

信用等级公告

联合[2013] 084 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
二零一三年十月二十一日



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.lhratings.com

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:

主体长期信用等级: AA
已列入信用评级观察名单

评级时间: 2013 年 10 月 21 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
资产总额(亿元)	282.42	281.90	310.95	315.49
所有者权益(亿元)	97.25	74.22	83.20	77.56
长期债务(亿元)	2.34	3.66	15.22	22.66
全部债务(亿元)	95.17	124.53	134.94	138.59
营业收入(亿元)	351.17	446.40	445.26	202.84
利润总额(亿元)	6.86	7.05	5.32	7.76
EBITDA(亿元)	11.17	14.50	13.66	--
营业利润率(%)	4.58	5.02	5.25	4.34
净资产收益率(%)	5.16	7.23	4.68	--
资产负债率(%)	65.57	73.67	73.24	75.42
全部债务资本化比率(%)	49.46	62.66	61.86	64.12
流动比率(%)	97.38	97.19	102.78	109.93
全部债务/EBITDA(倍)	8.52	8.59	9.88	--

注: 2013 年上半年财务数据未经审计; 公司短期债务包括计入其他流动负债的短期融资券。

分析师

董蓼洋 景雪

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, 2010 年公司与江苏开元国际集团有限公司(以下简称“开元集团”)正式合并, 国有股权整体划拨工作已完成, 公司经营规模迅速扩大, 收入规模及利润增加, 综合竞争力显著提升。

联合资信关注到, 2013 年 3 月 25 日《理财周报》第 285 期报道《“中融信佳事件”引爆江苏金融圈: 9 亿关联担保偿付危机 22 家银行深陷, 南京和华夏银行困笼》。2013 年 4 月 26 日, 公司发布公告, 对报道观点进行了澄清, 并披露目前已经或进一步采取的主要措施包括: 一是对中融信佳投资担保有限公司(以下简称“中融信佳”)总经理俞勤及瑞恒系¹两位实际控制人以涉嫌受贿、骗取银行贷款等罪名提起诉讼; 二是中融信佳委托会计师事务所对长城系²进行审计, 并即将对长城系提起民事诉讼。联合资信认为, 目前中融信佳破产清算或重组方案等尚未明确, 该事项对于公司整体偿债能力的影响仍有待观察。联合资信已于 2013 年 5 月 17 日将公司列入信用评级观察名单, 并将关注以上事项进展, 及时揭示其对公司信

¹瑞恒系指江苏瑞恒建设有限公司及其下属实际控制子公司。

²长城系指江苏长城物资集团有限公司及其下属实际控制子公司。

用水平可能产生的影响。

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。
3. 公司 2010 年与江苏开元国际集团有限公司正式合并，公司综合竞争力显著提升。
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，公司权益类资产大幅上升，资本结构得以优化。

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. 公司投资收益及营业外收入对利润贡献较大，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大。
6. 公司下属子公司中融信佳原总经理俞勤违规为两民营股东提供巨额担保，目前中融信佳破产清算或重组方案等尚未明确，该事项对于公司整体偿债能力的影响仍有待观察，联合资信将公司列入信用评级观察名单，并将关注以上事项进展，及时揭示其对公司信用水平可能产生的影响。

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 2013 年 10 月 21 日起至 2014 年 10 月 20 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，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2013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已于2004年在上交所上市（股票代码：600981；简称：汇鸿股份）。目前股权划拨已经完成，开元集团为公司全资子公司。

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2012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、金融证券部和贸易管理部8个职能部门；公司拥有二级子公司24家，三级子公司124家。

截至2012年底，公司资产总额310.95亿元，所有者权益83.20亿元（其中少数股东权益22.69亿元）；2012年公司实现营业收入445.26亿元，实现利润总额5.32亿元。

截至2013年6月底，公司资产总额315.49亿元，所有者权益合计77.56亿元（其中少数股东权益21.78亿元）；2013年1~6月，公司实现营业收入202.84亿元，实现利润总额7.76亿元。

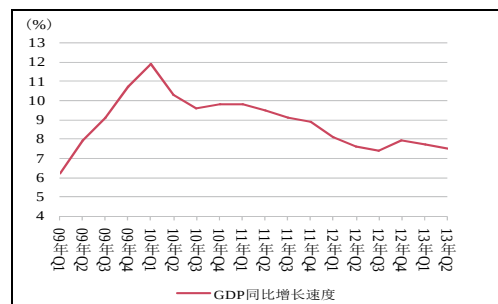
公司注册地址：江苏省南京市白下路 91 号；法定代表人：唐国海。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年三季度以来，随着中央领导层换届完成，在“调结构、转方式”的政策基调和新型城镇化发展战略作用下，中国宏观经济整体运行平稳；新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级，近四个季度经济增速呈现小幅波动调整态势。根据国家统计局数据初步核算，2013 年上半年中国实现国内生产总值 248009 亿元，同比增长 7.6%，GDP 连续两个季度同比增速回落，一季度同比增长 7.7%，二季度增长 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年上半年,中国规模以上工业增加值同比增长 9.3%,增速比一季度回落 0.2 个百分点;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在 2000 万以上的企业,下同)实现主营业务收入 478365.4 亿元,同比增长 11.4%;规模以上工业企业实现利润总额 25836.6 亿元,同比增长 11.1%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速持续下滑。具体而言:①消费平稳增长。2013 年上半年社会消费品零售总额为 110764 亿元,同比名义增长 12.7%,增速比一季度加快 0.3 个百分点。②投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013 年上半年固定资产投资(不含农户)181318 亿元,同比增长 20.1%,增速比一季度回落 0.8 个百分点,比上年同期回落 0.3 个百分点。③对外贸易增速进一步下滑,贸易顺差持续扩大。2013 年上半年,中国进出口总额为 19977 亿美元,同比增长 8.6%,增速比一季度回落 4.9 个百分点,其中出口金额同比增长 10.4%,增速回落 8.0 个百分点,进口金额同比增长 6.7%,增速回落 1.9 个百分点,贸易顺差达 1079.5 亿美元,较上年同期的 689.2 亿美元显著扩大。

2013 年上半年,中国 CPI 同比增长 2.4%,涨幅与一季度持平,比上年同期回落 0.9 个百分点;从 CPI 分类指数看,食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面,2013 年上半年中国 PPI 同比下降 2.2%,降幅比一季度扩大 0.5 个百分点,比去年同期扩大 1.6 个百分点;由于受国内外宏观经济增速放缓影响,PPI 呈不断下降趋势。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,结合税制改革完善结构性减税政策,促进经济结构调整;适当增加财政赤字和国债规模,保持必要的支出力度;进一步优化财

政支出结构,保障和改善民生。2013 年上半年,中国财政累计收入为 68591 亿元,累计支出为 59714 亿元,同比增长分别为 7.5%和 10.8%,增幅比上年同期下降 4.7 和 10.5 个百分点;财政收入增幅放缓的情况下,各项民生政策仍得到较好落实,教育、医疗卫生、社会保障和就业、节能环保等各方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面,4 月 10 日召开的国务院常务会议决定,8 月 1 日起,在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点,并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。据国家税务总局统计,2013 年 7 月底已确认纳入营改增试点范围的纳税人 104.26 万户。据测算,此次进一步扩大“营改增”试点,2013 年企业将减轻负担约 1200 亿元。基础设施建设方面,中央财政不断加大投资建设力度,7 月 31 日召开的国务院常务会议,研究推进政府向社会力量购买公共服务,部署重点加强城市基础设施建设,包括以下六方面:①市政地下管网建设和改造;②污水和生活垃圾处理及再生利用设施建设;③燃气、供热老旧管网改造;④地铁、轻轨等大容量公共交通系统建设;⑤城市配电网建设;⑥生态环境建设。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调;运用公开市场操作、再贷款、再贴现等工具,发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用,引导货币信贷平稳适度增长;进一步推进利率市场化改革,自 7 月 20 日起全面放开贷款利率管制;扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用;继续稳步推进金融企业改革;深化外汇管理体制变革。

政府通过盘活存量资金支持结构调整,货币供应量增速回落,信贷结构调整力度加大。2012 年央行两次下调存款准备金率共 1 个百分点后,进入 2013 年市场资金紧张局面

尚未改善；至二季度末市场流动性异常紧张，银行间隔夜市场拆借利率虽大幅拉升，但央行未予干涉；截至 2013 年 8 月末，央行未对存款准备金率进行调整。2013 年 6 月末，M₂ 存量达 105.4 万亿，同比增长 14%，高于预期目标 1 个百分点。从信贷数量来看，2013 年 6 月末，人民币贷款余额为 68.1 万亿元，同比增长 14.2%，比年初增加 5.08 万亿元，同比多增 2217 亿元，货币信贷保持合理增长有效支撑实体经济。2013 年上半年，非信贷社会融资规模 5.07 万亿，同比增长 69.7%，其中信托贷款同比增长 258.4%、委托贷款同比增长 130%，社会融资方式多元化进一步凸显。人民币汇率方面，截至 2013 年 6 月末，人民币兑美元汇率中间价为 6.1787，比上年末升值 1.73%；上半年汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。继续促进农业稳定发展，夯实粮食丰收基础，落实“米袋子”省长负责制，加大对重大农业基础设施建设的支持力度，加强耕地保护和高标准农田建设。遏制产能严重过剩行业盲目扩张，以钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业为重点，出台化解产能过剩的政策措施。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；但从上半年房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，房地产调控政策面临更大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，研究部署加快棚户区改造，促进经济发展和民生改善，未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户，其中 2013 年改造 304 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行

企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度；鼓励“债贷组合”方式用于棚改债券；允许棚改债券规模由项目总投资的 60%提升至 70%。

