

信用评级公告

联合〔2022〕7083号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏省苏豪控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏省苏豪控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 苏豪 MTN001”“21 苏豪 MTN001”和“21 苏豪 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十八日

江苏省苏豪控股集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
江苏省苏豪控股集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 苏豪 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 苏豪 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 苏豪 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 苏豪 MTN002	5 亿元	5 亿元	2024-04-30
21 苏豪 MTN001	5 亿元	5 亿元	2024-03-15
20 苏豪 MTN001	5 亿元	5 亿元	2023-03-05

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
贸易企业主体信用评级方法	V3.0.201907
贸易企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对江苏省苏豪控股集团有限公司（以下简称“公司”或“苏豪控股”）的评级反映了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优势。跟踪期内，公司整体经营结构保持稳定，进出口贸易业务随着新冠疫情常态化而有所恢复，持有部分优质金融股权资产。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到，跟踪期内受宏观经济增速放缓、贸易形势不稳定、人民币汇率双向波动以及新冠疫情常态化等外部环境变动给贸易业务带来不确定性和经营风险，公司汽车业务增长承压，利润总额对投资收益依赖度高等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

未来，随着公司贸易业务海外地区产值的增长，以及金融投资收益进一步显现，公司盈利能力有望获得提升。公司综合竞争力将得以巩固。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 苏豪 MTN001”“21 苏豪 MTN001”和“21 苏豪 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 江苏省优越的区域经济环境为公司发展提供了良好的外部条件。**公司地处江苏省南京市，江苏省属于中国经济发达地区，根据江苏省统计局统计，2021 年，江苏省全年实现地区生产总值 116364.2 亿元，比上年增长 8.6%。江苏省作为外贸大省，近年来进出口贸易规模基本保持稳定，为公司发展提供良好的外部条件。
- 跟踪期内，公司业务结构及贸易渠道保持稳定。**公司贸易业务经营历史较长，已建立良好的业务运作模式和稳定的贸易渠道，并于 2016 年以来先后在东南亚低成本地区开设 4 家服装加工厂，有利于降低经营成本，稳定大客户订单；随着疫情常态化，公司进出口贸易业务较上年有所恢复。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：王晴 李林洁

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

3.跟踪期内，公司金融投资业务运营良好，持有部分优质金融股权资产。公司参股组建的江苏“一带一路”投资基金投资业绩良好，投资项目有较好的盈利预期；2021 年，公司获得该基金分红收益 0.10 亿元。2021 年，公司收到华泰证券股份有限公司现金分红 0.97 亿元。

关注

1.外部环境变动可能对公司主营业务发展产生影响。全球经济复苏存在不确定性，外贸环境日趋复杂，综合作用下中国进出口增速放缓，叠加疫情影响尚未全部消除以及人民币汇率波动，对公司贸易及汽车业务带来一定不确定性。

2.公司利润总额对投资收益依赖度高。2021 年，公司投资收益占营业利润比重为 111.76%，由于减持收益减少，利润总额同比下降 62.60%。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	55.78	69.52	103.11	102.57
资产总额(亿元)	276.09	300.65	323.40	333.68
所有者权益(亿元)	132.06	128.96	129.53	130.07
短期债务(亿元)	55.84	56.66	58.80	64.07
长期债务(亿元)	6.21	11.71	21.06	21.21
全部债务(亿元)	62.05	68.37	79.86	85.28
营业总收入(亿元)	177.31	180.83	201.90	45.58
利润总额(亿元)	16.37	18.75	7.01	1.15
EBITDA(亿元)	20.26	22.56	11.35	--
经营性净现金流(亿元)	3.29	9.60	7.73	-0.35
营业利润率(%)	9.21	8.38	7.44	7.95
净资产收益率(%)	9.93	11.15	4.86	--
资产负债率(%)	52.17	57.11	59.95	61.02
全部债务资本化比率(%)	31.97	34.65	38.14	39.60
流动比率(%)	106.35	103.69	118.26	113.53
经营现金流动负债比(%)	2.67	6.40	4.68	--
现金短期债务比(倍)	1.00	1.23	1.75	1.60
EBITDA利息倍数(倍)	8.30	9.82	4.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.06	3.03	7.04	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	131.98	132.23	131.48	137.09
所有者权益(亿元)	72.44	69.01	66.13	66.82
全部债务(亿元)	33.39	37.47	43.46	47.76
营业总收入(亿元)	0.23	0.34	0.34	0.02
利润总额(亿元)	8.47	10.64	2.35	0.60
资产负债率(%)	45.11	47.81	49.71	51.26
全部债务资本化比率(%)	31.55	35.19	39.66	41.68
流动比率(%)	25.68	20.26	50.24	50.80
经营现金流动负债比(%)	9.93	-13.51	-8.32	--

注: 1、2022年1-3月财务数据未经审计, 相关数据未年化; 2、其他流动负债中的有息债务计入短期债务及相关债务指标

资料来源: 公司财务报告和提供资料, 联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21苏豪MTN002 21苏豪MTN001 20苏豪MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/7/28	王晴 李林洁	贸易企业主体信用评级方法 V3.0.201907 贸易企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21苏豪MTN002	AA+	AA+	稳定	2021/4/14	王晴 黄冠嘉	贸易企业主体信用评级方法 V3.0.201907 贸易企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21苏豪MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/3/1	王晴 黄冠嘉	贸易企业主体信用评级方法 V3.0.201907 贸易企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
20苏豪MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/10/30	王晴 黄冠嘉	贸易企业主体信用评级方法 V3.0.201907 贸易企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受江苏省苏豪控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

江苏省苏豪控股集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于江苏省苏豪控股集团有限公司(以下简称“公司”或“苏豪控股”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

苏豪控股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,后经重组、更名,资本公积、年初未分配利润及政府注资增加实收资本等,截至2022年3月底,公司注册资本20亿元,实收资本20亿元。根据公司2020年12月30日发布的公告,为充实社保基金,江苏省政府国有资产监督管理委员会(以下简称“江苏省国资委”)将其持有公司10%的股权无偿划转至江苏省财政厅,划转完成后,江苏省财政厅增列为公司股东,江苏省国资委持有公司股权比重由100%降至90%,仍为公司实际控制人。因江苏省国资委为江苏省人民政府直属特设机构,江苏省财政厅为江苏省人民政府组成部门,公司工商登记的出资人和实际控制人均为江苏省人民政府,无需进行工商变更。

跟踪期内,公司经营范围无变化。

截至2022年3月底,公司本部设资产财务部、审计部、投资发展部等职能部门。

截至2021年底,公司合并资产总额323.40亿元,所有者权益129.53亿元(含少数股东权益41.02亿元);2021年,公司实现营业总收入201.90亿元,利润总额7.01亿元。

截至2022年3月底,公司合并资产总额333.68亿元,所有者权益130.07亿元(含少数

股东权益40.66亿元);2022年1-3月,公司实现营业总收入45.58亿元,利润总额1.15亿元。

公司注册地址:江苏省南京市软件大道48号;法定代表人:周勇。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日,公司由联合资信评级的存续公募债券见表1。截至本报告出具日,公司存续债券均变更用途为偿还公司债务且使用完毕。跟踪期内,公司正常付息。

表1 公司存续期内债券情况(单位:亿元)

