

信用等级公告

联合[2012] 064 号

联合资信评估有限公司通过对福建锦江科技有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

福建锦江科技有限公司
主体长期信用等级为
A⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年七月六日

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.lianhecredit.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）与福建锦江科技有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福建锦江科技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，未因福建锦江科技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福建锦江科技有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、福建锦江科技有限公司主体长期信用等级自 2012 年 7 月 6 日至 2013 年 7 月 5 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。



福建锦江科技有限公司

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：2012 年 7 月 6 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	16.46	26.61	44.21	42.79
所有者权益(亿元)	5.55	9.64	12.86	12.95
长期债务(亿元)	1.40	5.30	11.31	11.10
全部债务(亿元)	9.95	13.91	28.64	27.49
营业收入(亿元)	12.74	22.93	30.75	4.46
利润总额(亿元)	2.73	4.18	3.81	0.11
EBITDA(亿元)	3.57	5.11	5.90	--
营业利润率(%)	25.88	21.57	16.30	8.98
净资产收益率(%)	36.76	36.88	25.13	
资产负债率(%)	66.27	63.77	70.92	69.73
全部债务资本化比率(%)	64.20	59.06	69.01	67.98
流动比率(%)	96.95	150.26	117.00	115.62
全部债务/EBITDA(倍)	2.79	2.41	4.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.02	10.61	5.79	--

注：2010 年、2011 年、2012 年一季度全部债务含长期应付款；
2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

高利鹏 胡岩

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”）对福建锦江科技有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为国内领先的民用锦纶制造商之一，在行业地位、装备实力、研发水平、生产专业化和产品种类齐全度等方面所具有的比较优势。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逐年提高，公司整体规模相对较小，工程项目投资额较大，抗风险能力偏弱等因素可能给公司经营及发展带来的负面影响。

公司在现有生产规模的基础上，进一步扩大产能、延伸产业链，公司在建重大项目包括 20 万吨锦纶切片生产线，拟建 10.5 万吨锦纶纺丝项目。上述项目的相继建成，将使得公司产业链向上延伸和向下丰富，有助于提高公司高档差别化产品附加值，实现整体竞争力的提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是国内重要的差别化锦纶纤维生产企业之一，专业化程度高，行业经验丰富。
2. 公司是省级高新技术企业，技术水平和生产工艺先进，拥有较强的研发能力。
3. 公司主业突出，具备锦纶全系列生产能力，生产效率高。
4. 公司资产质量较好，整体盈利能力较强。

关注

1. 化纤纺织行业高度成熟，市场竞争激烈。
2. 化纤行业对原材料依赖程度高，易受宏观经济波动影响，公司成本控制压力较大。
3. 公司债务负担重，未来资本支出压力较大。
4. 公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

一、主体概况

福建锦江科技有限公司(以下简称“公司”或“锦江科技”)成立于2006年4月,成立时注册资本为3000万元人民币,名称为福建省锦江纺织科技有限公司,后经多次增资扩股,截止目前,公司注册资本55000万元人民币,于2010年12月8日经福建立信会计师事务所出具编号为闽立信会师(2010)验字第203号验资报告,锦江(香港)有限公司持有公司100%的股份,公司性质为外商投资企业。吴华新家族合计间接持有锦江(香港)有限公司72.98%的股权,是公司实际控制人。

公司经营范围包括:差别化化学纤维等高新技术化纤生产;化纤原料、化纤产品的仓储;单线生产能力日产 100 吨及以上聚酰胺生产(以上经营范围凡涉及国家有专项专营规定的从其规定)。

截至 2011 年底,公司资产总额为 442146.86 万元,所有者权益为 128567.99 万元;2011 年,公司实现营业收入 307511.94 万元,利润总额 38107.27 万元。

截至 2012 年 3 月底,公司资产总额为 427877.72 万元,所有者权益为 129503.05 万元;2012 年 1~3 月,公司实现营业收入 44618.26 万元,利润总额 1088.24 万元。

公司注册地址为福建省长乐市空港工业区(湖南镇马山片区),法定代表人:陈飞。

二、行业分析

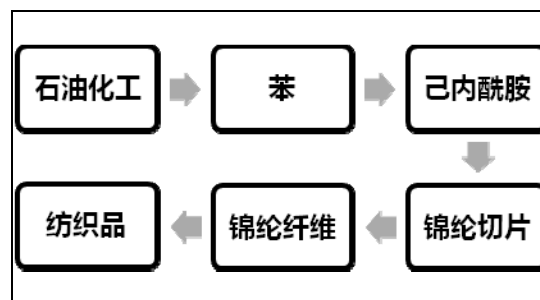
公司是一家主营化纤纺丝的福建省高新技术企业,主要从事差别化化纤等高新技术化纤的生产和销售,公司业务主要围绕锦纶化纤产品线展开,化纤行业的成长和波动对公司生产运营有直接的影响。

1. 锦纶概况

锦纶纤维又称尼龙,化学名称为聚酰胺纤

维,是合成纤维的一种。合成纤维是以石油或天然气等石化资源为原料,经化学合成制得的化纤产品,主要品种有涤纶、锦纶、腈纶、维纶、丙纶、氯纶、氨纶等。其中,锦纶是合成纤维中仅次于涤纶的第二大品种,约占合成纤维总产量的10%左右。

图 1 锦纶产业链结构图



资料来源:联合资信搜集整理

锦纶纤维品种较多,按其分子结构可分为锦纶 6、锦纶 66、锦纶 11、锦纶 610 等,其中锦纶 6 和锦纶 66 最为常见,二者在中国的产能比大致为 85:15;按纤维长短,锦纶纤维还可分为锦纶长丝和锦纶短纤,二者在中国的产能比大致为 95:5。

锦纶纤维的最大特点是强度高、耐磨性好,其强度和耐磨性居所有纤维之首,耐磨性是棉花的 10 倍、羊毛的 20 倍、粘胶纤维的 50 倍;其次,锦纶纤维吸湿性能突出,其公定回潮率为 4.5%,远高于涤纶的 0.4%;此外,锦纶纤维与其他化学纤维相比,还具备轻质柔软、触感温和、抗静电、易染色、色牢度高等特性。

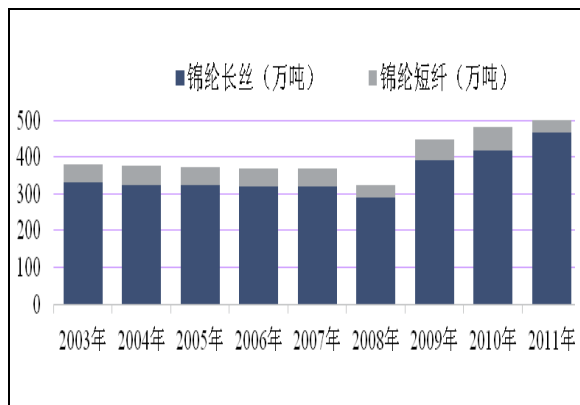
基于上述优点,锦纶纤维不同于其他化学纤维,已成为高端纺织品领域的必备原料。

2. 世界锦纶行业现状

自 20 世纪 30 年代出现锦纶纤维后,因其具备的强度高、耐磨性好等特点,发展十分迅速,很快便成为纺织行业的主要原料之一。经过八十多年的发展,世界锦纶的供需情况已经趋于稳定,依近五年行业整体发展观察,除 2008 年受全球金融危机影响,锦纶产量和价格

出现明显下滑外，全球锦纶生产始终保持平稳运行。

图2 2003~2011年世界锦纶产量



数据来源：中国化学纤维工业协会

近年来，全球锦纶产业处于结构大调整时期，国际锦纶巨头由于机器设备日趋陈旧，包括人力在内的生产成本走高等因素，纷纷通过改组或关闭传统锦纶业务，谋求产业升级和高端发展。锦纶生产的传统强国，如德国、日本、美国、意大利等已经陆续退出常规化纤品种的生产，这为新兴经济体提供了较好的发展锦纶产业的机遇。由于亚洲发展中国家生产成本较低，劳动力充足，生产化纤产品优势较大，锦纶生产已逐步转移至亚洲地区，而亚洲生产的相当部分纺织纤维则以成品的形式回流到欧洲、北美等消费市场。

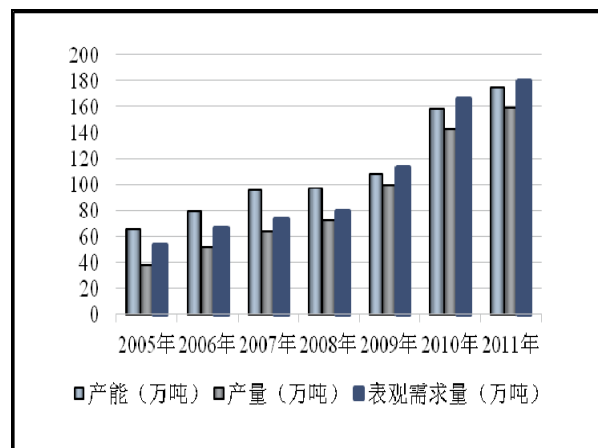
3. 中国锦纶行业现状

中国锦纶工业起步于上世纪五十年代中期，是国内合成纤维工业发展最早的品种之一。锦纶工业在中国起步早，但受到宏观环境等诸多因素的影响，发展相对缓慢。改革开放之后，随着下游纺织市场的迅速扩张，先进生产装置的开发和引入，民营资本大举进入，中国锦纶工业得到了快速发展。横向比较来看，中国锦纶行业具备成本优势，生产效率较高，对国外产品替代性开始凸显。锦纶生产布局在世界范围内的梯度式转移为中国锦纶产业的发展提供了契机，中国正逐步取代日本、韩国和台湾地区在全球锦纶行业的地位，承接国际