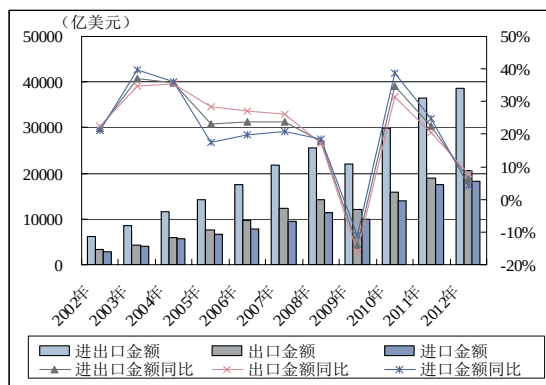
总体来看，2013 年上半年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展并成为经济增长主要推动力量。

三、行业及区域经济环境

1. 行业现状

2002 年中国正式加入世界贸易组织，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，并于 2009 年出现负增长，进口与出口金额均较 2008 年有所下降；2010 年，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸快速复苏，全年进出口总额较 2009 年大幅增长 34.74%，进、出口额纷纷创出历史新高；进入 2011 年，中国外贸继续增长，但受欧债危机及全球经济放缓影响，进、出口均呈现出增速回落的态势。进入 2012 年，国际金融危机深层次影响继续显现，特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延，世界经济复苏明显减速，国际市场需求下滑，中国进、出口贸易规模稳中有增，速度继续放缓。

图2 2002~2012年中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：Wind 资讯

中国贸易顺差自 2008 年创下历史纪录的 2981 亿美元之后开始逐年收窄，2009 年收窄了 34.3%，随后 2010 年进一步收窄了 6.4%。贸易顺差收窄，主要原因包括：一是为了缓解人民币升值压力，政府着力加大进口力度，二是中国经济一枝独秀，内需保持稳步增长，三是进口商品价格的上涨。2011 年，中国的进口贸易继续保持较大幅度的增长，贸易顺差进一步缩小至 1551.4 亿美元，比上年净减少 263.7 亿美元，收窄 14.5%。

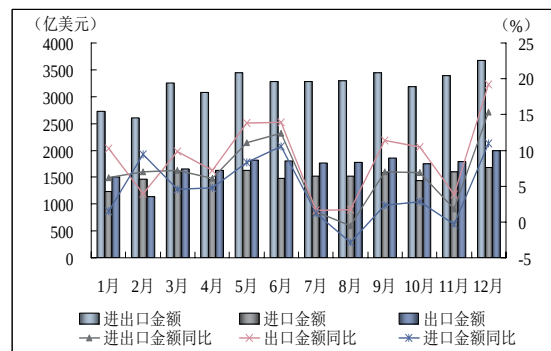
受飞机和汽车的进口大幅增加影响，2012 年一季度实现贸易顺差 6.6 亿美元；2012 年二季度，由于季节性因素及国内经济增速放缓影响，进口增速进一步放缓，致使贸易顺差同比扩大，仅 6 月单月实现贸易顺差 317.3 亿美元；三季度国内需求保持低落，大宗商品进口价格持续下跌，导致进口同比进一步下降，顺差保持高位；经过 10 月份进出口顺差小高点后，11 月进口同比增速降至零点，下半年共实现贸易顺差 1625.22 亿美元。2012 年全年实现贸易顺差 2311 亿美元，同比大幅扩大 48.1%。

中国对外贸易增速放缓

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%，外贸进出口总值再创新高，但增速较 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%，增速较 2010 年回落 13.9 个百分点。

图3 2012年中国对外贸易进出口情况



资料来源：海关总署

2012 年以来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示，2012 年中国进出口总值 38667.6 亿美元，同比增长 6.2%，增速较 2011 年回落 16.3 个百分点。其中，出口 20489.3 亿美元，同比增长 7.9%，增速较 2011 年回落 12.4 个百分点；进口 18178.3 亿美元，增长 4.3%，增速较 2011 年回落 20.6 个百分点。2012 年全年实现贸易顺差 2311 亿美元，同比大幅扩大 48.1%。

贸易方式构成逐渐改变

近年来，中国进出口中贸易方式构成逐渐改变，一般贸易已超过加工贸易。据海关总署统计，2011 年中国一般贸易进出口 19245.9 亿美元，占同期中国进出口总值的 52.8%，占比较 2010 年提升 2.7 个百分点。为减轻人民币升值压力，实现内外平衡，中国采取了稳定出口、扩大进口政策，自 2008 年来进口增速一直超过出口增速，2010 年中国进一步加强扩大进口的政策，相应地一般贸易项下由顺差转为逆差。2011 年中国一般贸易项下发生逆差 903.5 亿美元，同比扩大 85.8%。2011 年中国加工贸易进出口 13052.1 亿美元，同比增长 12.7%，加工贸易项下实现顺差 3656.3 亿美元，同比扩大 13.4%。

2012 年，中国一般贸易进出口 20098.4 亿美元，同比增长 4.4%，占同期外贸总值的 52.0%；加工贸易进出口 13440.4 亿美元，同比增长

3.0%，占同期外贸总值的34.8%，一般贸易占比虽有所回落但比重仍超过加工贸易。一般贸易项下发生逆差338.1亿美元，同比缩小62.6%。加工贸易整体增长乏力，全年实现顺差3816.1亿美元，同比扩大4.38%。

相对加工贸易而言，具有产业链长、增加值较高特点的一般贸易比重持续提高，一定程度上反映出中国贸易方式的优化。

2013年1~6月，中国进出口贸易总体呈现低速增长，二季度进出口增速明显放缓。据海关统计，2013年上半年，中国进出口总值19976.9亿美元，扣除汇率因素后同比增长8.6%。其中出口10528.2亿美元，增长10.4%；进口9448.7亿美元，增长6.7%；贸易顺差1079.5亿美元，同比扩大58.5%。

贸易伙伴趋于多元化

海关统计数据显示，2011年中国贸易伙伴进一步实现多元化。全年对俄罗斯、印度、巴西等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重由2010年的9%提升至9.7%，而对美欧日的贸易总额占比由39.1%降至37.3%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由上年的9.8%升至10%。

表1 2012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
欧洲联盟	5460.43	3339.88	2120.55	-3.70	-6.20	0.40
美国	4846.83	3517.96	1328.86	8.50	8.40	8.80
东盟	4000.93	2042.72	1958.21	10.20	20.10	1.50
香港	3414.87	3235.27	179.60	20.50	20.70	15.90
日本	3294.51	1516.43	1778.09	-3.90	2.30	-8.60
韩国	2563.29	876.81	1686.48	4.40	5.70	3.70
台湾	1689.63	367.79	1321.84	5.60	4.80	5.80
澳大利亚	1223.01	377.40	845.61	4.90	11.30	2.30
俄罗斯联邦	881.58	440.58	441.01	11.20	13.20	9.20
巴西	857.16	334.15	523.01	1.80	5.00	-0.20
印度	664.72	476.73	187.99	-10.10	-5.70	-19.60
南非	599.46	153.27	446.19	31.80	14.70	39.00
加拿大	513.72	281.26	232.46	8.30	11.30	4.90
新西兰	96.75	38.65	58.09	11.00	3.40	16.60
总值	38668	20489	18178	6.20	7.90	4.30

资料来源：中国海关总署（海关统计快讯）

2012年该趋势进一步显现，海关统计快讯显示，全年中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重为10.9%，基本保持2011年的水平，而对美欧日的贸易总额占比由2011年的37.25%逐步降至35.2%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由2011年的9.96%升至10.35%。

中国产业、产品结构调整与升级加快

据海关总署初步统计数据，2012年机电产品出口11794.2亿美元，同比下降8.7%，占出口比重57.5%，同比增长0.3个百分点；高新技术产品出口6012.0亿美元，同比增长9.6%，其中手机、集成电路分别增长21.0%和64.1%。在家具及其零件等劳动密集型产品出口增加的带动下，纺织品、服装、家具、鞋类、箱包、塑料制品、玩具等七大类劳动密集型产品出口增长8.59%，高于同期整体出口增速0.69个百分点。

机电产品出口的增加表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位，同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值，国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

2. 行业关注

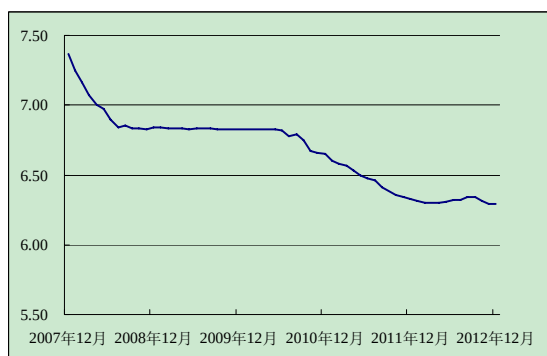
人民币汇率风险不断加大

贸易的持续稳定发展是实现国民经济的重要保证，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。在贸易顺差持续高位运行，人民币升值压力不断加大的背景下，中国人民银行于2010年6月19日宣布允许人民币汇率更具弹性，人民币汇率每日正负0.5%的浮动区间将维持不变，意味中国逐步开始允许人民币升值。政策实施后，人民币汇率进入升值通道。人民币对美元的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。

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行4月14日对外宣布，自2012年4月16日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由0.5%扩大至1%，这意味着人民币汇率波幅再增一倍。人民币交易区间的扩大，意味着外贸企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲，与此同时，这也可能鼓励更多的企业在外贸中使用人民币作为结算货币，来降低相应的风险。

图4 美元兑人民币汇率走势图



资料来源：Wind 资讯

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。金融危机以来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。

自1995年以来，中国已连续16年成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达300亿至400亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。据中国贸易救济信息网统计，2009年共有20个国家（地区）对华启动118起贸易救济调查，同比增加10起；2011年，中国出口产品共遭受69起贸易救济调查，涉案总金额约59亿美元，其中17起美国337条款调查，涉案总金额约7亿美元。2012年中国遭遇贸易救济调查77起，涉案金