存续债券	发行金额	期末余额	起息日	到期兑付日
21 苏豪 MTN002	5.00	5.00	2021-04-30	2024-04-30
21 苏豪 MTN001	5.00	5.00	2021-03-15	2024-03-15
20 苏豪 MTN001	5.00	5.00	2020-03-05	2023-03-05

资料来源:Wind

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022年一季度,中国国内生产总值27.02万亿元,按不变价计算,同比增

长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，

但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政

策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算

的几何平均增长率，下同。

8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 进出口贸易

(1) 行业概况

2021 年，随着疫情缓和与经济复苏，国际市场需求增加利好中国外贸行业发展。中国经济恢复发展，良好的疫情防控、一系列多边贸易协定的签署为外贸进出口保持较快增长奠定基础。2021 年，中国出口业绩创历史新高，进出口贸易经营企业数量同比增长。2022 年一季度中国外贸开局稳，为实现全年目标打下较好基础，但国内国际环境面临突

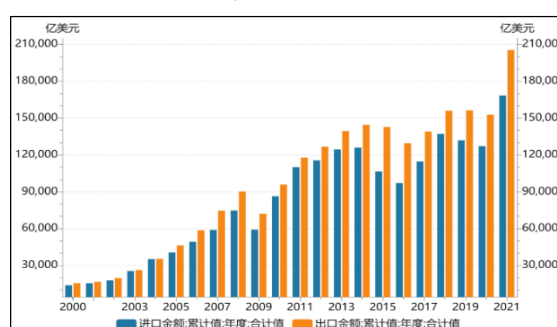
发因素，外贸环境更趋严峻复杂，面临更多挑战。

2020年，新冠肺炎疫情相继在国内及全球爆发，对世界经济发展造成了冲击，贸易行业物流部分中断，订单不能按期交付，境内外需求下降，采购及销售周期拉长，安全和维护成本上升。但同时，2020年中国外贸进出口实现快速回稳、持续向好。根据海关总署发布的数据，2020年，中国货物贸易进出口总值32.16万亿元，同比增长1.9%，外贸规模创历史新高。其中，出口17.93万亿元，同比增长4%，创造了中国出口规模的历史新高；进口14.22万亿元，同比下降0.7%；贸易顺差3.7万亿元，同比增长27.4%。

随着疫情缓和与经济复苏，全球贸易正持续恢复并超过疫情前水平，中国外贸实现较快增长。根据海关总署发布的数据，2021年，中国货物贸易进出口总值39.1万亿元，同比增长21.4%，外贸规模创历史新高。其中，出口21.73万亿元，增长21.2%；进口17.37万亿元，增长21.5%。与2019年相比，中国货物贸易进出口、出口、进口分别增长23.9%、26.1%、21.2%。三大因素支撑了中国2021年外贸的较快增长，一是中国经济发展和疫情防控保持全球领先地位。2021年，中国经济继续保持恢复态势，主要经济指标保持了较快增长，特别是国内生产和消费需求为外贸稳增长提供了强有力支撑。据海关统计，2021年中国中间产品进口和出口分别增长24.9%和28.6%，消费品进口增长9.9%。二是全球经济保持复苏态势，2021年，全球经济整体呈现复苏态势。世界银行、国际货币基金组织均预测世界经济增长5%以上，世界贸易组织预测全球货物贸易量增长10.8%。2021年，中国对欧盟、非洲出口增速均超过20%，对拉丁美洲出口增速超过40%。其中，笔记本电脑、平板电脑、家用电器等宅经济相关产品及医药材及药品等出口继续保持较大增幅，有力支持了全球抗疫。三是稳增长政策措施效

果持续显现。2021年以来，中国出台了一系列稳主体、稳市场和保障外贸产业链供应链稳定畅通的政策措施，如保持流动性合理充裕，延续并完善部分减税降费政策，实施新的结构性减税，加大对中小微企业、制造业企业的融资支持，加快发展外贸新业态新模式，进一步深化跨境贸易便利化改革，推进自由贸易试验区贸易投资便利化改革创新等。上述政策效果持续释放，助力外贸企业纾困解难，成为外贸稳增长的重要支撑。

图1 中国进出口贸易总值



资料来源：Wind，联合资信整理

2021年，中国全年有进出口实绩的企业继续增加，达到了56.7万家，增加了3.6万家。其中，民营企业继续保持中国第一大外贸经营主体地位，实现进出口19万亿元，增长26.7%，占中国外贸总值的48.6%；外商投资企业进出口继续保持稳定，进出口14.03万亿元，增长12.7%；国有企业进出口提速，进出口5.94万亿元，增长27.7%。

从外贸结构来看，机电和高新技术产品出口继续大幅增长，高新技术产品总体增长强劲，劳动密集型产品（例如箱包、服装、鞋靴、家具、玩具等）出口量和出口额增速也较高。

从进出口地区来看，2021年，中国前五大贸易伙伴依次为东盟、欧盟、美国、日本和韩国，对上述贸易伙伴进出口额分别为56743.1亿元、53511.8亿元、48827.2亿元、24019.7亿元和23407.5亿元，分别增长19.7%、19.1%、20.2%、9.4%和18.4%。

根据海关总署发布的数据，2022 年一季度，中国进出口总值 9.42 万亿元人民币，同比增长 10.7%。其中，出口 5.23 万亿元，同比增长 13.4%；进口 4.19 万亿元，同比增长 7.5%；贸易顺差 1.04 万亿元，同比增加 36.6%。主要体现为一般贸易进出口比重提升；主要贸易伙伴进出口均实现增长；外贸经营主体进出口韧性足；主要大类产品出口保持较好态势和机电产品、农产品进口平稳运行。

(2) 行业风险

海运价格持续上涨、物流受阻、货物积压严重等影响出口企业利润。

2021 年以来，随着航运需求不断上升，全球海运面临运力不足，尤其是出现集装箱空箱不足、周转率下降的现象，海运运价和运输成本大幅上涨。港口拥堵、出港陆运延误导致货物交付延迟、运费居高不下甚至出运困难，交付延误将导致目的港弃货可能性直线上升。集装箱运费攀升，最受冲击的是低附加值的商品，因为利润空间小无法承受过高的运价，导致很多海外买家暂停下单，并把一些低货值的商品订单进行延期或者拒绝收货。同时船公司运费和附加费继续上涨，物流成本继续侵蚀相关出口企业利润。

俄乌冲突升级引起全球市场较大波动，多种大宗商品价格显著上行，增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

俄乌在全球主要大宗商品中的产量占比高，其或对以下能源化工、金属及农产品等大宗商品供给产生较大扰动。俄罗斯原油占全球原油、天然气产量比重分别达 12.6% 和 16.6%，若俄罗斯受到出口石油限制，油价和天然气仍有上行风险。此外，俄罗斯有色金属镍、铝、铜等出口减少，俄罗斯和乌克兰都是世界重要的农业出口大国，在供应短缺情况下，价格弹性或更加明显。全球大宗商品价格波动幅度较大，增加了中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

