

江苏鹿港科技股份有限公司

2011 年公司债券 2015 年跟踪
信用评级报告



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

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，本评级机构与受评级机构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。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

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。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

江苏鹿港科技股份有限公司 2011 年公司债券 2015 年跟踪信用评级报告

报告编号:

鹏信评【2015】跟踪第
【121】号 02

增信方式: 股权质押

债券剩余规模: 23,435.3
万元

债券到期日期: 2017 年
4 月 23 日

债券偿还方式: 每年付
息, 付 3 年末投资者回
售选择权

分析师

姓名:
臧晓娜 刘书芸

电话:
021-51035670

邮箱:
zangxn@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

本次跟踪评级结果

上次信用评级结果

本期债券信用等级

AA

AA

发行主体长期信用等级

AA-

AA-

评级展望

稳定

负面

评级日期

2015 年 5 月 25 日

2014 年 6 月 19 日

评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对江苏鹿港科技股份有限公司(以下简称“鹿港科技”或“公司”)及其 2012 年 4 月 23 日发行的 4 亿元公司债券(以下简称“本期债券”)的 2015 年度跟踪评级结果为:本期公司债券信用等级维持为 AA,发行主体长期信用等级维持为 AA-,评级展望调整为稳定。该评级结果是考虑到公司产品结构调整带动纺织业收入和利润提升、所收购的世纪长龙当年出品影视剧收视良好、非公开发行提升公司资本实力、股权质押担保进一步提升信用水平;同时我们也关注到了纺织行业增长的持续性不确定、影视业面临资金压力和政策风险、有息债务面临一定偿付压力、质押股票价值存在较大波动等风险因素。

正面:

- 产品结构调整带动纺织业收入和利润提升。2014 年公司不断调整产品结构,增加高毛利率产品产销量,半精纺纱线和呢绒面料销售收入占比大幅提升,带动当年公司纺织业收入同比增长 15.75%,毛利率提升 0.76 个百分点;
- 公司收购世纪长龙 100%股权,当年影视剧收视良好。2014 年公司收购世纪长龙 100%股权,当年出品影视剧收视良好,自纳入公司合并范围日至期末实现营业收入 5,436.50 万元,净利润 1,884 万元;预计 2015 年全年业绩并表后,公司收入利润规模将再次提升;
- 非公开发行提升公司资本实力。2014 年公司通过发行股份购买世纪长龙,同时非公开发行新股募集资金,实施完毕后公司实收资本变更为 37,742.71 万元,资本实

力有所提升。

- **股权质押担保提升信用水平。**公司部分质押股票解除质押，剩余质押股票价值为剩余债券本金和一年期利息的 3.06 倍，进一步对本期债券的本息偿付提供了保障。

关注：

- **纺织行业增长的持续性需关注。**全球经济依然不振，国内经济整体增速下滑，纺织行业面临着金融危机以来外需持续不振和内需增速放缓的不利形势；同时纺织行业用工成本压力持续加大，公司纺织业收入和利润增长的持续性需要进一步关注；
- **跨业经营增大公司经营风险。**公司通过发行股份并支付现金购买世纪长龙 100% 股权，收购交易的溢价率较高，加大了公司资本支出压力，且标的资产能否实现预期收益存在一定的不确定性，同时跨业经营增加了公司的经营风险。
- **影视剧行业面临资金压力和政策风险。**影视剧行业对资金要求较高，公司能否顺利筹集资金对业务运作影响较大；同时影视剧制作发行存在一定政策风险，如公司制作的影视剧不能与主流价值观保持一致，则可能无法进入市场，或进入市场后勒令停播，导致无法收回制作成本；
- **有息债务面临一定偿付压力。**2014 年末公司有息债务总额 115,344.47 万元，占当年负债总额的 65.48%，存在一定偿付压力；
- **质押股票价值波动风险。**标的股票数量占公司总股本比重较大，集中变现能力较弱；同时标的股票的市场价格波动大，稳定性较差；此外，标的股票与公司关联度高，标的股票价值受公司自身经营和财务状况变动的较大影响。

主要财务指标：

项目	2015 年一季	2014 年	2013 年	2012 年
总资产（万元）	327,199.12	327,599.23	257,794.08	221,348.74
归属于母公司所有者权益合计（万元）	144,800.66	144,236.27	95,389.88	95,549.50
有息债务（万元）	116,427.32	115,344.47	117,110.07	102,843.77
资产负债率	53.50%	53.77%	60.51%	54.55%
流动比率	1.21	1.20	1.03	1.33
速动比率	0.66	0.65	0.52	0.77
营业收入（万元）	49,789.36	223,314.29	184,419.21	167,126.94
营业利润（万元）	638.37	6,851.55	1,781.13	933.90
利润总额（万元）	838.94	8,022.47	2,217.69	1,649.86
综合毛利率	13.00%	14.95%	13.90%	12.39%
总资产回报率	-	5.23%	3.70%	3.25%
EBITDA（万元）	-	24,898.25	16,579.11	11,834.85
EBITDA 利息保障倍数	-	3.42	2.49	2.53
经营活动现金流净额（万元）	-13,682.00	32,802.64	23,569.41	12,911.51

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准江苏鹿港科技股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可[2012]24号文）核准，公司于2012年4月23日发行4亿元公司债券，扣除发行费用后实际募集资金3.90亿元，债券期限为5年（附第3年末公司上调票面利率和投资者回售选择权），票面年利率为7.75%，在债券存续期限内前3年保持不变。2015年4月23日，公司通过中国证券登记结算公司上海分公司进行回售资金的发放，发放实时完毕后，本期债券剩余资金余额23,435.3万元，该部分债券的兑付日为2017年4月23日。本期债券票面利率保持不变。

本期债券的起息日为2012年4月23日，按年计息，每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。2013年至2017年每年的4月23日为上一计息年度的付息日。截至2015年5月31日，本期债券本息兑付情况见下表：

表 1 截至 2015 年 5 月 31 日本期债券本息累计兑付情况（单位：万元）

本期兑付日期	期初本金余额	本金回售金额	利息支付	期末本金余额
2013年4月19日	40,000	0	3,100	40,000
2014年4月23日	40,000	0	3,100	40,000
2015年4月23日	40,000	16,564.70	3,100	23,435.3

资料来源：公司提供

本期债券募集资金计划用于补充公司流动资金。截至2014年12月31日，公司募集资金已全部用于补充流动资金，偿还公司债务。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司发行股份及支付现金购买资产，但实际控制人未发生变化。

根据公司股东大会决议规定，并经中国证券监督管理委员会（证监许可[2014]1036号）核准，公司通过发行股份和支付现金相结合的方式，购买陈瀚海、武汉中科农发创业投资有限公司、无锡中科惠金创业投资企业（有限合伙）、常德中科芙蓉创业投资有限责任公司、厦门拉风股权投资管理合伙企业（有限合伙）、上海锦麟投资中心（有限合伙）、陈亮持有的世纪长龙影视有限公司（以下简称“世纪长龙”）100%股权，并发行股份募集配套资金支付购买上述股权的现金对价。2014年10月30日，公司以发行股份的方式支付交易对价的65%，总计发行股份数为42,907,300股（每股发行价格7.12元），增加注册资本人民币4,290.73万元，变更后注册资本人民币36,090.73万元。

