

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 615 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将江苏省苏豪控股集团有限公司主体长期信用等级上调至AA，评级展望为稳定，并维持“10丝绸CP01”、“11丝绸CP01” A-1的信用等级。

特此公告。



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

江苏省苏豪控股集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 丝绸 CP01	10 亿元	2010/09/21~2011/09/21	A-1	A-1
11 丝绸 CP01	10 亿元	2011/03/04~2012/03/04	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 8 月 1 日

财务数据

项 目	2009 年	2009 年(调整)	2010 年	2011 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.24	39.72	48.57	54.63
资产总额(亿元)	42.23	138.15	224.86	241.46
所有者权益(亿元)	14.90	39.58	88.52	91.14
短期债务(亿元)	10.60	28.45	44.53	54.88
全部债务(亿元)	11.05	30.37	47.66	59.24
营业收入(亿元)	55.98	158.06	194.15	45.30
利润总额(亿元)	1.75	5.26	5.76	0.28
EBITDA(亿元)	2.67	7.43	8.24	--
经营性净现金流(亿元)	1.53	6.90	1.34	-0.92
营业利润率(%)	6.87	8.25	7.96	6.57
净资产收益率(%)	8.93	9.60	4.92	--
资产负债率(%)	64.71	71.35	60.63	62.26
全部债务资本化比率(%)	42.58	43.41	35.00	39.39
流动比率(%)	94.98	114.62	112.34	109.73
全部债务/EBITDA(倍)	4.13	4.09	5.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.43	6.45	5.41	--
经营现金流动负债比(%)	6.00	7.33	1.17	--

注: 公司 2010 年发生重大重组事项, 合并报表范围发生变化。
2009 年调整数据为 2010 年期初数, 2011 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

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

跟踪期内, 受益于全球经济企稳回升, 江苏省苏豪控股集团有限公司 (以下简称“公司”) 进出口规模较 2009 年大幅提升。公司持有的华泰证券股票于 2010 年 2 月上市, 使得公司资产规模和所有者权益迅速增加, 负债水平下降, 投资收益对净利润贡献较大, 盈利水平基本保持稳定。

2010 年底公司完成与江苏省纺织 (集团) 总公司、江苏弘业国际集团有限公司的合并重组, 经营规模迅速扩大。公司通过内部资源整合, 逐渐形成了贸易、工业制造、房地产和期货四大业务板块, 公司综合竞争力进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 上调公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“10 丝绸 CP01”、“11 丝绸 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司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。
2. 跟踪期内, 公司完成与江苏省纺织 (集团) 总公司、江苏弘业国际集团有限公司的合并重组, 经营规模迅速扩大, 综合竞争力进一步提升。
3. 公司适度进行多元化投资, 其中持股成本较低的华泰证券在 2010 年 2 月成功上市, 使得公司资产及所有者权益增加, 负债水平下降; 公司期货业务发展迅速, 市场占有率较高, 盈利能力强。

关注

1. 公司贸易业务受宏观经济波动影响较大, 且面临较为激烈的同业竞争。

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

2. 公司利润主要来源于投资收益，主营业务盈利水平较低。
3. 房地产政策调整以及市场有效需求的波动对公司房地产板块业务造成一定的影响。
4. 公司长期股权投资中华泰证券股价存在波动，进而影响公司所有者权益的稳定性。
5. 公司下属子公司层级较多，管理链条较长，在一定程度上增加了管理的难度。

一、企业基本情况

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，是经江苏省人民政府苏政发（1984）124号文批准成立的，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。公司经江苏省人民政府授权，为国有独资有限责任公司，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。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。2011年5月，根据“苏国资复[2011]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”，同时将173631.00万元资本公积及2006年收到的1000.00万元企业挖潜改造资金转入实收资本；截至2011年5月底，公司注册资金为200000.00万元。江苏省人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

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；国贸贸易；房

屋租赁；茧丝绸、纺织服装的生产、研发和销售。

截至2010年底，公司本部设办公室、资产财务部、人力资源部、审计部、机关党委（工会）办公室和纪检监察室6个职能部门；纳入合并报表的子公司数量共计139家。

截至2010年底，公司（合并）资产总额2248567.12万元，所有者权益合计885216.80万元（其中少数股东权益211011.94万元）；2010年，公司实现营业收入1941494.45万元，净利润43586.17万元（归属于母公司所有者的净利润25160.11万元）。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额2414574.06万元，所有者权益合计911363.48万元（其中少数股东权益230947.45万元）；2011年1~3月，公司实现营业收入453045.79万元，净利润1594.73元（归属于母公司所有者的净利润595.74万元）。

公司注册地址：江苏省南京市宁南大道48号；法定代表人：沙卫平。

二、经营分析

1. 经营分析

目前公司主营业务涉及贸易、工业制造、房地产和期货四大业务板块。2010年，公司实现营业收入1941494.45万元，较2009年（调整数）增长22.81%，主要是因为2010年全球经济形势好转及2009年基数较低所致。

从公司营业收入构成上看，贸易业务是公司的核心业务，占绝对主导地位，2010年公司贸易业务收入1751146.68万元，占营业收入的90.20%。公司处于业务转型过程中，单一依靠贸易收入状况在逐步改变，工业制造、房地产及期货等业务的占比有所提升。

表1 公司营业收入构成情况

行业	2011年1-3月		2010年		2009年（调整）	
	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）
贸易	424197.37	93.63	1751146.68	90.20	1447386.82	91.56

