

江苏鹿港科技股份有限公司

2011 年公司债券 2016 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：

 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>

报告编号:

鹏信评【2016】跟踪第【115】号 01

增信方式: 股权质押

债券剩余规模:

23,435.30 万元

债券到期日期:

2017 年 4 月 23 日

债券偿还方式: 每年付息, 附第 3 年末公司上调票面利率和投资者回售选择权

分析师

姓名:

陈鹏 刘书芸

电话:

021-51035670

邮箱:

chenp@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信评估有限公司公司债券评级方法, 该评级方法已披露于公司官方网站。

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

## 江苏鹿港科技股份有限公司 2011 年公司债券 2016 年跟踪信用评级报告

	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	稳定
评级日期	2016 年 5 月 17 日	2015 年 5 月 25 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 2016 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-, 评级展望维持稳定。该评级结果是考虑到公司纺织业务经营平稳, 收购浙江天意影视有限公司(以下简称“天意影视”)后收入有所增长, 毛利率有所提升; 非公开发行股票提升了公司资本实力, 增强了公司债务偿付能力; 股权质押担保进一步提升本期债券的信用水平。同时我们也关注到了公司纺织业务增长的空间有限, 影视业务面临资金压力和投资风险, 有息债务规模偏大, 公司面临一定偿付压力及质押股票价值存在较大波动性等风险因素。

### 正面:

- 公司纺织业务经营平稳, 收购天意影视带动公司营业收入增长, 得益于原材料成本下降以及影视业务毛利率较高, 公司综合毛利率有所提升。2015 年公司纺织业务实现收入 201,122.46 万元, 同比小幅减少 2.41%。因 2015 年公司收购了天意影视 51% 股份, 且世纪长龙影视有限公司(以下简称“世纪长龙”)全年并表, 公司营业收入同比增长 6.12%; 得益于原材料成本有所下降且影视业务毛利率较高, 公司综合毛利率由 2014 年的 14.95% 增至 2015 年的 18.21%。
- 非公开发行股票提升公司资本实力, 增强了公司债务偿付能力。2015 年公司通过

发行股份购买天意影视，实施完毕后公司实收资本变更为 38,194.77 万元。同时 2016 年 2 月非公开发行新股募集资金 98,056.48 万元，截至 2016 年 3 月末，公司资产负债率为 38.42%，较 2014 年末下降了 15.35 个百分点。流动比率和速动比率均大幅提高，偿债能力有所增强。

- **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 3.54 倍，为本期债券的本息偿付提供了进一步的保障。

### 关注：

- **纺织业务增长空间有限。**公司纺织业务面临外部需求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，公司纺织业务收入和利润增长的持续性需要进一步关注。
- **收购形成的商誉规模较大，存在一定的减值风险。**公司收购世纪长龙和天意影视形成的商誉规模达 42,114.59 万元，占 2016 年 3 月末总资产比重的 9.72%，因影视业务风险较大，商誉存在一定的减值风险。
- **影视剧行业面临资金压力和投资回收风险。**影视剧行业对资金需求较高，公司能否顺利筹集资金对业务运作影响较大；影视行业竞争激烈，公司参与拍摄的影视作品能否获得预期收益存在一定的风险。
- **有息债务规模偏大，面临一定偿债压力。**2015 年末公司有息债务总额达 120,594.93 万元，占年末负债总额的 66.18%，存在一定偿付压力；
- **质押股票处置价值波动大。**标的股票数量占公司总股本比重较大，集中变现能力较弱，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影响较大。

**主要财务指标:**

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
总资产(万元)	433,356.21	350,488.61	327,599.23	257,794.08
归属于母公司所有者权益合计(万元)	255,118.05	156,024.58	144,236.27	95,389.88
有息债务(万元)	100,770.65	120,594.93	115,344.47	117,110.07
资产负债率	38.42%	51.99%	53.77%	60.51%
流动比率	1.98	1.13	1.20	1.03
速动比率	1.30	0.62	0.65	0.52
营业收入(万元)	47,164.40	236,983.64	223,314.29	184,419.21
营业利润(万元)	270.64	13,019.28	6,851.55	1,781.13
利润总额(万元)	471.94	14,505.93	8,022.47	2,217.69
综合毛利率	17.71%	18.21%	14.95%	13.90%
总资产回报率	-	6.42%	5.23%	3.70%
EBITDA(万元)	-	33,000.34	24,898.25	16,579.11
EBITDA 利息保障倍数	-	4.54	3.42	2.49
经营活动现金流净额(万元)	-23,418.24	18,927.37	32,802.64	23,569.41

资料来源: 公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年 1 季度财务报表, 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，发放实施完毕后，本期债券本金余额为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2016年4月30日，本期债券本息兑付情况见下表：

**表1 截至2016年4月30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	40,000.00	-	3,100.00	40,000.00
2014年4月23日	40,000.00	-	3,100.00	40,000.00
2015年4月23日	40,000.00	16,564.70	3,100.00	23,435.30
2016年4月25日	23,435.30	-	1,816.24	23,435.30

资料来源：公司公告

本期债券募集资金计划用于补充公司流动资金。截至2016年4月末，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

### 2015年，公司发行股份实施股权激励，但实际控制人未发生变化

2015年度，公司2015年第一次临时股东大会通过了公司限制性股票草案及其摘要的议案及其他相关议案，最终授予155人共计4,520,600股，公司总股本变为381,947,723股。另外，公司2015年提起非公开发行申请，2015年12月25日该非公开发行申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过，2016年1月25日，中国证监会出具了《关于核准江苏鹿港科技股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可【2016】131号），核准公司非公开发行不超过105,820,200股新股。公司2016年3月4日公告称本次非公开发行65,146,579股，共募集资金总额98,056.48万元，其中拟投入不超过7亿元用于互联网影视剧项目实施。