2. 区域经济概况

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。

公司地处江苏省南京市。江苏省属于中国经济发达地区，根据江苏省统计局统计，2021 年，江苏省全年实现地区生产总值 116364.2 亿元，比上年增长 8.6%。其中，第一产业增加值 4722.4 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 51775.4 亿元，增长 10.1%；第三产业增加值 59866.4 亿元，增长 7.7%。全年三次产业结构比例为 4.1:44.5:51.4。全省人均地区生产总值 137039 元，比上年增长 8.3%。

江苏省是外贸大省，近年来进出口贸易规模基本保持稳定。2021 年，江苏省全年实现进出口总额 52130.6 亿元，比上年增长 17.1%。其中，出口 32532.3 亿元，增长 18.6%；进口 19598.3 亿元，增长 14.8%。从贸易方式看，一般贸易进出口总额 29328.3 亿元，增长 23.3%；占进出口总额比重达 56.3%，超过加工贸易 24.7 个百分点。从出口主体看，国有企业、外资企业、私营企业出口额分别增长 22.4%、11.4% 和 27.7%。从出口市场看，对美国、欧盟、日本出口分别增长 14.4%、21.9% 和 6.3%，对印度、俄罗斯、东盟出口分别增长 38%、38.2% 和 15.7%。从出口产品看，机电、高新技术产品出口额分别增长 17.8%、10.4%。对“一带一路”沿线国家出口保持较快增长，2021 年出口额 8924.9 亿元，增长 20.8%；占全省出口总额的比重为 27.4%，对全省出口增长的贡献率为 30.1%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 20.00 亿元，江苏省国资委为公司控股股东，江苏省人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司已形成贸易、汽车销售与维修和金融期货三支柱主业结构，在经营规模、投资多元化等方面保持既有优势。

公司贸易板块包括外贸进出口业务和内贸业务，公司外贸业务主要涉及纺织品服装、机电、轻工和化工等产品；内贸业务主要涉及面料、服装及饰品和化工产品、黄金等。2021年，公司实现进出口总额 24.51 亿美元，同比增长 53.57%；实现内贸贸易额 51.60 亿元，同比增长 34.58%。

汽车销售与维修方面，子公司江苏天泓汽车集团有限公司（以下简称“天泓汽车”）为通用汽车在江苏省最大的经销商，2021 年实现汽车销售与维修收入 48.99 亿元。截至 2022 年 3 月底，天泓汽车在营汽车 4S 店 26 家。

公司金融期货板块主要涉及股权投资、创业投资、期货经纪等业务，主要集中在金融和类金融行业，并积极参与基金投资。公司以低成本持有的华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）于 2010 年 2 月上市，截至 2022 年 3 月底公司持有华泰证券 30603.71 万股。公司子公司弘业期货股份有限公司（以下简称“弘业期货”）已于 2015 年 12 月在香港成功上市，并于 2017 年底向中国证监会申报 A 股 IPO 材料，截至本报告出具日初步询价工作已经完成。弘业期货在全国设有营业网点 46 家，2021 年日均客户权益同比增长 35.74%，营业收入 16.40 亿元，净利润 0.80 亿元。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913200001347771223），截至 2022 年 7 月 8 日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录；已结清信贷业务中存在 12 笔关注类借

款，均于 2010 年及以前到期，此类关注为 1998 年左右国务院为压缩产能要求公司下属无锡缫丝一厂破产，由公司把其在中国银行的贷款承接下来，逐年按计划还款，后已完全结清。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2022 年 7 月 11 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理团队发生变化，主要管理制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，公司管理团队换届，周勇自 2021 年 6 月起任公司党委书记、总裁，自 2021 年 9 月起任公司党委书记、董事长；魏爱春自 2021 年 9 月起任公司董事、总裁、党委副书记；周连勇、王远见自 2022 年 3 月起任公司外部董事；丁海自 2022 年 1 月起任公司副总裁、党委委员。

周勇，博士研究生，现任公司党委书记、董事长，弘业期货董事长。历任南京石油交易所有限公司副总经理，江苏苏物期货经纪有限公司总经理助理，江苏工艺品进出口公司证券部经理，江苏弘业国际集团投资管理有限公司总经理，江苏弘业国际集团有限公司副总裁、党委委员，江苏省丝绸集团有限公司副总裁、党委委员，江苏弘业期货有限公司董事长，公司副总裁、党委委员，公司董事、总裁、党委副书记。

魏爱春，硕士学位，高级工程师，现任公司总裁、党委副书记、董事。历任江苏省纺织（集团）总公司总经理办公室副主任，镇江泓远房地产开发有限公司常务副总经理，江苏省纺织（集团）总公司办公室（党委办公室）主任，天泓汽车董事长，公司副总裁、党委委员，连云港市政府副市长、党组成员。

八、经营分析

1. 经营现状

跟踪期内，公司业务结构保持稳定，收入及盈利水平小幅波动。

贸易始终为公司核心业务，收入占比较高，但大宗贸易与国际、国内多个生产性行业经济联系紧密，随宏观经济形势有所波动。2021年，公司营业总收入同比增长11.65%，综合毛利率同比减少0.80个百分点。

分板块来看，2021年，随着新冠肺炎疫情常态化，公司进出口贸易业务同比恢复较好，贸易业务收入同比增长19.53%，占收入的比重为69.24%，毛利率同比减少2.15个百分点，主要受市场汇率波动频繁、会计准则调整将运费计入成本等因素影响，公司出口业务毛利率变动较大；汽车销售与维修业务收

入同比下降3.85%，毛利率同比略有上升；房地产业务占比低，仅余尾盘销售，当期收入1.90亿元，毛利率同比增加15.61个百分点，主要系当期结转收入部分为毛利率较高的商业地产项目；金融期货业务收入同比增长22.52%，其支出全部计入费用而非成本，因此毛利率始终处于100.00%。公司其他收入主要来自工程项目承包、物业出租及技术服务等业务，收入占比不高。

2022年1—3月，公司营业总收入同比下降2.19%，综合毛利率同比减少0.13个百分点。从构成看，贸易业务收入同比增长15.07%，毛利率略有下降；3月疫情多点爆发，公司整车销售及售后维修业务停滞或无法正常开展，汽车销售与维修业务收入同比下降26.03%，毛利率同比变化不大。

表3 公司营业总收入和毛利率构成情况（单位：亿元、%）

板块	2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易	116.96	64.68	6.18	139.80	69.24	4.03	33.09	72.61	4.69
汽车销售与维修	50.95	28.17	7.31	48.99	24.26	8.01	10.44	22.90	6.45
房地产	4.34	2.40	26.57	1.90	0.94	42.18	0.00	0.01	75.25
金融期货	3.02	1.67	100.00	3.70	1.83	100.00	0.99	2.17	100.00
其他	5.56	3.08	8.13	7.51	3.72	23.19	1.05	2.31	45.09
合计	180.83	100.00	8.62	201.90	100.00	7.82	45.58	100.00	8.10

资料来源：公司提供

2. 贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务结构保持稳定，业务规模随疫情影响减弱同比实现较快增长。

公司贸易业务包括进出口贸易和国内贸易业务，主要由江苏苏豪纺织集团有限公司（以下简称“苏纺集团”）、江苏弘业股份有限公司（以下简称“弘业股份”）、江苏苏豪国际集团股份有限公司（以下简称“苏豪股份”）等共同开展，细分贸易品类各有侧重，并由集团风险管理部协调进行客户管理，不存在明显的同业竞争。跟踪期内，公司贸易业务收入构成仍以出口和内贸为主；2021年，出口、进口和内贸