工业制造	15634.20	3.45	65900.58	3.39	59032.36	3.73
房地产	3080.32	0.68	71777.85	3.70	30473.90	1.93
期货	5616.18	1.24	32177.07	1.66	24087.61	1.52
其他	4517.72	1.00	20492.27	1.06	19865.94	1.26
合计	453045.79	100.00	1941494.45	100.00	1580846.63	100.00

资料来源：公司提供

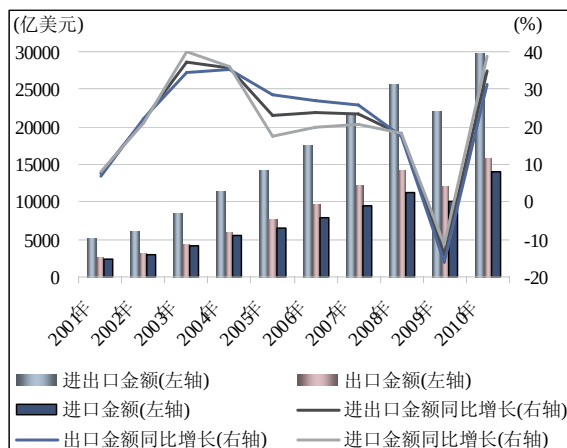
2009年~2010年，公司主营业务毛利率略有下降，分别为8.70%和8.46%，主要原因是各种原材料上涨及人工成本上涨，而市场接受销售价格的上涨幅度低于成本增长的速度。

2011年1~3月，公司实现营业收入421991.19万元，主营业务毛利率为6.85%。

贸易板块

① 贸易行业

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

跟踪期内，贸易行业随着全球经济形势的好转增长较为迅速。根据海关总署发布的统计数据，2010年，中国对外贸易进出口总值为29727.6亿美元，较上年增长34.7%。其中出口15779.3亿美元，增长31.3%；进口13948.3亿美元，增长38.7%；全年贸易顺差1831亿美元，减少6.4%。与此同时，中国贸易顺差与进出口总

值比例由2008年的11.6%降至2009年的8.9%，2010年进一步降低至6.2%，外贸总体向基本平衡方向发展。

中国进出口中贸易方式构成逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2010年中国一般贸易进出口14887.1亿美元，增长39.9%，占当年进出口总值的50.1%，一般贸易项下出现贸易逆差472.5亿美元（2009年为逆差40.9亿美元）。2010年，中国进出口商品结构发生变化。出口方面由于2009年基数较低，2010年除煤之外，区域主要商品出口均出现不同程度增长；其中主要劳动密集型产品出口同比增幅均小于同期总体出口增幅31.3%的水平。进口方面，主要大宗产品均出现不同程度的价格上涨。同期，欧盟、美国、日本继续保持中国前三大贸易伙伴的地位。

随着世界经济进一步好转，中国对外贸易在加速复苏。2011年一季度，中国进出口总值8002.8亿美元，同比增长29.5%；其中出口3996.4亿美元，增长26.5%；进口4006.4亿美元，增长32.6%；出现贸易逆差10.0亿美元。

② 公司经营

公司贸易业务包括进出口贸易和国内贸易业务。2010年，公司贸易业务收入1751146.68万元，其中出口业务收入占58.48%，进口业务占6.88%，国内贸易收入占34.64%。2011年1~3月，公司贸易业务收入424197.37万元，其中国内贸易收入占比上升至39.00%。

表2 公司贸易业务收入构成情况

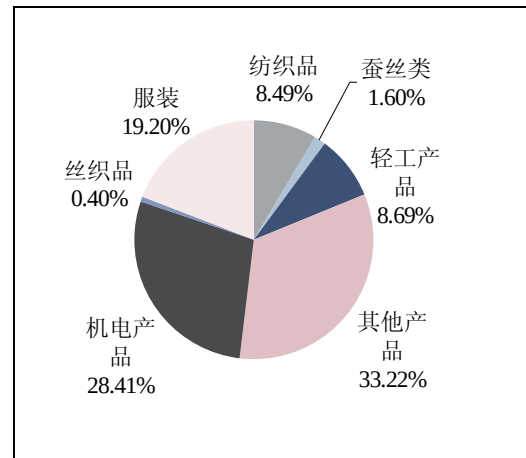
项目	2011年1-3月		2010年		2009年（调整）	
	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）
出口业务	240333.33	56.66	1024114.65	58.48	933449.98	64.49
进口业务	18427.33	4.34	120415.67	6.88	90816.09	6.27
国内贸易	165436.71	39.00	606616.36	34.64	423120.75	29.23
合计	424197.37	100.00	1751146.68	100.00	1447386.82	100.00

资料来源：公司提供

公司进出口贸易以出口业务为主，2010年公司进出口总额240624.88万美元，其中出口额占78.87%。受益于全球经济形势好转，2010年公司进出口总额同比增长11.15%；其中出口额为189772.88万美元，同比增长16.32%；进口额为50852万美元，同比下降4.68%。

出口方面，从出口商品类别看，公司纺织服装类商品（如蚕丝类、丝织品、纺织品、服装）为传统经营的商品，2010年出口额占出口总额的29.69%；非纺织服装类商品（船舶机电、轻工、化工、五金等）为后续发展的商品，出口额合计占出口总额的70.31%。

