

信用等级公告

联合[2015] 1254 号

联合资信评估有限公司通过对江苏省苏豪控股集团有限公司
2016 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏省苏豪控股集团有限公司
2016 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年九月二十五日



江苏省苏豪控股集团有限公司

2016 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款、补充流动资金

评级时间: 2015 年 9 月 25 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
现金类资产(亿元)	35.53	45.77	46.11	39.55
资产总额(亿元)	224.54	230.63	323.54	301.08
所有者权益(亿元)	81.40	80.47	128.79	125.02
短期债务(亿元)	46.68	44.86	62.17	58.63
全部债务(亿元)	58.45	65.91	85.89	74.85
营业总收入(亿元)	200.22	203.42	216.98	78.99
利润总额(亿元)	4.80	5.52	7.25	4.36
EBITDA(亿元)	9.51	9.46	13.12	--
经营性净现金流(亿元)	-0.67	7.04	-5.56	-2.24
净资产收益率(%)	4.72	5.48	4.03	--
资产负债率(%)	63.75	65.11	60.19	58.47
速动比率(%)	80.61	90.92	89.38	81.94
EBITDA 利息倍数(倍)	2.81	3.60	2.85	--
经营现金流流动负债比率(%)	-0.57	5.93	-3.83	--
现金偿债倍数(倍)	3.55	4.58	4.61	3.96

注: 1. 2015 年上半年财务数据未经审计; 2. 营业性利息支出、手续费及佣金支出计入营业成本核算; 3. 现金类资产已剔除使用受限的货币资金。

分析师

景雪 徐璨

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 江苏省苏豪控股集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2016 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司贸易业务经营规模较大, 已建立良好的业务运作模式和稳定的贸易渠道; 同时进行多元化投资, 持有的上市公司华泰证券成本较低。
2. 公司经营活动现金流入规模大, 现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司贸易主业受宏观经济波动影响较大, 且面临较为激烈的同业竞争。
2. 公司经营活动产生的现金流量净额波动大。
3. 公司子公司发生信用证逾期, 已发生担保代偿, 应收委托方货款回收风险很高。

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）与江苏省苏豪控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏省苏豪控股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，未因江苏省苏豪控股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省苏豪控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏省苏豪控股集团有限公司 2016 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

江苏省苏豪控股集团有限公司（以下简称“苏豪控股”或“公司”）原名为江苏省丝绸总公司，经江苏省人民政府苏政发（1984）124号文批准成立。1994年根据江苏省人民政府苏政复（1994）23号文《关于省丝绸总公司机构改革和股份制改造的批复》批准，江苏省丝绸总公司更名为江苏省丝绸集团总公司。江苏省人民政府以苏政复（1996）140号文《省政府关于组建省丝绸集团的批复》，批准江苏省丝绸集团总公司改制为国有独资的有限责任公司，更名为江苏省丝绸集团有限公司（以下简称“丝绸集团”），以其为核心组建江苏省丝绸集团，享受省委、省政府给予省重点企业的优惠政策。根据2010年9月江苏省国资委“苏国资复[2010]112号”文，丝绸集团与江苏省纺织（集团）总公司（以下简称“纺织集团”）、江苏弘业国际集团有限公司（以下简称“弘业集团”）实行联合重组；江苏省国资委将纺织集团和弘业集团100%国有股权无偿划归丝绸集团持有，成为丝绸集团的全资子公司。2012年5月，根据“苏国资复[2012]51号”文批准，江苏省丝绸集团有限公司更名为江苏省苏豪控股集团有限公司，同年以资本公积及国家资本增加实收资本；2013年公司分别以资本公积和年初未分配利润转增实收资本。截至2015年6月底，公司注册资本20亿元，实收资本20亿元。江苏省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”）为公司股东和实际控制人。

公司经营范围为：金融、实业投资，授权范围内国有资产的经营、管理；国际贸易；房屋租赁；茧丝绸、纺织服装的生产、研发和销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2015年6月底，公司本部设董事会办公室（战略规划部、党办）、总裁办公室、人力资源部、资产财务部、审计部、纪检监察室、投

资管理部、法律部、贸易管理部和群众工作部、安保处、工会联合会等职能部门；纳入合并报表直接控股子公司9家。

截至2014年底，公司合并资产总额为323.54亿元，所有者权益合计128.79亿元（其中少数股东权益29.36亿元）；2014年公司实现营业总收入216.98亿元，利润总额7.25亿元。

