

信用等级公告

联合[2010] 328 号

联合资信评估有限公司通过对江苏省丝绸集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏省丝绸集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月三十日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与江苏省丝绸集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏省丝绸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，未因江苏省丝绸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丝绸集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏省丝绸集团有限公司主体长期信用等级自 2010 年 6 月 30 日至 2011 年 6 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



江苏省丝绸集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁻
评级展望：稳定
评级时间：2010年6月30日

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	10年3月
资产总额(万元)	368781.42	376076.65	422322.55	1474456.75
所有者权益(含少数 股东权益)(万元)	114905.11	98444.94	149044.36	893444.19
长期债务(万元)	3000.00	0.00	4500.00	4500.00
全部债务(万元)	67173.77	110106.59	110542.26	148268.82
营业收入(万元)	591864.12	697988.61	559760.76	141909.86
利润总额(万元)	20270.62	12838.57	17539.40	1137.67
EBITDA(万元)	27035.90	24105.98	26734.61	--
营业利润率(%)	5.84	6.53	6.87	6.97
净资产收益率(%)	14.47	11.65	8.93	--
资产负债率(%)	68.84	73.82	64.71	39.41
全部债务资本化 比率(%)	36.89	52.80	42.58	14.23
流动比率(%)	97.18	92.18	94.98	94.19
全部债务/EBITDA(倍)	2.48	4.57	4.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.69	2.84	4.43	--

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

分析师

谢凌艳 张 成

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”）对江苏省丝绸集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为江苏省大型外贸集团之一，受益于优越的区域经济环境和出口优惠政策，在经营规模、贸易渠道、投资多元化等方面具备的优势。同时，联合资信也关注到贸易行业竞争激烈，人民币对美元汇率波动、国家出口退税政策及房地产政策调整可能对公司主营业务盈利水平造成一定影响。

公司加快内部资源整合，逐渐形成了贸易、工业制造和房地产三大业务板块。江苏省国资委于 2010 年 4 月将江苏省纺织（集团）总公司、江苏弘业国际集团有限公司的国有股权整体划拨给公司持有，此次重大资产重组完成后，公司经营规模将迅速扩大，综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 江苏省优越的区域经济环境和外贸出口优惠政策为公司发展奠定了良好的基础。
2. 公司进出口贸易主营业务突出，经营规模较大，并建立了良好的业务运作模式和稳定的贸易渠道。
3. 公司在茧丝绸领域优势突出，茧丝绸产业链建设及苏豪品牌建设取得成效。
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在 2010 年 2 月成功上市。
5. 江苏省国资委于 2010 年 4 月将江苏省纺织（集团）总公司、江苏弘业国际集团有限公司的国有股权整体划拨给公司持有，有助于公司综合竞争力进一步提升。

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。
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。

一、主体概况

江苏省丝绸集团有限公司（以下简称“丝绸集团”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集团的优惠政策。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。目前公司注册资本25369万元。

公司经营范围为：蚕茧、丝绸、服装、纺织原料、针纺织品、纺织机械制造、销售，技术咨询，实业投资。房屋租赁，国内贸易。

截至2009年底，公司本部设办公室、资产财务部、人力资源部、审计部、机关党委办公室和纪检监察室6个职能部门；公司拥有11家控股子公司、3家参股公司（见附件7）。

截至2009年底，公司（合并）资产总额422322.55万元，所有者权益合计149044.36万元（其中少数股东权益43978.25万元）；2009年，公司实现营业收入559760.76万元，净利润13312.35万元（归属于母公司所有者的净利润9395.76万元）。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总额1474456.75万元，所有者权益合计893444.19万元（其中少数股东权益103057.88万元）；2010年1~3月，公司实现营业收入141909.86万元，净利润1169.23万元（归属于母公司所有者的净利润626.91万元）。

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、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

公司经过多年的发展，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。公司是江苏省国资委下属的大型国有外贸企业集团，2009年在江苏地区内资企业中，公司出口总额排名第8位，进口总额排名第11位。

公司是中国丝绸产业龙头企业之一，也是江苏省茧丝绸行业创新联盟盟主单位。公司茧丝绸行业主要产品为白厂丝和捻线丝，生产的“雪松”牌筒（绞）装经、纬捻线丝及“金双鹿”牌、“雪松牌”白厂丝均为国内一流品牌，生产管理水平和产品质量在同行中名列前茅。

公司的贸易业务主要集中于其核心子公司江苏苏豪国际集团股份有限公司（以下简称“苏豪股份”）。公司经营的品种除传统的蚕茧、生丝、坯绸、印染绸、丝绸复制品、丝绸服装、真丝针织品、丝绸日用品等丝绸系列产品外；还包括纺织品、各种面料服装、服饰、家用纺织品、船舶、玩具、礼品、鞋帽、医药原料等轻纺、机电、化工、医药保健多个类别商品的进出口贸易，其中船舶、机电等产品出口近年来发展迅猛。公司与世界一百多个国家地区建立了贸易往来，与数千家国内、外客商保持着长期稳定的业务关系，常年业务往来的国外客户约1500家，国内供应商超过2000余家。2009年，苏豪股份入选“首批江苏省创新型企业”名单，并荣获2009-2010年度“江苏省出口名牌”称号。

公司已通过 ISO9001：2000质量管理体系认证，也通过了 Oeko-tex Standard 100 纺织生态等专项标准的认证。根据中国企业联合会、中国企业家协会联合发文中国企联[2009]22号

文，公司位列“中国服务业500强”第142位。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员包括总裁、副总裁、董事会秘书和总会计师共5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。

公司董事长沙卫平先生，58岁，博士，正高级经济师，曾担任江苏省五矿进出口公司总经理，公司副总裁、总裁、苏豪股份董事长，江苏省进出口商会会长；现为公司董事长、党委书记，江苏省政协委员，中国丝绸协会副会长。

公司总裁张道文先生，59岁，硕士，高级商务师，曾担任江苏省外经贸委外经处处长、办公室主任，江苏航空产业集团副总经理、董事长、党委书记，公司副董事长；现为公司总裁、董事、党委副书记，江苏省丝绸协会常务副会长，江苏省蚕桑学会常务副理事长。

截至2009年底，公司在职工1272人。按学历划分，高中及以下、中专、大专以上学历的人员分别占34.28%、30.27%和35.45%；按岗位构成划分，管理人员占16.43%、销售人员占26.34%、研发和生产人员占57.23%。

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，能够较好的满足公司发展需要。

3. 区域经济

公司地处江苏省南京市。江苏省属于中国经济发达地区，按照2010年中国社会科学院发布的《中国省域竞争力蓝皮书(2008-2009)》，上海市、北京市和江苏省居前三位，江苏省经济综合竞争力首次超过广东省，列全国内地31个省、自治区和直辖市的第3位。

根据江苏省统计局统计，2009年，江苏省实现生产总值3.41万亿元，比2008年增长

12.4%；江苏省消费品市场平稳较快增长，全年实现社会消费品零售总额11484.1亿元，比上年增长18.9%。2009年江苏省人均GDP 44231元，居全国各省区第二位。

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2009年全年进出口规模达3388.3亿美元，较2008年下降13.6%，低于同期全国进出口降幅0.3个百分点，分别高出广东省、浙江省和山东省降幅的2.8个、2.5个和1.3个百分点。2009年江苏省进出口总值占同期全国进出口总值的15.4%，较2008年上升了0.1个百分点。2010年一季度，江苏进出口规模有所回升，进出口贸易总值达991亿美元，较上年同期增长52%。

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。

三、管理体制

1. 法人治理

公司是经江苏省人民政府批准组建的国有独资有限责任公司。根据公司章程，公司设董事会，不设股东会，由省国资委行使股东会职权。目前公司董事会由7名董事组成，其中内部董事三名（含职工董事一名）、外部董事四名。董事会成员由省国资委按规定的权限和程序委派和更换，其中职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长1人，并设立战略规划委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会，对公司重大决策提出审议、评价和咨询意见，为董事会决策提供建议。董事会专门委员会全部由董事组成，其中薪酬与考核委员会、审计委员会主任委员由外部董事担任。

公司设总裁1名，副总裁2名。公司总裁对董事会负责，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。公司董事会成员经批准可以兼任总裁、副总裁。公司总裁由江苏省委组织部任命；副总裁由董事会聘任或者由江苏省国资委通过公开招聘选任；其

他高级管理人员由董事长提名，董事会聘任。

公司设监事会，由监事会主席、专职监事和二名职工监事共6名监事组成。监事会主席、专职监事由省国资委委派。监事会中的职工监事由公司职工代表大会选举产生。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会度权检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

截至2009年底，公司本部设办公室、资产财务部、人力资源部、审计部、机关党委办公室和纪检监察室6个职能部门。

总体来看，公司治理结构清晰明确，职能部门设置合理，组织结构设置能够满足公司经营管理的需要。

2. 管理水平

公司设立了较完善的内部控制、财务管理、投融资管理、人事管理、内部审计制度体系，对公司重大事项进行决策和管理。

人力资源方面，公司制定了《员工奖惩管理办法》、《劳动纪律管理办法》、《员工学习培训管理办法》、《外派宁外企业人员管理办法》、《员工绩效考核奖励办法》、《辞职、辞退人员管理办法》等制度办法。子公司的管理人员由公司统一委派，新员工由公司统一招聘、培训上岗。

资金管理方面，公司实行省内企业资金集中管理，并逐步推广到全部控股子公司。根据《资金集中统一管理制度》，公司资金集中管理实行收支两条线，每位成员企业的资金按时上收至集团资金归集户，各成员单位上报资金使用计划，集团按计划下拨资金至各成员企业的支出户。

财务管理方面，公司制订了《财务授权审批管理办法》、《费用管理办法》、《贸易融资操作办法》、《应收国外账款管理办法》、《出口收汇联网核查管理办法》、《预付账款管理办法》、《支付运保佣管理办法》、《存货管理办法》、《预付款管理办法》等一系列

财务管理制度，公司对各子公司财务部统一管理，统一各子公司的核算制度，统一财务管理办法，集中复核，统一财务报告。

投融资管理方面，公司注重对子公司的投资和融资管理，制定了《投资企业管理办法》。投资管理方面，公司对外投资必须事先做好可行性研究报告，经公司办公会研究后，报经董事会审议通过，并报省国资委备案实施。对于重大投资行为，省国资委可行使否决权。公司控股的子公司对外投资，子公司需将拟对外投资的可行性研究报告提交公司办公会研究同意后，方可对外实施投资，子公司最终形成的董事会或股东会决议需报公司备案。未经公司批准，任何子公司不得以任何形式对外投资。融资管理方面，公司对省内企业资金实行集中统一管理，按年、季、月各子公司上报资金使用计划，集团资金管理中心根据汇总的资金计划，比对各银行授信，编制筹资计划，报公司资产财务部总经理审核后，报董事会审议通过后实施。

担保管理方面，公司只对控股子公司的授信提供担保，公司为控股子公司提供担保时，须报公司董事会审议通过，并报省国资委备案。公司明确规定控股子公司不得对集团以外企业提供担保，各子公司之间也不得进行担保。控股子公司对本公司进行担保时需经该公司股东会审议通过。省国资委对公司为子公司提供担保进行考核，要求逐年压缩担保总量。

总体来看，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，管理水平较高。

四、生产经营

1. 经营现状

目前公司主营业务涉及贸易、工业制造和房地产三大业务板块。2009年，公司实现营业收入559760.76万元，较2008年下降19.80%，主要是因为：①贸易业务收入较2008年下降19.46%，其中进出口业务受金融危机影响而减

少；国内贸易业务由于国内形势趋紧，针对风险较高的业务，公司主动退出，导致内贸销售下降。②房地产业务较2008年下降73.06%，主要由于无锡苏豪大厦项目接近尾声，仅剩少量房源实现销售，而盐城翰香花园项目处于预售阶段，虽然住宅部分基本售罄，但未竣工验收交付，销售未结转。

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，2009年公司贸易业务收入522209.67万元，占营业收入的93.29%。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、房地产等业务的占比有所提升。