2014年11月19日，公司非公开发行16,519,823股新股用于支付本次交易中的部分现金对价，每股面值人民币1.00元，每股发行价格为人民币9.08元。经非公开发行后，公司的股份总数变更为377,427,123股，股本总额为人民币37,742.71万元。

截至2014年12月31日，自然人钱文龙共持有公司股份62,461,861股，占公司总股本的16.55%，仍为公司的控股股东，公司实际控制人未发生变更。截至2014年12月31日，纳入公司合并范围的子公司共13家，其中2014年新增4家（1家一级子公司）。

表 2 跟踪期内公司合并报表新增子公司情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式	级次
世纪长龙影视有限公司	100%	6,205	广播、电视、电影和影视录音制作业	收购	一级
上海西岸影视文化发展有限公司	100%	300	广播、电视、电影和影视录音制作业	收购	二级
海宁狮门影业公司	100%	300	广播、电视、电影和影视录音制作业	收购	二级
北京创世纪文化发展有限公司	70%	100	组织文化艺术交流活动、文艺创作、会议及展览服务	收购	二级

资料来源：公司年报

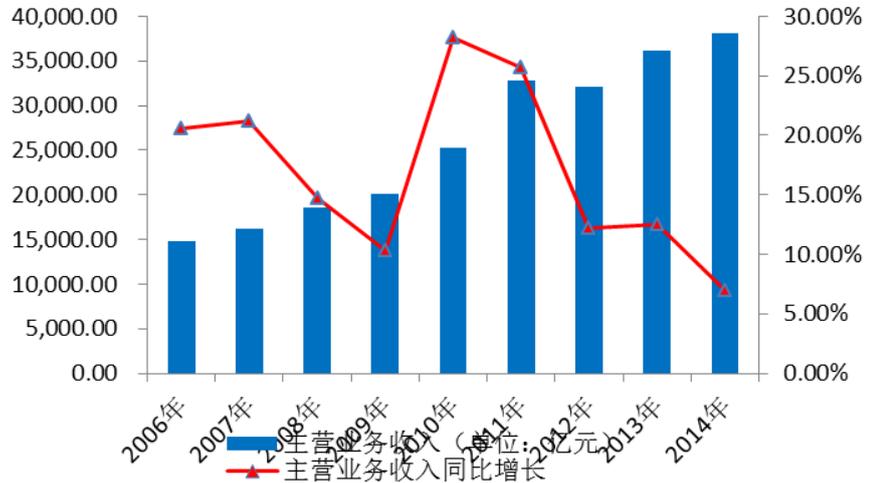
截至2014年12月31日，公司总资产为327,599.23万元，归属于母公司所有者权益为144,236.27万元，资产负债率为53.77%。2014年度，公司实现营业收入223,314.29万元，利润总额8,022.47万元，经营活动现金净流入32,802.64万元。

三、运营环境

纺织业近年来行业资产和营业收入规模整体呈现增长，但增速有所波动

近年来，纺织行业整体资产规模和行业主营业务收入都有所增长。Wind统计数据显示，截至2014年末，国内纺织行业资产总额为22,650亿元，同比上年同期增长9.81%，近5年复合增长率为10.48%，保持持续增长。2014年，国内纺织行业实现主营业务收入38,091.27亿元，同比增长6.98%，较2012年以来连续两年持续增长。我国纺织行业在2006-2011年行业增速较高，2012年受国际经济环境不景气以及国内外棉价“倒挂”严重，国内纺织行业收入增速大幅下降，2013年以来纺织行业有所回暖，增速回升。

图1 2006-2014年我国纺织行业营业收入总额及同比增长

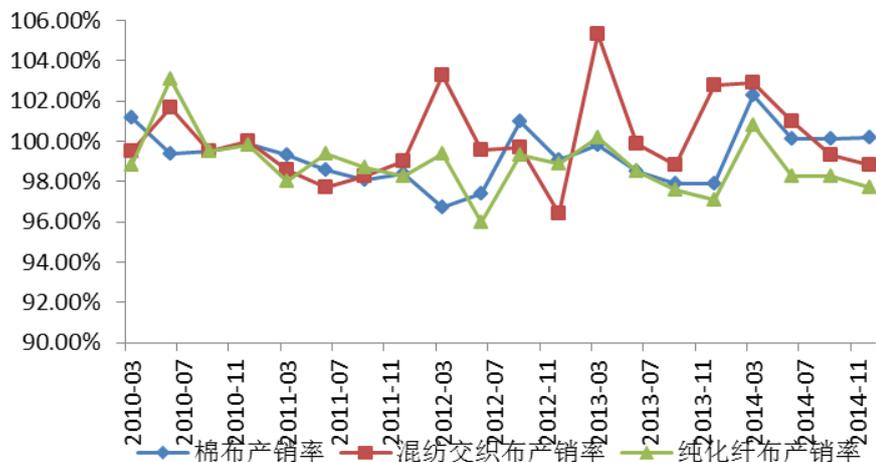


资料来源：wind资讯

近年纺织行业产销率维持高位，但下游服装行业尚处于去库存阶段，行业整体毛利率略有下滑

Wind统计数据显示，2010年以来，纺织行业产销率整体维持高位，以棉布、混纺交织布和纯化纤布为例，2010-2014年棉布产销率平均值为99.27%，混纺交织布产销平均值为100.11%，纯化纤布产销率平均值为98.99%，均在98%以上。从纵向数据来看，2014年各季度，棉布产销率均值为100.68%，较2010年上升了0.68个百分点；混纺交织布产销率均值为100.50%，较2010年上升了0.32个百分点；纯化纤布产销率为98.78%，相对于2010年下滑了1.52个百分点，但整体仍处于较高水平。

图2 2010-2014年各季度我国纺织行业分产品产销率情况



资料来源：wind资讯

Wind统计数据显示，2014年纺织行业全行业实现利润总额2,065.80亿元，同比上年同

期增长3.57%；2014年各季度全行业毛利率均值为10.65%，相对于上年同期下滑0.56个百分点。

纺织品服装出口回暖，但依然要面对劳动力成本上升、贸易壁垒等不利局面

据Wind咨询统计，2014年，我国纺织品和服装进出口贸易总额为3,249.24亿美元，增长4.50%，其中，出口2,984.27亿美元，增长5.10%，继续保持增长；进口264.97亿美元，下降1.86%，累计顺差2,719.29亿美元，增长5.80%。纺织品服装在全国对外贸易中所占比重较上年略有回升，贸易额占比7.6%，其中出口占12.74%，进口占1.35%，整体来看，纺织品服装出口回暖。

2014年，国际经济延续了缓慢复苏态势，但全球经济依然不振，国内经济全年整体增长略有下降，纺织行业面临着金融危机以来外需持续不振和内需增速放缓的不利形势。纺织业面临的用工压力进一步凸显，“招工难”已经成为普遍现象，企业的用工成本压力持续加大。国内纺织企业的成本优势下降，出口竞争力逐渐减弱。