截至2015年6月底，公司合并资产总额301.08亿元，所有者权益合计125.02亿元（其中少数股东权益30.17亿元）；2015年1~6月，公司实现营业总收入78.99亿元，利润总额4.36亿元。

公司注册地址：江苏省南京市软件大道48号；法定代表人：王正喜。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册短期融资券额度20亿元，并发行2016年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度10亿元，期限366天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金中，6亿元将用于置换银行贷款，4亿元将用于补充流动资金。

三、主体长期信用状况

公司是江苏省国资委下属的大型国有外贸企业集团，经过多年的发展，已从过去单一的丝绸外贸公司，转变为以经营丝、绸、丝绸制成品及各类纺织服装产品进出口为龙头，实业发展为基础，内外贸并举的大型国际贸易产业集团公司。2010年公司与纺织集团、弘业集团合并重组后，规模进一步扩大、资源进一步优化、产业面覆盖更加全面，同时加入了汽车销售、金融期货等特色业务，使公司在区域性市场中更加具备竞争优势。

贸易方面，公司贸易板块包括外贸进出口业务和内贸业务。外贸业务主要涉及纺织品服

装、机电、船舶、轻工、化工等产品；内贸业务主要涉及汽车销售与服务、农资经销、化工产品、纺织原料、文化艺术品以及咨询服务等，其中“天泓汽车”的“通用”系汽车销售在业内知名度和区域市场占有率较高。

地产板块包括房地产开发、不动产租赁和物业管理，其中“爱涛物业”在江苏省内同行业有较高知名度。截至2015年6月底，公司房地产业务已完成开发面积72万平方米，在开发面积47万平方米，分布在江宁、溧水、镇江、盐城、无锡、昆山等地，另有自有物业48.35万平方米，每年可获得稳定的租金收入。

公司在投资板块主要涉及股权投资、创业投资、期货经纪、小额贷款等业务。除了在内部进行股权投资外，在外部的股权投资主要集中在金融类和类金融行业，如券商、银行、保险、期货、信托、再担保等。公司低成本持有股份的华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）于2010年2月公司上市，截至2015年6月底公司持有的3.66亿股市值达到84.58亿元。公司子公司弘业期货股份有限公司营业部规模在国内同行业连年保持第二位。

2014年底以来公司下属子公司由于高管人员违规经营，发生代理进口信用证逾期。截至2015年8月底，公司应收进口委托方货款17.42亿元坏账风险很高，累计计提坏账准备3.10亿元，考虑到公司持有可供出售金融资产等变现和获利能力较强，计提造成的财务影响尚在承受范围之内。公司应付银行信用证18.38亿元，其中已担保代偿2.45亿元，造成或有负债损失；已转贷的11.66亿元导致公司有息债务规模增加，公司整体债务负担略有上升；剩余3.49亿元应付信用证尚未协商解决及处于民事诉讼中。2015年6月底江苏省人民政府金融工作办公室召开会议，确定转贷形成的债务解决思路为，由公司协助纺工进出口持续经营，银行债权中大部分转为股权，少部分由银行放大授信协助消化，剩余以处置资产直接偿付等多种方式结合。应付逾期信用证已大部分转贷，公司正与

各家银行商讨债务解决的具体实施计划，联合资信将对此保持密切关注。

目前，公司子公司层级较多，管控措施及其执行落实有待提升。公司流动资产中货币资金较为充足，整体资产质量一般；所有者权益规模受所持证券股价影响较大，稳定性较弱；整体负债水平适宜。公司主营业务盈利水平较低，非经营性损益对净利润贡献很大，近年收入和盈利水平基本稳定。公司整体偿债能力较强，间接融资渠道畅通。总体看，公司主体长期信用风险较低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

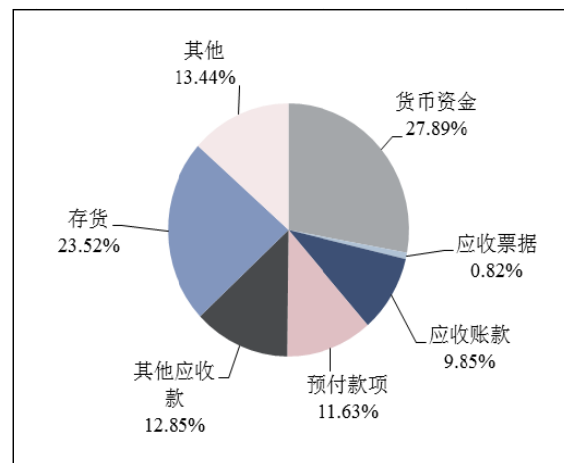
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2012~2014年，随着非流动资产的大幅增加，公司资产总额快速增长，年均复合增长20.04%。截至2014年底，公司资产总额323.54亿元，其中流动资产占52.43%，非流动资产占47.57%，构成以流动资产为主。

