

信用等级公告

联合[2011] 630 号

联合资信评估有限公司通过对江苏新民纺织科技股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏新民纺织科技股份有限公司
主体长期信用等级为
 A^{+}

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十一月十五日



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）与江苏新民纺织科技股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏新民纺织科技股份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，未因江苏新民纺织科技股份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新民纺织科技股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏新民纺织科技股份有限公司主体长期信用等级自 2011 年 11 月 15 日至 2012 年 11 月 14 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。



江苏新民纺织科技股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：A⁺

评级展望：稳定

评级时间：2011 年 11 月 15 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
资产总额(亿元)	10.77	10.85	21.54	32.43
所有者权益(亿元)	5.87	6.46	12.28	12.92
长期债务(亿元)	0.10	0.00	1.60	4.72
全部债务(亿元)	3.12	3.21	4.84	17.09
营业收入(亿元)	14.03	12.80	17.42	23.28
利润总额(亿元)	0.35	0.78	2.17	0.95
EBITDA(亿元)	1.17	1.58	2.96	--
营业利润率(%)	10.10	13.26	19.75	11.31
净资产收益率(%)	5.42	11.46	14.47	--
资产负债率(%)	45.50	40.47	43.03	60.17
全部债务资本化比率(%)	34.73	33.18	28.28	56.95
流动比率(%)	92.12	107.93	121.76	121.25
全部债务/EBITDA(倍)	2.67	2.04	1.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.85	9.08	19.65	--

注：2011 年 3 年度财务数据未经审计。

分析师

高利鹏 李小建

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”）对江苏新民纺织科技股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为华东地区重要的差别化涤纶纤维和丝绸织品生产企业之一，在行业地位、生产工艺、研发能力、和产品竞争力等方面的比较优势。同时，联合资信也关注到纺织行业竞争激烈，原材料及劳动力成本提高，公司生产规模相对较小，整体抗风险能力有限等因素可能给公司经营及发展带来的负面影响。

公司在确保现有产品体系的基础上，进一步延伸产业链，年产 20 万吨熔体直纺差别化纤维项目于 2011 年 1~9 月陆续建成投产，从而有利于公司加强原料成本控制，进而充分挖掘研发潜力，提高产品附加值，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是华东地区重要的差别化纤维和丝织品生产企业之一，行业经验丰富。
2. 公司技术水平和生产工艺先进，是省级高新技术企业，拥有较强的研发能力，生产效率较高，产品质量较好。
3. 公司主业突出，专业化程度高，20 万吨熔体直纺差别化纤维项目的建成，提高了公司整体竞争实力。
4. 公司资产质量较好，整体盈利能力尚可。

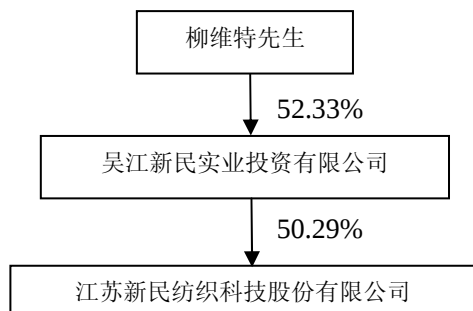
关注

1. 纺织行业高度成熟，市场竞争激烈。
2. 化纤纺织对原材料依赖度高，易受宏观经济波动影响，公司经营压力较大。
3. 公司规模相对较小，整体抗风险能力有待提高。
4. 公司债务规模较大，债务负担较重。

一、主体概况

江苏新民纺织科技股份有限公司（以下简称“公司”）的前身是吴江新民纺织有限公司，成立于 1999 年 7 月，成立之初承继了原吴江新民丝织总厂的业务。2001 年 4 月 3 日，经江苏省人民政府苏政复[2001]48 号文批准，吴江新民纺织有限公司于 4 月 28 日整体进行股份制变更，由吴江新民实业投资有限公司、北京汇正财经顾问有限公司、苏州大学纺织技术开发中心及柳维特等 7 位自然人共同出资组建为股份公司，注册资本 3847 万元。股份制改革之后，公司经多次增资和股权变化，2007 年 4 月，公司在深圳证券交易所挂牌上市（股票简称：新民科技；股票代码：002127）。目前，公司注册资本 37204.91 万元，吴江新民实业投资有限公司持有公司 50.29% 的股份，为公司控股股东，自然人柳维特持有吴江新民实业投资有限公司 52.33% 的股份，吴江新民实业投资有限公司同时持有公司第二大股东吴江新民科技发展有限公司 50% 的股权，吴江新民科技发展有限公司持有公司 7.21% 的股权，柳维特为公司实际控制人。

图 1 公司实际控制人产权关系



资料来源：公司提供

公司经营范围包括：纺织原料（皮棉除外）及纺织品、服装、服饰及绣品、纺织助剂及染化料、纺机及纺机配件的生产、销售，纺织品的炼染印及后整理加工，组装计算机。经营本企业自产产品及技术的出口业务；代理出口将本企业自行研制开发的技术转让给其他企业所生产的产品；经营本企业生产、科研所需的

原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进出口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 215448.96 万元，所有者权益为 122751.78 万元（其中少数股东权益 13896.45 万元）；2010 年，公司实现营业收入 174202.86 万元，利润总额 21697.93 万元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 324348.98 万元，所有者权益为 129183.56 万元（其中少数股东权益 15138.86 万元）；2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 232838.65 万元，利润总额 9486.44 万元。

公司注册地址为江苏省吴江市盛泽镇五龙路 22 号，法定代表人：柳维特。

二、行业分析

公司是一家主营化纤纺丝和丝绸织造的江苏省高新技术企业，主要从事化纤长丝、差别化纤维的生产销售以及丝织品的纺织和销售，其中化纤板块占公司经营规模的 60% 以上，其他为织造和印染，聚酯化纤行业和丝绸行业的发展对公司的生产经营有直接的影响。

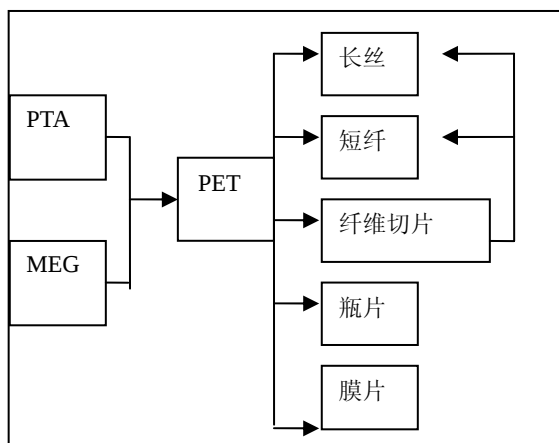
化纤

1. 行业概况

化纤是用天然或人工合成的高分子化合物做原料，经过化学和物理方法加工而成的纤维统称。聚酯化纤（即涤纶化纤）是主要的化纤品种之一。

聚酯（主要指 PET）具有可回收性和易改性两大优点（生产 1 吨 PET 需要 0.85-0.86 吨的 PTA 和 0.33-0.34 吨的 MEG），主要可以用来生产聚酯纤维、聚酯薄膜、聚酯切片等，其产业链如图 2 所示。

图2 聚酯产业链示意图



资料来源：公司提供

近年来，中国化纤各类产品产销量整体保持了持续增长趋势，但2008年受到国际金融危机向实体经济扩散影响，国际关联度高的中国化纤行业受到了较深程度的冲击，行业产销及进出口增速均有不同程度的降低。受下游纺织行业复苏刺激，化纤产品需求自2009年3月后逐步恢复。2010年以来，在内需市场稳步增长、国际市场逐渐好转的拉动下，中国化纤行业运行保持良好态势。同时由于棉花价格大幅上涨，化纤价格比较优势突出，从而也间接推动了化学纤维需求快速增长和化纤产品价格的上升，化纤行业利润成倍增长。根据中国化学纤维工业协会统计数字显示：2010年，国内化纤产量3089.70万吨，同比增长15.55%；据工业信息部统计数据显示：2010年1-11月，化纤行业实现主营业务收入4476亿元，同比增长31.70%；利润总额259亿元，同比大幅增长121.20%；销售利润率达到5.80%，利润总额和销售利润率均创出历史新高。

表1 2009~2010年化纤行业产销情况

(单位：万吨、%)

项目(万吨)	2009年	2010年	增幅
产量	2673.90	3089.70	15.55
进口			
涤纶短纤	14.84	13.96	-5.93
涤纶长丝(合计)	16.83	16.51	-1.90
腈纶(合计)	18.00	19.64	9.11
锦纶	18.91	18.88	-0.16

氨纶	1.72	1.88	9.30
粘胶短纤	5.22	6.83	30.84
出口			
涤纶短纤	39.88	57.51	44.21
涤纶长丝(合计)	62.33	80.85	29.71
腈纶(合计)	0.51	0.44	-13.73
锦纶	9.50	12.49	31.47
氨纶	2.89	3.88	34.26
粘胶短纤	9.85	9.91	0.61
粘胶长丝	5.92	6.98	17.91

资料来源：中国化学纤维工业协会

2011年1-9月，中国规模以上纺织企业化纤生产保持较快增长，累计实现工业总产值39558亿元，同比增长29%；投资方面，1-9月中国纺织行业500万元以上项目实际完成固定资产投资4864亿元，同比增长36.2%。据国家工业和信息化部判断，纺织行业内需市场将保持快速增长态势，尽管国际市场需求放缓对国内纺织业有一定不利影响，但预计全行业全年增速将与2010年基本持平。

国内化纤企业经过不断的结构调整和产业升级，目前已组建起一批企业集团，生产规模也得到了相应的提高，但相对日本、韩国和台湾等发达地区而言，国内化纤行业的产业链整合度仍然不高，企业规模相对偏小。近年来，受利益的驱使，国内化纤产能不断扩张，导致化纤行业产能过剩的问题较为突出，主要表现为结构不合理、产能不平衡的结构性产能过剩。国内化纤产品主要以常规品种为主，而各类优质、高性能差别化纤维如涤纶、腈纶、锦纶、粘胶等产品则仍依赖进口。

从化纤产品价格的走势看，化纤行业景气度的提升促使化纤产品价格持续上涨。自2009年初至今，涤纶、粘胶、腈纶和锦纶等主要化纤产品价格均呈现震荡上行的趋势，由于是在2010年10月份以后，各主要化纤产品价格出现了较大幅度的上涨，各自价格已经接近甚至超过2008年以来的高点。进入2011年以来，化纤产品市场价格基本呈先升后降的走势，大部分化纤产品价格于1月份至3月中旬小幅攀升，并于3月中旬以后逐渐回落。总体看，由

