.94%)、可供出售金融资产(占 38.76%)和固定资产(11.63%)为主。

截至 2009 年底,公司可供出售金融资产 7.10 亿元,主要是股票投资。公司长期股权投资 6.77 亿元,其中对联营企业的股权投资占 15.14%,主要包括江苏汇鸿典当有限公司、江苏鸿亿科技投资有限公司、南京白鹭湖房地产开发有限公司和南京白鹭湖旅游有限公司等;其他股权投资占 81.09%,主要是对华泰证券、汉德森股份、紫金财产保险股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司等的股权投资;共计提长期股权投资减值准备 0.15 亿元。公司对联营企业投资采用权益法核算,对子公司投资和

其他股权投资采用成本法核算,对华泰证券、汉德森股份、国泰君安证券股份有限公司等股权投资升值潜力大。

2007 年-2009 年,公司固定资产增长呈波动趋势,三年分别为 1.89 亿元、1.85 亿元、2.13 亿元;截至 2009 年底,公司固定资产原值 3.77 亿元,主要为房屋建筑物(占 60.14%)。公司计提累计折旧合计 1.64 亿元,固定资产净值 2.13 亿元。

截至 2010 年 9 月底,公司资产总额 144.62 亿元,其中流动资产合计占 47.99%,非流动资产合计占 52.01%。与 2009 年底相比,非流动资产占比大幅增加,主要是由于华泰证券上市后公司所持有的可供出售金融资产大幅增长,由 2009 年底的 7.10 亿元上升为 2010 年 9 月底的 63.71 亿元。公司预付款项 10.53 亿元,较 2009 年底增长 141.36%,主要是因为子公司预付工厂定金和带款提货增加。公司流动资产构成中,预付款项占比与 2009 年底相比增加了 5.09 个百分点,应收账款和存货占比分别减少了 1.06 和 5.57 个百分点。

总体看,公司流动资产中,货币资金较为充足,应收款项占比较大,平均账龄较短;非流动资产中,可供出售金融资产及长期股权投资占比较大,变现性好。总体看,公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

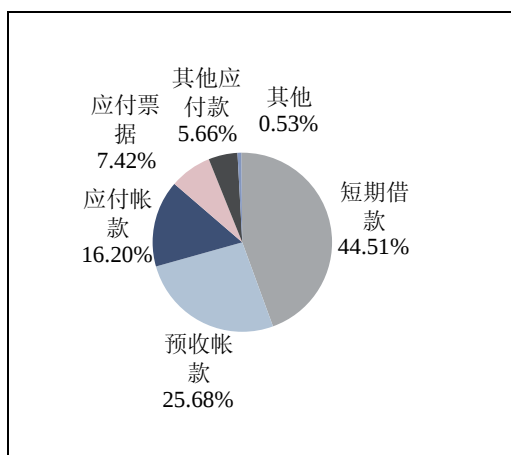
所有者权益方面,截至 2009 年底,公司所有者权益合计 19.43 亿元,较上年增长 25.25%,主要是由于资本公积和未分配利润增加所致。公司归属于母公司所有者权益 14.78 亿元,其中实收资本占 54.14%,资本公积占 11.03%,盈余公积占 6.26%,未分配利润占 28.57%。截至 2010 年 9 月底,公司所有者权益合计 57.99 亿元,其中归属于母公司所有者权益合计 49.75 亿元,与 2009 年底相比,其构成变为以资本公积为主,资本公积占比增加了 55.09 个百分点,主要是由于公司所持有的华

泰证券股票上市所带来的股本溢价所致。总体看，公司长期股权投资中华泰证券股价存在波动，所有者权益稳定性偏弱。

负债方面，2007年-2009年，公司负债合计年均增长 12.78%，其中流动负债年均增长 15.03%，非流动负债年均下降 31.51%。截至 2009 年底，公司负债总额 42.15 亿元，其中流动负债占 97.78%，非流动负债占 2.22%，以流动负债为主。

截至 2009 年底，公司流动负债 41.21 亿元，较上年增长 20.06%，主要为短期借款、预收账款、应付账款、应付票据和其他应付款。

图5 2009年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司短期借款 18.34 亿元，较上年增长 11.93%，主要由于信用借款和保证借款增加所致。短期借款中，信用借款、质押借款、押汇借款、保证借款和短期融资券分别占 29.41%、23.99%、17.38%、18.32%和 10.90%。