2012~2014年，公司流动资产年均复合增长14.76%。截至2014年底，公司流动资产合计169.65亿元，主要由货币资金（占27.89%）、预付款项（占11.63%）、存货（占23.52%）和其他应收款（占12.85%）构成。

图1 2014年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司货币资金持续增长，年均复合增长 18.01%；截至 2014 年底，公司货币资金 47.31 亿元，构成以银行存款（占 82.49%）及其他货币资金（占 17.75%）为主。2012~2014 年，公司货币资金中使用受限的金额分别 2.96 亿元、2.02 亿元和 3.03 亿元，系定期存款及各类保证金等。

2012~2014 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 52.33%。截至 2013 年底，公司应收账款余额 15.30 亿元，同比增长 98.72%，构成主要为应收贸易货款，增加原因一是公司为全面把控各类负债，于 2013 年 2 月下发《关于规范进口业务账务处理的通知》，要求公司所有下属企业将已承兑进口信用证记入应付账款，同时等额计应收账款，待收入确认再行分别抵消；二是国内贸易业务量的增加带来应收账款的增长。截至 2014 年底，公司应收账款余额为 17.02 亿元，其中 1 年以内的占 93.06%，账龄短；前五名合计 2.50 亿元，均为贸易业务应收货款，占应收账款总额的 14.33%，集中度一般。计提坏账准备 0.56 亿元后，应收账款净额 16.70 亿元。

2012~2014 年，公司预付款项呈下降趋势，年均复合下降 10.55%。截至 2014 年底，公司预付款项 19.73 亿元；其中账龄在 1 年以内的占 86.58%，1~2 年的占 5.22%，主要为贸易预付款。

2012~2014 年，公司其他应收款金额波动增长，年均复合增长率为 65.51%。截至 2014 年底，公司其他应收款账面余额 24.68 亿元，同比大幅增长，主要为有风险的应收代理进口货款、关联方往来款等。单项计提坏账准备的其他应收款共 18.45 亿元，其中包括纺工进出口应收四家委托方化工产品代理进口货款 17.69 亿元（未扣除委托方事先支付的保证金），公司对此计提 1.00 亿元专项坏账准备，货款回收风险很高。上述货款多数于 2015 年初发生信用证逾期，因此 2014 年底公司计提坏账比例低，2015 年公司将视货款回收情况逐步计提。按组

合计提坏账准备的其他应收款共 5.26 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 79.33%，1~2 年的占 3.47%，2~3 年的占 2.55%，3~5 年的占 2.58%，5 年以上的占 12.06%，平均账龄较短。截至 2014 年底，公司对其他应收款提取坏账准备共计 2.87 亿元。

表 1 2014 年底公司其他应收账款前五名(单位:万元)

单位	金额	款项性质
江苏永丰和进出口有限公司	73993.49	应收代理进口货款
江苏万荣国际贸易有限公司	56704.90	应收代理进口货款
江苏嘉轩国际贸易有限公司	29601.33	应收代理进口货款
南京康德新国际贸易有限公司	16612.39	应收代理进口货款
苏州平成达进出口贸易有限公司	5295.41	应收代理进口货款
合计	182207.53	--

资料来源：公司提供

2012~2014 年，公司存货规模波动增长，增长主要来自房地产在开发面积的增加。截至 2014 年底，公司存货净额 39.90 亿元；存货余额 40.66 亿元，主要为开发成本（占 56.70%）、库存商品（占 30.87%）、原材料（占 2.22%）和发出商品（占 4.42%）等，其中开发成本主要为在开发房产，占比较高。截至 2014 年底，公司存货共计提跌价准备 0.76 亿元，其中对库存商品计提 0.67 亿元的跌价准备。

2012~2014 年，公司期货保证金年均复合下降 27.04%，主要含结算准备金和交易保证金。截至 2014 年底，公司期货保证金合计 7.87 亿元，由于当年底客户出金量加大，期货保证金余额同比明显下降。