2014年，国内棉市基本面仍然比较差，尤其是下游纺织企业需求依然疲弱，成本升高和市场需求萎缩的双重挤压让多数纺织企业不堪重负。贸易保护、贸易壁垒不断升级。一直以来，我国纺织品的出口贸易都是全球贸易保护的主要目标和欧美限制性进口的重要对象。根据中国纺织工业联合会的有关统计资料显示，2014年上半年，欧盟非食品类产品快速预警系统对华纺织品类产品发出召回通报293起，占同期对中国通报总数的20.91%。

根据中国纺织工业联合会发布的相关资料显示，2014年全年，我国纺织品和服装出口到欧盟分别增长了9.3%和14.8%、出口美国分别增长了6.0%和8.0%，而对日本纺织品和服装出口则下降了1.0%和10.9%；预计在2015年，由于国外市场的自我保护和产业回迁等因素，2015年的纺织品出口依然存在较大的挑战。

2014年国内电视剧市场理性回归，但整体仍供大于求，市场集中度较低

国家新闻出版广电总局数据显示，2014年全年全国共计生产完成并获得《国产电视剧发行许可证》的剧目共计429部15,983集，中国成为电视剧第一生产大国。进入门槛低、回报率较高等特点使得大量资本进入这个行业，出现了一定的行业泡沫；在多道政令的管控以及市场自身优胜劣汰的机制双重作用之下，2014年的电视剧市场已经显露出理性回归的特征。

根据相关统计数据显示，2014年上半年电视剧的播出量为11,665集，与2013年下半年相比，下降8.5%，同比下降15.6%。从时间序列上看，2012至2014年，无论是同比还是环比，电视剧市场的半年播出量都出现了下滑的态势。此外，政策管控对于电视剧的发展也形成了较为明显的影响。在内容类型的管控上，广电总局继夸张抗日题材之后，2014年下

发通知影、视、网全面叫停“劣迹艺人”。这一系列限令对于影视剧的内容和题材客观上起到了一定的调整作用。另外，“一剧两星”和“黄金时段电视剧不超过两集”这样的限令对于电视剧的可播出集数起到了极大的限制作用，也进一步迎合了市场对于竞精品剧的追求。

与其他行业相比，电视剧市场集中度相对较低，制作机构数量庞大。根据国家新闻出版广电总局发布信息（通告【2015】4号），2014年度业绩审核合格，取得2015年度《广播电视节目制作经营许可证》的机构共计8,563家，其中具备《电视剧制作许可证（甲种）》机构仅133家，占比仅为1.55%。排名靠前的制作公司年产量大多也仅为10部约300集的规模，而大量的小公司受资金等因素限制，两三年却只能出1部剧集，市场集中度比较低。在2014年上半年卫视频道播出的电视剧中，排名前十的民营公司共播出4,487集，占据总播出量的38%。在这十大民营电视剧中，华策影视以1,176集位居卫视频道播出量的榜首，本山传媒和即将上市的新丽传媒分居二、三位。华策影视通过近17亿元收购行业第二的克顿传媒牢牢占据电视剧行业第一的市场份额，2014年电视剧营业收入为17.35亿元。

四、经营与竞争

公司收购世纪长龙后业务范围扩展至纺织业、酒店业和影视业三个产业，全年实现营业收入22.33亿元，同比上升了21.09%。分行业来看，受益于国内外市场及高端产品的开发推广，纺织业同比增长15.75%，其中精纺纱线、半精纺纱线、呢绒面料分别实现收入84,308.82万元、84,287.07万元、27,350.87万元，较上年的增减幅度分别为-16.82%、61.72%、46.42%。2014年公司实现酒店业务收入2,658.88万元；2014年公司收购世纪长龙，自收购日起至年末实现影视业收入5,436.50万元。毛利率方面，由于半精纺纱线、呢绒面料、服装、影视业等高毛利率业务收入占比提升，公司主营业务毛利率略有提升。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2014年		2013年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
纺织业	206,083.95	13.36%	178,037.41	12.60%
其中：精纺纱线	84,691.25	9.29%	101,359.90	10.19%
半精纺纱线	84,287.07	15.53%	52,117.68	15.72%
呢绒面料	27,350.87	17.19%	18,679.26	16.57%
服装	9,754.76	19.21%	5,880.57	13.86%
酒店业	2,658.88	58.26%	2,900.98	60.18%
影视业	5,436.50	43.98%	-	-
合计	214,180.33	14.69%	180,938.39	13.36%

资料来源：公司提供

受益于半精纺纱线产品销售规模的较快增长，公司纺织业收入得到了一定的提升；由于产品市场的需求放缓等不利因素，纺织业增长的持续性需要进一步关注

跟踪期内公司纺织业无新增产能，当年固定资产增加主要涉及的为技术改造项目，提升了公司的生产自动化程度。另外，通过现有设备转化，公司将部分精纺纱线生产线转化为半精纺纱线生产线，截至2014年末公司自有精纺纱线年产能约2.15万吨，半精纺纱线年产能7,000余吨，呢绒面料年度产能400万米。纺织工业属于劳动密集型行业，公司主要自营生产和外协加工相结合，高端产品自己生产，中低端产品通过外协加工，部分贴牌完成。2014年公司实现纱线销售44,000多吨，面料销售460多万米。

相比精纺纱线，半精纺纱线原料纤维使用范围广，织物立体感强，适用范围更广，相应产品销售毛利率偏高。2014年公司不断调整产品结构，增加高毛利率产品产销量，半精纺纱线和呢绒面料销售收入占纺织业销售收入比重大幅提升，当年精纺纱线、半精纺纱线、呢绒面料销售收入占纺织业销售收入比重分别为41.10%、40.90%和13.27%。分产品来看，2014年精纺纱线产、销量分别同比下滑2.84%、1.55%，实现销售收入84,691.25万元，当年精纺纱线销售均价有所下滑，导致毛利率下降，为9.29%；半精纺纱线产、销量大幅增长，分别同比增长93.10%和96.35%，实现销售收入84,287.07万元，同比上升61.72%，是2014年公司纺织产品收入上升的主要原因；2014年公司呢绒面料产量实现增长7.89%，同时2013年底部分呢绒面料订单延迟至2014年交货，导致当年销量增长23.76%，2014年公司呢绒面料产品实现销售收入27,350.87万元，同比增长46.42%。公司服装业务主要为西装、衬衫的生产、销售，自2012年投入运营，近年来随着业务运作逐渐成熟，同时承接订单不断增多，收入和毛利率规模逐年提升，2014年收入规模达到9,754.76万元，同比增长65.88%；毛利率19.21%，提升5.36个百分点。

整体来看，2014年公司整体订单略有上升，高档产品和高附加值的订单占比上升，从而当年纺织业毛利率有所改善。但由于全球经济依然不振，国内经济整体增速下滑，纺织行业面临着金融危机以来外需持续不振和内需增速放缓的不利形势；同时纺织行业用工成本压力持续加大，未来公司纺织业收入和利润增长的持续性需要进一步关注。

表 4 公司产品产销量及变化情况

项目		精纺纱线（吨）	半精纺纱线（吨）	呢绒面料（万米）
产量	2014 年度	28,204.49	15,629.97	417.11
	2013 年度	29,027.57	8,094.19	386.60
	增减幅度	-2.84%	93.10%	7.89%
销量	2014 年度	28,116.98	15,917.48	463.10
	2013 年度	28,559.55	8,106.59	374.19