截至 2009 年底，公司应付票据 3.06 亿元，较上年增长 28.29%，全部为银行承兑汇票。公司应付账款 6.68 亿元，较上年增长 8.73%，主要是应付委托出口企业货款。从账龄上看，其中 1 年以内的占 98.14%。

截至 2009 年底，公司预收账款 10.58 亿元，较上年大幅增长 86.89%，其中账龄在 1 年以内的占 84.08%，主要公司为控制风险改变结算方式，加大对预收国内账款和预收外汇账款的比例所致。

截至 2009 年底，公司其他应付款 2.33 亿元，较上年大幅下降，主要是与相关上下游企业之间往来款。从账龄上看，主要为 1 年以内的其他应付款，占 67.42%。

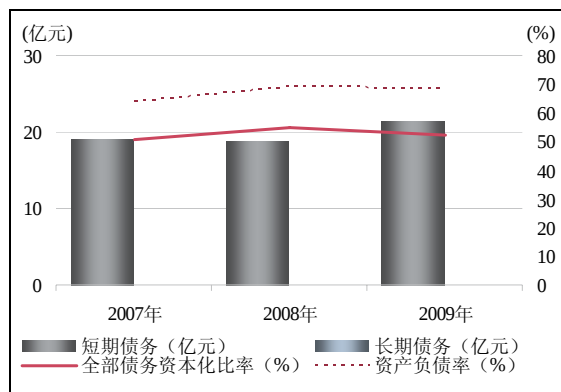
截至 2009 年底，公司非流动负债 0.93 亿元，较上年有所增加，主要是递延所得税负债增加所致；其中递延所得税负债占非流动负债的 96.24%。

截至 2010 年 9 月底，公司负债合计为 86.63 亿元，其中流动负债占 84.35%，非流动负债占 15.65%，公司负债构成仍以流动负债为主。与 2009 年底相比，流动负债构成中，短期借款占比增长了 10.12 个百分点，为 39.92 亿元，较上年底大幅增长，主要是信用借款及押汇借款大幅增加所致。

2007 年-2009 年，公司债务总额呈波动趋势；2008 年较 2007 年略有下降，2009 年有所上升。截至 2009 年底，公司债务总额 21.40 亿元，较上年增长 14.00%，全部为短期债务，与贸易行业特征相符。

2007 年-2009 年，公司资产负债率平均值为 67.76%，全部债务资本化比率平均值为 52.74%。2009 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.44%、52.41%和 0，债务负担偏重。截至 2010 年 9 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 59.90%、42.49%和 0，负债水平比 2009 年底有所下降。

图6 公司债务结构



资料来源：公司财务审计报告。

总体看，公司债务负担偏重；债务构成全部为短期债务，与贸易行业特征相符。

4. 盈利能力

2009年，由于受经济危机影响，公司外销收入减少导致营业收入较2008年有所下降，为111.71亿元，但仍高于2007年的营业收入。2007年-2009年公司营业收入复合增长率为3.34%，营业成本增长率为3.37%，略高于营业收入增长幅度。2007年-2009年，公司营业利润率三年平均值为4.39%，2009年为4.49%，略高于上年水平（4.10%）。

从期间费用看，2007年-2009年，公司期间费用占营业收入的比重分别为3.99%、3.63%和3.57%，所占比重呈下降趋势。

2007年-2009年，公司营业外收入增长较快，三年分别为0.02亿元、0.21亿元和0.54亿元，占利润总额的比重分别为0.63%、7.30%和19.15%，占利润总额的比重逐年上升。2009年公司营业外收入构成主要是根据江苏省国资委“关于汇鸿集团2004年度资产负债损益的审计决定中设计问题的批复”（苏国资复2006-120号），对集团香港公司的挂账收益在09年底前列入损益，该部分金额为0.40亿元。

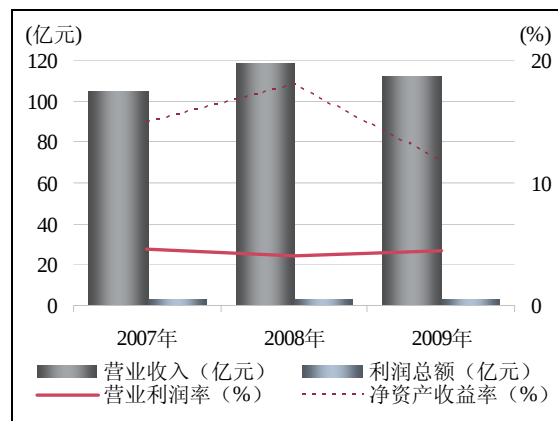
2009年公司实现投资收益1.24亿元，较上年下降46.05%，主要由于长期股权形成投资收益减少所致。公司实现利润总额2.84亿元，较上年减少1.29%。公司净利润为2.28亿元，较2008年的2.79亿元有所下降。