截至2015年末，自然人钱文龙共持有公司股份62,461,861股，占公司总股本的16.35%，仍为公司的控股股东，公司实际控制人未发生变更。

2015年7月31日，公司与天意影视签订正式的投资协议，根据第三届董事会第十二次会议决议，公司以现金收购及增资方式，合计出资人民币21,732万元获得天意影视51%的股权。除了收购天意影视外，2015年公司还投资设立了鹿港互联影视（北京）有限公司（以下简称“互联影视”），注册资本10,000万元，持有其100%股权。2015年公司主营业务未发生变更。截至2015年末，纳入公司合并范围的子公司共17家，其中2015年新增4家（2家一级子公司）。

**表2 2015年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
天意影视	51%	1,775.51	广播、电视、网络剧制作与发行	收购	一级
互联影视	100%	10,000.00	广播电视节目制作	新设	一级
新疆瀚龙影视有限公司	100%	500.00	广播电视节目制作、经营、发行	新设	二级
海宁大好时光影视投资有限公司	70%	500.00	广播电视节目制作、经营、发行	新设	二级

资料来源：公司2015年年报，鹏元整理

截至2015年末，公司总资产为350,488.61万元，归属于母公司所有者权益为156,024.58万元，资产负债率为51.99%。2015年度，公司实现营业收入236,983.64万元，利润总额14,505.93万元，经营活动现金净流入18,927.37万元。

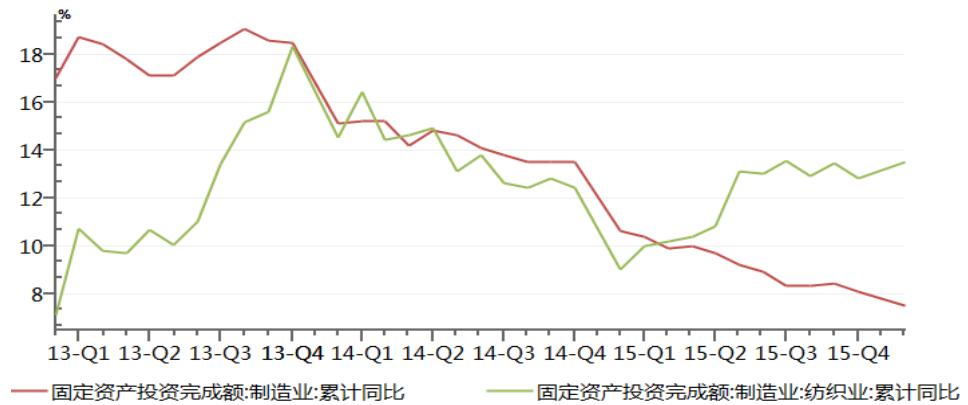
截至2016年3月31日，公司总资产为433,356.21万元，归属于母公司所有者权益为255,118.05万元，资产负债率为38.42%。2016年1季度，公司实现营业收入47,164.40万元，利润总额471.94万元，经营活动现金净流出23,418.24万元。

### 三、运营环境

#### 纺织业投资持续增长，行业规模仍在扩大，产能依然过剩

据国家统计局数据，2015年，我国纺织业500万元以上项目固定资产投资完成额11,913亿元，同比增长15.0%，领先于同期全国制造业8.10%的增长水平6.9个百分点。行业新开工项目数呈现增速提升势头，新开工项目16,149项，同比增长18.3%。2015年，全国纺织业资产总计为24,422.80亿元，同比增长3.90%；负债总计12,758.70亿元，同比增长1.60%，行业资产和负债规模有所扩大，但增速水平较上年有较大幅度下降。由于前期大规模的投资支出，2015年纺织业依然存在产能过剩的局面。

图1 2013-2015年纺织业固定资产投资增速情况

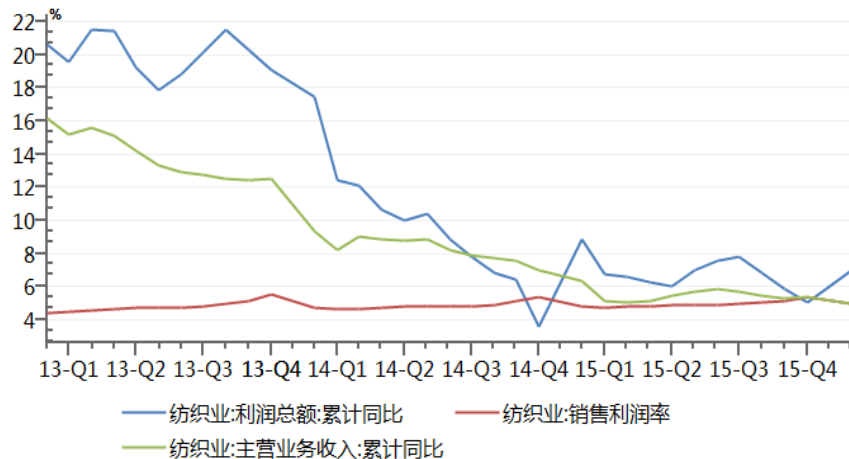


资料来源: wind, 鹏元整理

纺织业运行平稳，但受境内外市场需求不振以及市场供过于求的影响，未来纺织业仍存在较大运行压力

据国家统计局数据，2015年纺织业主营业务收入40,173.30亿元，同比增长5.40%，增速较上年回落1.58个百分点；实现利润总额2,167.5亿元，同比增长5.10%，增速较上年增加1.53个百分点；销售利润率为5.40%，与上年基本持平；2015年纺织业企业亏损总额为94.20亿元，同比下降9.03%。总体而言，2015年纺织业运行质量基本平稳。