增减幅度	-1.55%	96.35%	23.76%
------	--------	--------	--------

资料来源：公司提供

公司与上下游客户合作较为稳定。采购方面，主要供应商包括浙江杭州湾晴纶有限公司、清河县宇润羊绒制品有限公司、AKPA（土耳其）等，2014年前五大供应商采购金额合计5.26亿元，占纺织业年度采购总额的比例为29.47%，较上年提高1.76个百分点，供应商集中度进一步提升。销售方面，主要客户主要包括GRACEDON KNITERS LIMITED（南洋针织集团公司）、SOUTH ASIA KNITTING FTY LTD（南益织造有限公司）和NAMESON INDUSTRIAL LTD（香港南旋实业有限公司）等，前五大客户销售收入合计2.79亿元，占纺织业营业收入的比为17.90%，较上年提升5.42个百分点，公司整体来看客户稳定度较好，但客户集中度明显提升。

从纺织业产品销售区域来看，2014年，公司产品内销金额较上年上升35.47%，达到127,061.78万元，外销收入较上年下降6.20%，为79,022.17万元，公司产品销售仍以内销为主，2014年内销比例略有上升。但总体来看，公司外销收入规模较大，面临一定的汇率风险。

表 5 公司纺织业产品内外销情况（单位：万元）

地区	2014 年			2013 年	
	营业收入	占比	较上年增减	营业收入	占比
内销收入	127,061.78	61.66%	35.47%	93,792.60	52.68%
外销收入	79,022.17	38.34%	-6.20%	84,244.81	47.32%
合计	206,083.95	100.00%	15.75%	178,037.41	100.00%

资料来源：公司提供

2014年公司收购世纪长龙，当年出品影视剧收视良好；但跨行业经营增加了公司的经营风险和资金压力，同时面临一定政策风险

2014年5月21日，公司与世纪长龙的全体股东陈瀚海、武汉中科、无锡中科、常德中科、厦门拉风、陈亮签订了附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》，约定由公司收购世纪长龙100%的股权。截至评估基准日2013年12月31日，世纪长龙100%股权按收益法评估价值为47,213.47万元，较其合并报表净资产账面值18,178.32万元增值29,035.15万元，增值率159.72%。经协商，世纪长龙100%股权的最终交易价格为47,000万元，其中以发行股份的方式支付交易对价的65%，总计发行股份数为42,907,300股，发行价格为7.12元/股；以现金的方式支付交易对价的35%，总计现金16,450万元。收购完成后，世纪长龙成为公司的全资子公司，并于2014年10月31日完成了工商变更手续。

世纪长龙主营影视剧的制作及播放权的销售，截至2014年末世纪长龙获得发行许可证的影视剧包括《天涯赤子心》、《产科男医生》、《代号“九耳犬”》、《火花花红》、《别逼我结

婚》等16部（具体见附录七）。2014年世纪长龙上映的多部电视剧获得良好收视，《产科男医生》大结局播出日包揽50城卫视收视榜三甲之席，5月22日该剧网络单日点击量成功破亿，累积播放量超过10亿元，获2014年中国电视剧上海排行榜品质奖；中央电视台、北京电影学院和索尼中国主办的第二届索尼“4K杯”视频赛事第三名。《代号九耳犬》获2014年江苏城市电视台年度收视第一名、2014年BTV年度收视贡献奖、上海东方电影频道2013-2014年度收视率第二名、荣获2014.9.福建省委宣传部授予《先遣连》第十三届精神文明建设“五个一工程”贡献奖等荣誉。

2014年世纪长龙共实现营业收入22,705万元、净利润6,057万元，其中自纳入公司合并范围日至期末（11-12月共2个月）实现营业收入5,436.50万元，净利润1,884万元。2014年世纪长龙收入主要源自《产科男医生》、《花火花红》、《别逼我结婚》、《心肝宝贝》等剧目，其中《产科男医生》当年实现收入5,524.55万元，占比24.33%。世纪长龙主要客户为各电视台，基本为电视剧播映权销售收入，电视台有较大的话语权，收入来源单一。2014年前五大客户销售收入合计11,839.23，占比52.14%，客户集中度较高。

表 6 公司 2014 年影视剧销售收入情况（单位：万元）

剧名	发行日期	收益取得方式	2014 年收入
产科男医生	2014.4.10	发行收益	5,524.55
花火花红	2014.12	发行收益	3,764.72
别逼我结婚	-	发行收益	3,194.72
心肝宝贝	2013.12.27	发行收益	2,958.37
九死一生	2013.7.12	发行收益	1,872.37
错婚	-	发行收益	1,556.60
代号九耳犬	2013.8.28	发行收益	1,231.18
合计			20,102.51

资料来源：公司提供

2015年世纪长龙已成片的《天涯女人心》、《再见老婆大人》将进入发行，参与投资的《新步步惊心》将会上映，正在拍摄制作《我和妈妈走长征》等，拟拍摄《唐明皇》、《煮妇的幸福生活》等多部剧目，预计该部分剧目上映后世纪长龙影视剧收入规模将进一步提升。根据交易对方业绩承诺，2015、2016年世纪长龙经审计的扣除非经常性损益的净利润将分别不低于5,850万元、7,605万元，否则将由补偿义务人履行业绩补偿承诺。

近年来，随着国内物价水平的不断提高及各制作机构对优秀主创人员争夺的不断加剧，导致影视剧制作成本不断攀升；同时影视剧运作所需资金规模较大，投入产出存在较长的时间差，且运作成本大部分资金不可拖欠，对运营主体的资金实力要求较高。目前世纪长龙正在拍摄制作的剧目较多，资金需求较大。为缓解资金压力，公司2014年12月26日第二

次临时股东大会审议通过了非公开发售股票的议案，目前中国证监会已对公司提交的非公开发售股票申请材料予以行政受理。如该工作获得中国证监会核准同意，将募集资金不超过12亿元（含发行费），其中3亿元计划用于偿还贷款，剩余资金用于支持世纪长龙的影视文化方面的发展，该部分资金到位后将缓解世纪长龙资金压力。

整体来，2014年世纪长龙影视剧收视良好，公司收购完成后，收入利润规模进一步提升，未来该部分有望成为公司新的利润增长点。但是公司参与影视剧制作，属跨业经营，增加了公司的经营风险；影视剧行业对资金要求较高，公司能否顺利筹集资金对业务运作影响较大；同时影视剧制作发行存在一定政策风险，如公司制作的影视剧不能与主流价值观保持一致，则可能无法进入市场，或进入市场后勒令停播，导致无法收回制作成本。

酒店业务丰富了公司收入来源，未来新设酒店投入运营将进一步提高酒店业务收入水平

公司运营的张家港美伦精品酒店（以下简称“张家港美伦”）位于张家港市城西新区购物公园内，自2011年开始营业，共有客房96间，面积30-130平方米不等，主要提供住宿、餐饮和会议服务，自2012年8月收购之日起纳入公司合并报表范围。2014年张家港美伦酒店入住率约80%左右，当年实现收入2,658.88万元。除位于张家港美伦外，2013年公司与自然人花蓁共同投资新设洪泽美伦精品酒店有限公司，计划经营洪泽美伦精品酒店，该公司注册资本2,000万元，截至2014年底公司持股75%。目前洪泽美伦精品酒店正处于装修阶段，该酒店主楼高15层，约有客房130间，装修预计投资额4,500万元，截至2014年底已投资1,720.88万元。该酒店预计2015年开业，未来新设酒店的投入运营将进一步提高酒店业务收入水平。