图2 2010年公司出口产品构成情况



资料来源：公司提供

表3 公司出口业务按商品分类情况（单位：万美元）

出口商品类别	2011年1-3月		2010年		2009年（调整）	
	出口额	占比	出口额	占比	出口额	占比
蚕丝类	1083.01	3.44%	3039.21	1.60%	2671.06	1.64%
丝织品	471.74	1.50%	758.28	0.40%	1021.01	0.63%
纺织品	4788.31	15.19%	16104.45	8.49%	16726.75	10.25%
服装	9658.32	30.64%	36441.87	19.20%	35085.97	21.51%
机电产品	3607.89	11.44%	53907.20	28.41%	62583.56	38.36%
轻工产品	4052.89	12.86%	16486.80	8.69%	13407.70	8.22%
其他产品（五金、化工等）	7863.84	24.94%	63035.07	33.22%	31645.97	19.40%
合计	31526.00	100.00%	189772.88	100.00%	163142.02	100.00%

资料来源：公司提供

2010年，公司非纺织服装类商品出口额同比增长23.96%；船舶机电类产品同比下降15.16%，主要是由于2008年~2009年船舶订单减少导致2010年船舶出口减少所致，2010年公司出口共计交船3条。轻工产品2010年出口额同比增长22.97%；五金、化工等其他产品2010年出口额63035.07万美元，同比增长99.19%，增长幅度较大主要是由于2010年世界经济持续回暖，大宗原料商品需求大幅回升，世界各国补充库存的需要，出口出现好转，另外公司2009年6月新成立的江苏苏豪化工有限公司（以下简称“苏豪化工”）2010年开展出口业务增加了公司化工产品的出口额。

2011年1~3月，公司出口总额31526.00万美元，同比减少25.39%，其中机电业务3607.89万美元，同比减少73.23%，主要是由于船舶出口减少所致；服装出口9658.32万美元，同比增

长6.01%；其他类五金、化工出口额7863.84万美元，同比下降50.10%，主要是由于2010年化工产品价格波动较大，成本增加导致价格高无法成交所致。

从出口地区来看，公司主要的出口市场在亚洲、欧洲、北美洲，2010年出口额合计占出口总额的88.08%，此外新兴市场拉丁美洲虽然市场容量总体有限，但其发展潜力不容忽视。

表4 2010年公司主要出口市场分布情况

地区	2010年		2009年(调整)
	出口额 (万美元)	占总出口 额比重(%)	占总出口 额比重(%)
亚洲	67318.05	35.47	41.90
欧洲	73211.14	38.58	29.68
北美洲	26624.25	14.03	12.39
拉丁美洲	5734.04	3.02	7.13
非洲	2318.30	1.22	6.20
大洋洲	14567.10	7.68	2.69
合计	189772.88	100.00	100.00

资料来源：公司提供

进口方面,2010年,公司进口额为50852.00万美元,同比下降4.68%。公司的进口业务主要由两种业务模式:自营进口和代理进口。公司自营进口18809.60万美元,占进口业务总额的36.98%,该业务直接将进口货值体现为公司的销售收入。公司自营进口的产品主要是EVA、己二酸、酪蛋白酸钠、甲基丙烯酸、LDPE、HDPE等化工原料,2010年化工原料产品营业收入分别为22983.43万元,毛利润为1964.03万元;主要下游客户为上海普恩化工有限公司、南京圣瑞化工有限公司、日照市润华经贸有限公司、锦州祥龙高分子材料有限公司、锦州长城高分子材料有限公司等。公司自营进口的商品选择还处于尝试阶段。

2010年公司代理进口32042.40万美元,占进口总额的63.02%,是公司进口业务的主要模

式,该业务采取收取手续费收入的方式,不在公司账面反映全额的进口货值,2010年代理进口手续费收入为3528.55万元,同比增长5.04%。

2011年1~3月,公司进口额为14286.00万美元,同比下降18.80%。其中自营进口5277.40万美元(折合人民币34830.84万元),占进口业务总额的36.94%;代理进口9008.60万美元,占进口总额的63.06%;其构成较2010年底变化不大。

国内贸易业务方面,2010年,公司国内贸易业务收入占贸易业务营业收入的34.64%,主要商品包括:化工产品、茧丝产品、丝织品、面料、服装及饰品、建材五金、汽车等,其中汽车、化工产品及服装饰品为主要业务品种,2010年合计占比为76.72%。

表5 公司国内贸易业务按商品分类情况 (单位:万元)

商品类别	2011年1-3月		2010年		2009年	
	贸易额	占比	贸易额	占比	贸易额	占比
化工产品	60518.81	36.58%	150376.08	24.79%	104750.57	24.76%
丝织品	175.23	0.11%	6696.12	1.10%	5479.97	1.30%
茧丝产品	68.58	0.04%	8872.34	1.46%	8296.53	1.96%
服装及饰品	17676.16	10.68%	91049.69	15.01%	79843.12	18.87%
面料	5251.98	3.17%	12559.17	2.07%	5131.11	1.21%
建材、机械、五金	1390.04	0.84%	640.45	0.11%	1587.56	0.38%
汽车	54123.00	32.72%	223971.00	36.92%	143350.00	33.88%
物资	6279.00	3.80%	36144.00	5.96%	16459.00	3.89%
通信电子产品	8819.58	5.33%	26969.42	4.45%	15969.07	3.77%
长毛绒	2877.01	1.74%	11956.70	1.97%	11613.09	2.74%
其他	8257.32	4.99%	37381.39	6.16%	30640.73	7.24%
合计	165436.71	100.00%	606616.36	100.00%	423120.75	100.00%