锦纶产业的转移。1999-2011年，中国锦纶产量从34.7万吨增长到159.14万吨，产能已超过锦纶传统生产大国美国和中国台湾地区，位居世界第一。

尽管中国锦纶行业发展迅速，产量逐年攀升，但基于庞大的市场需求，国内锦纶产品的供需仍存在较大缺口。以产量最大的锦纶长丝为例，尽管国内长丝产能不断提高，产能利用率也维持高位，但截至2010年，锦纶长丝供给仍然存在19.76万吨的缺口。2011年锦纶纤维（包括短纤和长丝）产量为159.14万吨，同比增长9.60%；进口锦纶纤维短纤1.23万吨，出口0.57万吨；进口长丝14.31万吨，出口13.86万吨。目前中国锦纶产量仅占全国同期化纤总产量的5.04%，远低于世界10%左右的平均水平。中国锦纶纤维产业的市场需求较为强劲，按照锦纶产量占化纤产量10%的水平测算，中国未来的锦纶市场还有135.21万吨的增长空间。

图3 2005~2011年国内锦纶长丝生产情况



数据来源：国家统计局，中国海关，中国化学纤维工业协会

2010年以来，受上游原料供给瓶颈和棉花带动的纺织原料价格上涨的影响，锦纶产品价格节节攀升，在下游需求的强势推动下，行业景气明显提升。以锦纶6系列产销量比较大的两类产品为例，锦纶6 DTY 100D/36F的价格由2010年年初的25500元/吨上涨到年底的33000元/吨，价格涨幅达29.4%。2011年，国际经济复苏缓慢，对各种纺织品服装需求减

弱，人民币持续升值，运输、能源、人工等成本的逐步攀升推高了纺织产品成本，锦纶行业呈现外需低迷，内需不旺的局面。生产锦纶切片的最主要原料是己内酰胺（CPL），己内酰胺通过聚合流程生成锦纶切片，继而生产出终端产品锦纶。己内酰胺通过“己内酰胺—锦纶切片—锦纶”这一产业链条影响着锦纶价格走势。近年来，国内民用锦纶长丝的产品价格与原材料价格基本保持同向波动，锦纶长丝的价格调整略滞后于己内酰胺或锦纶切片价格的变化，整体呈现正相关。2011 年，锦纶长丝、锦纶切片、CPL 价格一路下行，同时锦纶长丝—锦纶切片、锦纶—切片 CPL 价差不断缩小；2012 年一季度，锦纶长丝—锦纶切片、锦纶—切片 CPL 价差有所波动，但总体保持平稳；2012 年 4 月，CPL 价格暴跌 1500 元/吨，带动锦纶切片一起下调，锦纶长丝价格下调幅度较小，锦纶-FDY 价差改善。

图 4 2011~2012 年 4 月锦纶行业价差情况



资料来源：中纤网

据中国国家统计局公布的数据，2011 年中国规模以上锦纶行业企业数量为 157 家，行业实现工业总产值 593.41 亿元，同比增加 33.51%；资产合计 423.42 亿元，同比增加 12.26%；实现主营收入 578.10 亿元，同比增加 31.21%；完成利润总额 37.71 亿元，比上年同期增加 14.62 亿元，同比增加 63.30%；完成出口交货值 43.02 亿元，同比增加 106.66%；行业整体从业人数 3.31 万人，同比增加 10.15%。

中国锦纶生产主要分布于纺织业较为发达的东南沿海省份如浙江、江苏、福建等省，

该地区在技术装备、企业规模、管理水平等方面都代表着中国民用锦纶行业的先进水平。2011 年，产量最大的省份是浙江省，产量为 42.82 万吨；其次是江苏省，产量 39.23 万吨；然后是福建省，产量 37.44 万吨。

表1 2011年全国锦纶产量前五名

省区	产量(万吨)	占比
浙江省	42.82	26.91%
江苏省	39.23	24.65%
福建省	37.44	23.53%
山东省	10.67	6.70%
河南省	8.90	5.59%
全国	159.14	100.00%

资料来源：国家统计局

2011 年，国内锦纶行业实际完成投资额 52.26 亿元，同比增长 57.59%；截至 2011 年底，施工项目总数为 71 个，同比增长 47.92%；其中新开工项目数 47 个，同比增长 42.42%；已实现竣工项目数 37 个，同比增长 42.31%，行业投资项目进展良好。

4. 上下游及替代品产业分析

(1) 上游产业

锦纶的直接上游为聚酰胺切片（即锦纶切片）制造业。购买锦纶切片的成本占锦纶生产成本的 80%以上。

己内酰胺因其合成工艺较为复杂，目前国内只有中石化旗下几家子公司能够生产，但其产量不能满足国内需求，因此需要大量从国外进口。2005~2010 年，中国己内酰胺进口依存度维持在 60%以上。为了保护国内己内酰胺合成产业的发展，中国商务部分别在 2003 年和 2010 年对部分国家产的己内酰胺征收反倾销税，致使国内锦纶 6 切片的产能增长缓慢。2010 年，商务部又对原产于欧盟、美国的己内酰胺进行反倾销调查，并在 2011 年 10 月 18 日公布裁定结果，认定原产于欧盟和美国的进口己内酰胺存在倾销。此裁定结果进一步加剧了己内酰胺及锦纶切片的供应紧张局面，长期来看，会对国内锦纶切片的进口替代速度产生深

远影响。

目前，中国锦纶切片进口依存度仍然较高。2008~2010年，中国锦纶切片的进口量分别为51.2万吨、54.1万吨和66.5万吨，进口依存度分别达到45.54%、44.07%和46.05%。随着国内纺织企业进行结构调整，大规模锦纶纺丝企业向上游延伸发展，国内锦纶聚合工厂扩建装置的陆续投产，原料供应紧张的情况有望得到一定缓解。但在短期内，锦纶切片的生产仍然受制于上游己内酰胺的供给情况。

(2) 下游纺织业

锦纶长丝的下游为纺织行业，其发展状况直接影响锦纶长丝的市场需求，两者关联度很高。

纺织品消费的升级是民用锦纶产业发展的主要推动力。随着中国经济持续快速发展，居民收入水平不断提高，公众对服装的需求和消费习惯也在发生改变，逐渐从数量型消费转变为质量型消费，消费者对服装和家用纺织品在个性、品味、时尚等方面的要求也不断提高，同时，大量功能性纺织物对面料的要求也日趋多样化。由于锦纶长丝具有皮肤触感温和、强度高、耐磨、吸湿性好、易染色等特点，因此，锦纶在高档服饰、夹克、滑雪衫、运动服等高端纺织品领域上的应用愈加广泛。

表2 锦纶应用领域

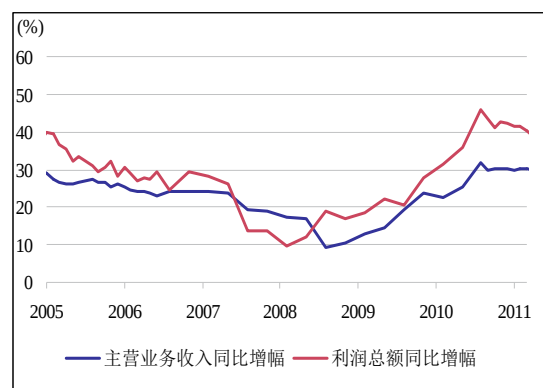
应用特性	应用领域
轻质柔软+吸湿性强	束形衣、贴身运动衣、泳衣、衬衫、内衣、高档袜类
轻质柔软+耐磨性	登山服、户外运动服、休闲服及羽绒服面料
高强度+全消光	超薄面料
易染色、色牢度高+耐磨性	棉锦混纺

资料来源：中国纺织网

纺织服装行业是典型的劳动密集型行业，2001年中国加入WTO后，得益于劳动力成本方面的显著优势，中国纺织服装工业迅速增长。但自2005年7月人民币汇率定价机制改革实施以来，由于人民币升值导致出口竞争力的减弱，中国纺织服装行业增速明显放缓。

2009年受人民币升值、劳动力成本上升和全球金融危机的影响，纺织服装行业景气程度显著下滑，增速降至8.04%。随着扩大内需和多项扶持政策的出台，纺织服装行业景气度开始有所回升，2010年，随着国际国内经济的逐步回暖，纺织业开始企稳回升，主营业务收入及利润总额均出现恢复性增长。2011年以来，中国纺织行业在棉花等原材料价格大幅波动、人民币升值、金融政策紧缩、国内外经济形势复杂多变、国际市场需求增速减缓等诸多不利因素影响下，通过积极应对市场风险、主动转变发展方式，开拓内需市场，行业总体保持了平稳发展。2011年前11个月纺织服装制造业累计实现利润642.06亿元，同比增长21.04%。2012年1~2月，规模以上纺织企业实现利润总额334.2亿元，同比下降2.21%，增速较上年同期下降59.8个百分点；同期全行业利润率为4.6%，较上年同期下降0.65个百分点，其中纺织业、纺织服装制造业、化学纤维制造业分别实现利润总额170.02亿元、128.27亿元和27.35亿元。

