

河南新野纺织股份有限公司  
2011年公司债券(第二期)  
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

cninf  
巨潮资讯

www.cninfo.com.cn

中国证监会指定信息披露网站

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与发行主体不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员与受评对象亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由发行主体提供，本评级机构并不保证引用资料的准确性和完整性。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行主体和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

本评级机构同意将本信用评级报告作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。

鹏元资信评估有限公司  
评级总监：周沅



 鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO., LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

# 河南新野纺织股份有限公司

## 2011 年公司债券（第二期）信用评级报告

**本期公司债券信用等级：AA**
**发行主体长期信用等级：AA**
**评级展望：稳定**
**发行规模：3 亿元**
**债券期限：5 年**
**评级日期：2012 年 06 月 12 日**

### 评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对河南新野纺织股份有限公司（以下简称“新野纺织”或“公司”）本次拟发行的3亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的评级结果为AA，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。该等级是鹏元基于新野纺织的运营环境、经营状况、财务实力等因素综合评估确定的。

### 主要财务指标：

项目	2012 年 3 月	2011 年	2010 年	2009 年
总资产（万元）	415,625.28	433,275.18	393,842.87	257,845.21
所有者权益合计（万元）	181,323.63	178,873.22	165,518.69	108,971.76
资产负债率（%）	56.37	58.72	57.97	57.74
流动比率	1.03	1.03	1.23	1.03
营业收入（万元）	71,118.45	297,160.66	240,807.99	180,407.65
利润总额（万元）	3,296.54	12,163.12	12,695.91	4,205.67
净利润（万元）	2,469.91	10,227.67	9,013.07	3,069.08
总资产回报率（%）	-	6.20	6.89	4.23
EBITDA（万元）	9,939.56	35,545.04	31,347.78	19,220.35
EBITDA 利息保障倍数	2.93	2.71	3.56	2.77
经营活动现金流净额（万元）	11,190.33	51,731.61	-26,569.24	5,190.96

资料来源：公司提供

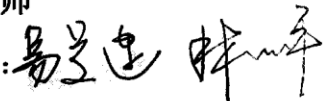
**基本观点:**

- 公司主要从事中高档棉纺织品的生产与销售，技术装备相对先进，产品具备较强的市场竞争力；
- 在产品生产和原材料采购方面，公司具备一定的区位优势和资源优势，同时，作为大型棉纺织骨干企业，公司得到政府的支持力度较大；
- 新疆阿克苏皮棉加工基地及纯棉精梳纱生产线项目达产后，公司产能将进一步提高，这有利于公司进一步实现规模效益，降低单位成本，增强竞争优势；
- 公司近年来资本实力有所增强，资产规模与收入规模均快速增长，整体经营处于良性循环。

**关注:**

- 行业过度竞争、劳动力及原材料价格上涨等不利因素不断给纺织企业带来经营压力；
- 公司负债规模增加较快，短期借款规模较大，存在一定的短期债务压力；
- 棉花采购具有较强的季节性，近年棉花价格快速上涨使得公司大量资金被占用，在投资活动持续保持净流出的情况下，公司整体资金面偏紧。

分析师

姓名: 

电话: 0755-82872736

邮箱: yiml@pyrating.cn

## 一、发行主体概况

河南新野纺织股份有限公司是经原河南省南阳地区经济体制改革委员会宛改股字[1994]第 24 号文批准,由河南省新野棉纺织厂作为独家发起人发起设立,并于 1994 年 4 月注册成立的定向募集股份有限公司,公司设立时股本为 5,146.00 万元。

2003 年,根据公司股东大会和修改后的章程规定,公司增加注册资本 5,146.00 万元,由资本公积每 10 股转增 8 股、未分配利润每 10 股送 2 股转增实收资本,变更后的股本总额为 10,292.00 万元。

2006 年,根据公司股东大会和修改后的章程规定,公司增加注册资本 5,146.00 万元,由资本公积每 10 股转增 3 股、未分配利润每 10 股送 2 股转增实收资本,变更后的股本总额为 15,438.00 万元。

2006 年 11 月 6 日,经中国证券监督管理委员会《关于核准河南新野纺织股份有限公司首次公开发行股票的通知》(证监发行字[2006]115 号)核准,公司首次公开发行 8,000.00 万股人民币普通股(A 股),每股面值 1 元,并于 2006 年 11 月 30 日在深圳证券交易所中小企业板挂牌交易。本次发行后公司注册资本变更为 23,438.00 万元。

2009 年,根据公司度股东大会决议和修改后的章程规定,公司以 2008 年末总股本 23,438.00 万股为基数,以资本公积每 10 股转增 2 股转增股本 4,687.60 万股,增加注册资本 4,687.60 万元,变更后的股本总额为 28,125.60 万股。

根据公司 2009 年第二次临时股东大会决议和中国证券监督管理委员会证监许可[2010]538 号《关于核准河南新野纺织股份有限公司非公开发行股票的批复》中批准的发行方案,公司非公开发行股份 9,000.00 万股,每股面值 1 元,发行后公司股本总额为 37,125.60 万元。

2010 年,根据公司第二次临时股东大会决议和修改后的公司章程规定,公司以总股本 37,125.60 万股为基数,以资本公积每 10 股转增 4 股,增加注册资本 14,850.24 万元,变更后的注册资本为 51,975.84 万元。截至 2012 年 3 月 31 日,公司注册资本未发生变化,公司前十大股东情况如表 1 所示:

**表1 截至2012年3月31日公司前十大股东情况**

企业名称	持股数量(股)	持股比例
新野县财政局	171,507,840	33.00%
凯桥(北京)投资管理有限公司	23,800,000	4.58%
全国社会保障基金理事会转持一户	13,440,000	2.59%
新野县供销合作社联合社	10,766,000	2.07%

新野县棉麻集团公司	9,168,800	1.76%
许磊	3,214,000	0.62%
国泰君安证券股份有限公司客户信用交易担保证券账户	1,653,229	0.32%
许喆	1,437,000	0.28%
符锦	1,300,000	0.25%
苏常义	1,216,600	0.23%

资料来源：公司提供

公司主要从事中高档棉纺织品的加工与销售，主要产品包括纱线系列，坯布面料系列和色织面料系列等。截至 2012 年 3 月 31 日，纳入合并报表范围的子公司有 4 家，具体如下表所示。

**表 2 截至 2012 年 3 月 31 日纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）**

企业名称	持股比例	注册资本	主营业务
阿克苏新发棉业有限责任公司	100.00%	2,000	棉花种植、收购；棉纱生产、销售
新疆锦域纺织有限公司	82.00%	30,000	向棉花收购及纺织品生产、销售行业投资
新野华亿纺织有限公司	100.00%	10,000	纺织品、服装、棉花购销
阿瓦提新新棉业有限责任公司	100.00%	100	籽棉收购、加工；皮棉、棉副产品销售

资料来源：公司提供

截至 2012 年 3 月 31 日，公司资产总额为 41.56 亿元，所有者权益为 18.13 亿元，资产负债率为 56.37%。2011 年度，公司实现营业收入 29.72 亿元，净利润 1.02 亿元，经营活动净现金流 5.17 亿元。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**河南新野纺织股份有限公司 2011 年公司债券（第二期）；