资料来源:公司提供

2010年,公司国内贸易收入合计606616.36万元,同比增长43.37%,主要源于汽车和化工产品等商品收入的增加。2010年公司汽车贸易收入同比增长56.24%,增长迅速主要是由于2010年整个汽车销售市场扩大,公司代理上海大众旗下凯迪拉克、别克、雪佛兰等品牌品牌认知度较高且公司积极布局各4S店的销售策略,使得销售出现大幅增长。公司化工产品营业收入同比增长43.56%,主要是因为2010年公司着力发展化工产品的国内贸易,积极扩大销售;2010年处于市场培育期,逐步建立公司在

化工国内市场的知名度,同时积极研究化工产品的走势,控制风险。公司服装及饰品营业收入同比增长14.04%,主要是由于2010年公司加强内贸纺织品的市场开发。2010年公司面料产品贸易额同比增长144.77%,主要是由于服装成品厂2010年所接订单较大,对面料需求较大,使得面料产品的贸易额增长较快。公司物资产品主要包括化肥等农用物资,2010年同比增长119.60%。公司通信电子产品同比增长68.89%,主要是由于2010年订单增长所致。

2011年1~3月,公司国内贸易业务营业收

入165436.71万元，其中化工产品营业收入60518.81万元，同比增长66.15%，是因为2010年公司化工产品的内贸业务处于市场培育阶段，2011年1季度，公司化工产品销售逐渐打开，所以同期对比化工产品销售收入增长较大；汽车销售收入54123.00万元，同比增长3.34%；服饰类产品实现收入17676.16万元，同比增长12.43%。

工业制造业务

工业制造业务为公司第二大业务板块，主要包括茧丝绸制造、船舶制造、特殊布料生产及纺织纱线等产业。产品主要为白厂丝、捻线丝及海洋石油铺管船、海洋工程船、棉纱、土布等。

2010年，公司工业制造产业实现收入65900.58万元，同比增长11.63%；营业毛利润8402.74万元，同比增长53.60%，其对营业利润的贡献有所上升。2011年1~3月公司工业制造产业实现收入15634.20万元，营业毛利润2576.54万元。

茧丝绸产业方面，2010年公司茧丝绸营业收入18842.20万元，比上年增长20.44%，营业毛利润1869.29万元，比上年增长35.12%。2011年1~3月公司实现收入5608.78万元，营业毛利润600.69万元。

船舶制造方面，目前船舶制造板块还在整合中，公司船舶制造业务主要集中于苏豪股份下属的子公司江苏苏豪船舶重工有限公司（以下简称“船舶重工”），船舶重工2010年销售

收入10095.17万元，营业毛利润为799.17万元；2011年1~3月销售收入372.42万元，营业毛利润366.86万元；2011年1~3月暂无船交，营业收入为码头租赁收入及销售废钢的收入。目前船厂已建成3万吨级船台一座、5万吨级船台一座、F型舾装码头一座（可同时停靠6艘5万吨级船舶）、分段车间、机管电车间、涂装车间、分段堆场、起重设备、机器建工设备等。2010年船厂交船3艘，分别为40米拖轮2艘和111米铺管船。

特殊布料业务方面，2010年公司共生产编织布700吨、排水板2200吨、救灾帐篷7302吨。纺织纱线业务方面，2010年公司共产纱10117吨。

房地产业务

公司的房地产业务分为房地产开发销售和商业地产租赁两大类。2010年公司房地产业务营业收入71777.85万元，其中房地产开发营业收入66489.29万元，占比92.63%；商业地产租赁收入5388.56万元，占比7.37%。

房地产开发业务方面，2010年公司房地产开发业务收入较2009年增长135.54%，主要包括无锡苏豪国际大厦的商铺项目完成销售，实现销售收入10225.62万元，爱涛置业的爱涛漪水园项目销售额12759.38万元，艺郡临枫项目销售额124.03万元，代建海关商检项目销售额43202.60万元。

公司目前在建项目有7个，如下表所示：

表6 在建房地产项目情况（截至2011年3月底）

项目名称及简介	建设期 (年)	总投资 (万元)	资金来源 (万元)		已投资 (万元)	建筑面积 (万㎡)	预计 销售期	预计售价 (元/㎡)	预计销售 收入 (万元)
			贷款	自筹					
盐城瀚香花园	2	22000	4500	17500	24988.76	5.38	2009.6	4500	28000
昆山苏豪国际广场	3	22000		22000	17008.91	7.51	2011.4	8500	40000
南京金润国际广场	3	150000		150000	9196.46	16	2012.10	20000	220000
南京尚逸华府	3	97000	40000	57000	38989	11.58	2011.6-2013	14000-16000	140000
南京天逸园	4	90000		90000	25600	20.09	2011.5-2014	5400-6400	120000
南京逸珍公馆	2	18000		18000	12318	1.98	2011.6-2012	23000-25000	40000
镇江云河湾	3	48880	3500	45380	22387	11.60	2010.8	5300	52966

资料来源：公司提供

公司储备土地项目有南京江宁G05地块，占地总面积60615.90平方米，土地出让金1.82亿元。由南京爱涛置地有限公司负责开发，该项目位于溧水县永阳镇秦淮路东、金洼路北，目前正在做项目规划方案。

商业地产租赁方面，2010年租赁收入5288.56万元，同比下降2.00%，下降的主要原因是苏豪国际广场2010年由于租户未能续租，房产空置而导致租金收入略有下降。