图5 近年中国纺织行业发展情况



资料来源：wind 资讯

长期以来，中国服装制造业中大部分企业，特别是中小企业处于产业链的低端，创新能力不足、产品附加值低、自主品牌少、增长方式粗放、国际竞争力不强，影响了服装制造业的可持续发展。为了解决上述行业问题，“十二五”期间，纺织服装业将以加快转变发展方式为主线，加大研发力度，通过科技创新提升

行业整体素质，加快产业结构调整步伐，由生产低端、贴牌产品向生产高端产品、自主品牌产品发展，提高产品的附加值和品牌影响力。这种行业方向将为高端纺织原料锦纶提供良好的发展契机。

5. 行业关注

(1) 周期性特征明显

随着石油价格的涨跌和下游纺织品价格的变化，国际市场锦纶切片价格呈现宽幅波动。金融危机前，锦纶切片价格高位运行，随着 2008 年四季度国际金融危机蔓延，锦纶切片价格快速下跌，半年间跌幅超过 40%；2009 年二季度起，全球经济逐步走出危机影响，化纤行业开始复苏，锦纶切片价格持续上涨，至 2010 年末已超过金融危机前的水平，2011 年锦纶切片价格从高位有所回落。锦纶原材料价格的波动，直接影响到生产企业的盈利水平，同时，宏观经济的系统性风险也不可忽视，经济环境的周期性波动，也影响着锦纶行业的生产经营。

(2) 关税导致结构性矛盾

中国锦纶产业受制于上游原料供应，而国内锦纶原料工业发展相对滞后，原料供需矛盾大。中国加入 WTO 后，锦纶进口关税的减让幅度长期大于锦纶原料己内酰胺，从而加大了锦纶的原料成本，削弱了锦纶及其下游纺织、服装业的市场竞争力。2010 年，进口己内酰胺执行 7% 的暂定税率，仍比锦纶进口关税高 2 个百分点，相比韩国、日本和台湾地区，国内较高的己内酰胺进口关税增加了锦纶企业原料采购成本，也影响到中国锦纶企业的经济效益和国际竞争力。

(3) 国际贸易争端

2003 年至今，商务部针对若干国家和地区，先后发布关于锦纶原料的反倾销裁定，相关反倾销政策一方面保护了国内产业的发展，但阻碍了国内锦纶切片产能的扩张，国内聚合装置在过去五年发展缓慢，很大程度上抬高了

企业的生产成本。

另一方面，金融危机后，世界经济形势发生了较大变化，各国间的贸易摩擦逐渐加剧，在世界经济前景尚不明朗的情况下，不排除未来国际贸易争端有进一步加深的可能，西方发达经济体针对中国纺织产品的反倾销或报复性贸易政策，也将增加相关企业的经营风险。

6. 产业政策

国务院 2009 年 4 月发布的《纺织工业调整和振兴规划》（国发[2009]10 号），提出了 2009~2011 年纺织产业调整和振兴的主要任务，并针对化纤行业提出，要采用先进实用技术提升传统化纤工艺、装备及生产控制水平，实现聚酯、涤纶、粘胶、锦纶、腈纶等产品柔性化、多样化、高效生产，提高产品附加值；加快多功能、差别化纤维的研发，化纤差别化率由目前的 36% 提高到 50% 左右。

总体看，锦纶长丝作为民用纺织品的重要原材料，国家出台振兴纺织行业的产业政策有助于进一步开拓其市场空间。

7. 未来发展

中国锦纶行业同国际间竞争对手相比，仍具有相对发展优势，不同于传统欧美国家和亚洲锦纶生产大国，中国锦纶行业正处于高速增长期，起步高，成长快，近年来行业盈利稳步增长，国际竞争力逐年增强。同时，由于上游原材料市场仍有结构性问题亟待解决，短期内限制了锦纶行业产能的扩张，未来锦纶生产企业向上游产业链逐步延伸或是战略布局重点。

在国内纺织行业快速多元发展的背景下，中国锦纶行业面临良好的发展机遇。国际间分工将促进中国锦纶行业的结构调整和产业升级，在此进程中，具备科研、人才、资金优势的锦纶生产企业，有望通过规模化经营和产业链延伸，降低成本，取得先发优势。

总体看，与其它主要锦纶生产国相比，中国锦纶生产企业国际竞争力持续提升。国内锦

纶市场受上下游景气度影响较大，原材料价格上涨、人民币升值等负面影响长期存在，但考虑到庞大的市场需求和可拓空间，中国锦纶行业发展前景依然广阔。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司从事差别化锦纶纤维的生产和销售，产品门类齐全，是具备较强研发能力的一站式锦纶纤维解决方案提供商。公司位于福建省长乐空港工业区，占地面积 415.01 亩。自 2006 年 4 月成立以来，已形成 22.5 万吨的总设计产能，是国内领先的锦纶制造商，占据 10% 左右的国内市场份额。

公司拥有国内单体最大的 2 万吨锦纶 66 生产线，具备高端锦纶生产优势，亦是国内最大的民用锦纶 66 产品制造商。公司主要产品为具备高织造稳定性与染色均匀性的锦纶 6FDY(全拉伸丝)；锦纶 6HOY(高顺向丝)；锦纶 6 半延伸纱(POY)；锦纶 66FDY；锦纶 66HOY；锦纶 66POY(半延伸纱)等。

公司从最初的 4.5 万吨产能起步，经过多次产能扩张，实现了跨越式发展。公司自主研发了一系列超亮、超低旦、超粗旦、消光、多孔细旦、中空、扁平、吸湿排汗、抗菌除臭等多个品种的差别化、功能性锦纶长丝，产品差别化率接近 80%，在同行业中处于领先地位。公司产品广泛应用于运动休闲服饰、泳衣、羽绒服、无缝内衣、花边、西服、衬衫、T 恤、高级时装面料、高档袜品等民用高端纺织品领域。

总体看，公司作为中国领先的锦纶生产企业，技术装备先进，产品种类齐全，具有较强的市场竞争力。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员 10 人，平均年龄 45 岁，均在锦纶化纤领域工作多年，具备丰富

的行业经验和较高的专业水平。

公司总裁吴华新，40 岁，工商管理硕士。与其兄吴华平创办福建省长乐市兄弟纺织实业有限公司并任公司副总经理，后创办长乐市创造者锦纶实业有限公司，任总经理。吴华新先生拥有 19 年化纤企业投资管理经验，熟悉锦纶行业和市场，于 2004 年获得美国北弗吉尼亚大学工商管理硕士学位。吴先生同时是福建省第十一届人大代表和省青年商会第十一届副会长。

公司董事长兼法定代表人陈飞，46 岁，在职管理学硕士，负责公司日常运营的总体管理，拥有逾 11 年的公司管理运营经验。陈先生曾先后在中国农业银行长乐支行、福建省长乐市兄弟纺织实业有限公司、福建省长乐市创造者锦纶实业有限公司工作。2009 年加入公司（2011 年 3 月，公司法定代表人由曹惠彬变更为陈飞，公司实际控制人仍是吴华新），目前担任公司董事长兼法定代表人。

截至 2011 年底，公司在职员工共 1099 人，其中生产人员占 71.25%；营销人员占 5.73%；技术人员占 2.46%；财务人员占 1.64%；行政管理人员占 18.92%。员工中本科及本科以上学历人员占 6.01%，专科学历人员占 9.92%，高中及中专学历人员占 19.56%，其他学历人员占 64.51%。

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

公司在引进国外先进生产设备及工程技术的基础上，通过消化、吸收、再创新，逐步形成了优于行业平均水平的差别化、功能性锦纶产品生产技术，公司是中国纺织工业协会和中国化纤工业协会认定的“国家功能性差别化聚酰胺纤维开发基地”。

公司技术研发部负责日常研究开发工作，锦纶行业专家陈万钟先生担任公司首席研发总监，组建了一支 60 余人的自主研发团队，专注于产品研发，已开发制造了 78 种不同规格的锦纶产品，取得了良好的市场认可。资金支持方面，公司研发费用逐年增加，2009~2011 年，公司年度研发费用分别为 401.06 万元、725.16 万元和 1999.54 万元，考虑到公司营业收入的增长速度，公司研发投入还有较大的增长空间。

公司加强产学研合作，通过搭建技术开发平台，辅以设备创新改造。公司与东华大学、青岛大学等高校合作，先后开发了具备了国内领先的“抗菌锦纶母粒、纤维制备方法”、“纺丝卷绕头拨叉片粘接定位装置”、“气网智能节能控制装置”及“具有水盘的卷绕机等技术和设备，均已获得国家发明专利。依托于较强的研发实力，公司生产的锦纶长丝差别化率接近 60%，在国内锦纶长丝行业处于领先地位。

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。公司生产线全部购自德国欧瑞康-巴马格（Oerlikon-Barmag）公司，是中国唯一一家在生产设施中全线使用欧瑞康巴马格机器的制造商。公司与欧瑞康巴马格直接合作，设计和研制具有特殊功能和技术的机器设备，藉以满足客户的不同需求。公司 69 条生产线中的 58 条已采用领先的 12 头纺技术，该技术是目前世界上最先进的纺纱技术之一，先进的装备实力进一步扩大了公司与其他竞争者之间的技术优势。