额277亿美元，同比分别增长11.6%和369%。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

3. 行业政策

出口退税政策多次调整

2008年下半年以来，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），一定程度上增强了市场信心，缓解了出口紧张局面。2010年以来，国家为了促进产业结构调整、推进节能减排，于2010年7月15日起取消了六大类406种产品的出口退税，这是继2008年下半年中国重启上调出口退税率政策以来，国家首次对出口退税政策进行反向调整。此次取消退税的406个税号仅占海关税号总数的3%左右，2009年上述产品实现出口110亿美元，仅占当年出口总额的1%左右，预计不会造成出口的大幅下滑；同时有利于引导企业优化产品结构，提高出口产品质量和档次。

2012年以来，中国外贸增速有所波动，特别是7月份后，出口增速由于外部有效需求不断萎缩而急剧回落。2012年9月12日，国务院出台了8项措施促进外贸稳定增长，倡导加快出口退税进度、扩大出口信用保险、扩大贸易融资规模等。联合资信认为上述措施有利于一定程度上减轻行业内企业的资金流压力。

表2 2008年以来中国的出口退税调整

时间	内容
2008.8.1	提高了部分纺织品、服装及竹制品的出口退税率
2008.11.1	将纺织品、服装、玩具等部分商品的出口退税率调高到14%
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。
2009.1.1	提高纺织品、服装的出口退税率

2009.2.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.4.1	提高轻纺、钢铁等商品的出口退税率
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 406 个税号商品的出口退税，涉及部分钢材、有色金属建材、农药化工、塑料及制品等六大类。
2011.5.1	将工商登记时间两年以上的集成电路设计、软件设计、动漫设计企业及其他高新技术企业从事的部分出口业务纳入免抵退税范围。
2012.7.1	新增规定集团内成员企业收购出口的成员企业及集团公司生产的货物可视同自产货物退（免）税；将原定视同内销货物计提销项税额或征收增值税的部分商品改为免税政策，包括出口企业未在规定期限内申报退（免）税的货物、出口企业虽已申报退（免）税但未在规定期限内向税务机关补齐有关凭证的货物以及出口企业未在规定期限内申报开具《代理出口货物证明》的货物。

资料来源：海关总署

国务院出台多项措施促进进口

2012年4月30日，国务院出台了《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》（下称“《意见》”），要求在保持出口稳定增长的同时，更加重视进口，坚持进口与出口协调发展原则，优化进口结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，适度扩大消费品进口。

《意见》确定了加强进口的政策措施，包括以暂定税率的方式，降低部分能源原材料进口关税，降低部分与人民群众生活密切相关生活用品的进口关税；鼓励商业银行为进口企业提供多元化融资便利，拓宽进口企业融资渠道；口岸及海关特殊监管区域所在地的海关和出入境检验检疫机构实行工作日24小时预约通关和报检，以提高贸易便利化水平；清理进

口环节的不合理限制与措施，降低进口环节交易成本等。

长远来看，《意见》的出台一定程度上意味着“宽出严进”政策的终结，同时可能是未来转向追求平衡的经济结构、较高的经济效率和可持续经济增长的政策信号。

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。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用——对外贸易进出口额增速不断回落。

从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

5. 区域经济发展概况

公司地处江苏省南京市。江苏省属于中国经济发达地区，根据中国社会科学院发布的2013年《中国省域竞争力蓝皮书》，在2011年全国各省、市、区经济综合竞争力排名中，江苏省位列第二，紧随连续两年位居第一的广东省之后。

根据江苏省统计局统计，2012年江苏省实现生产总值 5.41 万亿元，比 2011 年增长 10.01%；江苏省消费品市场稳步增长，全年实现社会消费品零售总额 1.82 万亿元，比上年增长 15.0%。2012 年江苏省人均 GDP 为 68347 元，居全国各省区首位。

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 2012 年全

年进出口规模达 5480.9 亿美元，较 2011 年增长 1.5%，占同期全国进出口总值的 14.17%。

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、基础素质及竞争力

1. 产权状况

公司由江苏省人民政府100%持股，公司实际控制人为江苏省人民政府国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模及竞争力

截至2013年6月底，公司拥有全资或控股的生产及贸易型企业16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。2013年1~6月，公司在江苏省属重点联系企业中进出口总额占据首位。

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。

从事贸易业务的子公司主要有江苏汇鸿国际集团中锦控股有限公司（以下简称“汇鸿中锦”）、江苏汇鸿国际集团中嘉发展有限公司（以下简称“汇鸿中嘉”）、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”）、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”）及开元集团下属的8家子公司。

汇鸿中锦（原江苏省针棉织品进出口（集

团）公司，创建于1987年1月1日，2000年改制为国有控股的有限责任公司）是集贸易、实业和投资为一体的综合型国有控股企业，主要经营服装、家用纺织品、日用品、化工原料及制品、机械设备、船舶、木材、煤炭等大宗原料以及光伏节能产品的进出口和国内贸易。作为江苏省及全国国际贸易行业中的领军企业，汇鸿中锦连年列入“全国进出口500强企业”，多次获得省“出口创汇先进企业”、“江苏省文明单位”和海关报关协会认定的“A类信用企业”等。

汇鸿中嘉主要经营毛针织品、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。汇鸿中嘉在国内拥有广泛、稳固的货源渠道，拥有数十家下属工厂及协作厂。目前汇鸿中嘉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。

汇鸿食品目前为茶叶、蜂蜜、果菜等传统商品与非食品领域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。汇鸿食品主要品牌包括双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。

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 2010 年进出口总额达 25.26 亿美元，在江苏省属重点联系企业中进出口总额排名第 3 位。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，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。2012 年公司位列中国企业 500 强第 216 位，中国服务业 500 强第 72 位，中国对外贸易 500 强企业第 36 位，被江苏省委省政府评为江苏省开放型经济先进企业。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员 17 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。

公司董事长唐国海先生，男，52 岁，中共党员、本科学历，曾任连云港经济技术开发区党工委书记、连云港经济技术开发区管委会主任、连云港市委常委、常务副市长，现任公司董事长、党委书记。

公司总裁张剑先生，49 岁，中共党员、研究生学历，高级经济师，曾任江苏省物资联合公司董事长、总经理，省惠隆资产管理有限公司总经理，江苏省物资集团总公司副总经理、党委副书记，江苏东恒国际集团有限公司董事、总裁、党委副书记，现任公司董事、总裁，。

截至 2013 年 6 月，公司在职职工 6152 人。按年龄划分，30 岁以下、30-50 岁和 50 岁以上的人员分别占 29%、62%和 9%，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 14.17%、16.01%和 69.82%；按岗位构成划分，管理人员占 27.84%、销售人员占 38.55%、研发和生产人员占 21.78%、其他人员占 11.83%。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，能够较好地满足公司发展需要。

五、重大事项

公司下属控股子公司中融信佳发生“关联担保偿付危机”。2013 年 3 月 25 日，《理财周报》第 285 期报道《“中融信佳事件”引爆江苏金融圈：9 亿关联担保偿付危机 22 家银行深陷，南京和华夏银行困笼》。2013 年 4 月 26

日，公司发布《江苏汇鸿国际集团有限公司关于“中融信佳事件”的澄清公告》，公告中对报道观点进行了澄清，并披露目前已经或进一步采取的主要措施包括：一是对中融信佳总经理俞勤及瑞恒系两位实际控制人以涉嫌受贿、骗取银行贷款等罪名发起诉讼；二是中融信佳委托会计师事务所对长城系进行审计，并即将对长城系提起民事诉讼。事件发生后，江苏省领导先后作出重要批示，并专门召开公检法和省国资委参加的协调会，要求公安机关全力侦办此案，会同相关部门最大可能挽回国有企业损失。

报道公布后，联合资信及时对公司进行现场尽职调查。中融信佳关联担保偿付危机爆发主要是由于中融信佳原总经理俞勤违规为两民营股东提供巨额担保，同时公司也存在管控的疏漏。联合资信认为，目前中融信佳破产清算或重组方案等尚未明确，该事项对于公司整体偿债能力的影响仍有待观察。联合资信于2013年5月17日将公司列入信用评级观察名单。

截至2012年底，中融信佳未到期担保责任余额为19.67亿元，其中对江苏瑞恒建设有限公司、江苏长城物资集团有限公司及其关联单位未到期借款提供的担保金额为8.33亿元，上述款项预计损失的可能性极大，中融信佳公司未确认上述或有事项。

截至目前，该事件所涉及刑事案件尚未侦查结束，江苏省政府及省国资委对中融信佳处理意见尚未出台，因而中融信佳破产清算或重组方案等仍未明确。联合资信将继续关注此次事件的进展情况，并与公司保持沟通，以便进行全面分析并及时揭示此次事件给公司信用水平可能带来的影响。

六、管理分析

1. 法人治理结构

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，对江苏省国资委负责。目前公司董事会由5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；外部董事2人，由江苏省国资委任免；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1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使用行为，有效防范风险，提高资金使用效率，公司制订了《江苏汇鸿国际集团资金审批管理办法》，分别对长期股权投资、子公司借款、贸易业务、购建固定资产、在建工程及其他方面资金支付流程和审批权限作出了明确规定。

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，内部管理制度较为健全，但仍存在一定内部管控的疏漏。随着公司子公司中融信佳破产清算或重组方案的确定，公司内部管控治理进一步深化，公司管理水平有望得以提升。

七、经营分析

1. 经营现状

公司是江苏省大型外贸企业集团之一，经过多年发展，公司形成了以外贸为主，内贸为辅，房地产等业务为补充的多元化经营模式。

近年来，公司贸易业务（含出口、进口及内贸）收入占比持续保持在94%以上，贸易主业十分突出。2011年尽管全球实体经济恢复放缓以及中国内需增速减弱，公司积极开拓市场、优化商品结构，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%，但增速同比放缓。2012年，世界主要经济体复苏乏力，外需萎缩，公司以进出口业务为主的营业收入规模同比略有下滑，全年实现营业收入445.26亿元，公司继续积极拓展内贸业务，内贸业务收入占比由