从盈利指标看，2007年-2009年，公司总资本收益率和净资产收益率三年平均值分别为9.99%和14.23%，2009年分别为7.83%和11.75%。2009年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年相比均有所下降，主要是由于净利润较上年减少和所有者权益较上年增加所致。

2010年1-9月，随着国际经济形势的好转，公司实现营业收入93.95亿元，同比增长32.74%；投资收益1.26亿元，较上年同期增加

0.72亿元；公司利润总额和净利润分别为1.32亿元和1.03亿元，较上年同期变化不大。公司营业利润率为4.05%。

图7 公司盈利情况



资料来源：公司财务审计报告。

总体看，受2009年行业市场环境的不利影响，公司收入规模有所下降，投资收益对净利润贡献较大，整体盈利能力较弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007年-2009年，公司流动比率和速动比率三年平均值分别为107.97%和90.55%，2009年分别为104.99%和82.26%；由于2009年公司流动负债增长较快，流动比率由上年的113.17%下降至104.99%；公司流动资产中存货占比大，且大幅增加，使得2009年速动比率由上年的98.64%下降至82.26%。2010年9月底公司流动比率和速度比率分别为94.98%和79.71%，均低于前三年平均水平。2007年-2009年，公司经营现金流动负债比分别为0.58%、6.10%和21.39%。总体看，公司经营现金流入量规模大，短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2007年-2009年，公司EBITDA三年分别为4.15亿元、4.94亿元和3.97亿元，呈波动态势；2009年，公司EBITDA较上年下降19.56%，主要是源于利息支出的减少。整体看，EBITDA对全部债务的保护能力一般。2007年-2009年EBITDA利息倍数、全部

债务/EBITDA三年平均值为3.75倍和4.75倍，2009年分别为4.34倍和5.39倍。总体看，公司对全部债务保护能力一般。

截至2010年9月底，公司无对集团外担保。

截至2010年9月底，公司共获得各家商业银行授信额度为92.14亿元，其中尚未使用的额度46.36亿元。总体看，公司间接融资渠道较为畅通。

七、综合评价

公司作为江苏省大型外贸集团之一，受益于优越的区域经济环境和出口优惠政策，在经营规模、贸易渠道、投资多元化等方面具备一定优势，2009年公司在江苏省属重点联系企业中进出口总额排名上升至第一位。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。

公司加快商品结构、市场结构和经营结构的调整，在做强外贸主业的同时，实施适度多元化经营战略，培育了新的经济增长点。2010年4月江苏省国资委将开元集团的国有股权整体划拨给公司持有，此次重大资产重组完成后，公司经营规模将迅速扩大。

目前，公司法人治理结构完善，管理水平较高，与开元集团重组后，尚面临内部管理的进一步整合。公司整体资产质量良好，但债务负担偏重，债务结构有待改善；营业收入受国际形势变化有所波动，盈利水平受投资收益变动影响存在波动性；短期偿债能力正常，对全部债务的保护能力一般。

总体看，公司整体信用风险较低。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	120196.60	104499.77	172994.03	19.97	221425.126
交易性金融资产	2273.48	1307.91	1726.63	-12.85	12.394
应收票据	1604.95	1378.92	3500.36	47.68	2828.3445
应收账款	74270.76	86267.30	78206.26	2.62	118080.0279
预付款项	41872.35	83182.63	43633.04	2.08	105312.2163
应收利息		15.31	48.05	--	0
应收股利	145.05	156.30	253.23	32.13	0
其他应收款	68498.67	61782.46	38657.16	-24.88	134780.9415
存货	26479.37	49878.74	93667.63	88.08	111585.9356
一年内到期的非流动资产					0
其他流动资产					4.65
流动资产合计	335341.24	388469.34	432686.41	13.59	694,029.64
非流动资产：					
可供出售金融资产	109077.25	26142.79	70977.06	-19.33	637082.4438
持有至到期投资		9856.55	10975.77	--	1000
长期应收款					0
长期股权投资	46043.35	48084.95	67650.68	21.21	88389.87266
投资性房地产	3447.33	3504.75	3573.99	1.82	3470.034898
固定资产	18926.80	18494.30	21301.77	6.09	16072.70475
在建工程		477.11	1445.17	--	984.749341
工程物资					0
固定资产清理					0
无形资产	3493.40	3868.71	3761.76	3.77	3247.949252
商誉		1206.00	1206.00	--	0
长期待摊费用	690.09	597.50	559.05	-9.99	479.856161
递延所得税资产	442.62	1512.90	1669.55	94.21	1404.579331
其他非流动资产					
非流动资产合计	182120.85	113745.56	183120.80	0.27	752132.19
资产总计	517462.09	502214.90	615807.20	9.09	1446161.83

