

信用等级公告

联合[2012] 208 号

联合资信评估有限公司通过对江苏省苏豪控股集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏省苏豪控股集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年四月一日

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与江苏省苏豪控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏省苏豪控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因江苏省苏豪控股集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由江苏省苏豪控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏省苏豪控股集团有限公司主体长期信用等级自 2012 年 4 月 1 日至 2013 年 3 月 31 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。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月一日

评级业务专用章

江苏省苏豪控股集团有限公司

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: 2012 年 4 月 1 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年 (调整)	2010 年	11 年 6 月
资产总额(亿元)	37.61	138.15	224.86	227.81
所有者权益(亿元)	9.84	39.58	88.52	85.30
长期债务(亿元)	0.00	1.87	3.13	2.20
全部债务(亿元)	11.01	30.37	47.66	57.42
营业收入(亿元)	69.80	158.08	194.15	93.52
利润总额(亿元)	1.28	5.26	5.76	2.27
EBITDA(亿元)	2.41	7.43	8.24	--
营业利润率(%)	6.53	8.29	7.96	7.56
净资产收益率(%)	11.65	9.60	4.92	--
资产负债率(%)	73.82	71.35	60.63	62.55
全部债务资本化比率(%)	52.80	43.41	35.00	40.23
流动比率(%)	92.18	114.62	112.34	109.66
全部债务/EBITDA(倍)	4.57	4.09	5.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.84	6.45	5.41	--

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 年年初数, 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

肖 雪 李娟娟

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”)对江苏省苏豪控股集团有限公司(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。

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。

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. 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, 综合竞争力进一步提升。
5. 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; 期货业务发展迅速, 市场占有率较高, 盈利能力较强。

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。
2. 公司利润主要来源于投资收益等非经营性损益，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波动，对公司房地产板块业务造成一定的影响。
4. 公司目前可供出售金融资产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、主体概况

江苏省苏豪控股集团有限公司（以下简称“苏豪控股”或“公司”）原名为江苏省丝绸总公司，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；国际贸易；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，利润总额57599.41万元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额2278104.67万元，所有者权益合计853045.62万元（其中少数股东权益220109.10万元）；2011年1~6月，公司实现营业收入935239.12万元，利润总额22669.00万元。

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

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

贸易方面，公司贸易板块包括外贸业务和內贸业务。外贸业务主要涉及纺织品服装、机电、船舶、轻工、化工等产品；其中纺织集团年进出口总额超过5亿美元。內贸业务主要涉及汽车销售与服务、农资经销、化工产品、纺织原料、文化艺术品以及咨询服务等；纺织集团的內贸业务主要经营汽车、化肥化工、纺织原料、咨询服务等，其中“天泓汽车”在业内有较高知名度。

地产板块包括房地产开发、不动产租赁和物业管理，其中“爱涛物业”在江苏省内同行

业有较高知名度。目前公司共有商业地产面积 31.28 万平方米，分布在南京、苏州、深圳、扬州、香港等地，每年可获得稳定的租赁收入。

公司在投资板块主要涉及股权投资、创业投资、期货经纪以及投资管理等四类业务。除了在内部进行股权投资外，在外部的股权投资主要集中在金融类和类金融行业，如券商、银行、保险、期货、信托、再担保等；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。江苏弘业期货经纪有限公司（以下简称“弘业期货”）被评为“中国期货公司十强”。

实业板块方面，目前公司生产企业主要分布在茧丝绸、纺织和生物科技等方面。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。纺织生产企业主要产品是弹力纱线、土工织物等；纺织研究所在差别化功能性纤维及其新技术、新材料、新产品开发方面具有行业领先地位，2008 年获得国家高新技术企业认定。

此外，“江苏工艺”、“爱涛（Artall）”品牌在业内有较高知名度，“爱涛艺术中心”被列为江苏省十大重点文化设施之一，并挂牌“江苏省工艺美术馆”。

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 10 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，59 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，60 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 2010 年底，公司在职职工 6616 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 17.49%、44.94% 和 37.57%；按岗位构成划分，管理人员占 27.60%、销售人员占 24.83%、研发和生产人员占 47.57%。

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 2012 年中国社会科学院发布的《“十一五”期间中国省域经济综合竞争力发展报告》蓝皮书，江苏省位列全国 31 个省级行政区经济综合竞争力第一名，与 2006 年相比，排名上升 3 位，经济综合竞争力超越广东、上海及北京等省市。

根据江苏省统计局统计，2011 年，江苏省实现生产总值 4.86 万亿元，较 2010 年增长 18.54%；江苏省消费品市场稳步增长，全年实现社会消费品零售总额 15842.08 亿元，比上年增长 17.50%。2011 年江苏省人均 GDP 61649 元，较上年增长 16.67%。

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 2011 年全年进出口规模达 5397.59 亿美元，较 2010 年增长 15.88%，占同期全国进出口总值的 14.82%。

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、管理分析

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，副总裁若干名。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。

投资融资管理方面，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、经营分析

1. 经营现状

表1 公司营业收入构成情况

行业	2011年1-6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	857032.86	91.64	1751146.68	90.20	1447386.82	91.56
工业制造	23127.30	2.47	65900.58	3.39	59032.36	3.73
房地产	28174.14	3.01	71777.85	3.70	30473.90	1.93
期货	11523.50	1.23	32177.07	1.66	24087.61	1.52
其他	15381.32	1.64	20492.27	1.06	19865.94	1.26
合计	935239.12	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漲幅度低于成本增长的速度。

2011年1~6月，公司实现营业收入935239.12万元，主营业务毛利率为8.03%。

（1）贸易业务

行业分析

2002年中国正式加入世界贸易组织，2004年开始，中国已成为世界第三大进出口国，进出口总额增长速度高于GDP增幅，中国经济已成为世界经济的重要组成部分。但受美国次贷

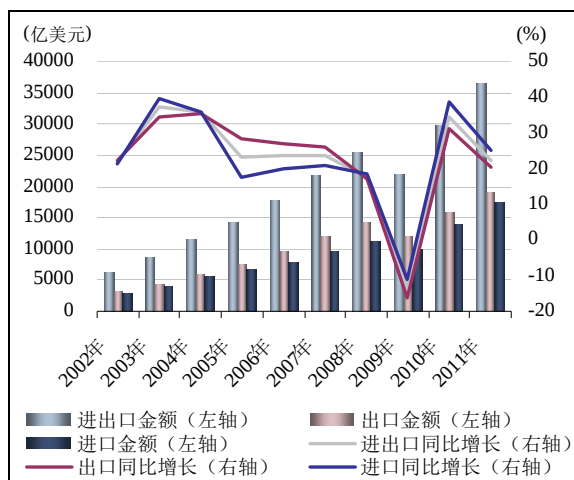
2010年公司重组后，经营数据发生较大变化。公司根据实际情况对2009年经营情况进行了追溯调整，以下所采用2009年经营数据均为追溯调整数。由于公司未对2008年经营数据进行调整，因此2008年经营数据不具可比性，此处故不采用。

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。

危机引发的国际金融危机影响，2008年起中国对外贸易进出口增速有所回落，并于2009年出现负增长，进口与出口金额均较2008年有所下降；2010年以来，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸快速复苏，全年进出口总额较2009年大幅增长34.74%，进、出口额纷纷创出历史新高；进入2011年，中国外贸继续增长，但受欧债危机及全球经济放缓影响，进、出口均呈现出增速回落的态势。