表1 公司营业收入构成情况

行业	2010年1-3月		2009年		2008年		2007年	
	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)
贸易	133179.04	93.85	522209.67	93.29	648462.44	92.91	572910.65	96.79
工业制造	6757.43	4.76	27493.36	4.91	17360.10	2.49	14623.13	2.47
房地产	1875.57	1.32	7882.76	1.41	29266.32	4.19	2197.73	0.37
其他	97.82	0.07	2174.97	0.39	2899.75	0.42	2132.61	0.36
合计	141909.86	100.00	559760.76	100.00	697988.61	100.00	591864.12	100.00

资料来源：公司提供

2007年~2009年，公司主营业务毛利率逐年上升，分别为5.92%、6.97%和7.13%；一方面得益于国家各项扶持外贸政策，退税率的调整，增强了公司的盈利能力；另一方面公司自身加大对精选优质客户的营销，严格成本控制，研究各大原料市场，及早掌控行情，储备必须的生产物资，使得在不利的环境下和激烈的竞争中盈利能力有所提高。

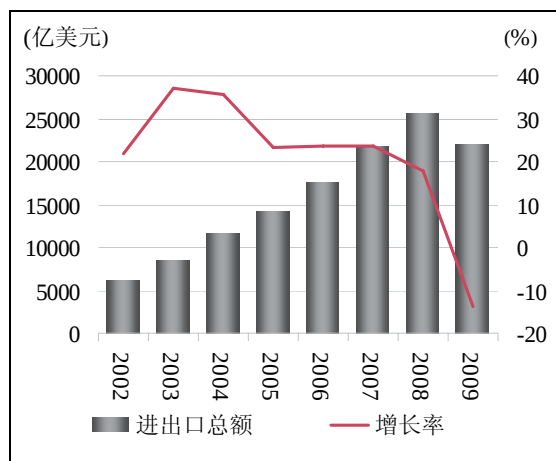
2010年1~3月，公司实现营业收入141909.86万元，主营业务毛利率为7.25%。

(1) 贸易业务

行业分析

自2002年中国正式加入世界贸易组织以来，中国对外贸易增长速度连续6年保持在20%以上。从2004年开始，中国已成为世界第三大进出口国，进出口总额增长速度高于GDP增幅，中国经济已成为世界经济的重要组成部分。但受美国次贷危机引发的国际金融危机影响，2008年起中国对外贸易进出口增速有所回落。

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

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

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接近加工贸易。据海关总署统计，2009年中国一般贸易进出口10637.5亿美元，下降13.9%，占当年进出口总值的48.2%，一般贸易项下出现贸易逆差40.9亿美元，而2008年则为顺差899.1亿美元。2009年中国加工贸易进出口9093.2亿美元，下降13.7%，占当年进出口总值的41.2%。

2009年，中国进出口商品结构发生变化，主要劳动密集型产品出口降幅普遍较小，钢材和汽车等出口下降明显；主要大宗商品进口量均有不同程度的增长，机电产品进口小幅下降。2009年，中国自2008年8月份起连续7次调整出口退税率所涉及的商品合计出口6760.2亿美元，同比下降16.4%，占中国出口总值的56.3%；其中主要劳动密集型产品出口同比降幅均小于同期总体出口降幅16%的水平，其中服装出口1070.5亿美元，同比下降11%。同期，机电产品出口7131.1亿美元，同比下降13.4%，钢材2460万吨，下降58.5%；汽车35万辆，下降45.2%。在进口商品中，初级产品进口比重提高。2009年主要大宗商品进口量均有不同程度增长，其中铁矿砂进口6.3亿吨，增长41.6%，进口均价为每吨79.9美元，下跌41.7%；原油2亿吨，增长13.9%，进口均价为每吨438美元，下跌39.4%；进口机电产品4914.7亿美元，下降8.7%；其中汽车41.9万辆，增长2.8%。

海关统计数据显示，2009年欧盟继续保持中国第一大贸易伙伴和第一大出口市场的地位，中欧双边贸易总值为3640.9亿美元，下降14.5%，占中国进出口总值的16.5%，对欧贸易顺差1084.9亿美元，比2008年减少32.3%；美国继续保持第二大贸易伙伴地位，中美双边贸易总值为2982.6亿美元，下降10.6%，降幅分别小于同期对欧盟和日本进出口降幅3.9个和3.6个百分点，占中国进出口总值的13.5%；日本仍然处于第三大贸易伙伴的位置，中日双边贸易总值为2288.5亿美元，同比下降14.2%，占中国进出口总值的10.4%。

随着世界经济逐步回稳，中国对外贸易在加速复苏。2010年一季度，中国进出口总值6178.5亿美元，同比增长44.1%；其中出口3161.7亿美元，增长28.7%；进口3016.8亿美元，增长64.6%；实现贸易顺差145亿美元，下降76.7%。2010年3月，由于进口价格上涨较快及内需强劲等因素的综合影响，中国对外贸易出现逆差72.4亿美元，这是2004年5月以来第一次出现贸易逆差。

2010年一季度，钢铁进口、出口量增幅较大，分别同比增长27.3%和69.5%；原油、铁矿石进口分别同比增长39%和18%；纺织品、服装、鞋类出口额分别增长26.6%、9.1%和13.8%。

为了降低国际金融危机的负面影响，中国政府及时出台一系列稳外需、扩进口的政策措施，同时着力扩大国内需求，积极开展多种形式的贸易促进活动，鼓励增加进口。中国自2008年8月起连续多次大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率。为了推动进出口贸易均衡发展，财政部、海关总署、国家税务总局对有关进口设备税收优惠政策进行相应调整，取消进口设备免征进口环节增值税政策，对2008年11月9日及之前获得《国家鼓励发展的内外资项目确认书》的项目，于2009年6月30日及以前申报进口的设备及其配套技术、配件、备件，按原规定继续执行免征关税和进口环节增值税的政策，2009年7月1日及以后申报进口的，一律恢复征收进口环节增值税。

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

措施，便利加工贸易产品内销。六是支持各类所有制企业“走出去”以带动出口。2009年安排优惠出口买方信贷规模100亿美元。

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。2007年和2008年人民币对美元的持续升值，造成以美元为结算单位商品的出口减少，尤其给中国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来了很大的负面影响。2009年底以来，随着欧美经济体走出低谷，外贸环境回暖，人民币再次面临巨大升值压力。2010年美联储加息预期仍有所推迟，人民币面临的升值压力逐渐加大。

外部贸易环境日趋复杂。中国加入世贸组织后，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。世界银行统计，自2008年11月15日20国集团领导人华盛顿金融峰会以来，20国中有17国实施了47项新的贸易限制措施。据2009年3月份《WTO审核成员国应对金融危机措施的报告》，过去几个

月各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等，中国是主要受害者。钢铁、纺织和化工等成为国外对华贸易救济调查的主要产品。

总体看，伴随着中国经济的稳定发展，进出口贸易也保持一定的增长速度，贸易结构不断得到优化。2008年下半年以来受金融危机影响，全球经济下滑，使得中国进出口贸易增速有所减缓，但在各国经济刺激计划政策的推动下，2009年下半年起世界经济正逐步复苏，中国进出口贸易行业发展空间广阔。

公司经营

公司是省级大型外贸集团，贸易业务包括进出口贸易和国内贸易业务。2009年，公司贸易业务收入522209.67万元，其中出口业务收入占83.19%，进口业务占0.45%，国内贸易收入占16.36%。2010年1~3月，公司贸易业务收入133179.04万元，其中国内贸易收入占比上升至20.91%。

表2 公司贸易业务收入构成情况

项目	2010年1-3月		2009年		2008年		2007年	
	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)
出口业务	104358.86	78.36%	434418.75	83.19%	484471.70	74.71%	509248.95	88.89%
进口业务	970.27	0.73%	2360.78	0.45%	2782.19	0.43%	1835.92	0.32%
国内贸易	27849.91	20.91%	85430.14	16.36%	161208.55	24.86%	61825.78	10.79%
合计	133179.04	100.00%	522209.67	100.00%	648462.44	100.00%	572910.65	100.00%

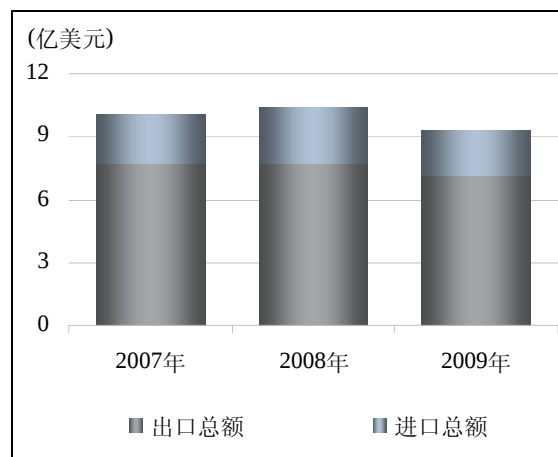
资料来源：公司提供

①进出口贸易业务

公司进出口贸易以出口业务为主，2009年公司进出口总额9229.40万美元，其中出口额占77.05%。受金融危机影响，2009年公司进出口总额同比下降10.87%；其中出口额为71605.40万美元，同比下降6.93%；进口额为21324.00万美元，同比下降21.98%。据海关统计，2009年全省进出口同比下降13.6%，其中出口同比下降16.3%，进口同比下降9.5%。2009年全国对外贸易额比上年同期下降13.9%，其中出口同比下降16%，进口同比下降11.2%。丝绸集团的进出口总额下降幅度低于江苏省、全国的下降幅度，整体经营情况好于全省、全国平均

水平。

图2 2007~2009年公司进出口总额



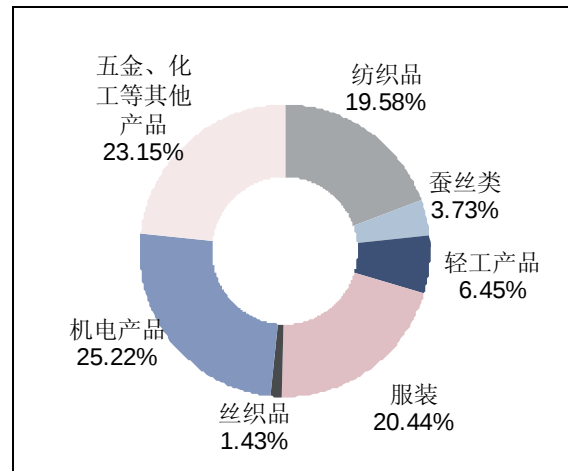
资料来源：公司提供

2009年公司对国外进口商的信用风险加强控制，主动选择客户，放弃信用程度差的客户，规避收汇风险，同时积极根据市场需求变化，加强市场营销，扩大资信情况较好客户的市场份额，虽然进出口额略有下降，但客户质量有所提高。

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，2009年出口额占出口总额的45.18%；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54.82%。

2009年，公司蚕丝类、丝织品出口同比下降29.30%，合计占出口总额的5.16%。蚕丝类原料产品附加值不高，国内市场价格波动幅度较大。近年来公司针对出口产品进行战略转型，对资金密集型、劳动力密集型产业的产品出口逐步淡出，如对蚕丝类、丝织品商品，公司更倾向于向上游和下游产品延伸，上游产品为改良蚕种，优化蚕种基因，减少病蚕率，提高蚕茧质量，提升蚕丝等级。

图3 2009年公司出口产品构成情况



资料来源：公司提供

2009年，纺织品及服装类商品出口同比下降8.75%，主要原因受全球金融危机影响，世界各大市场需求萎缩，出口受阻。金融危机下的欧、美、日等发达国家市场对纺织品的需求呈现由高档商品转向低档商品的趋势，因此，在2009年的出口商品中公司对如沃尔玛、优衣库等客户的中低档产品销售份额增长，虽然总数量未减少，但导致其出口总金额下降。

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	2010年1-3月		2009年		2008年		2007年	
	出口额	占比	出口额	占比	出口额	占比	出口额	占比
蚕丝类	635.12	5.09%	2671.06	3.73%	3096.21	4.02%	3507.88	4.54%
丝织品	149.34	1.20%	1021.01	1.43%	2126.05	2.76%	2486.63	3.22%
纺织品	2572.41	20.63%	14020.22	19.58%	14372.02	18.68%	11554.24	14.95%
服装	1921.54	15.41%	14639.66	20.44%	17035.01	22.14%	18492.04	23.93%
机电产品	398.67	3.20%	18060.15	25.22%	13862.09	18.02%	13768.90	17.82%
轻工产品	998.21	8.00%	4617.20	6.45%	6880.00	8.94%	8012.15	10.37%
其它产品（五金化工等）	5795.67	46.47%	16576.10	23.15%	19564.05	25.43%	19447.57	25.17%
合计	12470.96	100.00%	71605.40	100.00%	76935.43	100.00%	77269.41	100.00%