收入分别同比增长11.51%、18.32%和34.57%；2022年1—3月，出口、进口和内贸收入分别同比增长9.96%、100.42%和9.48%。

表4 公司贸易业务收入构成情况
(单位：亿元、%)

项目	2020年		2021年		2022年1—3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
出口	70.60	60.37	78.72	56.31	18.37	55.52
进口	8.01	6.85	9.48	6.78	3.37	10.17
内贸	38.34	32.79	51.60	36.91	11.35	34.31
合计	116.95	100.00	139.80	100.00	33.09	100.00

资料来源：公司提供

(1) 出口业务

公司出口业务采取自营模式，出口商品主要包括纺织品和服装、轻工产品、机电产品等，纺织品和服装为公司传统优势贸易品类，2021年合计出口额占比达到55.02%。

2021年，随着疫情常态化，公司出口业务规模有所恢复，出口额同比增长24.14%。其中，纺织品出口额同比增长94.99%，轻工产品出口额同比增长97.12%，机电产品出口额同比增长68.05%。

表5 公司出口业务按商品分类情况
(单位: 万美元、%)

出口商品类别	2020年		2021年	
	出口额	占比	出口额	占比
蚕丝类	1720.77	1.68	--	--
纺织品	16698.78	16.34	32561.11	25.67
服装	40078.4	39.23	37220.95	29.35
机电产品	11753.18	11.5	19751.12	15.57
轻工产品	4361.35	4.27	8597.07	6.78
其他产品	27559.24	26.97	28706.48	22.63
合计	102171.72	100.00	126836.73	100.00

注：其他产品包括船舶、农药、化工等；单项数加总与合计数差异系小数末尾四舍五入所致
资料来源：公司提供

从出口地区来看，亚洲、欧洲和北美为公司主要出口区域，2021年亚洲和北美出口额占比同比有所上升，同时欧洲出口额占比有所下降。此外，公司也向非洲、拉丁美洲和大洋洲出口商品，着重开拓俄罗斯、东盟等新兴地区和境外加工出口业务。

表6 公司主要出口市场出口额占比情况(单位: %)

地区	2020年	2021年
亚洲	27.89	32.38
欧洲	39.95	29.34
北美洲	22.94	31.25
拉丁美洲	4.46	1.99
非洲	1.84	1.88
大洋洲	2.92	3.16
合计	100.00	100.00

资料来源：公司提供

公司在东南亚有多家合作工厂，并于2016年以来先后在柬埔寨、缅甸开设4家服装加工厂，承接转移至东南亚的纺织服装订单。2021年，公司在缅甸、柬埔寨服装加工基地（含缅甸办事处）及越南加工点完成订单1276万件，同比增幅23.28%。

跟踪期内，公司与上下游结算方式无变动。人民币汇率双向波动对贸易企业带来一定经营风险，公司在进出口贸易业务中推进跨境人民币结算业务发展；对使用外汇收付款的业务，则采用远期结汇等多种方式规避汇率风险。

(2) 进口业务

公司进口业务主要是为江苏省内生产型企业进口自用的生产设备、医疗器材以及化工原料。2021年，公司实现进口额11.65亿美元，同比增长102.90%，主要系轻循环油等能源类石化产品、医疗设备、消费品等国内进口需求增长。其中，轻循环油等能源类石化产品同比增加3.74亿美元，医疗设备同比增加1.54亿美元。

2021年，公司进口额中代理进口额为10.45亿美元，实现代理进口手续费收入4015.11万元，自营进口销售收入9.08亿元。公司进口业务主要下游客户为南京德贝达新材料有限公司、南通大学附属医院、上海南橡实业有限公司、苏州大学附属第二医院、江苏舜天国际集团机械进出口有限公司等，前五名客户进口额占比为18.27%。

跟踪期内，公司进口业务结算方式无变动，并通过货权控制、追加抵押、流程监控等方式持续严控代理风险。

(3) 国内贸易

2021年，公司内贸为自营模式，实现国内贸易业务收入51.60亿元，同比增长34.56%，除黄金外，其余主要品类贸易额均呈现上升趋势。跟踪期内，内贸业务结算方式无重大变化。2021年，公司内贸上游、下游客户前五名贸易额占比分别为16.85%和14.70%，均非关联方，集中度较低。

表7 公司国内贸易业务按商品分类情况(单位:亿元、%)

商品类别	2020年		2021年		2022年1-3月	
	贸易额	占比	贸易额	占比	贸易额	占比
化工原料及产品	16.52	43.08	19.72	38.22	3.90	34.35
蚕丝产品	2.69	7.01	3.00	5.81	0.53	4.68
服装及饰品	1.90	4.95	2.38	4.60	0.50	4.44
面料	1.05	2.74	1.33	2.57	0.48	4.27
建材、机械、五金	0.99	2.58	2.28	4.42	0.21	1.88
黄金	0.41	1.06	0.12	0.23	0.01	0.10
其他	14.80	38.59	22.78	44.15	5.71	50.29
合计	38.34	100.00	51.60	100.00	11.35	100.00

注:合计数尾差系四舍五入所致
资料来源:公司提供

3. 汽车销售与维修业务

跟踪期内,受新冠疫情及市场需求影响,天泓汽车收入及盈利水平同比均有所下滑。

子公司天泓汽车为通用汽车在江苏省最大的经销商,并获权代理别克、克莱斯勒、沃尔沃、雷克萨斯、东风标致等品牌。跟踪期内,天泓汽车在稳步促进新车销售的同时,注重业务转型升级,逐渐由“重销售”向“重服务”转变。截至2022年3月底,天泓汽车共有4S店26家,合计展厅销售面积13892.68平方米(不含销售办公室面积),分布在南京、苏北(宿迁、盐城、沐阳、连云港)和皖东(马鞍山、滁州、天长)三大片区,各片区分别设有4S店14

家、9家和3家,以南京市场为主力区域,其中自有物业占73.93%。未来天泓汽车将根据公司稳健发展战略,结合车市行情展店,逐渐将4S店下沉,开发周边市场。

截至2022年3月底,天泓汽车总资产18.01亿元,净资产5.78亿元;2021年实现营业收入49.04亿元,同比下降3.80%,净利润0.40亿元,同比下降10.90%;2022年一季度实现营业收入10.44亿元,净利润-231.56万元,亏损主要系当期疫情多点爆发,多个地级市采取全城或重点地区疫情管控措施,天泓汽车下属各经营单位均不同程度地受到影响,整车销售及售后维修业务暂时停滞或无法正常开展。

表8 天泓汽车合作品牌新车销售情况

(单位:辆、万元)

品牌	2020年		2021年		2022年1-3月	
	销量	收入	销量	收入	销量	收入
凯迪拉克	4282	100480.62	4136	96200.10	750	18189.49
克莱斯勒	199	4225.88	132	2881.28	21	647.93
雪佛兰	1845	14284.88	1446	12168.32	464	3610.23
别克	16254	210305.17	13743	188602.87	2900	38508.78
标志	30	386.34	158	2323.74	49	658.62
沃尔沃	1066	29140.95	1035	29331.20	218	6180.00
雷克萨斯	400	12605.64	368	12169.17	63	2123.31
传祺	284	2832.16	46	424.00	-	-
吉利	732	5459.24	634	4871.04	158	1417.34
上汽大通	291	3000.30	32	330.70	-	-
奥迪	1950	54083.10	2240	64727.63	614	16379.20
广汽新能源	198	2580.73	256	3005.49	79	1043.73