公司对外出租的房产为13处，租赁收入主要来源于苏豪国际大厦、苏豪国际广场、苏州苏豪工业园等。

期货业务

公司期货业务主要由弘业集团下属子公司江苏弘业期货经纪有限公司（以下简称“弘业期货”）完成。

弘业期货成立于1995年，后经多次股权变更及增资，截至2011年4月底，弘业期货注册资本38000万元，公司合计持有弘业期货25.08%的股权，为弘业期货实际控制人。近年来弘业期货实施全国布局战略，营业部扩张迅速。截至2010年底，营业部数量达到26家。截至2011年3月底，弘业期货在湖北省武汉市及广东省广州市新设立2家营业部，营业部数量达到28家。2010年弘业期货实现营业收入32177.07万元。公司金融期货业务营业收入全部来自交易手续费，2010年平均交易手续费率为万分之七；另外期货交易为保证金交易，因此公司有部分保证金利差收益记入利息收入。

此外，公司还经营一些工程项目承包、运输物流、技术服务等业务，但占比很小。

总体看，公司主营业务突出，已形成了贸易、工业制造、房地产和期货四大业务板块。在全球经济企稳回升的环境下，2010年公司进出口贸易业务规模大幅提升。公司与纺织集团、弘业集团合并重组后，资产规模大幅增加，未来随着优势资源的进一步整合，公司盈利能力有望进一步提升。

三、财务分析

公司提供的2010年财务报表经江苏天衡会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见审计报告。2011年1~3月份数据未经审计。

公司2010年发生重大重组事项，并对期初数进行了追溯调整，以下财务分析将以2010年数据为主，所涉及比较分析均采用2010年期初数进行比较。由于2010年2月公司持有华泰证券股票上市，公司资产规模较年初大幅增长。

截至2010年底，公司（合并）资产总额2248567.12万元，所有者权益合计885216.80万元（其中少数股东权益211011.94万元）；2010年，公司实现营业收入1941494.45万元，实现利润总额57599.41万元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额2414574.06万元，所有者权益合计911363.48万元（其中少数股东权益230947.45万元）；2011年1~3月，公司实现营业收入453045.79万元，实现利润总额2788.60万元。

1. 盈利能力

2010年，公司实现营业收入1941494.45万元，较上年增长22.81%，主要是由于公司贸易业务出现恢复性增长所致；公司营业收入中，贸易收入占90.20%。2010年公司营业成本为1777339.83万元，较上年增长23.14%，增长比例略高于营业收入。2010年公司营业利润率为7.96%，略低于上年水平（8.29%）。

2010年，公司实现利润总额57599.41万元，较上年增长9.55%，其中公允价值变动损益10644.55万元、投资收益15156.32万元和营业外收入10422.15万元，三项合计占利润总额的62.89%。2010年，公司实现净利润43586.17万元，较上年增长14.71%；净资产收益率为4.92%。

2010年，公司公允价值变动损益10644.55万元，其中交易性金融资产变动收益9273.30万元（占87.12%）。公司2010年投资收益为15156.32万元，主要为可供出售金融资产处置收益（占49.17%）、权益法核算投资收益（占

25.88%)、长期投资处置收益(占8.50%)和交易性金融资产投资收益(占8.11%);其中权益法核算投资收益主要为被投资单位现金分红。

表 7 公司投资收益明细(单位:万元)

项 目	2010 年	2009 年(调整)
交易性金融资产投资收益	1229.17	1212.51
可供出售金融资产处置收益	7453.08	7231.68
被投资单位现金分红	891.60	1502.01
权益法核算投资收益	3922.95	287.92
清算损益	--	4114.94
长期投资处置收益	1287.99	1921.81
期货收益	-170.37	15.63
次级债收益	444.64	762.24
其他	97.25	4479.96
合 计	15156.32	21528.70

资料来源:公司提供

2010年公司营业外收入10422.15万元,其中处置非流动资产净收益5386.25万元,政府补助1533.28万元,其他2067.56万元。

2011年1~3月,公司实现营业收入453045.79万元,利润总额2788.60万元,净利润1594.73万元;同期公司公允价值变动损益、投资收益及营业外收入合计占利润总额的79.98%;公司营业利润率为6.57%,较2010年有所下降。

总体看,受益于2010年行业市场环境的改善,公司收入规模出现恢复性增长,但主营业务毛利率略有下降,利润主要来源于非经营性损益(包括公允价值变动损益、投资收益及营业外收入),盈利水平受非经营性损益项目影响较大。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,2010年公司经营活动现金流入主要为销售商品提供劳务收到的现金,公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金;2010年公司经营活动产生的现金流量净额为13430.83万元。总体看,由于跟踪期内贸易行业起稳回升及2009年基数较低,公司经营活动现金流入及流出规模均较上

年有大幅增长,经营活动产生的现金流量净额有较大波动。从收入实现质量指标看,2010年公司现金收入比为108.09%,公司收入实现质量正常。

从投资活动来看,2010年,公司投资活动现金流入主要是收回投资收到的现金(占57.41%)和取得投资收益收到的现金(占34.33%);投资活动现金流出2010年为120054.36万元,主要是投资支付的现金;2010年,公司投资活动产生的现金流量净额均为-74926.29万元。

2010年,公司筹资活动前现金流量净额为-61495.45万元,公司经营活动现金流不能满足自身投资需求。

从筹资活动来看,2010年,公司筹资活动现金流入为698672.32万元,主要是取得借款收到的现金;筹资活动现金流出为572139.17万元,主要是偿还债务支付的现金;2010年,公司筹资活动产生的现金流量净额为126533.14万元。2010年公司现金及现金等价物净增加额为65088.39万元。

2011年1~3月,公司经营活动产生的现金流量净额为-9246.73万元,主要是由于2011年1季度公司预付账款和存货略有增加,一定程度上影响了经营性净现金流指标;投资活动产生的现金流量净额为-22488.33万元;筹资活动产生的现金流量净额104598.84万元;现金及现金等价物净增加额为72856.83万元。