于下游需求旺盛，纺织业正处于景气周期，预计国内化纤产品价格或将保持高位震荡走势。

国内化纤行业的固定资产投资增速自2008年8月以来明显低于全国总体水平，2009年更是持续保持负增长的情况。自2010年初开始，化纤行业固定资产投资增速由负转正。随着行业景气度的提升，化纤行业固定资产投资额迅速增长。2010年，化纤行业固定资产投资392.48亿元，同比增长42.2%；2011年1-9月，化纤行业投资530亿元，同比增长46.3%。累计实现利润207亿元，同比增长39.5%。

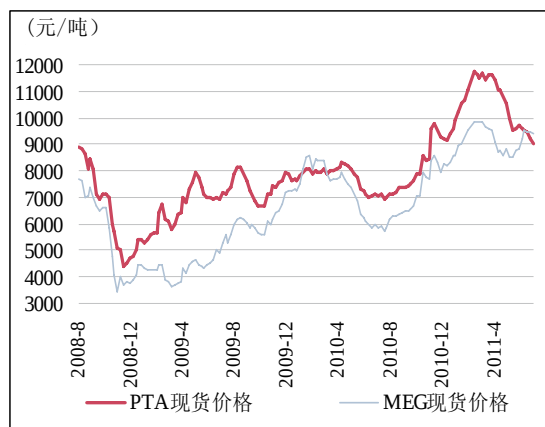
2. 行业上下游产业分析

(1) 上游石化工业

化纤生产是利用石油、天然气等制得的低分子化合物（单体）为原料，经过化学加聚或缩聚而得到合成纤维高聚物（聚酯），高聚物经过抽丝再加工制成合成纤维。合成纤维的上游产业为石化行业，国际油价的波动对化纤企业的生产经营产生直接影响。

由于原油价格的剧烈波动及中间商对化纤原料的炒作和投机，致使化纤行业原料价格频繁大幅波动，从而增加了业内企业对原料价格的判断难度，加大了企业生产经营风险。

图3 主要合成化纤原料国内现货价格情况

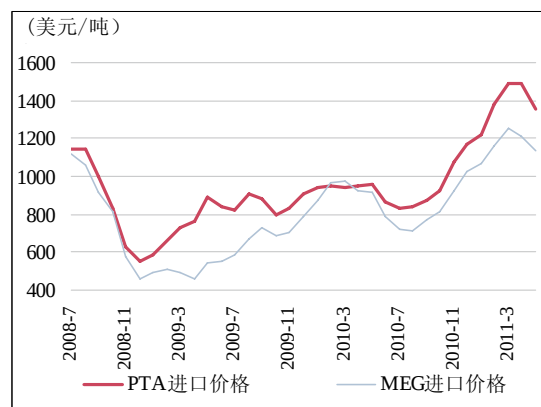


资料来源：wind 资讯

目前，国内合成纤维原料制造严重滞后于合成纤维行业的发展。国内化纤工业抽丝能力大于聚合能力，而聚合能力又大于化纤单体的

生产能力，化纤原料、聚合、抽丝的产能比约为0.7:1.1:1.25，这种倒三角形形态使国内对化纤单体，如精对苯二甲酸（以下简称“PTA”）和乙二醇（以下简称“MEG”）等需求缺口较大，总体自给率不足40%，而保持较高的对外依存度，这已成为国内化纤行业发展的瓶颈。

图4 主要合成化纤原料国外进口平均单价情况



资料来源：wind 资讯

(2) 下游纺织工业

作为纺织工业的重要组成部分，化纤已占纺织纤维加工总量近三分之二，化纤工业的发展直接影响到纺织工业发展的整体水平和竞争能力，而纺织工业作为中国传统支柱产业之一，在国民经济发展中占有重要地位。

纺织工业各项主要经济指标从2009年2月份的谷底开始逐月回升。根据中经纺织产业景气指数报告显示：2010年四季度，中经纺织行业景气指数为101.90点，较2010年三季度上升0.70点，继续延续了自2009年三季度以来的企稳回升态势；中经服装制造业景气指数为99.80点，较上季度上升0.70点。总体看，纺织行业、服装制造业景气指数均有所上升，行业多项经济指标均继续保持良好增长势头。

总体看，在资源制约矛盾日益突出背景下，化纤行业的议价能力明显低于石化行业，其盈利空间受到石化行业的挤压；另外，由于国内化纤产业规模庞大、供给总体过剩，往往不具备通过议价来向下游转移成本的能力，导致化纤制造业长期处于产业链利润的最低端。

3. 行业关注

(1) 受经济周期影响大

化纤行业介于石化工业和纺织工业之间，石化工业和纺织工业特点均较为鲜明，分属典型的周期性行业和出口导向型行业。在本轮经济周期下行阶段，两行业均受到了较大幅度的冲击。特别是下游纺织工业，产品附加值低，出口依存度高，在金融危机蔓延伊始行业就率先受到了冲击。

上下游产业链的大幅波动加剧了化纤行业的经营风险，尽管 2009 年 2 季度来，国内外宏观经济出现了较多的积极因素，但经济恢复基础仍不牢固，未来宏观经济的发展方向将对化纤行业企业经营存在较大影响。

(2) 自主创新能力亟待提高

由于市场对化纤数量增长的要求大于对产品品质的要求，化纤企业长期缺乏产品开发的动力。大部分企业只注重扩张常规化纤产能，产品研发投入严重不足，科研人才的匮乏已成为化纤企业提升自主创新能力的薄弱环节。中国虽然在高强高模聚乙烯、芳纶、聚苯硫醚等高技术纤维的研发和产业化方面取得了初步成果，但在核心技术的掌握、产业化规模以及产品应用开发上远远落后于发达国家。特别是高新技术纤维及差别化纤维的自主研发和创新能力与发达国家存在差距巨大，亟待提高。

(3) 同质化产品过剩问题突出

化纤行业作为成熟型行业，集中度不高，大量低水平重复建设的项目进入，加剧了市场的无序竞争。目前，行业内聚酯及涤纶、氨纶等子行业出现的新增产能中常规化、同质化产品过剩问题突出。另外，由于行业规模效应低，也降低了企业的议价能力。

(4) 汇率调整可能对行业产生不利影响

由于国内化纤及纺织工业对外依存度大，产业集中程度不高，产品议价能力有限，人民币的升值将削弱其产品的国际竞争优势；同时也可能造成较大汇兑损失。化纤和纺织行业抵

御汇率风险的能力较弱，汇率的调整对行业形成了巨大挑战。

4. 产业政策

2009 年 2 月，国务院审议通过了《纺织工业调整振兴规划》（以下简称“纺织振兴规划”）。纺织振兴规划主要包括稳定国内外纺织市场、提高自主创新能力、加快实施技术改造、淘汰落后产能、优化区域布局、完善公共服务体系、加快自主品牌建设和提升企业竞争实力等方面的内容。

对于化工、化纤行业本身，国务院原则性通过轻工业与石化产业振兴规划，并指出：政府将从资金、税收、贸易鼓励等多方面加大对轻工业石化产业的扶持力度。

总体看，行业振兴政策的颁布存在积极意义，能够在一定程度上平抑因外部不利经济环境而带来的负面影响，从而维持纺织化纤产业的相对平稳发展。

5. 未来发展

(1) 短期趋势

原料价格波动方面，2010 年，国际原油价格继续保持相对稳定，WTI 期货价格基本在 70~90 美元/桶区间波动。进入 2011 年后，受美元走势疲软、国际经济复苏及地缘政治等多方面因素综合影响，WTI 期货价格波动较大。截至 2011 年 10 月 13 日，WTI 原油期货价格达到 84.23 美元/桶。短期内原油价格仍然在相对的高位震荡，并导致合成纤维原料及化工辅料价格的波动。

下游纺织品需求方面，顺应中国和世界经济的回暖，纺织内销会继续增长，而出口也会得到一定程度的改善。

产能扩张方面，化纤行业在纺织及石化振兴规划的相关政策指引下，将主要集中于转变行业发展方式和淘汰落后产能等方面着力。

(2) 长期展望

随着全球经济一体化进程加快，化纤产业

在全球范围内的布局调整和重组继续深入，产能逐步向以中国、印度为主的亚洲地区转移。

从中国的情况来看，随着中国经济的发展，人民生活水平逐步改善，对服装及家纺用品的需求将不断上升；同时，由于城市化进程加快，土地资源的稀缺、粮棉争地的矛盾，决定了化纤仍将长期作为最主要的纺织原料在纺织加工链中占有较大比重，国内需求的持续增长仍是化纤工业发展的主要动力。此外，全球高科技的发展使得高技术纤维、合成新材料等化纤新品种的应用已扩展至航空航天、农业、建筑业、交通、水利、包装、环境保护、医药卫生等各个领域，这将是中国化纤工业发展的一个新的强有力的增长点。

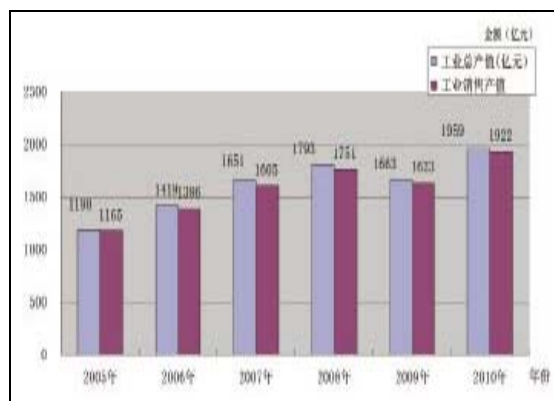
综上所述，化纤行业近年来呈现波动发展态势。目前国内化纤工业仍处于转型期，产品结构不合理、行业竞争压力大及原料价格波动频繁等问题突出。但随着行业产品结构调整，下游企业生产势头进一步好转及上游企业产能增加，化纤行业未来发展面临较好的发展机遇，尤其是差别化产品的发展空间会更大。

丝绸

1. 行业概况

近年，中国丝绸工业通过加快结构调整和产业升级，稳定传统出口市场，积极开辟国内市场，产销衔接持续好转，行业运行质量和效益明显改善，发展平稳，势头良好。2005~2010年，中国丝绸工业产值规模和销售均实现大幅增长，年均增长分别为10.48%和10.53%。2009年在金融危机影响下，中国丝绸出口受到较大冲击，受此影响，2009年中国丝绸工业实现总产值1663亿元和1623亿元，分别较2008年下降7.15%和7.31%。2010年国外经济逐步回暖，在此带动下国内丝绸工业生产呈现大幅增长，2010年中国丝绸工业实现总产值1959亿元、工业销售额1922亿元，分别较2009年底增长17.80%和18.42%。