资料来源：公司提供

2009年，公司非纺织服装类商品出口额同比下降2.61%；船舶机电类产品同比增长30.28%，主要是由于船舶建造周期长，以前年度接单在2009年完成交船，使得销售集中体现于2009年，2009年公司出口共计交船20条。轻工产品2009年出口额同比下降32.89%；五金、化工等其他产品2009年出口额16576.10万美元，同比下降15.27%。

2010年1~3月，公司出口总额12470.96万

美元，同比下降14.5%，其中机电业务398.67万美元，同比下降23.32%，主要源于船舶出口的减少；服装出口1921.54万美元，同比下降4.62%，主要是因为公司对北美地区的服装出口遭遇国内成本上升、国外客商要求降价的境地，一季度部分订单因价格问题而放弃；其他类五金、化工有所回暖，出口额同比上升24.95%，主要是因为2010年世界经济出现回暖迹象，大宗原料商品需求在一季度中有所回

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。

从出口地区来看，公司主要的出口市场在亚洲、欧洲、北美洲，出口额合计占出口总额的89.66%，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 2009年公司主要出口市场分布情况

地区	2009年		2008年
	出口额 (万美元)	占总出口 额比重	占总出口 额比重
亚洲	29931.19	41.80%	40.19%
欧洲	24500.16	34.22%	33.52%
北美洲	9769.22	13.64%	17.77%
拉丁美洲	4544.68	6.35%	3.64%
非洲	2176.88	3.04%	3.50%
大洋洲	683.27	0.95%	1.37%
合计	71605.40	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

公司出口最大的亚洲市场，2009年公司积极参加如香港、广州等各类展销会，积极开发订单；同时开发新产品、新品种，寻找低成本原料或替代原料降低成本，借助大宗原料下跌的趋势，储备了低成本的原材料，因此受金融危机的影响有限，亚洲地区出口额同比下降3.21%。公司对北美市场的出口受金融危机影响较大，2009年公司对美国和加拿大的出口总额较上年下降28.55%。

进口方面，2009年，公司进口额为21324.00万美元，同比下降21.98%。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226.87万美元（折合人民币1542.74万元），占进口业务总额的1.06%，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木材，2009年该产品营业收入1503.49万元，毛利润34.28万元；主要下游客户为上海正格建材有限公司、上海益民木业

有限公司等。公司自营进口的商品选择还处于尝试阶段。

2009年公司代理进口21097.13万美元，占进口总额的98.94%，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，2009年代理进口手续费收入为818.04万元，同比下降23.50%。

公司的代理进口业务主要是对代理委托方的选择，其业务的品种以及进口的国家、地区是根据合作的企业需求来定的。公司对代理委托方的选择是非常谨慎的，风险控制较为严格，①针对代理委托方的资信状况进行深入、严格的审查；②公司领导层和业务部门定期召开办公会讨论通过每个代理委托方的开证额度，严格在开证额度内开展业务；③每笔业务必须收取15-30%的保证金；④代理进口货物到港后，客户带款提货，严格掌控货权；⑤与仓库签订格式范本的仓储协议，对库存进口商品每月盘库；⑥针对风险较大的企业，除控制货权外，另还追加有效资产抵押进行风险防范。

目前，公司代理进口业务现有合作企业有四十多家，如：江苏盛虹化纤有限公司、江苏恒力化纤有限公司、上海普恩化工有限公司、江苏省广播电视总台、张家港市合力化纤有限公司等，上述企业均为各地区的大型生产企业，公司为其代理进口生产用原料、机械设备等产品。

②国内贸易业务

国内贸易业务是公司营业收入的重要组成部分。2009年，公司国内贸易业务收入占贸易业务营业收入的16.36%，主要商品包括：化工产品、茧丝产品、丝织品、面料、服装及饰品和建材五金等，其中化工产品为主要业务品种，占比75.53%。

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	2010年1-3月		2009年		2008年		2007年	
	贸易额	占比	贸易额	占比	贸易额	占比	贸易额	占比
化工产品	18877.85	67.78%	61962.57	72.53%	107266.13	66.54%	22275.73	36.03%
丝织品	20.42	0.07%	5479.97	6.41%	5142.37	3.19%	1119.57	1.81%

茧丝产品	4690.40	16.84%	8296.53	9.71%	2643.33	1.64%	1520.34	2.46%
服装及饰品	1410.04	5.06%	2590.12	3.03%	2797.57	1.74%	1902.31	3.08%
面料	2838.16	10.19%	5131.11	6.01%	13380.61	8.30%	15662.63	25.33%
建材、机械、五金	0.00	0.00%	1587.56	1.86%	29625.72	18.38%	19317.92	31.25%
其他	13.04	0.05%	382.28	0.45%	349.82	0.22%	27.28	0.04%
合计	27849.91	100.00%	85430.14	100.00%	161205.55	100.00%	61825.78	100.00%

资料来源：公司提供

2009年，公司国内贸易收入合计85430.14万元，同比下降47.01%，主要源于化工产品和面料、建材机械五金等商品收入的减少。2009年公司化工产品营业收入同比下降42.23%，主要是因为公司大客户江苏盛虹化纤有限公司增加了自行采购原料，因此公司代为采购原料PTA业务减少；面料营业收入同比下降61.65%，主要是因为服装厂家的外销量下降，传导到上游的面料需求减少；建材五金营业收入同比94.64%，主要是因为受全球金融危机影响，国内形势不乐观，公司停止部分风险较大的内销业务。

2009年，公司茧丝产品营业收入同比增长213.87%，主要是因为国内茧丝行情从2008年开始下跌，2009年国家茧丝办为了保护蚕农的生产积极性，限定最低收购价格，浙江、江苏部分丝绸公司认为丝价谷底已形成，开始逐步收丝，茧丝销售开始增长。

2010年1~3月，公司国内贸易业务营业收入27849.91万元，其中化工产品营业收入18877.85万元，同比增长59.96%，是因为一季度国际原油价格在波动中回升，国内与原油相关的化工产品需求逐步回升，2009年6月新成立的苏豪化工在一季度销售增加了公司的内贸销额7076.23万元；茧丝产品营业收入4690.40万元，同比增长50%，主要由于世界经济出现回暖迹象，国内生产厂家对茧丝原料需求随之增加；一季度广西干旱严重，影响了蚕茧的产量，国内茧丝价格逐步上涨；服装及饰品营业收入1410.04万元，同比增长52.53%。

③贸易业务经营管理模式

采购管理方面，公司贸易业务的采购90%以销定产，即当外商或国内客户有订单后才开始采购，对于大额原材料的采购按合同金额规

定的审批权限逐级上报。采购过程中产品质量专人负责，每笔合同都有跟单员和质检员全程跟踪管理，以保证收购产品的质量。

库存管理方面，公司要求各子公司保持合理的存货水平，各子公司存货每月定期盘点，做到账实相符。目前公司内已形成定期盘点的制度，公司会不定期进行实地抽查，了解各子公司的存货管理水平。

销售管理方面，公司对销售客户每年都会进行资信审查，通过各项评审确定各个客户的信用等级及允许的销售、放账额度，形成文件后下发各单位、各部门严格执行，执行情况按月通报。公司规定所有出口业务都必须投保出口信用险。对外汇市场的波动专人跟踪记录，研究主要结算货币的趋势，适当时候选择金融工具锁定汇率，规避汇率风险。

④贸易业务盈利模式

自营业务的盈利模式主要包括：

i 进销差价及服务的增值收益：公司通过为客户提供从产品原料、辅料采购到生产成品，到质量合格的成品出口的全程服务，从中赚取的进销差价及服务费；长期合作客户的规模产品，可通过原料大规模采购和工厂定点生产的方式获得低价成本，提高盈利水平；大宗原料产品公司有专门评估小组，对行情跟踪，确定在较低点采购备货。

ii 国家的补贴收入：2009年4次退税率逐步调高，提高了纺织品等劳动密集型产品的盈利能力；国家其他财政补贴，如外贸发展扶持资金、进出口展会补贴等，公司2009年政府补助收入为725.91万元。

iii 贸易融资收益：出口规模带来庞大的外汇现金流，通过出口押汇、福费廷、商业发票贴现等贸易融资手段不仅仅规避了汇率风险，

同时外汇现金流可以减少公司流动资金贷款，增加息差的收益。

iv 汇兑收益：在稳健谨慎的原则下，关注世界经济发展变化等各项因素导致的外汇波动，适时把握结汇时机，或操作一些外汇金融工具可带来汇兑收益。2009年汇兑收益874.77万元，其中出口汇兑收益564.77万元。

代理业务的盈利模式主要包括：

i 代理手续费收益：公司的代理进口业务按0.06-0.10元/美元的标准收取手续费，提供进口开证、进口报关、存货货权管理等服务。

ii 保证金存款收益：每笔进口开证公司收取15%-30%的开证保证金，一方面防范风险，另一方面获得一笔现金流，2009年底公司账面开证保证金达13978.64万元，减少公司流动资金贷款，增加息差收益。

iii 汇兑收益：利用贸易融资工具如进口押汇等手段，一方面融资利息低于人民币基准利率，有部分息差收益；另一方面在人民币对外币升值时，汇率波动会产生汇差的收益。2009年进口汇兑收益310万元。

（2）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与船舶制造两大产业。产品主要为白厂丝、捻线丝及海洋石油铺管船、海洋工程船等。

行业分析

① 茧丝绸行业

目前，中国丝绸产量居世界第一位，蚕丝和绸缎可以主导国际市场生产和价格走势。随着世界经济结构的调整及国际丝绸贸易和消费格局的变化，世界丝绸业生产中心正在逐步向中国转移。经过多年发展，中国丝绸行业在世界上已经处于垄断地位，丝绸行业也成为中国加入WTO后可以主导国际市场的少数几个优势产业之一，蚕茧和生丝产量占世界产量的比例均超过70%。

虽然中国丝绸行业取得了快速发展，但与发达国家的丝绸行业相比还存在差距：一方

面，设备比较落后，技术工艺水平较低；另一方面，中国丝绸产品主要以原料型产品出口为主，而丝绸制品出口主要以来样加工为主，至今未形成强势的自主品牌，产品附加值较低。面对这种差距，近年来国内丝绸企业纷纷实施增加产品附加值的战略，国家也出台了一些措施扶植、鼓励这些企业走自主创新、产业升级的道路，这在一定程度上提升中国丝绸企业的国际竞争力和丝绸行业的整体盈利能力。

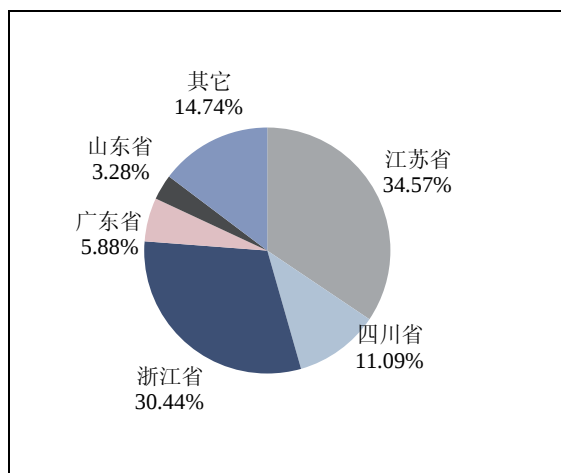
受国际金融危机影响，国际丝绸市场需求大幅下滑，中国丝绸行业发展也相应受挫。据国家茧丝办提供的数据，2009年全国19个蚕茧主产省全年桑园面积1208万亩，同比下降8.2%；蚕种发种量1457万张，同比下降19.1%；蚕茧产量56.35万吨，同比下降17.42%。据国家统计局统计，2009年1-11月份全国生丝产量完成15.5万吨，同比增长11.98%，绢丝完成3.86万吨，同比增长19.05%，蚕丝及交织物完成7.05亿米，同比增长5.45%。