**发行总额：**本期债券的发行总额 3 亿元；

**债券期限和利率：**5 年期，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权；

**还本付息方式：**本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

## 三、本期债券募集资金用途

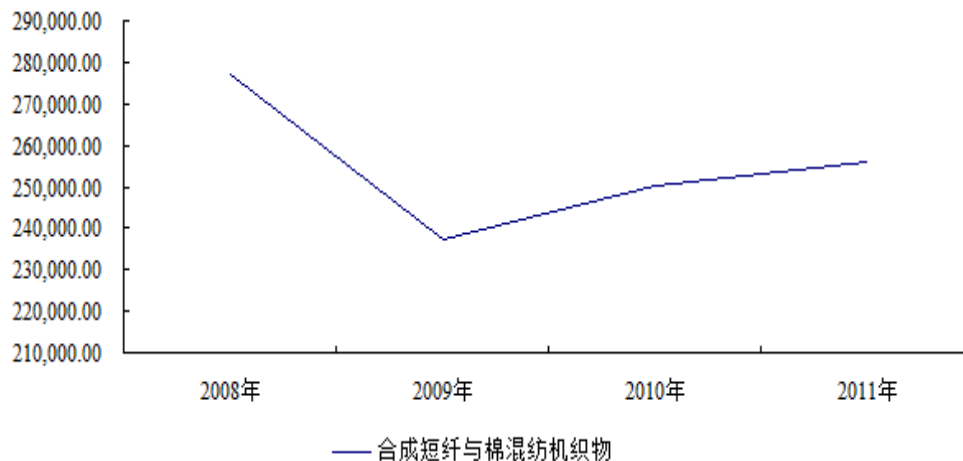
公司拟将本期债券募集资金全部用于补充公司流动资金。

#### 四、运营环境

国际金融危机爆发以来，我国纺织行业遭受较大冲击，随着国际经济的复苏以及国内消费需求的持续回升，我国纺织行业市场需求已开始逐步回暖

纺织行业是我国国民经济的传统支柱产业和重要的民生产业，目前已发展较为成熟。我国纺织行业对外依存度较高，国内纺织品产量约占世界总产量的一半，出口量约占世界总需求量的四分之一，从 2008 年上半年开始，受国际金融危机的影响，我国外贸进出口出现大幅下滑，外需不足导致我国纺织行业受到较大冲击。而自金融危机爆发以来，我国政府在立足扩大内需的同时，出台了连续 7 次上调出口退税率、大力发展短期出口信用保险、进一步改善贸易融资环境、开展跨境贸易人民币结算试点、完善加工贸易政策、加快自由贸易区建设步伐等一系列稳定外需的政策措施，有效推动了外贸的加快复苏，随着全球经济触底回升，我国纺织产品出口量呈加速复苏态势。

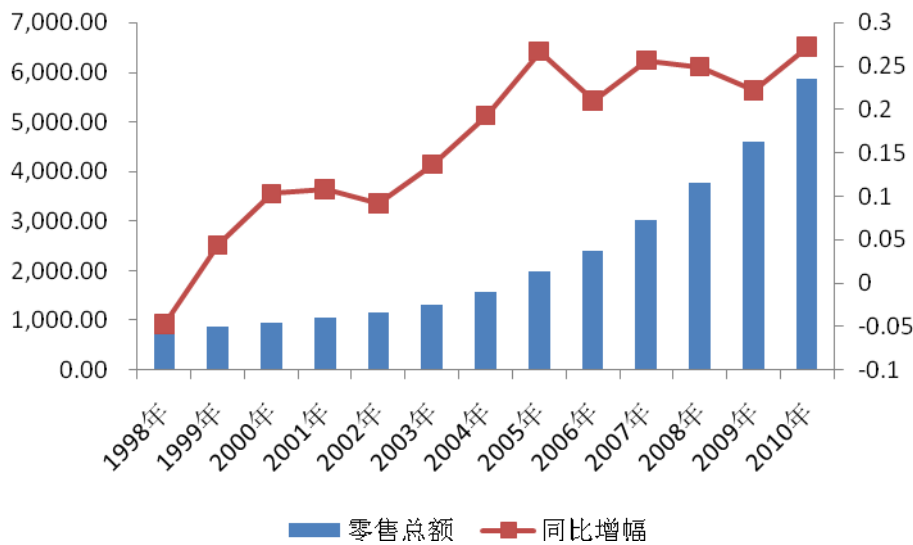
图1 2008-2011年我国主要纺织品出口变化情况（单位：万米）



资料来源：WIND

近年来国内经济的快速发展以及居民消费水平与能力的持续提升使得国内市场日益成为纺织行业发展的重要驱动因素。2009 年至今，在国家一系列扩大内需、刺激消费政策的作用下，我国的纺织服装内销产值快速增长。从 2005 年开始，我国服装鞋帽、针、纺织品类社会零售总额增幅已连续六年超过 20.00%，其中 2010 年增幅创历史新高高达 27.17%。2011 年 1-6 月份，服装鞋帽、针纺织品类零售额 2,754.00 亿元，同比增长 23.80%。

图 2 1998-2010 年我国服装鞋帽、针纺织品类社会零售总额情况（单位：亿元）

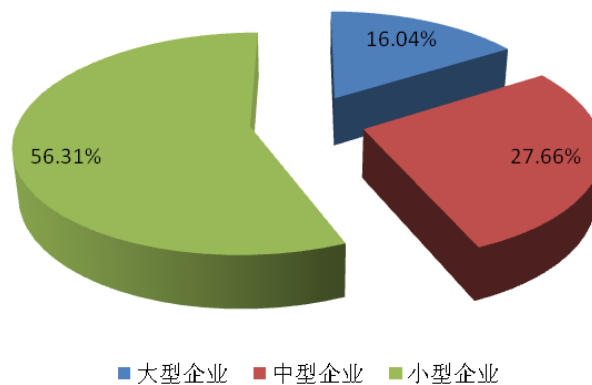


资料来源：国家统计局

**行业过度竞争、劳动力及原材料价格上涨等不利因素不断给纺织企业带来经营压力**

纺织行业发展时间长，进入门槛低，行业内企业数量众多，整体处于过度竞争状态，截至 2010 年 11 月底，我国纺织行业企业数量达 33,218 家，创历史新高，同比增长 3.27%，行业内小型企业合计销售收入占全行业销售收入的比重达 56.31%，行业集中度较低。