图5 2005~2010年丝绸工业总产值及销售规模



资料来源：中国纺织经济信息网

从行业运行质量上看，近年丝绸行业利润率水平有所提高，但由于成本涨幅较大，特别受国际市场不振影响，企业生产订单减少，普遍开工不足，导致企业总资产周转率和流动资产周转率不高，加上三费支出长期居高不下严重挤压企业有限的利润空间，使得全行业利润率仍然维持在4%以下较低水平。2010年，丝绸工业销售毛利率为9.68%，利润率为3.80%。

从行业区域结构上看，近年来，随着国家西部大开发战略及“东桑西移”工程的稳步推进，丝绸行业按照“东部优化、中部提升、西部发展”的原则，通过调整优化产业和区域结构，推进茧丝绸业的区域化协作和专业化分工，实现原料生产基地、丝绸加工带与贸易中心的合理配置，形成了农工贸各环节、东中西各区域优势互补、良性互动、协调发展的新格局，种桑养蚕不断向产业化、规模化、标准化、集群化、科学化方向发展，一批“农工贸”一体化的丝绸龙头骨干企业不断成长壮大，丝绸产业布局 and 结构得到进一步优化，为推动国内茧丝绸业发展发挥了积极作用。近五年来，国家“东桑西移”工程政策支持建设了106个蚕桑基地，共计新增桑园面积158万亩，年均新增蚕茧产量约200万担。

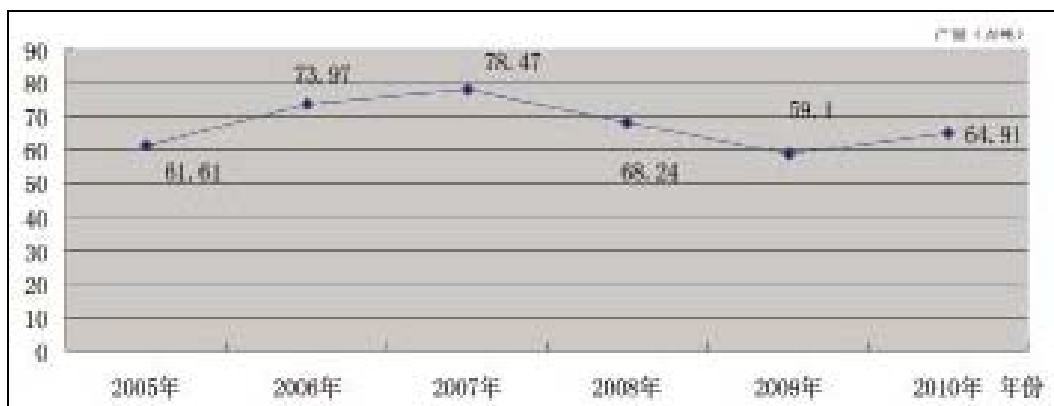
2. 上下游分析

从原材料产量及价格上看，近年来，全国蚕茧供应总体呈现前高后低的趋势，2010年全

国蚕茧产量 64.91 万吨,比 2009 年增长 9.84%,比 2005 年增长 5.36%,但比 2008 年历史最高水平 78.47 万吨下降 17.28%;2009~2010 年,受各国经济政策刺激影响,丝绸出口市场逐步企稳回升,国外客商补库需求增加,原料供应

偏紧,加上农产品价格飙涨带动,蚕丝价格一路上涨,2010 年 12 月生丝和干茧价格分别为 40.17 万元/吨、12.45 万元/吨(嘉兴期货市场),较 2008 年最低价格分别上涨 173.30%和 170.73%。

图 6 2005~2010 年全国蚕茧产量情况



资料来源:中国纺织经济信息网

近年来,中国茧丝绸行业内销比重呈逐年增长趋势,已成为中国茧丝绸行业新的重要经济增长点,丝绸内销占比已由 2005 年前的不足 20%逐年提高到目前的近 30%,但丝绸商品出口仍是中国丝绸产业发展的重要支撑。据海关统计,2010 年中国真丝商品出口 32.3 亿美元,比 2009 年增长 10.99% (其中蚕丝类产品出口 19036 吨,同比下降 14.7%,出口金额 6.2 亿美元,同比增长 23.77%,单价同比增长 42.69%;真丝绸缎出口金额 9.6 亿美元,同比增长 24.68%,出口数量 2.66 亿米,同比增长 1.53%,单价同比增长 22.87%;丝绸服装及制品出口 15 亿美元,同比下降 0.50%),比 2005 年下降 14.78%。受国际金融危机的影响,近五年来整个出口市场疲软,导致中国丝绸商品出口规模仍在低位徘徊,但中国丝类产品和制成品出口量分别占国际市场贸易量的 80%和 75%左右,仍然占据世界主导地位。

3. 未来发展

据中国丝绸协会预计,2011 年规模以上丝绸企业将实现工业总产值 2253 亿元,同比增长 15%;主营业务收入 2315 亿元,同比增长

20%;利润持平或有所下降;生丝产量和丝织品产量同比增长 10%左右,分别达到 12.9 万吨、8.5 亿米;真丝绸商品出口金额 35.5 亿美元,同比增长 10%。

未来,随着世界经济进一步复苏和国内经济继续保持快速发展势头,行业运营环境将好于 2010 年,但由于茧丝绸业是典型的外向型产业,受国际宏观经济影响较大,国际市场出口短时间内出现全面回升仍然存在较大压力,加上国内生产受各种要素成本上涨制约,预计未来丝绸工业生产和出口将继续呈现缓慢回升走势。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司是集纺丝、织造、印染、服装为一体的集团型企业,也是江苏省高新技术企业,在 2010 年中国纺织服装企业竞争力 500 强中列第 27 位。公司主营化纤纺丝和丝绸织造,包括差别化纤维长丝、丝绸织品、印染加工、丝绸服装、纺织助剂、纺织品贸易。公司产品包括:高档真丝面料、高档仿真丝面料、各

类中高档里料、精品女式时装，以及主要用于织造仿真丝产品、仿麂皮及其他各类功能性织物的差别化纤维。公司产品出口主要面向欧美、日本等高端市场，多项产品在国际市场上具有很强的竞争力。

在中国纺织工业协会组织的全行业竞争力综合测评中，公司连续四年入围“中国丝绸行业竞争力前十强”。公司通过了国家纺织产品开发中心的审核，成为“真丝及仿丝绸产品开发基地”，也是全国首家仿真丝面料开发基地。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员 7 人，平均年龄 47 岁，均具有高等学历，且在公司工作多年，具备丰富的行业经验和较高的专业水平。公司董事长、总经理柳维特先生，54 岁，大专学历，高级工程师，苏州大学兼职教授；中国丝绸协会常务理事，江苏省丝绸协会常务理事，吴江市纺织商会副会长，1999 年 7 月至今任公司董事长、总经理，2004 年 12 月至今任吴江新民实业投资有限公司董事长，2003 年 3 月至今任吴江新民化纤有限公司董事长，2006 年 3 月至今任吴江新民高纤有限公司董事长。柳维特先生在公司改制和发展历程中，积累了丰富的管理经验，创造了良好的经营业绩，是江苏省“333”跨世纪人才工程培养对象，被评为江苏省优秀民营企业家，苏州市拔尖人才，苏州市劳动模范；2006 年 12 月被中华人民共和国人事部和纺织工业协会评为“全国纺织工业劳动模范”。

截至 2011 年 9 月底，公司在职工共 3569 人，其中生产人员占 89.30%；营销人员占 2.19%；研发人员占 5.10%；管理人员占 3.42%。员工中本科及本科以上学历人员占 2.58%，大专学历人员占 7.51%，高中及中专学历人员占 16.87%，初中及以下学历人员占 73.05%。

总体看，公司管理层人员专业素质较高，行业经验丰富；公司员工结构符合纺织行业劳

动密集型企业的一般特点。目前公司的人员结构和人才储备，基本能够适应公司发展的需要。

3. 技术研发

公司是国家级“真丝及仿丝绸产品开发基地”，江苏省高新技术企业，现有省级技术中心 1 个，历年来已有 59 个自研自产新品分别入围每年的中国流行面料，先后承担并完成了国家级、省级星火计划项目四项、国家级技术创新项目两项、国家级重点新产品三项、省火炬计划项目一项。

公司高度重视技术研发工作，技术中心下设公司技术部、CNAS 实验室、新型纤维研究部和新型面料研究部，分别负责新型纤维和纺织面料的研究开发工作，从组织上形成了产品开发支撑体系，为公司的产品研发奠定了人力资源基础，基本构建起一个集新产品试制开发和小批量生产、市场推广、检验检测为一体的完备科研开发体系。近年来，公司用于科技研发的投入始终保持在销售收入的 3% 左右，年均 6000 万元以上。

公司通过与中国科学院、东华大学、南京大学、苏州大学等科研院所和高等院校产、学、研联合，与欧洲 TEXTIL ORTIZ、日本 TMT 等公司技术交流，加强对差别化纤维等高技术含量、高附加值的新产品的研制和开发工作，并在真丝、人造丝新产品、新技术研发方面走在同行业的前列。公司承担完成的“具有记忆效应 FDY 超细涤纶纤维开发项目”是苏州市 2010 年新产品科技计划的攻关性指导项目，目前已形成实用专利，产品附加值极高，市场前景良好。“铜氨/粘胶纤维交织类高档里料开发及其染整加工技术应用项目”和“蚕丝/玉米纤维交织绸产品开发及染整加工技术”是苏州市 2010 年新产品科技计划项目，分别涉及高档服装里料和同色染色领域，后者已通过中国纺织工业协会和苏州市科技局鉴定。“改性聚酯异收缩细旦纤维”通过化学和物理改性相结合的

方法产生异收缩细旦纤维，减少了既有方法的不稳定性，制取的纤维具有良好的卷绕经时稳定性，被江苏省科技厅认定为高新技术产品。公司具有较为完善的科研开发体系，已成功开发出一系列差别化纤维新品。

2010年，公司有10只新品入围“中国流行面料”，1只产品获得“苏州市科技进步奖”和“高新技术产品奖”，还有1项技术列入“2010年国家科技支撑计划”。目前，公司已拥有2项发明专利，10项实用专利，37项外观专利和4项软件著作权。

4. 装备生产

公司作为纺织科技企业，拥有业内先进的生产装备。公司现有意大利剑杆织机 91 台、日本喷气织机 500 台、日本化纤纺丝设备 362 位、染整设备 59 台（套）、工业缝纫设备 209 台及配套齐全的前后道设备。

2010 年，在完成大提花织机的改造工作之后，公司目前已形成了 60 台大提花织机的装备规模；公司化纤管理总部完成了 20 头纺的技改项目，以及节能型网络喷嘴的更换；公司印染厂则完成了人丝专业车间、MES 系统和填平补齐项目。