附件 1-2 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）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	171555.90	163877.25	183425.22	3.40	399202.07
交易性金融负债					0.00
应付票据	18598.84	23828.66	30568.62	28.20	29322.89
应付账款	45375.28	61404.11	66763.38	21.30	88405.65
预收款项	57573.29	56632.94	105838.81	35.59	187949.13
应付职工薪酬	9453.87	9148.76	7137.26	-13.11	7256.62
应交税费	-5346.71	-4965.50	-5667.62	2.96	-11308.77
应付利息	136.78	390.00	559.85	102.31	623.67
应付股利	109.13	109.13	167.05	23.72	0.00
其他应付款	14030.56	32850.37	23346.03	28.99	29242.54
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	311486.93	343275.74	412138.60	15.03	730693.79
非流动负债：					
长期借款					
应付债券					
长期应付款					
专项应付款	568.20	587.03	351.11	-21.39	489.01
预计负债					
递延所得税负债	19335.57	3196.22	8985.26	-31.83	
其他非流动负债					135089.04
非流动负债合计	19903.76	3783.25	9336.37	-31.51	
负债合计	331390.70	347058.99	421474.97	12.78	135578.05
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	30008.00	80008.00	80008.00	63.29	80008.00
资本公积	43049.00	6247.04	16296.23	-38.47	368091.04
减：库存股					
盈余公积	43109.17	8316.93	9253.29	-53.67	20102.25
未分配利润	26782.17	28509.38	42213.62	25.55	29311.57
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	142948.34	123081.35	147771.15	1.67	497512.87
少数股东权益	43123.05	32074.57	46561.09	3.91	82377.12
所有者权益（或股东权益）合计	186071.39	155155.91	194332.23	2.20	579889.98
负债和所有者权益（或股东权益）总计	517462.09	502214.90	615807.20	9.09	1446161.83

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-9 月
一、营业收入	1046114.93	1185750.24	1117088.50	3.34	939510.61
减: 营业成本	997724.10	1136635.75	1066082.89	3.37	900857.53
营业税金及附加	474.03	555.92	874.10	35.79	564.61
销售费用	21856.35	26959.48	26286.26	9.67	21514.82
管理费用	16251.35	14485.94	14163.61	-6.64	11948.69
财务费用	3640.69	1582.30	-559.82	--	3409.84
资产减值损失	3052.39	1346.05	-635.85	--	-2.00
其他	-8.99			--	
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	23.59	-134.64	87.94	93.06	
投资收益 (损失以“—”号填列)	27195.52	22954.41	12384.55	-32.52	12570.90
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	725.64	182.71	0.00	-100.00	379.46
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	30344.12	27004.56	23349.80	-12.28	13788.01
加: 营业外收入	188.51	2099.21	5436.09	437.00	1412.57
减: 营业外支出	830.26	339.02	392.39	-31.25	2022.81
其中: 非流动资产处置损失		1.27	25.56	--	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	29702.38	28764.75	28393.50	-2.23	13177.78
减: 所得税费用	2146.75	887.08	5567.36	61.04	2926.91
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	27555.62	27877.66	22826.15	-8.99	10250.87
其中: 归属于母公司所有者的净利润	16695.49	19237.97	15520.33	-3.58	6315.74
少数股东损益	10860.13	8639.69	7305.82	-17.98	3935.13
五、每股收益:					
(一) 基本每股收益	0.21	0.24			
(二) 稀释每股收益	0.21	0.24			