2010年的30.25%提升至36.08%。2013年1~6月，国内外经济形势不容乐观，原材料等要素产品价格上涨，公司进口业务收入同比下滑17.07%，受此影响当期公司实现整体营业收入占上年的45.56%。

贸易行业是完全竞争行业，市场竞争激烈，毛利率低。受此影响，公司整体毛利率水平较低，近三年维持在4%~6%。公司出口业务利润为公司主要的利润来源，2010年人民币汇率进入升值通道，一定程度上压缩了出口毛利率，此后公司毛利率水平略有提升，而至2012年国际金融危机和欧债危机不断蔓延深化，外需不振，公司出口毛利率低于2010年水

平，2013年上半年毛利率逐步提升至4.81%；公司进口产品主要为化工产品机电产品等，2010年及2011年利润区间较为稳定，而2012年开始大宗商品价格波动影响了公司进口业务利润区间；近三年，公司内贸业务毛利率呈上升态势，但2013年上半年由于大宗商品价格上涨，公司该业务毛利率处于较低水平。

公司房地产板块收入构成小；近年来，毛利率维持在50%~70%的区间。公司其他业务板块主要是代购代销、货运代理、仓储、展览工程、转口贸易及餐饮，近年来收入占比均在4%以内。

表3 公司营业收入及毛利润情况（单位：万元、%）

业务种类	2010 年				2011 年			
	收入	收入占比	毛利润	毛利率	收入	收入占比	毛利润	毛利率
出口	1644716.90	46.83	68281.00	4.15	2381631.16	53.35	122313.08	5.14
进口	693189.14	19.74	44906.02	6.48	715417.37	16.03	46056.85	6.44
内贸	1062253.69	30.25	12304.59	1.16	1300595.01	29.13	26390.90	2.03
房地产	27015.54	0.77	13814.49	49.78	42321.98	0.95	28354.68	67.00
其他	84492.61	2.41	30931.17	37.04	24058.27	0.54	10364.53	43.08
合计	3511667.88	100.00	170237.27	4.85	4464023.79	100.00	233480.04	5.23
业务种类	2012 年				2013 年 1~6 月			
	收入	收入占比	毛利润	毛利率	收入	收入占比	毛利润	毛利率
出口	1917413.21	43.06	77113.32	4.02	976800.62	48.16	46980.78	4.81
进口	830785.90	18.66	47744.88	5.75	177285.68	8.74	9821.62	5.54
内贸	1606363.01	36.08	53177.84	3.31	791941.91	39.04	2785.04	0.35
房地产	33552.87	0.75	19626.42	58.49	7916.34	0.39	4621.42	58.38
其他	64457.77	1.45	46251.24	71.75	74435.78	3.67	27498.73	36.94
合计	4452572.76	100.00	243913.70	5.48	2028380.33	100.00	91707.59	4.52

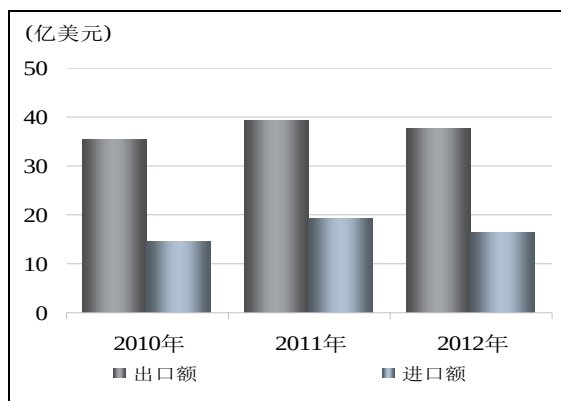
资料来源：公司提供

进出口业务

公司是省级大型外贸集团，下属多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、木浆等商品的进出口业务。近年来，国际经济形势有所变动，受此影响公司进出口贸易额增速亦有所波动；2011年受到世界宏观经济放缓影响，公司进出口贸易额平稳增长，

同比增长17.77%，增速较上年明显下降，2011年公司实现进出口贸易额58.92亿美元（海关数据）；2012年受欧债危机以及经济形势不稳的持续影响，公司进出口贸易同比有所下降，实现进出口贸易额54.18亿美元（海关数据），同比下滑8.04%。公司进出口贸易仍以出口业务为主，2012年出口总额占进出口总额的69.77%，为37.80亿美元，同比下降了4.11%。

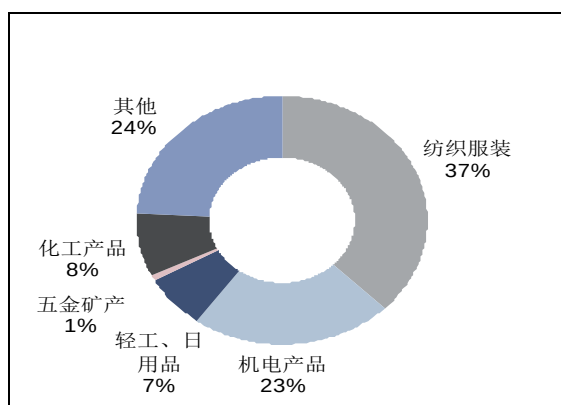
图5 公司进出口总额情况



资料来源：公司提供

出口方面，公司以纺织服装、机电产品出口为主，2012年上述产品的出口额分别占公司出口总额的37.39%、22.71%；下属子公司汇鸿中锦和汇鸿中嘉，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6 2012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。2012年，面对出口形势的不利局面，公司积极推进工贸结合，以差异化实现相对成本的领先。公司累计出口至100多个国家和地区，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60.20%，较2011年下降7.40个百分点；其中欧盟、香港和东盟地区出口额受到经济形势变动影响，同比大幅下滑。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 2010~2012年公司主要出口市场分布情况
(单位：万美元)

地区	2012年			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	占总出口额比重
欧盟	98511.79	-25.50%	26.06%	33.54%	34.89%
美国	66222.73	4.73%	17.52%	16.04%	12.01%
日本	39085.81	4.03%	10.34%	9.53%	8.46%
香港	6983.47	-46.64%	1.85%	3.32%	6.13%
东盟	16766.83	-17.74%	4.44%	5.17%	4.98%
合计	227570.63	17.78%	60.20%	67.60%	66.47%

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。2012年，公司进口额16.38亿美元，占进出口总额的30.23%。2012年公司进口产品以化工产品、机械设备和原木木材为主，合计占进口总额的48.82%

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。2010年公司共获得政府补助收入21249.72万元，2011年获5116.27万元、2012年

获15859.07万元（上述补助均计入“营业外收入”）。

表5 公司进口产品构成与进口国情况

类别	2013年6月占比	2012年占比	2011年占比	进口国别
化工产品	13.27%	17.04%	19.84%	日本、欧盟国、美国、中东
机电产品	9.37%	13.89%	14.56%	日本、欧盟国
原木木材	33.00%	17.89%	16.93%	非洲
木浆纸浆	6.74%	10.48%	8.74%	东盟、菲律宾
纺织原料	2.70%	4.18%	3.08%	欧盟、美国
粮油食品	4.88%	3.03%	5.82%	东盟、日本
五金矿产	7.83%	5.85%	6.33%	日本、美国、欧盟
塑料橡胶	2.94%	6.92%	6.56%	日本、美国、欧盟、加拿大
金属原料	1.64%	6.96%	5.27%	东盟、加拿大
其他	17.62%	13.76%	12.88%	马来西亚、非洲、东盟、欧盟、美国
合计	100%	100%	100%	

资料来源：公司提供

2013年1~6月，美欧日等主要世界经济体复苏乏力导致外需萎缩，公司进出口总额24.51亿美元，同比下降9.69%。其中出口额16.94亿美元，占进出口总额的69.11%，同比下降5.99%；进口额7.57亿美元，占进出口总额的30.81%，较上年下降17.11%。

2013年1~6月，公司纺织服装类产品、机电、轻工日用品及化工产品出口额分别占出口总额的37.81%、22.31%、6.86%、9.03%，合计占出口总额的76.01%。在市场开拓方面，2013年1~6月，公司对欧盟、美、日、香港、东盟五大传统市场的出口占公司出口总额的55.44%，较2012年下降4.76个百分点；其中对美国出口额同比增长3.60%，其他主要出口国家及地区中包括日本、香港、欧盟等，出口额均出现了不同程度的下降。

进口方面，2013年1~6月，公司进口产品种类同比更加多元化。由于国际市场产品价格波动，各项主要产品进口额占比较上年同期有所变动。当期，公司主要进口产品为化工产品、机电、原木木材、木浆纸浆、粮油及五金矿产，分别占当期进口额的13.27%、9.37%、33.00%、6.74%、4.88%和7.83%。从主要进口国家及地区来看，公司主要从美国（化工产品）、

加拿大（木材）、德国（机械设备）、印度尼西亚（木浆纸浆、纺织原料）。

国内贸易

公司国内贸易的主要品种为废纸纸浆、化工产品、燃料油、电解铜等大宗商品。受国家扩大内需政策影响，公司及时调整业务结构，参照市场行情变动情况，主动调整内贸商品配置，2012年着力发展废纸纸浆、燃料油、电解铜等大宗原料产品，实现了内贸业务近期的快速发展。2012年公司国内贸易实现收入160.64亿元，同比增长22.72%。

表6 2010年~2012年公司内销产品构成情况

商品类别	2012年		2011年占比	2010年占比
	金额（亿元）	占比		
生铁	3.69	2.30%	26.88%	27.89%
钢材	15.27	9.51%	23.52%	23.45%
化工产品	20.13	12.53%	15.98%	16.18%
机械设备	8.96	5.58%	19.83%	17.25%
废纸纸浆	28.29	17.61%	11.57%	7.39%
电解铜	18.72	11.65%	0.00%	0.00%
燃料油	19.68	12.25%	0.00%	0.00%
煤炭	7.69	4.79%	1.20%	2.22%
其他	38.21	23.79%	1.02%	5.62%
合计	160.64	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