总体看,公司经营性现金流入量规模较大但经营活动产生的现金流量净额存在波动性,收入实现质量正常。

3. 资本及债务结构

截至2010年底,公司资产总额2248567.12万元,较年初增长62.76%,其中流动资产占比由年初的78.09%下降至57.48%,非流动资产占比由年初的21.91%上升至42.52%,以流动资产构成为主。公司资产构成变化较大主要是由于2010年2月华泰证券上市使得公司可供出售金

融资产大幅增长所致。

截至 2010 年底,公司流动资产构成中占比较大的为货币资金(主要为银行借款)、存货(主要为开发成本和库存商品)、预付款项和期货保证金。公司非流动资产构成以可供出售金融资产(占 72.80%)和固定资产(占 11.20%)为主;其中可供出售金融资产 696102.49 万元,较年初增长 18.23 倍,主要是华泰证券上市所致,该事项对公司合并报表产生如下影响:可供出售金融资产较年初增加 648771.23 万元,扣除原投资成本 29954.15 万元即公允价值变动 618817.07 万元,递延所得税负债增加 154704.27 万元,资本公积增加 426986.60 万元,少数股东权益增加 37126.21 万元。2010 年公司交易性金融资产 40063.13 万元,主要为交易性权益工具投资(其中包括非公开发行股票 31714.50 万元)。

截至 2010 年底,公司所有者权益合计 885216.80 万元,较年初增长 123.66%,主要是华泰证券上市使得资本公积及少数股东权益大幅增加所致。公司归属于母公司所有者权益 674204.86 万元,其中实收资本占 3.91%,资本公积占 82.92%,盈余公积占 0.13%,未分配利润占 13.23%,外币报表折算差额-0.18%。

负债方面,截至 2010 年底,公司负债总额 1363350.31 万元,较年初增长 38.31%,主要是短期借款和递延所得税负债增长较快。负债构成中,流动负债占 84.38%,非流动负债占 15.62%。公司负债以流动负债为主。截至 2010 年底,公司短期借款 365889.63 万元,较年初增长 61.81%,主要是由于 2010 年发行 100000.00 万元短期融资券所致。

截至 2011 年 3 月底,公司资产总额 2414574.06 万元,较 2010 年底增长 7.38%。资产构成中,流动资产合计占 57.91%,非流动资产合计占 42.09%,与 2010 年底相比变化不大。截至 2011 年 3 月底,公司所有者权益合计 911363.48 万元,较 2010 年底增长 2.95%;公司所有者权益合计中,归属于母公司所有者权益合计 680416.03 万元,其构成与 2010 年底相

比变化不大,仍以资本公积(占 82.97%)和未分配利润(占 13.19%)为主,所有者权益稳定性一般。截至 2011 年 3 月底,公司负债合计为 1503210.59 万元,较 2010 年底增长 7.52%;其中流动负债占 84.77%,非流动负债占 15.23%,与 2010 年底相比,流动负债占比略有提高,主要是由于公司于 2011 年 3 月发行 100000.00 万元短期融资券导致短期借款增加。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看,2010年底公司流动比率和速动比率分别为112.34%和90.49%,2011年3月底分别为109.73%和88.60%。从经营活动对流动负债的覆盖程度来看,2010年,公司经营现金流动负债比为1.17%,经营活动净现金流对流动负债的保护程度一般。总体看,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看,2010年公司EBITDA为82405.93万元,较上年的74254.77万元增长10.98%;公司EBITDA利息倍数为5.41倍;公司全部债务/EBITDA有所提升,2010年为5.78倍。总体看,目前公司对全部债务保护能力一般。

截至2011年3月底,公司未对外提供担保。

截至2011年3月底,公司共获得银行授信177.21亿元,未使用额度73.54亿元,公司间接融资渠道畅通。

截至 2011 年 3 月底,公司现金类资产为 546273.83 万元,为待偿还债券(“10 丝绸 CP01”+“11 丝绸 CP01”)本金的 2.73 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较好。

2010 年,公司经营活动产生的现金流入和经营活动产生的现金流量净额分别为为待偿还债券(“10 丝绸 CP01”+“11 丝绸 CP01”)本金的 12.00 倍和 0.07 倍,公司经营性现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度良好。

综合考虑,联合资信上调公司主体长期信用等级为 AA,评级展望为稳定,并维持“10 丝绸 CP01”、“11 丝绸 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2009 年(调整)	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	68620.71	383521.22	434205.80	13.22	498374.30
交易性金融资产	3819.43	3821.06	40063.13	948.48	38511.46
应收票据	0.00	9888.17	11451.14	15.81	9388.07
应收账款	12662.15	47115.84	65912.36	39.89	68881.39
预付款项	66605.18	190323.30	237008.12	24.53	256509.66
应收利息	67.69	215.88	375.43	73.91	830.52
应收股利		0.00	2.41	--	0.00
其他应收款	14236.05	59701.21	90119.26	50.95	88635.27
存货	75534.03	245489.25	251420.30	2.42	269286.91
一年内到期的非流动资产		0.00	0.00	--	0.00
期货保证金		138517.60	160491.12	15.86	167271.39
其他流动资产	123.71	220.36	1343.99	509.91	536.77
流动资产合计	241668.94	1078813.89	1292393.05	19.80	1398225.74
非流动资产：					
可供出售金融资产	14862.61	38191.97	696102.49	1722.64	708491.50
持有至到期投资		0.00	0.00	--	0.00
长期应收款	10735.82	10735.82	0.00	-100.00	91.07
长期股权投资	43315.65	59230.35	51528.53	-13.00	102397.95
投资性房地产	54701.00	72785.09	73642.61	1.18	72263.92
固定资产	45739.72	97778.39	107100.13	9.53	105606.05
在建工程	5485.06	8398.68	11917.87	41.90	11350.82
工程物资	2.50	2.50	5.10	104.00	4.03
固定资产清理	849.95	849.95	855.42	0.64	852.36
无形资产	3274.01	8481.80	7634.68	-9.99	8213.17
开发支出					
商誉		446.07	446.07	0.00	431.67
长期待摊费用	498.93	1772.62	1553.69	-12.35	1658.68
递延所得税资产	0.00	2491.24	2905.94	16.65	2794.50
其他非流动资产		365.50	734.27	100.89	687.65
非流动资产合计	180653.61	302718.34	956174.06	215.86	1016348.32
资产总计	422322.55	1381532.23	2248567.12	62.76	2414574.06