图2 2013-2015年纺织业运行效益指标情况



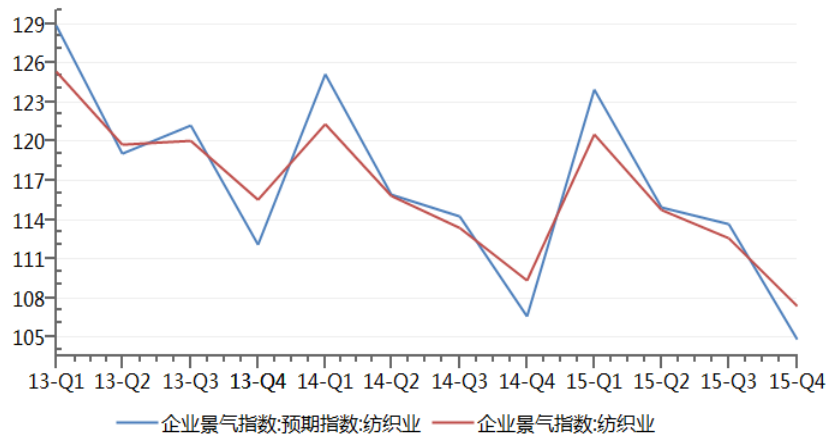
资料来源: wind, 鹏元整理

从图3来看，2015年各季度纺织业企业景气指数均同比表现略弱于2014年各季度，同时2015年年初至年底，纺织业企业景气指数持续下滑。出口方面，我国纺织出口的重点区域为欧盟、美国和日本。值得注意的是，纺织出口总额有所下降。据国家海关数据，2015年我国出口纺织品服装2,911亿美元，同比下降4.8%。其中我国纺织品出口1,153亿美元，同比下降2.3%，服装出口1,759亿美元，同比下降6.4%。其中，对美国出口额同比增长6.7%，对



欧盟出口额同比下降9.3%，对日本出口额同比下降11.6%，对东盟出口额同比下降0.8%。近年来中美贸易摩擦不断，贸易不平衡、纺织品特保、对华反倾销等问题构成了中美贸易摩擦的主要内容，将对我国对外贸易持续产生不良影响。此外，2015年，全国限额以上服装鞋帽、针纺织品零售额同比增长9.8%，低于上年同期增速1.1个百分点，内需也有所放缓。

图3 2013-2015年纺织业企业景气指数

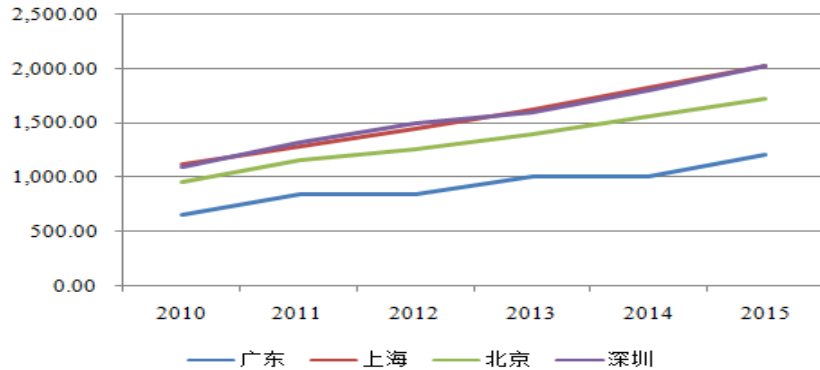


资料来源：wind，鹏元整理

### 用工困难，劳动力成本增加，给纺织业带来较大成本压力

尽管我国目前劳动力供大于求，但“招工难”仍是纺织业每年都要面临的一大问题。wind统计数据显示，截至2015年底，全国共有纺织企业2.05万家，纺织业从业人员448.7万人，2015年纺织业从业人员同比下滑3.40%。外来务工人员在全国各地纺织企业中均占有相当大的比例。如江苏常州地区的4,000余家纺织鞋帽企业中，外来工数量超过50万人，占到全区160万外来工总数的近1/3。此外，2015年全国共有30个地区上调最低工资标准，上调的地区数量已远远超过2014年，平均增幅约14%。调整后，深圳、上海和广东三地最低工资标准位列前三，北京以1,720元的最低工资标准排名第七。在小时最低工资标准方面，最高的依然是北京，达到18.7元。天津、上海、广东和深圳四个地区也达到或超过了18元，分别是18.5元、18元、18.3元和18.5元。纺织业属于劳动密集型行业，工资上涨必将提高我国纺织业的劳动力成本。目前，东南亚地区国家，以低廉的劳动力和原料成本等优势，纺织产业迅速发展壮大，致使部分海外订单开始撤离我国，给我国纺织业的发展造成了较大的国际竞争压力。

图4 我国主要地区月最低工资标准情况（元）

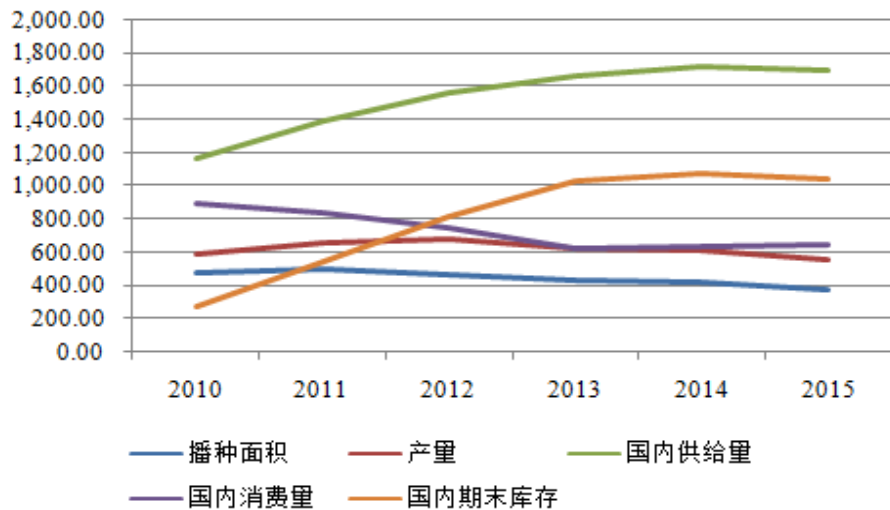


资料来源: wind, 鹏元整理

**国内棉花播种面积减少, 产量下降, 库存高企, 棉花价格持续走低, 但仍高于同期国际棉价, 削弱了国内棉纺织企业在国际市场上的竞争力**

2014年度起, 我国启动新疆棉花目标价格改革试点, 内地实行定额补贴。棉农收益较前三年收储时期减少, 尤其是内地棉农减幅更大, 棉农植棉积极性持续下挫。国家统计局数据显示, 2015年, 国内棉花播种面积为379.90万公顷, 较上年减少42.30万公顷。全年棉花产量为560.50万吨, 同比减少57.33万吨。从主要棉花消费国家和地区的情况来看, 全球棉花消费表现出较强的周期性。中国依然是棉花的最大消费国, 2015年共消费649.00万吨, 全年的消费量与上年基本持平。全年棉花供给量为1,693.90万吨, 明显供过于求。从库存情况来看, 截至2015年底, 国内棉花库存依然高企, 库存量高达1,044.90万吨, 库消比达1.61, 是全球库存增加的主要原因。