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1052714.19	1227310.29	1202947.67	6.90	1036643.87
收到的税费返还	94263.49	101838.02	129094.62	17.03	72307.26
收到其他与经营活动有关的现金	17116.21	103217.20	67754.07	98.96	225107.93
经营活动现金流入小计	1164093.89	1432365.52	1399796.36	9.66	1334059.06
购买商品、接受劳务支付的现金	1107833.62	1268636.99	1139420.17	1.42	1098515.61
支付给职工以及为职工支付的现	11532.24	14042.36	15864.38	17.29	10249.88
支付的各项税费	5673.70	5389.41	31697.23	136.36	5275.60
支付其他与经营活动有关的现金	37236.09	123363.27	124640.91	82.96	313223.57
经营活动现金流出小计	1162275.65	1411432.03	1311622.70	6.23	1427264.65
经营活动产生的现金流量净额	1818.23	20933.49	88173.66	596.38	-93205.59
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	27312.83	192782.97	132595.50	120.33	100700.69
取得投资收益收到的现金	29194.96	20494.57	10539.88	-39.92	11121.72
处置固定资产、无形资产和其他	25.70	14.06	62.58	56.05	6350.26
处置子公司及其他营业单位收到			0.30		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1000.00			--	9289.76
投资活动现金流入小计	57533.49	213291.59	143198.26	57.76	127462.44
购建固定资产、无形资产和其他					
长期资产支付的现金	1978.94	30215.67	2946.17	22.01	14430.53
投资支付的现金	-219693.42	189980.92	177929.04	--	132716.08
取得子公司及其他营业单位支付			450.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金		9.00	0.00	--	23035.27
投资活动现金流出小计	-217714.48	220205.59	181325.21	--	170181.88
投资活动产生的现金流量净额	275247.97	-6913.99	-38126.95	--	-42719.44
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2331.12	1350.00	7352.80	77.60	1113.15
取得借款收到的现金	48945.03	450751.35	315723.67	153.98	561868.35
收到其他与筹资活动有关的现金		123.57	0.00	--	500.00
筹资活动现金流入小计	51276.15	452224.92	323076.47	151.01	563481.50
偿还债务支付的现金	245889.88	461752.24	321586.76	14.36	366268.74
分配股利、利润或偿付利息支付	15085.18	26362.82	14298.60	-2.64	11299.22
支付其他与筹资活动有关的现金	94.30	252.27	148.01	25.29	378.51
筹资活动现金流出小计	261069.35	488367.34	336033.37	13.45	377946.47
筹资活动产生的现金流量净额	-209793.21	-36142.41	-12956.90	-75.15	185535.02
四、汇率变动对现金及现金等价	646.97	3202.13	2070.14	78.88	1553.43
五、现金及现金等价物净增加额	67919.96	-18920.79	39159.96	-24.07	51163.43
加: 期初现金及现金等价物	50417.74	118337.70	102486.72	42.57	170261.70
六、期末现金及现金等价物余额	118337.70	99416.91	141646.67	9.41	221425.13

附件3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	27555.62	27877.66	22826.15	-8.99
加: 资产减值准备	3052.39	1346.05	-635.85	--
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	714.69	2118.40	1962.50	65.71
无形资产摊销	96.61	123.29	106.95	5.22
长期待摊费用摊销	145.85	90.71	97.16	-18.38
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)	46.07	-5.18	20.10	-33.95
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	-78.55	2.67	1.50	--
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-23.59	134.64	-87.94	93.06
财务费用(收益以“一”号填列)	7888.17	15857.84	8476.00	3.66
投资损失(收益以“一”号填列)	-27195.52	-22954.41	-12384.55	-32.52
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-885.61	-1070.28	38.46	--
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	174.46	-1790.43	2768.68	298.37
存货的减少(增加以“一”号填列)	-6500.17	114.66	-23116.63	88.58
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-23574.67	-22083.59	39373.62	--
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	20402.49	21171.47	48727.52	54.54
其他				
经营活动产生的现金流量净额	1818.23	20933.49	88173.66	596.38
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	118337.70	99416.91	141646.67	9.41
减: 现金的期初余额	50417.74	118337.70	102486.72	42.57
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	67919.96	-18920.79	39159.96	-24.07