受越南反华事件影响，公司在越南的生产基地终止投资，未来仍需寻找新的生产基地，股权投资基金业务金额较大，面临一定的投资风险

公司拟投资的鹿港科技（越南）有限责任公司（以下简称“越南公司”），因2014年5月14日爆发的越南反华排华打砸中资企业事件，虽未对越南公司产生任何影响和损失，但公司董事会高度重视本次事件，根据后续发展态势，及时终止了本次投资意向。近年国内纺织行业劳动力成本持续上升，未来公司仍需要寻找新的生产基地，以全面降低公司生产成本。

公司出资1.5亿元投资深圳华鼎丰睿二期股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“深圳华鼎二期基金”），经营范围为股权投资、投资管理、投资咨询，基金规模18,670万元，公司持股80.343%。根据深圳华鼎丰睿二期发展需要，合伙企业管理层决定同比例减少出资额，截至2014年末公司对深圳华鼎丰睿二期实际投资总额为9,296.47万元。深圳华鼎

二期基金所投资单位主要是一些拟上市中小企业，一旦被投资单位上市则带来较大幅度的资产增值；但由于股权投资期偏长，存在不确定性较大，公司股权投资基金风险较大。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2013-2014年度审计报告，报表均采用新会计准则编制。2014年公司收购世纪长龙100%股权，自购买日世纪长龙及其全资子公司纳入公司合并报表编制范围。

资产结构与质量

经营规模扩大、并购重组完成带动公司资产规模有所增长

2014年公司业务规模持续增长，同时收购世纪长龙带动2014年末公司总资产同比大幅增长27.08%，其中流动资产和非流动资产分别同比增长34.54%和20.68%。

公司短期借款主要由货币资金、应收账款、存货和其他流动资产组成。截至2014年末公司货币资金中其他货币资金占比37.54%，主要为银行承兑汇票保证金和信用证保证金，除此之外无资金使用受限情况。2014年公司收购世纪长龙，影视业应收款规模较大，导致期末应收账款规模同比增长108.33%，应收账款中账龄在1年以内的占比为91.49%。2014年公司存货较上年增长23.93%，主要源于原材料的增加和世纪长龙并表。公司目前存货规模较大，在原材料市场价格波动背景下公司存货有一定跌价风险。公司其他流动资产主要是理财产品和待抵扣进项税。

根据新会计准则，2014年公司将不具备重大影响的股权投资，由长期股权投资转入可供出售金融资产，并追溯调整。2014年公司取消对湖南拓普竹麻产业开发有限公司2,679万元投资，减少深圳华鼎二期基金投资额401.71万元，截至2014年末公司可供出售金融资产总额为23,594.75万元，略有下降。公司所投资单位长春农村商业银行经营业绩较好，深圳华鼎二期基金所投资单位主要是一些拟上市中小企业，一旦被投资单位上市则带来较大幅度的资产增值；但由于股权投资期偏长，存在不确定性较大，公司股权投资基金风险较大。2014年末公司固定资产较上年增长16.56%，主要是因为上年购置待安装设备及部分车间改造项目由在建工程转入所致，固定资产成新率为74.17%，使用状态良好。公司收购世纪长龙带动商誉大幅增长至24,461.19万元，但因世纪长龙影视剧经营存在较大不确定性，公司

商誉有可能存在减值的风险。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	29,935.81	9.14%	33,992.36	13.19%
应收账款	32,352.48	9.88%	15,529.16	6.02%
预付款项	7,065.59	2.16%	4,155.42	1.61%
存货	73,457.15	22.42%	59,271.11	22.99%
其他流动资产	10,616.67	3.24%	0.00	0.00%
流动资产合计	160,112.53	48.87%	119,005.47	46.16%
可供出售金融资产	23,594.75	7.20%	26,675.47	10.35%
固定资产	97,469.93	29.75%	83,625.54	32.44%
在建工程	10,621.27	3.24%	18,599.59	7.21%
无形资产	6,794.32	2.07%	6,922.22	2.69%
商誉	24,461.19	7.47%	119.87	0.05%
非流动资产合计	167,486.70	51.13%	138,788.61	53.84%
资产总计	327,599.23	100.00%	257,794.08	100.00%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

盈利能力

产品结构调整带动纺织业增长，影视业和投资收益对公司利润提供一定补充

公司收购世纪长龙后业务范围扩展至纺织业、酒店业和影视业三个产业，全年实现营业收入22.33亿元，同比上升了21.09%。2014年公司不断调整产品结构，增加高毛利率产品产销量，半精纺纱线、呢绒面料销售收入分别同比上升61.72%、46.42%，带动纺织业同比增长15.75%。2014年公司收购世纪长龙，自收购日起至年末实现影视业收入5,436.50万元。毛利率方面，2014年公司整体订单略有上升，高档产品和高附加值的订单占比上升，从而当年纺织业毛利率较上年略有提升，同时影视业毛利率偏高，带动公司主营业务毛利率提升1.33个百分点。

营业收入、毛利率均有一定程度增长，同时2014年公司投资的长春农村商业银行经营业绩较好，带动公司投资收益增至1,158.46万元，使公司营业利润较上年增长284.67%。公司营业外收入仍主要来源于政府补助；并购重组使得公司管理费用支出加大，但因收入增长幅度较大，期间费用率略有下降。

需要关注的是，因为国内外市场及高档产品的需求不旺，公司纺织业增长的持续性也需要进一步关注；同时公司制作影视剧能否实现预期收益存在较大不确定性。

表 8 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2014年	2013年
营业收入	223,314.29	184,419.21
营业利润	6,851.55	1,781.13
投资收益	1,158.46	252.87
利润总额	8,022.47	2,217.69
净利润	6,568.32	1,504.93
综合毛利率	14.95%	13.90%
期间费用率	11.59%	12.78%
营业利润率	3.07%	0.97%
总资产回报率	5.23%	3.70%
净资产收益率	5.19%	1.49%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

现金流

公司经营现金回笼情况良好，但投资活动资金支出规模较大

2014年公司利润规模增长，现金回笼情况继续表现良好。固定资产增加后折旧扩大带动FFO指标较上年增加7.2%，公司的现金生成水平有所提高，2014年公司的经营活动现金流达到32,802.64万元。2014年，公司收购世纪长龙，同时持续进行本部车间改造和洪泽美伦酒店装饰工程，使公司的投资活动现金流净流出27,489.26万元。2014年公司非公开发行股份用以支付收购款，同时持续银行筹资；但因当年偿还借款支付的现金规模增大，导致当年筹资活动现金流表现为净流出。公司目前主要在建项目主要为本部车间改造及洪泽美伦精品酒店的装修工程，未来仍需一定投资。

表 9 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2014年	2013年
净利润	6,568.32	1,504.93
FFO	16,184.12	15,097.05
营运资本变化	12,912.16	9,864.22
其中：存货减少（减：增加）	-5,604.46	-13,727.38
经营性应收项目的减少（减：增加）	-2,772.62	394.52
经营性应付项目的增加（减：减少）	21,289.24	23,197.08
经营活动产生的现金流量净额	32,802.64	23,569.41
投资活动产生的现金流量净额	-27,489.26	-14,799.00
筹资活动产生的现金流量净额	-12,249.72	7,254.86
现金及现金等价物净增加额	223,314.29	184,419.21