领克	595	7922.90	565	7712.99	112	1614.73
天际新能源	3	75.47	5	78.87	6	81.89
合计	28129	447383.39	24796	424827.42	5434	90455.24

资料来源：公司提供

2021年，天泓汽车新车销售收入同比下降11.85%，主要系别克品牌销售下降所致，其中通用旗下品牌（别克、雪佛兰、凯迪拉克）合计销量占77.94%；2022年1—3月，天泓汽车新车销售同比下降31.03%。二手车方面，天泓汽车旗下拥有评估、经济、拍卖、交易等全产业链经营主体，并结合新车部分客源优势，2021年实现二手车销量2787台，同比增长2.16%。

随着新车销量的增长及合作品牌的拓展，天泓汽车售后维修及增值服务不断完善，汽车金融、装潢美容、快修连锁等服务和代理收入不断增长。2021年，天泓汽车营业收入中，售后维修和增值服务收入占13.38%，毛利润占97.52%，同比有所上升，成为天泓汽车稳定优质的利润来源。

4. 金融投资

跟踪期内，公司金融投资业务参股基金投资业绩良好；持有的金融资产规模较大，其中上市公司华泰证券股票股权增值效益明显。

公司将主要贸易类实体子公司的闲置资金集中于全资子公司江苏苏豪投资集团有限公司（注册资本8.00亿元，以下简称“苏豪投资集团”）统一管理和实施，主要针对股权、基金、PE等一级市场投资。苏豪投资集团及其子公司作为公司的金融投资平台，除在股票二级市场买卖交易赚取价差外，同时是江苏紫金农商行、

江苏信用再担保有限公司等金融企业的重要参股股东，其中江苏紫金农商行已于2019年1月3日在上海证交所上市，苏豪投资集团对其持股比例为3.09%；此外，公司先后投资了华泰证券、中原证券等金融企业。截至2022年3月底，公司持有华泰证券3.37%的股权，持仓数量3.06万股，账面余额34.43亿元。2021年，公司收到华泰证券现金分红0.97亿元。

产业投资和创业投资方面，公司立足服务国家和省“一带一路”、沿海开发、长江经济带等战略，参股组建江苏“一带一路”投资基金，该基金首期由子公司江苏苏豪一带一路资本管理有限公司（以下简称“资本管理公司”，公司通过苏豪投资集团控股35.00%）进行管理。公司对该基金认缴5.70亿元，持股比例18.94%；资本管理公司对该基金认缴0.10亿元，已退出。截至2022年3月底，该基金账面实收资本7.83亿元，已完成投资14.29亿元，投资标的包括360科技股份有限公司、协鑫智慧能源（苏州）有限公司等17个项目。2021年，公司获得该基金分红收益0.10亿元，减持收益1.68亿元。

直接投资方面，截至2021年底，苏豪投资集团减持恒力股份累计获得投资收益1.47亿元；公司参与PE投资的井神股份获得股权处置收益0.76亿元；截至2022年3月底，公司参与的孚能科技战略配售处置收益0.51亿元。

表10 截至2022年3月底公司主要金融及产业投资情况（单位：万元、%）

资产名称	投资主体	持股比例	投资成本	公允价值
华泰证券	公司本部、苏豪股份	3.37	317119.30	334396.36
中原证券	公司本部	2.78	57388.93	59677.98
江苏沿海产业投资基金（有限合伙）	公司本部	19.84	16196.99	20824.98
江苏一带一路投资基金（有限合伙）	公司本部	38.51	29437.83	25327.06
江苏兴苏投资中心（有限合伙）	公司本部	3.00	17062.00	17062.00

伊犁苏新投资基金合伙企业（有限合伙）	公司本部	5.26	10000.00	11860.10
江苏紫金农村商业银行股份有限公司	苏豪投资集团	3.09	35104.98	46709.58
玉泉 869 号资管计划	苏豪投资集团	-	2500.00	2317.83
苏豪精选定增 3 号私募基金	苏豪投资集团	-	1500.03	1928.69
孚能科技	苏豪投资集团	1.91	4726.45	7628.22
光大金控（天津）创业投资有限公司	苏豪资本管理	4.59	2751.88	2129.34

资料来源：公司提供

5. 康养投资

公司下属全资子公司江苏苏豪健康产业有限公司（以下简称“健康产业公司”）主要承担集团旗下健康产业的投资、开发、经营，首期注册资本金5.00亿元，主要参与开发的项目为南京苏豪健康养老产业园（以下简称“产业园”）。

产业园系公司与江宁区人民政府合作开发，选址于南京江宁汤山温泉旅游度假区核心区内，具备医疗、养生、温泉、度假、商业、旅游等综合资源。项目综合容积率约0.68，总建筑面积约70万平方米，总投资约120亿元。初步规划有六大功能区：医疗康复区、文体颐乐学院、养生度假酒店区、禅意水街区、生态休闲农业公园区、亲情养老公寓区。项目采取总体规划、分期实施的方式，商业模式采取持有经营、租售并举的综合体系。

项目公司注册资本15.00亿元，由金茂投资管理（上海）有限公司、南京汤山建设投资发展有限公司和健康产业公司合作共同出资设立，分别持股47%、10%和43%，健康产业公司作为第二大股东派驻两位董事（含董事长）参与管理决策。截至2022年3月底，项目已投资60.80亿元，养老公寓已实现销售26.80亿元，回款23.35亿元。截至2022年3月底，除资本金外，公司合并范围未向项目公司提供其他形式的资金支持。未来项目公司投资如向股东借款，将按照股权比例划分。

6. 经营效率

跟踪期内，公司经营效率指标表现较好。

2021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同比均略有上升，分别为15.34次、8.64次和0.65次。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年合并财务报告，苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2022年1—3月财务报表未经审计。

从合并范围看，截至2021年底，公司合并报表范围因注销、转让、吸收合并、处置和丧失控制权而减少13家，投资设立增加4家。截至2022年3月底，公司合并范围较上年底无变化。总体看，公司合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

截至2021年底，公司合并资产总额323.40亿元，所有者权益129.53亿元（含少数股东权益41.02亿元）；2021年，公司实现营业总收入201.90亿元，利润总额7.01亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额333.68亿元，所有者权益130.07亿元（含少数股东权益40.66亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入45.58亿元，利润总额1.15亿元。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产总额保持增长，构成以流动资产为主，现金类资产充裕，应收账款、预付款项及存货等经营性占款控制良好，持有一定规模优质金融资产，公司整体资产质量较好。