图 3 2010 年纺织行业不同规模企业销售收入占比



资料来源：中国经济信息网

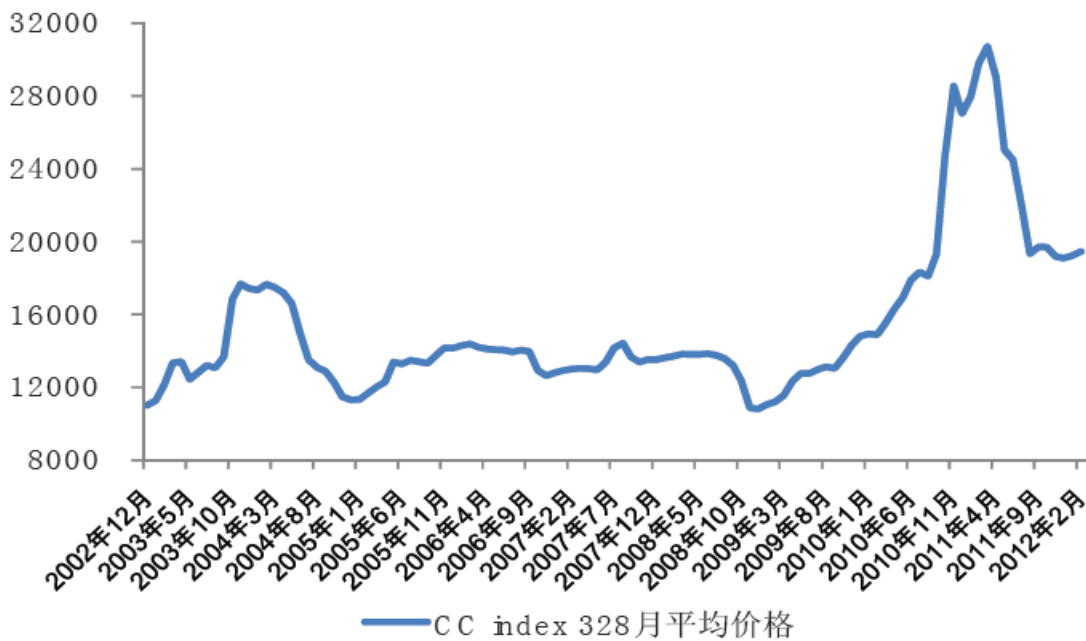
除行业过度竞争对纺织行业内企业造成不利影响外，劳动力及原材料等价格的上涨也是导致纺织行业盈利能力较弱的主要原因。近年来国家对城市务工人员收入和生活保障的提高增加了我国劳动密集型企业的用工成本。2008 年 1 月 1 日新劳动法实施对企业产生了广泛的影响。据人保部和国家统计局测算，新劳动法的实施将使得企业的劳动力成本上升 25.00%-30.00%，并相应增加了人力资源的管理成本。随着经济的转暖，一些省市先后提出对最低工资标准进行上调的计划。国内一些沿海经济发达地区出现了民工荒的现象，收入的



差距缩小和经济发达地区的高生活成本使得农村地区的劳动力外出打工的意愿降低,企业为此也不得不提高工资待遇以吸引劳动力,维持正常的生产和运营。劳动力成本的增加对我国纺织服装企业形成了较大的成本压力,增加了经营的困难。

原材料价格的波动对企业经营的影响也表现较为突出,2010年,纺织行业主要原材料棉花成本同比上涨幅度最高达到100.00%,2010年11月上旬棉价创下了历史新高,达到3.10万元/吨(不含税)。2010年11月下旬,伴随国家出台多个农产品市场调控政策,棉价小幅回落,但在刚性需求下2011年2月份棉价又回复到3.10万元/吨(不含税)的高位。棉花价格的高位运行会给我国纺织服装企业带来成本上升压力,压缩了利润空间,此后,棉价又面临下行压力。目前棉价企稳并有所反弹。原棉的价格震荡给纺织服装企业的成本控制和产品定价带来挑战,增加了企业的经营风险。

图4 2002年以来我国棉花价格趋势(单位:元/吨)



资料来源:第一纺织网

## 五、经营与竞争

公司主要从事中高档棉纺织品的生产与销售，产品主要包括坯布、纱线和色织面料等，具备较强的市场竞争力

近年来，公司主要从事中高档棉纺织品的生产与销售，主要包括坯布、纱线和色织面料等系列产品，主营业务收入规模近年来一直保持上升趋势，毛利率受原材料成本和市场销售价格的变化有所波动。2009年，受国际金融危机影响，棉纺织品出口受阻，公司出口规模逐渐下降，公司因此积极拓展国内市场，国内市场销售占比呈平稳递增趋势，这保证了公司当年收入规模的持续扩大。2010年，随着国际经济的复苏以及国内消费需求的持续回升，我国纺织行业市场需求已开始逐步回暖，公司同时适时优化产品结构，提升产品品质，产品销售收入大幅增加，产品毛利率也基本恢复到危机前水平，其中，色织面料毛利率提升幅度相对较大。2011年，由于受棉花价格高位震荡运行等因素的影响，公司主要产品毛利率有所下降，但公司继续通过调整产品结构等措施，保证了公司产品的市场竞争力，营业收入和净利润规模同比实现较快增长。同时，2011年公司新疆阿克苏皮棉加工基地部分投产，为公司带来原棉销售收入2.06亿元。

**表 3 2009-2012 年 3 月公司主营业务分产品收入及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2012 年 1-3 月		2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
纱线	26,939.21	9.69%	120,797.03	11.11%	100,191.65	12.53%	73,784.01	8.50%
坯布	36,274.85	9.92%	145,211.01	11.04%	130,571.23	11.44%	98,493.20	8.21%
色织面料	2,186.87	9.21%	8,745.15	9.67%	8,365.15	9.01%	6,895.84	5.76%
原棉	5,366.32	1.72%	20,624.09	2.76%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
合计	70,767.25	9.19%	295,377.28	10.45%	239,128.02	11.81%	179,173.05	8.24%

数据来源：公司提供

公司产品质量优良且稳定，种类较为丰富，具备较强的功能性，主要用于制作中高档家纺面料和服装面料，产品较好地适应了当前市场的需求，具备较强的市场竞争力。

**公司技术装备在国内处于领先地位，具备较强的技术竞争优势，产品产能利用率较高**

公司注重技术改造和升级，一直以来持续投入大量资金对公司的技术装备进行升级和改造，其中 70.00% 以上的生产设备从意大利、德国、瑞士、日本等纺织技术发达的国家引进，在国内同行业中处于领先地位，其中代表纺织行业技术装备水平的“三无一精”指标均大幅超过行业平均水平，如表 4 所示。通过不断对先进技术进行开发和引进，公司已建成年产 3

万吨的新型高速全自动气流纺纱生产基地,新型纺纱设备生产的纱线占公司全部纱线产量的67.00%以上,国内全自动气流纺纱设备生产的纱线占纱线总产量的比重仅为3.00%。2010年,围绕纯棉、混纺纱、新型纤维纺纱和新型高档纯棉和混纺面料等系列产品,公司不断加强产品开发和工艺研究,形成了自己的核心技术,新产品研发能力进一步提高。公司已形成“纺纱—染色—织造—后整理”配套完整的产业链,被授予“全国技术改造先进单位”荣誉称号。

**表4 棉纺织行业关键设备平均水平与公司实际情况对比**

技术指标	2010年行业平均情况	公司2010年实际情况
无卷化率	48.06%	80.00%
无梭织机占有率	46.63%	100.00%
精梳棉纱比重	28.10%	65.00%
无接头纱比重	69.35%	100.00%

资料来源:公司提供

公司生产的纱线分环锭纺和气流纺二种,棉纱产品品质优良,均已达到 USTER 公报<sup>1</sup> 5.00%-25.00%的水平。坯布主要以服装面料和家纺面料为主,包括弹力布、牛仔布、提花布等。色织面料种类多样,设计独特,连续几年都入围中国流行面料。除了纯棉系列,公司还开发了一系列功能性环保产品,如麦饭石、吸湿快干纤维、阻燃纤维、抗静电纤维、防紫外线纤维等。公司生产采取以销定产模式为主,主要根据客户的实际需求以及自身产品的定位,通过向中高端客户和特殊市场提供差异化的产品取得较好的利润。

公司近年来产能利用率一直处于较高水平。2010年以来,公司围绕产品结构调整,始终把产品定位于市场需求潜力大、科技含量高、附加值高的高档类纱线和服饰面料,形成了高档气流纺纱、高档织物用纱、高档色织面料、高档服饰面料四大类系列产品。由于生产高档高支系列产品需要消耗的工时增加,公司产能相应下降。同时,2010年,公司淘汰了落后非标纱锭2万锭及56吋有梭织机设备1,080台,这也使得公司产能有所下降。2011年,公司本部纯棉精梳紧密纺纱生产线完工,公司产能已逐步恢复。