公司还将质量检验分析程序纳入全套生产流程，配备德国最新型的强伸仪、卷曲仪和条干仪等检测设备，为产品的质量管控提供有力保障。公司技术人员在吸收引进技术的基础上，对机器设备进行了适用性技术改造，创新产品生产工艺，提高了生产效率，降低了原料

损耗。

5. 外部环境

公司位于中国著名的纺织城——福建长乐市，其生产基地距福州马尾港 18 公里，距福州长乐国际机场 5 公里，交通便利，基础设施齐全，区位优势明显。

福建作为国内纺织服装业强省，拥有众多国内知名的纺织品生产企业和化纤原材料供应商，形成了独具特色的化纤、纺织产业集群带。目前，福建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，拥有在各类纺织品细分领域内具备一定规模的生产企业 100 余家，为公司提供了丰富的客户资源和充足的市场需求，每年仅在福建地区实现的产品销售就已经达到公司销售总规模的 26% 左右。国外采购的锦纶切片也全部通过马尾港进关，最大限度地降低了公司采购半径。公司在地理区位上对客户和供应商的整合，实现了行业内其他竞争对手难以具备的产业集群优势。

2011 年 8 月，根据《福建省“十二五”建设海峡西岸先进制造业基地专项规划》，公司被纳入福州市 17 家百亿大企业培育范畴。

综合分析，公司主导产品品质较高，具备较强的市场竞争力；公司生产技术和装备水平在同行业中处于领先水平，自主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，交通物流便利。整体看，公司在行业内具备一定的综合竞争力。同时，联合资信也关注到，国内纺织行业竞争激烈，且受宏观经济影响较大，公司资产规模较小，在行业中保持长期竞争优势相对困难，公司需要不断投入研发力量，以巩固技术领先优势，继而转化为企业竞争力。

四、管理分析

1. 治理结构

公司设有董事会、监事和经营层，初步构建了现代企业法人治理体制。

公司董事会成员 3 人，设董事长 1 人，董事会成员均由投资者委派，按照规范运作的要求，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，以及其他公司重大事项。

公司设监事 1 人，由投资者委派，职责包括检查公司财务；对董事、高管人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律法规、公司章程及股东决议的上述人员提出罢免的建议，以及公司章程和股东依法授予的其他监督职权。

公司经理层为公司日常执行机构，设总经理 1 人，副总经理 7 人，负责公司运营。经理层成员的聘任或解聘由公司董事会决定。

公司下设行政部、人力资源部、财务部、生产管理部、采购部、市场营销部、证券部、研发部、仓储部等 9 个职能部门，各部门职责分工明确。

2. 内部控制

根据总体战略规划的要求，公司结合自身实际情况，制订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。

业务方面，公司建立了完整的采购、销售系统，具有独立的经营体系、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；供应管理方面，公司根据质量控制标准挑选供应商，采购人员按照公司预期订单编制采购计划进行采购；存货管理反面，公司按月订购聚酰胺切片原料，供应商则分批付运，一般维持 15~30 天的生产需要，循环采购及付货机制以保持安全的原材料存货水平，亦减低存货过量的成本；质量控制方面，鉴于锦纶生产过程中对原料、设备、动力、操作等方面均有较高要求，公司分解质量控制指标，责任落实到部门和个人，由生产技术部统一协调，各车间、仓储等部门合作，保证公司产品质量的稳定，公司建立健全质量保证体系。在设备管理方面，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。

总体看，公司已初步建立起了适合自身现阶段发展的企业治理结构及各项管理制度，管理体系运行较为顺畅，内部控制严格，能够满足日常经营管理要求。随着生产经营规模的进一步扩大，公司管理质量还有较大的改进空间，公司将继续改进和完善法人治理体制，提高经营管理水平。

五、生产运营

1. 经营现状

公司主要业务涉及差别化化纤等高新技术化纤的生产和销售，主要为锦纶长丝系列产品的开发和生产，目前已基本形成以锦纶 6 FDY、锦纶 66 POY、锦纶 6 HOY、锦纶 6 POY 为主的产品格局。

得益于生产规模的逐年扩大，以及主要产品销售价格整体呈上涨趋势（2009 年初有一定波动），公司 2009~2011 年及 2012 年一季度分别实现营业收入 126490.73 万元（2010 年期初调整数）、229295.23 万元、307511.94 万元和 44618.26 万元。从产品分类看，2009~2010 年，

公司以锦纶 6 FDY 的生产与销售为主，随着 2010 年下半年公司三期工程生产线建成投产，全年业务收入占比达 70.34%。2011 年，随着公司三期工程另外 16 条生产线的逐步投产，营业收入保持了较快增长，主要产品营业收入

较 2010 年增长 34.11%，其中锦纶 66POY 实现收入 1956 万元，产品进一步向高端化领域扩展。2012 年一季度，受季节因素影响，公司营业收入为 2011 年全年的 14.51%。

表 3 2009-2012 年（1-3 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）			
	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~3 月	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~3 月
锦纶 6 FDY	89184	161289	148655	13822	66220	125937	120713	12265
锦纶 6 HOY	19665	33649	88441	16887	14976	26810	76982	15511
锦纶 6 POY	16407	32566	66023	11807	12474	26720	58058	10839
锦纶 66 POY	--	--	1956	42	--	--	1444	31
废丝	1235	1791	2437	338	125	127	142	21
切片	--	--	--	1722	--	--	--	**1643
总计	126491	229295	307512	44618	*93840	179594	257339	40310

资料来源：公司审计报告

注：*2009 年营业成本含其他业务支出 45 万元，为应收创造者锦纶设备租金收入所缴税费；**2012 年一季度支出包括切片。

由于锦纶属于高端化学纤维，尽管纺织行业市场竞争激烈，但锦纶相对其他化纤产品而言，需求弹性较小，受金融危机影响相对不大。2009 年，公司主要产品毛利率水平较上年均有所提高，综合毛利率水平超过 25%，公司营业收入也有较大增幅。2010 年，由于锦纶上游原料价格上涨较快，导致相关生产成本增加，公司主要毛利率水平较大幅度下降。2011 年新增高端产品锦纶 66POY 产能，丰富了公司产品序列，毛利率达 26.18%，附加值较高。联合资信同时关注到，生产成本的较快增加对公司的盈利水平还是造成了较大影响。市场环境的波动也影响公司产品的盈利能力，2012 年一季度，公司主要产品毛利率水平有较大幅度的下降。但从长远看，引进高端产品线将对公司整体发展战略起到重要的推动作用，有利于夯实公司“一站式”锦纶纤维解决方案提供商的行业地位，满足客户特定需求的产品订制解决方案，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 4 公司 2009-2012 年(1-3 月)主要产品毛利率情况

产品类别	毛利率（%）			
	2009	2010	2011	1Q2012
锦纶 6 FDY	25.75	21.92	18.79	11.27
锦纶 6 HOY	23.85	20.33	12.96	8.15

锦纶 6 POY	23.97	17.95	12.06	8.20
锦纶 66POY	--	--	26.18	26.20
废丝	89.88	92.91	94.17	93.79
总计	25.81	21.68	16.32	9.66

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

目前，公司生产所需主要原材料为锦纶切片，辅以油剂等辅料。原料采购业务由公司采购部统一负责。采购部对原料交货期进行落实，货物到达后由质检部门进行质量检验，仓储部门验收数量。质检、仓储及生产使用过程中出现异常情况时反馈采购部处理，采购部根据具体情况联系供应商进行退换货及赔偿协调等事宜，并依据异常程度及发生频率，会同生产部门确定对供应商的选择。近年来，锦纶切片占据公司生产成本的 90%左右，并有稳步增加的趋势。锦纶切片的价格走势，直接影响到公司的盈利水平。

表 5 主要原材料采购及成本构成情况

单位：%，吨，万元，元/吨

项目	2009	2010	2011	1Q2012
锦纶切片	占成本比	87.34	90.73	89.56
	采购数量	58302.92	83237.60	80217.54
	采购金额	81962.91	162951.73	199268.28
	采购均价	14058.00	19577.00	24841.00
油剂	占成本比	1.45	0.91	1.09
	采购数量	635.99	744.32	1205.32
	采购金额	635.99	744.32	1205.32

采购金额	1363.20	1635.43	2541.89	835.27
采购均价	21434.00	21972.00	21089.00	24033.20

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。

目前，中国锦纶切片供应较为紧张，进口依存度较高，金融危机后，锦纶切片走出 2008 年末的价格低点，并一路攀升，锦纶生产成本随之看涨。2010 年，受到上游原油价格上涨、现货市场库存量少以及棉花价格上涨等因素的影响，锦纶高速纺切片从年初的 21000 元/吨上涨到年末的 26200 元/吨，涨幅超过 24.76%。2011 年，在下游市场需求回升及上游原料市场成本支撑的带动下，锦纶切片市场价格稳步上扬，6 月份国内长丝级常规锦纶纺切片价格上涨至 27700~28600 元/吨，9 月份进一步涨至 30100~30200 元/吨，第四季度，随着宏观经济形势的趋冷，切片价格出现显著下降，到 2011 年年底，降至 23500~24000 元/吨。2012 年一季度，锦纶切片价格有所恢复，但上涨幅度不大，维持低位震荡态势，2012 年 3 月末，国内长丝级常规纺锦纶 6 切片价格为 24100~24400 元/吨，长丝级高速纺锦纶 6 切片价格约 24300~24600 元/吨。