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2009 年（调整）	2010 年	变动率（%）	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	94378.94	226123.31	365889.63	61.81	481089.90
交易性金融负债		0.00	0.00	--	0.00
应付票据	11663.31	58804.47	79442.60	35.10	67733.47
应付账款	31296.18	83406.10	96285.03	15.44	93227.15
预收款项	90921.14	264439.79	265147.73	0.27	276961.50
应付职工薪酬	1032.62	5918.26	5578.97	-5.73	4836.21
应交税费	-3835.07	-4358.96	-4838.45	11.00	-12741.26
应付利息	700.93	755.70	1847.61	144.49	2086.46
应付股利		737.21	818.34	11.01	1574.71
其他应付款	28288.12	97380.84	98406.85	1.05	128444.75
一年内到期的非流动负债		0.00	0.00	--	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	--	1.94
应付保证金		205430.94	237784.79	15.75	226519.90
期货风险准备金		2582.14	4043.47	56.59	4519.85
流动负债合计	254446.16	941219.81	1150406.57	22.23	1274254.58
非流动负债：					
长期借款	4500.00	18742.89	31301.69	67.01	43577.69
应付债券		0.00	0.00	--	0.00
长期应付款		7445.40	7839.74	5.30	7337.39
专项应付款		260.86	110.60	-57.60	132.86
预计负债		0.00	0.00	--	0.00
递延所得税负债	12767.06	16506.10	171703.28	940.24	175888.41
其他非流动负债	1564.96	1564.96	1988.43	27.06	2019.66
非流动负债合计	18832.02	44520.22	212943.74	378.31	228956.01
负债合计	273278.19	985740.02	1363350.31	38.31	1503210.59
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	26369.00	26369.00	26369.00	0.00	26369.00
资本公积	51746.30	135468.25	559023.67	312.66	564542.51
减：库存股		0.00	0.00	--	0.00
盈余公积	617.52	617.52	855.75	38.58	833.11
未分配利润	26754.18	68029.61	89169.94	31.08	89765.68
外币报表折算差额	-420.88	-989.82	-1213.50	22.60	-1094.26
归属于母公司所有者权益合计	105066.11	229494.56	674204.86	193.78	680416.03
少数股东权益	43978.25	166297.65	211011.94	26.89	230947.45
所有者权益（或股东权益）合计	149044.36	395792.21	885216.80	123.66	911363.48
负债和所有者权益（或股东权益）总计	422322.55	1381532.23	2248567.12	62.76	2414574.06

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2009 年 (调整)	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	559760.76	1580846.63	1941494.45	22.81	453045.79
减: 营业成本	519826.25	1443315.25	1777339.83	23.14	421991.19
营业税金及附加	1467.05	6465.67	9528.97	47.38	1305.63
销售费用	18490.84	57887.04	73734.14	27.38	16196.76
管理费用	11782.52	38751.36	45154.32	16.52	10564.40
财务费用	4438.40	6528.29	9250.34	41.70	2247.69
资产减值损失	2014.33	3998.00	4022.31	0.61	98.82
其他		0.00	0.00	--	0.00
加: 公允价值变动收益 (损失以 “-” 号填列)	1822.97	1822.97	10644.55	483.91	987.92
投资收益 (损失以 “-” 号填列)	13246.40	21528.70	15156.32	-29.60	206.31
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.36	1141.17	3922.95	243.77	145.18
汇兑收益 (损益以 “-” 号添列)		0.00	0.00	--	0.00
二、营业利润 (亏损以 “-” 号填列)	16810.75	47252.68	48265.41	2.14	1835.54
加: 营业外收入	964.89	6299.10	10422.15	65.45	1036.10
减: 营业外支出	236.24	971.25	1088.15	12.04	83.04
其中: 非流动资产处置损失	19.50	49.17	67.25	36.77	5.04
三、利润总额 (亏损总额以 “-” 号填列)	17539.40	52580.53	57599.41	9.55	2788.60
减: 所得税费用	4227.05	14585.12	14013.24	-3.92	1193.87
四、净利润 (净亏损以 “-” 号填列)	13312.35	37995.40	43586.17	14.71	1594.73
其中: 归属于母公司所有者的净利润	9395.76	25016.35	25160.11	0.57	595.74
少数股东损益	3916.59	12979.06	18426.06	41.97	998.99