**表5 公司主要产品产能、产量情况**

产品	2011年		2010年		2009年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量

<sup>1</sup> USTER 公报是世界公认的衡量纱线质量水平的基准。USTER 公报通常在商业交易框架中作为纱线贸易合同和产品规格的基础。在传统的商品贸易或直接的采购和销售过程中的买方和卖方都以 USTER 公报水平作为纱线质量的依据。USTER 公报包含的质量项目主要是条干 CV 值、棉结、粗节、细节、强力、毛羽等,它划分为 5%、25%、50%、75%、90% 五个档次,代表着世界纺织企业有多少比例的厂家所能达到的质量水平。

棉纱（吨）	90,000.00	89,704.22	82,000.00	81,501.97	85,000.00	84,725.00
坯布面料（万平米）	13,000.00	12,834.36	12,400.00	12,336.36	15,100.00	14,993.00
色织布（万平米）	700.00	697.02	700.00	699.00	850.00	845.00

资料来源：公司提供

**表 6 公司棉纱自用量情况**

产品	2011 年	2010 年	2009 年
棉纱（吨）	37,056	31,829	32,265

资料来源：公司提供

公司产品主要定位于中高档类纱线和服饰面料，以内销为主，销售区域主要集中于广东、福建和江浙地区，客户质量和忠诚度较高

由于我国纺织行业内企业众多，市场竞争充分，从主要产品来看，相对于全行业的总产量来讲，单一企业的产量很少，所占市场份额较低。公司产品定位于市场需求潜力大、附加值高的中高档类纱线和服饰面料，开发生产了以大豆纤维、麦饭石纤维、竹纤维、差别化纤维等新型纤维为原料的功能性混纺产品，形成了高档气流纺纱、高档织物用纱、高档色织面料、高档服饰面料四大类系列产品，其中近 80.00%的产品达到与国际国内知名品牌配套合作的水平，全自动高速气流纺纱产品和高档休闲面料及功能性面料均为市场知名品牌。公司被国家纺织行业协会确认为“国家功能性棉纺织产品开发基地”，形成了自身的产品特色与竞争优势，与行业内低端产品形成了差异化竞争。

公司销售主要以设立销售办事处直销为主。目前，公司在全国纺织品市场需求比较集中的地区成立了 19 个销售办事处，经过多年发展，形成了一批较为稳定的大客户，其销售占比约 30.00%-40.00%。从下表可以看到，2009-2011 年，公司产品产销率一直保持在高水平。

**表 7 公司主要产品销量及产销率情况**

产品	2011 年		2010 年		2009 年	
	销量	产销率	销量	产销率	销量	产销率
棉纱（吨）	52,258.27	99.26%	43,588.12	87.75%	51,960.23	99.05%
坯布面料（万平米）	12,759.23	99.41%	12,262.63	99.40%	14,988.54	99.97%
色织布（万平米）	698.56	100.22%	695.80	99.54%	861.52	101.96%

注：由于公司棉纱有部分为自用，因此，棉纱的产销率计算方法为：棉纱销量/（棉纱产量-自用量）。

资料来源：公司提供

分地区看，公司产品主要以内销为主。广东、福建和江浙地区是公司主要的销售区域，从下表可以看到，近年来，广东地区销售额有所波动，福建和江浙地区销售额呈现快速上升

趋势。公司在亚洲、欧美等国外市场中的也拥有一批稳定的客户群。公司 70.00%以上为高端客户，并且已经成为雅戈尔、美特斯邦威、七匹狼等国内著名服装品牌的合作伙伴。

**表 8 分地区公司收入情况（单位：万元）**

地区	2011 年	2010 年	2009 年
中国大陆	257,743.54	226,692.06	165,366.59
其中：广东	60,200.17	68,587.49	59,415.75
福建	96,563.58	88,451.41	64,704.90
江浙地区	65,850.75	58,748.51	32,295.20
其他地区	35,206.79	10,904.66	8,950.75
其他国家或地区	37,711.49	12,435.96	13,806.46

资料来源：公司提供

**表 9 公司近三年向前十名客户合计销售额及其占当期销售总额的比例情况（单位：万元）**

项目	2011 年	2010 年	2009 年
向前 10 名客户合计销售额	93,189.58	41,845.02	52,328.94
销售总额	297,160.66	239,128.02	179,173.05
占当期销售总额的百分比	31.36%	17.50%	29.21%

资料来源：公司提供

**在产品生产和原材料采购方面，公司具备一定的区位优势和资源优势，同时，作为大型棉纺织骨干企业，公司获得的政府支持力度较大**

中部地区劳动力资源丰富，工业化、城镇化建设步伐加快，西部地区具有纺织天然纤维原料等资源的明显优势，因此，中西部地区具备承接东部劳动密集型产业转移和发展纺织加工制造业的有利条件，并已逐步成为我国纺织工业原料加工基地。公司地处我国中部地区河南省新野县，属于主要的纺织产业集群和重要的产业转移承接地，当地劳动力资源丰富，人均工资与沿海地区相比较低，土地、能源及管理成本也相对低廉，因此，公司具有一定的区位优势。另一方面，公司地处棉花主产区河南省西南部，原棉资源储备丰富，能满足中高档纺织品对原棉的品质要求，而且由于运距短、价格低的原因，公司原棉平均采购价格也低于国内平均价格 3.00%左右，因此，在原棉采购方面，公司具备一定的优势。

近年来，新野县形成了具有专业特色的纺织产业集群。纺织业作为当地的支柱性产业，对当地财政和税收贡献度很高，政府对企业提供了多方位的政策支持，企业外部发展环境良好。公司作为大型棉纺织骨干企业，是国家纺织行业协会确定的国家级“功能性纺织品试验基地”、“全国功能型纺织产品开发基地”、“河南省高档服装面料生产基地”，国家农业部等单位评定的“全国农业产业化龙头企业”，在技改贴息、政策性补贴、政府支持方面具

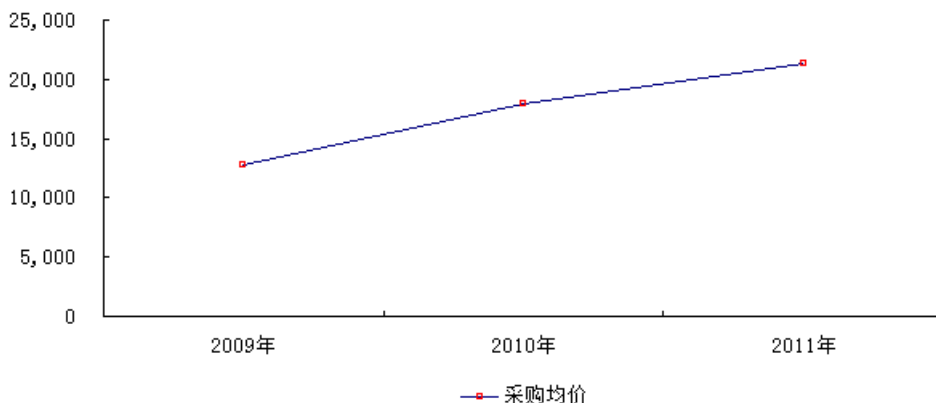
有较为明显的优势。2009-2011 年公司共获得政府直接补助 17,904.96 万元（包括 2011 年计入其他非流动负债的 3,684.06 万元）。