2014 年底公司其他流动资产 13.94 亿元，同比迅速增长，构成主要为公司黄金合作业务 1.07 亿元和理财产品投资 9.58 亿元。

近三年，随着应收账款的增加，公司销售债权周转次数逐年下降，分别为 25.04 次、21.88 次和 15.55 次，仍处于较高水平。存货周转次数及总资产周转次数三年小幅波动，2013 年分别为 6.07 次和 0.89 次，总体较为稳定。总体来看，

公司经营效率较高，符合贸易型企业特点。

截至 2015 年 6 月底，公司资产总额 301.08 亿元，其中流动资产占 51.13%，非流动资产占 48.87%。公司流动资产较 2014 年底小幅下降，主要来自应收账款和其他流动资产的下降。期货保证金 10.85 亿元，较 2014 年增长 37.96%，主要是由于当期交易规模扩大所致。公司非流动资产较 2014 年底下降 4.40%，其中可供出售金融资产 110.13 亿元，包括华泰证券 3.66 亿股，账面价值 84.58 亿元。

总体看，公司流动资产中货币资金较为充足，存货、预付款项占比较大，可供出售金融资产中所持上市公司股票流动性较强，公司整体资产流动性较好。

2. 现金流分析

公司经营性现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2012~2014 年，公司经营活动现金流入量年均复合增长 2.07%。三年现金收入比分别为 109.18%、101.44%和 105.22%，收入实现质量一般。公司收到和支付其他与经营活动有关的现金波动增长，主要由往来款和代理货款保证金等的收付构成。公司经营性现金流出主要为购买商品接受劳务收到的现金。2012~2014 年，公司经营活动现金流出量年均复合增长 3.03%。2012~2014 年，公司经营活动现金流量净额分别为-0.67 亿元、7.04 亿元和 -5.56 亿元，其中 2013 年减少经营性预付并充分利用付款账期，加大了票据结算规模，同时以票据背书形式支付上游货款，经营活动净现金流表现良好。2014 年，随着存货增加、应付账款下降及银行对保证金比例的提高，当年经营活动产生的现金流量净额表现为净流出。总体看，公司经营性现金流入规模较大，但经营活动产生的现金流量净额波动大，2014 年净流出额较大。

2012~2014 年，公司投资活动现金流入年均复合增长 68.63%，主要是收回投资收到的现

金和取得投资收益收到的现金增长所致；2014 年，公司收回投资收到现金 22.72 亿元，主要为股票减持收到的现金 8.51 亿元，其他主要为理财类产品收回的现金；2014 年公司取得投资收益收到的现金 6.89 亿元，主要为华泰证券减持收益及分红和长期股权投资处置收益获现。2012~2014 年，公司投资活动现金流出持续增长，年均复合增长 83.19%，主要是投资支付的现金（股票和理财产品投资）和购建固定资产、无形资产等支付的现金。2012~2014 年，公司投资活动现金净额分别为 2.51 亿元、-4.30 亿元和 2.99 亿元。总体看，公司投资活动现金流随股票减持和理财产品投资进度而大幅波动。

2012~2014 年，公司筹资活动现金流入和流出量年均分别复合下降 1.00%和 7.52%，主要由取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金构成；2012 年~2013 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金主要为发行中期票据所收到的现金。2014 年收到其他与筹资活动有关的现金实际为子公司的银行借款。近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-3.70 亿元、2.67 亿元和 8.80 亿元。

2015 年 1~6 月，公司经营活动现金流净额表现为净流出，为-2.24 亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金 15.25 亿元主要为存入交易所保证金、营业费用和管理费用等。投资活动现金流净额为 4.09 亿元；其中，取得投资收益收到现金 6.52 亿元，主要为股票减持所收到的投资收益；收回投资收到的现金和投资支付的现金规模较大，分别为 42.01 亿元和 43.66 亿元，主要为减持和赎回股票及理财产品所收到的现金，以及投资和购买股票及理财产品所支付的现金。筹资活动产生的现金流量净额 -8.10 亿元，其中支付其他与筹资活动有关的现金 12.50 亿元，主要为归还银行出口发票融资 1.90 亿元和组合理财产品 1.65 亿元；抵减收到其他与筹资活动有关的现金后，其他与筹资活

动有关的现金流净额为-5.59 亿元。

总体看，公司经营性现金流入量规模大，收入实现质量一般，经营活动产生的现金流量净额波动大，2014 年表现为净流出。投资活动现金流主要由银行理财产品和股票投资现金流构成。公司经营活动获现无法稳定持续满足经营需要，且在建房地产项目和投资计划的资金需求较大，存在一定的对外融资压力。