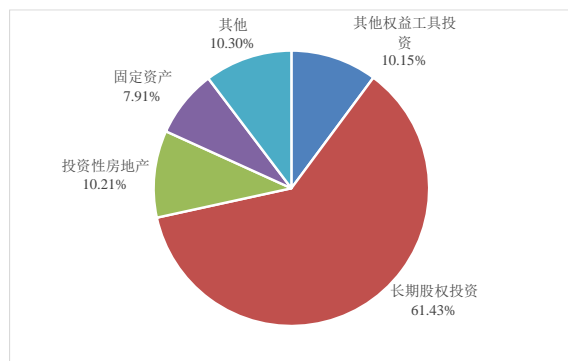
截至2021年底，公司合并资产总额323.40亿元，较上年底增长7.57%。其中，流动资产占60.41%，非流动资产占39.59%。公司资产以流

流动资产为主。

截至 2021 年底，流动资产 195.38 亿元，较上年底增长 25.56%，主要由货币资金（占 31.91%）、交易性金融资产（占 20.31%）、应收账款（占 6.59%）、预付款项（占 7.18%）、存货（占 11.58%）和期货保证金（占 13.89%）构成。

截至 2021 年底，公司货币资金 62.34 亿元，较上年底增长 20.27%，主要为银行存款 57.89 亿元。交易性金融资产 39.67 亿元，较上年底增长 142.00%，主要系新金融工具准则应用，部分金融资产重分类所致。其中，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 27.79 亿元。应收账款账面价值 12.88 亿元，较上年底增长 16.49%，主要系进出口业务增长所致；账龄在 1 年以内的占 75.32%，综合账龄较短；坏账准备共计 4.12 亿元，计提比例为 24.25%，期末前五名应收账款余额合计 4.12 亿元，均为贸易业务应收货款，占应收账款余额的 24.24%，集中度较低。预付款项 14.03 亿元，较上年底增长 15.87%，主要为贸易预付款；其中账龄在 1 年以内的占 90.96%，账龄短；前五名合计占预付款项总额的 30.89%，集中度尚可。存货账面价值 22.62 亿元，较上年底增长 10.59%，主要系苏豪股份进口业务规模增加，相应进口物资增加所致，共计提跌价准备 0.89 亿元。期货保证金 27.15 亿元，较上年底增长 22.53%，主要系弘业期货业务规模的扩大所致。

图 2 截至 2021 年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司年报整理

截至 2021 年底，公司非流动资产 128.02 亿元，较上年底下降 11.73%。其中，其他权益工

具投资 12.99 亿元，较上年底增长 3.36%，主要为对灵谷化工集团有限公司投资 12.26 亿元。长期股权投资 78.64 亿元，较上年底增长 92.00%，主要系新金融工具准则应用，部分金融资产重分类所致。其中，对江苏省国际信托有限责任公司（以下简称“江苏信托”）投资 26.06 亿元，对华泰证券投资 32.20 亿元，2021 年权益法下确认投资收益合计 3.73 亿元（主要源于江苏信托 2.30 亿元和江苏紫金农村商业银行股份有限公司 0.69 亿元），同比较为稳定。投资性房地产 13.07 亿元，较上年底增长 43.21%，主要系弘业股份对投资性房地产的后续计量模式由成本计量模式变更为公允价值计量模式，同时将部分自用的房屋建筑物及土地使用权以经营租赁的方式出租，将其由固定资产及无形资产转换为投资性房地产所致。

截至 2021 年底，公司资产受限规模合计 8.18 亿元，占资产总额的 2.53%，受限比例低，受限资产情况见下表。

表 10 截至 2021 年底公司受限资产（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	2.97	保证金、法院冻结资金等
存货	0.26	质押借款
固定资产	0.94	抵押借款、试驾车贷款
其他非流动资产	1.09	抵押借款
交易性金融资产	0.55	卖出回购交易质押
预付款项	2.36	预告登记房屋抵押
合计	8.18	--

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 333.68 亿元，规模和结构均较上年底变化不大。

3. 资本结构

截至 2021 年底，公司所有者权益规模较为稳定，权益稳定性较好；负债规模有所上升，有息债务以短期为主，符合公司业务结构特性和资金周转需求，公司整体债务负担适宜。

（1）所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益 129.53 亿

元,较上年底变化不大。其中,归属于母公司所有者权益占比为 68.33%,少数股东权益占比为 31.67%。在所有者权益中,实收资本和未分配利润分别占 15.44%和 43.01%。其他综合收益 7.44 亿元,较上年底下降 52.04%,主要系华泰证券由其他权益工具投资转入长期股权投资权益法核算,其浮盈从其他综合收益转入留存收益。

截至 2022 年 3 月底,公司所有者权益 130.07 亿元,权益结构变化不大。

(2) 负债

截至 2021 年底,公司负债总额 193.87 亿元,较上年底增长 12.92%。其中,流动负债占 85.21%,非流动负债占 14.79%。公司负债以流动负债为主,负债结构较上年底变化不大。

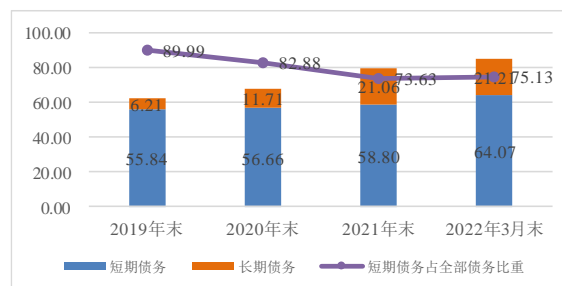
截至 2021 年底,公司流动负债 165.20 亿元,较上年底增长 10.09%,主要由短期借款(占 23.38%)、应付账款(占 10.41%)、合同负债(占 9.36%)、其他流动负债(占 7.44%)和应付保证金(占 35.90%)构成。其中,短期借款 38.63 亿元,较上年底增长 4.83%,构成以信用借款为主。应付账款 17.20 亿元,较上年底增长 18.90%,其中账龄在 1 年以内的占 88.68%,账龄短。其他应付款 7.27 亿元,较上年底下降 19.25%,主要构成为暂收款项、存入保证金等,账龄在 1 年以内的占 47.12%,整体账龄偏长。应付保证金为 59.31 亿元,较上年底增长 38.31%,主要系子公司弘业期货业务受市场行情波动,投资者参与期货交易规模上升影响所致。合同负债 15.47 亿元,较上年底增长 202.24%,主要系 2021 年公司整体执行新收入准则,将部分预收款项重分类至该科目所致。其他流动负债 12.30 亿元,较上年底增长 16.86%,主要系发行超短期融资券所致。

截至 2021 年底,公司非流动负债 28.67 亿元,较上年底增长 32.57%。其中,长期借款 4.92 亿元,较上年底增长 94.40%。应付债券 14.96 亿元,较上年底增长 66.52%,包括“20 苏豪 MTN001”“21 苏豪 MTN001”和“21 苏豪

MTN002”。

截至 2021 年底,公司全部债务 79.86 亿元,较上年底增长 16.81%。债务结构方面,短期债务占 73.63%,长期债务占 26.37%,以短期债务为主。从债务指标来看,截至 2021 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 59.95%、38.14%和 13.98%,较上年底分别提高 2.84 个百分点、提高 3.49 个百分点和提高 5.66 个百分点。