图1 近年来中国对外贸易进出口总额情况

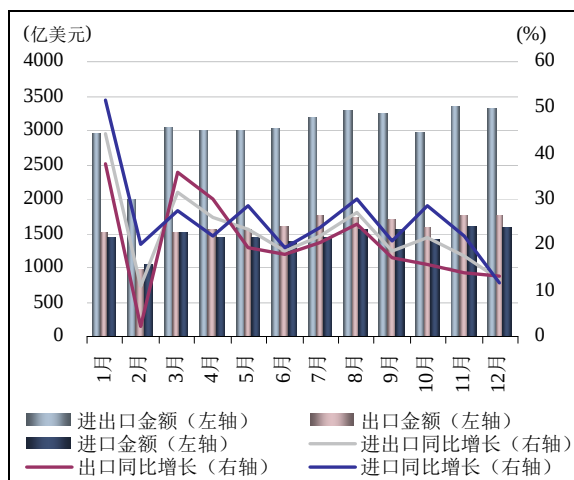


资料来源：海关总署

根据海关总署发布的统计数据，2011年全年中国外贸进出口总值36420.6亿美元，同比增长22.5%，增速较2010年回落12.2个百分点；其中出口18986亿美元，同比增长20.3%，增速较2010年回落11个百分点；进口17434.6亿美元，同比增长24.9%，增速回落13.9个百分点。

从2011年各月来看，上半年出口增速仍维持较快水平，下半年受国际整体经济形势恶化影响，出口增速开始回落；进口方面，受益于“扩大进口”的政策以及人民币的升值，1月-10月增速较为稳定，11月-12月期间，国内经济增长有所放缓，从而带动进、出口金额同比增速双双大幅回落。

图2 2011年1-12月中国对外贸易进出口情况



资料来源：海关总署

2011年，受国际形势恶化、中国实施扩大内需政策，以及人民币年内升值近4.86%等综合影响，中国贸易顺差有所收窄，2011年实现贸易顺差1551.4亿美元，较上年收窄14.5%，顺差总额创06年来最低。

从2011年全年来看，虽然外贸进出口总值创新高，但由于外围环境不利影响，进出口增速、贸易顺差同比都有所回落。

近年来，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，2011年中国一般贸易进出口19245.9亿美元，占同期中国进出口总值的52.8%，占比较2010年提升2.7个百分点。近年来中国为减轻国际压力，实现内外平衡，采取了“稳定出口、扩大进口”政策，自2008年来进口增速一直超过出口增速，2010年中国进一步加强扩大进口的政策，相应地一般贸易项下由顺差转为逆差。2011年中国一般贸易项下发生逆差903.5亿美元，同比扩大85.8%。2011年中国加工贸易进出口13052.1亿美元，同比增长12.7%，加工贸易项下实现顺差3656.3亿美元，同比扩大13.4%。

从产品结构看，受全球经济放缓影响，2011年中国传统大宗商品出口增速下降，占比较大的高新技术和机电产品出口以及纺织产品和服装及衣着附件出口增速均呈下滑趋势。进出口产品价格除原油外大宗商品进口价格涨幅回落。其中铁矿石每吨进口均价由年初的151美元降至年末的141美元，最高价格为175美元。大豆每吨进口均价由年初的558美元/吨降至531亿美元，最高价格为593美元。只有原油受中东、中亚等政治变局影响，进口价格和涨幅仍处于高位，每吨进口均价由年初的650美元升至806美元，同比上涨32%。

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

37.2%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由上年的9.8%升至10%。

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。

2011年3月，《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确要优化对外贸易结构，继续稳定和拓展外需，加快转变外贸发展方式，推动外贸发展从规模扩张向质量效益提高转变、从成本优势向综合竞争优势转变，培育出

口竞争新优势、提升进口综合效应、大力发展服务贸易。

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。2011年人民币升值幅度接近4.86%，从而在一定程度上抑制了出口并促使贸易顺差进一步收窄。

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，受美国次贷危机及欧洲债务危机影响，近年全球经济增速放缓，出口环境趋于恶化；同时，受国内经济增速放缓影响，进口增速也出现下行。另一方面，中国对外贸易结构在不断优化，且贸易品种及贸易伙伴均趋于多元化，从而有助于未来贸易行业的健康发展。

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1~6月，公司贸易业务收入857032.86万元，其中国内贸易收入占比上升至39.66%。

表2 公司贸易业务收入构成情况

项目	2011年1-6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	485425.01	56.64	1024114.65	58.48	933449.98	64.49
进口业务	31696.59	3.70	120415.67	6.88	90816.09	6.27
国内贸易	339911.62	39.66	606616.36	34.64	423120.75	29.23
合计	857032.86	100.00	1751146.68	100.00	1447386.82	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，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%。

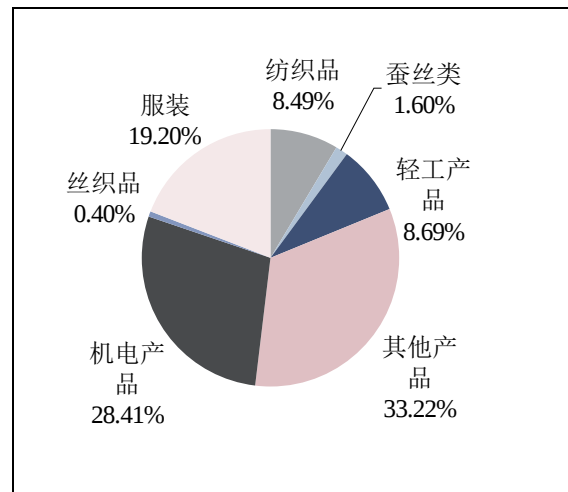
2010年公司进一步加强内部管理，在重组的大背景下，积极优化各外贸公司资源配置，加大同类业务合并重组力度，稳定优化存量业务，积极开拓新兴市场，保持了进出口业务稳中有升。

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%。

2010年，公司蚕丝类、丝织品出口同比增长2.86%，合计占出口总额的2.00%。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 2010年公司出口产品构成情况



资料来源：公司提供

2010年，纺织品及服装类商品出口同比增长1.42%，但占比由2009年的31.76%下降至2010年的27.69%。

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1-6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	2070.00	2.55%	3039.21	1.60%	2671.06	1.64%
丝织品	6335.00	7.79%	758.28	0.40%	1021.01	0.63%
纺织品	4991.82	6.14%	16104.45	8.49%	16726.75	10.25%
服装	18356.52	22.58%	36441.87	19.20%	35085.97	21.51%
机电产品	19045.30	23.42%	53907.20	28.41%	62583.56	38.36%
轻工产品	7403.35	9.11%	16486.80	8.69%	13407.70	8.22%
其他产品（五金、化工等）	23106.66	28.42%	63035.07	33.22%	31645.97	19.40%
合计	81308.65	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1~6月，公司出口总额81308.65万美元，与2010年相比，丝织品出口占比大幅增加，主要是因为2011年丝价有所回落，从而带动丝织品出口量大幅增长。

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

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。

公司出口最大的亚洲市场，2010年公司积极参加如香港、广州等各类展销会，加强产品推销力度；欧洲市场得到巩固，同时开发了南非、巴西、俄罗斯等新兴市场；大客户资源继续扩大，保持了与沃尔玛、乐购等公司的合作。

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年该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%。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。

2011年1~6月，公司进口额为28182.00万美元，其中自营进口18809.60万美元，占进口业务总额的36.98%；代理进口32042.40万美元，占进口总额的63.02%。2011年1~6月，代理进口手续费收入为1817.73万元。自营进口与代理进口营业收入占比与2010年基本保持一致。

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。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 & 服装饰品为主要业务品种，2010年合计占比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1-6月		2010年		2009年	
	贸易额	占比	贸易额	占比	贸易额	占比
化工产品	133506.39	39.28%	150376.08	24.79%	104750.57	24.76%
丝织品	2062.03	0.61%	6696.12	1.10%	5479.97	1.30%
茧丝产品	462.10	0.14%	8872.34	1.46%	8296.53	1.96%
服装及饰品	30460.96	8.96%	91049.69	15.01%	79843.12	18.87%
面料	6960.66	2.05%	12559.17	2.07%	5131.11	1.21%
建材、机械、五金	5356.95	1.58%	640.45	0.11%	1587.56	0.38%
汽车	107927.64	31.75%	223971.00	36.92%	143350.00	33.88%
物资	28949.00	8.52%	36144.00	5.96%	16459.00	3.89%
通信电子产品	14801.00	4.35%	26969.42	4.45%	15969.07	3.77%
长毛绒	3875.16	1.14%	11956.70	1.97%	11613.09	2.74%
其他	5549.73	1.63%	37381.39	6.16%	30640.73	7.24%
合计	339911.62	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1~6月，公司国内贸易业务营业收入339911.62万元，其中化工产品营业收入133506.39万元，占比大幅增长是因为2010年公