图5 我国棉花供给消费情况 (万公顷、万吨)

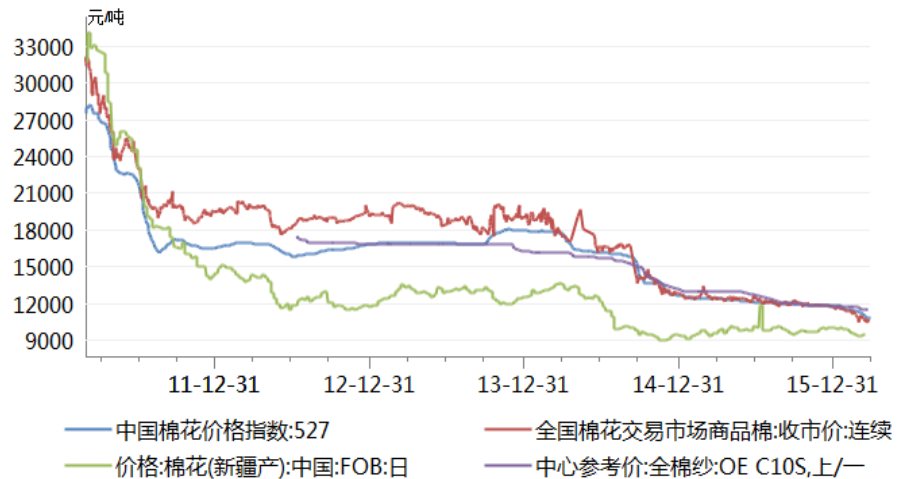


资料来源: wind, 鹏元整理

2014年4月起, 我国开始实行棉花目标价格政策, 取消临时收储政策, 并选择了新疆作为直补试点对棉农实施直补, 并且从2013年底开始中国储备棉管理总公司(或称“国储棉”)

陆续以低于收购价的价格抛售储备的棉花。由于国家实施棉花收储的几年中，市场上的棉花大多被收储，因此国储棉低价抛储的行为带动整个市场棉花价格下降，棉纺织业生产的棉产品价格也随之下降。如图6所示，棉纺织业生产的棉产品的价格对棉花降价的反应较为迅速，其价格的下降与棉花价格的下降几乎同步。截至2016年3月25日，中国棉花价格指数（527）已降至10,795.00元/吨，国内棉花价格继续走低，一方面是持续受到政策调整影响；另一方面，受世界经济整体下行影响，纺织品消费持续低迷，而原油价格近几年大幅下跌，化纤产品相比棉花更具成本优势，纺织企业持续增加化纤在纺织制成品中的比重，加上内外棉价差依然存在，低价进口棉纱冲击国内市场，也部分减少了国产棉的使用量。

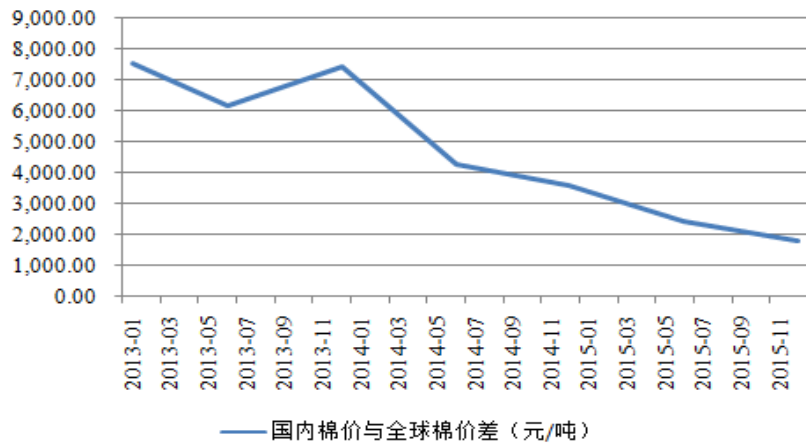
图6 2011-2015年我国棉花价格及棉纱价格日走势



资料来源：wind，鹏元整理

从长期来看，收储政策的取消将缩小国内外棉花差价，我国棉纺织业的竞争力将有所增强。2011年为了改善农村的经济情况，国家对棉花实行高价收储政策，即国家以高于市场的价格来收购农民手中的棉花，这使得国内外棉花一直存在较高的价差，又由于国内棉花进口有配额限制，不能随意进口棉花，国内棉纺织业只能以高于国际棉价的棉花作为生产原料。这使得在出口方面，我国纺织业的产品成本较高，削弱了在国际市场上的竞争力，在进口方面我国纺织业的下游厂商可以以更低的价格进口国外纺织业以低廉成本生产的产品，我国棉纺织业的竞争力大幅降低。收储政策取消后，国内外棉花差价缩小较多，从长期来看，将改变我国棉纺织业产品由于相对成本较高而带来的竞争劣势，我国棉纺织业的竞争力将有所增强。