2009 年底，公司正式开工建设年产 20 万吨熔体直纺差别化纤维生产线项目，聚合采用九釜流程，产品质量稳定，生产效率和装置运转可靠程度高。该项公司创建以来最大的投资项目已于 2011 年 1 季度建成投产，公司差别化纤维得以向上游 PET 原料延伸，一方面有助于降低原材料外部依赖，提升公司整体竞争实力，另一方面为公司新品纤维的研发奠定了有力的装备基础。

5. 外部环境

公司所处的江苏省吴江市，行政隶属于苏州，地理方面东接上海，南连浙江嘉兴，西临太湖，北靠苏州吴中区，地处长江三角洲经济发达地区的中心地带，交通便利，湖网密布，

基础设施齐全，区位优势明显。吴江地区不仅是中国真丝绸出口的重要基地，也是国内最大的薄型化纤绸生产基地，被誉为“中国绸都”，聚集在吴江地区的上千家规模不等、产品各有侧重的丝绸纺织企业，在展开完全竞争的同时，也逐渐形成了以核心企业为主体的产业集群，核心企业的优势则主要体现在新产品开发和技术创新等方面。

江苏作为国内经济强省，信息发达，基础雄厚，省内已形成集产品研发、生产、市场、物流、服务为一体的完善的纺织产业链，这使得该地区企业能够相对降低生产成本，形成较强的企业竞争力。另外，作为纺织大省的江苏，民营经济发展迅速，辐射海内外的营销网络，为公司相关业务发展提供了有力支撑。

综合分析，公司主导产品品质较高，具备一定的市场优势和客户口碑；公司生产技术和装备水平在同行业中处于领先水平，自有的研发力量有利于进一步确立产品差别化优势；公司所处地区产业集群化程度高，生产成本相对较低，交通便利，基础设施雄厚。整体看，公司在差别化化纤行业领域和丝绸织品领域具备一定的综合竞争力。同时，联合资信也关注到，国内纺织行业整体技术壁垒相对较低，行业竞争激烈，且受宏观经济影响较大，要在行业中取得长期竞争优势相对困难，公司需要不断投入研发力量，以巩固业内技术领先地位，继而转化为企业竞争优势。

四、管理分析

1. 治理结构

公司作为深交所上市公司，按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规要求和《公司章程》，设立了股东大会、董事会、监事会和公司管理机构，构建了现代企业治理体制。股东大会作为公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。

董事会是公司法定代表机构和决策机构，对股东大会负责并向其汇报工作，执行股东大会的决议，负责董事会职责范围内的相关工作。

公司董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人，副董事长 2 人，独立董事 3 人。公司董事会按照相关法律法规及《中小企业板块上市公司董事行为指引》规范运作，公司董事遵守《董事声明及承诺》，负责决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项。公司独立董事根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《公司章程》等有关规定，参加公司历次董事会和股东大会，并对公司对外担保、关联交易等重大事项发表独立意见。

公司监事会由 3 名监事组成，其中包括 1 名职工代表监事。监事会的人员及结构符合国家法律、法规和《公司章程》的规定，公司监事会按照《公司章程》赋予的权利和义务履行职责，按照《监事会议事规则》规范运作，能够本着对公司和股东负责的原则，独立行使监督和检查职能，维护公司的利益和股东的合法权益。

2. 内部控制

公司经理层为公司日常执行机构，设总经理 1 人，副总经理 5 人，财务总监 1 人，负责组织实施董事会决议、公司年度计划和投资计划等。经理层成员的聘任或解聘由公司董事会决定。

公司下设喷气管理总部、化纤事业部、新型纤维研究部、新型面料研究部、财务部、人力资源部、综合管理部、证券部、审计部、技术部、安全部等 11 个职能部门，并根据各部门具体职能制定了详尽的管理制度和标准。

根据公司总体战略规划的要求，公司建立了一系列内部控制制度，统一协调各控股子公司、分公司的经营策略和风险管理策略。具体

包括：制定各控股子公司、分公司的业绩考核及激励制度，提高各控股子公司、分公司管理层和员工的积极性；制定重大事项内部报告制度，规范子公司重大投资、收购或出售资产、对外担保、签订重大合同等行为。定期取得各控股子公司、分公司月度财务报表和生产经营管理分析资料，及时检查、了解各控股子公司、分公司生产经营及管理状况；制定委派和轮岗制度，对各控股子公司重要部门、岗位的关键管理人员实行委派制并定期实施轮换；制定质量责任制制度，同时结合公司各控股子公司生产经营相对独立的特点，建立与之相适应的分层管理、责任到人管理模式，对各子公司和分公司各级管理人员分别进行管理；另外还制定了一整套既能灵活适应市场需求又能保证公司统一管理的采购制度和营销制度，以保障公司经营目标的实现。

公司在业务、人员、资产、机构、财务等方面与控股股东完全分开，具有独立、完整的资产和业务及自主经营的能力。

业务方面，公司拥有独立的采购、销售系统，具有独立完整的经营体系、主营业务和面向市场独立经营的能力；人力资源方面，公司劳动、人事及工资管理体系完备，董事、监事及高级管理人员均严格按照相关法律、法规和公司章程的规定产生，注重制度用人；财务管理方面，公司拥有独立的财务部门，并建立了独立的财务核算体系和独立的财务会计制度，严格审批程序；质量控制方面，公司通过 ISO9001 国际质量管理体系认证，建立健全了质量保证体系；设备管理方面强化操作规程，同时，作为生产型企业，公司注重在安全生产和隐患排查方面的严格规范，成为企业管理体系的重要组成部分，广泛适用于公司各个部门职责和权限的管理。

公司结合自身实际情况，制订并完善了各项内部控制制度，以保证公司经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，公司内部控制流程包括了事前控制、事中控制

和事后控制，渗透到决策、执行、监督、反馈等各个环节。

总体看，公司目前已初步建立起了适合自身现阶段发展需要的企业治理结构及各项管理制度。机构设置较为合理，内控机制较为健全，能够满足日常经营管理要求。

五、生产运营

1. 经营现状

公司主要业务涉及化纤纺织原料（涤纶长丝）、真丝织品、服装、服饰及绣品的生产和

销售，以涤纶长丝、差别化纤维和丝绸织品的生产销售为主，同时涉及相关产品的进出口贸易等其它业务。

公司 2008~2010 年及 2011 年 1-9 月分别实现营业收入 14.03 亿元、12.80 亿元、17.42 亿元和 23.28 亿元。从产品分类看，2008~2010 年，公司以化纤长丝和丝织品业务为主业，收入额占营业收入总额的比重保持在 80%以上，且呈现逐年提高趋势，2011 年，公司 20 万吨差别化纤维项目投产，新增聚酯切片业务板块，但主业仍然继续保持较高比重，2011 年 1-9 月达到 83.51%。公司主营业务突出。

表 2 2008-2011 年（1-9 月）公司主要产品营业收入及营业成本情况

产品类别	营业收入（万元）				营业成本（万元）			
	2008	2009	2010	3Q2011	2008	2009	2010	3Q2011
化纤长丝	81437.84	80246.46	113496.55	168430.04	76380.43	70894.99	89057.80	150333.31
丝织品	34347.23	27225.99	33122.63	26018.70	28506.61	22588.98	27163.24	21641.16
印染加工	14266.39	13920.22	18788.11	15593.04	11795.28	11610.19	16081.95	12976.51
切片	--	--	--	15079.90	--	--	--	14722.45
其它业务	10228.86	6575.90	8795.57	7716.97	9201.13	5720.53	7226.89	6634.64
合计	140280.32	127968.57	174202.86	232838.65	125883.45	110814.69	139529.88	206308.07

资料来源：公司审计报告

由于纺织行业高度成熟，市场竞争激烈，2009 年受涤纶纤维产品均价下降、纺织行业需求不畅以及后金融危机等多重因素影响，公司营业收入较 2008 年明显下降，降幅为 8.78%，但得益于公司改善产品结构的努力和 PTA 及 MEG 等化纤原材料价格的相对低位，2009 年公司化纤长丝毛利率水平上升，为 11.65%，较 2008 年增长了 5.44 个百分点，丝织品和印染板块因成本变动不明显，毛利率水平基本稳定。2010 年，在内需市场稳步增长、国际市场逐渐好转的双重拉动下，化纤行业触底反弹，而棉花价格在 2010 年的大幅上涨，带动化纤产品价格全面提高，公司产品销售势头良好，营业收入增幅较大，同比增长 36.13%，同时，除印染板块之外，主业毛利率均有所上升，特别是化纤长丝的毛利率达到了 21.53%。2011 年 1~9 月，公司继续保持良好的发展势头，由于 20 万吨熔体直纺项目的建成投产，公司共实现营业收入 23.28 亿元，但棉花价格的回落，使得化

纤产品逐步回归正常盈利水平，公司化纤长丝毛利率较 2010 年有所回落。聚酯切片板块丰富了公司的产品线，并使产业链得以延伸，但由于生产线开车之初，该板块暂时未取得盈利，但从长远来看，PET 项目和切片板块将对公司整体发展战略起到重要的补充和推动作用，有利于节省原料成本，进一步推动高附加值、差别化纤维产品的研发和公司的整体竞争实力。

表 3 2008-2011 年（1-9 月）公司毛利率情况

产品类别	毛利率（%）			
	2008	2009	2010	3Q2011
化纤长丝	6.21	11.65	21.53	10.74
丝织品	17.00	17.03	17.99	16.82
印染加工	17.32	16.59	14.40	16.78
切片	--	--	--	2.37
其它业务	10.05	13.01	17.83	14.03
合计	10.26	13.40	19.90	11.39

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

公司日常生产使用原料主要包括化纤切片和丝织原料，以及其他织造原料，其中，切片

在化纤长丝板块的成本中占 81.73%，桑蚕丝织原料和其他织造原料分别占各自板块成本的 65.30%和 70.77%。公司原材料基本通过国内供应商处采购，且主要原材料供应商均位于长三角地区，有利于节省采购的物流成本。公司化纤切片供应商较为集中，且合作关系稳定，按采购金额计，2010 年前 5 名供应商合计占 99.25%，其他织造原料供应商相对分散，2010 年前 5 名供应商合计占 44.45%。公司桑蚕丝原料从周边缫丝厂采购，供应较为稳定。由于占比较高的化纤切片受宏观经济影响较大，原料价格和供应的波动会对公司生产运转产生较大

影响。2011 年公司 20 万吨熔体直纺项目建成投产，产业链向上延伸，新增了对 PTA（精对苯二甲酸）和 EG（乙二醇）的原料需求，2011 年 1~9 月公司 PTA 和 EG 采购量分别为 8.84 万吨和 3.63 万吨，采购成本分别为 79103.58 万元和 30312.99 万元。