司化工产品的内贸业务处于市场培育阶段，2011年上半年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107927.64万元，占比为31.75%。

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用；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2010年政府补助收入为1533.28万元。

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。2010年汇兑收益2481.10万元，其中出口汇兑收益1785.10万元。

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，2010年底公司账面开证保证金达34928.70万元，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。2010年进口汇兑收益696万元。

(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、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1~6月公司工业制造产业实现收入23127.30万元，营业毛利润2905.80万元。

① 茧丝绸产业

公司茧丝绸产业主要集中于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）。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%。2008年国内茧丝价格处于谷底，茧丝价格在18万元/吨，茧丝企业在此期间适当收购了一些低价原料，从而降低了原料成本。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和营业毛利的增加以及销售毛利率的提高。

公司每年根据市场需求与盈利情况调整白厂丝及捻线丝产能及产量，2010年适当缩减了盈利相对较低的白厂丝的产能及产量，并相应增加了捻线丝的产量。

表6 公司茧丝绸产销情况（单位：吨/年、吨）

主要产品	2011年1-6月			2010年			2009年			2008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	200	91	75	300	147	147	450	395	395	450	420	412
捻线丝	250	152	150	380	355	363	380	176	179	380	291.6	286

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，2009 年蚕茧产量大幅下降，茧丝价格企稳回升，随着经济形势转好，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。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，2010 年实现销售收入 2737 万元，净利润 1184 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 2010 年销售收入 10095.17 万元，营业毛利润为 799.17 万元；营业收入为码头租赁收入及销售废钢的收入。

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。2011 年已交船 3 艘，分别为 150 米铺管船 1 艘，240 呎铺管船 1 艘，230 呎甲板驳 1 艘。

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。

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%。

目前公司船舶业务订单如下表所示：

表 7 公司主要船舶订单（单位：万美元）

序号	船型	船号	船东	船东国别	预计出口日	出口价
1	150 米铺管船	J-35	CPL	荷兰	2012 年 10 月	5500.00
	合计	-	-	-	-	5500.00

资料来源：公司提供

③纺织业

公司特殊布料产业主要集中于江苏远大新纺织联合发展有限公司，主要产品中编织布中的土工布为主的土工复合材料在全国同行业中处于领先地位，目前已获国家 6 项专利，多次获得军队和省科技进步奖。此外，差别化纤维技术获得多项国家专利，以此技术研发的系列超细洁净布 2008 年获得国家高新技术企业认定。公司纺织纱线产业主要由江苏苏逸纺织有限公司组织生产。

公司特殊布料业务的原料主要为塑料粒子、涤纶短纤以及塑料再生料。采购方面，公司根据销售合同储备相应的原材料，影响价格的主要是国际石油的价格波动以及市场的供求关系等。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；同时根据研究石油行情变化情况，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。其主要的供应商：南京锦华纺织原料有限公司、江阴熊鸣化纤厂、南京霞峰化纤有限公司等。结算方式为货到付款。特殊布料销售定价一般随行就市，兼顾考虑生产成本、产品的质量。目前，公司的长期客户为中交一航局、上海航道局、中交一航五公司、中交设计院、国家民政部资信较好的大型施工企业以及国家相关部门，膨润土垫产品部分外销，客户主要集中于意大利、澳大利亚、西班牙

牙、美国等。运输模式方面，对于长期合作的大客户根据客户要求工厂送货上门，运费包含在销售价格内；对于零散客户一般带款提货，

自行组织运输。结算方式上，公司规定原则上带款提货，对于长期合作客户可检验后付款。

表 8 公司特殊布料业务主要产品产销情况（单位：吨/年、吨）

主要产品	2011 年 1-6 月			2010 年			2009 年			2008 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
编织布	300	122.04	191.42	1200	700	850	1200	700	650	1200	1200	1050
排水板	1350	204.24	588.14	2880	2200	2300	1500	1000	1000	1500	1300	1200
救灾帐篷	--	--	--	7302	7302	7302	-	-	-	8000	8000	8000

资料来源：公司提供

公司纺织纱线原材料采购主要根据年度的销售与生产计划的数量，制定年度的原材料采购计划，每月举行一次原材料采购计划审议会，确定当月的实际采购计划，同时根据原材料的市场行情变化，在价格处于上升趋势的情况下，加大原材料的库存。在价格处于下降趋势的情况下，严格控制原材料的采购量，尽量减少原材料的库存量。主要供应商：路易达孚（北京）贸易有限责任公司、伊卡姆贸易（上海）有限公司、无为县华龙棉业有限公司、安徽省含山振棉业有限公司、常州航源棉麻有限公司、安徽省含山县裕丰棉业有限公司、马鞍山金润棉花发展有限公司等。结算方式按照各供应商给予的价格条款以及原料市场供需情况分为远期信用证；货到检验后付款；现款现货。

纺织纱线的产品销售定价采用随行就市的市场定价方式，以当期棉花的市场价格和棉花指数作为主要成本依据，兼顾考虑自身的实际成本。目前公司生产的“苏逸”牌花色纱线系列在市场的定价为中等偏上的水平。销售方向主要为江苏、浙江地区的中高端牛仔布厂、染织厂。包括黑牡丹（集团）股份有限公司、常州声荣纺织有限公司、江阴吴盛纺织有限公司、宜兴乐威纺织有限公司、嘉兴市华阳纺织染整有限公司、浙江庆茂纺织印染有限公司等。运输模式方面主要为汽车运输，由供方送达客户指定仓库。结算方式方面，公司规定新客户及小客户现款现货，长期合作及信用良好的客户月底结清，少量信用良好的重点大客户跨月结算。

表 9 公司纺织纱线业务主要产品产销情（单位：吨/年、吨）

主要产品	2011 年 1-6 月			2010 年			2009 年			2008 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
纱	5000	4357	3866	10700	10117	9996	10300	10079	10324	10200	9973	9886

资料来源：公司提供

（3）房地产业务

公司房地产业务集中于子公司江苏苏豪建设有限公司、弘业集团下属子公司江苏爱涛置业有限公司、纺织集团下属子公司镇江泓远房地产开发有限公司。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、南京爱涛置地有限公司、江苏弘文置业有限公司等。

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%。2011 年 1~6 月，房地产业务实现营业收入 28174.14 万元，占 2010 年全年的 39.25%，购房者受地产调控影响，观望情绪增加，致使 2011 年销售有所放缓。

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。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：

表 10 公司房地产业务在建项目情况（万元）

项目名称	总投资	截至 2011 年 6 月末已投资	目前进度
无锡苏豪国际大厦	22000	22000	已销售完毕
盐城苏豪“翰香花园”	22000	22000	住宅部分销售率达 98.80%；商业部分暂未销售
昆山苏豪国际广场	22000	20000	共销售 20 套，回笼资金 530 多万元
南京金润国际广场项目	130000	18000	正处于打桩阶段
南京尚逸华府项目	97000	41340	2012 年开盘
南京天逸园项目	90000	27954	已销售 623 套，回笼资金 15634.25 万元
南京逸珍公馆项目	18000	12778	预计在 2013 年交付
镇江云河湾项目	48900	28000	计划 2012 年 6 月开始预售