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司资本结构有所优化，有息债务面临一定偿债压力

2014年公司发行股份购买世纪长龙，同时非公开发行新股，期末实收资本增至37,742.71万元，2014年末所有者权益合计增至151,457.11万元，同比增长48.77%；公司负债与所有者权益比率由2013年末的153.22%降至116.30%，公司资本结构有所优化。

表 10 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2014年	2013年
负债总额	176,142.13	155,987.68
所有者权益	151,457.11	101,806.40
负债与所有者权益比率	116.30%	153.22%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

2014年末公司负债总额同比增长了12.92%，其中流动负债占比75.83%。票据结算规模加大带动公司应付票据规模增长，并购重组完成后应付账款有所增长；随着期末销售订单增加，预收货款规模加大。公司长期借款主要是世纪长龙通过银行取得融资，规模不大；应付债券主要为本期债券，期初本金3.6亿元，2015年4月23日回售完毕后债券余额23,435.3万元，票面利率7.75%，年度应付利息1,816.24万元。整体来看，2014年末公司有息债务总额115,344.47万元，占当年负债总额的65.48%，公司有息债务存在一定压力。

表 11 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	48,888.89	27.76%	62,693.42	40.19%
应付票据	24,050.00	13.65%	15,115.00	9.69%
应付账款	37,756.61	21.44%	30,775.73	19.73%
预收款项	6,241.33	3.54%	2,338.60	1.50%
流动负债合计	133,569.70	75.83%	115,928.16	74.32%
长期借款	2,300.13	1.31%	-	0.00%
应付债券	39,503.81	22.43%	39,301.65	25.20%
非流动负债合计	42,572.42	24.17%	40,059.52	25.68%
负债合计	176,142.13	100.00%	155,987.68	100.00%
其中：有息债务	115,344.47	65.48%	117,110.07	75.08%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

偿债指标方面，公司发行股份收购世纪长龙，同时非公开发行股票后，2014年末公司资产负债率有所下降，为53.77%，但仍处于较高水平；流动比率和速动比例略有提升。2014年公司盈利规模加大，EBITDA利息保障倍数有所提升，有息债务/EBITDA明显改善，整体

来看，公司偿债指标有所改善，但有息债务规模偏大，仍面临一定偿债压力。

表 12 公司偿债能力指标

指标名称	2014 年	2013 年
资产负债率	53.77%	60.51%
流动比率	1.20	1.03
速动比率	0.65	0.52
EBITDA (万元)	24,898.25	16,579.11
EBITDA 利息保障倍数	3.42	2.49
有息债务/EBITDA	4.63	7.06

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

六、债券偿还保障分析

因债券回售公司解除部分质押股权，剩余股权质押担保为本期债券的本息偿付提供了有效保障

钱文龙、缪进义、钱忠伟、陈海东（以下简称“出质人”）以其合法持有的公司有限售条件流通股（自2014年5月27日起可上市交易）7,200万股（以下简称“标的股票”，2012年4月公司实施资本公积转增股本后质押股票总计10,800万股）对本期债券进行质押担保。2012年4月11日，出质人和质权人共同于中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理标的股票的质押登记手续。

根据出质人与华林证券有限责任公司（以下简称“质权人”）于2011年11月18日签署的《股票质押担保合同》，质押担保的范围包括本次公司债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现质权的费用。若在公司债券存续期间，因债权人行使回售选择权导致债券规模减小，出质人有权要求减少同等规模的担保义务，但应确保减少后的剩余质押物的价值（以回售日前30个交易日标的股票的收盘价的均价计算）不低于本次债券回售后尚未偿还本息总额的2倍，质权人应当就出质人办理解除质押担保手续给予必要的配合。在公司债券有效存续期间，若以连续30个交易日的收盘价均价计算，标的股票的价值低于本次债券尚未偿还本金及当年利息总额的1.5倍，质权人有权要求出质人以其持有的公司剩余股份追加担保以确保担保价值（以办理追加质押股份的质押登记手续日前连续30个交易日的收盘价的均价计算）不低于本次债券尚未偿还本金及1年利息总额的1.5倍，各出质人分摊追加担保比例按照各出质人本次出质后剩余股份比例执行，直至出质人剩余股票全部质押为止。在公司债券有效存续期间，若以连续30个交易日收盘价的均价计算，标的股票的价值超过本次债券尚未偿还本息总额的2.5倍，出质人有权要求对超出本次债券尚未偿还本息总额2倍的

部分通过解除质押的方式进行释放，但释放后的质押股票的价值（以办理解除质押手续日前连续30个交易日的收盘价的均价计算）不得低于本次债券尚未偿付本息总额的2倍。

因公司2015年4月23日回售部分债券，2015年5月13日出质人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了部分股权解除质押登记手续，将其提供质押担保的6,200万股股权解除质押，剩余4,600万股继续质押用以为本期债券提供担保。自2015年4月7日至2015年5月19日连续30个交易日的收盘价均价为16.80元，标的股票价值共计77,261.60万元，为本期债券剩余本金23,435.30万元和一年期利息的3.06倍，《股票质押担保合同》中有关质押物价值发生变化的后续安排进一步加强了标的股票对本期债券本息的保障程度。

目前公司用于质押的股票已全部解禁，标的股票流动性增强；但标的股票的市场价格波动大，标的股票价值稳定性较差，一旦标的股票连续30个交易日的收盘价的均价跌至8.23元以内，则需要追加担保，且公司与质权人并未约定出质人剩余股票不足以支持追加担保的情况下如何操作。此外，标的股票与公司关联度高，标的股票价值受公司自身经营和财务状况变动的较大影响。综合考虑以上因素，质押标的股票为本期债券的本息偿付提供了进一步的保障。

七、评级结论

跟踪期内，受益于半精纺纱线产品销售规模的较快增长，公司纺织业收入得到了一定的提升；2014年公司收购世纪长龙，当年出品影视剧收视良好；酒店业务丰富了公司收入来源，未来新设酒店的投入运营将进一步提高酒店业务收入水平。

同时，我们也关注到受产品市场需求放缓等不利因素，纺织行业增长的持续性需要进一步关注；受越南反华事件影响，公司在越南的生产基地终止投资，未来仍需寻找新的生产基地；股权投资基金业务金额较大，面临一定的投资风险；公司涉足影视制作行业，跨行业经营增加了公司的经营风险和资金压力，同时面临一定政策风险。

因公司2015年4月23日回售部分债券，2015年4月13日出质人将其提供质押担保的6,200万股股权解除质押，剩余4,600万股继续质押用以为本期债券提供担保。公司股权质押手续已办理妥当，股权质押的增信方式为本期债券的本息偿付提供了进一步的保障，但标的股票数量占公司总股本比重较大，集中变现能力较弱；同时标的股票的市场价格波动大，稳定性较差，一旦标的股票连续30个交易日的收盘价的均价跌至8.23元以内，则需要追加担保，且公司与质权人并未约定出质人剩余股票不足以支持追加担保的情况下如何操作；此外，标的股票与公司关联度高，标的股票价值受公司自身经营和财务状况变动的较大影响。