鉴于主要原材料采购对公司生产经营影响很大，为了确保采购的稳定性，公司采取长单与现货相结合的采购方式，根据采购合同，与供应商约定月度原料采购量，辅以灵活的现货买卖调节生产所需原料，预期原料上涨时，提前备货，提高现货比例。

表4 2008-2011年(1-9月)主要原材料采购情况

项 目	2008	2009	2010	3Q2011
化纤切片	采购数量（吨）	70449.81	79833.09	81861.06
	采购均价（元/吨）	8677.20	7231.94	8941.82
桑蚕丝织原料	采购数量（公斤）	149704.83	126154.02	122815.73
	采购均价（元/公斤）	172.30	177.11	268.86
其他织造原料	采购数量（公斤）	9232227.26	7013739.16	6823840.89
	采购均价（元/公斤）	21.47	20.47	25.79

资料来源：公司提供

由于化纤行业居于石化行业下游，除了石油资源本身稀缺性造成的限制之外，再加上国内化纤纺织企业众多，产能分散情况较为严重，导致包括公司在内的生产企业在原材料采购过程中，议价能力有限。

原材料的运输服务主要由供应商提供。鉴于公司地处长三角中心地带的区位优势，陆路、水路交通都比较便利，通过陆路运输的原材料可以直接到达生产厂区，公司拥有专用水路码头，聚酯原材料可经水路运抵公司。原料运输成本已包含在供应商提供的原料价格内。

表5 2010 年公司前 5 名化纤切片供应商情况

单位：万元，%

供应商	金额	占比
中国石化上海石油化工股份有限公司	29434.08	40.21
上海联吉合纤有限公司	23752.56	32.45
中国石油化工股份有限公司	14427.71	19.71
吴江市橡塑改性材料厂	3255.38	4.45
吴江超东纺织集团有限公司化纤分厂	1782.11	2.43
合计	72651.84	99.25

资料来源：公司提供

表6 2010 年公司前 5 名其他织造原料供应商情况

单位：万元，%

供应商	金额	占比
新乡化纤股份有限公司	2688.37	15.28
保定天鹏股份有限公司	2015.12	11.45
吉林化纤股份有限公司	1265.64	7.19
吴江万腾包装纺织有限公司	1007.68	5.73
浙江益南化纤集团有限公司	844.18	4.80
合计	7820.99	44.45

资料来源：公司提供

3. 产品生产

原材料 PTA 和 EG 经酯化反应生成聚酯，加入添加剂后经管道反应，再经预缩聚、终缩聚和熔体过滤等生产工艺，依照不同用途通过后续工序加工成为不同产品，经铸带切粒、结晶、固相聚合等一系列工序生产出聚酯切片；通过纺丝、转绕、集束、牵伸等工序产出涤纶纤维；其中涤纶纤维的产能可与纤维切片相互转化。公司生产的化纤长丝 90%以上为差别化纤维，具有特殊的功能和风格，绝大部分原料为聚酯切片。

近年来，随着经营规模扩大和市场容量增加，公司相应扩建了产能，除了对原有设备进

行技术改造和项目升级,如将 16 头纺丝设备改造升级为 20 头纺丝设备,将全部网络喷嘴改造为节能效果更好的德国海柏林喷嘴,提高产品产量和质量,挖掘生产潜力、进一步节能降耗之外,还建成了 20 万吨熔体直纺差别化纤维生产线,向聚酯产业链上游延伸。目前,公司已达到 25 万吨/年的化纤产能,有效提升了市场地位,实现了规模效应。

公司采用九釜流程聚合工艺,从初始的聚合程序,到不同终端产品的生产,确保全流程都采用全球领先的工艺和设备,保证生产效率和产品竞争力。此外,公司还通过聘请国内外专家,从事技术指导、工艺改进,以及产品研

发方面的工作,高度重视科研和创新,对提升产品品质、实现差别化战略起到了积极作用。

公司通过化纤切片纺做品种,熔体直纺做规模,在突出主业,注重专业化、品质化的基础上,根据国内外最新纺织潮流趋势和市场需求变化,灵活配置资源,对产品结构及时进行必要调整。通过高附加值的真丝织品和差别化纤维新品,使公司产品线更具有竞争性。公司具备年产 70 万件小批量多品种精品时装的产能,通过承接国内外一线服装服饰的贴牌生产,发挥产能优势,积累高端产品生产经验,以利于进一步创立自有服装品牌。

表 7 2008-2011 年(1-9 月)公司主要产品产能及产销情况

项目		2008	2009	2010	3Q2011
化纤长丝	产能(吨)	110000.00	120000.00	120000.00	250000.00
	产量(吨)	71559.00	79711.00	80998.23	125617.72
	销量(吨)	70311.65	78110.33	82332.65	115891.14
人造丝、合成纤维织品	产能(万米)	5200.00	5200.00	4390.00	4390.00
	产量(万米)	4129.69	3132.14	3583.04	2604.46
	销量(万米)	3910.30	3138.95	3497.47	2572.46
真丝织品	产能(万米)(折标)	300.00	310.00	310.00	310.00
	产量(万米)	258.33	306.88	339.26	247.14
	销量(万米)	240.77	278.29	355.78	240.55

资料来源:公司提供

公司开发生产各类功能性纤维和面料,继续研发生产了功能性网蔽纱、高吸湿排汗聚酯纤维、添加纳米高岭土颗粒的抗菌聚酯纤维等多项高端技术产品之后,新近又开发了生物可降解聚酯纤维、具有记忆效应 FDY 超细涤纶纤维、铜氨/粘胶纤维交织类高档仿真丝等产品,以高差异为定位,纺织品以各异原料交织,各异花型为主导,纤维以多功能、超仿真、高性能为方向,牛奶丝、桑蚕丝交织物,自粘复合系列多功能纤维产品已逐步替代了进口产品。

公司凭借多年来稳定的产品品质和良好的信誉,在国内外市场赢得了较好的口碑,无论是内销还是出口,都根据同行业先进标准严格进行多项指标检测,确保投放到市场的产品不出现重大质量问题。公司同时采取的品牌培育战略也为产品走向高附加值的成长方向打下了

基础,“蚕花牌人丝及其交织产品”连续十三年被评为江苏省名牌产品,“蚕花牌涤纶 FDY 全牵伸丝”、“蚕花牌再生纤维素丝织物”被评为江苏省名牌。公司 2010 年推出的产品“弹力珍珠缎”、“丝玉绸”、“醋涤绫”、“痕迹”四大面料成功入围第 25 届“2012 春夏中国流行面料”,迄今公司入围“中国流行面料”的总数已达 78 块。

4. 产品营销

公司产品销售分内销和出口两部分,以销定产,通过订单引导产品生产。

公司主要销售产品为化纤长丝,2010 年,公司前 5 名客户占销售额比重为 6.78%,占比较为分散,基本不存在对特定客户的依赖。

表 8 2010 年公司前五名客户情况

单位：万元，%

客户名称	主要销售产品	销售额	占比
吴江新生喷织有限责任公司	化纤长丝	3538.63	2.03
浙江古纤道股份有限公司	化纤长丝	2564.51	1.47
TRISTATE TRADING LIMITED	涤纶布	2315.13	1.33
苏州好麦尔服装有限公司	化纤长丝	2264.44	1.30
绍兴怡华纺织有限公司	化纤长丝	1132.37	0.65
合计	--	11815.08	6.78

资料来源：公司提供

在销售区域方面，公司产品主要销往长三角江浙沪地区，2010 年，以销售额计，江苏省占公司销售总额的 50.96%，而公司所在的吴江市占江苏省销售额的 76.65%。较短的销售半径有助于公司节省销售物流成本，便于维系客户资源，合理调配营销力量。

表 9 近 3 年公司国内销售区域情况

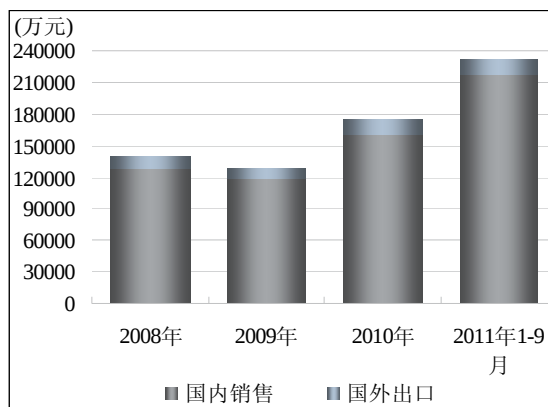
单位：万元

区域	2008	2009	2010
江苏省	68109.79	60696.06	88774.12
其中：吴江市	36089.61	49527.32	68044.47
浙江省	28389.94	29068.96	39171.47
广东省	11806.17	9311.19	10936.19
上海市	10045.90	8328.24	10387.53
其他地区	10688.11	11374.45	11465.91
内销合计	129039.91	118778.90	160735.22

资料来源：公司提供

出口方面，以销售额计，2008 年~2010 年，公司出口比重分别为 8.01%、7.18%和 7.73%，2011 年 1~9 月为 6.28%，占比较小。主要出口目的地为美国、欧洲、日本以及亚太国家和地区。

图 7 2008~2011 年 9 月公司内外销情况



资料来源：公司提供

2008~2009 年化纤产品销售受金融危机影响出现波动，国外需求有所减少，但公司以内销为主的销售结构和需求庞大的国内市场相应弥补了出口市场的不足。2010 年棉花价格的暴涨客观上抬高了聚酯化纤的市场行情，销售情况达到历史最好水平，产品供不应求。通过销售区域占比分析，公司的客户结构比较理想，能够较好地保证销售稳定性。

销售物流方面，公司通过选择市场上有实力的物流服务供应商，定期定量进行公开运价招标，使销售物流保持低于市场平均运价的水平，以控制产品的销售成本。公司货款结算采取款到发货方式，有效保障公司的货币流动性。

公司自建有营销团队，通过对行业发展和客户需求方面的经验积累，辅以灵活的销售策略，培育和提高客户的忠诚度，扩大销售份额。

5. 经营效率

2008~2010 年，公司资产总额和所有者权益增长较快，分别年均复合增长 41.41%和 44.58%，公司规模持续扩大。

2008~2010 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数整体较为稳定，2010 年分别为 26.77 次、8.08 次和 1.08 次。总体看，公司经营效率良好。