图7 2013年1月-2016年2月国内棉花与国际棉花价差变化图



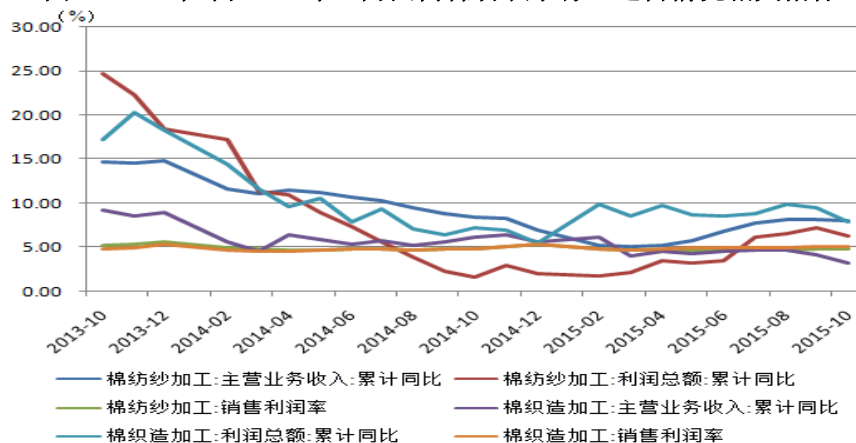
注：美元对人民币汇率按照月均汇率计算。

资料来源：wind，鹏元整理

### 棉纺织业规模持续扩大，行业效益与运行质量平稳

据国家统计局数据显示，截至2015年10月底，全国共有棉纺纱加工企业5,619家，棉织造加工企业3,543家，棉纺织相关企业数量同比变化不大。资产规模方面，棉纺纱加工资产总规模同比增长1.54%，棉织造加工总规模同比增长4.84%。2015年1-10月，棉纺纱加工实现主营业务收入12,863.59亿元，同比增长8.01%；实现利润总额626.24亿元，同比增长6.16%；销售利润率为4.87%，与去年同期持基本持平；亏损企业单位数716家，去年同期819家，亏损企业亏损总额33.44亿元，同比下降25.37%。2015年1-10月，棉织造加工实现主营业务收入4,911.48亿元，同比增长3.21%；实现利润总额249.72亿元，同比增长7.88%；销售利润率达到5.08%，较上年同期提高0.14个百分点；产成品库存总额同比增长2.46%，亏损企业单位数305家，去年同期342家，亏损企业亏损总额11.97亿元，同比下降13.37%。截至2015年9月底，全国当年生产棉布合计283.95亿米，销量累计277.10亿米，产销率98.2%，产销匹配情况较好。2015年，进口棉布数量1.78亿米，进口金额合计3.91亿美元。

图8 2013年9月-2015年10月国内棉纺织子行业运营情况相关指标



资料来源：wind，鹏元整理

### **2015年电视剧行业实行的“一剧两星”政策使得电视剧价格有所下降，以IP为核心的公司有望取得竞争优势**

电视剧行业进入门槛低、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。进入2015年，由于监管部门出台多项政策，市场逐步恢复理性。国家新闻出版广电总局数据显示，2015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394部16,540集，较上一年减少35部557集。2015年实行“一剧两星”政策，一部电视剧最多只能在两家上星的卫视首播。自政策实施后，电视台大多采取了首播新剧和独播新剧形式，这造成了电视台整体采购成本上升。同时由于电视剧制作方在和上星电视台的谈判中议价能力较弱，不仅大部分电视剧一轮价格有所下降，而且部分精品剧的二轮价格也有所下滑。电视台的收视率压力已经传导到电视剧上，过去通过电视台内容采购部门销售的B2B模式逐渐被以收视率考核为主的B2C模式替代，而观众群逐渐从电视剧迁往网络视频平台，则非常有利于打造全产业链，坚持以IP为核心的公司有望取得竞争优势。

### **网剧市场规模迅速扩张带动行业投资额大幅增长**

随着智能手机、平板电脑的普及，越来越多的客户通过移动终端来观看电视剧。用户规模方面，2008年至2015年，我国网络视频用户规模由2亿人迅速增至5.04亿人，年复合增长率超过14.12%。根据国内专业的网络剧数据分析营销平台骨朵传媒统计，2015年1-8月，全网共计上线网络剧225部，共计获得点击量130亿次，而2014年全年网络剧为205部，全年点击量125亿次，2015年1-8月网络剧上线数量和点击量已超过2014年“网络自制剧元年”的总和，呈现几何式增长态势，网络剧市场迎来了名副其实的井喷之年，并且整体规模仍在迅速扩张之中，预计2016年在制作部数上有望超越传统电视剧市场500部的产量天花板。根据2015年各大视频网站已经公布的网络剧制作名单，2015年投资在2,000万元以上的网络剧有将近20部，有5部“超级网络剧”的投资额更是高达5,000万元至1亿元。

### **2015年以来多部网剧被责令整改，监管风险加大，从严监管下，龙头公司有望拿到更多市场利润**

行业爆炸性的增长也带来了作品的良莠不齐，“制作优秀的网生内容仍相对缺失”是行业目前的基本共识。网剧相对传统电视剧的区分度在于题材上的创意优势，灵异、悬疑、侦探等电视剧稀缺题材是网剧的重要的创意来源。而相对来说这部分题材也更容易在监管上越过红线，2015年全国电视剧行业年会强调“刑侦、灵异、暴力、同性恋”等题材监管把关不足，而2015年以来下架网剧也多为此类内容，业界在一定程度上对监管收紧已经有所预期。偏紧的政策导向有助于清除打“擦边球”的劣币，帮助建立规范的市场环境，总

体有利于优质产品的生产厂商。

目前网剧市场典型的特征是流量集中程度高，过去半年网络点击冠军《芈月传》是第10名的5倍多，这预示着少数精品网剧将会攫取行业大半利润，而本身精品内容一般很少触及监管红线，即使触及，龙头公司也有足够的预算和技术能力做出修正。在监管风气收紧的背景下，非精品剧集将是违反规定的重灾区，下架后中小型的内容厂商也很难有迅速整改的能力。未来凭借打“擦边球”爆红的作品或者公司或将沉寂，而拥有强大精品制作能力的生产商将有望拿到市场的大部分利润。