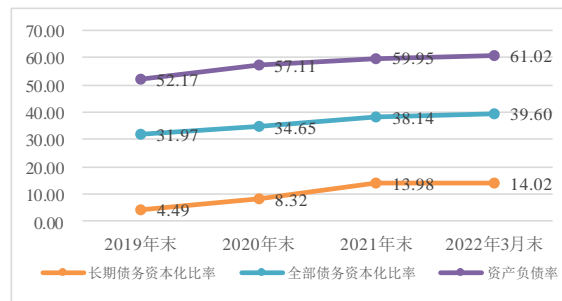
图 3 公司债务规模(单位:亿元)



注:比重数据为百分数

资料来源:联合资信根据公司提供资料整理

图 4 公司债务负担指标



注:比重数据为百分数

资料来源:联合资信根据公司提供资料整理

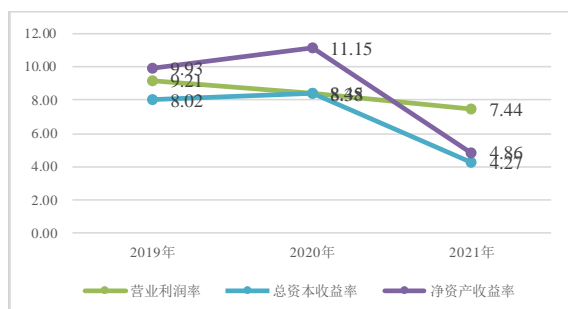
截至 2022 年 3 月底,公司负债总额 203.61 亿元,较上年底增长 5.03%,负债结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底,公司全部债务 85.28 亿元,较上年底增长 6.79%。债务结构方面,短期债务占 75.13%,长期债务占 24.87%,仍以短期债务为主。从债务指标来看,截至 2022 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 61.02%、39.60%和 14.02%,较上年底分别提高 1.07 个百分点、提高 1.46 个百分点和提高 0.04 个百分点。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入规模同比有所增长，受新金融工具准则全面应用以及当期减持收益下降影响，公司利润总额同比大幅下降，利润总额对投资收益依赖度高。

2021年，公司实现营业总收入201.90亿元，同比增长11.65%；营业利润率为7.44%，同比变化不大。

图5 公司主要盈利能力指标



注：比率数据为百分数
资料来源：联合资信整理

2021年，公司期间费用总额为16.70亿元，同比下降3.43%。从构成看，销售费用、管理费用和财务费用占比分别为35.27%、48.88%和15.40%。2021年，公司期间费用率为8.27%，同比下降1.29个百分点。

2021年，公司实现投资收益7.71亿元，同比下降65.78%，主要系新金融工具准则应用，以及上年度处置可供出售金融资产取得的大额投资收益不具备可持续性。从构成看，权益法核算的长期股权投资收益3.72亿元；处置交易性金融资产取得的投资收益1.85亿元；其他权益工具投资持有期间取得的投资收益1.26亿元。投资收益占营业利润比重为111.76%，对营业利润影响大。

2021年，公司利润总额7.01亿元，同比下降62.60%，主要系投资收益下降所致；利润构成以投资收益为主，经营性利润随疫情影响的减弱，同比减亏。

从盈利指标看，2021年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为4.27%和4.86%，同比分别下降4.18个百分点和下降6.29个百分点。

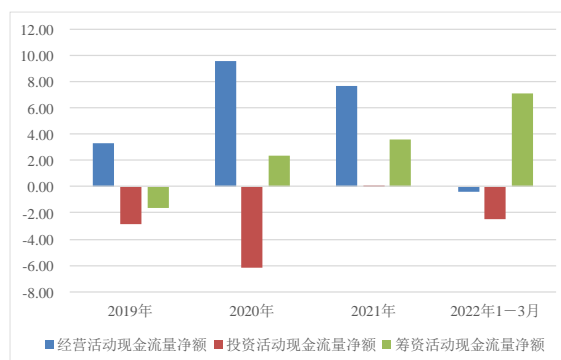
2022年1—3月，公司实现营业总收入45.58亿元，营业利润率为7.95%，同比均变化不大；利润总额1.15亿元，同比增长5.27%。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营获现能力保持稳定，对外投资规模有所放缓，未来融资需求将主要来自贸易等核心业务和偿还现有债务，资金压力可控。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入244.52亿元，同比增长5.98%，主要是期货公司客户存款和同业存放款项较同期有所增加；经营活动现金流出236.78亿元，同比增长7.09%，主要系当期公司业务量上升，采购支出相应增加所致。2021年，公司经营活动现金净流入7.73亿元，同比下降19.50%。2021年，公司现金收入比为107.20%，同比下降4.67个百分点。

图6 近年来公司现金流量净额情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信整理

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入205.44亿元，同比下降8.59%，其中收回投资收到的现金为196.66亿元，取得投资收到的现金为8.35亿元。投资活动现金流出205.41亿元，同比下降11.06%，主要系当期投资规模有所减少。2021年，公司投资活动现金转为净流入0.03亿元。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入88.16亿元，同比下降21.99%，其中取得借款收到的现金87.85亿元（包括发行债券）；筹资活动现金流出84.54亿元，同比下降

23.60%，其中偿还债务支付的现金 78.39 亿元。2021 年，公司筹资活动现金净流入 3.62 亿元。

2022 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流出 0.35 亿元；投资活动现金净流出 2.49 亿元；筹资活动现金净流入 7.16 亿元。

6. 偿债指标

公司长短期偿债指标良好，融资渠道畅通。

截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 103.69% 和 90.06% 分别提高至 118.26% 和 104.57%；现金短期债务比上升至 1.75 倍。

2021 年，公司 EBITDA 为 11.35 亿元，EBITDA 利息倍数下降至 4.29 倍，全部债务/EBITDA 提高至 7.04 倍。

表 11 近年来公司偿债指标情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
短期偿债指标				
流动比率(%)	106.35	103.69	118.26	113.53
速动比率(%)	88.68	90.06	104.57	101.10
经营现金流流动负债比(%)	2.67	6.40	4.68	--
现金短期债务比(倍)	1.00	1.23	1.75	1.60
长期偿债指标				
EBITDA (亿元)	20.26	22.56	11.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.30	9.82	4.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.06	3.03	7.04	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

截至 2022 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得银行授信 182.04 亿元，其中未使用额度 84.19 亿元，间接融资渠道畅通；公司下属控股子公司弘业股份、弘业期货为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司资产以交易性金融资产和长期股权投资为主，有息债务主要为短期借款和应付债券，债务负担适宜；母公司利润主要来自于投资收益。

截至 2021 年底，母公司资产总额 131.48 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产 24.59 亿元，非流动资产 106.90 亿元。从构成看，流动资产主要由交易性金融资产（占 76.73%）和其他应收款（占 15.53%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 93.44%）构成。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 66.13 亿元，较上年底下降 4.18%。所有者权益中，实收资本为 20.00 亿元（占 30.24%），未分配利润合计 37.62 亿元（占 56.89%）。

截至 2021 年底，母公司负债总额 65.35 亿元，较上年底增长 3.39%。其中，流动负债 48.93 亿元，非流动负债 16.42 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 58.04%）、其他应付款（占 16.84%）和其他流动负债（占 23.80%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 91.09%）构成。截至 2021 年底，母公司全部债务 43.46 亿元，全部债务资本化比率 39.66%。其中，短期债务占 65.58%、长期债务占 34.42%。