国家统计局数据显示，截至2009年末，中国丝绸行业规模以上企业有3295家，实现工业总产值1362.66亿元，同比下降10.52%；实现主营业务收入1349.28亿元，同比下降7.54%；实现利润总额38.67亿元，同比增长10.80%。由于2008年秋茧和生丝价格处于近年最低位置，随着2009年生丝价格大幅回升，再加上2008年本身基数较低，使得缫丝及丝制品加工利润同比增幅较大。

2005~2008年中国丝绸行业稳步增长，且同比增速有所波动。2008年丝绸行业实现工业总产值1522.86亿元，同比增长6.91%；2009年丝绸行业实现工业总产值1362.66亿元，同比下降10.52%。

2009年丝绸行业工业总产值地区排名第一的是江苏省，实现工业总产值471.06亿元，同比增长13.37%，在全国行业总产值中的比重为34.57%；其次是浙江省，实现工业总产值414.83亿元，同比下降39.17%，占比为30.44%。

图4 2009年丝绸行业工业总产值前五个地区占比



资料来源：公司提供

②船舶制造行业

根据英国克拉克松研究公司（Clarkson）的统计，2009年全球造船完工量12203万载重吨，同比增长24.89%；新接订单量4219万载重吨，同比大幅下降72.67%；手持订单量48884万载重吨，同比下降15.29%。

2009年，在国家出台《船舶工业调整振兴规划》并推出一系列扶持船舶工业发展措施带动下，船舶工业逆势而上。2009年，全国造船完工量4243万载重吨，比上年增长1100多万载重吨，同比增长47%；新承接船舶订单2600万载重吨，同比下降55%；手持船舶订单18817万载重吨，同比下降8%。中国造船完工量、新接订单量、手持订单量分别占世界市场份额的34.8%、61.6%、38.5%，占全球造船份额进一步上升，比2008年底分别提高了5.3、23.9和3个百分点。

2009年，全国规模以上船舶工业企业1839家，完成工业总产值5484亿元，同比增长28.7%。其中船舶制造业4176亿元，同比增长31.7%；船舶配套业620亿元，同比增长42.2%；船舶修理及拆船业677亿元，同比增长5%。

据工业及信息化部统计，2010年一季度，中国造船完工量1457万载重吨，同比增长128%，占世界市场份额41.1%，其中出口船舶占总量的79%；新承接船舶订单量826万载重

吨，约为2009年同期新接订单量的10.5倍，占世界市场份额47.8%，其中出口船舶占总量的67%；截至2010年3月底，手持船舶订单量18410万载重吨，比2009年底手持订单量下降2.2%，占世界市场份额37.3%，其中出口船舶占总量的88%。

2010年一季度，全国规模以上船舶企业完成工业总产值1427亿元，同比增长24%。其中船舶制造业1099亿元，同比增长24.3%；船舶配套业157.8亿元，同比增长25.7%；船舶修理及拆船业157.9亿元，同比增长18.9%。

2010年一季度，船舶工业总产值增速比上年同期下降18.9个百分点，其中船舶制造业、船舶配套业增幅分别下降25个百分点，船舶修理及拆船业增幅提高10.1个百分点。

2009年江苏省船舶工业在世界航运市场低迷的形势下，始终保持强劲快速增长势头，造船完工量、新承接订单、手持订单三大主要指标稳居全国榜首。造船完工量突破1546万载重吨，同比增长74%，占世界市场的12.6%，全国的36.4%，新接订单733万载重吨，同比下降62.2%，但仍占世界市场份额的17.3%，占全国份额的28.2%。2009年江苏船舶产业取得了跨越式发展和历史性突破，发展速度与层次显著提高，发展潜力和竞争力不断提升，造船能力和科技实力不断增强，已成为中国船舶工业发展的一支重要力量。全年主营业务收入约为1575亿元，利润达到180亿元左右，均实现50%以上的增长。

2010年，随着国际国内经济复苏向好，船舶市场在总体低位徘徊中仍然存在增长性需求和结构调整带来的需求，但国际金融危机对航运和造船市场影响还将继续蔓延和加深，造船市场复苏将明显滞后于经济复苏。随着手持订单中的船舶不断投放市场，航运市场运力过剩将加剧。但由于存在战略需求和投机需求，国际船舶市场将在2009年的基础上有所恢复，船价也将在低位徘徊。

预计2010年全球造船完工量为1.5亿载重

吨，新承接订单约为 4000~5000 万载重吨，由于造船完工量大大高于新接订单量，到年底手持船舶订单将大幅下滑。虽然市场供需失衡严重，但考虑到前期船价下滑幅度较大，受钢材等成本等因素影响，2010 年船价下滑空间有限。

2010 年，中国船舶工业不但会继续面临“交船难、接单难”的困难局面，还将面临船用钢材价格上升，人民币汇率升值导致的成本上升等不利因素。面对复杂而严峻的形势，中国船舶工业在船舶工业调整和振兴规划各项措施陆续实施的指引下，积极主动做好应对困难和挑战的准备，努力保持各项经济指标平稳增长。

公司经营

2009 年，公司工业制造产业实现收入 27493.36 万元，同比增长 58.37%；营业毛利润 1742.45 万元，同比增长 81.79%，其对营业利润的贡献有所上升。2010 年 1~3 月公司工业制造产业实现收入 5706.04 万元，营业毛利润

406.98 万元。

① 茧丝绸产业

公司茧丝绸产业主要集中于苏豪股份的二级子公司海安县苏豪制丝有限公司（以下简称“海安苏豪”，产品主要为白厂丝、捻线丝）和江苏苏豪国际集团丝线实业有限公司（以下简称“丝线实业”，产品主要为捻线丝）。2007 年~2009 年，公司茧丝绸营业收入逐年增加，其中白厂丝产品收入分别占 53.03%、55.19% 和 68.35%。2009 年公司茧丝绸营业收入 15644.09 万元，比上年增长 0.87%，营业毛利润 1383.43 万元，比上年增长 22.70%。2008 年国内茧丝价格处于谷底，茧丝价格在 18 万元/吨，2009 年茧丝价格缓慢上涨至 23-25 万元/吨，茧丝价格的上涨带动了销售收入的增加。茧丝企业在 2008 年茧丝低谷时适当收购了一些低价原料，降低了原料成本，增加了营业毛利和毛利率。2010 年 1~3 月公司实现收入 6757.43 万元，营业毛利润 549.83 万元。

表6 公司茧丝绸产销情况 （单位：吨/年）

主要产品	2010 年 1-3 月			2009 年			2008 年			2007 年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
白厂丝	450	94	82	450	395	395	450	420	412	450	404	404
捻线丝	95	38	43.3	380	176	179	380	291.6	286	380	313	310.6

资料来源：公司提供

海安苏豪的原料供应主要采取就近收购鲜茧。每年春秋两季蚕茧上市时，在鑫源茧丝绸集团股份有限公司（原海安县丝绸公司）统一计划下，派员在海安县的 20 个茧站向蚕农收购鲜茧进行烘干后满足全年的生产需要，收购不足时少量外购。鲜茧价格受市场波动影响较大，影响因素主要包括：鲜茧的产量、鲜茧的质量、缫丝厂的开工率、市场丝价的行情、市场的供求关系等。2008 年由于受国际经济形势影响，国际丝绸产品需求量大减，导致蚕茧价格大跌，当年蚕茧收购价格逐期下跌，春茧收购价为 1250 元/担，夏茧收购价为 960 元/担，中秋茧收购价为 950 元/担，晚秋茧收购价

跌至 750 元/担。2008 年的茧价价低伤农，桑园面积减少，蚕茧产量开始下降，2009 年蚕茧产量大幅下降，茧丝价格企稳回升，加之经济形势下半年转好，丝绸企业对原料需求大幅增加，蚕茧收购价格呈现快速回升态势：春茧收购价格 974.55 元/担，夏茧收购价格 968.79 元/担，秋茧收购价格 1104.16 元/担；其中广东、广西、浙江、江苏、安徽和四川等主产区收购价格回升幅度超过 30%，山东、云南和重庆等地升幅在 25%-30%。2010 年春茧收购价格因原料紧缺，各地区收购主体之间争夺茧源，鲜茧收购价格涨至 1580-1680 元/担。

当收茧丝后丝价上涨时，工厂获利较大；

收茧后丝价下跌，海安苏豪应对价格波动风险策略是：1) 采用先进的缫丝技术，生产高等级厂丝，满足织绸厂生产高档真丝面料的需求；2) 海安苏豪一直推广“苏豪”牌白厂丝，依靠较高的品牌知名度以及优良的品质，获得了良好的长期合作客户。海安苏豪的长期客户为浙江湖州、新昌、吴江等地的资信较好的大型生产企业，包括浙江省丝绸进出口公司、嘉兴埃迪尔茧丝绸公司、吴江新明丝绸有限公司、吴江新联丝绸有限公司等，结算方式为带款提货。

丝线实业的产销管理模式为以销定产，即采取先订销售合同（老客户也可依据订货意向）再采购原料的方式；同时根据研究茧丝行情变化情况，在原料价格明显处于上升趋势的情况下，依据客户的订货意向可适当储备原料；在原料价格下降趋势的情况下，严格控制原料的采购量。丝线实业主要的供应商包括江苏海安胡集丝厂、南通余西丝厂、江苏玖久集团、陕西安康丝厂、东台富安集团、东台振翔丝厂等；结算方式为货到付款。丝线实业销售方式以外销为主，客户主要集中于意大利、日本、印度、美国等，同时还有少量内销客户；结算方式为先发货后付款，国外客商投保出口信用险。

近年来，公司以“一链两翼”为中心，整合高科技茧丝绸产业链，多肽制药项目的扩能升级以及苏豪品牌建设颇有成效。溧阳蚕种基地基本建成，全年生产原种 1300 张，杂交种 1 万张，推广“苏豪×钟晔”蚕品种 6.5 万张，新型蚕种最高产量达到 55 公斤；在太仓老闸镇建立了杂交种生产点，扩大了蚕种生产基地，缓解了蚕种生产难题。《荧光蚕品种选育与产业化开发》项目被省科技厅评为江苏省科技进步三等奖，《江苏省优质特色家蚕品种种质基因库的建设》项目是全省唯一一个获得立项资助的优质特色家蚕品种资源库。蚕种运营机制取得实质性进展，蚕种生产取得了《许可证》，与射阳县建立了全面合作关系。新型丝

类产品研发有了新的成果，“苏雄”牌雄蚕丝、彩色丝高档服饰产品深受国内客户的喜爱，显示出较好的市场前景。全国的茧丝绸产业科技创新联盟的各项准备工作顺利推进。

苏豪人工皮肤项目在继续开展临床研究的基础上，基本完成了 GMP 厂房建设，设备安装调试全部完成，并正式获得了《国家医疗器械生产企业许可证》。目前已成功开发出丝蛋白创面敷料，并正式进入临床试验，得到了临床试验基地医院的认可。

公司完成了国家科技部中小企业创新基金项目——生长抑素产业化等项目，在苏州苏豪工业园设立了苏州苏豪逸明制药有限公司，注册资本 5000 万元，为公司进入多肽制剂领域做了前期准备工作；对在上海青浦建立多肽原料生产基地进行了前期调研并签订了投资意向。目前，苏豪逸明制药已经发展成为国内具有一定规模、技术较为先进的专业化多肽原料药生产研发企业，销售的多肽原料药品种达到 18 个，2009 年实现销售收入 2245 万元，净利润 850 万元。

②船舶制造业

船舶制造板块的设置是公司十一五规划中实业项目的主要目标。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 2009 年销售收入 10499.10 万元，营业毛利润为 294.26 万元；2010 年 1~3 月销售收入 1051.39 万元，营业毛利润 142.40 万元。

公司船厂位于江苏省仪征经济开发区船舶工业园内，地处长江黄金水道北岸，拥有优良长江岸线 500 余米，水势平缓，常年水深在 8 米以上，毗邻润扬大桥，陆路连接宁通高速，距南京约 100 公里，据上海约 200 公里，交通便利，具备极其优越的地理位置和良好的岸线资源及水域条件。