资料来源：公司提供

1) 无锡苏豪国际大厦，由无锡金润置业有限公司负责开发，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 72,245.71 平方米，总投资 2.20 亿元，资金来源均为自筹资金。该项目共计 2 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 4.02 亿元，营业利润 4949.00 万元。

2) 盐城苏豪“翰香花园”，由盐城金润置业有限公司负责开发，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 平方米，总建筑面积 6.82 万平米，总投资 2.20 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，其中 1-2 栋为 14 层，3-4 栋为 26 层，5 栋 A 单元 26 层，B 单元 14 层，6 栋为临街 4 层，共计 416 套住宅。该项目截至 2011 年 6 月末，主体部分已全部完工，销售 411 套，回笼资金 23641.67 万元，住宅部分销售率达 98.80%；商业部分为两层中小户型门面房，面积 4397 平方米，暂未销售。

3) 昆山苏豪国际广场，由昆山苏豪投资

有限公司负责开发，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。2011 年 4 月 27 日开盘，截至 2011 年 6 月末，共计销售 20 套，回笼资金 530 多万元。

4) 南京金润国际广场项目，由南京苏豪置业有限公司负责开发，该项目位于南京恒山路至河西大街之间，批发零售用地，土地面积 25216.50 平方米，土地出让金 5678.76 万元，已全部交清。该项目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 15 亿元，资金来源为自筹资金。2011 年 3 月已开工，目前正处于打桩阶段。

5) 南京尚逸华府项目，由江苏爱涛置业有限公司负责开发，该项目位于江宁区宏运大道以北，中心河以西，项目总建设用地面积约

58449 平方米，项目的总建筑面积约为115760平方米。总投资9.7亿元，资金来源为自筹资金5.7亿元，银行贷款4亿元。项目一期工程已于2010年6月开工，一期规划建筑面积67639.23平方米（含地下19538.14平方米），住宅类型为6幢11层的小高层。截至2011年6月底，6幢建筑已建至地上2层，一期住宅预计2011年9月份开盘销售，预计回笼资金7亿元，分别在2012年和2013年完工交付；项目二期也为6幢11层小高层，规划建筑面积48120.00平方米，计划于2012年开盘，预计回笼资金6亿元。

6) 南京天逸园项目，该项目原属于弘业集团房地产业务，经兼并重组后划入苏豪控股房地产业务。该项目由南京爱涛置地有限公司负责开发，位于溧水县永阳镇板桥路东、龙山路北，总用地面积137,796.8平方米，建筑总面积200,856平方米，车库面积34,380平方米（含地下车库及人防）。总投资9亿元，资金来源为自筹资金7亿元，银行融资2亿元，分七期滚动开发，到目前为止已投入资金2.6亿元，其中已使用银行贷款6000万元。项目一期为8幢6层住宅，1幢单身公寓，1幢商业和社区用房，规划建筑面积32894.11平米，目前已交付4栋；项目二期为4幢11层小高层，规划建筑面积30067.7平米，于2010年10月开工，目前已有3栋销售完毕；项目三期规划总面积17435平方米，目前正在施工招标投标工作，计划2012年上半年开盘销售，2014年交付。剩余12万平方将分四期完成，预计后四期的回笼资金约为8亿元，项目全部回笼资金约为11亿，整个建设周期为7年。目前天逸园项目已销售623套（含储藏室131套），回笼资金15634.25万元。

7) 南京逸珍公馆项目，由江苏弘文置业有限公司负责开发，该项目位于南京市雨花区雨花东街养回红村金芭蕾一侧，总用地面积15174.7平米，建筑规划面积19845平方，其中地下2793.6平方。总投资1.8亿元，资金来源为自筹资金。工程于2010年9月开工，共7幢建筑76套房，其中包括5幢5层花园公寓，1幢8层小

高层，1幢3层商业配套，截至2011年6月，5幢花园公寓已完成地下室底层底板浇筑工程，预计在2013年交付，全部回笼资金约为4亿元。

8) 镇江云河湾项目，该项目原属于弘业集团房地产业务，经兼并重组后划入苏豪控股房地产业务。该项目由镇江鸿远房地产开发有限公司负责开发，位于镇江市京口区经十二路地块，总用地面积75347平方米，建筑面积116037平方米，总投资4.89亿元，分两期滚动开发，资金来源为自筹资金4.54亿元，银行贷款3500万元。地块性质为商住用地，总体规划建设20栋花园洋房，4栋小高层以及部分沿街二层商铺。项目一期规划建筑面积47217平方米，预计回笼资金7900万元；项目二期于2012年2月开工，规划建筑面积62943平方米，计划2012年6月开始预售。

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。

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，租赁收入较为可观。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。

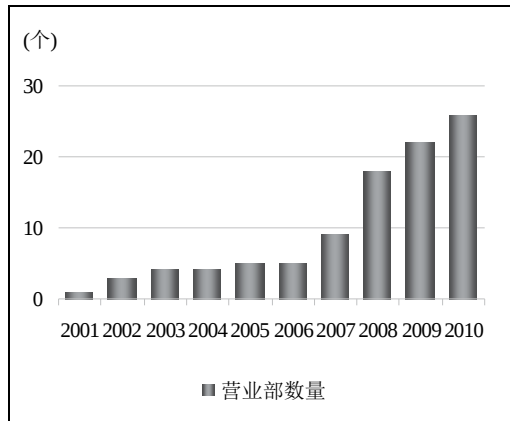
（4）期货业务

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。

图4 弘业期货营业部发展过程



资料来源：公司提供

弘业期货是经证监会许可的具有期货经纪业务资格及交易结算业务资格的期货经纪公司，目前已取得上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和中国金融期货交易所会员资格，2010年获上海期货交易所、大连商品交易所优秀会员，“大连商品交易所产业拓展最佳会员”和“郑州商品交易所企业服务有限公司”等荣誉称号。

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。

表 11 公司期货业务经营情况

项目	2011年 1-6月	2010年	2009年	2008年
保证金权益（亿元）	20.16	23.79	20.54	7.09
成交金额（亿元）	21431.98	45850.55	19513.71	9169.89
营业收入(万元)	11527.45	32177.07	24087.61	13788.4
利润总额(万元)	2426.08	8307.13	6158.83	3163.77
净利润(万元)	1816.80	6101.63	4755.02	2107.68

资料来源：公司提供

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。近年在全球经济增速放缓环境下，公司最终保持了贸易业务的较稳定增长，但随着全球经济环境的进一步恶化，公司外贸业务可能面临较大挑战。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，公司盈利能力有望提升并弥补外部经济环境恶化带来的不利影响。

2. 经营效率

2010年，公司销售债权周转次数和存货周转次数较2009年均有所提升，分别为28.90次和7.15次；公司总资产周转次数略有下降，2010年为1.07次，主要是由于华泰证券上市导致公司资产规模增长速度远大于营业收入增长速度所致。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

公司在“十二五”期间的总体战略是：以企业价值为理念，以资本运营为重点，以推进资产证券化为目标，积极整合内部资源，充分利用外部资源，重点发展投资、贸易、房地产三大主业，着力培育新型纺织丝绸和文化艺术品两大优势产业，打造企业核心竞争力，积极构建和谐企业，实现主业以及优势产业的协调发展，建设一个成长性好、可持续发展能力强、员工满意度高的现代投资控股型企业集团。

投资板块：以确立集团在全国期货行业“领跑者”地位为抓手，进一步优化在证券、保险、银行、期货、再担保、信托、小额贷款、私募基金等领域内的投资布局，积极稳妥地实施以股权投资为主的创投业务，进一步加强对资本型、资源型、科技型以及高端服务业的投资，通过并购重组、利用集团内部上市公司资源以及推进新的公司上市等措施，加快集团资

产证券化进程。

贸易板块：围绕培养核心竞争力，调整结构，稳定规模，提高效益，加快推进外贸企业转型升级，同时大力发展以汽车贸易和汽车服务为重点的内贸业务，积极尝试新型商业业态，发展网络经济和物流产业。