6. 未来发展

纺织业经历了 2010 年罕见的市场行情，在快速发展之后，未来短期可能会呈现出结构性产能过剩，区域性竞争将更加激烈。公司为实现自身发展战略，扩大经营和技术优势，制定了以“特色经营、快速发展、精细管理”的指导方针，作为参与市场竞争的导向，力图发挥产品特色，开拓市场领域，以产销通畅为原则，依靠“差异化、专业化”经营战略，在细分领域中做强。在产品生产和科技创新方面，除了充分挖掘和发挥生产环节的规模效应，适度开展技术改造外，在稳定现有产品体系的基础上，进一步加强高附加值产品的研发，提高产品的

利润率。公司于 2010 年 7 月完成了股票的非公开发行工作，募集资金净额 4.13 亿元，全部用于投入年产 20 万吨差别化纤维涤纶长丝建设项目一期工程，对预先已投入该项目的自筹资金进行置换，为企业下一轮的发展提供了资金保障。20 万吨差别化纤维涤纶长丝生产线投产，在产能扩大的同时，将面临一定的销售压力，公司拟通过增加市场覆盖面和产品覆盖面，将生产优势转化为销售优势。公司还计划投入资金改善工艺条件，引进人丝浆丝机，提高工艺稳定性。

公司拟在 2011 年内完成 20 万吨差别化纤维项目的逐步达产，通过采购卷绕机、纺丝机及相关设备，二季度实现 14 万吨半消光产品的达产，三季度实现剩余 6 万吨全消光产品的达产。

截至 2011 年 9 月底，公司 30 万吨熔体直接纺项目已完成投资额 22633.27 万元，项目聚酯楼土建已基本完工，并即将进入设备安装阶段。纺丝楼和综合动力站，热媒管道等土建正在施工中，项目的主要设备已完成招标，订货，辅助设备正在洽谈中。该项目总投资 126,738 万元，计划建设期为 16 个月。项目总投资预期项目达产后能年实现销售收入 357,299 万元，年实现净利润 22,843 万元。2011 目标完成项目土建，并进行部分设备安装。项目预计于 2012 年 12 月结束。项目建成投产后，将有效缓解上游原材料对公司发展造成的瓶颈。

表 10 2011 年公司重大投资项目

项目名称	项目主要内容	计划投资
20 万吨差别化纤维	新增 42 位 FDY 进口卷绕机和 60 位国产 POY 纺丝机及全套消光配套设备（技改）	1.5 亿元
30 万吨熔体直接纺	新增 30 万吨聚合装置和 502 位纺丝卷绕机等配套设施	12.5 亿元（分年度）

资料来源：公司提供

为了增强企业抗风险能力，公司在突出主业化纤、丝织的同时，积极发展纺织印染、服装服饰等产业，在为国内外厂商贴牌生产的同时，积极培育自有品牌，将公司的技术优势和

品牌相结合，进一步提高产品附加值。

综上所述，公司专注于纺织主业，现有技术工艺先进，产品品质高，在同行业中具备一定的竞争优势，但公司所属行业成熟度高，市场竞争激烈，公司整体规模相对较小。近年来，公司为了加强竞争优势，除了继续推进差别化、高端化产品的研发，还积极延伸产业链。随着公司上游延伸项目的建成投产，产能提高，产品线日趋丰富，以及配套设施的完善，公司综合竞争力有望进一步增强。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2008~2010 财务报表经华普天健高商会计师事务所（北京）有限公司审计，并出具了标准无保留的审计结论。2011 年上半年报表未经审计。以下财务分析以 2008~2010 年审计报告为基础，2011 年上半年报表作为补充。

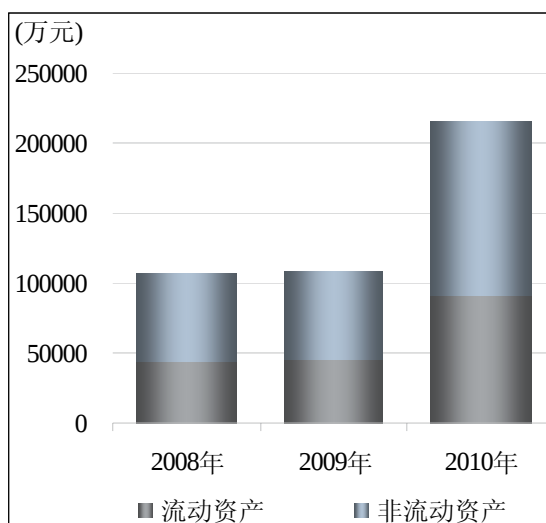
截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 215448.96 万元，所有者权益为 122751.78 万元（少数股东权益 13896.45 万元）；2010 年，公司实现营业收入 174202.86 万元，利润总额 21697.93 万元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 324348.98 万元，所有者权益为 129183.56 万元（其中少数股东权益 15138.86 万元）；2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 232838.65 万元，利润总额 9486.44 万元。

2. 资产质量

2008~2010 年，公司资产规模快速增长，年复合增长率为 41.41%，主要是 2010 年 7 月公司完成股票的非公开发行，募集资金 4.13 亿元使得货币资金大幅增长，同时，公司 2010 年投资建设年产 20 万吨差别化纤维涤纶长丝生产线使得在建工程大幅增长所致，截至 2010 年底，公司资产合计为 215448.96 万元，其中流动资产占 42.39%，非流动资产占 57.61%。

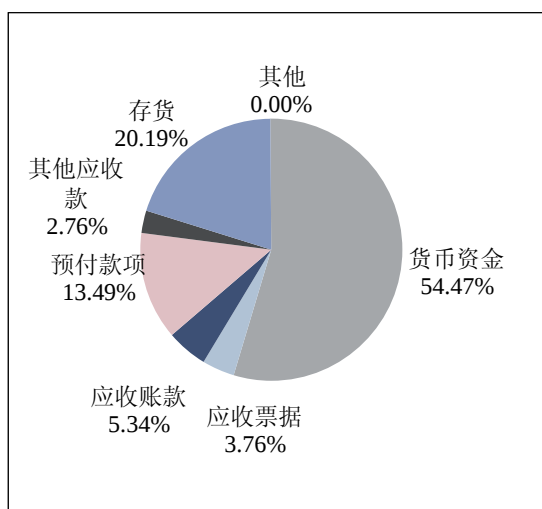
图 8 2008~2010 年公司资产构成情况



资料来源：公司提供

受益于 2010 年公司货币资金的大幅增长，2008~2010 年公司流动资产实现较快增长，年复合增长率为 43.77%。截至 2010 年底，公司流动资产 91329.72 万元，其中占比较高的主要为货币资金、预付款项和存货。

图 9 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2010 年底，公司货币资金 49744.32 万元，占流动资产的比例为 54.47%，主要为银行存款（占 76.48%）和其他货币资金（信用证保证金、银行承兑汇票保证金，占 23.50%）。2010 年 7 月底股票的非公开发行，使得公司货

币资金较为充裕。

随着业务规模的扩大及公司增加业务的票据结算，2008~2010 年，公司应收票据年复合增长 303.36%，截至 2010 年底为 3432.63 万元，其中银行承兑汇票占 92.42%。

2008~2010 年公司应收账款呈波动下降趋势，年均复合下降 4.19%，截至 2010 年底，公司应收账款余额为 4873.37 万元，其中前五家应收账款债务人占应收账款的比例为 19.05%，应收账款债务人较为分散。公司应收账款计提坏账准备 178.47 万元，计提比例 9.12%。

受公司为年产 20 万吨差别化涤纶长丝生产线建设项目预付的相关工程款、设备款增加，同时为保证项目建成后迅速投产，增加材料的预付款影响，2010 年公司预付款项较 2009 年增长 103.98%。截至 2010 年底，公司预付账款余额 12323.52 万元，其中主要是预付给中国纺织工业设计院、北京中丽制机工程技术有限公司等的工程款以及预付给上海合盛企业发展有限公司、珠海碧辟化工有限公司等的材料款。

截至 2010 年底，公司其他应收款 2520.85 万元，较 2009 年底增长 395.11%，主要原因是公司年末采购固定资产形成的待抵扣进项税增加，以及子公司蚕花进出口销售收入增长形成的出口退税增加。

2008~2010 年，公司存货持续增长，年复合增长率为 15.79%，主因是由于公司为了使 20 万吨差别化涤纶长丝生产线建设项目建成后迅速投产，增加原材料储备所致。截至 2010 年底，公司存货账面余额为 18435.04 万元，主要为原材料和库存商品，分别占 35.02%和 60.15%。公司存货计提跌价准备 433.42 万元，计提比例为 2.30%。

2008~2010 年，公司固定资产余额由于计提折旧呈下降趋势，年均下降 4.24%，截至 2010 年底，公司固定资产 51738.80 万元，主要由房屋建筑物（占比 15.73%）和机械设备（占比 83.35%）构成。

2010 年，公司投资 20 万吨差别化涤纶长

丝生产线建设项目,使在建工程较 2009 年大幅增加,截至 2010 年底,公司在建工程 59379.62 万元,主要为 20 万吨差别化涤纶长丝生产线建设项目 57576.02 万元。

2008~2010 年,公司无形资产实现较快增长,年复合增长 55.69%,主要是 2010 年公司新增盛泽镇坝里村土地使用权 5510.22 万元所致。截至 2010 年底,公司无形资产为 10794.07 万元,全部为土地使用权。

截至 2011 年 9 月底,公司资产总额 324348.98 万元,较 2010 年底增长 50.55%,主要是年产 20 万吨差别化纤维涤纶长丝生产线建设项目一期工程投入生产,公司相关资产同比增加所致;其中流动资产合计占 54.65%,非流动资产占 45.35%。由于货币资金、应收票据、预付款项和存货的增加,同时固定资产和在建工程总额增长幅度较小,公司流动资产占比有所上升。流动资产主要由货币资金(占 31.33%)、应收票据(占 29.70%)、应收账款(占 3.93%)、预付款项(占 14.05%)和存货(占 20.51%)构成。公司非流动资产仍以固定资产(占 86.27%)、在建工程(占 4.69%)和无形资产(占 7.54%)为主。

公司资产流动资产和非流动资产占比较为均衡,流动资产中货币资金、应收票据和存货占比较大,由于存货构成主要为需求量较大的原材料及库存商品,资产流动性适宜;总体看,公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2010 年 7 月,公司以非公开发行股票的方式向 6 名特定投资者发行了 7962.9629 万股人民币普通股,募集资金 4.13 亿元,受益于此,2010 年公司所有者权益较 2009 年增长 89.99%。截至 2010 年底,公司所有者权益合计 122751.78 万元(少数股东权益 13896.45 万元),归属于母公司权益中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 34.18%、34.67%、1.68%和 29.47%。