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、机器建造设备等。2009 年船厂在建设工程未全部完工的条件下成功交船 2 艘,分别为 130 米化学品船和 135 米化学品船;2010 年一季度交船 1 艘,为 125 米化学品船。

公司对船舶业务的市场定位较为明确,重点发展各类型拖轮、海洋石油铺管起重船、居住驳船、供应船、甲板驳船、欧洲内陆化学品船和集装箱船,除了海洋石油铺管起重船外,其他船只船型偏小,货值不是非常大,这类型船只受船运市场的波动影响较小,这就是船舶重工在 2009 年金融危机严重影响船运市场情况下,公司交船顺利、收汇安全的原因。

面对金融危机后的复杂世界经济形势,公司对船舶业务的风险把控较严,表现在对新接订单的筛选上,首先要求船东有良好的资信,无不良信用记录,然后船舶的船型合适,适应未来世界经济逐步复苏后的船业市场;最后船舶的付款节点要求高,首付定金不低于 30%。

(3) 房地产业务

行业分析

金融危机以后政府推进的信贷宽松政策刺激了房地产业的复苏,自 2009 年以来,国内宏观经济稳步复苏,为房地产行业繁荣和房价上涨奠定了基础。根据国家统计局数据显示,2009 年全国房屋销售稳步回升,商品房销售面积同比增长 42.10%,销售额同比增长 75.50%。全国完成房地产开发投资 36232 亿元,比上年增长 16.10%,其中商品住宅完成投资 25619 亿元,增长 14.2%,占房地产开发投资的比重为 70.7%。全国房地产开发企业完成土地购置面积 31906 万平米,同比下降 18.90%;完成土地开发面积 23006 万平方米,下降 19.9%,主要是因为 2009 年中国房地产行业以去库存化为主,上半年投资增长极为缓慢所致。

2010 年一季度,全国商品房销售面积和销售额继续增长,房屋销售价格上涨较快,房地

产开发投资增幅较大,商业性房地产贷款增长较快,3 月末增速略有减缓。2010 年第一季度,全国完成房地产开发投资 6594 亿元,同比增长 35.1%;其中商品住宅完成投资 4552 亿元,占房地产开发投资总量的 69.0%,同比增长 33.0%。全国房地产开发企业购置土地面积 6166 万平方米,同比增长 30.0%;房屋新开工面积 3.23 亿平方米,同比增长 60.8%。全国商品房累计销售面积 1.54 亿平方米,同比增长 35.8%;全国商品房累计销售额 7977 亿元,同比增长 57.7%。房屋销售价格上涨较快,2010 年 3 月份,全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 11.7%,为历史最高水平。

针对部分城市房价上涨过快的问题,2010 年 1 月 7 日,国务院发布了《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》,进一步加强和改善房地产市场调控,稳定市场预期;2010 年 4 月 17 日,国务院颁布《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》,要求各地区、各有关部门切实履行稳定房价和住房保障职责,坚决抑制不合理住房需求,增加住房有效供给,加快保障性安居工程建设,加强市场监管。取消二手房营业税优惠政策,继续实施差别化的住房税收政策;规范土地出让收入分期缴纳期限,首次缴付比例不得低于全部土地出让价款的 50%等房地产新政的实施将对房地产市场产生较大的影响。

公司经营

公司房地产业务集中于子公司江苏苏豪建设有限公司,下属涉及到房地产业务的二级子公司主要有:昆山苏豪投资有限公司、盐城金润置业有限公司、无锡金润置业有限公司、南京苏豪房地产开发有限公司。

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。2009 年公司房地产业务营业收入 7882.76 万元,其中房地产开发营业收入 3836.71 万元,占比 48.67%;商业地产租赁收入 4046.05 万元,占比 51.33%。2008 年公司开始实现房地产开发销售收入,该业务

正处于成长阶段。

① 房地产开发业务

2006 年，公司开始涉足房地产开发业务，开发项目主要选择方向为消费能力较强的二线城市。2009 年公司房地产开发业务收入较 2008 年减少 85.23%，主要因为无锡苏豪国际大厦的项目销售接近尾声，仅剩少量房源实现销售，而盐城翰香花园项目仍处于预售阶段，虽然住宅部分基本售罄，但未竣工验收交付，销售未结转，因此致使营业收入下降。

公司目前在建项目有 3 个：

1) 无锡苏豪国际大厦，该项目位于无锡湖滨路与建筑路交叉口，占地 49849.25 平方米，总建筑面积 72245.71 平方米，总投资 2.2 亿元，资金来源均为自筹资金。该项目共计几栋 22 层高层，共计 544 套住宅，已全部销售完毕，营业收入累计为 2.98 亿元，营业利润 358 万元，营业利润率为 28.04%，2009 年实现销售收入 3836.71 万元。目前，无锡苏豪国际大厦的群楼商业面积 8184.27 平方米，仍在销售中，与南京新丽华集团基本达成购买意向，预计可实现销售 1 亿元。

2) 盐城苏豪“翰香花园”，该项目位于盐城市核心区域黄海中路和小洋河交叉口，占地 54431 平米，总建筑面积 6.82 万平米，总投资 2.2 亿元，资金来源为自筹资金 17500 万元，银行贷款 4500 万元。该项目共计 6 栋，共计 416 套住宅，目前主体部分已全部完工，已售 401 套，销售回笼资金 2.02 亿元，住宅部分销售率达 96.39%，剩余的 15 套房源为保留房源；

商业部分为两层中小户型门面房，面积 4397 平方米，暂未销售，由于项目定位较高，公司将根据市场行情择机对外发售，预计门面房销售良好，可实现销售收入 3800 万元。

3) 昆山苏豪国际广场，该项目位于花桥经济开发区纵五路与商务大道交界处的 C8 地块，距上海-昆山城际高铁 500 米，占地 50 亩，土地性质为其他商服业，总建筑面积 75106.07 万平米，总投资 2.2 亿元，资金来源为自筹资金。该项目共分为 A、B、C 三幢商业大楼，目前正在建设过程中，截至 2010 年 4 月末，该项目主体工程形象进度已达 90%，预计 2010 年 7 月底全部封顶，2010 年 10 月开始预售。

公司储备土地项目有南京河西 A3 地块，位于恒山路至河西大街之间，批发零售用地，土地面积 25216.5 平方米，土地出让金 5678.76 万元，已全部交清。目前处于方案设计招标中，初步规划为三层商业群楼、一栋十九层酒店式公寓、十九层商务办公楼以及地下 4 层（商业和停车场），总建筑面积约 10 万平方米，预计总投资为 7 亿元。

② 商业地产租赁业务

公司的商业地产租赁业务收入较为稳定，并随着出租房产的增加，出租率的提高以及租金价格的提升，租赁收入逐年稳步增长，2009 年租赁收入 4046.05 万元，同比增长 22.91%。

公司对外出租的房产为 11 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。

表7 公司商业地产租赁情况 （单位：万元）

房产	地理位置	可租赁面积 (m²)	2009 年房租收入 (万元)	主要客户
苏豪国际大厦	南京市白下区中山南路 8 号，位于南京市市中心，地铁物业	21793.37	1289.82	租赁客户有 19 家，主要客户包括招商银行股份有限公司、百胜餐饮有限公司，信泰人寿保险股份有限公司江苏分公司、广东美的商用空调设备有限公司、金蝶软件（中国）有限公司南京分公司等。
丝绸大厦	南京市白下区中山东路 472 号，南京市地铁 2 号线 站口，属地铁物业	8352	289.20	租赁户相对较零散，其中主要租赁户有南京首屏科技有限公司、招商银行、南京江夏服饰有限公司。
苏豪国际广场	南京市雨花区宁南大道 48 号，南京地铁 1 号延长线花神庙站口，属地铁物业	27000	1286.49	租赁客户有 6 家，主要租赁户有趋势科技（中国）有限公司南京分公司，华为软件技术有限公司、中国银行雨花支行，江苏盛为服装有限公司等。

夫子庙商场	南京秦淮贡院西街 30 号, 繁华的夫子庙商业区	--	269.00	苏州万丽实业发展有限公司
水佐岗门面房	南京市鼓楼区水佐岗 48 号 32 巷 27 撞底层,	--	8.50	--
丝绸宾馆	南京市白下区三条巷 93 号	--	12.00	南京宁丹沐浴休闲城、南京筑康药房连锁有限公司。
深圳锦绣大厦	深圳市文锦中路锦绣大厦 A-18B;B-21B、29B	--	107.33	深圳市益友实业有限公司。
上海江苏大厦	上海市浦东崂山东路 528 号 16-17 层, 内环以内, 轨道 2 交通 2 号线	--	256.64	上海祥华船务咨询有限公司、瑞士施友有限公司上海代表处、上海怡泰房产开发有限公司。
苏州苏豪工业园	苏州市吴中经济开发区田上路 105 号	--	304.12	苏州业晟电子有限公司、苏州顺戎服装有限公司、苏州瑞祥服装有限公司、苏州巨洁电子有限公司、苏州泰克维尔服装有限公司等。
无锡北仓门	无锡北仓门 37 号, 日式洋楼	--	150.43	北仓门艺术中心, 租赁期为 15 年; 崇安区科技园, 租赁期 10 年。
香港苏豪房产	香港乐满大厦 5B、19E, 华比大厦 20D	--	72.52	建设银行香港分行、香港金腾公司等。

资料来源: 公司提供

总体看, 公司主营业务突出, 已形成了贸易、工业制造和房地产三大业务板块。在全球经济下滑的环境下, 2009年公司进出口贸易业务规模虽有所下降, 但降幅低于全省、全国平均水平。公司加快内部资源整合, 以“一链两翼”为中心, 茧丝绸产业链建设、多肽制药项目的扩能升级以及苏豪品牌建设颇有成效。

2. 经营效率

2007年~2009年, 公司销售债权周转次数和总资产周转次数呈波动态势, 2009年分别为41.40次和1.40次; 存货逐年上升致使存货周转次数有所下降, 2009年为7.15次。总体来看, 公司经营效率较高, 符合贸易型企业特点。

3. 未来发展

公司的发展战略是: 以流通为主导, 产业为基础, 科技为支撑, 强化公司投行功能, 积极整合内部资源, 充分利用外部资源, 通过“一链两翼”打造企业的核心竞争力。为了实施发展战略, 公司将稳步推进三个转变: 贸易从规模导向型向效益导向型转变; 工业制造从一般产业向有科技潜力的产业转变; 投资从一般性项目向资本性项目和基础性领域转移。

未来公司将围绕主营业务扩大投资支出, 投资项目主要包括南京金润国际广场项目、受让江苏省国际信托投资有限公司 10%股权、船

舶重工船坞建设等, 资金来源均为自筹。2010年~2013年, 公司计划投资支出分别为 6 亿元、4 亿元、4 亿元和 3.5 亿元。

表8 公司未来投资计划 (单位: 万元)

年份	项目名称	金额	合计
2010年	受让江苏省国际信托投资有限公司 10%股权	50000	60000
	收购江苏富安茧丝绸股份有限公司 35%股权	5000	
	南京金润国际广场项目	5000	
2011年	南京金润国际广场项目	20000	40000
	参与设立江苏省环保产业股份有限公司, 占股15%	5000	
	蚕种基地建设	5000	
	20万吨差别化纤维涤纶长丝生产线	10000	
2012年	南京金润国际广场项目	20000	40000
	品牌推广及销售渠道建设	10000	
	海安苏豪制丝有限公司搬迁、技术改造	10000	
2013年	追加投资江苏省环保产业股份有限公司雨污分流、固废垃圾处理、污水处理	10000	35000
	船舶重工船坞建设	20000	
	引进强生公司医用缝合线技术及设备	5000	

资料来源: 公司提供

2010年4月15日, 江苏省政府常务会议决定, 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。本次重组是江苏省委省政府优化省属企业布局结构, 促进省属国有企业资源整合、优势互补, 不断