房地产板块：以稳健经营、控制节奏、防范风险为原则，以商业地产开发为主，住宅开发为辅，重点开发中高档产品，侧重于二、三线城市的发展。

新型纺织丝绸板块：以科技创新为先导，继续保持新型纺织丝绸在行业内的技术领先地位，积极推进高科技项目产业化进程，加快培育新的经济增长点。

文化艺术品板块：按照调整经营、盘活资产、扩大影响、提高效益的思路，创新经营理念，打造特色优势产品，全面提升“爱涛”品牌的艺术价值和经济价值，进一步整合并充分发挥报刊杂志等出版物的资源优势。

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、20 万吨差别化纤维涤纶长丝生产线等，资金来源均为自筹。2011 年~2014 年，公司计划投资支出分别为 8.50 亿元、13.00 亿元、6.50 亿元和 8.00 亿元。

表12 公司未来投资计划（单位：万元）

年份	项目名称	投资金额	合计
2011年	受让江苏省国际信托投资有限公司10%股权	50000	223000
	南京金润国际广场项目	20000	
	蚕种基地建设	5000	
	20万吨差别化纤维涤纶长丝生产线	10000	
	昆山苏豪国际广场	2000	
	南京尚逸华府项目	50000	
	南京天逸园项目	60000	
	南京逸珍公馆项目	6000	
	镇江云河湾项目	20000	
2012年	南京金润国际广场项目	60000	130000
	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	

	组建江苏省文化艺术品交易所	50000	
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	65000
	南京金润国际广场项目	30000	
	引进强生公司医用缝合线技术及设备	5000	
	20万吨差别化纤维涤纶长丝生产线	20000	
2014年	南京金润国际广场项目	20000	80000
	盾构机项目	60000	

资料来源：公司提供

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2008~2010年度财务报表进行审计；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7），2010年出具了标准无保留意见审计报告。公司提供的2011年半年报财务报表未经审计。

公司2010年发生重大重组事项，与2008年-2009年的财务数据不具有连续可比性，因此以下财务分析将以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。

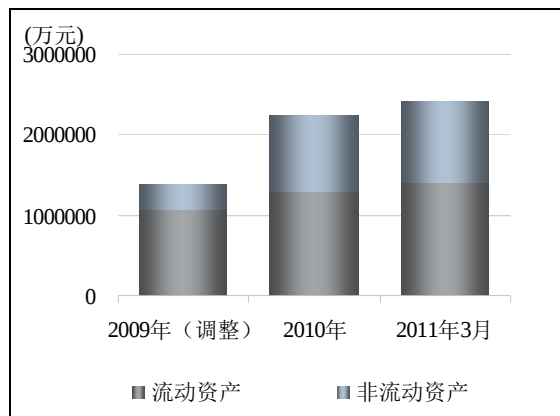
截至2011年6月底，公司（合并）资产总额2278104.67万元，所有者权益合计853045.62万元（其中少数股东权益220109.10万元）；2011年1~6月，公司实现营业收入935239.12万元，净利润16807.53万元（归属于母公司所有者的净利润7108.40万元）。

2. 资产质量

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

57.48%，非流动资产占42.52%，以流动资产构成为主。

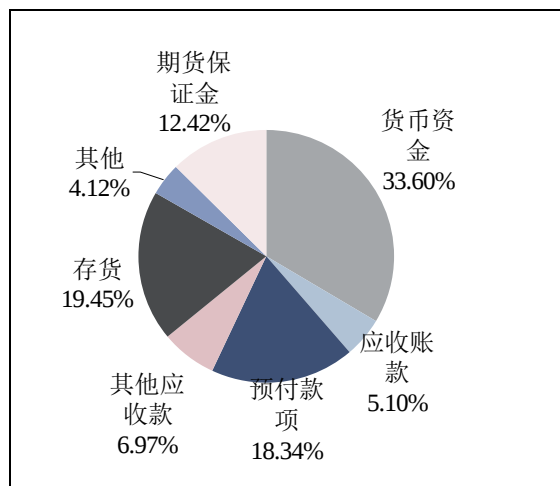
图5 公司资产构成情况



资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司流动资产 1292393.05 万元，较年初增长 19.80%。流动资产构成以货币资金（占 33.60%）、预付款项（占 18.34%）、存货（占 19.45%）和期货保证金（占 12.42%）为主。

图6 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司货币资金 434205.80 万元，较年初增长 13.22%，主要为银行存款（占 88.95%），货币资金充足。

截至 2010 年底，公司应收账款余额为 65912.36 万元，较年初增长 39.89%，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 77.65%，1 年~2 年

的占 15.12%。2010 年底公司对应收账款提取 3395.39 万元坏账准备。

截至 2010 年底，公司其他应收款余额 90119.26 万元，主要是应收江苏韩通船舶重工有限公司 21300.04 万元的货款、应收平安信托投资公司 12542.00 万元的中原证券股权款及应收其他公司的代理进口和内贸垫款；其中账龄在 1 年以内的占 76.14%，1 年~2 年的占 4.97%，账龄较短。2010 年底公司对其他应收款提取 9759.33 万元坏账准备。

截至 2010 年底，公司预付款项 237008.12 万元，较年初增长 24.53%；其中账龄在 1 年以内的占 74.76%，1 年~2 年的占 15.51%，主要是船舶制造及贸易预付款。

截至 2010 年底，公司存货净额 251420.30 万元，较年初增长 2.42%；公司存货余额为 255311.77 万元，主要为开发成本（占 56.45%）、库存商品（占 22.21%）、原材料（占 7.05%）和在途物资（占 6.71%），其中开发成本中，盐城金润置业有限公司土地使用权 8980.96 万元用于银行长期借款抵押。2010 年底，公司存货共计提跌价准备 3891.47 万元，其中对库存商品计提 2465.24 万元的跌价准备。

截至 2010 年底，公司期货保证金 160491.12 万元，较年初增长 15.86%，均为应收货币保证金（含结算准备金和交易保证金）；其中中国金融期货交易所占 17.31%、上海期货交易所占 36.61%、大连商品交易所占 20.03%、郑州商品交易所占 26.05%。

截至 2010 年底，公司非流动资产 956174.06 万元，较年初增长 215.85%，主要是由于公司持有华泰证券股票于 2010 年 2 月上市导致可供出售金融资产大幅增加所致。非流动资产构成以可供出售金融资产（占 72.80%）、固定资产（占 11.20%）和投资性房地产（占 7.70%）为主。

截至 2010 年底，公司可供出售金融资产 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。

截至2010年底，公司长期股权投资余额 51528.53万元，较年初下降13.00%，其中合并调整数系丝绸集团以纺织集团和弘业集团截至2010年6月底合并报表中归属于母公司所有者权益合计128204.31万元（分别为63367.12万元和64837.19万元）确认的长期投资。其中丝绸集团除对子公司投资外，其他长期股权投资约26291.56万元，主要包括江苏省信用再担保有限公司（5000.00万元）、光大金控（天津）创业投资有限公司（5000.00万元）、紫金财产保险股份有限公司（4000.00万元）、江苏省井神盐业有限公司（3981.70万元）和江苏紫金农村商业银行（3900.00万元）等。

截至 2010 年底，公司投资性房地产 73642.61 万元，其中丝绸集团采用公允价值对投资性房地产进行后续计价，纺织集团和弘业集团采用成本对投资房地产进行后续计价。其中丝绸集团投资性房地产为丝绸大厦和苏豪国际大厦 8-28 层，2010 年增加值系公允价值变动所致；苏豪国际大厦 18-24 层用于银行借款抵押（2010 年底公允价值为 14362.96 万元）。纺织集团及弘业集团投资性房地产构成均为房屋、建筑物。

截至 2010 年底，公司固定资产原值 155904.90 万元，主要为房屋建筑物（占 70.33%）和专用设备（占 17.98%）。公司计提累计折旧合计 48266.90 万元，计提减值准备合计 537.87 万元，固定资产净值 107100.13 万元。