**新疆阿克苏皮棉加工基地及 10 万锭纯棉精梳纱生产线项目达产后，公司将具备折合 80 万锭的棉纱产能，这有利于公司进一步实现规模效益，降低单位成本，增强竞争优势，巩固和提高市场占有率**

在公司棉纺织产品中，原棉等直接原材料成本占棉纺成本的 75.00% 以上，随着公司生产规模的不断扩张，公司对原棉的需求也在日益增长，同时随着产品结构的不断调整优化，对原棉的品质也提出了更高的要求，公司现有的原棉供应能力不足以完全满足公司的需要。因此，原棉供应将成为制约公司发展的主要因素。

2010 年，在市场回暖的同时，大宗商品价格包括棉纺织行业最主要的原材料-棉花价格高企，加之受气候条件的不利影响，棉花与往年相比，产量下降，等级降低，高等级棉花的供给一度出现严重紧缺，这极大地推动了棉花价格的上涨。2011 年公司原棉采购均价继续保持上升趋势，如何稳定和扩大原棉供应成为公司面临的关键问题。

图 5 公司近年来原棉采购均价（单位：元/吨）



资料来源：公司提供

新疆由于特殊的地理位置、气候以及长时间的日照，棉花成熟度好、纤维绒长，是我国优质棉生产基地，年产 330 多万吨，棉花总产量占全国总产量的 40.00% 以上。阿克苏地区棉花种植面积 285 万多亩，年产量在 1,200 万担以上，占全国的十分之一，新疆的四分之一，是中国著名的“长绒棉之乡”。2010 年 4 月，公司非公开发行股票申请获得中国证券监督管理委员会核准通过，其中募投项目之一为新疆阿克苏皮棉加工基地及 10 万锭纯棉精梳纱生产线项目。截至 2012 年 3 月，新疆阿克苏皮棉加工基地已建设完成；10 万锭纯棉精梳纱生产线项目已安装完成，并于 4 月份已开始投产。

新疆阿克苏 10 万锭纯棉精梳纱生产线项目完工投产对新野纺织产能提高起到较大的推



动作用，而皮棉加工基地项目建成后将形成约 3 万吨的皮棉加工能力，比原直接在市场采购皮棉价每吨低 600-800 元，这对公司稳定原棉供应，控制生产成本和产品质量将起到一定的积极作用。根据项目可行性研究报告，上述新疆阿克苏皮棉加工基地及 10 万锭纯棉精梳纱生产线项目达产后，预计每年可实现销售收入 59,661.00 万元，利润总额 4,535.00 万元，投资回收期（税后）为 5.14 年，内部收益率为 24.33%。

总体来看，新疆阿克苏皮棉加工基地及 10 万锭纯棉精梳纱生产线项目达产后，公司将具备折合 80 万锭的棉纱产能，有利于公司进一步实现规模效益，降低单位成本，增强竞争优势，巩固和提高市场占有率，进而提高核心竞争能力和持续发展能力。

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经亚太（集团）会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的2009-2011年的审计报告，以及未经审计的2012年3月的财务报表。公司2009-2012年3月的财务报告及财务报表均采用新会计准则编制。截至2012年3月31日，纳入公司合并报表范围的子公司共4家。

### 资产结构与质量

近年来，随着经营规模的不断扩大，公司资产规模快速增加；预付款项和存货占比较高，对公司资金形成了较大程度的占用

近年来，随着经营规模的不断扩大，公司资产规模快速增加，2009-2011 年复合增长率为 29.63%，截至 2012 年 3 月 31 日，公司总资产规模为 41.56 亿元。公司总资产规模的增长主要是由于货币资金、预付款项、存货等流动资产增加所致。

**表 10 2009-2012 年 3 月公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2012 年 3 月		2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	49,064.13	11.80%	58,294.19	13.45%	52,981.20	13.45%	29,826.17	11.57%
预付款项	62,193.89	14.96%	74,585.02	17.21%	108,934.87	27.66%	24,571.99	9.53%
存货	73,635.93	17.72%	76,907.53	17.75%	49,878.51	12.66%	45,340.94	17.58%
<b>流动资产合计</b>	<b>212,974.33</b>	<b>51.24%</b>	<b>234,564.64</b>	<b>54.14%</b>	<b>231,629.13</b>	<b>58.81%</b>	<b>119,529.60</b>	<b>46.36%</b>

固定资产	167,438.89	40.29%	163,486.47	37.73%	135,394.07	34.38%	113,622.22	44.07%
在建工程	25,461.57	6.13%	25,417.49	5.87%	21,086.36	5.35%	19,137.77	7.42%
无形资产	8,420.37	2.03%	8,475.42	1.96%	4,709.53	1.20%	4,846.04	1.88%
<b>非流动资产合计</b>	<b>202,650.95</b>	<b>48.76%</b>	<b>198,710.53</b>	<b>45.86%</b>	<b>162,213.74</b>	<b>41.19%</b>	<b>138,315.61</b>	<b>53.64%</b>
<b>资产总计</b>	<b>415,625.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>433,275.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>393,842.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>257,845.21</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

公司流动资产主要由货币资金、预付款项和存货构成。2010年，货币资金较2009年大幅增加，主要系公司非公开增发募集资金到位及银行借款增加所致。随着经营规模的不断扩张，公司原棉储备增加带动存货规模快速上升，2011年存货规模较上年增长54.19%，对资金形成了较大程度的占用，但在原棉价格持续上涨的情况下有利于公司提前锁定成本，同时以目前公司的产品销售情况看，未来变现风险不大。预付款项主要是预付原棉采购款，2010年较2009年大幅增加，达到10.89亿元，占总资产的比重为27.66%，较2009年提高18.13个百分点，这主要是由于当年棉花价格持续上升，公司为稳定原棉供货渠道，大幅增加了棉花采购量，这对公司的资金也形成了较大程度的占用。随着采购款的逐步结算，公司预付账款规模有所下降，截至2012年3月末，公司预付账款余额已下降至6.22亿元。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。固定资产主要为机器等专用设备，其中绝大部分设备达到国际、国内领先水平，近年来规模逐步增加，截至2012年3月31日，账面余额为16.74亿元。在建工程主要为新增纺纱项目和技术改造升级项目，如子公司新疆锦域十万锭纺纱项目和特种纺纱生产线项目等。无形资产主要为公司本部的老厂区土地使用权，公司计划退出现有老厂区新建新野纺织产业园区，根据新野县政府出具的《新野县人民政府关于新野纺织股份有限公司“十二五”发展规划报告的批复》，新野县政府同意对新野纺织公司老厂区550亩土地五年内全部办理商业用地手续，出让金全额依法征收，全部奖给新野纺织，用于新野纺织基础设施建设。新野县2011年度商住用地的平均出让价格约为120.00万元/亩，按此出让价格进行测算，公司老厂区的土地市值约6.60亿元。由于公司老厂区位于新野县城中心，地价相对较高，2010年7月老厂区周边一宗商住土地成交出让价格达到268万元/亩，按此出让价格测算，公司老厂区的土地市值达14.74亿元。新野县目前仍处于城市化的初期阶段，土地价格受国家房地产调控政策影响的程度较低，预计未来市值出现较大幅度下滑的可能性较小。因此，公司无形资产具备较好的升值潜力。