采购方面，公司国内贸易商品的采购基本以销定产，按在手订单采购商品，对原料型大宗商品，公司在充分研究市场行情后，经过公司评审小组评审在价格合适时会适当收购，增加库存。

定价方面，公司国内贸易销售定价模式因商品而定，服装的定价一般按成本加成 10% 左右。此外公司制订了《国内贸易业务管理暂行规定》，规定单笔合同采购金额在人民币 200 万元以下由所在业务部门经理批准；单笔合同采购金额超过人民币 200 万元的内贸业务，由分管总经理审批；单笔合同采购金额超过人民币 300 万元的内贸业务，应由两名总经理联合审批。以赊账方式进行销售的，收款期限在 60 天以内，由所在业务部门经理审批；收款期限在 60 天以上的，由分管总经理审批。同时加强客户管理，为准确掌握客户的基本信息，业务部应要求客户提供最新有效的工商登记资料（包括营业执照、组织机构代码证、税务登记证等）复印件并妥善保管。为避免内部竞争，以先入为主为原则，公司不同业务部门不得就相同的产品与同一家供货客户或采购客户或委托客户开展业务。

运输模式上，公司国内贸易运输根据客户要求，可由公司组织运输，运费包含在销售价格中由买方支付，也可由客户自行提货后组织运输，运费由买方支付。

结算模式方面，在国内采购结算上，国内收购货款按合同规定可预付不超过 20% 的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清。支付货款的审批权限同合同审批权限。公司在销售货款的结算上，不允许国内贸易实行放账，必须带款提货。

2013 年 1~6 月，公司国内贸易实现收入 79.19 亿元，同比增长 17.16%。从产品构成看燃料油、废纸纸浆、化工产品、钢材对收入贡献大，内贸额分别占公司内贸总额的 27.68%、21.79%、14.18% 和 11.25%；其中公司调整贸易品种，生铁及钢材收入贡献规模有所减少。

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，2012 年公司实现投资收益 2.85 亿元。公司主要股权投资为华泰证券股份有限公司（以下简称：华泰证券，股票代码：SH.601688），公司在其上市前持股，成本低。截至 2012 年底，公司持有华泰证券 4.39 亿股；2013 年上半年出售 0.82 亿股，获取收入 7.37 亿元；截至 2013 年 6 月底，公司持有华泰证券 3.57 亿股，持股比例 6.58%。2012 年华泰证券实现每股收益 0.23 元（2011 年华泰证券实现每股收益 0.32 元；2010 年每股收益 0.63 元）。近年来，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。

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，截至 2012 年底已实施的主要投资项目（投资额在 1 亿元以上）如下：

（1）参股江苏银行股份有限公司（以下简称“江苏银行”）。江苏银行于 2007 年 1 月 24 日正式挂牌开业，是江苏省唯一一家省属地方法人银行。在 2012 年英国《银行家》杂志评选出的全球前 1000 家银行中，江苏银行排名第 200 位，较上年提升 26 位，在国内商业银行中居第 17 位。公司出资 36050 万元参与江苏银行股份增发，持股比例微小。目前江苏银行上市预期明朗。

（2）参股南昌银行股份有限公司（以下简称“南昌银行”）股权。南昌银行是由南昌市地方财政发起设立，1997 年 12 月经中国人民银行批准成立，2008 年 8 月 6 日经中国银行业监督管理委员会批准，更名为现名。南昌银行注册资本 23.82 亿元，南昌市财政局为第一大股东。公司出资 15698 万元，持股比例微小。

（3）参股浙江稠州商业银行（以下简称“稠州银行”）。稠州银行成立于 1987 年 6 月，前身是义乌市稠州城市信用社，2006 年 8 月改建为浙江稠州商业银行，目前注册资本人民币 12 亿元。

近五年来，稠州银行业绩发展迅速，利润额年均增长率为50.99%，截至2012年末，实现利润总额12.93亿元。公司出资15000万元，持股2.08%。

(4) 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，目前持股比例为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。

(5) 参股紫金财产保险股份有限公司（以下简称“紫金财保”）。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。公司累计投资10050万元，目前合计持股比例4.00%。

(6) 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。

总体看，公司主营业务突出。2011年以来，受到全球实体经济增速放缓影响，公司进出口规模受到抑制；公司积极把握人民币升值机遇，加大进口贸易额；加快内贸业务发展。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。

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21.31%，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磨擦的影响较大。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扩大开展信用保险业务，转移部分信用风险③拓展业务谈判过程中进行汇率风险转移及风险分担；④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。

3. 经营效率

2012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分别为10.63次、9.45次和1.50次，均同比有所下降，但仍处于较高水平。总体来看，公司经营效率高，符合贸易型企业特点。

4. 未来发展

根据公司最新“十二五”发展规划，公司在“十二五”期间的总体发展战略是“升级转型，创新发展”。公司计划到“十二五”末，力争在省属国有企业稳居前列，中国企业500强排名进入前200位，中国进出口企业500强排名进入前30位；年营业收入达到700亿元；利润总额达到20亿元；年进出口总额达到80亿美元；总资产达到600亿元，净资产达到200亿元。

贸易业务板块方面，公司计划截至到“十二五”末，年进出口总额达到80亿美元，内贸业务达到250亿元。进出口比例、内外贸比例进一步平衡，结构进一步合理，贸易盈利水平进一步提高。

投资业务板块方面，公司决定进一步优化投资结构，择机进入国家战略性新兴产业领域，降低公司对传统外贸业务的依存度，引领公司转型；通过积极的资本运作，有效增加收益；提升集团资产证券化比重，通过“十二五”期间的培育，集团争取新增一家上市公司。

品牌建设方面，形成公司统一的品牌战略，加大对企业品牌和商品品牌的宣传和建设，支持和鼓励子企业创建知名品牌和著名商标。公司计划截至到“十二五”末，“汇鸿”品牌成为江苏著名商标，争取成为中国驰名商标，在现有基础上增加 3-5 个“商务部重点扶持出口品牌”和“江苏省出口名牌”。

总体看，公司未来发展战略清晰。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2010~2012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，并出具了标准无保留审计结论。公司2013年上半年财务报表未经审计。

截至2012年底，公司合并报表范围包含二级子公司24家，较上年底新增4家，分别为南京市白下区高新技术产业园科技小额贷款股份公司、江苏汇鸿同泰贸易有限公司、江苏开元创业投资有限公司和江苏开元亚森国际贸易有限公司；2013年上半年，公司按照惯例未合并汇鸿（香港）有限公司，此外合并范围无其他变化。总体看，合并报表变动对财务分析影响不大。

截至2012年底，公司资产总额310.95亿元，所有者权益83.20亿元（其中少数股东权益22.69亿元）；2012年公司实现营业收入445.26亿元，实现利润总额5.32亿元。

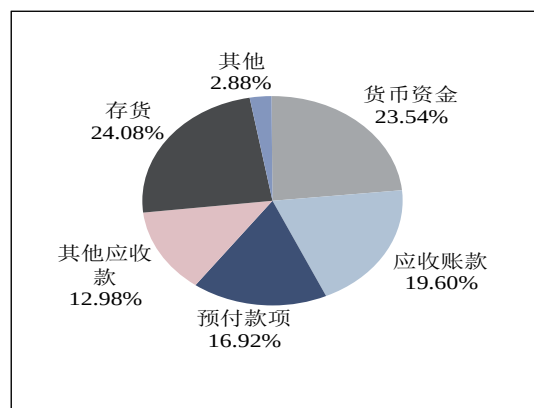
截至2013年6月底，公司资产总额315.49亿元，所有者权益合计77.56亿元（其中少数股东权益21.78亿元）；2013年1~6月，公司实现营业收入202.84亿元，实现利润总额7.76亿元。

2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产总额稳步增长，年均复合增长率 4.93%；截至 2012 年底，公司资产总额 310.95 亿元，其中流动资产占 66.24%，非流动资产占 33.76%，构成以流动资产为主。

2010~2012 年，公司流动资产年均复合增长 13.57%，主要是应收账款和存货的增加所致；截至 2012 年底，公司流动资产合计 205.99 亿元，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。

图7 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司货币资金略有波动，2012 年底为 48.49 亿元，其中银行存款占 67.33%、其他货币资金（主要是保证金及银行定期存款）占 32.61%、现金占 0.08%；货币资金中受限资金 15.83 亿元，主要是用于贷美元的人民币质押，公司货币资金较为充足。

2010~2012 年，公司应收票据随以票据方式结算的货款金额波动增加，年均复合增长 60.14%；2012 年底公司应收票据 4.62 亿元，全部为银行承兑汇票。

2010~2012 年，公司应收账款年均复合增长 18.53%，增速高于营业收入同期增速（12.60%），主要为应收国内企业的进口代理款和国外客户的款项。截至 2012 年底，公司应收账款原值 42.30 亿元；按组合计提坏账准备的应收账款（占 98.77%）中，账龄在 1 年以内的

占 94.42%，账龄短。2012 年底公司计提坏账准备 1.62 亿元，计提比例为 4.59%；应收账款净额为 40.36 亿元。

2010~2012 年，公司预付款项年均复合增长 12.96%；其中 2011 年底为 34.57 亿元，同比增长 26.55%，主要是一方面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，另一方面公司 2011 年内贸业务快速发展，预付款项增加较多。截至 2012 年底，公司预付款项原值 34.88 亿元，主要是预付货款，其中账龄在 1 年以内的占 77.38%，1~2 年的占 16.56%，2 年以上的占 6.06%；预付款项净值 34.86 亿元。

2010~2012 年，公司其他应收款年均增长 25.30%；其中 2011 年底为 26.10 亿元，同比增长 53.26%，主要是由于应收出口退税款、与管理企业的往来款及股权交割之前支付的对外投资款项增加所致。截至 2012 年底，公司其他应收款原值 27.59 亿元，按组合计提坏账准备的其他应收账款（占 97.64%）中，账龄在 1 年以内的占 63.62%，1~2 年的占 17.45%，2~3 年的占 11.72%，3 年以上的占 7.21%；2012 年底公司计提坏账准备 1.08 亿元，其他应收款净额 26.74 亿元。