基于以上情况，鹏元维持发行人主体长期信用等级AA-和本期债券信用等级AA，评级

展望调整为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2015年一季度	2014年	2013年	2012年
货币资金	22,385.63	29,935.81	33,992.36	15,785.64
应收票据	2,245.93	5,619.87	5,342.98	5,575.89
应收账款	44,183.35	32,352.48	15,529.16	16,294.90
预付款项	13,500.75	7,065.59	4,155.42	3,790.28
其他应收款	1,049.91	1,064.96	714.44	594.27
存货	73,529.55	73,457.15	59,271.11	45,543.72
其他流动资产	3,393.05	10,616.67	0.00	20,000.00
流动资产合计	160,288.17	160,112.53	119,005.47	107,584.71
可供出售金融资产	23,594.75	23,594.75	26,675.47	
长期股权投资				17,679.00
固定资产	97,846.19	97,469.93	83,625.54	55,101.95
在建工程	7,095.27	10,621.27	18,599.59	30,648.06
无形资产	6,755.18	6,794.32	6,922.22	7,215.94
商誉	24,461.19	24,461.19	119.87	119.87
长期待摊费用	5,539.74	2,920.42	2,482.84	2,588.03
递延所得税资产	827.80	661.89	363.07	411.19
其他非流动资产	790.82	962.93		
非流动资产合计	166,910.95	167,486.70	138,788.61	113,764.03
资产总计	327,199.12	327,599.23	257,794.08	221,348.74
短期借款	49,870.15	48,888.89	62,693.42	38,728.07
应付票据	24,700.00	24,050.00	15,115.00	15,000.00
应付账款	40,756.38	37,756.61	30,775.73	12,341.80
预收款项	5,673.31	6,241.33	2,338.60	1,807.70
应付职工薪酬	3,449.92	4,671.31	3,975.31	3,243.83
应交税费	2,600.75	8,269.44	-1,577.82	-3,115.76
应付利息	2,852.70	2,079.40	2,066.67	2,066.67
其他应付款	2,468.43	920.39	450.55	657.17
一年内到期的非流动负债		601.64	0.00	10,000.00
其他流动负债		90.70	90.70	
流动负债合计	132,371.64	133,569.70	115,928.16	80,729.48

长期借款	2,300.13	2,300.13		
应付债券	39,557.04	39,503.81	39,301.65	39,115.70
递延所得税负债	96.74	101.32		
递延收益-非流动负债	735.19	667.17		
其他非流动负债			757.87	907.00
非流动负债合计	42,689.10	42,572.42	40,059.52	40,022.70
负债合计	175,060.75	176,142.13	155,987.68	120,752.18
实收资本(或股本)	37,742.71	37,742.71	31,800.00	31,800.00
资本公积金	78,390.91	78,390.91	39,842.56	39,688.52
其它综合收益	-36.07	-40.27		
盈余公积金	1,870.47	1,870.47	1,662.63	1,426.93
未分配利润	26,832.64	26,272.45	22,130.54	22,635.11
外币报表折算差额			-45.84	-1.05
归属于母公司所有者权益合计	144,800.66	144,236.27	95,389.88	95,549.50
少数股东权益	7,337.71	7,220.84	6,416.51	5,047.05
所有者权益合计	152,138.37	151,457.11	101,806.40	100,596.56
负债和所有者权益总计	327,199.12	327,599.23	257,794.08	221,348.74

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2015 年一季度	2014 年	2013 年	2012 年
营业总收入	49,789.36	223,314.29	184,419.21	167,126.94
营业收入	49,789.36	223,314.29	184,419.21	167,126.94
营业总成本	50,444.20	217,621.20	182,890.94	166,193.03
营业成本	43,317.06	189,938.16	158,786.19	146,421.84
营业税金及附加	130.65	1,279.76	413.55	420.76
销售费用	1,433.65	8,262.36	7,377.08	6,350.44
管理费用	3,198.43	10,492.30	9,003.76	8,042.04
财务费用	1,751.86	7,125.10	7,191.54	4,785.20
资产减值损失	612.54	523.51	118.83	172.77
投资收益	1,293.20	1,158.46	252.87	
营业利润	638.37	6,851.55	1,781.13	933.90
加：营业外收入	255.50	1,440.53	1,302.05	1,200.92
减：营业外支出	54.93	269.61	865.49	484.96
其中：非流动资产处置净损失		71.63	194.43	268.22
利润总额	838.94	8,022.47	2,217.69	1,649.86
减：所得税	161.88	1,454.14	712.76	568.87
净利润	677.06	6,568.32	1,504.93	1,080.99
减：少数股东损益	116.87	628.57	183.81	63.30
归属于母公司所有者的净利润	560.19	5,939.75	1,321.13	1,017.69

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2015年 一季度	2014年	2013年	2012年
经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	47,539.31	271,878.23	231,526.90	199,630.43
收到的税费返还	1,177.74	5,113.45	9,365.09	9,431.78
收到其他与经营活动有关的现金	727.31	16,883.90	16,462.28	9,487.78
经营活动现金流入小计	49,444.36	293,875.58	257,354.27	218,549.99
购买商品、接受劳务支付的现金	51,647.54	201,565.59	180,965.24	173,609.48
支付给职工以及为职工支付的现金	7,570.62	24,733.55	22,131.29	19,259.68
支付的各项税费	1,300.00	6,553.52	2,845.42	3,877.51
支付其他与经营活动有关的现金	2,608.20	28,220.29	27,842.91	8,891.80
经营活动现金流出小计	63,126.36	261,072.95	233,784.86	205,638.48
经营活动产生的现金流量净额	-13,682.00	32,802.64	23,569.41	12,911.51
投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金		3,080.71	128,949.49	
取得投资收益收到的现金	1,293.20	1,158.46	252.87	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	128.41	1,589.66	140.05	457.52
收到其他与投资活动有关的现金	7,237.18	62,090.00	20,144.81	907.00
投资活动现金流入小计	8,658.80	67,918.83	149,487.22	1,364.52
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,165.96	15,251.66	26,340.27	40,061.17
投资支付的现金			137,945.95	15,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		10,066.43		1,654.19
支付其他与投资活动有关的现金	-172.11	70,090.00		20,000.00
投资活动现金流出小计	1,993.85	95,408.09	164,286.22	76,715.36
投资活动产生的现金流量净额	6,664.95	-27,489.26	-14,799.00	-75,350.84
筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金		14,191.06	1,570.00	640.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		250.00	1,570.00	640.00
取得借款收到的现金	21,434.72	86,071.33	83,914.84	58,176.92
发行债券收到的现金				39,000.00
筹资活动现金流入小计	21,434.72	100,262.38	85,484.84	97,816.92

偿还债务支付的现金	20,453.45	103,695.81	69,949.49	45,599.15
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,497.05	8,816.30	8,280.50	6,739.58
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		98.00	230.30	
筹资活动现金流出小计	21,950.50	112,512.11	78,229.98	52,338.72
筹资活动产生的现金流量净额	-515.78	-12,249.72	7,254.86	45,478.19
汇率变动对现金的影响	67.55	17.83	-715.34	-0.40
现金及现金等价物净增加额	-7,465.27	-6,918.52	15,309.93	-16,961.53
期初现金及现金等价物余额	18,721.24	25,639.76	10,329.84	27,291.37
期末现金及现金等价物余额	11,255.97	18,721.24	25,639.76	10,329.84