锦纶长丝的生产对原料稳定性要求较高，为确保产品品质，公司与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，采购结算方式一般是信用证和承兑汇票。按采购金额计，2011 年前 5 名供应商合计占比 49.53%，公司原料采购较为集中。公司供应商包括杭州宏福、台湾力鹏等国内外知名生产商，切片质量高，供货稳定，进口原材料约占公司原料采购额的 60~70%。同时，公司兼顾常规产品，选择若干国内厂商作为常规产品原料供应商，公司国内供应商在国产锦纶聚合领域均具备较高水平，其锦纶切片能够满足公司常规产品的生产要求，成本低于

进口原料，且由于采购半径短，物流成本低，供货周期短，性价比较高。

表 6 2011 年前五大供应商采购情况

供应商	采购内容	含税金额(万)	占比
杭州宏福锦纶有限公司	锦纶 6 切片	30544.45	12.19%
台湾力鹏企业有限公司	锦纶 6 切片	26286.39	10.49%
江苏美达国际技术贸易	锦纶 6 切片	25139.59	10.03%
宁波亨润聚合有限公司	锦纶 6 切片	21170.57	8.45%
浙江华建锦纶有限公司	锦纶 6 切片	20976.21	8.37%
合计	--	124117.23	49.53%

资料来源：公司提供

公司生产辅料主要为油剂，全部通过进口，采购模式一般采取定期合同采购。主要供应商包括日本竹本油剂株式会社、德国达柯公司等国际知名生产商，所提供的油剂产品成熟可靠，能够满足公司生产要求。

3. 产品生产

公司现有空港工业区与漳港镇两个生产基地，均位于福建长乐市空港工业集中区。根据行业惯例，锦纶生产企业标准产能以生产 100D 规格的产品为标准进行统计，计算公式为：生产线标准产能=每条生产线头数×转数×60 分钟×24 小时×产品旦数（100D）/产品每米克重×效率（100%）×每月平均天数（30 天）/1000000（克换算成吨）。经过多次扩产，公司产能不断提高，目前公司标准产能达到 22.5 万吨。

根据公司提供的生产线标准产能明细情况，2009 年公司标准产能一、二期生产线各 47388.67 吨，公司于当年 10 月收购长乐市创造者锦纶实业有限公司部分产能，2009 年实际投产月数 2 个月，标准产能为 5843.87 吨，全年合计标准产能 100621.21 吨；根据产品旦数范围折合计算出 2009 年实际产能为 100194.38 吨。

2010 年公司在上年产能基础上，三期 10 条生产线于当年 9 月底投产，实际投产月数 3 个月，标准产能 9289.73 吨，全年合计标准产能 139130.26 吨；根据产品旦数范围折合计算出 2010 年实际产能为 135464.44 吨。

2011 年公司标准产能一、二期生产线各 47388.67 吨，收购长乐市创造者锦纶实业有限公司部分产能 35063.19 吨，三期 26 条生产线标准产能为 99090.43 吨，2011 年合计标准产能 228930.96 吨；根据产品旦数范围折合计算出 2011 年公司实际产能为 209577.72 吨。

2012 年一季度标准产能一、二期生产线各 11847.17 吨，收购长乐市创造者锦纶实业有限公司部分产能 8765.80 吨，2 月起租赁创造者锦纶 7 条生产线产能 1733.10 吨，三期生产线标准产能 27869.18 吨，2012 年一季度合计标准产能 62062.42 吨；根据产品旦数范围折合计算出 2012 年一季度公司实际产能为 47552.42 吨。

表7 2009~2012年3月公司实际产能产量及产能利用率
单位：吨，%

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
实际产能	100194.38	135464.44	209577.72	47552.42
标准产能	100621.21	139130.26	228930.96	62062.42
产能利用率	99.58	97.37	91.55	76.62

资料来源：公司提供

锦纶长丝的纺丝流程是将干燥过的低粘度锦纶切片加热到其熔点以上 30~50℃ 左右，由固态变为熔融态，再经过高压纺丝制为丝条；丝条经冷却固化后进行冷牵伸、热定型，最终生成锦纶长丝。公司生产的四大类锦纶长丝产品有近百个规格型号，如生产预取向丝（POY）、高取向丝（HOY）、全牵伸丝（FDY）等。

公司采用“以销定产”的模式来组织锦纶产品的生产。公司营销中心每月月底根据客户需求情况拟定下个月的销售计划，生产技术部根据下月的销售计划制定月度生产计划，并在执行过程中根据客户订货变化情况适时调整。

目前，公司持有订单充足，产品整体需求稳定，现有产能得到了相对充分的利用。近年来，公司产量逐年增加，2010 年主要产品合计产量达到 8.41 万吨，2011 年公司合计产量 9.87 万吨，其中锦纶 66-POY 产量增幅大，丰富和提高了公司的产品序列。

表8 2009~2012年3月公司主要产品产量（吨）

品种	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
锦纶 6-FDY	42299.23	59286.11	45947.05	7303.05
锦纶 6-HOY	8999.29	11991.21	29456.52	9294.70
锦纶 6-POY	7729.84	12773.54	22703.66	6417.11
锦纶 66-POY	--	102.85	640.20	--

资料来源：公司提供

公司建立了严格的质量管理与检测体系，产品的废丝率小于 2%，产品优等品率达 97% 以上，均高于行业平均水平。在织造过程中每百万米的断头率控制在 3 次/千条以下，远低于行业平均的 6-8 次。公司对产品染色、外观进行 100% 全检，设定优等品率的内控判色标准为 4.5 级，高于行业标准的 4.0 级，自检合格率达到 99% 以上。由于公司生产设备具有稳定的织造性能，从而很大程度上减少了下游客户织机的检修维护次数。

4. 产品营销

2009~2011 年化纤产品销售在金融危机后出现显著增长，但普通化纤品种受影响较深，价格下降幅度较大。锦纶作为高端化纤产品，虽然受到一定的冲击，但作为小化纤品种，较传统化纤品种而言，其销售情况相对比较稳定。2009 年第二季度起，锦纶价格逐步回升，并维持上升趋势，庞大的市场需求量消化了公司产能。2010 年，棉花价格的暴涨客观上抬高了化纤纺织行业的市场行情，锦纶作为高端化纤品种相应受益，锦纶产品呈现供不应求状态，价格也超过了金融危机前的最高水平，78d 锦纶 FDY 的价格突破 3 万元/吨。2011 年在成本的推动下，锦纶价格维持了上行走势，至第四季度，70d 锦纶 6FDY 价格达 3.28 万元/吨。从化纤行业的整体走势来看，常规产品终端需求乏力，但高端化、差别化锦纶产品销售形势良好，库存水平较低。2012 年一季度，锦纶 6FDY 价格约 3.3 万元/吨，而 78d 锦纶 66DTY 的价格已接近 4 万元/吨。公司“锦创”、“创造者”品牌是业内一线品牌，拥有较高的市场知名度。

2009~2011 年，公司产品平均销售单价为

2.31 万元/吨、3.11 万元/吨和 3.13 万元/吨, 2010 年和 2011 年增幅为 34.63%和 0.64%; 与此同时, 近三年公司主要原材料采购均价为 1.41 万元/吨、1.96 万元/吨和 2.49 万元/吨, 2010 年和 2011 年增幅为 39.00%和 27.04%。2009~2011 年, 公司产品售价的增长幅度低于原材料采购价的增长幅度, 导致公司的利润空间有所收窄。

公司产品销售以终端客户(约 80%)为主、贸易商(约 20%)为辅的销售策略, 致力于构建长期稳定的客户群, 拓展多元化市场空间。公司产品销售价格的确以原料价格及生产成本为基础, 以市场供求状况、产品特性、地区价格接受差异以及竞争对手情况为参考, 综合考量后制定。鉴于公司在国内差别化高端锦纶

行业的优势地位, 公司在若干规格的锦纶产品方面具有一定程度的定价权。

公司产品国内销售主要采用直销模式, 国外销售采用直销和少量代理相结合的方式。公司在江苏、浙江、广东、福建等主要市场设立了直销销售处, 长期派驻销售人员。该销售模式面向终端客户, 以利于及时掌握客户需求, 建立长期稳定的客户合作关系, 并协调生产的安排稳定, 减少经营风险。

鉴于公司地处东南沿海中心的区位优势, 相距国内主要纺织大省江浙粤较近, 陆路、水路交通都比较便利。通过销售区域分析, 公司的客户结构比较理想, 能够在低物流成本的前提下较好地保证销售稳定性。

表9 2009~2012年3月公司销售市场区域情况

地区	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1-3 月	
	销售额(万元)	比例(%)	销售额(万元)	比例(%)	销售额(万元)	比例(%)	销售额(万元)	比例(%)
福建	34622.11	27.37	60882.21	26.55	75639.36	24.60	10726.06	24.04
广东	30170.71	23.86	54906.58	23.95	82506.29	26.83	8537.4	19.13
江苏	30717.50	23.85	60189.19	26.25	74060.42	24.08	9325.07	20.90
浙江	30829.52	24.37	50674.08	22.10	73990.35	24.06	14327.11	32.11
海外	150.89	0.55	2643.17	1.15	1315.51	0.43	1702.64	3.82
合计	126490.73	100.00	229295.23	100.00	307511.94	100.00	44618.26	100.00