截至 2011 年 6 月底，公司资产总额 2278104.67 万元，较 2010 年底增长 1.31%。公司资产构成中，流动资产合计占 59.43%，非流动资产合计占 40.57%，与 2010 年底相比，流动资产占比有所提升。截至 2011 年 6 月底，

公司交易性金融资产 80928.48 万元，较 2010 年底增长 102.00%，主要源于公司购买银行短期理财产品 3 亿元及参与景兴纸业、生益科技等企业的定向增发所致。截至 2011 年 6 月底，公司预付款项 301299.05 万元，较 2010 年底增长 27.13%。截至 2011 年 6 月底，公司存货 228875.81 万元，较 2010 年底下降 8.97%，主要源于盐城瀚香花园房地产项目交付形成销售，减少了存货。截至 2011 年 6 月底，公司长期股权投资 94574.06 万元，较 2010 年底增长 83.54%，主要是新增对江苏弘业国际集团服务贸易有限公司股权投资 14293.80 万元；对上海苏豪舜天投资管理有限公司股权投资 1000 万元；紫金财产保险股份有限公司股权投资 7300 万元；江苏省信用再担保有限公司股权投资 5000 万元；江苏环保产业股份有限公司股权投资 1155 万元等。

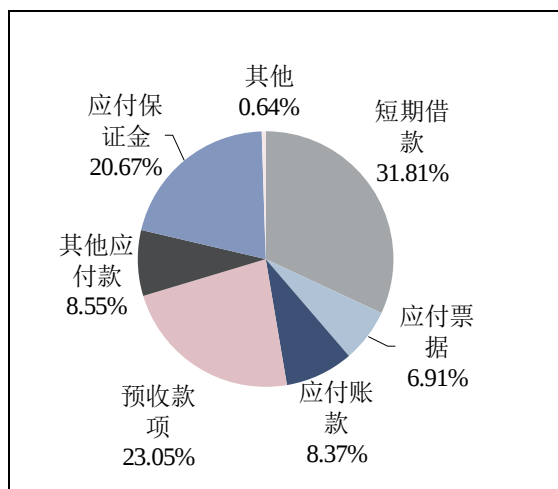
总体看，公司持有华泰证券股票于 2010 年 2 月上市，使得公司资产规模较年初大幅增长，资产构成有很大变化，非流动资产占比大幅上升。流动资产中，货币资金较为充足，存货及期货保证金占比较大；非流动资产中，可供出售金融资产占比大。总体看，公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，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%。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。

图7 2010年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司流动负债 1150406.57 万元，较上年增长 22.23%，主要为短期借款（占 31.81%）、预收款项（占 23.05%）和应付保证金（占 20.67%）。

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。短期借款构成以担保借款（占 45.51%）和短期融资券（占 27.33%）为主。

截至 2010 年底，公司应付票据 79442.60 万元，较年初增长 35.10%，全部为银行承兑汇票；应付账款 96285.03 万元，较年初增长 15.44%，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 265147.73 万元，较年初增长 0.27%，其中账龄在 1 年以内的占 71.34%，主要是船舶制造及房地产预收款；其他应付款 98406.85 万元，较年初增长 1.05%，主要是收取客户代理进口保证金和暂收款等；应付保证金 237784.79 万元，较年初增长 15.75%，其中应付自然人货币保证金 152814.99 万元（占 64.27%），应付法人货币保证金 84969.80 万元（占 35.73%）。

截至 2010 年底，公司非流动负债

212943.74 万元，主要为递延所得税负债（占 80.63%）和长期借款（占 19.03%）。

截至 2010 年底，公司债务总额 476633.92 万元，其中短期债务占 93.43%，短期债务占比高，符合贸易行业特征。

截至 2010 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均较年初大幅下降，主要是由于公司所有者权益合计大幅增长所致；2010 年上述数值分别为 60.63%、35.00% 和 3.42%，公司债务负担正常。

截至 2011 年 6 月底，公司所有者权益合计 853045.62 万元，较 2010 年底下降 3.63%，主要是由于资本公积中 173631.00 万元转增资本及华泰证券股价下跌导致资本公积相应减少所致；公司所有者权益合计中，归属于母公司所有者权益合计 632936.52 万元，其构成与 2010 年底相比，资本公积占比下降至 52.22%，实收资本占比上升至 31.60%，所有者权益稳定性较好。

截至 2011 年 6 月底，公司负债合计为 1425059.06 万元，较 2010 年底增长 4.53%；其中流动负债占 86.63%，非流动负债占 13.37%，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。

截至 2011 年 6 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 62.55%、40.23% 和 2.51%，与 2010 年底相比指标均有所提升。

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，负债水平较年初大幅降低，整体负债水平正常。

4. 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，公司三项费用（销售费用、管理费用和财务费用）128138.80万元，占营业收入的6.60%。

2010年，公司实现利润总额57599.41万元，较上年增长9.55%，主要为公允价值变动损益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，2010年变动较大主要因公司重组后，追溯调整数据可比性较差。

表 13 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1～6月，公司实现营业收入

935239.12万元，利润总额22669.00万元，净利润16807.53万元；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53.65%；公司营业利润率为7.56%，较2010年变化不大。

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。

5. 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6月底分别为109.66%和91.12%。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%，经营活动对流动负债的保护程度一般。考虑到公司经营活动现金流入量规模大，总体看，公司短期偿债能力正常。

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6月底，公司未对外提供担保。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至2011年底，公司共获得各家银行授信额度总量为167.21亿元，尚未使用的额度为104.51亿元。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，全球经济放缓、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。

公司于2010年重组后，加快内部资源整合，主营业务突出，茧丝绸产业链建设、苏豪品牌建设及弘业期货建设取得成效，已形成了贸易、工业制造、房地产和期货四大业务板块。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，公司盈利能力有望提升并弥补外部经济环境恶化带来的不利影响。

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，EBITDA对全部债务的保护能力一般。公司经营活动现金流入规模较大，现金类资产较为充足，但经营活动产生的现金流量净额存在波动。

总体看，公司整体信用风险低。

附件 1-1-1 公司合并资产负债表（资产）

2008 年～2009 年

（单位：人民币万元）

资 产	2008 年	2009 年
流动资产：		
货币资金	46894.94	68620.71
交易性金融资产	7815.17	3819.43
应收票据	312.00	0.00
应收账款	14070.30	12662.15
预付款项	92801.42	66605.18
应收利息	0.00	67.69
应收股利		
其他应收款	22346.73	14236.05
存货	69822.45	75534.03
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	8.91	123.71
流动资产合计	254071.93	241668.94
非流动资产：		
可供出售金融资产	10291.23	14862.61
持有至到期投资		
长期应收款	10735.82	10735.82
长期股权投资	37651.95	43315.65
投资性房地产	13287.47	54701.00
固定资产	41052.63	45739.72
在建工程	2878.14	5485.06
工程物资	330.57	2.50
固定资产清理	871.72	849.95
无形资产	3215.64	3274.01
开发支出		
商誉		
长期待摊费用	72.27	498.93
递延所得税资产	653.17	0.00
其他非流动资产		
非流动资产合计	122004.72	180653.61
资产总计	376076.65	422322.55