增强国有经济控制力、带动力和影响力的重要举措。

纺织集团是经江苏省人民政府批准组建的省属国有大型企业。纺织集团已形成三大业务支柱：①国际、国内贸易，主要有三个业务，即进出口贸易、纺织原料和汽车贸易。进出口贸易主要经营纺织原料、面料、服装、家纺、轻工机械、工艺品、玩具等十大类上千个品种，与世界七十多个国家建立了业务联系。②咨询服务业，主要包括纺织工程设计、工程技术咨询、纺织新材料的研究和开发、信息传媒、会展业等。③实业建设，目前已建有弹力纱线、土工织物、服装等多个生产基地，产品具有较高的市场知名度。截至 2009 年底，纺织集团总资产 297559.59 万元，净资产 79072.16 万元，主营业务收入 591298.02 万元，净利润 14788.17 万元，经营性净现金流 23757.47 万元。

弘业集团是经江苏省人民政府批准组建的省级外贸企业集团，拥有一家上市公司江苏弘业股份有限公司（弘业股份，股票代码：600128）。目前弘业集团已经发展成集国际贸易、投资期货、科技创投、文化产业为一体的综合型企业集团。截至 2009 年底，弘业集团总资产 661295.89 万元，净资产 168290.51 万元，主营业务收入 429917.53 万元，净利润 10842.95 万元，经营性净现金流 30013.25 万元。

目前公司此次重大资产重组正在进行中，成功完成重组后，将在主营业务上整合弘业集团和纺织集团的资源，避免过度竞争造成挤压合理的利润空间，有利于公司扩大经营规模，形成品牌优势，提高盈利能力。

五、财务分析

1. 财务概况

江苏天衡会计师事务所有限公司已对公司 2007~2009 年度以及 2010 年一季度财务报

表进行审计；2007 年出具了无保留意见审计报告，2008 年出具了保留意见审计报告，2009 年出具了带强调事项段的无保留意见审计报告（详见附件 8）。

公司从 2008 年开始执行新会计准则，本报告财务分析涉及 2007~2009 年财务数据比较时，2007 年财务数据为 2008 年期初数。由于 2010 年 2 月公司持有华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）股票上市，公司规模较 2009 年底大幅增长。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 422322.55 万元，所有者权益合计 149044.36 万元（其中少数股东权益 43978.25 万元）；2009 年，公司实现营业收入 559760.76 万元，净利润 13312.35 万元（归属于母公司所有者的净利润 9395.76 万元）。

截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1474456.75 万元，所有者权益合计 893444.19 万元（其中少数股东权益 103057.88 万元）；2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 141909.86 万元，净利润 1169.23 万元（归属于母公司所有者的净利润 626.91 万元）。

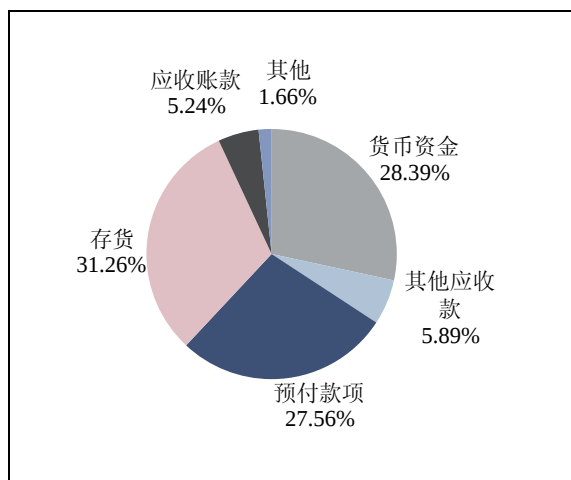
2. 资产质量

2007 年~2009 年，公司资产总额年复合增长 7.01%。截至 2009 年底，公司资产总额 422322.55 万元，较上年增长 12.30%，其中流动资产占 57.22%，非流动资产占 42.78%。公司资产以流动资产为主。

2007 年~2009 年，公司流动资产年复合增长 1.81%。截至 2009 年底，公司流动资产 241668.94 万元，较上年下降 4.88%。流动资产构成以货币资金（占 28.39%）、预付款项（占 27.56%）和存货（占 31.26%）为主。

截至 2009 年底，公司货币资金 68620.71 万元，较上年增长 46.33%，主要为银行存款（占 61.95%），货币资金充足。

图5 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司应收账款余额为 14032.90 万元，主要为应收国内企业的进口代理款和国外客户的款项；其中账龄在 1 年以内的占 69.15%，1 年~2 年的占 26.50%。2009 年底公司对应收账款提取 1370.75 万元坏账准备。

截至 2009 年底，公司其他应收款余额 17667.65 万元，主要是代理进口和内贸垫款；其中账龄在 1 年以内的占 37.82%，1 年~2 年的占 43.30%，账龄较短。2009 年底公司对其其他应收款提取 3431.60 万元坏账准备。

截至 2009 年底，公司预付款项 66605.18 万元，其中账龄在 1 年以内的占 66.01%，1 年~2 年的占 25.36%，主要是船舶制造及贸易预付款。

截至 2009 年底，公司存货净额 75534.03 万元，较上年增长 8.18%；公司存货余额为 77609.47 万元，主要为开发成本（占 27.85%）、在途物资（占 24.46%）和在产品（占 20.41%）其中开发成本中，包括盐城金润置业有限公司土地使用权 8980.97 万元。2009 年底，公司对库存商品计提存货跌价准备 2075.44 万元。

2007 年~2009 年，公司非流动资产年复合增长 15.41%。截至 2009 年底，公司非流动资产 180653.61 万元，较上年增长 48.07%。非流动资产构成以长期股权投资（占 23.98%）、

投资性房地产（占 30.28%）、固定资产（占 25.32%）和可供出售金融资产（占 8.23%）为主。

截至 2009 年底，公司可供出售金融资产 14862.61 万元，主要是权益工具投资。

截至 2009 年底，公司长期应收款 10735.82 万元，为华泰证券股份有限公司次级债务，该次级债务期限为十年，前 5 年票面年利率为 7.1%，如第 5 年末华泰证券不行使赎回权，则第 6 至第 10 年的票面年利率调整为 10.1%，每年付息一次，其清偿顺序在一般负债之后、先于股权资本。

截至 2009 年底，公司长期股权投资余额 43315.65 万元，其中对联营企业的股权投资占 10.48%，主要包括上海苏豪舜天投资管理有限公司、上海苏豪逸明制药有限公司、深圳通益丝绸厂有限公司和戴维苏豪（苏州）纺织品有限公司等；其他股权投资占 89.62%，主要是对华泰证券股份有限公司、江苏金苏证投资发展有限公司、紫金财产保险股份有限公司、江苏省井神盐业有限公司等的股权投资；共计提长期股权投资减值准备 206.75 万元。公司对其其他股权投资采用成本法核算，对华泰证券、紫金财产保险股份有限公司、江苏省井神盐业有限公司等股权投资升值潜力大。

表 9 2009 年底公司其他长期股权投资情况

被投资单位名称	股权比例	账面余额
华泰证券股份有限公司	10.70%	29954.15
江苏金苏证投资发展有限公司	11.28%	1352.46
江苏省新时代工贸公司	2.66%	16.00
东海期货有限公司	6.66%	799.20
紫金财产保险股份有限公司	4.00%	4000.00
宏图三胞高科技股份有限公司	0.57%	-
江苏银行股份有限公司		45.00
江阴市名洋燃化有限公司	1.96%	10.00
邳州恒信丝绸有限公司		41.20
江苏鹰能创业投资有限公司	5.16%	500.00
苏州苏豪逸明制药有限公司	10.00%	100.00
江苏省井神盐业有限公司	3.03%	2000.00
光大金控（天津）创业投资有限公司	-	-
其他		1.00
合 计		38819.01

资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司投资性房地产 54701.00 万元，投资性房地产自 2009 年 12 月 31 日采用公允价值模式计量，根据江苏国衡土地房地产资产评估咨询有限公司“苏国衡（2010）房估字第 0178、0177 和 0176 号”评估报告，公司投资性房地产共计增值 43006.68 万元，扣除递延所得税负债 10751.67 万元，计入资本公积 29914.98 万元和少数股东权益 2340.03 万元。公司用于银行借款抵押的投资性房地产公允价值为 41715.00 万元。

截至 2009 年底，公司固定资产原价 56031.03 万元，主要为房屋建筑物（占 77.75%）。公司计提累计折旧合计 10291.31 万元，固定资产净值 45739.72 万元。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 1474456.75 万元，较 2009 年底大幅增长 249.13%，主要是由于公司持有华泰证券股票上市所致。资产构成中，流动资产合计占 20.10%，非流动资产合计占 79.90%，与 2009 年底相比，非流动资产占比大幅增加了 37.13 个百分点。流动资产构成与 2009 年底相比，货币资金占比增加了 10.71 个百分点，预付款项和存货占比分别减少了 6.59 和 5.25 个百分点；截至 2010 年 3 月底，非流动资产 1178124.46 万元，其中可供出售金融资产 1036846.15 万元，较上年大幅增长，主要是公司持有的华泰证券股票上市所致；非流动资产构成中，可供出售金融资产占比增加了 79.78 个百分点，长期股权投资、投资性房地产和固定资产占比分别减少了 22.64、25.64 个和 21.48 个百分点。

总体看，公司持有华泰证券股票于 2010 年 2 月上市，使得公司资产规模较 2009 年底大幅增长，资产构成有很大变化，非流动资产占比大幅上升。流动资产中，货币资金较为充足，存货占比较大且增长较快；非流动资产中，可供出售金融资产占比大。总体看，公司整体资产质量良好。

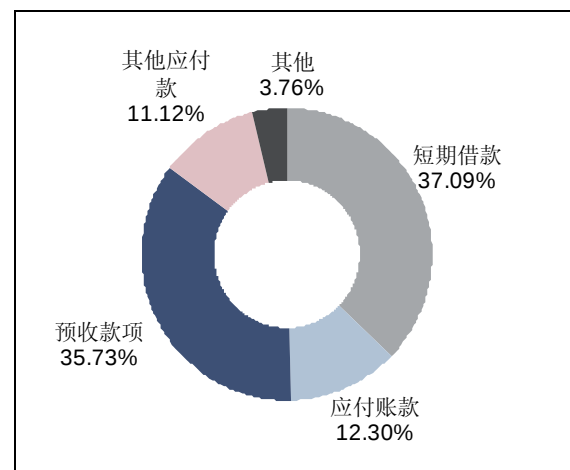
3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，2007 年~2009 年，公司所有者权益合计年均复合增长 13.89%。截至 2009 年底，公司所有者权益合计 149044.36 万元，较上年增长 51.40%，主要是资本公积增加所致。公司归属于母公司所有者权益 105066.11 万元，其中实收资本占 25.10%，资本公积占 49.25%，盈余公积占 0.59%，未分配利润占 25.46%，外币报表折算差额-0.40%。

负债方面，2007 年~2009 年，公司负债总额年均复合增长 3.75%。截至 2009 年底，公司负债总额 273278.19 万元，较上年下降 1.57%。负债构成中，流动负债占 93.11%，非流动负债占 6.89%。公司负债以流动负债为主。

2007 年~2009 年，公司流动负债年均复合增长 2.98%。截至 2009 年底，公司流动负债 254446.16 万元，较上年下降 7.69%，主要为短期借款（占 37.09%）、预收款项（占 35.73%）、应付账款（占 12.30%）、和其他应付款（占 11.12%）。

图6 2009年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司短期借款 94378.94 万元，较上年增长 4.74%。短期借款中，信用借款、担保借款、抵押借款和质押借款分别占 21.21%、42.04%、23.74%、和 13.01%。

截至 2009 年底，公司应付票据 11663.31 万元，较上年下降 41.68%，全部为银行承兑汇

票；应付账款 31296.18 万元，较上年增长 13.12%，主要是为了规避汇率风险同时期望在人民币升值中能够获取收益，公司对进口货款逐步办理了进口押汇，致使应付国外账款增加所致。公司预收款项 90921.14 万元，较上年下降 8.23%，其中账龄在 1 年以内的占 75.12%，主要是船舶制造及房地产预收款；其他应付款 28288.12 万元，较上年大幅减少 27.22%，主要是收取客户代理进口保证金和暂收款等。

2007 年～2009 年，公司非流动负债年均复合增长 16.14%。截至 2009 年底，公司非流动负债 18832.02 万元，主要为递延所得税负债（占 67.69%）和其他非流动负债（占 8.31%）。