**表3 截至2016年4月8日过去半年电视剧网络点击量情况**

名次	电视剧	点击量(亿次)	名次	电视剧	点击量(亿次)
1	芈月传	229.21	6	秦时明月	56.68
2	大秧歌	81.58	7	云中歌	53.58
3	琅琊榜	76.78	8	北上广不相信眼泪	45.98
4	天天有喜2	72.57	9	新济公活佛	43.00
5	女医明妃传	66.54	10	寂寞空庭春欲晚	42.33

资料来源：寻艺网，鹏元整理

### 电影行业发展迅速，市场需求仍将长期旺盛

随着我国文化体制改革的不断深入，电影市场的开放程度也必须不断提高。许多新竞争主体的进入，在一定程度上改变了市场现有竞争格局，从而降低了电影行业的平均利润水平。同时也为电影业实现快速发展提供了良好机遇，为国产电影营造了一个较为宽松和有利的市场环境。

2015年，我国文化产业飞速发展，影视行业迎来了井喷式发展，热门影视IP持续火爆，电影题材日益多元化。在此期间，中国电影票房收入由2011年的131亿元跃迁到2015年的440亿元；2015年新增银幕8,035块，平均每天增长22块。

随着电影整体市场环境的不断改善和日趋成熟，市场资源向大型电影企业倾斜的趋势将更为明显，这使得具有资金、人才优势的大型电影企业的盈利能力在竞争加剧的市场环境中仍能在较长时间保持较高水平。而且，国内电影市场对高质量国产大片的需求仍将长期旺盛，国产大片将具备良好的票房前景，国产大片在市场上能够继续保持较高的利润水平。虽然国家对文化体制建设和文化产业发展的的高度重视，但是电影行业仍将面临一系列阻碍行业发展的不利因素，包括盗版冲击、国际市场竞争冲击、政策准入壁垒、专业人才和资本实力壁垒等因素，电影企业需要面对并解决这些问题，才能更快更好的发展。

## 四、经营与竞争

2014年，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，2015年公司又收购了天意影视，影视业务规模进一步扩大。2015年公司实现主营业务收入22.70亿元，同比增长5.99%。分行业来看，纺织业务实现收入201,122.46万元，同比小幅减少2.41%，其中精纺纱线、半精纺纱线、呢绒面料分别实现收入89,564.81万元、72,261.58万元和27,570.64万元，同比增减幅度分别为5.75%、-14.27%和0.80%；2015年公司新建的酒店对外营业，酒店业务收入有所增长，实现收入3,326.61万元；2014年公司完成收购世纪长龙全部股权，2015年7月又完成收购天意影视51%股权，2015年公司实现影视业收入22,543.65万元。毛利率方面，由于纺织业务原材料成本下降，纺织业务毛利率有所提升，且影视业务毛利率较高，收购后业务收入占比提升，促使公司主营业务毛利率有所提升。

**表4 公司 2014-2015 年主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
<b>纺织业务</b>	<b>201,122.46</b>	<b>15.12%</b>	<b>206,083.95</b>	<b>13.36%</b>
其中：精纺纱线	89,564.81	10.21%	84,691.25	9.29%
半精纺纱线	72,261.58	18.49%	84,287.07	15.53%
呢绒面料	27,570.64	18.29%	27,350.87	17.19%
服装	11,725.43	24.43%	9,754.76	19.21%
<b>酒店业务</b>	<b>3,326.61</b>	<b>47.09%</b>	<b>2,659.88</b>	<b>58.27%</b>
<b>影视业务</b>	<b>22,543.65</b>	<b>45.26%</b>	<b>5,436.50</b>	<b>43.98%</b>
其中：电视剧	19,540.96	38.89%	5,436.50	43.98%
电影	3,002.69	86.68%	-	-
<b>合计</b>	<b>226,992.71</b>	<b>18.58%</b>	<b>214,180.33</b>	<b>14.69%</b>

资料来源：公司 2015 年年报，鹏元整理

**公司纺织业务经营稳定，受益于原材料成本的下降，业务毛利率有所提升；但受宏观经济增长放缓影响，未来公司纺织业务收入和利润增长的持续性需要进一步关注**

2015年公司纺织业务产能有所提升，当年固定资产增加主要系技术改造项目。另外，通过现有设备转化，公司将部分半精纺纱线生产线转化为精纺纱线生产线。截至2015年末，公司自有精纺纱线年产能约2.87万吨，半精纺纱线年产能1万余吨，呢绒面料年度产能537万米。纺织工业属于劳动密集型行业，公司主要是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。

2015年公司根据消费群体对毛纺产品的需求进行新产品研发。围绕国内外流行趋势，结合公司各种纺纱设备及特色技改设备，在2015年共计开发秋冬系列品种200多只，品种覆盖精纺、半精纺、粗纱、花式各种纺纱系列及高档服装面料方面。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。分产品来看，2015年精纺纱线产、销量分别同比增长10.61%、9.77%，实现销售收入89,564.81万元，当年精纺纱线原材料价格有所下降，使得毛利率提升到10.21%；半精纺纱线产、销量分别同比减少17.96%和18.18%，实现销售收入72,261.58万元，同比下降14.27%，主要系产能调整到精纺纱线所致；2015年公司呢绒面料产量实现增长14.01%，当年销量增长14.69%，实现销售收入27,570.64万元，同比增长0.80%。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，2015年收入规模达到11,725.43万元，同比增长20.20%；毛利率为24.43%，较上年提升5.22个百分点。

**表5 公司 2015 年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	2015 年度	28,732.00	10,722.00	537.00
	增减幅度	10.61%	-17.96%	14.01%
销量	2015 年度	28,418.00	10,929.00	531.00
	增减幅度	9.77%	-13.31%	8.44%