资料来源: 公司提供

由于产能、销售半径等因素, 公司产品优先满足国内市场需求, 目标市场主要集中在国内纺织产业发达的广东、福建、浙江、江苏等沿海省份, 公司在销售市场的区位优势, 一方面易于维系下游客户, 另一方面节省了运输时间和成本。

公司经过多年经营, 积累了一大批优质客户资源, 包括浪莎、梦娜、长乐东港纺织、长乐添利织物、广州东联实业等织造行业龙头企业, 以及李宁、安踏、七匹狼、九牧王、富贵鸟、爱登堡、柒牌、利朗等国内外知名服装企业。2011 年, 公司前五名客户占销售额比重为 8.72%, 客户较为分散, 不存在对特定客户的依赖。

表10 2011年公司前五大客户情况

供应商	金额(万元)	占比
福建省长乐市添利织物有限公司	6532.56	2.12%
台华特种纺织(嘉兴)有限公司	5598.98	1.82%
浪莎针织有限公司	5130.33	1.67%
福建省长乐市三源针织有限公司	4898.81	1.59%
广州市白云区东联实业有限公司	4683.05	1.52%
合计	26843.73	8.72%

资料来源: 公司提供

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。公司货款结算大部分采取款到发货方式, 有效保障公司的货币流动性。

5. 经营效率

2009~2011 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 63.92%和

52.20%，营业收入年均复合增长 55.37%，利润总额年均复合增长 18.15%，公司规模持续扩大。

2009~2011 年，公司销售债权周转次数逐年提高，三年分别为 6.13 次、9.21 次和 11.98 次，存货周转次数及总资产周转次数有一定波动，2011 年分别为 11.67 次和 0.87 次。总体看，公司经营效率正常。

6. 未来发展

2009~2011 年，化纤纺织业经历了较大的行业波动，其中 2010 年在棉花价格高涨的带动下，全行业市场景气度高，经历了历史少有的飞速发展，随后市场进入了调整期，产品和原料价格都出现了不同程度的回调，行业形势回落至正常水平。另一方面，由于国内厂家在金融危机后经济恢复阶段的集中投资，呈现出结构性产能过剩，区域竞争更加激烈。未来，公司为实现自身发展战略，扩大经营和技术优势，

以“研发能力强大的一站式尼龙（锦纶）纤维解决方案提供商”为导向，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。

2012 年公司年产 20 万吨锦纶 6 切片生产项目将建成投产，该项目除了满足公司生产所需锦纶切片需求，还能够实现一定的原料外售，将使公司产业链向上游延伸，有助于降低原材料外部依赖，控制生产成本，提升公司整体竞争实力。2012 年，年产 10.5 万吨的锦纶丝生产项目即将开工建设，建成投产后，将有助于进一步巩固公司的锦纶全系列规模优势，提高公司的盈利能力。联合资信也关注到，上述项目投资额大，也使公司在未来短期内面临一定的筹资压力。

表11 公司近期重大投资项目

项目名称	项目主要内容	计划投资	建设期	资金落实情况 (截至 2011 年底)	2012	2013
聚合 520 项目	年产 20 万吨锦纶切片	20 亿元	2 年	11.60 亿元	8.40 亿元	--
纺丝 384 项目	年产 10.5 万吨锦纶丝	13 亿元	2 年	--	8.06 亿元	4.94 亿元

资料来源：公司提供

总体看，公司专注于锦纶主业，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。近年来，公司锦纶产量持续增加，手持订单饱满，业务收入稳定上升，盈利能力较强。随着在建项目的投产，公司生产规模进一步扩大，综合竞争实力有望持续提高，但是，公司主业相对单一，在锦纶行业形势出现重大变化时，公司将面临一定的经营风险。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2009~2011 年财务报表经福建华成会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留的审计结论。2012 年 1~3 月财务报表未

经审计。以下财务分析以 2009~2011 年审计报告为基础，2012 年 1~3 月报表作为补充。

截至 2011 年底，公司资产总额 442146.86 万元，所有者权益合计 128567.99 万元；2011 年，公司实现销售收入 307511.94 万元，利润总额 38107.27 万元。

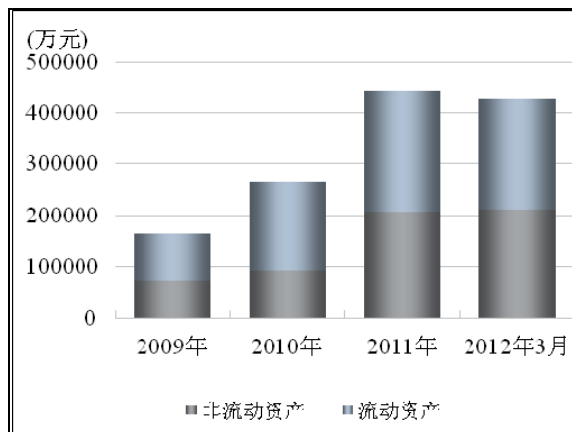
截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 427877.72 万元，所有者权益合计 129503.05 万元；2012 年 1-3 月，公司实现销售收入 44618.26 万元，利润总额 1088.24 万元。

2. 资产质量

2009~2011 年，公司资产规模增长较快，年复合增长率为 63.92%，主要是应付账款、存货、固定资产和在建工程的增长。截至 2011 年

底，公司资产合计为 442146.86 万元，其中流动资产占 53.05%，非流动资产占 46.95%。

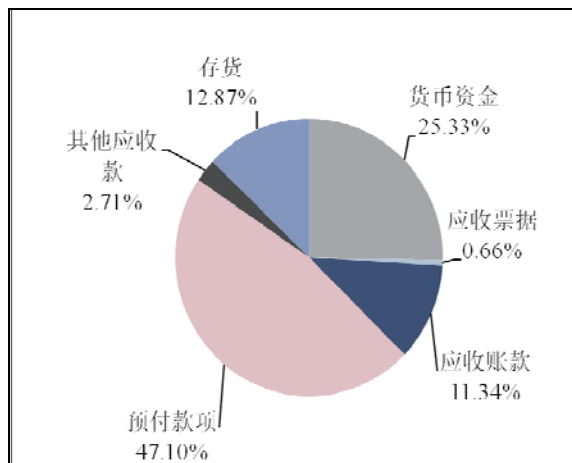
图 6 2009~2012 年 3 月公司资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年公司流动资产实现较快增长，年均复合增长 59.55%，主要是公司预付账款、存货增长幅度较大所致。截至 2011 年底，公司流动资产 234569.23 万元，其中占比较高的为货币资金和预付款项。

图 7 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司货币资金 59405.95 万元，占流动资产的比例为 25.33%。货币资金构成以银行存款和其他货币资金为主，银行存款占 48.54%，其他货币资金占 51.46%。其中，其他货币资金中承兑汇票保证金占 72.29%，信用证保证金占 26.20%。

2009~2011 年，公司预付款项年均复合增长 108.29%。截至 2011 年底，公司预付账款余

额 110479.70 万元，同比增长 113.47%，主要是公司年产 20 万吨的聚合锦纶切片项目预计 2012 年下半年全面投产，采购原材料的预付款项增加；前五名应付账款金额为 82577.58 万元，占比 74.75%，其中金额较大的有浙江华建尼龙有限公司（45533.71 万元）、福建华锦贸易有限公司（17361.66 万元）。

2009~2011 年，公司应收账款年均复合增长 0.18%。应收账款较为稳定，未随营业收入的增长而增长，表明公司应收账款管理较好。截至 2011 年底，公司应收账款余额为 26603.09 万元，占流动资产的 11.34%，账龄在 1 年以内的应收账款占 99.99%，账龄短；前五家应收账款债务人占应收账款的比例为 25.59%，应收账款债务人较为分散。

截至 2011 年底，公司其他应收款余额 6347.59 万元，同比增长 141.58%，主要是新增建信租赁公司 3500.00 万元保证金（三期项目设备售后回租业务）和新增 94.52 亩土地预付款。

2009~2011 年，公司存货规模波动上涨，年均复合增长率为 45.29%。截至 2011 年底，公司存货为 30180.25 万元，同比增长 116.67%，主要是由于公司产销规模的扩大，下游订单相应增加。存货主要由原材料和库存商品构成，分别占 52.27%和 28.13%。

2009~2011 年，受扩建产能影响，公司固定资产呈上升趋势，年均增长 25.07%。截至 2011 年底，公司固定资产净值为 92283.08 万元，同比增长 19.75%，主要是三期纺丝项目投资部分结转固定资产及融资租赁固定资产增加，其中 2011 年融资租赁转出生产设备 40111.16 万元，融资租赁转入生产设备 61111.46 万，其他项目新增 614.01 万元。2011 年，公司对固定资产计提累计折旧 20160.12 万元，固定资产成新率为 82.07%。

截至 2011 年底，公司在建工程 98616.75 万元，主要是 2010 年公司开工建设年产 20 万吨聚合锦纶切片项目，相应增加基建支出与机器设备采购支出，其中锦纶切片项目增加 98226.66 万元、四期纺丝项目增加 56.16 万元、