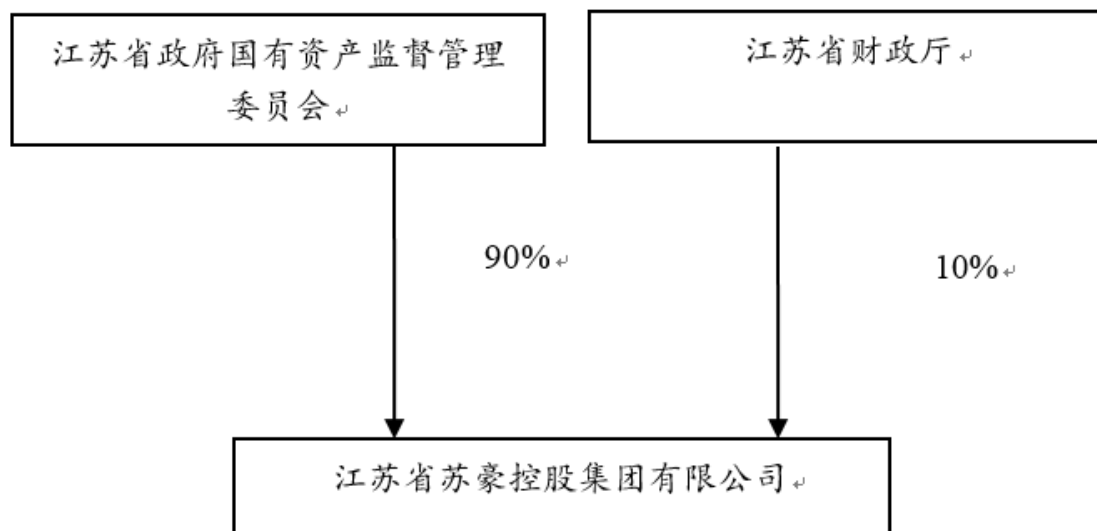
2021 年，母公司营业总收入为 0.34 亿元，利润总额为 2.35 亿元。同期，母公司投资收益为 4.50 亿元。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 -4.07 亿元，投资活动现金流净额 -1.11 亿元（取得投资收益收到的现金为 5.82 亿元），筹资活动现金流净额 4.89 亿元。

十、结论

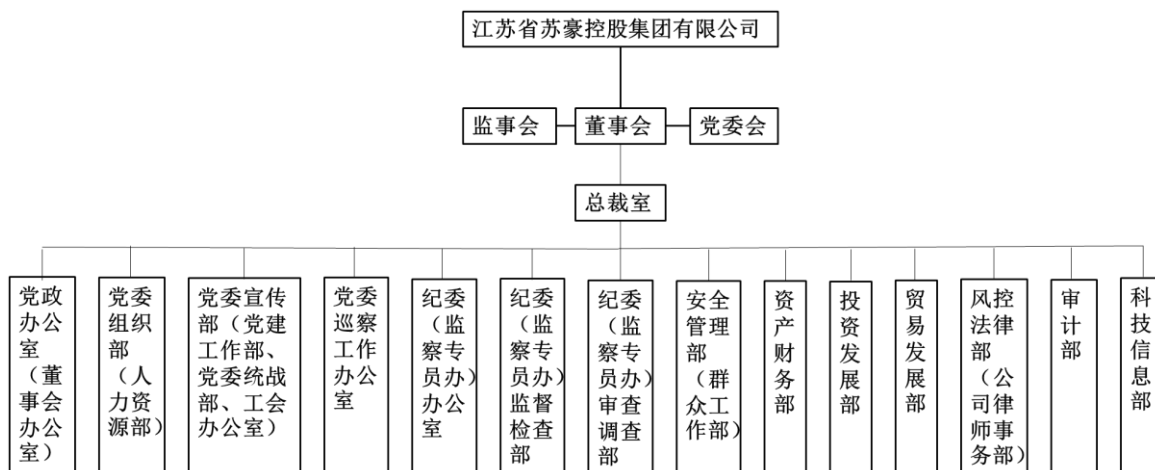
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 苏豪 MTN001”“21 苏豪 MTN001”和“21 苏豪 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	55.78	69.52	103.11	102.57
资产总额(亿元)	276.09	300.65	323.40	333.68
所有者权益(亿元)	132.06	128.96	129.53	130.07
短期债务(亿元)	55.84	56.66	58.80	64.07
长期债务(亿元)	6.21	11.71	21.06	21.21
全部债务(亿元)	62.05	68.37	79.86	85.28
营业总收入(亿元)	177.31	180.83	201.90	45.58
利润总额(亿元)	16.37	18.75	7.01	1.15
EBITDA(亿元)	20.26	22.56	11.35	--
经营性净现金流(亿元)	3.29	9.60	7.73	-0.35
财务指标				
销售债权周转次数(次)	12.31	14.99	15.34	--
存货周转次数(次)	7.78	7.83	8.64	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.63	0.65	--
现金收入比(%)	112.19	111.86	107.20	106.10
营业利润率(%)	9.21	8.38	7.44	7.95
总资本收益率(%)	8.02	8.45	4.27	--
净资产收益率(%)	9.93	11.15	4.86	--
长期债务资本化比率(%)	4.49	8.32	13.98	14.02
全部债务资本化比率(%)	31.97	34.65	38.14	39.60
资产负债率(%)	52.17	57.11	59.95	61.02
流动比率(%)	106.35	103.69	118.26	113.53
速动比率(%)	88.68	90.06	104.57	101.10
经营现金流动负债比(%)	2.67	6.40	4.68	--
现金短期债务比(倍)	1.00	1.23	1.75	1.60
EBITDA 利息倍数(倍)	8.30	9.82	4.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.06	3.03	7.04	--

注：1、2022 年 1-3 月财务数据未经审计，相关数据未年化；2、其他流动负债中的有息债务计入短期债务及相关债务指标
资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.82	1.63	19.83	22.37
资产总额(亿元)	131.98	132.23	131.48	137.09
所有者权益(亿元)	72.44	69.01	66.13	66.82
短期债务(亿元)	29.40	28.49	28.50	32.80
长期债务(亿元)	3.99	8.98	14.96	14.96
全部债务(亿元)	33.39	37.47	43.46	47.76
营业总收入(亿元)	0.23	0.34	0.34	0.02
利润总额(亿元)	8.47	10.64	2.35	0.60
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	4.92	-6.94	-4.07	1.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	/	/	/	/
存货周转次数(次)	21.41	151.82	1.59	/
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	/
现金收入比(%)	107.33	115.18	89.24	106.91
营业利润率(%)	71.08	26.66	85.57	75.23
总资本收益率(%)	6.88	8.27	2.59	/
净资产收益率(%)	10.05	12.76	4.30	/
长期债务资本化比率(%)	5.22	11.52	18.45	18.30
全部债务资本化比率(%)	31.55	35.19	39.66	41.68
资产负债率(%)	45.11	47.81	49.71	51.26
流动比率(%)	25.68	20.26	50.24	50.80
速动比率(%)	25.68	20.26	50.24	50.80
经营现金流流动负债比(%)	9.93	-13.51	-8.32	/
现金短期债务比(倍)	0.06	0.06	0.70	0.68
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/

注：2022年1-3月财务数据未经审计，相关数据未年化

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 4 主要财务指标计算公式

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+平均应收款项融资)
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-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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持