2010~2012 年，公司存货年均复合增长 24.81%，高于营业成本当期增速（12.23%）。截至 2012 年底，公司存货原值 50.34 亿元，主要是开发成本和库存商品，分别占 53.62%、33.44%；公司共计提存货跌价准备 0.74 亿元，存货净额 49.60 亿元。

2010~2012 年，公司非流动资产波动减少，年均复合下降 7.52%，主要是由于华泰证券上市后股价变动导致可供出售金融资产波动所致。截至 2012 年底，公司非流动资产 104.97 亿元，构成以可供出售金融资产（占 60.21%）和长期股权投资（占 22.44%）为主。

2010~2012 年，公司可供出售金融资产净额波动减少，主要是华泰证券于 2010 年上市后股价波动大引起。截至 2012 年底，公司可供出售金融资产 63.20 亿元，主要是股票投资（华

泰证券）。

2010~2012 年，公司长期股权投资年均复合增长 37.18%，2012 年底为 23.56 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，其中按权益法核算的股权投资占 7.86%，主要包括江苏开元资产管理有限公司、天津正和世通股权投资基金合伙企业（有限合伙）、北京市龙柏翌明创业投资管理中心（有限合伙）和江苏弘瑞成长创业投资有限公司等；按成本法核算的股权投资占 92.14%，主要是对江苏银行、南昌商业银行、江苏弘业期货、紫金财险、利安人寿和浙江稠州商业银行等的股权投资。

2010~2012 年公司固定资产变化不大，2012 年底固定资产原值 16.22 亿元，主要为房屋建筑物（占 58.77%）、运输设备（占 15.51%）和办公及其他设备（占 11.30%）；公司计提累计折旧合计 6.85 亿元，主要是针对房屋建筑物（计提 2.90 亿元）和办公及其它设备（计提 1.86 亿元）；公司共计提减值准备 0.10 亿元，固定资产净值 9.28 亿元。

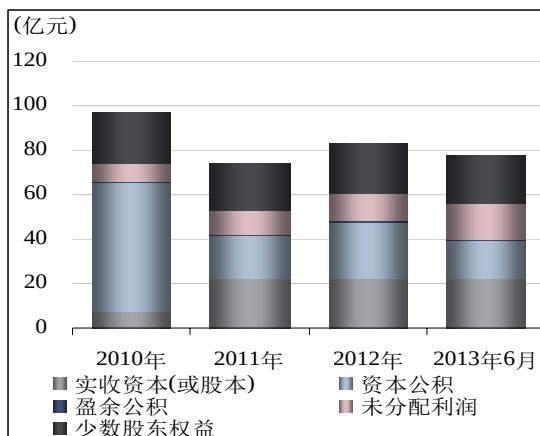
截至 2013 年 6 月底，公司资产总额 315.49 亿元，其中流动资产占 71.56%；流动资产占比较上年底上升 5.32 个百分点，主要是应收账款、预付款项（外贸及内贸业务预付款项增加）及存货（进出口商品增加尚未及时结转）增长所致。非流动资产方面，可供出售金融资产 51.27 亿元，较上年底减少 11.93 亿元，金额变化原因除新购入二级市场交易及定向增发的股票外，公司出售华泰证券 8200 万股及所持华泰证券股份股价下跌导致可供出售金融资产减少 15.20 万元。

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；非流动资产中，可供出售金融资产及长期股权投资占比大，变现性好，但非流动资产价值受股价变化影响明显。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，2010~2012 年，公司所有者权益受华泰证券股票价格变动影响波动大，近三年底分别为 97.25 亿元、74.22 亿元、83.20 亿元。截至 2012 年底，公司归属于母公司所有者权益 60.52 亿元，其中实收资本占 36.35%、资本公积占 41.84%、盈余公积占 1.91%、未分配利润占 19.83%。公司 2011 年资本公积中 14.00 亿元转增资本，实收资本自 8.00 亿元增加至 22.00 亿元。截至 2013 年 6 月底，公司所有者权益合计 77.56 亿元，资本公积较上年下降 32.89%，主要系出售所持部分华泰证券股份所致。增资后公司所有者权益稳定性有所增强，但是考虑到公司可供出售金融资产中华泰证券股价存在波动，相应影响所有者权益稳定性。

图8 2010~2013年6月底公司所有者权益构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司负债总额年均复合增长 10.90%，高于同期资产增速（4.93%）；截至 2012 年底，公司负债合计 227.75 亿元，其中流动负债占 86.32%，非流动负债占 13.68%，负债构成以流动负债为主。

2010~2012 年，公司流动负债年均复合增长 10.55%，2012 年底为 200.41 亿元，主要为短期借款（占 49.33%）、应付账款（占 15.04%）和预收账款（占 19.03%）。

2010~2012 年，公司短期借款年均复合增长 17.02%，2012 年底为 98.87 亿元，其中信用

借款、担保借款、质押借款和抵押借款分别占 36.40%、47.21%、16.01%和 0.38%。

2010~2012 年，公司应付票据有所波动，主要是 2011 年公司付款方式变动，减少了银行承兑汇票使用量。截至 2012 年底，公司应付票据 12.79 亿元，全部为银行承兑汇票。

2010~2012 年，公司应付账款小幅波动，年均复合增长 4.85%。截至 2012 年底，公司应付账款 30.15 亿元，主要是进口业务信用证到期押汇应付款项、出口业务应付国内工厂款项。从账龄情况看，账龄在 1 年以内的占 88.84%、1~2 年的占 7.06%，2 年以上的占 4.10%。

2010~2012 年，公司预收款项波动增加，年均复合增长 3.46%，主要是预收国内货款及外汇账款；2011 年公司部分进出口合同集中到期，预收款项同比有所减少。截至 2012 年底，公司预收款项 38.13 亿元，同比增长 14.76%，其中账龄在 1 年以内的占 94.09%。

2010~2012 年，公司其他应付款逐年增加，年均复合增长 24.50%；2012 年底为 9.81 亿元，同比增长 35.53%，主要为年底尚未支付的押汇款项和占用的往来款等。

公司其他流动负债主要由应付短期融资券构成。公司于 2010 年发行 2 亿元“10 苏汇鸿 CP01”和 2 亿元“10 苏汇鸿 CP02”，2011 年发行了 8 亿元“11 苏汇鸿 CP01”及 8 亿元“11 苏汇鸿 CP002”，2012 年发行了 8 亿元“12 苏汇鸿 CP001”，均计入其他流动负债中。

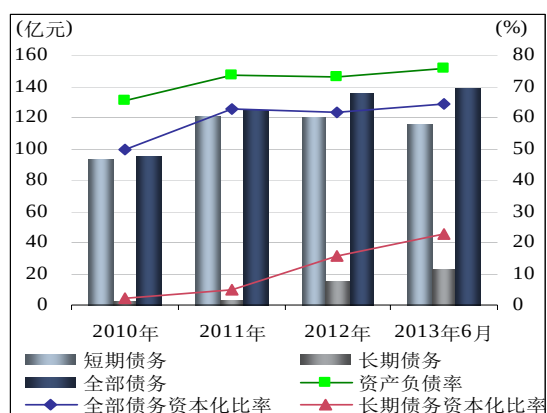
2010~2012 年，公司非流动负债波动增加，年均复合增长 13.63%，主要是华泰证券股价波动导致递延所得税负债增减及长期借款的增加引起。截至 2012 年底，公司非流动负债 27.34 亿元，其中递延所得税负债 11.09 亿元，同比增长 27.26%；公司于 2012 年 6 月发行了 10 亿元中期票据“12 苏汇鸿 MTN1”，长期借款规模明显扩大。

截至 2013 年 6 月底，公司负债合计 237.93 亿元，其中流动负债占 86.32%。公司应付账款较上年底增长 34.73%，同时公司为控制风险加

大预收外汇账款比例，预收款项较上年底增长15.23%；非流动负债方面，公司加大贷款融资力度，长期借款较上年底增长48.85%。

2010~2012年，公司全部债务年均增长19.07%，2012年底为134.94亿元，以短期债务为主（占88.72%），与贸易行业特征相符，但短期债务占比呈逐年下降趋势。截至2013年6月底，公司全部债务138.59亿元，在长期借款的带动下较上年底增长2.71%；债务构成仍以短期债务为主（占83.65%）。

图9 2010~2013年6月底公司债务结构



资料来源：公司提供

2010~2012年，随着公司债务规模扩张，公司各项债务指标均呈上升趋势，近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均值分别为71.84%、59.62%、9.61%；截至2012年底，上述指标分别为73.24%、61.86%、15.47%。截至2013年6月底，上述指标较上年底略有上升，分别为75.42%、64.12%、22.61%。公司债务负担偏重。

总体看，公司债务负担偏重；债务构成以短期债务为主，与贸易行业特征相符。

4. 盈利能力

2010~2012年，公司营业收入呈增长趋势，年均复合增长12.60%。2011年，公司抓住了人民币升值的机遇，积极拓展进口业务，收入实现较大增长；2012年全球经济明显放缓，公司出口业务受到影响，实现营业收入445.26亿元，

同比略有下降。

2010~2012年，公司营业成本复合增长12.23%，与同期营业收入增速(12.60%)持平。公司营业利润率有所上升，2012年为5.25%。

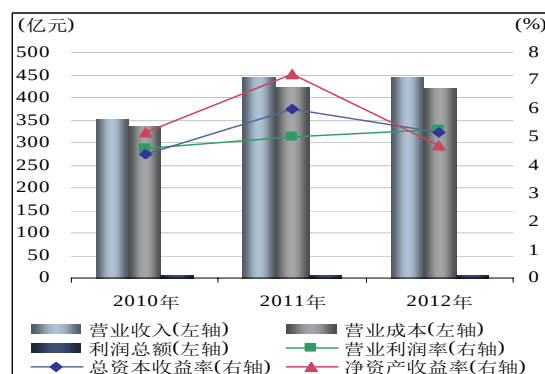
公司在业务扩张的同时控制费用，近三年期间费用销售收入占比变化不大，2012年占比为4.93%。近三年期间费用年均复合增长16.13%，其中占比较大的销售费用随业务规模的扩张而增长，财务费用增速较快，主要是贷款所致的利息支出增加所致。