附件 1-1-2 公司合并资产负债表（资产）

2009 年～2011 年 6 月

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年（调整）	2010 年	2011 年 6 月
流动资产：			
货币资金	383521.22	434205.80	387714.78
交易性金融资产	3821.06	40063.13	80928.48
应收票据	9888.17	11451.14	8827.06
应收账款	47115.84	65912.36	77281.30
预付款项	190323.30	237008.12	301299.05
应收利息	215.88	375.43	102.79
应收股利	0.00	2.41	2.41
其他应收款	59701.21	90119.26	103286.84
存货	245489.25	251420.30	228875.81
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	164616.12
其他流动资产	220.36	1343.99	890.82
流动资产合计	1078813.89	1292393.05	1353825.45
非流动资产：			
可供出售金融资产	38191.97	696102.49	620419.18
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	10735.82	0.00	0.00
长期股权投资	59230.35	51528.53	94574.06
投资性房地产	72785.09	73642.61	73394.20
固定资产	97778.39	107100.13	99122.57
在建工程	8398.68	11917.87	21989.98
工程物资	2.50	5.10	4.50
固定资产清理	849.95	855.42	888.04
无形资产	8481.80	7634.68	7273.14
开发支出			
商誉	446.07	446.07	431.67
长期待摊费用	1772.62	1553.69	1496.10
递延所得税资产	2491.24	2905.94	3325.87
其他非流动资产	365.50	734.27	0.00
非流动资产合计	302718.34	956174.06	924279.22
资产总计	1381532.23	2248567.12	2278104.67

附件 1-2-1 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

2008 年～2009 年

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年
流动负债：		
短期借款	90106.59	94378.94
交易性金融负债		
应付票据	20000.00	11663.31
应付账款	27666.40	31296.18
预收款项	99078.64	90921.14
应付职工薪酬	1938.51	1032.62
应交税费	-2818.87	-3835.07
应付利息	786.20	700.93
应付股利		
其他应付款	38868.62	28288.12
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债	3.69	0.00
流动负债合计	275629.78	254446.16
非流动负债：		
长期借款	0.00	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	775.49	12767.06
其他非流动负债	1226.44	1564.96
非流动负债合计	2001.92	18832.02
负债合计	277631.71	273278.19
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	26369.00	26369.00
资本公积	18613.98	51746.30
减：库存股		
盈余公积	269.29	617.52
未分配利润	17706.65	26754.18
外币报表折算差额	-418.27	-420.88
归属于母公司所有者权益合计	81552.89	105066.11
少数股东权益	35904.30	43978.25
所有者权益（或股东权益）合计	98444.94	149044.36
负债和所有者权益（或股东权益） 总计	376076.65	422322.55

附件 1-2-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

2009 年～2011 年 6 月

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年（调整）	2010 年	2011 年 6 月
流动负债：			
短期借款	226123.31	365889.63	481396.35
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	58804.47	79442.60	70770.30
应付账款	83406.10	96285.03	124323.11
预收款项	264439.79	265147.73	266535.64
应付职工薪酬	5918.26	5578.97	5364.74
应交税费	-4358.96	-4838.45	-7595.96
应付利息	755.70	1847.61	3874.90
应付股利	737.21	818.34	1966.80
其他应付款	97380.84	98406.85	80707.99
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	2.42
应付保证金	205430.94	237784.79	201526.87
期货风险准备金	2582.14	4043.47	5717.11
流动负债合计	941219.81	1150406.57	1234590.27
非流动负债：			
长期借款	18742.89	31301.69	22001.69
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	7445.40	7839.74	4725.75
专项应付款	260.86	110.60	8408.90
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	16506.10	171703.28	155053.61
其他非流动负债	1564.96	1988.43	278.83
非流动负债合计	44520.22	212943.74	190468.79
负债合计	985740.02	1363350.31	1425059.06
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	26369.00	26369.00	200000.00
资本公积	135468.25	559023.67	330539.95
减：库存股	0.00	0.00	0.00
盈余公积	617.52	855.75	855.75
未分配利润	68029.61	89169.94	102728.74
外币报表折算差额	-989.82	-1213.50	-1187.92
归属于母公司所有者权益合计	229494.56	674204.86	632936.52
少数股东权益	166297.65	211011.94	220109.10
所有者权益（或股东权益）合计	395792.21	885216.80	853045.62
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1381532.23	2248567.12	2278104.67

附件 2-1 公司合并利润表

2008 年～2009 年

(单位：人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年
一、营业收入	697988.61	559760.76
减：营业成本	649363.30	519826.25
营业税金及附加	3042.62	1467.05
销售费用	23231.10	18490.84
管理费用	12309.50	11782.52
财务费用	3563.76	4438.40
资产减值损失	5002.97	2014.33
其他		
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-6940.13	1822.97
投资收益（损失以“－”号填列）	15915.24	13246.40
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-416.14	0.36
汇兑收益（损益以“－”号添列）		
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	10450.46	16810.75
加：营业外收入	3256.02	964.89
减：营业外支出	867.91	236.24
其中：非流动资产处置损失	12.69	19.50
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	12838.57	17539.40
减：所得税费用	1370.49	4227.05
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	11468.08	13312.35
其中：归属于母公司所有者的净利润	6217.21	9395.76
少数股东损益	5250.87	3916.59

附件 2-2 公司合并利润表

2009 年～2011 年 6 月

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年 (调整)	2010 年	2011 年 1-6 月
一、营业收入	1580846.63	1941494.45	935239.12
减：营业成本	1443315.25	1777339.83	860170.57
营业税金及附加	6465.67	9528.97	4319.60
销售费用	57887.04	73734.14	34922.72
管理费用	38751.36	45154.32	20610.66
财务费用	6528.29	9250.34	4703.23
资产减值损失	3998.00	4022.31	-249.35
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	10644.55	-3784.20
投资收益（损失以“－”号填列）	21528.70	15156.32	13818.14
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1141.17	3922.95	246.73
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）	47252.68	48265.41	20795.63
加：营业外收入	6299.10	10422.15	2127.23
减：营业外支出	971.25	1088.15	253.86
其中：非流动资产处置损失	49.17	67.25	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	52580.53	57599.41	22669.00
减：所得税费用	14585.12	14013.24	5861.48
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	37995.40	43586.17	16807.53
其中：归属于母公司所有者的净利润	25016.35	25160.11	7108.40
少数股东损益	12979.06	18426.06	9699.12

附件3-1-1 公司合并现金流量表

2008 年～2009 年

(单位：人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年
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	733692.38	572995.52
收到的税费返还	49043.39	66953.37
收到其他与经营活动有关的现金	23070.42	11561.81
经营活动现金流入小计	805806.19	651510.69
购买商品、接受劳务支付的现金	754135.99	577991.77
支付给职工以及为职工支付的现金	12155.79	10658.36
支付的各项税费	8021.68	7057.10
支付其他与经营活动有关的现金	68920.19	40538.47
经营活动现金流出小计	843233.65	636245.70
经营活动产生的现金流量净额	-37427.47	15265.00
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	6400.24	23960.67
取得投资收益收到的现金	2924.65	7534.84
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	979.50	72.78
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1146.39	18.92
投资活动现金流入小计	11450.77	31587.20
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	20909.74	11117.93
投资支付的现金	7985.72	24876.35
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	222.38
投资活动现金流出小计	28895.46	36216.65
投资活动产生的现金流量净额	-17444.69	-4629.45
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	3859.11	4362.00
取得借款收到的现金	170726.87	194899.88
收到其他与筹资活动有关的现金	10000.00	5000.00
筹资活动现金流入小计	184585.98	204261.88
偿还债务支付的现金	140505.08	170444.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13000.75	9186.03
支付其他与筹资活动有关的现金	7300.00	10000.00
筹资活动现金流出小计	160805.84	189630.57
筹资活动产生的现金流量净额	23780.14	14631.31
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-394.92	457.47
五、现金及现金等价物净增加额	-31486.93	25724.33
加：期初现金及现金等价物余额	59707.14	28220.21
六、期末现金及现金等价物余额	28220.21	53944.54