截至 2009 年底，公司债务总额 110542.26 万元，其中短期债务占 95.93%，短期债务占比高，符合贸易行业特征。

截至 2009 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年略有下降，长期债务资本化比率较上年略有上升。2009 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.71%、42.58%和 2.93%，公司债务负担偏重。

截至 2010 年 3 月底，公司所有者权益合计 893444.19 万元，较 2009 年底大幅增长 499.45%，主要由于公司持有华泰证券股份有限公司股票上市导致资本公积大幅增加所致。公司所有者权益合计中，归属于母公司所有者权益合计 790386.30 万元，其中实收资本占 3.34%，资本公积占 93.18%，盈余公积占 0.08%，未分配利润占 3.45%，外币报表折算差额占-0.05%；其构成与 2009 年底相比，资本公积占比增加了 43.92 个百分点，所有者权益稳定性较好。

截至 2010 年 3 月底，公司负债合计为 581012.56 万元，其中流动负债占 72.32%，非流动负债占 27.68%，与 2009 年底相比，公司负债构成中，非流动负债占比增加了 38.96 个百分点，仍以流动负债为主。与 2009 年底相比，流动负债构成中，应付票据和应付账款占

比分别增加了 4.99 和 3.60 个百分点，预收款项减少了 5.75 个百分点；非流动负债 266385.95 万元，较上年底大幅增长 1314.54%，主要由于递延所得税负债大幅增加所致，公司递延所得税负债 260353.90 万元，主要为华泰证券股份有限公司股权公允价值变动产生的递延所得税负债 248095.19 万元。

截至 2010 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 39.41%、14.23%和 0.50%，由于公司所有者权益合计大幅增长，负债水平较 2009 年底大幅降低。

总体看，由于 2010 年 2 月公司持有华泰证券股份有限公司股票上市导致所有者权益大幅增加，负债水平较 2009 年底大幅降低。

4. 盈利能力

2009 年，公司实现营业收入 559760.76 万元，较上年下降 19.80%，主要是由于公司内外销收入分别比上年减少所致；公司营业收入中，外贸收入占 79.89%。2009 年公司营业成本为 519826.25 万元，较上年下降 19.95%，下降比例略高于营业收入。2009 年公司营业利润率为 6.87%，略高于上年水平（6.53%）。

2009 年，公司三项费用（销售费用、管理费用和财务费用）34711.75 万元，占营业收入的 6.20%。

2009 年，公司实现利润总额 17539.40 万元，较上年增长 36.51%，主要为投资收益 13246.40 万元，较上年下降 16.77%。2009 年，公司实现净利润 13312.35 万元，较上年增长 16.08%；净资产收益率为 8.93%。

2007 年～2009 年，公司投资收益分别为 14853.35 万元、15915.24 万元和 13246.40 万元，分别占利润总额的 73.28%、123.96%和 75.52%，公司的利润来源主要为投资收益。2008 年，公司投资收益主要为被投资单位的现金分红，其中华泰证券现金分红 10735.82 万元；交易性金融资产投资收益和可供出售金融资产处置收

益合计占投资收益的33.60%。2009年，因华泰证券准备上市未进行利润分配，使得公司被投资单位的现金分红大幅减少，交易性金融资产投资收益和可供出售金融资产处置收益的总和占投资收益的41.82%；清算损益主要为苏州苏豪经贸有限公司转让清算收益4114.94万元。2009年，华泰证券每股收益0.82元，目前公司合计持有华泰证券股票47286.54万股（可上市交易日期为2013年2月26日），未来公司投资收益可观。

表 10 公司投资收益明细

项 目	2009 年	2008 年	2007 年
交易性金融资产投资收益	1204.97	2756.97	5809.17
可供出售金融资产处置收益	4334.61	2589.83	6297.99
被投资单位现金分红	1006.83	10963.52	1254.88
权益法核算投资收益	0.36	-416.14	1295.76
清算损益	4114.94	2.79	174.49
长期投资处置收益	1806.82	-	-
期货收益	15.63	-	-
华泰次级债收益	762.24	-	-
其他	-	18.27	21.06
合 计	13246.40	15915.24	14853.35

资料来源：公司年报

2010年1~3月，公司实现营业收入141909.86万元，利润总额1137.67万元，投资收益589.01万元，净利润1169.23万元；公司营业利润率为6.97%。

总体看，受2009年行业市场环境的不利影响，公司收入规模有所下降，利润主要来源于投资收益，盈利水平基本保持稳定。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2007年~2009年公司流动比率呈波动态势，2009年为94.98%，较2008年的92.18%有所回升；公司流动资产中存货占比大，2009年速动比率由66.85%下降至65.29%；公司经营现金流动负债比为6.00%。2010年3月底，公司流动比率和速动比率分别为94.19%和69.69%。公司短期偿债指标偏低，考虑到公司经营现金流入量规模较

大，总体看，公司短期偿债能力正常。

2009年，公司实现EBITDA 26734.61万元。从长期偿债指标看，由于利息支出同比下降幅度较大，使得EBITDA利息倍数从去年的2.84倍增至4.43倍；全部债务/EBITDA倍数为4.13倍。整体看，EBITDA对全部债务的保护能力一般。

截至2010年3月底，公司无对外担保。

截至2010年3月底，公司的子公司-江苏苏豪国际集团股份有限公司为常熟科弘材料科技有限公司代理内贸业务，同时为常熟星宇新兴建材有限公司代理进口业务，上述公司均为新加坡上市公司中国金属（百慕大）有限公司的子公司。2008年10月，因美国的“次级债”危机导致全球性“金融风暴”的爆发，上述公司受到影响资金链断裂，于2008年11月进入破产重整阶段，并于2009年8月重组成功。根据重组结果，截至2010年3月底，公司为常熟星宇新兴建材有限公司代理进口项下的应收款2755.80万元已全部确认为有担保债权，可获全额清偿；应收款1723.04万元确认为普通债权，可获部分清偿（20.2%）；库存铝锭756.79万元已经取回；库存钢卷7154.32万元因诉讼未结仍留置监管仓库。截至2010年3月底，公司已按规定计提资产减值准备合计2581.20万元。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至2009年底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为53.19亿元，尚未使用的额度为34.10亿元。总体看，公司间接融资渠道较为畅通。

六、综合评价

公司作为江苏省大型外贸集团之一，受益于优越的区域经济环境和出口优惠政策，在经营规模、贸易渠道、投资多元化等方面具备一定优势。同时，联合资信也关注到贸易行业竞争激烈，人民币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。

公司加快内部资源整合，茧丝绸产业链建设及苏豪品牌建设取得成效，逐渐形成了贸易、工业制造和房地产三大业务板块。江苏省国资委于2010年4月将纺织集团和弘业集团的国有股权整体划拨给公司持有，有利于公司扩大经营规模，形成品牌优势，提高盈利能力。

目前，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，管理水平较高。公司流动资产中货币资金较为充足，整体资产质量良好；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；投资收益对净利润贡献较大，盈利水平基本保持稳定；短期偿债能力正常，对全部债务的保护能力一般。

总体看，公司整体信用风险较低。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 3 月
流动资产：					
货币资金	64707.14	46894.94	68620.71	2.98	115866.92
交易性金融资产	12955.85	7815.17	3819.43	-45.70	3989.80
应收票据	690.45	312.00	0.00	-100.00	0.00
应收账款	14600.83	14070.30	12662.15	-6.88	15505.61
预付款项	79133.33	92801.42	66605.18	-8.26	62151.80
应收利息	0.00	0.00	67.69		399.92
应收股利					
其他应收款	25773.36	22346.73	14236.05	-25.68	21238.72
存货	35128.24	69822.45	75534.03	46.64	77053.76
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	154.18	8.91	123.71	-10.43	125.75
流动资产合计	233143.39	254071.93	241668.94	1.81	296332.29
非流动资产：					
可供出售金融资产	43993.32	10291.23	14862.61	-41.88	1036846.15
持有至到期投资					
长期应收款	0.00	10735.82	10735.82		10735.82
长期股权投资	40679.07	37651.95	43315.65	3.19	15729.64
投资性房地产	14179.93	13287.47	54701.00	96.41	54701.00
固定资产	13233.34	41052.63	45739.72	85.91	45286.08
在建工程	20363.22	2878.14	5485.06	-48.10	9274.18
工程物资	0.00	330.57	2.50		3.82
固定资产清理	0.00	871.72	849.95		849.95
无形资产	3063.19	3215.64	3274.01	3.38	2958.14
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	125.97	72.27	498.93	99.02	480.80
递延所得税资产	0.00	653.17	0.00		0.00
其他非流动资产					
非流动资产合计	135638.02	122004.72	180653.61	15.41	1178124.46
资产总计	368781.42	376076.65	422322.55	7.01	1474456.75

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）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率（%）	2010 年 3 月
流动负债：					
短期借款	53370.02	90106.59	94378.94	32.98	113659.53
交易性金融负债					
应付票据	10803.75	20000.00	11663.31	3.90	30109.30
应付账款	32714.43	27666.40	31296.18	-2.19	50024.63
预收款项	103072.00	99078.64	90921.14	-6.08	94319.31
应付职工薪酬	2263.35	1938.51	1032.62	-32.45	803.26
应交税费	730.14	-2818.87	-3835.07		-3755.16
应付利息	0.00	786.20	700.93		723.59
应付股利					
其他应付款	36703.18	38868.62	28288.12	-12.21	28742.15
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	257.97	3.69	0.00	-100.00	0.00
流动负债合计	239914.85	275629.78	254446.16	2.98	314626.61
非流动负债：					
长期借款	3000.00	0.00	4500.00	22.47	4500.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	10714.18	775.49	12767.06	9.16	260353.90
其他非流动负债	247.28	1226.44	1564.96	151.57	1532.05
非流动负债合计	13961.46	2001.92	18832.02	16.14	266385.95
负债合计	253876.31	277631.71	273278.19	3.75	581012.56
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	39699.68	18613.98	51746.30	14.17	736444.66
减：库存股					
盈余公积	0.00	269.29	617.52		619.03
未分配利润	14488.13	17706.65	26754.18	35.89	27379.58
外币报表折算差额	-252.96	-418.27	-420.88	28.99	-425.97
归属于母公司所有者权益合计	80303.86	81552.89	105066.11	14.38	790386.30
少数股东权益	34601.25	35904.30	43978.25	12.74	103057.88
所有者权益（或股东权益）合计	114905.11	98444.94	149044.36	13.89	893444.19
负债和所有者权益（或股东权益）总计	368781.42	376076.65	422322.55	7.01	1474456.75

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 月
一、营业收入	591864.12	697988.61	559760.76	-2.75	141909.86
减: 营业成本	556532.92	649363.30	519826.25	-3.35	131621.33
营业税金及附加	743.62	3042.62	1467.05	40.46	394.70
销售费用	20640.20	23231.10	18490.84	-5.35	5640.06
管理费用	9694.93	12309.50	11782.52	10.24	3363.83
财务费用	1691.38	3563.76	4438.40	61.99	581.34
资产减值损失	1398.88	5002.97	2014.33	20.00	232.44
其他					
加: 公允价值变动收益 (损失以 “—”号填列)	3787.17	-6940.13	1822.97	-30.62	389.90
投资收益 (损失以“—”号填列)	14853.35	15915.24	13246.40	-5.56	589.01
其中: 对联营企业和合营企业的投 资收益	1295.76	-416.14	0.36	-98.34	116.26
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	19802.73	10450.46	16810.75	-7.86	1055.06
加: 营业外收入	743.97	3256.02	964.89	13.88	111.18
减: 营业外支出	276.08	867.91	236.24	-7.49	28.57
其中: 非流动资产处置损失	25.17	12.69	19.50	-11.98	12.69
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	20270.62	12838.57	17539.40	-6.98	1137.67
减: 所得税费用	3641.06	1370.49	4227.05	7.75	-31.56
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	16629.56	11468.08	13312.35	-10.53	1169.23
其中: 归属于母公司所有者的净利润	9871.36	6217.21	9395.76	-2.44	626.91
少数股东损益	6758.20	5250.87	3916.59	-23.87	542.32