截至 2011 年 9 月底,公司所有者权益合计 129183.56 万元(少数股东权益 15138.86 万元),较 2010 年底增长 5.24%,主要来自未分配利润的小幅增长。2011 年 6 月公司股东大会通过权益分配方案,以总股本 37204.91 万股为基数,以资本公积金向全体股东每 10 股转增 2 股,总股本增至 44645.89 万股。归属于母公司权益中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 39.15%、26.57%、1.60%和 32.68%。总体看,公司所有者权益结构较稳定。

2008~2010 年,公司负债合计波动增长,年复合增长率为 37.51%,截至 2010 年底,公司负债合计 92697.18 万元,较 2009 年底增长 111.05%,主要原因是:①2010 年,随着 20 万吨差别化涤纶长丝生产线建设项目的开展及公司原材料采购规模的扩大,公司应付账款大幅增长;②公司增加 16000 万元长期借款。公司流动负债占总负债的 80.92%,负债结构以流动负债为主。

截至 2010 年底,公司流动负债为 75010.24 万元,其中占比较高的主要为短期借款(占 41.19%)和应付账款(占 47.52%)。

截至 2010 年底,公司短期借款 30896.58 万元,其中保证借款、抵押借款和质押借款分别占 49.52%、9.39%和 41.09%。

2008~2010 年,公司应付账款波动增长,年均增长 80.12%,主要是 2010 年公司为年产 20 万吨差别化涤纶长丝生产线建设项目购买设备款、土地款增加所致,截至 2010 年底,公司应付账款 35645.03 万元。

截至 2010 年底,公司预收款项 5754.19 万元,较 2009 年底增长 160.97%,主要是子公司吴江新民化纤有限公司、吴江新民高纤有限公司销售规模增加,年末预收货款增加所致。

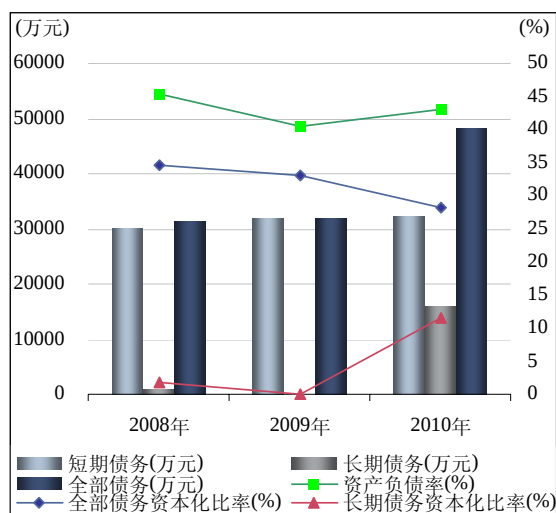
为建设年产 20 万吨差别化涤纶长丝生产线及配套工程项目,2010 年公司新增长期借款 16000 万元。截至 2010 年底,公司非流动负债 17686.95 万元,主要为长期借款(占 90.46%)。

截至 2010 年底,公司全部债务 48396.58 万

元,较2009年增长50.87%,主要是长期借款大幅增长所致,其中短期债务32396.58万元(占66.94%),长期债务16000.00万元(占33.06%)。

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分别为43.03%、28.28%和11.53%,分别较2009年上升2.56个百分点、下降4.90个百分点和上升11.53个百分点。

图 10 公司债务结构及负担情况



资料来源：公司审计报告

截至2011年9月底,公司负债合计195165.42万元,较2010年底增长110.54%,主要是短期借款、应付票据和长期借款增长所致,其中流动负债占74.91%,非流动负债占25.09%。

截至2011年9月底,公司全部债务170906.09万元,较2010年底增长253.14%,主要是20万吨差别化涤纶长丝项目投产,公司增加原材料采购使应付票据增长,并且公司增加短期借款用于补充流动资金,同时公司增加长期借款用于30万吨熔体直纺项目的建设所致,其中短期债务123741.04万元(占72.40%),长期债务47165.05万元(占27.60%)。

截至2011年9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60.17%、56.95%和26.75%,分别较2010年底上升17.14个百分点、28.67个百分点和15.22个百

分点。公司债务负担有所加重,债务负担较重。

总体看,公司债务负担较重,负债结构较合理。

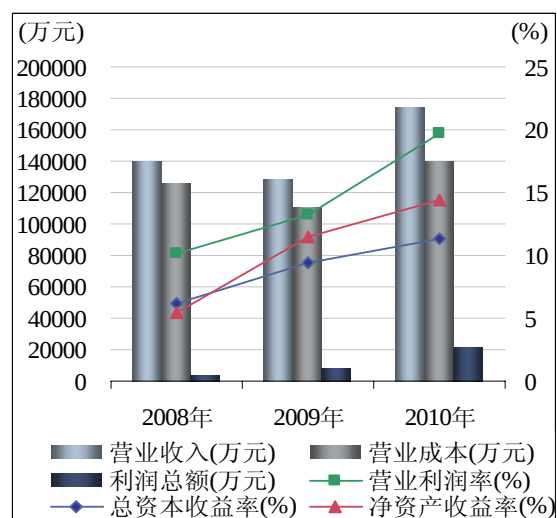
4. 盈利能力

2009年受金融危机影响,公司收入规模略有下降,2010年,随着经济形势的好转,公司实现营业收入174202.86万元,较2009年增长36.13%;2008~2010年,公司营业成本有所上涨,年复合增长率为5.28%,低于营业收入的增长幅度,2010年为139529.88万元;近年来,公司加强内部管理及新产品、新技术、新工艺的开发和使用,提高产品的附加值,同时由于下游行业对差别化纤维涤纶长丝的需求旺盛,单位销售均价提升,因而,近三年公司营业利润率呈上升趋势,分别为10.10%、13.26%和19.75%。

从期间费用看,2008~2010年,公司期间费用占营业收入的比重分别为7.49%、7.15%和7.40%,期间费用占营业收入的比重总体保持稳定。

2008~2010年,公司利润总额和净利润规模均呈增长趋势,2010年分别为21697.93万元和17760.29万元。受益于净利润的增长,公司总资产收益率和净资产收益率均持续提高,2010年分别为11.26%和14.47%。

图 11 2008~2010 年公司盈利情况



资料来源：公司提供

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 232838.65 万元，同比增长 88.69%，为 2010 年全年的 133.66%，主要是公司年产 20 万吨差别化涤纶长丝项目投产带来业务规模扩大所致；实现利润总额 9486.44 万元。公司营业利润率为 11.31%，较上年有所下降，主要原因：①二季度由于行业外部环境景气度逐步下降，上游原材料价格的一路走低及下游行业的限电，市场存在买涨不买跌的心态，导致产品供求关系发生变化，在市场需求及销售价格双降的情况下，致使较高的期初库存成本不能有效消化，形成公司二季度涤纶 FDY 长丝的平均毛利率大幅下降；② 20 万吨差别化纤维涤纶长丝项目的建成投产使其他产品中新增了聚酯切片收入，但由于处于生产试运行阶段未取得盈利，从而使其他产品毛利率大幅下降。

总体看，公司收入规模波动增长，整体盈利能力尚可。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率呈上升的态势，2010 年分别为 121.76% 和 97.18%；2008~2010 年公司经营现金流动负债比分别为 29.20%、27.43% 和 31.40%；截至 2011 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 121.25% 和 96.38%。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，2008~2010 年，受公司利润总额增长影响，EBITDA 呈增长趋势，2010 年为 29636.10 万元；公司全部债务/EBITDA 有所下降，2010 年为 1.63 倍；EBITDA 利息倍数有较大提高，2010 年为 19.65 倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2011 年 9 月底，公司无对外担保。

公司是国内 A 股上市公司，直接融资渠道通畅。截至 2011 年 9 月底，公司共获得各家银行授信额度 216000 万元，未使用的授信额度 90122 万元，公司间接融资渠道通畅。

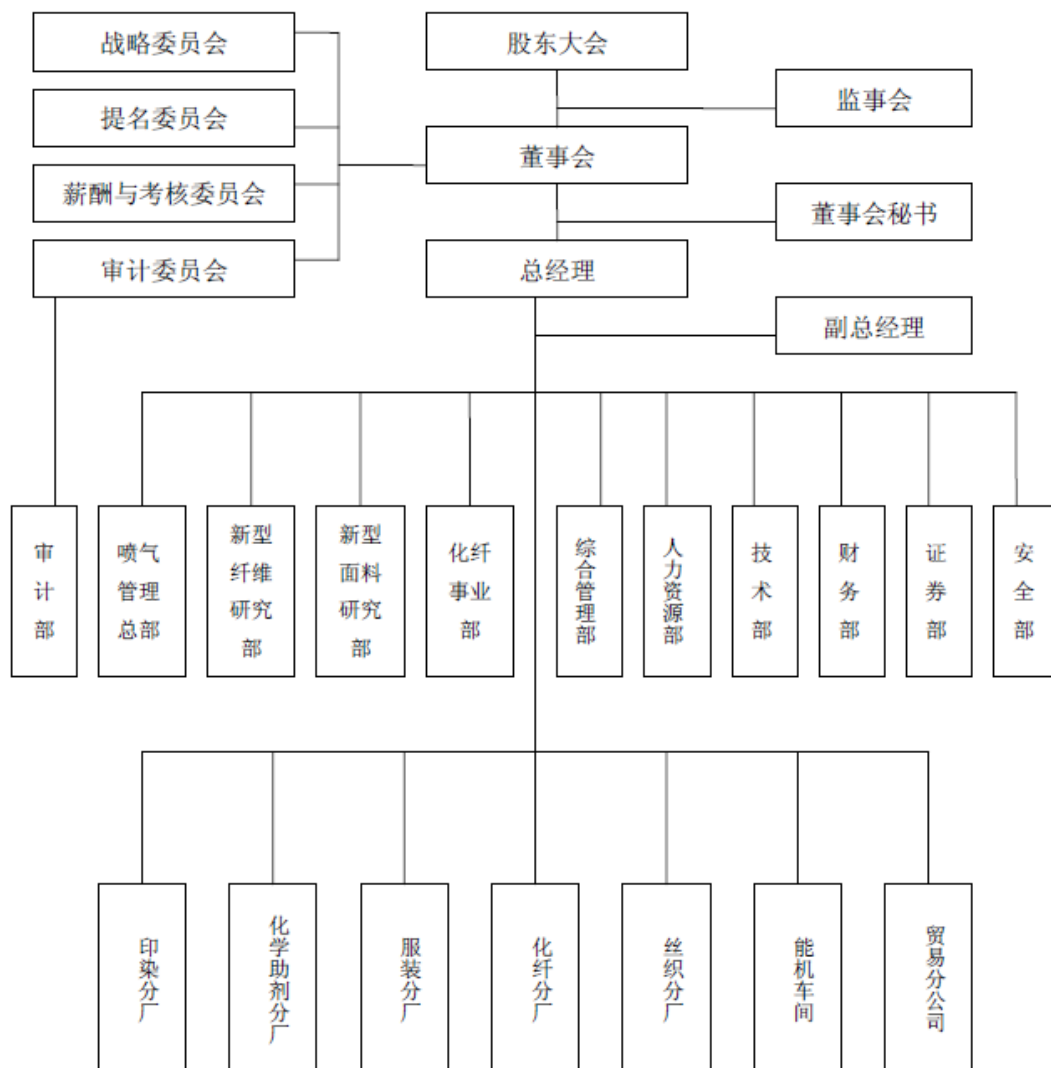
七、综合评价

化纤纺织工业仍处于转型期，尽管经历了 2010 年的井喷行情，但产品结构不合理、行业竞争压力大及原料价格波动频繁等问题仍较为突出；随着业内龙头企业相继转型升级，调整产品结构，具有技术优势的企业将获得较高的利润，基于市场对化纤产品和纺织物的庞大需求，行业整体面临良好的发展机遇。