三期纺丝项目增加 24233.33 万元，同时三期纺丝项目结转固定资产 25051.46 万元。

2009~2011 年，公司无形资产年复合增长 10.48%，截至 2011 年底，公司无形资产净值为 15677.80 万元，主要以土地使用权为主（占比 99.62%）。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 427877.72 万元，其中流动资产为 216792.01 万元，占资产总额的 50.67%，非流动资产为 211085.72 万元，占资产总额的 49.33%。流动资产中，预付款项为 120564.10 万元，占流动资产的 55.61%，主要是预付设备款项的增加所致。公司非流动资产中，固定资产为 90120.57 万元，占非流动资产的 42.69%；公司在建工程为 103375.58 万元，占非流动资产的 48.97%，主要是四期纺丝项目的增加所致。

总体看，公司资产结构整体较为稳定，流动资产中预付款项占比较高，资产流动性较好；非流动资产中固定资产所占比例较大，在建工程增长较快。整体看，公司资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 128567.99 万元，公司权益中实收资本、盈余公积和未分配利润分别占 42.78%、7.97% 和 49.24%。截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益合计 129503.05 万元。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

2009~2011 年，公司负债逐年增长，年均复合增长 69.57%，略高于资产总额的增速。截至 2011 年底，公司负债合计 313578.87 万元，较 2010 年底增长 84.77%，主要是公司产销规模扩大带动外部借款增长。公司负债结构以流动负债为主，流动负债占负债总额的 63.93%。

截至 2011 年底，公司流动负债为 200486.27 万元，其中占比较高的主要为短期借款（占 53.30%）和应付票据（占 33.11%）。

2009~2011 年，公司短期借款持续增长趋势，年均增长 71.84%，主要是近三年公司不断进行技术改造和产能扩张，同时需要增加原材

料采购，导致公司流动资金需求增加。

2009~2011 年，公司应付票据波动增长，年均增长 15.97%。截至 2011 年底，公司应付票据为 66373.00 万元，同比增长 105.81%，主要是 2011 年以来市场融资环境严峻，公司加大票据融资用于日常生产经营结算。

2009~2011 年，公司应付账款年均增长 333.54%，主要是公司产能产量逐年扩大，原材料等采购金额增加所致。

截至 2011 年底，公司预收款项 9004.59 万元，同比增长 286.89%，主要是一方面公司一、二、三期纺丝生产线的全面投产，产能扩张带来下游客户的同步增加；另一方面 2010 年以来国际原油价格处于高位徘徊，公司产品价格上涨趋势明显，部分客户为锁定产品价格，预先向公司支付了一定比例的货款。

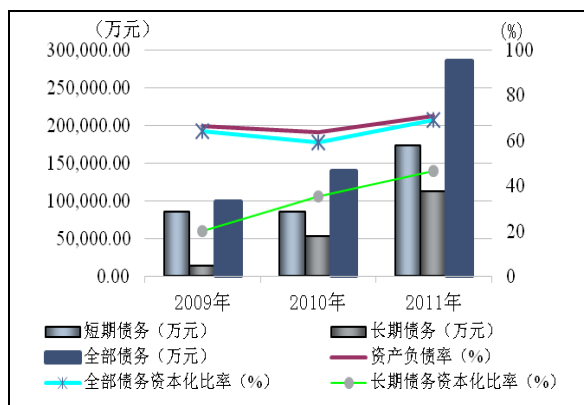
由于新增项目较多，公司加大了对外筹资力度，2009~2011 年，公司长期借款逐年增加，复合增长率为 144.66%。截至 2011 年底，公司长期借款为 83800.00 万元。

2011 年，公司长期应付款为 29312.86 万元，主要为固定资产售后回租（即公司将所拥有的一车间内的设备以 1.85 亿元的价格转让给建信金融租赁公司，再与建信租赁公司签订租赁合同，租回该部分转让设备，并分 5 年等额还本付息，另外每年支付总租赁成本 0.80% 的手续费）的款项。

截至 2011 年底，公司全部债务 286351.57 万元，同比增长 105.85%，主要是长期借款和应付票据的增加所致。公司全部债务中，短期债务 173238.71 万元（占 60.50%），长期债务 113112.86 万元（占 39.50%），债务结构以短期债务为主。

截至 2011 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 70.92%、69.01%、46.80%，分别较 2010 年上升 7.15、9.95 和 11.31 个百分点，公司债务负担有所加重。

图8 公司债务结构及负担情况



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年 3 月底，公司负债合计 298374.67 万元，其中流动负债占 62.84%，非流动负债占 37.16%，负债以流动负债为主。

截至 2012 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 69.73%、67.98%和 46.15%，与 2011 年底相比，债务负担变化不大。

总体看，公司负债水平偏高，流动负债所占比例较大。由于在建项目的增加以及经营规模的扩大，公司有息债务逐年增长。

4. 盈利能力

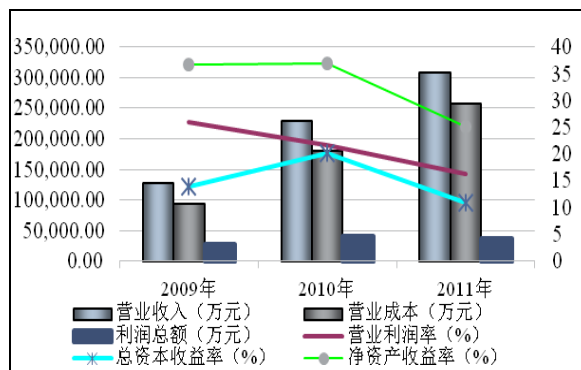
近年来，得益于下游需求逐步恢复、主要产品价格上涨，以及公司产能的不断扩大，公司营业收入快速增长，2009~2011 年，公司实现营业收入年均复合增长 55.37%；2009~2011 年，随着业务规模的扩张，公司营业成本上涨也较快，年复合增长率为 65.14%，高于营业收入的增长幅度。2011 年营业收入为 307511.94 万元，较 2010 年增长 34.11%，主要由于 2010 年公司收购创造者锦纶 11 条生产线后，增加了 1.89 万吨锦纶长丝的销量及二期、三期纺丝生产线的相继投产，产销规模扩张所致。近年来，由于公司生产的高端锦纶系列产品销售较为紧俏，公司对下游企业具备一定程度的议价能力，加之市场行情的走高，使得单位销售均价提升较快，因而，近三年公司平均营业利润率达到 19.80%，但 2010 年之后随着市场行情的回落并

趋稳，公司盈利能力有逐年下降的趋势。

从期间费用看，2009~2011 年，公司期间费用占营业收入的比重分别为 4.48%、3.47%和 3.97%，期间费用水平较同行业低，且期间费用占营业收入的比重总体保持下降趋势，公司对期间费用的控制力度逐年增强。

2009~2011 年，公司利润总额和净利润规模均呈增长趋势，2011 年分别为 38074.72 万元和 32304.71 万元，与 2010 年相比有所下降，主要是 2011 年以来石油价格居高不下，原料价格的涨幅高于产品价格的涨幅。公司的总资本收益率和净资产收益率均有明显的波动，近三年的平均值分别为 13.84%和 30.98%。

图9 2009~2011 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 44618.26 万元，为 2011 年全年的 14.51%；公司营业成本为 40309.98 万元，为 2011 年全年的 15.66%；实现利润总额 1088.24 万元，营业利润率为 8.98%，较上年有大幅下降，主要原因是 2012 年一季度受春节假期影响开工时间较短，加之 2011 年以来公司产品毛利率水平下降，故营业利润下降幅度较大。

总体看，随着产能的持续扩大，公司营业收入增速较快，整体盈利能力较强，但受累于上游原材料价格的上涨，公司营业成本增幅较大，压缩了部分利润空间。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率波动较大，2011 年分别为

117.00%和 101.95%；2009~2011 年公司经营现金流动负债比分别为 19.98%、20.57%和 28.77%；截至 2012 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 115.62%和 100.11%。总体看，公司现金资产规模较大，经营活动获现能力较强，公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力看，2009~2011 年，受公司利润总额增长影响，EBITDA 呈增长趋势，2011 年为 58998.17 万元；公司全部债务/EBITDA 有所上升，2011 年为 4.85 倍；2011 年 EBITDA 利息倍数为 5.79 倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2012 年 3 月底，公司对外提供担保余额 5.74 亿元，担保比率为 44.32%，担保比率较高。其中，公司对福建省长乐市创造者锦纶实业有限公司（以下简称“创造者锦纶”）贷款担保合计 4.44 亿元，占对外担保总额的 77.35%，其他被担保单位分别是：福州振华化纤有限公司（0.3 亿元）、长乐市东港纺织有限公司（0.2 亿元）、福建金港实业有限公司（0.8 亿元），合计占对外担保总额的 22.65%。

创造者锦纶是公司实际控制人吴华新控制下的另一家企业，成立于 2001 年 9 月，注册资本 2.88 亿元，从事高科技锦纶（PA6）FDY、HOY、POY、DTY 产品的研发、生产、销售，目前拥有德国巴马格 FDY、HOY 共 45 条先进生产线 204 个纺位，德国巴马格加弹机 27 台，年产能 3.9 万吨/年，年产值可达 11 亿元，其产品主要面向国内市场。目前，创造者锦纶生产经营状况正常。截至 2011 年底，创造者锦纶总资产 69527.00 万元，总负债 22215.00 万元，2011 年营业收入 86898.00 万元，营业利润 10623.00 万元，净利润 7994.00 万元。资产负债率 31.95%，毛利率 15.79%；经营活动现金流入 101793.00 万元，经营活动现金净流量 20626.00 万元。