整体来看，随着经营规模的不断扩大，公司资产规模快速增加，但预付款项和存货占比较高，对公司资金形成了较大程度的占用。



## 盈利能力

虽受到金融危机影响，但公司近年来收入规模一直保持上升趋势，自2010年起随着下游行业需求恢复，公司营业收入和利润规模快速扩大

2008年发生的国际金融危机对国内纺织行业形成了巨大的冲击，人民币升值，劳动力成本上升，原材料、能源价格持续振荡等因素使得市场需求急剧萎缩、出口下降，加上国内纺织行业产能严重过剩，纺织企业面临巨大经营压力。在公司加大产品创新和结构调整的情况下，当年收入规模保持小幅增加，但利润空间受到了巨大挤压，盈利规模下降较快，净利润规模较2007年下降43.88%。

2009年，受国际金融危机持续冲击和蔓延的影响，棉纺织品出口受阻，公司出口规模大幅下降，公司积极拓展国内市场，国内市场销售额快速增加，对公司收入规模快速提高起到了关键作用。随着行业竞争日益加剧，经营成本不断上升，公司产品利润空间进一步缩小，盈利规模大幅下降。但公司获得的补贴收入增加较多，对净利润水平贡献较大。

2010年，随着国际经济的复苏以及国内消费需求的持续回升，我国纺织行业市场需求已开始逐步回暖，在产品产销量大幅增加、售价逐渐提高以及产品质量不断提升的推动下，公司实现营业收入24.08亿元，较2009年增长33.48%，盈利能力快速恢复，实现利润总额1.27亿元，较2009年增长201.87%。与此同时，政府对公司的支持力度不减，公司获得补贴收入0.37亿元，实现净利润0.90亿元，较2009年增长193.68%。

2011年，由于受棉花价格高位震荡运行等因素影响，公司主要产品毛利率有所下降，但公司继续通过调整产品结构等措施，保证了产品的市场竞争力，2011年实现营业收入29.72亿元，同比增长23.40%，实现净利润1.03亿元，同比增长13.79%。

2012年第一季度，由于毛利率的下降以及财务费用的增加，公司营业利润较上年同期下降45.17%。营业外收入较上年同期增加51.99%，主要原因是去年一季度国家“十一五”民族贸易和民族用品政策已经到期，“十二五”期间民族贸易和民族用品政策的具体执行措施处于衔接期间，公司2011年一季度没有收到贷款利差补贴，推迟到三季度收到，而2012年一季度收到贷款利差补贴693.80万元，另外2012年收到的出疆棉移库费用补贴比上年增加164.90万元。

**表11 2009-2012年3月公司主要盈利能力指标（单位：万元）**

项目	2012年1-3月	2011年	2010年	2009年
营业收入	71,118.45	297,160.66	240,807.99	180,407.65
营业利润	786.44	6,249.15	8,881.99	546.42

利润总额	3,296.54	12,163.12	12,695.91	4,205.67
营业外收入	2,510.24	6,065.46	3,856.63	3,671.32
净利润	2,469.91	10,227.67	9,013.07	3,069.08
综合毛利率	9.64%	10.99%	12.43%	8.87%
总资产报酬率	-	6.20%	6.89%	4.23%
期间费用率	8.40%	8.48%	8.47%	8.40%

资料来源：公司提供

公司近年来期间费用率一直维持在较低水平，这反映了公司在费用控制方面表现较好。同时，公司总资产报酬率也得到较大提升。

综上所述，我们认为，虽受到金融危机影响，但公司近年来收入规模一直保持上升趋势，自 2010 年起由于下游行业需求恢复，公司营业收入和利润规模快速扩大。在目前下游市场景气度逐步恢复的情况下，原棉价格的波动是公司经营面临的关键风险因素。未来随着阿克苏地区优质皮棉原材料供应基地的建成投产，公司原材料竞争优势将进一步提高。

## 现金流

由于纺织行业普遍利润空间较窄，以及受到产品销售情况和原棉价格波动的影响，公司经营产生的现金流量净额波动较大，在投资活动持续保持净流出的同时，公司面临一定的资金压力

由于纺织行业普遍利润空间较窄，以及受到产品销售情况和原棉价格的波动影响，公司近年来净利润水平一直不高。2010 年起，下游行业呈现恢复性增长势头，公司经营业绩快速回升，净利润规模大幅增加，FFO 逐年上升。另外，随存货和应收账款规模的变化，公司年度经营活动现金流量净额规模波动较大。

近年公司投资活动产生的现金流量净额均为负数，这主要是因为公司为扩大经营规模、提高生产能力及产品质量，购建固定资产、投入在建工程和技改等项目支出较多所致。由于公司未来仍将对募集资金投入项目和自筹资金建设项目进行投入，因此，预计短期内公司投资活动仍会保持净流出状态。为保证项目投入和原棉资源供应，近年来公司取得借款收到的现金持续增加，2010 年，公司非公开发行股票资金到账，筹资活动产生的现金流量净额较 2009 年大幅增加。2011 年公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金以及发行短期融资券 3 亿元，但由于偿还债务支付现金规模较大，公司筹资活动现金流仅表现为小规模净流入。2012 年第一季度，由于公司偿还债务支付的现金远大于取得借款所收到的现金，公司筹资活动现金流表现为较大的净流出。

总体来看，公司经营活动产生的现金流净额波动较大，近年来棉花价格快速上涨使得公司大量资金被占用；由于公司投资活动现金流净额一直表现为较大的净流出，尽管有筹资活动现金流的支持，公司仍面临一定的资金压力。

**表 12 2009-2012 年 3 月公司现金流量情况（单位：万元）**

项目	2012 年 1-3 月	2011 年	2010 年	2009 年
净利润	2,469.91	10,227.67	9,013.07	3,069.08
FFO	9,341.69	34,487.75	28,411.57	18,360.56
营运资本变化	1,848.64	17,243.87	-54,980.82	-13,169.61
存货的减少	3,271.60	-27,029.02	-4,537.57	-3,621.65
经营性应收项目的减少	9,738.44	28,913.95	-67,303.96	-10,063.99
经营性应付项目的增加	-11,161.41	15,358.94	16,860.71	516.03
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>11,190.33</b>	<b>51,731.61</b>	<b>-26,569.24</b>	<b>5,190.96</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-7,395.04</b>	<b>-54,986.43</b>	<b>-51,488.49</b>	<b>-15,689.29</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-12,492.34</b>	<b>4,140.63</b>	<b>96,696.42</b>	<b>20,819.83</b>
现金及现金等价物净增加额	-8,697.05	882.07	18,631.94	10,322.09

注：经营性现金流量 FFO=净利润+非付现费用+非经营损益

资料来源：公司提供

## 财务安全性

公司负债规模增加较快，短期借款规模较大，存在一定的短期债务压力

近年来，公司负债规模快速增加，但由于 2010 年公司非公开发行股票成功以及资产规模增加较快，公司资产负债率整体变化不大，截至 2012 年 3 月 31 日为 56.37%。公司负债主要分布于短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债、其他流动负债及长期借款，截至 2012 年 3 月 31 日，分别占负债总额的 51.78%、5.16%、12.00%、12.80%及 8.11%。