3. 短期偿债能力分析

2012~2014 年，公司流动比率和速动比率呈上升趋势，三年均值分别为 114.53%和 88.09%；截至 2014 年底，公司流动比率和速动比率分别为 116.87%和 89.38%；截至 2015 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 113.26%和 81.94%。2014 年，公司经营现金流动负债比为-3.83%。公司流动资产中存货占比较大，考虑到公司现金类资产较充裕，可供出售金融资产变现能力较强，且经营活动现金流入量规模大，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 10 亿元，分别占 2015 年 6 月底短期债务和全部债务的 17.06%和 13.36%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有一定影响。

截至 2015 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.47%和 37.45%。以 2015 年 6 月底财务数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 59.81%和 40.43%，公司债务负担有所上升，但仍处适宜水平。考虑到本期短期融资券募集资金中部分将用于置换银行贷款，发行后的实际指标将低于以上模拟值。

2012~2014 年，剔除使用受限的资金后，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数分别为 3.55 倍、4.58 倍和 4.61 倍。截至 2015 年 6 月底，公司现金类资产剔除使用受限部分

后为本期短期融资券的 3.96 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

2012~2014 年，公司经营活动现金流入量分别为 246.57 亿元、235.31 亿元和 256.89 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 24.66 倍、23.53 倍和 25.69 倍，对本期短期融资券的覆盖倍数高。公司经营活动现金净流量波动大，无法为本期短期融资券提供稳定保障。

总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

截至 2015 年 6 月底，公司无对外担保情况。

截至 2015 年 6 月底，公司共获得银行授信 140.24 亿元（包括商业发票贴现、远期结售汇、押汇、保函等贸易融资授信），未使用额度 74.02 亿元，公司间接融资渠道畅通。

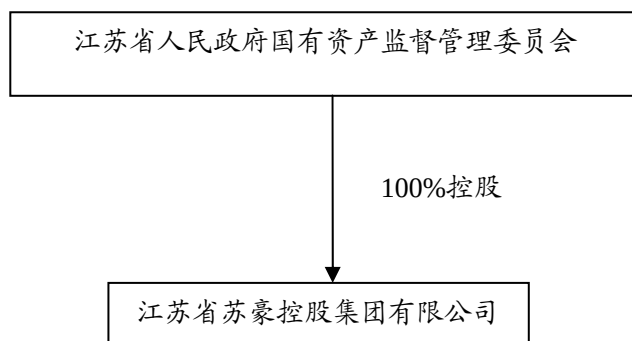
六、结论

公司作为江苏省大型外贸集团之一，受益于优越的区域经济环境和出口优惠政策，在经营规模、贸易渠道、投资多元化等方面具备一定优势。2014 年底以来公司下属子公司由于高管人员违规经营，发生代理进口信用证逾期，造成担保和坏账损失。上述事件中，违规经营暴露出公司管理存在疏漏，对公司利润水平和债务负担造成一定负面影响，已转贷部分具体债务解决方案尚未达成，剩余部分正协商解决或处于民事诉讼中，联合资信将对此保持密切关注。