资料来源：公司 2015 年年报

公司与上下游客户合作较为稳定。采购方面，主要供应商包括张家港市金裕达纺织有限公司、浙江杭州湾晴纶有限公司、绍兴市兴华毛纺有限公司、张家港保税物流园区万源物流有限公司和吉林奇峰化纤股份有限公司等，2015年前五大供应商采购金额合计4.24亿元，占纺织业务年度采购总额的比例为53.24%，较上年提高23.77个百分点，供应商集中度进一步提升。销售方面，主要客户包括浙江三德纺织服饰有限公司、NAMESON INDUSTRIAL LTD（香港南旋实业有限公司）、北京卓文时尚纺织股份有限公司、香港南洋公司和苏州万丽织造有限公司等，前五大客户销售收入合计2.36亿元，占纺织业务营业收入的比重为14.67%，较上年下降3.23个百分点，整体来看公司客户稳定度较好，客户集中度有所下降。2015年因外部需求增速放缓，公司为保证销量，放松了对重点客户的信用政策，应收账款有所增加。

从纺织业务产品销售区域来看，2015年公司产品内销占比达64.24%，内销收入129,201.02万元，外销收入71,921.44万元，较上年下降8.99%。公司产品销售仍以内销为主，2015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6 公司 2014-2015 年纺织业务产品内外销情况（单位：万元）**

地区	2015 年		2014 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比



内销收入	129,201.02	64.24%	127,061.78	61.66%
外销收入	71,921.44	35.76%	79,022.17	38.34%
<b>合计</b>	<b>201,122.46</b>	<b>100%</b>	<b>206,083.95</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

整体来看，2015年公司纺织业务经营较为稳定，但是受国内消费整体低迷影响，高档产品和高附加值的订单占比有所下降。受益于原材料成本的下降，2015年纺织业务毛利率有所提升。但是纺织行业仍面临着外部需求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，人民币有升值预期，未来公司纺织业务收入和利润增长的持续性需要进一步关注。

**2015年公司收购天意影视，当年出品影视剧收视良好；但是影视投资规模较大，且能否实现预期收益有较大不确定性**

2015年公司继续加强对影视业务的布局，收购天意影视51%的股权以及新设互联影视。2015年世纪长龙全年以及天意影视自8月起纳入公司合并报表编制范围，使得公司影视业务收入大幅增长至22,543.65万元，同比增长314.67%。世纪长龙主营影视剧的制作及播放权的销售，截至2015年末，世纪长龙获得发行许可证的影视剧包括《天涯女人心》、《西游记之大圣归来》、《再见老婆大人》、《心肝宝贝》、《红轿子》等18部（具体见附录六）。2015年《天涯女人心》播出后获得2015年中国电视剧品质盛典观众最喜爱电视剧，《西游记之大圣归来》获得CACC第12届中国动漫金龙奖“最佳动画长片奖金奖”、30届中国电影金鸡奖“最佳美术片”奖和中国国际漫博会“金羊奖”最佳动画电影。2015年世纪长龙实现营业收入16,394.43万元，净利润6,778.42万元，收入主要来源于《西游记之大圣归来》、《大女难嫁》、《红轿子》和《天涯女人心》。世纪长龙所拍摄的电视剧合作对象主要是海峡两岸著名导演、编剧，如林合隆导演、林振国编剧等知名人士，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。2016年世纪长龙计划拍摄《我和我的长征》、《彭德怀元帅》、《朋友圈儿》、《唐明皇》、《路从今夜白》、《毕业季》六部电视剧。

2015年公司出资21,732万元获得天意影视51%的股权。天意影视拥有国内资深影视制片人、著名导演、著名编剧和营销专家组成的核心创作团队。公司主要管理人员较稳定，且经验丰富。总经理吴毅曾在湖北电影制片厂任职，分管影视策划、生产。2001年加盟电广传媒节目分公司，担任制作总监，分管节目制作。制片人蒋海波参与《午夜出租车》、《疯狂的GPS》、《夏洛特烦恼》等作品。天意影视还和导演张黎、编剧徐兵、演员董洁、张嘉译等知名人士合作过。其前身是北京华谊兄弟影业投资有限公司投资设立的子公司，先后推出了多部具有广泛社会影响力的影视作品，比如《士兵突击》、《我的团长我的团》等，具备较强的影视制作及发行能力，积累了广泛的影视行业资源。公司收购天意影视后，将

加大对其资金支持。截至2015年末，天意影视总资产为18,171.83万元，所有者权益8,413.60万元，资产负债率为53.70%。2015年度，天意影视实现营业收入7,453.05万元，利润总额2,468.85万元，经营活动现金净流出8,229.47万元。截至2015年末，天意影视获得发行许可证的影视剧包括《王大花的革命生涯》、《踮起脚尖吻到爱》、《远去的飞鹰》等12部（具体见附录六），2016年天意影视计划拍摄《龙珠传奇》、《铁血保镖》、《碧血黄沙》、《非诚勿扰》四部电视剧。

**表7 公司 2015 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	2015 年收入
大圣归来	2015 年	发行收益	3,002.69
大女难嫁	2013 年	发行收益	2,424.53
红轿子	2013 年	发行收益	1,800.00
天涯女人心	2015 年	发行收益	1,634.59
第一伞兵队	2014 年	发行收益	1,445.28
血色樱花	2012 年	发行收益	1,292.45
温柔的慈悲	2012 年	发行收益	990.57
刀尖上的搏杀	2015 年	发行收益	910.55
九死一生	2013 年	发行收益	828.51
火花花红	2014 年	发行收益	679.25
心肝宝贝	2013 年	发行收益	500.00
代号九耳犬	2013 年	发行收益	474.75
娘妻、天涯赤子心等	-	发行收益	411.26
我的团长我的团	2008 年	发行收益	628.25
功勋	2007 年	发行收益	279.35
故梦	2009 年	发行收益	217.92
末路天堂	2007 年	发行收益	10.85
士兵突击	2006 年	发行收益	141.08
远去的飞鹰	2011 年	发行收益	300.14
王大花的革命生涯	2014 年	发行收益	2,300.85
活色生香	2014 年	发行收益	1,327.59
坐88路车回家	2015 年	发行收益	641.51
其他	-	发行收益	662.11
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22,904.08</b>