**表 13 2009-2012 年 3 月公司主要负债构成情况（单位：万元）**

项目	2012 年 3 月		2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	121,333.00	51.78%	128,333.00	50.44%	145,146.62	63.57%	90,249.00	60.62%
应付票据	12,080.00	5.16%	17,080.00	6.71%	20,658.40	9.05%	14,000.00	9.40%
一年内到期的非流动负债	28,114.57	12.00%	30,699.66	12.07%	11,536.62	5.05%	5,400.00	3.63%
其他流动负债	30,000.00	12.80%	30,000.00	11.79%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
<b>流动负债合计</b>	<b>207,317.49</b>	<b>88.48%</b>	<b>227,191.50</b>	<b>89.30%</b>	<b>188,141.24</b>	<b>82.40%</b>	<b>116,112.74</b>	<b>77.99%</b>
长期借款	19,000.00	8.11%	19,000.00	7.47%	36,600.00	16.03%	32,700.00	21.96%
<b>非流动负债合计</b>	<b>26,984.16</b>	<b>11.52%</b>	<b>27,210.46</b>	<b>10.70%</b>	<b>40,182.94</b>	<b>17.60%</b>	<b>32,760.70</b>	<b>22.01%</b>

负债合计	234,301.65	100.00%	254,401.95	100.00%	228,324.18	100.00%	148,873.44	100.00%
------	------------	---------	------------	---------	------------	---------	------------	---------

资料来源：公司提供

2010年，公司短期借款大幅增加，主要系公司加大原棉采购量所致，截至2010年12月31日，规模达到14.51亿元，较2009同比增加60.83%，2011年偿还部分借款后，公司短期借款规模有所下降。应付票据全部是银行承兑汇票，近年来规模逐渐增加。其他流动负债为公司于2011年4月22日在全国银行间债券市场公开发行新野纺织2011年度第一期(11新野CP01)短期融资券，发行规模为人民币3.00亿元，期限为365天。长期借款对象主要是中国进出口银行和中国农业发展银行。截至2012年3月31日，公司短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债和其他流动负债合计达19.15亿元，公司面临一定的短期债务压力。

从主要偿债指标看，与行业平均值相比（以2011年数据为参照），公司目前的资产负债水平不高。所有者权益对负债的覆盖程度有所下降，流动比率、速动比率和EBITDA利息保障倍数有所波动。其中2011年，由于流动资产的减少、一年内到期的非流动负债和其他流动负债的增加以及财务费用增加，公司流动比率、速动比率和EBITDA利息保障倍数有所下降。2011年公司债券（第一期）及本期债券发行募集资金到位后，公司将以募集资金扣除发行费用后全部用于偿还公司债务、优化公司债务结构和补充流动资金，公司流动负债的比重将明显降低，流动比率和速动比率将有所上升，短期偿债能力增强。

**表 14 2009-2012年3月公司主要偿债能力指标**

项目	2012年3月	2011年	2010年	2009年
资产负债率	56.37%	58.72%	57.97%	57.74%
负债/所有者权益	1.29	1.42	1.38	1.37
流动比率	1.03	1.03	1.23	1.03
速动比率	0.67	0.69	0.97	0.64
EBITDA 利息保障倍数	2.93	2.71	3.56	2.77

资料来源：公司提供

**表 15 2011年国内主要纺织类上市公司资产负债率对比（单位：%）**

	新野纺织	行业均值	魏桥纺织	常山股份	德棉股份	维科精华	华茂股份	华芳纺织
资产负债率	58.72	62.54	48.09	54.36	80.10	64.42	61.07	67.20

资料来源：巨潮资讯网，各公司年报

截至2012年3月31日，公司拥有中国银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、交通银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司等多家银行的授信总额为295,820.00万元，其中已使用授信额度180,722.00万元，未使用的授信额度为115,098.00万元，为公司提供了一定的财务弹性。

总体来看，公司负债规模增加较快，长短期借款规模较大，存在一定的短期债务压力。由于公司目前技改和原棉基地建设等项目仍需资金投入，预计未来公司负债水平会有一定程度的上升。

## 七、其他事项分析

### （一）偿还保障

郑州银行股份有限公司南阳分行将为本期债券提供流动性支持，根据公司与郑州银行股份有限公司南阳分行签订的《流动性贷款支持协议》，双方约定：在本期债券存续期内，当公司对本期债券付息和本金兑付发生临时资金流动性不足时，郑州银行股份有限公司南阳分行承诺在每次付息和本金兑付首日前10个工作日给予公司不超过本期债券本息偿还金额的流动性支持贷款（具体金额依据每次付息和本金兑付的偿债资金缺口为准），该流动性支持贷款仅限于为本期债券偿付本息，以解决公司本期债券本息偿付困难。

我们认为，上述流动性支持增加了公司的财务弹性，对本期债券本息偿付起到一定的保障作用。

### （二）对外担保

截至2012年3月31日，公司为河南天冠燃料乙醇有限公司、河南浙川铝业（集团）有限公司等8家公司提供实际担保金额6.78亿元，实际担保金额占公司合并财务报表期末归属于母公司净资产的比例为38.52%。由于占比较高，形成了对公司经营产生重大影响的或有事项，值得关注。

表 16 截至 2012 年 3 月 31 日公司对外担保明细（单位：万元）

担保对象名称	担保额度	实际担保金额	担保期限
河南天冠燃料乙醇有限公司	10,000	9,800	15 个月
河南浙川铝业（集团）有限公司	4,000	4,000	15 个月
河南鸽瑞复合材料有限公司	3,000	3,000	18 个月
河南奔马股份有限公司	10,000	10,000	18 个月
河南天冠企业集团有限公司	10,000	10,000	18 个月
南阳纺织集团有限公司	20,000	20,000	18 个月
河南天冠生物工程股份有限公司	8,000	8,000	18 个月
河南省淅川县有色金属压延有限公司	3,000	3,000	15 个月
合计	68,000	67,800	-

资料来源：公司提供

**附录一 资产负债表（单位：万元）**

项目	2012年3月	2011年	2010年	2009年
货币资金	49,064.13	58,294.19	52,981.20	29,826.17
应收票据	1,547.05	2,993.00	0.00	1,521.53
应收账款	23,660.53	18,429.06	15,914.87	16,374.66
预付款项	62,193.89	74,585.02	108,934.87	24,571.99
其他应收款	2,872.80	3,355.84	3,919.68	1,894.31
存货	73,635.93	76,907.53	49,878.51	45,340.94
流动资产合计	212,974.33	234,564.64	231,629.13	119,529.60
可供出售金融资产	264.00	290.00	548.80	350.00
长期股权投资	297.00	297.00	0.00	0.00
固定资产	167,438.89	163,486.47	135,394.07	113,622.22
在建工程	25,461.57	25,417.49	21,086.36	19,137.77
无形资产	8,420.37	8,475.42	4,709.53	4,846.04
递延所得税资产	769.12	744.16	474.98	359.58
非流动资产合计	202,650.95	198,710.53	162,213.74	138,315.61
资产总计	415,625.28	433,275.18	393,842.87	257,845.21
短期借款	121,333.00	128,333.00	145,146.62	90,249.00
应付票据	12,080.00	17,080.00	20,658.40	14,000.00
应付账款	3,099.03	7,800.10	2,580.95	2,931.77
预收款项	2,218.09	1,768.09	18.96	168.83
应付职工薪酬	2,724.31	4,641.98	2,920.80	1,390.23
应交税费	4,815.83	4,160.14	3,749.04	1,005.06
应付利息	1,597.87	1,172.70	0.00	0.00
其他应付款	1,334.79	1,535.82	1,529.85	967.85
一年内到期的非流动负债	28,114.57	30,699.66	11,536.62	5,400.00
其他流动负债	30,000.00	30,000.00	0.00	0.00
流动负债合计	207,317.49	227,191.50	188,141.24	116,112.74
长期借款	19,000.00	19,000.00	36,600.00	32,700.00
长期应付款	3,459.12	3,678.92	1,583.99	0.00
递延所得税负债	39.20	45.70	110.40	60.70
其他非流动负债	4,485.84	4,485.84	1,888.56	0.00
非流动负债合计	26,984.16	27,210.46	40,182.94	32,760.70
负债合计	234,301.65	254,401.95	228,324.18	148,873.44
实收资本(或股本)	51,975.84	51,975.84	51,975.84	28,125.60
资本公积金	62,405.91	62,425.41	62,619.51	38,935.90
盈余公积金	8,628.50	8,628.50	7,546.83	6,628.66