公司与各商业银行建立了良好的合作关系，截至2012年3月底，公司获得银行综合授信额度30.71亿元，尚未使用的授信额度为4.49亿元，公司间接融资渠道通畅。

七、综合评价

化纤纺织工业处于行业转型期，化纤产品结构不合理、行业竞争压力大以及原材料价格波动频繁等问题仍困扰着国内化纤生产商。未来，随着业内龙头企业转型升级，优化产品结构，具有研发和技术优势的企业将依托差异化产品获得较高的利润，基于市场对化纤产品和纺织物的庞大消费需求，行业整体面临良好的发展前景。

公司是国内领先的民用锦纶产品制造商之一，技术工艺处于国际先进水平，产品差别化率高，品类齐全，市场竞争力强。近年来，公司收入和利润规模持续增长。同时，联合资信也关注到，公司业务结构相对单一，公司规模相对较小，在面临重大行业波动时，整体抗风险能力有限。公司投资建设的年产 20 万吨锦纶切片项目，建成后将使得公司实现产业链的向上延伸，从而降低原材料的外购压力，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，债务负担重；公司整体盈利能力较强，对全部债务的保障能力较强。总体看，公司整体信用风险较低。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	24066.19	81378.35	59405.95	57.11	33984.14
交易性金融资产					
应收票据	126.99	335.67	1552.66	249.66	1052.00
应收账款	26507.99	22843.47	26603.09	0.18	26320.90
预付款项	25466.31	51753.48	110479.70	108.29	120564.10
应收利息					
应收股利					
其他应收款	1687.21	2627.58	6347.59	93.96	5796.17
存货	14297.14	13929.31	30180.25	45.29	29074.68
一年内到期的非流动					
其他流动资产					
流动资产合计	92151.83	172867.86	234569.23	59.55	216792.01
非流动资产：					
可供出售金融资产		500.00			
持有至到期投资	500.00				
长期应收款					
长期股权投资			1000.00		2000.00
固定资产	58998.96	77062.48	92283.08	25.07	90120.57
在建工程		1152.05	98616.75		103375.58
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	12844.88	14540.23	15677.80	10.48	15589.56
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	56.92	18.97			
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	72400.75	93273.74	207577.63	69.32	211085.72
资产总计	164552.58	266141.60	442146.86	63.92	427877.72

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	36190.64	53804.02	106865.71	71.84	98428.10
交易性金融负债					
应付票据	49354.32	32250.00	66373.00	15.97	65515.00
应付账款	901.00	13078.60	16935.06	333.54	16760.03
预收款项	2740.99	2327.40	9004.59	81.25	5580.33
应付职工薪酬	700.59	296.27	507.49	-14.89	408.24
应交税费	2596.60	3332.83	-105.00		-9377.09
应付利息	24.64	35.70	571.06	381.41	510.25
应付股利	2500.00	8567.00	8567.00	85.12	8567.00
其他应付款	45.90	1357.39	1755.01	518.33	1120.07
预计负债					
其他流动负债					
流动负债合计	95054.66	115049.21	200486.27	45.23	187511.93
非流动负债：					
长期借款	14000.00	37000.00	83800.00	144.66	83800.00
长期应付款		16054.97	29312.86		27206.29
专项应付款		1500.00			
预计负债		108.00	-20.27		-143.54
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	14000.00	54662.97	113092.60	184.22	110862.74
负债合计	109054.66	169712.17	313578.87	69.57	298374.67
所有者权益：					
实收资本(或股本)	33000.00	55000.00	55000.00	29.10	55000.00
资本公积		3.73	3.73		3.73
减：库存股					
盈余公积	3249.79	7039.27	10253.13	77.62	10253.13
未分配利润	19248.13	34386.43	63311.14	81.36	64246.20
所有者权益合计	55497.92	96429.42	128567.99	52.20	129503.05
负债和所有者权益总计	164552.58	266141.60	442146.86	63.92	427877.72

附件 2 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	127393.06	229295.23	307511.94	55.37	44618.26
减：营业成本	94365.54	179594.45	257339.18	65.14	40309.98
营业税金及附加	59.59	249.25	48.15	-10.11	
营业费用	733.06	840.02	1326.51	34.52	303.72
管理费用	2239.46	2925.81	4540.22	42.39	947.08
财务费用	2740.62	4182.35	6347.53	52.19	2347.99
资产减值损失					
加：公允价值变动收益					
投资收益			32.55		
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	27254.77	41503.35	37942.89	17.94	709.49
加：营业外收入	25.00	335.12	349.78	274.05	378.75
减：营业外支出	3.00	3.22	185.41	686.15	0.00
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	27276.77	41835.26	38107.27	18.15	1088.24
减：所得税费用	6876.62	6274.87	5770.01	-8.40	153.18
四、净利润	20400.15	35560.39	32337.26	25.84	935.06

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 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	139442.89	265024.	361265.91	60.96	50511.42
收到的税费返还		19.97			
收到其他与经营活动有关的现金	66117.71		57037.96	-7.12	1501.87
经营活动现金流入小计	205560.60	265044.46	418303.87	42.65	52013.29
购买商品、接受劳务支付的现金	104245.12	173129.43	340799.08	80.81	55336.01
支付给职工以及为职工支付的现金	1660.13	3474.66	5014.83	73.80	1344.33
支付的各项税费	11385.01	13924.41	10059.80	-6.00	56.81
支付其他与经营活动有关的现金	69280.29	50850.49	4747.17	-73.82	1980.90
经营活动现金流出小计	186570.55	241378.98	360620.88	39.03	58718.06
经营活动产生的现金流量净额	18990.05	23665.48	57682.99	74.29	-6704.77
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			500.00		
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净					
投资支付现金					
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计			500.00		
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1563.30	25394.44	120568.35	778.20	6744.74
投资支付的现金	500.00		1000.00	41.42	1000.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	2063.30	25394.44	121568.35	667.59	7744.74
投资活动产生的现金流量净额	-2063.30	-25394.44	-121068.35	666.01	-7744.74
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		22000.00			
取得借款收到的现金	42790.64	117113.02	173688.06	101.47	38510.21
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	42790.64	139113.02	173688.06	101.47	38510.21
偿还债务支付的现金	35400.00	76499.64	126888.06	89.33	49054.39
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10044.23	3695.89	5599.33	-25.34	727.78
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	45444.23	80195.53	132487.39	70.74	49782.18
筹资活动产生的现金流量净额	-2653.59	58917.50	41200.67		-11271.97
四、汇率变动对现金的影响	-40.22	123.63	212.30	-28.68	299.81
五、现金及现金等价物净增加额	14232.93	57312.16	-21972.40		-25421.68
加: 期初现金及现金等价物余额	9833.26	24066.19	81378.35	187.68	59405.95
六、期末现金及现金等价物余额	24066.19	81378.35	59405.95	55.64	33984.27

附件3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	20400.15	35560.39	32337.26	25.84
加: 资产减值准备				
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5540.00	5265.64	10359.02	36.74
无形资产摊销	269.02	273.14	352.28	14.43
长期待摊费用摊销	37.95	37.95	18.97	-29.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收				
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	1075.52	1446.51	5599.33	128.17
投资损失(收益以“-”号填列)			-32.55	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)				
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	-2764.57	141.60	-16250.94	142.45
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-23281.88	-17195.08	-67021.23	69.67
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	17713.86	-1864.67	92323.14	128.30
经营活动产生的现金流量净额	18990.05	23665.48	57682.99	74.24
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	24066.19	81378.35	59405.95	57.11
减: 货币资金的期初余额	9833.26	24066.19	81378.35	187.68
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	14232.93	5312.16	-21972.40	

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.13	9.21	11.98	9.71	--
存货周转次数(次)	7.31	12.73	11.67	10.97	--
总资产周转次数(次)	0.90	1.06	0.87	0.91	--
现金收入比	109.46	115.58	117.48	115.31	107.37
盈利能力					
营业利润率(%)	25.88	21.57	16.30	19.80	8.98
总资本收益率(%)	14.80	17.90	11.02	13.84	--
净资产收益率(%)	36.76	36.88	25.13	30.98	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	20.14	35.49	46.80	38.08	46.15
全部债务资本化比率(%)	64.20	59.06	69.01	65.07	67.98
资产负债率(%)	66.27	63.77	70.92	67.85	69.73
偿债能力					
流动比率(%)	96.95	150.26	117.00	122.97	115.62
速动比率(%)	81.91	138.15	101.95	108.80	100.11
经营现金流动负债比(%)	19.98	20.57	28.77	24.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.02	13.83	5.79	9.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.79	2.72	4.85	3.80	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.17	-0.01	-0.25	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	6.65	-0.46	-6.22	-1.92	--

附件 5 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	(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 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 福建锦江科技有限公司 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）将在福建锦江科技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。

福建锦江科技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。福建锦江科技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福建锦江科技有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现福建锦江科技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。

如福建锦江科技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，如福建锦江科技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福建锦江科技有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月六日

评级业务专用章