公司是华东地区差别化纤维和丝织品的重要生产企业之一，技术工艺处于国际先进水平，其产品差别化率高，市场竞争力强。近年来，公司利润水平持续增长，盈利能力有所提高。公司年产 20 万吨差别化纤维项目的建成投产，使得公司实现了产业链的向上延伸，综合竞争力有望进一步增强。

目前，公司负债以流动负债为主，债务负担较重；整体盈利能力尚可，对全部债务保障能力较强。总体看，公司整体信用风险较低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 9 月
流动资产：					
货币资金	21467.34	18335.03	49744.32	52.22	55546.26
交易性金融资产	16.89	0.00	0.00	-100.00	0.00
应收票据	210.98	690.56	3432.63	303.36	52655.44
应收账款	5308.70	4020.34	4873.37	-4.19	6974.93
预付款项	2979.21	6041.53	12323.52	103.38	24912.53
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	451.46	509.15	2520.85	136.30	815.84
存货	13749.09	16106.17	18435.04	15.79	36361.32
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	44183.67	45702.76	91329.72	43.77	177266.30
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	2000.00	2000.00	2000.00	0.00	2000.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	56418.21	54720.55	51738.80	-4.24	126883.02
在建工程	348.51	467.02	59379.62	1205.29	6894.28
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	4453.21	5398.40	10794.07	55.69	11088.58
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税资产	342.39	243.32	206.75	-22.29	216.79
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	63562.32	62829.29	124119.24	39.74	147082.67
资产总计	107745.99	108532.05	215448.96	41.41	324348.98

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 9 月
流动负债：					
短期借款	26745.25	31228.17	30896.58	7.48	64361.04
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	2500.00	850.00	1500.00	-22.54	59380.00
应付账款	10986.72	5120.21	35645.03	80.12	17796.50
预收款项	3106.68	2204.90	5754.19	36.10	8641.44
应付职工薪酬	1278.47	1149.43	1087.61	-7.77	1265.88
应交税费	495.55	423.70	-758.13		-7132.41
应付利息	0.00	0.00	26.93		0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应付款	1136.12	1366.65	815.77	-15.26	1850.20
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	1000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他流动负债	716.99	0.00	42.26	-75.72	42.26
流动负债合计	47965.77	42343.06	75010.24	25.05	146204.91
非流动负债：					
长期借款	1000.00	0.00	16000.00	300.00	47165.05
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	54.32	32.08	32.08	-23.16	32.08
其他非流动负债	0.00	1546.61	1654.87		1763.38
非流动负债合计	1054.32	1578.69	17686.95	309.58	48960.51
负债合计	49020.09	43921.75	92697.18	37.51	195165.42
所有者权益：					
实收资本(或股本)	15230.18	18276.22	37204.91	56.30	44645.89
资本公积	18424.67	15378.64	37744.94	43.13	30303.96
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	1590.35	1677.30	1827.35	7.19	1827.35
未分配利润	15239.06	19404.62	32078.13	45.09	37267.49
归属于母公司权益合计	50484.26	54736.77	108855.33	46.84	114044.70
少数股东权益	8241.64	9873.54	13896.45	29.85	15138.86
所有者权益合计	58725.90	64610.31	122751.78	44.58	129183.56
负债和所有者权益总计	107745.99	108532.05	215448.96	41.41	324348.98

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 1~9 月
一、营业收入	140280.32	127968.57	174202.86	11.44	232838.65
减: 营业成本	125883.45	110814.69	139529.88	5.28	206308.07
营业税金及附加	229.44	190.62	272.66	9.01	199.87
营业费用	3469.43	3557.81	3945.84	6.64	5544.95
管理费用	3458.72	4295.87	6450.40	36.56	8799.20
财务费用	3572.32	1296.13	2499.71	-16.35	3216.49
资产减值损失	376.75	350.36	53.66	-62.26	101.79
加: 公允价值变动收益	-5.68	-6.89	0.00	-100.00	0.00
投资收益	0.00	8.13	140.00		0.00
其中: 对合营企业 投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	3284.53	7464.33	21590.71	156.39	8668.28
加: 营业外收入	320.88	354.47	245.26	-12.57	930.01
减: 营业外支出	75.36	25.06	138.04	35.34	111.84
其中: 非流动资产 处置损失	0.17	1.87	9.93	668.14	0.00
三、利润总额	3530.04	7793.74	21697.93	147.92	9486.44
减: 所得税费用	346.22	386.32	3937.64	237.24	1194.42
四、净利润	3183.82	7407.42	17760.29	136.18	8292.02
其中: 归属于母公司的 净利润	2784.90	5775.52	13737.38	122.10	7049.61
少数股东损益	398.93	1631.90	4022.91	217.56	1242.41

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 1~9 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	162897.15	148186.55	201277.23	11.16	280491.87
收到的税费返还	1148.22	1264.98	1858.93	27.24	2163.90
收到其他与经营活动有关的现金	902.49	1305.75	467.42	-28.03	1143.70
经营活动现金流入小计	164947.86	150757.28	203603.58	11.10	283799.48
购买商品、接受劳务支付的现金	134353.50	124519.62	157893.86	8.41	262258.81
支付给职工以及为职工支付的现金	8168.39	7434.50	8202.15	0.21	9774.68
支付的各项税费	5258.88	4443.59	9123.37	31.71	5099.53
支付其他与经营活动有关的现金	3163.47	2746.91	4830.15	23.57	5036.73
经营活动现金流出小计	150944.25	139144.62	180049.53	9.22	282169.76
经营活动产生的现金流量净额	14003.62	11612.66	23554.05	29.69	1629.72
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	10.00	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	8.13	140.00		0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	69.50	19.20	204.18	71.40	47.13
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	7152.82	6314.71	13081.63	35.24	2141.46
投资活动现金流入小计	7222.32	6352.05	13425.81	36.34	2188.59
购建固定资产、无形资产等支付的现金	6382.21	15064.81	45352.42	166.57	56117.29
投资支付的现金	2000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	5535.00	12690.00	13758.00	57.66	9748.00
投资活动现金流出小计	13917.21	27754.81	59110.42	106.09	65865.29
投资活动产生的现金流量净额	-6694.89	-21402.76	-45684.61	161.22	-63676.69
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	41295.00		0.00
取得借款收到的现金	32885.13	49713.41	92382.19	67.61	94568.80
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	32885.13	49713.41	133677.19	101.62	94568.80
偿还债务支付的现金	37552.95	46923.64	77882.19	44.01	30912.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2958.67	3257.02	2728.66	-3.97	4168.36
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流出小计	40511.61	50180.66	80610.85	41.06	35080.83
筹资活动产生的现金流量净额	-7626.49	-467.25	53066.34		59487.96
四、汇率变动对现金的影响	-729.68	-29.96	-73.48	-68.27	-112.06
五、现金及现金等价物净增加额	-1047.44	-10287.32	30862.30		-2671.06
加: 期初现金及现金等价物余额	16979.78	15932.34	5645.03	-42.34	36507.32
六、期末现金及现金等价物余额	15932.34	5645.03	36507.32	51.37	33836.26

附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	3183.82	7407.42	17760.29	136.18
加: 资产减值准备	376.75	350.36	53.66	-62.26
固定资产折旧及其他	5665.74	6125.54	6292.74	5.39
无形资产摊销	94.85	99.43	137.20	20.27
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产等损失	-63.75	-14.98	-27.76	-34.01
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失	5.68	6.89	0.00	-100.00
财务费用	3499.70	1237.41	2361.92	-17.85
投资损失	0.00	-8.13	-140.00	
递延所得税资产减少	-192.08	99.07	36.57	
递延所得税负债增加	-0.71	-22.25	0.00	-100.00
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	539.73	-2642.85	-2378.24	
经营性应收项目的减少	1244.83	1143.45	-7903.98	
经营性应付项目的增加	-350.94	-2168.70	7361.66	
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	14003.62	11612.66	23554.05	29.69
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	15932.34	5645.03	36507.32	51.37
减: 现金的期初余额	16979.78	15932.34	5645.03	-42.34
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	-1047.44	-10287.32	30862.30	

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	25.65	25.02	26.77	26.02	--
存货周转次数(次)	8.88	7.42	8.08	8.04	--
总资产周转次数(次)	1.33	1.18	1.08	1.16	--
盈利能力					
营业利润率(%)	10.10	13.26	19.75	15.87	11.31
总资本收益率(%)	6.22	9.45	11.26	9.71	--
净资产收益率(%)	5.42	11.46	14.47	11.76	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	1.67	0.00	11.53	6.10	26.75
全部债务资本化比率(%)	34.73	33.18	28.28	31.04	56.95
资产负债率(%)	45.50	40.47	43.03	42.75	60.17
偿债能力					
流动比率(%)	92.12	107.93	121.76	111.68	121.25
速动比率(%)	63.45	69.90	97.18	82.25	96.38
经营现金流动负债比(%)	29.20	27.43	31.40	29.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.85	9.08	19.65	13.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.67	2.04	1.63	1.96	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.23	-0.31	-0.46	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.03	-5.65	-14.67	-8.43	--

注：公司 2011 年 3 季度报表未经审计

附件 6 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(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
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 7 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，主体长期信用评级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 江苏新民纺织科技股份有限公司 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）将在江苏新民纺织科技股份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。

江苏新民纺织科技股份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。江苏新民纺织科技股份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新民纺织科技股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏新民纺织科技股份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。

如江苏新民纺织科技股份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，直至江苏新民纺织科技股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如江苏新民纺织科技股份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新民纺织科技股份有限公司、主管部门、交易机构等。