2012年，公司交易股票、债券、基金以及其他长期股权获得投资收益2.85亿元，获得政府补助及处置非流动资产等实现营业外收入2.93亿元。2010~2012年，公司投资收益及营业外收入合计占利润总额的108.14%、64.34%和108.75%，公司利润对投资收益及营业外收入依赖度很高。

2010~2012年，公司利润总额、净利润波动下降，2012年分别为5.32亿元和3.89亿元。从盈利指标看，公司总资本收益率波动上升，净资产收益率则波动下降，2012年分别为5.16%和4.68%。

2013年1~6月，受国际宏观经济依旧不振影响，公司实现收入202.84亿元，占2012年全年的45.56%。公司实现投资收益8.67亿元，其中出售华泰证券8200万股获得收益7.40亿元。在投资收益增加的带动下，公司实现利润总额7.76亿元、净利润6.18亿元。公司营业利润率为4.34%，较上年水平有所下降。

图10 2010~2012年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

总体看，近年来受国际宏观经济形式变化影响，公司营业收入及盈利水平有所；公司利润对投资收益及营业外收入依赖度很高，整体盈利能力较弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率及速动比率平均值分别为 100.02%、77.68%；截至 2012 年底，上述指标分别为 102.78%、78.03%，截至 2013 年 6 月底，公司应收账款及存货带动当期流动资产增长，上述指标分别为 109.93%、80.66%。2012 年，公司经营活动净现金流动负债比由负转正，为 1.20%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，随着有息债务的增加，近三年公司 EBITDA 利息倍数逐年下降、全部债务/EBITDA 有所上升，平均值分别为 2.26 倍、9.22 倍；2012 年上述指标分别为 1.85 倍、9.88 倍。公司长期偿债能力指标近三年略有减弱趋势，总体看，公司对全部债务保护能力一般。

截至 2013 年 6 月底，公司（合并口径）共获得各家商业银行授信额度总量为 392.01 亿元，尚未使用的额度为 230.12 亿元；公司下属上市公司 1 家，为“汇鸿股份”（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2013年6月底，公司合计为江苏汇鸿同源进出口有限公司（公司持股25.00%）、江苏汇鸿国际集团万新服饰有限公司（公司持股26.00%）及江苏汇鸿国际集团机电有限公司（公司持股25.00%）担保1.66亿元，占公司当期所有者权益的2.14%。目前公司担保企业经营正常，对外担保比率低。

截至2012年底，中融信佳未到期担保责任余额为19.67亿元，其中对江苏瑞恒建设有限公司、江苏长城物资集团有限公司及其关联单位未到期借款提供的担保金额为8.33亿元，上述款项预计损失的可能性极大，中融信佳公司未

确认上述或有事项。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告，截至2013年9月22日，公司无已结清和未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

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。但考虑到公司作为江苏省大型外贸集团之一，在经营规模、贸易渠道、投资多元化等方面具备一定优势。目前，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，实施适度多元化经营战略，培育了新的经济增长点。总体看，公司整体抗风险能力较强。

八、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。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。

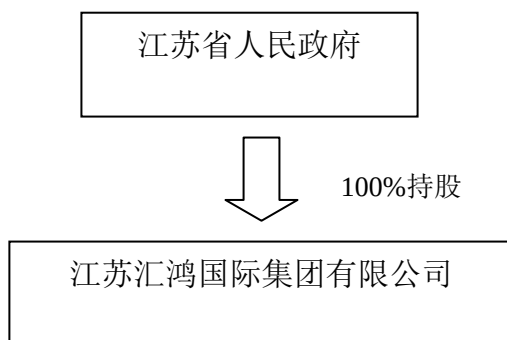
公司加快经营结构、商品结构和市场结构的调整，在做强外贸主业的同时，实施适度多元化经营战略，培育了新的经济增长点。2010年4月江苏省国资委将开元集团的国有股权整体划拨给公司持有，公司经营规模迅速扩大。

公司下属子公司中融信佳原总经理俞勤违规为两民营股东提供巨额担保，目前中融信佳破产清算或重组方案等尚未明确，该事项对于公司整体偿债能力的影响仍有待观察，联合资信已将公司列入信用评级观察名单，并将关注以上事项进展，及时揭示其对公司信用水平可能产生的影响。

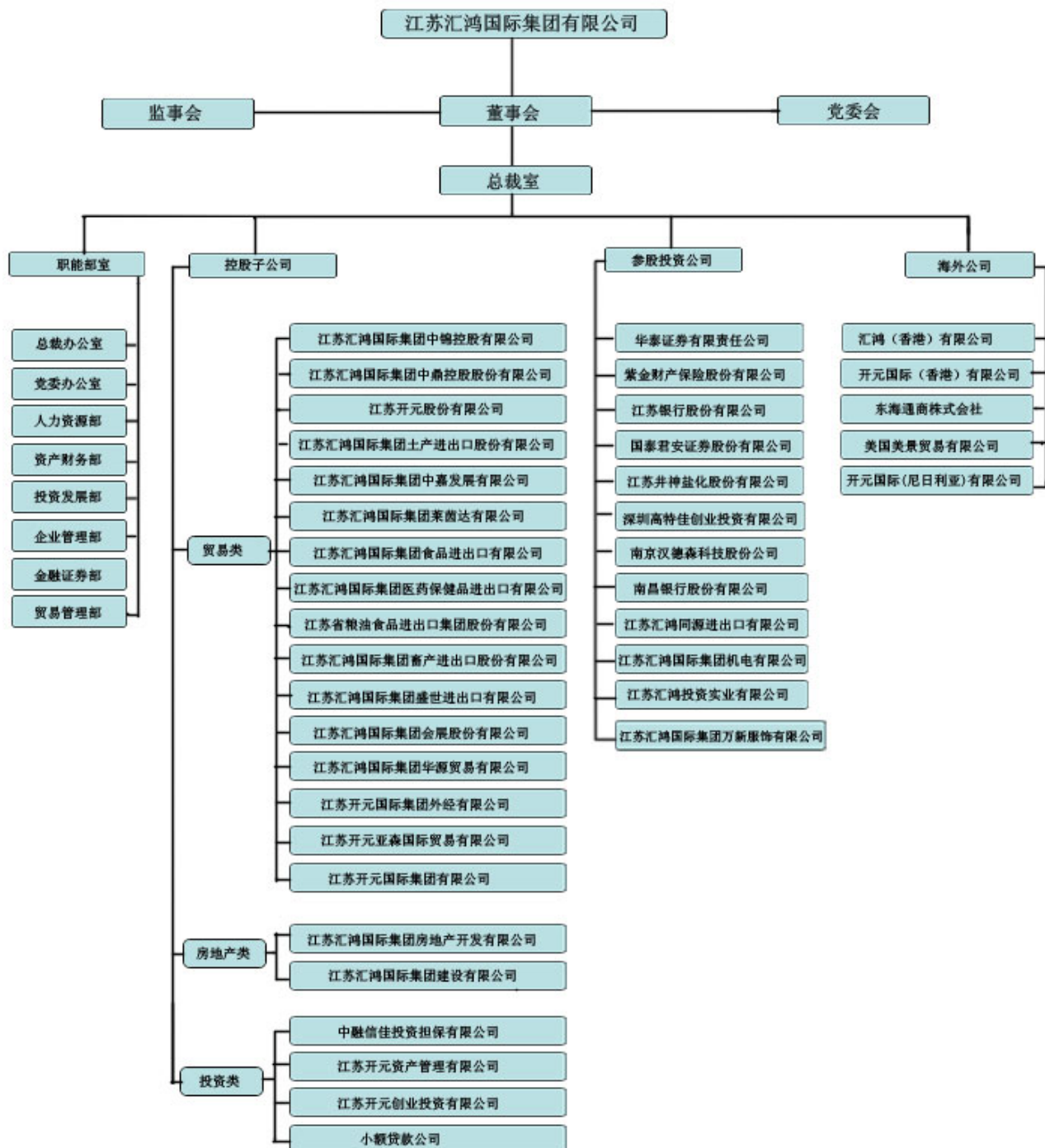
目前，公司法人治理结构完善，管理水平较高。公司整体资产质量良好，但债务负担偏重；营业收入受国际形势变化有所波动，盈利水平受投资收益变动影响存在波动性；短期偿债能力一般，对全部债务的保护能力一般。

总体看，公司整体信用风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	513835.53	479170.08	484949.19	-2.85	440574.26
交易性金融资产	15892.11	13402.13	12273.16	-12.12	10765.15
应收票据	18024.47	66807.43	46220.54	60.14	32214.90
应收账款	287300.84	321270.09	403633.60	18.53	466844.70
预付款项	273152.29	345682.48	348570.18	12.96	434942.19
应收利息	66.18	87.35	155.55	53.32	
应收股利			52.00		588.72
其他应收款	170291.12	260981.39	267364.35	25.30	246022.36
存货	318398.55	394937.17	496009.00	24.81	601123.01
一年内到期的非流动资产					23285.75
其他流动资产		9949.65	638.98		1318.15
流动资产合计	1596961.08	1892287.78	2059866.54	13.57	2257679.20
非流动资产：					
可供出售金融资产	955392.90	578579.21	631970.91	-18.67	512684.62
持有至到期投资	1000.00	1000.00	3000.00	73.21	1000.00
发放贷款及垫款			12589.67		
长期股权投资	125205.50	195104.38	235599.46	37.18	234780.97
投资性房地产	4094.08	3888.11	2062.68	-29.02	2062.68
固定资产	97469.74	97475.62	92764.21	-2.44	80605.85
在建工程	9585.91	18137.94	36516.49	95.18	29601.57
工程物资	12.88			-100.00	
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	18302.46	14860.28	12238.64	-18.23	12337.23
开发支出					
商誉	8099.15	8099.15	8099.15		8099.15
合并价差					
长期待摊费用	1935.59	1484.35	1832.56	-2.70	1983.76
递延所得税资产	2782.65	5272.81	10747.70	96.53	13974.55
其他非流动资产	3384.91	2820.76	2256.60	-18.35	89.04
非流动资产合计	1227265.76	926722.62	1049678.07	-7.52	897219.43
资产总计	2824226.84	2819010.40	3109544.61	4.93	3154898.62