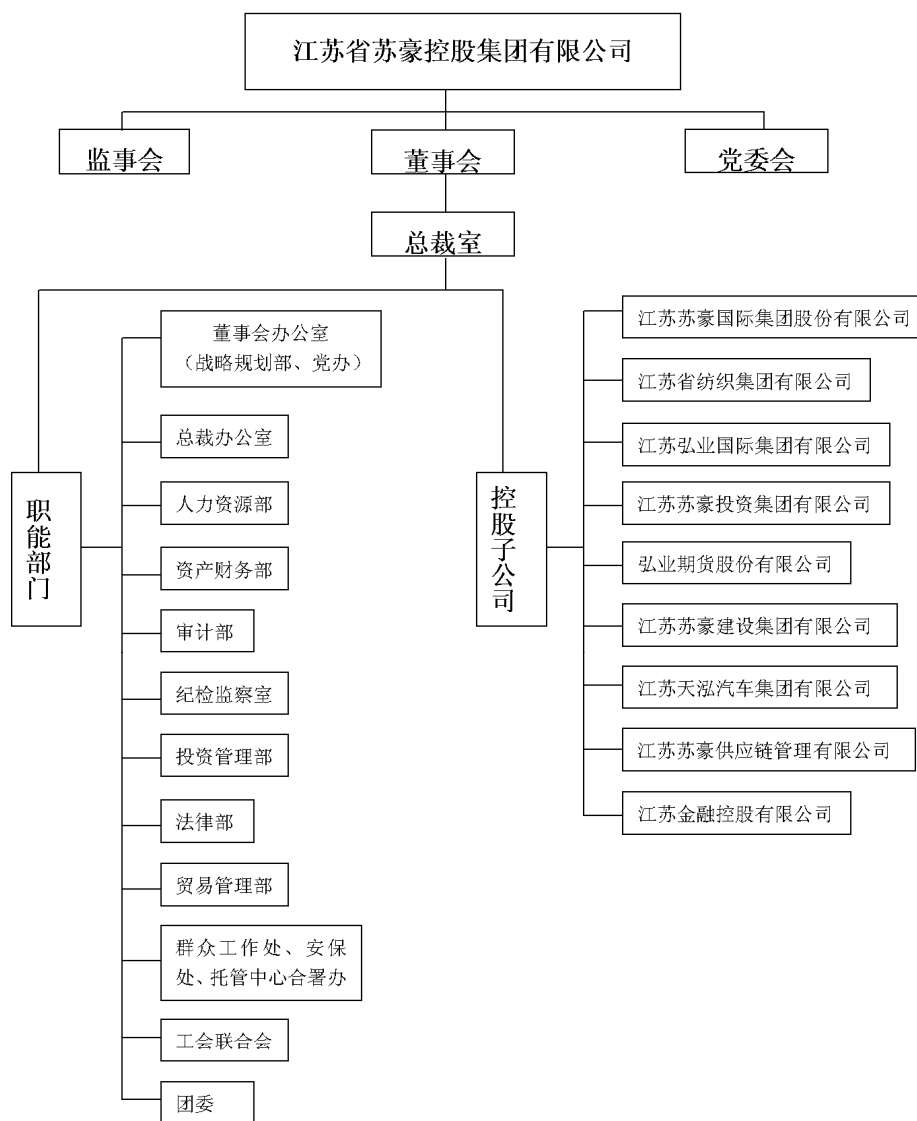
目前，公司货币资金较为充足，流动资产中存货、预付款项占比较大，可供出售金融资产流动性较强，整体资产流动性较好。公司经营性现金流入量规模大，但经营活动产生的现金流量净额波动大。公司短期偿债能力较强，间接融资渠道畅通。

本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响；公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。综合分析，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	35.53	45.77	46.11	39.55
资产总额(亿元)	224.54	230.63	323.54	301.08
所有者权益(亿元)	81.40	80.47	128.79	125.02
短期债务(亿元)	46.68	44.86	62.17	58.63
长期债务(亿元)	11.77	21.05	23.72	16.22
全部债务(亿元)	58.45	65.91	85.89	74.85
营业总收入(亿元)	200.22	203.42	216.98	78.99
利润总额(亿元)	4.80	5.52	7.25	4.36
EBITDA(亿元)	9.51	9.46	13.12	--
经营性净现金流(亿元)	-0.67	7.04	-5.56	-2.24
财务指标				
销售债权周转次数(次)	21.88	15.55	12.52	--
存货周转次数(次)	5.94	6.07	5.83	--
总资产周转次数(次)	0.93	0.89	0.78	--
现金收入比(%)	109.18	101.44	105.22	113.39
营业利润率(%)	8.01	7.94	7.41	8.81
总资本收益率(%)	5.17	4.81	4.56	--
净资产收益率(%)	4.72	5.48	4.03	--
长期债务资本化比率(%)	12.63	20.74	15.55	11.49
全部债务资本化比率(%)	41.80	45.03	40.01	37.45
资产负债率(%)	63.75	65.11	60.19	58.47
流动比率(%)	108.07	114.95	116.87	113.26
速动比率(%)	80.61	90.92	89.38	81.94
经营现金流动负债比(%)	-0.57	5.93	-3.83	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.81	3.60	2.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.14	6.97	6.55	--

注：1. 2015 年上半年财务数据未经审计；

2. 营业性利息支出、手续费及佣金支出计入营业成本核算；

3. 现金类资产已剔除使用受限的货币资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 短期债券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 江苏省苏豪控股集团有限公司 2016 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

江苏省苏豪控股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。江苏省苏豪控股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省苏豪控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏省苏豪控股集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如江苏省苏豪控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送江苏省苏豪控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。



联合资信评估有限公司

二零一五年九月二十五日