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 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	654357.13	733692.38	572995.52	-6.42	145845.15
收到的税费返还	60736.24	49043.39	66953.37	4.99	6097.44
收到其他与经营活动有关的现金	24915.94	23070.42	11561.81	-31.88	13530.57
经营活动现金流入小计	740009.32	805806.19	651510.69	-6.17	165473.17
购买商品、接受劳务支付的现金	663005.50	754135.99	577991.77	-6.63	116768.40
支付给职工以及为职工支付的现金	8111.87	12155.79	10658.36	14.63	3701.25
支付的各项税费	4664.24	8021.68	7057.10	23.00	1220.62
支付其他与经营活动有关的现金	33157.99	68920.19	40538.47	10.57	12464.23
经营活动现金流出小计	708939.59	843233.65	636245.70	-5.27	134154.50
经营活动产生的现金流量净额	31069.72	-37427.47	15265.00	-29.91	31318.67
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	19255.49	6400.24	23960.67	11.55	2156.83
取得投资收益收到的现金	4614.37	2924.65	7534.84	27.79	615.14
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	30.64	979.50	72.78	54.12	111.18
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	159.81	0.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1703.97	1146.39	18.92	-89.46	0.00
投资活动现金流入小计	25764.27	11450.77	31587.20	10.73	2883.15
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	16845.36	20909.74	11117.93	-18.76	3647.94
投资支付的现金	15897.57	7985.72	24876.35	25.09	4602.32
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	222.38		0.00
投资活动现金流出小计	32742.92	28895.46	36216.65	5.17	8250.26
投资活动产生的现金流量净额	-6978.65	-17444.69	-4629.45	-18.55	-5367.11
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4605.52	3859.11	4362.00	-2.68	122.50
取得借款收到的现金	75970.02	170726.87	194899.88	60.17	43092.48
收到其他与筹资活动有关的现金	4540.80	10000.00	5000.00	4.93	9811.24
筹资活动现金流入小计	85116.34	184585.98	204261.88	54.91	53026.22
偿还债务支付的现金	62340.00	140505.08	170444.53	65.35	23806.62
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7930.61	13000.75	9186.03	7.62	2176.59
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	7300.00	10000.00		5000.00
筹资活动现金流出小计	70270.61	160805.84	189630.57	64.27	30983.21
筹资活动产生的现金流量净额	14845.73	23780.14	14631.31	-0.72	22043.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-182.83	-394.92	457.47		109.70
五、现金及现金等价物净增加额	38753.97	-31486.93	25724.33	-18.53	48104.27
加: 期初现金及现金等价物余额	20953.17	59707.14	28220.21	16.05	53944.54
六、期末现金及现金等价物余额	59707.14	28220.21	53944.54	-4.95	102048.81

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	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 月
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:					
净利润	16629.56	11468.08	13312.35	-10.53	1169.23
加: 资产减值准备	1398.88	5002.97	-521.32		233.99
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1689.17	2564.16	3002.70	33.33	569.65
无形资产摊销	129.63	132.46	133.79	1.59	33.18
长期待摊费用摊销	196.64	91.93	20.95	-67.36	17.24
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)	19.52	-496.13	20.86	3.37	-61.30
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.65	0.03	5.59	192.98	0.00
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-3787.17	6940.13	-1822.97	-30.62	-389.90
财务费用(收益以“-”号填列)	4800.49	7618.28	5679.30	8.77	1523.16
投资损失(收益以“-”号填列)	-14853.35	-15915.24	-13246.40	-5.56	-589.01
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	0.00	-1927.96	650.82		0.00
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	1201.25	-287.29	44.68	-80.72	-420.50
存货的减少(增加以“-”号填列)	-17212.93	-39203.69	-15287.44	-5.76	-1806.40
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-35437.55	-43837.63	37948.79		-12882.96
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	76294.93	30422.43	-14676.70		43922.29
其他					
经营活动产生的现金流量净额	31069.72	-37427.47	15265.00	-29.91	31318.67
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	59707.14	28220.21	53944.54	-4.95	102048.81
减: 现金的期初余额	20953.17	59707.14	28220.21	16.05	53944.54
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	38753.97	-31486.93	25724.33	-18.53	48104.27

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	38.71	47.04	41.40	--
存货周转次数(次)	15.84	12.37	7.15	--
总资产周转次数(次)	1.60	1.87	1.40	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	5.84	6.53	6.87	6.97
总资本收益率(%)	11.74	9.56	7.45	--
净资产收益率(%)	14.47	11.65	8.93	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	2.54	0.00	2.93	0.50
全部债务资本化比率(%)	36.89	52.80	42.58	14.23
资产负债率(%)	68.84	73.82	64.71	39.41
偿债能力				
流动比率(%)	97.18	92.18	94.98	94.19
速动比率(%)	82.54	66.85	65.29	69.69
经营现金流动负债比(%)	12.95	-13.58	6.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.69	2.84	4.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.48	4.57	4.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.36	-0.50	0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.07	-6.47	1.76	--

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

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

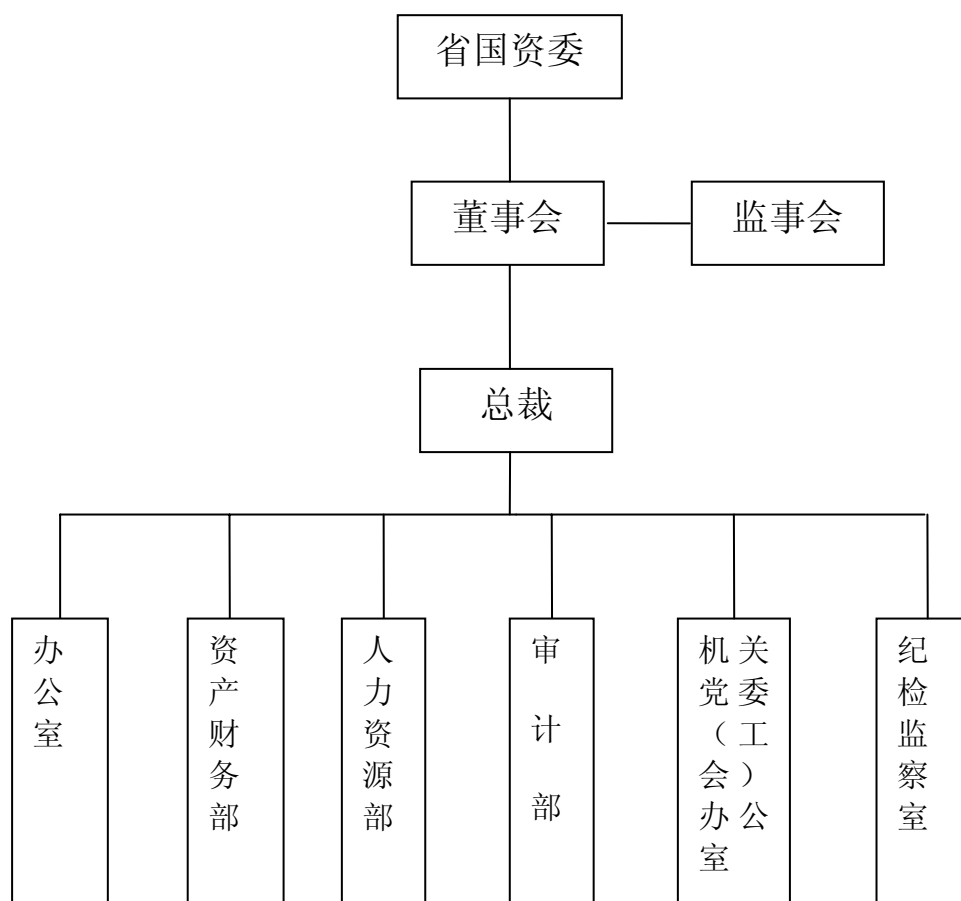
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 公司组织结构图



附件 7 公司控股子公司及参股公司情况

一、公司控股子公司情况

公司名称	主要产品或服务	注册资本 (万元)	持股金额 (万元)	持股比例 (%)
江苏苏豪国际集团股份有限公司	进出口丝、绸、服装、机械设备、船舶等商品，国内商业及物资供销业	25,200.00	18,038.16	71.58%
江苏苏豪创业投资有限公司	企业并购、资产重组策划、企业管理咨询、创业投资咨询等服务	10,000.00	5,000.00	100.00%
江苏丝绸实业有限公司	茧丝绸及服装生产销售；生物材料、一类医疗器械销售，进出口业务	10,000.00	5,000.00	100.00%
江苏苏豪建设有限公司	房地产开发与经营，实业投资、房屋租赁、工程管理服务	10,000.00	10,000.00	100.00%
苏州苏豪实业发展有限公司	房地产开发经营；生产销售服装、工艺品；国内贸易、普通货物仓储等	5,000.00	3,500.00	70.00%
溧阳苏豪蚕种有限公司	家蚕新品种选育，蚕种繁育、销售、技术开发、转让、培训，茧丝绸产品的销售，果树种植，农副产品销售等。	500.00	475.00	95.00%
江苏省乘风园宾馆	住宿餐饮、美容美发，卷烟及副食品销售等	202.00	202.00	100.00%
江苏省丝绸集团物贸有限公司	已停业清算	300.00	180.00	60.00%
江苏省丝绸商贸有限公司	已停业清算	300.00	300.00	100.00%
香港苏豪有限公司	房屋租赁	港币 1700.00	港币 1700.00	100.00%
苏丝（德国）进出口公司	进出口贸易	欧元 10.00	欧元 10.00	100.00%

二、公司参股公司情况

公司名称	主要产品或服务	公司性质	注册资本 (万元)	持股金额 (万元)	持股比例 (%)
上海苏豪舜天投资公司	投资	参股	5,000.00	1,000.00	20.00
江苏金苏证投资发展有限公司	实业投资、资产管理、投资咨询	参股	1,199.00	927.14	7.73
江苏省新时代工贸公司	进出口贸易	参股	726.00	16.00	2.2

附件 8 公司审计报告中的保留意见及强调事项段

一、2008年保留意见说明事项

(1) 丝绸集团之子公司苏豪股份为常熟科弘材料科技有限公司代理内贸业务，同时为常熟星宇新兴建材有限公司代理进口业务，上述被代理公司均为新加坡上市公司中国金属（百慕大）有限公司的子公司。因美国的“次级债”危机导致全球性“金融风暴”的爆发，上述被代理公司资金链断裂，并于2008年10月停产。应债权银行的申请，常熟市人民法院于2008年11月28日裁定上述被代理公司重整。截止2008年12月31日，由于该突发事件，苏豪股份尚有应收款4478.84万元未及时收回，同时形成库存（铝锭、钢卷）6761.74万元。截止2008年12月31日，苏豪股份已按规定计提资产减值准备合计2025.78万元。由于江苏天衡会计师事务所有限公司无法对业务进展情况进行了解，截止2008年12月31日，江苏天衡会计师事务所有限公司无法确定上述事项对公司2008年度财务状况和经营成果的影响。

(2) 因市政规划，苏州储运仓库本期拆迁，由于主要经营场所被拆迁，公司子公司江苏省丝绸集团苏州经贸有限公司（以下简称“苏州经贸”）已于2008年1月停业，目前正处于解散清算阶段，根据有关协议，丝绸集团及苏州经贸取得拆迁款54,579,274.00元，根据丝绸集团与苏州经贸关于拆迁补偿的分配方案，丝绸集团应得补偿款46,248,302.00元，暂挂“其他应付款-苏州拆迁补偿款”，苏州经贸自然人股东应得补偿款8,200,972.00元，另外支付承租商户补偿款130,000.00元。截止2008年12月31日，有关拆迁补偿款项的收付未在苏州经贸财务账面反映。

二、2009 年强调事项

公司投资性房地产后续计量原采用成本模式，自 2009 年 12 月 31 日采用公允价值计量。此项会计政策变更影响如下：投资性房地产增加 430,066,822.81 元，资本公积增加 299,149,827.80 元，少数股东权益增加 23,400,289.30 元，递延所得税负债增加 107,516,705.71 元。上述内容不影响已发表的无保留审计意见。

附件 9 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 江苏省丝绸集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在江苏省丝绸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。

江苏省丝绸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。江苏省丝绸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丝绸集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏省丝绸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。

如江苏省丝绸集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至江苏省丝绸集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如江苏省丝绸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省丝绸集团有限公司、主管部门、交易机构等。