未分配利润	52,947.62	50,472.14	43,376.51	35,281.61
少数股东权益	5,365.76	5,371.33	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	175,957.88	173,501.90	165,518.69	108,971.76
所有者权益合计	181,323.63	178,873.22	165,518.69	108,971.76
负债和所有者权益总计	415,625.28	433,275.18	393,842.87	257,845.21



**附录二 利润表（单位：万元）**

项目	2012年1-3月	2011年	2010年	2009年
一、营业总收入	71,118.45	297,160.66	240,807.99	180,407.65
营业收入	71,118.45	297,160.66	240,807.99	180,407.65
二、营业总成本	70,332.01	290,911.51	231,926.00	179,861.24
营业成本	64,264.62	264,515.78	210,884.85	164,412.24
营业税金及附加	90.17	759.54	628.75	177.95
销售费用	1,276.28	5,504.09	5,786.39	4,636.71
管理费用	1,119.81	6,208.51	4,844.49	4,389.92
财务费用	3,581.13	13,495.75	9,754.06	6,129.36
资产减值损失	0.00	427.84	27.47	115.06
三、营业利润	786.44	6,249.15	8,881.99	546.42
加：营业外收入	2,510.24	6,065.46	3,856.63	3,671.32
减：营业外支出	0.14	151.49	42.70	12.07
四、利润总额	3,296.54	12,163.12	12,695.91	4,205.67
减：所得税	826.63	1,935.45	3,682.84	1,136.58
五、净利润	2,469.91	10,227.67	9,013.07	3,069.08
减：少数股东损益	-5.57	-28.67	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	2,475.48	10,256.34	9,013.07	3,069.08
七、每股收益：				
（一）基本每股收益(元)	0.05	0.20	0.19	0.11
（二）稀释每股收益(元)	0.05	0.20	0.19	0.11



**附录三-1 现金流量表及补充资料（单位：万元）**

项目	2012年 1-3月	2011年	2010年	2009年
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	80,035.35	329,421.46	280,070.44	210,360.70
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	82.11
收到其他与经营活动有关的现金	2,510.24	8,661.02	5,745.18	3,555.51
经营活动现金流入小计	82,545.58	338,082.49	285,815.62	213,998.32
购买商品、接受劳务支付的现金	63,720.83	253,464.19	280,531.20	187,585.55
支付给职工以及为职工支付的现金	5,744.94	20,545.30	18,671.15	14,260.03
支付的各项税费	859.60	8,707.81	9,206.85	4,080.36
支付其他与经营活动有关的现金	1,029.88	3,633.57	3,975.66	2,881.43
经营活动现金流出小计	71,355.25	286,350.87	312,384.86	208,807.37
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>11,190.33</b>	<b>51,731.61</b>	<b>-26,569.24</b>	<b>5,190.96</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1.10	251.94	658.42	155.76
投资活动现金流入小计	1.10	251.94	658.42	155.76
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	7,396.14	54,941.38	52,146.92	15,845.05
投资支付的现金	0.00	297.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	7,396.14	55,238.38	52,146.92	15,845.05
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-7,395.04</b>	<b>-54,986.43</b>	<b>-51,488.49</b>	<b>-15,689.29</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>				
吸收投资收到的现金	0.00	5,400.00	47,874.75	0.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	0.00	5,400.00	0.00	0.00
取得借款收到的现金	39,250.00	170,648.00	184,528.35	131,799.00
收到其他与筹资活动有关的现金	533.02	3,000.00	0.00	4,624.41
发行债券收到的现金	0.00	30,000.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	39,783.02	209,048.00	232,403.10	136,423.41
偿还债务支付的现金	49,119.39	187,003.60	120,308.33	108,379.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,155.97	13,472.86	8,847.11	7,224.58
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	4,430.91	6,551.24	0.00
筹资活动现金流出小计	52,275.36	204,907.37	135,706.68	115,603.58
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-12,492.34</b>	<b>4,140.63</b>	<b>96,696.42</b>	<b>20,819.83</b>
四、汇率变动对现金的影响	0.00	-3.73	-6.75	0.60
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-8,697.05</b>	<b>882.07</b>	<b>18,631.94</b>	<b>10,322.09</b>
期初现金及现金等价物余额	41,238.30	40,356.22	21,724.28	11,402.19
期末现金及现金等价物余额	32,541.25	41,238.30	40,356.22	21,724.28

**附录三--2 现金流量表及补充资料（单位：万元）**

项目	2012年 1-3月	2011年	2010年	2009年
净利润	2,469.91	10,227.67	9,013.07	3,069.08
加：资产减值准备	0.00	427.84	27.47	115.06
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3,260.41	10,270.58	9,724.95	8,972.91
无形资产摊销	55.06	185.31	136.51	136.51
长期待摊费用摊销	0.00	-	-	65.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.14	149.78	-129.09	-103.73
财务费用	3,581.13	13,495.75	9,754.06	6,129.36
递延所得税资产减少	-24.96	-269.18	-115.40	-24.14
存货的减少	3,271.60	-27,029.02	-4,537.57	-3,621.65
经营性应收项目的减少	9,738.44	28,913.95	-67,303.96	-10,063.99
经营性应付项目的增加	-11,161.41	15,358.94	16,860.71	516.03
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>11,190.33</b>	<b>51,731.61</b>	<b>-26,569.24</b>	<b>5,190.96</b>

**附录四 主要财务指标计算公式**

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{财务费用}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售费用率	$\text{销售费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	财务费用率	$\text{财务费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
营运效率	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2)$
	固定资产周转率(次)	$\text{营业收入} / ((\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2)$
	应收账款周转率	$\text{营业收入} / ((\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2)$
	存货周转率	$\text{营业成本} / ((\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2)$
	应付账款周转率	$\text{营业成本} / ((\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2)$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货净额}) / \text{流动负债合计}$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + 1 \text{年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$

## 附录五 信用等级符号及定义

### （一）中长期债务信用等级符号及定义

符 号	定 义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

### （二）债务人长期信用等级符号及定义

符 号	定 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。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

### （三）展望符号及定义

类 型	定 义
正 面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳 定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负 面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

## 跟踪评级安排

根据监管部门相关规定以及鹏元资信评估有限公司的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信评估有限公司在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，河南新野纺织股份有限公司需向鹏元资信评估有限公司提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信评估有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，河南新野纺织股份有限公司应及时告知鹏元资信评估有限公司并提供评级所需相关资料。鹏元资信评估有限公司亦将持续关注与河南新野纺织股份有限公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信评估有限公司将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如河南新野纺织股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信评估有限公司有权根据公开信息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，直至河南新野纺织股份有限公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信评估有限公司将按照成立跟踪评级项目组、对河南新野纺织股份有限公司进行电话访谈和实

地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信评估有限公司亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信评估有限公司将及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送河南新野纺织股份有限公司及相关监管部门。

鹏元资信评估有限公司  
证券评级评审委员会  
2012年06月12日