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	722026.13	970461.95	988678.97	17.02	938920.81
交易性金融负债		395.49	58.54		
应付票据	166275.60	77792.10	127920.68	-12.29	140406.94
应付账款	274237.71	317399.26	301494.88	4.85	406197.89
预收款项	356260.32	332260.36	381308.99	3.46	439373.86
应付职工薪酬	14586.73	14817.81	15786.26	4.03	14622.74
应交税费	-6213.94	-13075.23	-6407.63	1.55	-29041.09
应付利息	3704.14	6482.71	4827.31	14.16	6938.37
应付股利	1683.72	2032.59	2095.79	11.57	1446.54
其他应付款	63256.43	72347.08	98055.10	24.50	51694.46
一年内到期的非流动负债			500.00		
其他流动负债	44152.29	166152.78	89798.04	42.61	83110.47
流动负债合计	1639969.12	1947066.91	2004116.94	10.55	2053671.00
非流动负债：					
长期借款	23442.00	36628.00	152231.00	154.83	226592.59
应付债券					
长期应付款	4169.12	3657.00	3817.59	-4.31	8581.89
专项应付款	225.13	301.38	171.84	-12.63	140.78
预计负债	3259.40	2000.00			
递延收益					
递延所得税负债	180657.45	87126.80	110876.28	-21.66	83969.39
其他非流动负债			6315.18		6315.18
非流动负债合计	211753.10	129713.18	273411.90	13.63	325599.84
负债合计	1851722.23	2076780.09	2277528.84	10.90	2379270.84
所有者权益：					
实收资本(或股本)	80008.00	220000.00	220000.00	65.82	220000.00
资本公积	571565.11	192314.61	253199.94	-33.44	169924.43
减：库存股					
盈余公积	10086.66	10794.72	11543.82	6.98	11543.82
一般风险储备		413.43	523.43		
未分配利润	75493.29	103844.48	120002.89	26.08	156475.78
外币报表折算差额		-104.71	-109.29		-109.29
归属于母公司权益合计	737153.06	527262.53	605160.80	-9.39	557834.74
少数股东权益	235351.55	214967.78	226854.98	-1.82	217793.04
所有者权益合计	972504.61	742230.31	832015.77	-7.50	775627.79
负债和所有者权益总计	2824226.84	2819010.40	3109544.61	4.93	3154898.62

附件 3 利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	3511667.88	4464023.79	4452572.76	12.60	2028380.33
减: 营业成本	3341430.61	4230543.75	4208874.81	12.23	1936672.74
营业税金及附加	9572.71	9499.94	9937.83	1.89	3691.05
销售费用	81032.91	101408.73	102324.57	12.37	49618.62
管理费用	65857.18	64727.10	70601.40	3.54	33376.32
财务费用	15779.11	24958.48	46436.84	71.55	15508.14
资产减值损失	-170.09	4806.99	15172.84		1344.25
加: 公允价值变动收益	1256.44	-2257.04	-647.96		480.14
投资收益	49216.91	35736.60	28516.91	-23.88	86737.43
其中: 对合营企业投资收益	574.76	236.68	-137.53		
汇兑收益					
二、营业利润	48638.79	61558.34	27093.40	-25.37	75386.77
加: 营业外收入	24951.27	9636.31	29326.99	8.41	2596.45
减: 营业外支出	5001.75	669.68	3230.18	-19.64	414.72
其中: 非流动资产处置损失	139.39	84.69	1691.47	248.35	
三、利润总额	68588.32	70524.98	53190.22	-11.94	77568.50
减: 所得税费用	18451.10	16853.56	14271.53	-12.05	15798.38
四、净利润	50137.23	53671.42	38918.69	-11.90	61770.12
其中: 归属于母公司的净利润	28428.64	30403.24	24130.55	-7.87	36472.89
少数股东损益	21708.59	23268.18	14788.14	-17.46	25297.24

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	3848383.23	4669274.50	5046213.64	14.51	2380464.31
收到的税费返还	238992.03	284069.99	270390.28	6.37	122741.39
收到其他与经营活动有关的现金	167811.45	142520.27	246063.30	21.09	323355.11
经营活动现金流入小计	4255186.72	5095864.76	5562667.22	14.34	2826560.80
购买商品、接受劳务支付的现金	4034404.06	4910472.51	5130448.76	12.77	2366031.85
支付给职工以及为职工支付的现金	55113.66	62053.96	68267.69	11.30	29990.11
支付的各项税费	63004.58	83455.37	57951.51	-4.09	79559.61
支付其他与经营活动有关的现金	294238.53	248411.78	282025.52	-2.10	355353.01
经营活动现金流出小计	4446760.84	5304393.61	5538693.47	11.60	2830934.58
经营活动产生的现金流量净额	-191574.12	-208528.85	23973.75		-4373.78
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	225273.48	397406.44	239928.64	3.20	97146.49
取得投资收益收到的现金	30092.73	14047.19	23039.18	-12.50	55303.90
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1946.33	3317.02	4277.96	48.26	4655.30
处置子公司及其他单位收到的现金净额	4547.45	7537.99	7177.91	25.64	
收到其他与投资活动有关的现金	13835.16	11095.17	2583.64	-56.79	10353.97
投资活动现金流入小计	275695.15	433403.80	277007.34	0.24	167459.66
购建固定资产、无形资产等支付的现金	8260.32	14028.98	15833.72	38.45	2489.09
投资支付的现金	349612.89	525612.07	228971.50	-19.07	122255.07
取得子公司等支付的现金净额	28513.05	-21.80	34465.13	9.94	
支付其他与投资活动有关的现金	4167.02	35433.90	21148.28	125.28	18641.70
投资活动现金流出小计	390553.28	575053.16	300418.63	-12.30	143385.87
投资活动产生的现金流量净额	-114858.13	-141649.35	-23411.29	-54.85	24073.80
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	16131.99	19431.64	10512.83	-19.27	
取得借款收到的现金	1175510.47	1570979.36	1648482.48	18.42	758666.50
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	20241.38	173821.93	217477.05	227.78	286279.74
筹资活动现金流入小计	1211883.84	1764232.93	1876472.35	24.43	1044946.24
偿还债务支付的现金	749714.84	1331678.44	1741678.90	52.42	785606.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	50388.36	68020.84	91463.63	34.73	30187.98
支付其他与筹资活动有关的现金	8650.86	40138.01	25090.42	70.30	298614.77
筹资活动现金流出小计	808754.07	1439837.29	1858232.95	51.58	1114408.75
筹资活动产生的现金流量净额	403129.77	324395.64	18239.40	-78.73	-69462.51
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	5423.85	15079.25	703.92	-63.97	5387.56
五、现金及现金等价物净增加额	102121.36	-10703.32	19505.79	-56.30	-44374.92
加: 期初现金及现金等价物余额	365966.95	465403.87	457538.60	11.81	484949.19
六、期末现金及现金等价物余额	468088.32	454700.55	477044.38	0.95	440574.26

附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	50137.23	53671.42	38918.69
加: 资产减值准备	-170.09	4806.99	15172.84
固定资产折旧及其他	8071.43	8031.27	8108.83
无形资产摊销	673.41	632.80	435.16
长期待摊费用摊销	561.75	859.57	1150.65
处置固定资产、无形资产等损失	-490.57	-3966.73	-7411.64
固定资产报废损失	178.11	6.41	559.95
公允价值变动损失	-1256.44	2257.04	647.96
财务费用	33800.77	53119.56	66739.79
投资损失	-49216.91	-35736.60	-28516.91
递延所得税资产减少	-318.37	-2490.10	-1351.77
递延所得税负债增加	-79.82	-93530.65	-1877.98
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-47029.37	-69493.33	-115759.68
经营性应收项目的减少	-347602.01	-283815.22	-85233.21
经营性应付项目的增加	161166.78	156699.67	131403.95
其他		419.04	987.09
经营活动产生的现金流量净额	-191574.12	-208528.85	23973.75
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
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			
减: 现金的期初余额	365966.95	465403.87	457538.60
加: 现金等价物的期末余额	468088.32	454700.55	477044.38
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	102121.36	-10703.32	19505.79

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	13.41	12.88	10.63	--
存货周转次数(次)	11.33	11.86	9.45	--
总资产周转次数(次)	1.60	1.58	1.50	--
现金收入比(%)	109.59	104.60	113.33	117.36
盈利能力				
营业利润率(%)	4.58	5.02	5.25	4.34
总资本收益率(%)	4.36	5.97	5.16	--
净资产收益率(%)	5.16	7.23	4.68	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	2.35	4.70	15.47	22.61
全部债务资本化比率(%)	49.46	62.66	61.86	64.12
资产负债率(%)	65.57	73.67	73.24	75.42
偿债能力				
流动比率(%)	97.38	97.19	102.78	109.93
速动比率(%)	77.96	76.90	78.03	80.66
经营现金流动负债比(%)	-11.68	-10.71	1.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.30	2.23	1.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.52	8.59	9.88	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.32	-0.28	0.00	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.07	-5.40	0.01	--

注：2013 年上半年财务数据未经审计；公司短期债务包括计入其他流动负债的短期融资券

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	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	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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

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
 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

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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