附件3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2009 年 (调整)	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-3 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	572995.52	1589331.33	2098516.13	32.04	518113.85
收到的税费返还	66953.37	128518.18	114589.62	-10.84	19818.15
收到其他与经营活动有关的现金	11561.81	129784.72	187149.72	44.20	153311.16
经营活动现金流入小计	651510.69	1847634.23	2400255.48	29.91	691243.15
购买商品、接受劳务支付的现金	577991.77	1548743.80	2046479.41	32.14	512877.42
支付给职工以及为职工支付的现金	10658.36	41791.97	48508.40	16.07	13201.23
支付的各项税费	7057.10	30785.57	37568.73	22.03	10186.25
支付其他与经营活动有关的现金	40538.47	157276.68	254268.10	61.67	164224.98
经营活动现金流出小计	636245.70	1778598.02	2386824.64	34.20	700489.88
经营活动产生的现金流量净额	15265.00	69036.21	13430.83	-80.55	-9246.73
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	23960.67	8626.50	25909.09	200.34	714.10
取得投资收益收到的现金	7534.84	597.32	15492.56	2493.68	534.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	72.78	0.00	886.99	--	305.31
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	224.99	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	18.92	18.92	2839.44	14907.61	320.73
投资活动现金流入小计	31587.20	9467.73	45128.07	376.65	1874.77
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	11117.93	17287.48	20776.61	20.18	2215.27
投资支付的现金	24876.35	36456.62	96647.92	165.10	22123.76
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		0.00	0.00	--	24.07
支付其他与投资活动有关的现金	222.38	230.08	2629.83	1043.01	0.00
投资活动现金流出小计	36216.65	53974.18	120054.36	122.43	24363.10
投资活动产生的现金流量净额	-4629.45	-44506.45	-74926.29	68.35	-22488.33
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4362.00	7928.84	1377.61	-82.63	0.00
取得借款收到的现金	194899.88	434759.25	671022.57	54.34	231959.15
收到其他与筹资活动有关的现金	5000.00	5085.25	26272.13	416.63	91.88
筹资活动现金流入小计	204261.88	447773.33	698672.32	56.03	232051.03
偿还债务支付的现金	170444.53	376818.87	523558.10	38.94	122881.85
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9186.03	24208.22	32600.55	34.67	4558.93
支付其他与筹资活动有关的现金	10000.00	10095.49	15980.53	58.29	11.41
筹资活动现金流出小计	189630.57	411122.58	572139.17	39.17	127452.19
筹资活动产生的现金流量净额	14631.31	36650.75	126533.14	245.24	104598.84
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	457.47	584.77	50.70	-91.33	-6.95
五、现金及现金等价物净增加额	25724.33	61765.29	65088.39	5.38	72856.83
加: 期初现金及现金等价物余额	28220.21	231374.10	344431.09	48.86	409519.49
六、期末现金及现金等价物余额	53944.54	293139.38	409519.49	39.70	482376.32

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2009 年	2009 年 (调整)	2010 年	变动率 (%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	13312.35	37995.40	43586.17	14.71
加: 资产减值准备	-521.32	1462.35	4523.08	209.30
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3002.70	8664.88	8319.22	-3.99
无形资产摊销	133.79	332.82	347.45	4.40
长期待摊费用摊销	20.95	1164.81	919.06	-21.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“—”号填列)	20.86	-546.99	-5115.50	835.21
固定资产报废损失 (收益以“—”号填列)	5.59	5.59	9.72	73.88
公允价值变动损失 (收益以“—”号填列)	-1822.97	-1822.97	-10820.54	493.57
财务费用 (收益以“—”号填列)	5679.30	10899.53	13741.15	26.07
投资损失 (收益以“—”号填列)	-13246.40	-21570.71	-20365.92	-5.59
递延所得税资产减少 (增加以“—”号填列)	650.82	219.25	-22.54	-110.28
递延所得税负债增加 (减少以“—”号填列)	44.68	1774.93	1985.66	11.87
存货的减少 (增加以“—”号填列)	-15287.44	-121446.40	-1776.55	-98.54
经营性应收项目的减少 (增加以“—”号填列)	37948.79	222104.00	-9713.38	-104.37
经营性应付项目的增加 (减少以“—”号填列)	-14676.70	-70200.29	-12186.26	-82.64
其他		0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	15265.00	69036.21	13430.83	-80.55
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	53944.54	344431.09	409519.49	18.90
减: 现金的期初余额	28220.21	231374.10	344431.09	48.86
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	25724.33	113057.00	65088.39	-42.43

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2009 年（调整）	2010 年	2011 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	41.40	27.73	28.90	--
存货周转次数(次)	7.15	5.88	7.15	--
总资产周转次数(次)	1.40	1.14	1.07	--
现金收入比(%)	102.36	100.54	108.09	114.36
盈利能力				
营业利润率 (%)	6.87	8.29	7.96	6.57
总资本收益率(%)	7.45	7.08	4.32	--
净资产收益率(%)	8.93	9.60	4.92	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	2.93	4.52	3.42	4.56
全部债务资本化比率(%)	42.58	43.41	35.00	39.39
资产负债率(%)	64.71	71.35	60.63	62.26
偿债能力				
流动比率(%)	94.98	114.62	112.34	109.73
速动比率(%)	65.29	88.54	90.49	88.60
经营现金流动负债比(%)	6.00	7.33	1.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.43	6.45	5.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.13	4.09	5.78	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.10	0.08	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.76	2.13	-4.04	--
一年内到期债券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.26	9.24	12.00	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.08	0.35	0.07	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.05	0.12	-0.30	--
现金偿债倍数(倍)	0.36	1.99	2.43	2.73

注：2009 年财务数据为 2010 年期初调整数；2011 年 1 季度财务数据未经审计。

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	(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	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
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+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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
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/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 短期融资券信用等级的定义

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