附件3-1-2 公司合并现金流量表

2009 年～2011 年 6 月

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年 (调整)	2010 年	2011 年 1-6 月
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	1589331.33	2098516.13	945860.05
收到的税费返还	128518.18	114589.62	38955.59
收到其他与经营活动有关的现金	129784.72	187149.72	132709.43
经营活动现金流入小计	1847634.23	2400255.48	1117525.07
购买商品、接受劳务支付的现金	1548743.80	2046479.41	923073.59
支付给职工以及为职工支付的现金	41791.97	48508.40	24645.44
支付的各项税费	30785.57	37568.73	18679.67
支付其他与经营活动有关的现金	157276.68	254268.10	143450.70
经营活动现金流出小计	1778598.02	2386824.64	1109849.41
经营活动产生的现金流量净额	69036.21	13430.83	7675.66
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	8626.50	25909.09	11742.25
取得投资收益收到的现金	597.32	15492.56	16199.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	886.99	13389.12
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	224.99	0.00	8.66
收到其他与投资活动有关的现金	18.92	2839.44	12158.21
投资活动现金流入小计	9467.73	45128.07	53497.68
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	17287.48	20776.61	10819.03
投资支付的现金	36456.62	96647.92	44648.82
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	30000.00
支付其他与投资活动有关的现金	230.08	2629.83	33866.90
投资活动现金流出小计	53974.18	120054.36	119334.75
投资活动产生的现金流量净额	-44506.45	-74926.29	-65837.08
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	7928.84	1377.61	12959.50
取得借款收到的现金	434759.25	671022.57	400451.68
收到其他与筹资活动有关的现金	5085.25	26272.13	93920.16
筹资活动现金流入小计	447773.33	698672.32	507331.34
偿还债务支付的现金	376818.87	523558.10	236698.02
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24208.22	32600.55	16269.50
支付其他与筹资活动有关的现金	10095.49	15980.53	227413.49
筹资活动现金流出小计	411122.58	572139.17	480381.02
筹资活动产生的现金流量净额	36650.75	126533.14	26950.32
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	584.77	50.70	19.74
五、现金及现金等价物净增加额	61765.29	65088.39	-31191.35
加：期初现金及现金等价物余额	231374.10	344431.09	409519.49
六、期末现金及现金等价物余额	293139.38	409519.49	378328.13

附件 3-2-1 公司现金流量表补充资料
2008 年~2009 年
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	11468.08	13312.35
加: 资产减值准备	5002.97	-521.32
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2564.16	3002.70
无形资产摊销	132.46	133.79
长期待摊费用摊销	91.93	20.95
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)	-496.13	20.86
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.03	5.59
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	6940.13	-1822.97
财务费用(收益以“-”号填列)	7618.28	5679.30
投资损失(收益以“-”号填列)	-15915.24	-13246.40
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-1927.96	650.82
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-287.29	44.68
存货的减少(增加以“-”号填列)	-39203.69	-15287.44
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-43837.63	37948.79
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	30422.43	-14676.70
其他		
经营活动产生的现金流量净额	-37427.47	15265.00
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	28220.21	53944.54
减: 现金的期初余额	59707.14	28220.21
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	-31486.93	25724.33

附件 3-2-2 公司现金流量表补充资料

2009 年～2010 年

(单位：人民币万元)

补充资料	2009 年（调整）	2010 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	37995.40	43586.17
加：资产减值准备	1462.35	4523.08
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	8664.88	8319.22
无形资产摊销	332.82	347.45
长期待摊费用摊销	1164.81	919.06
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）	-546.99	-5115.50
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	5.59	9.72
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	-1822.97	-10820.54
财务费用（收益以“－”号填列）	10899.53	13741.15
投资损失（收益以“－”号填列）	-21570.71	-20365.92
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	219.25	-22.54
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	1774.93	1985.66
存货的减少（增加以“－”号填列）	-121446.40	-1776.55
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	222104.00	-9713.38
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-70200.29	-12186.26
其他	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	69036.21	13430.83
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	344431.09	409519.49
减：现金的期初余额	231374.10	344431.09
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	113057.00	65088.39

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年（调整）	2010 年	2011 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	47.04	27.73	28.90	--
存货周转次数(次)	12.37	5.88	7.15	--
总资产周转次数(次)	1.87	1.14	1.07	--
现金收入比(%)	105.12	100.54	108.09	101.14
盈利能力				
营业利润率 (%)	6.53	8.29	7.96	7.56
总资本收益率(%)	9.56	7.08	4.32	--
净资产收益率(%)	11.65	9.60	4.92	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	4.52	3.42	2.51
全部债务资本化比率(%)	52.80	43.41	35.00	40.23
资产负债率(%)	73.82	71.35	60.63	62.55
偿债能力				
流动比率(%)	92.18	114.62	112.34	109.66
速动比率(%)	66.85	88.54	90.49	91.12
经营现金流动负债比(%)	-13.58	7.33	1.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.84	6.45	5.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.57	4.09	5.78	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.50	0.08	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.47	2.13	-4.04	--

注：2009 年财务数据为 2010 年期初调整数；2011 年上半年财务数据未经审计。

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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

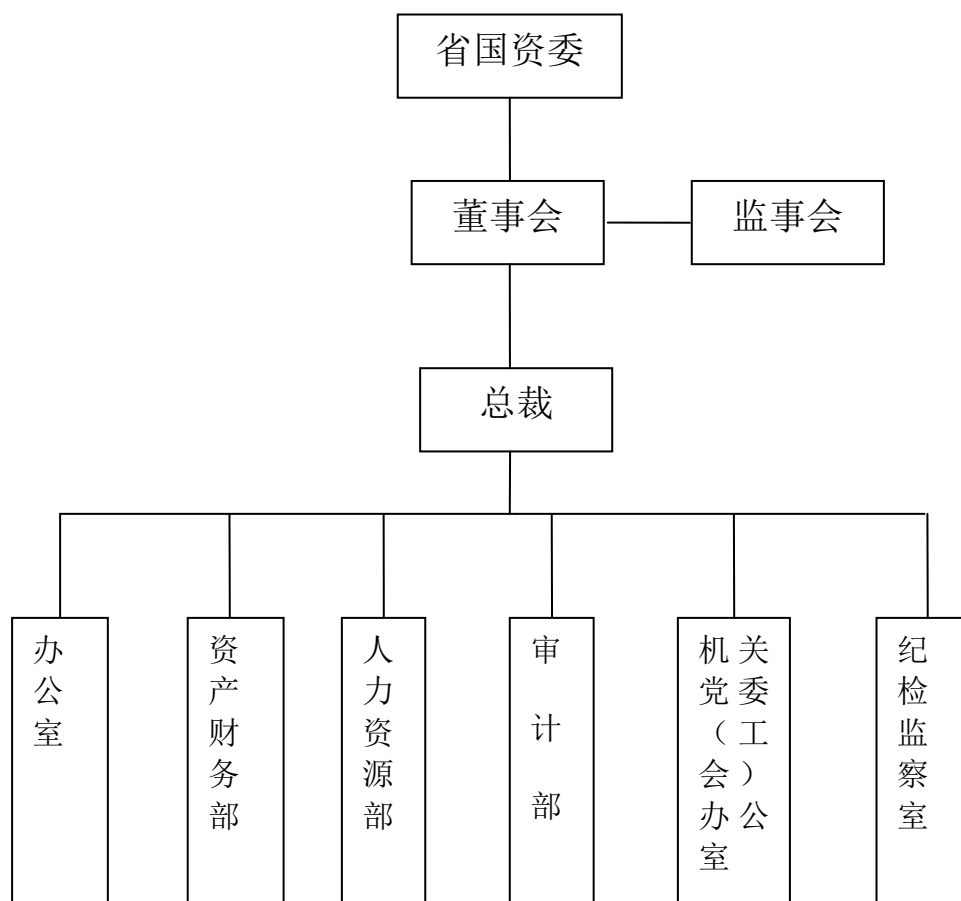
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

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 8 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，银行间债券市场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。

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 江苏省苏豪控股集团有限公司 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）将在江苏省苏豪控股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。

江苏省苏豪控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。江苏省苏豪控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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

在跟踪评级过程中，如江苏省苏豪控股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苏豪控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月一日

评级业务专用章