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
净利润	6,568.32	1,504.93	1,080.99
加：资产减值准备	523.51	118.83	172.77
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	9,134.62	7,287.47	5,306.54
无形资产摊销	150.06	148.91	128.89
长期待摊费用摊销	310.44	278.89	67.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	16.57	91.69	208.79
固定资产报废损失		59.33	
财务费用	7,328.14	7,316.69	4,681.29
投资损失	-1,158.46	-252.87	
递延所得税资产减少	-119.87	48.11	-155.41
递延所得税负债增加	-0.89		
存货的减少	-5,604.46	-13,727.38	4,767.29
经营性应收项目的减少	-2,772.62	394.52	-10,442.23
经营性应付项目的增加	21,289.24	23,197.08	-880.17
其他	-2,861.97	-2,896.79	7,975.16
间接法-经营活动产生的现金流量净额	32,802.64	23,569.41	12,911.51
现金的期末余额	18,721.24	25,639.76	10,329.84
减：现金的期初余额	25,639.76	10,329.84	27,291.37
间接法-现金及现金等价物净增加额	-6,918.52	15,309.93	-16,961.53

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

附录四 主要财务指标表

项目	2014年	2013年	2012年
综合毛利率	14.95%	13.90%	12.39%
期间费用率	11.59%	12.78%	11.47%
营业利润率	3.07%	0.97%	0.56%
总资产回报率	5.23%	3.70%	3.25%
净资产收益率	5.19%	1.49%	1.07%
FFO (万元)	16,184.12	15,097.05	10,410.49
负债与所有者权益比率	116.30%	153.22%	120.04%
营业利润率	3.07%	0.97%	0.56%
资产负债率	53.77%	60.51%	54.55%
流动比率	1.20	1.03	1.33
速动比率	0.65	0.52	0.77
EBITDA (万元)	24,898.25	16,579.11	11,834.85
EBITDA 利息保障倍数	3.42	2.49	2.53
有息债务/EBITDA	4.63	7.06	8.69

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

附录五 截至 2014 年 12 月 31 日纳入合并范围的一级子公司

公司名称	注册资本	持股比例 (%)	主营业务
江苏鹿港毛纺织染有限公司	350 万美金	75	毛纺织品和染整精加工
张家港市宏盛毛纺有限公司	1,039	100	纺织品、编织品及其制品制造
张家港保税区鹿港国际贸易有限公司	2,000.00 万元	100	纺织、服装及日用品批发
洪泽县宏港毛纺有限公司	2,000.00 万元	100	毛纱、毛线及各类纱线纺织、销售
鹿港科技（上海）有限责任公司	1,000 万元	100	纺织科技技术开发，纺织原辅材料销售
鹿港科技（香港）有限公司	港币 100 万元	100	--
世纪长龙影视有限公司	6,205	100	广播电视节目电影节目的制作发行
张家港美伦精品酒店有限公司	2,500 万元	51	酒店餐饮服务
江苏鹿港朗帕服饰有限公司	4,000 万元	51	服装、服饰、针纺织品制造、加工、销售
洪泽县美伦精品酒店有限公司	2,000 万元	75	酒店餐饮服务

资料来源：公司提供

附录六 截至2014年末公司影视剧著作权明细

剧名	取得方式	发行许可编号	取得许可证	著作权财产权	获奖情况
《产科男医生》	原始取得	(闽)剧审字(2014)第001号	2014.4.10	海宁狮门与上海尚世影业共享著作权	2014年中国电视剧上海排行榜品质奖,第二届索尼“4K杯”视频赛事第三名
《心肝宝贝》	原始取得	(闽)剧审字(2013)第006号	2013.12.27	世纪长龙	
《代号“九耳犬”》	原始取得	(浙)剧审字(2013)第031号	2013.8.28	首轮上映五年内的全著作权发行收益及相关衍生权利由海宁狮门与东阳市慈缘影视按投资比例共享,五年后海宁狮门独享	2014年BTV年度收视贡献奖,福建省委宣传部授予《先遣连》第十三届精神文明建设“五个一工程”贡献奖
《红轿子》	原始取得	(闽)剧审字(2013)第004号	2013.8.16	世纪长龙	
《九死一生》	原始取得	(闽)剧审字(2013)第003号	2013.7.12	世纪长龙	
《大女难嫁》	原始取得	(沪)剧审字(2013)第005号	2013.4.3	上海西岸	
《温柔的慈悲》	继受取得	广外合审字(2012)第002号	2012.11.20	世纪长龙享有中国大陆地区著作权,台湾映画享有除中国大陆以外地区著作权	
《我的妈妈是天使》	原始取得	(闽)剧审字(2012)第009号	2012.11.12	世纪长龙	第十六届福建电视艺术节电视剧三等奖
《望海的女人》	原始取得	(闽)剧审字(2012)第006号	2012.7.27	世纪长龙	第十六届福建电视艺术节电视剧三等奖
《血色樱花》	原始取得	(闽)剧审字(2012)第004号	2012.6.26	世纪长龙	成都电视台《成都地区2012-2013年度收视优秀奖》
《血战长空》	继受取得	(闽)剧审字(2012)第002号	2012.5.17	上海西岸享有自拍摄母带经广电总局审查通过之日起五年内在国内的电视台和网络视频等的播映权及收益,以及在国内发行音像制品所取得的收益,五年后上述权益归海峡世纪(福建)。海峡世纪(福建)公司享有该剧的海外发	中国广播电视协会《第九届全国“十佳电视剧片”优秀电视剧奖》

				行收益	
《团圆》	原始取得	(闽)剧审字(2011)第004号	2011.9.19	世纪长龙	成都电视台《2011年度成都地区电视剧最佳期待奖》
《天涯赤子心》	原始取得	(闽)剧审字(2010)第004号	2010.11.3	世纪长龙	《2011年度成都地区电视剧收视优秀奖》；东方电影频道《2010-2011年度收视优秀奖》；山东城市台联合体《2011年度最佳收视奖》；《第三届长春市广播电视宣传金鼎奖(上半年度收视冠军)》
《娘妻》	原始取得	(闽)剧审字(2009)第003号	2009.10.22	世纪长龙	SMG影视剧中心《2010中国电视剧上海排行榜收视榜电视剧频道第一名》；北京电视台《2010年度最佳收视贡献奖》；《第二届长春市广播电视宣传金鼎奖(年度收视冠军)》；《第十四届福建省电视艺术奖长篇电视剧二等奖》；《“金熊猫”奖国际电视剧评选活动长篇电视剧类入围奖》
《妈妈为我嫁》	原始取得	(闽)剧审字(2008)第004号	2008.8.19	世纪长龙	
《哑女情深》	原始取得	(闽)剧审字(2007)第006号	2007.9.19	世纪长龙	

资料来源：公司提供

附录七 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	应收账款周转率	营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
	存货周转率	营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	流动比率	流动资产合计/流动负债合计
	速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
	长期有息债务	长期借款+应付债券+融资租赁款
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期借款
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录八 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	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体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（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。

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。