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	15.28	14.50	13.19	--
存货周转次数(次)	43.98	29.77	14.85	--
总资产周转次数(次)	2.58	2.33	2.00	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	4.58	4.10	4.49	4.05
总资本收益率(%)	10.20	13.46	7.83	--
净资产收益率(%)	14.81	17.97	11.75	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	50.54	54.75	52.41	42.49
资产负债率(%)	64.04	69.11	68.44	59.90
偿债能力				
流动比率(%)	107.66	113.17	104.99	94.98
速动比率(%)	99.16	98.64	82.26	79.71
经营现金流动负债比(%)	0.58	6.10	21.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.84	2.70	4.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.59	3.80	5.39	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.28	0.06	0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	25.62	0.77	5.47	--

注：公司 2008 年 1 月 1 日起执行新会计准则，并对期初数进行了追溯调整。上表中 2007 年数据为 2008 年年初调整数。

附件 5 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	
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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

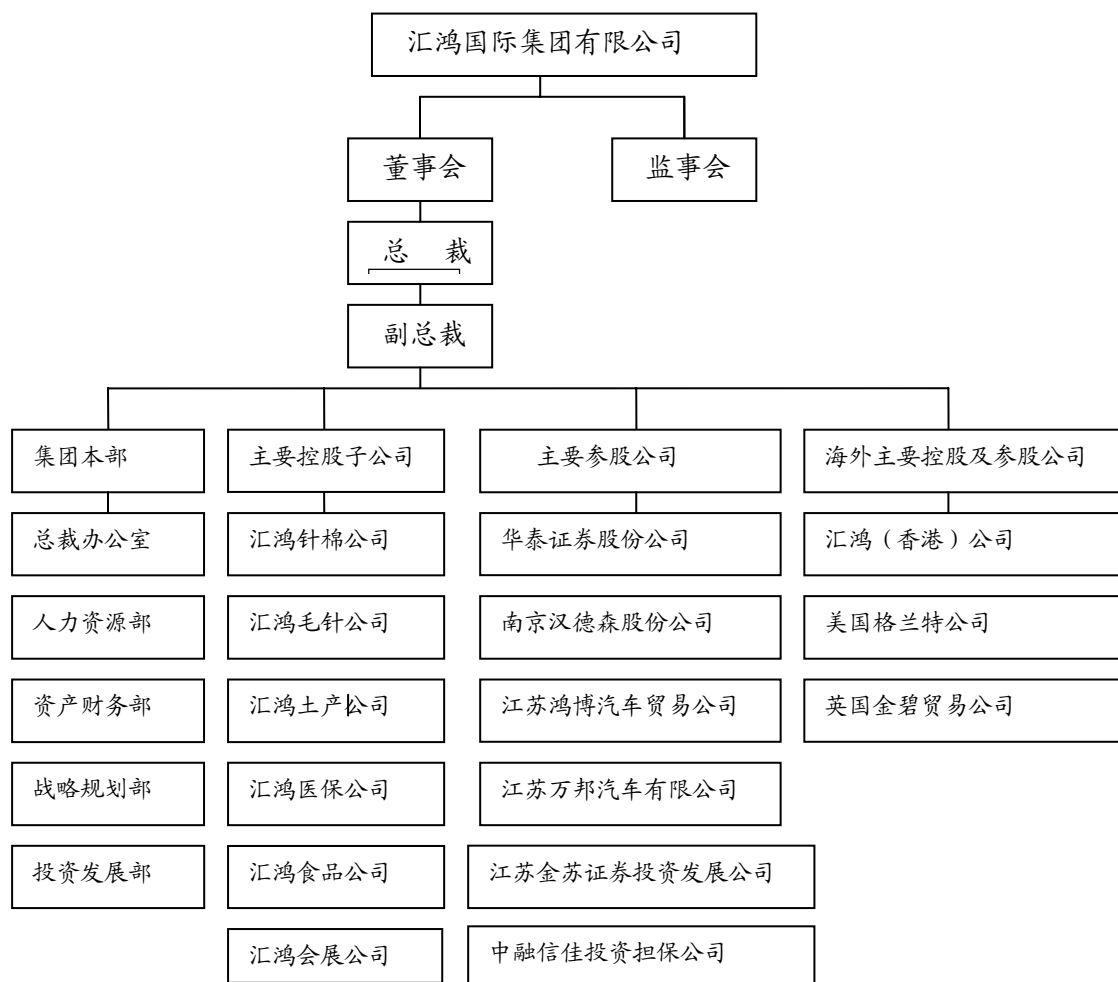
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 公司组织结构图



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

联合资信评估有限公司关于 江苏汇鸿国际集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在江苏汇鸿国际集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

江苏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。