注：上表包含了世纪长龙和天意影视全年的销售收入，而公司合并报表只将天意影视 8 月后的收入并入。  
资料来源：公司提供

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

龙和天意影视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2015年提起非公开发行申请，于2016年3月4日公告称本次非公开发行65,146,579股，共募集资金总额98,056.48万元，其中拟投入不超过7亿元用于互联网影视剧项目实施。互联网影视行业近年发展迅速，产量和流量爆发式增长。2015年公司积极与爱奇艺、优酷、迅雷等播放平台签订战略合作意向，《摸金符》、《墨客行》、《虚拟证人》、《隔门有眼》等网络剧按照计划推进，其中《墨客行》按计划于2016年4月底开拍；《摸金符》作者天下霸唱目前正在计划出版书籍，按计划2016年5月书籍出版，公司为了抢抓速度，采用书剧同推的方式，待书籍出版后，公司将立即进入拍摄前期准备，但由于该剧涉及外景雪景较多，最终完成可能要到年底。其他网剧也在积极推进中。

整体来看，2015年公司进一步加大对影视业务的投资，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；影视行业竞争激烈，公司参与拍摄的影视剧能否获得预期收益存在一定的风险；拥有丰富行业经验的主创团队是影视公司的核心竞争力，公司能否吸引人才并留住人才是影视业务能否成功的关键因素。

#### 酒店业务丰富了公司收入来源，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。2015年张家港美伦入住率约80%左右，当年实现收入2,343.27万元。除张家港美伦外，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2015年底公司持股75%。该酒店主楼高15层，约有客房130间，可住面积15,403.66平方米。2015年已正式对外营业，因刚营业不久，入住率较低，实现收入983.34万元。未来该酒店的入住率将逐步提升，收入有望进一步增多。

表8 2015年公司酒店业务情况（单位：平方米、万元）

酒店名	入住率	可住面积	收入
张家港美伦精品酒店有限公司	80%	12,000.00	2,343.27
洪泽美伦精品酒店有限公司	37%	15,403.66	983.34

资料来源：公司提供

## 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2014-2015年度审计报告及未经审计的2016年1季度财务报表，报表均采用新会计准则编制。2015年公司收购天意影视51%股权，自2015年8月起天意影视纳入公司合并报表编制范围。同时新设互联影视、新疆瀚龙影视有限公司和海宁大好时光影视投资有限公司，并将其纳入合并报表编制范围。2015年新增子公司4家。

## 资产结构与质量

### 并购重组完成带动公司资产规模有所增长，但商誉规模较大，存在减值风险

2015年公司业务规模持续增长，同时收购天意影视带动公司资产规模扩大，截至2016年3月末，公司总资产规模达433,356.21万元，较2014年末增长32.28%，其中流动资产和非流动资产分别同比增长59.22%和6.53%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货组成。截至2015年末，公司货币资金中其他货币资金占比26.24%，主要为银行承兑汇票保证金和信用证保证金，流动性受到一定的限制，除此之外无资金使用受限情况。2016年公司非公开募集资金近10亿元，截至2016年3月末，公司货币资金余额大幅增长至67,928.00万元。2015年公司收购天意影视，因天意影视出品的电视剧多是销售给电视台，电视台相对强势，公司应收账款规模较大，且2015年公司放松了对纺织业务重点客户的信用政策，导致2015年末应收账款规模同比增长29.66%，2016年1-3月，公司应收账款规模继续增大，截至2016年3月末，账面价值为52,186.57万元。截至2015年末，公司应收账款余额中账龄在1年以内的占比为77.98%，应收账款前五名欠款单位所欠款项总额为11,267.07万元，占公司期末应收账款的比例为24.39%，相应计提的坏账准备期末余额汇总金额739.97万元。公司原应收对象多以服饰公司为主，增加影视业务后，新增电视台和发行方，应收账款有一定的回收风险。公司存货主要是纺织业务形成的原材料、在产品和产成品以及影视业务形成的电视剧投入成本，2015年公司存货较上年小幅增长5.03%，主要系纺织库存的增加和天意影视并表所致。2016年1-3月公司存货规模进一步扩大，截至2016年3月末，公司存货余额88,079.65万元，占总资产比重达20.33%。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。

公司非流动资产主要集中在可供出售金融资产、固定资产和商誉中。截至2015年末，公司可供出售金融资产总额为24,194.75万元，较上年增加600.00万元，系公司对艺能科技（北京）有限公司股权投资所致。公司所投资单位长春农村商业银行经营业绩较好，深圳华鼎丰睿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、风险较大，存在不确定性较大。公司固定资产

主要是厂房、机械设备等,截至2015年末,固定资产账面价值92,277.53万元,同比下降5.33%。公司商誉规模较大,主要是收购世纪长龙和天意影视形成的,2015年收购天意影视带动商誉大幅增长至42,114.59万元,但因天意影视和世纪长龙未来经营存在一定不确定性,公司商誉有可能存在减值的风险。

**表9 2014-2016年3月公司主要资产构成情况(单位:万元)**

项目	2016年3月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	67,928.00	15.67%	29,568.66	8.44%	29,935.81	9.14%
应收账款	52,186.57	12.04%	41,949.34	11.97%	32,352.48	9.88%
预付款项	21,485.89	4.96%	10,411.72	2.97%	7,065.59	2.16%
存货	88,079.65	20.33%	77,152.08	22.01%	73,457.15	22.42%
<b>流动资产合计</b>	<b>254,924.50</b>	<b>58.83%</b>	<b>170,264.83</b>	<b>48.58%</b>	<b>160,112.53</b>	<b>48.87%</b>
可供出售金融资产	24,194.75	5.58%	24,194.75	6.90%	23,594.75	7.20%
固定资产	91,414.80	21.09%	92,277.53	26.33%	97,469.93	29.75%
在建工程	5,533.05	1.28%	6,098.21	1.74%	10,621.27	3.24%
无形资产	7,324.40	1.69%	7,362.49	2.10%	6,794.32	2.07%
商誉	42,114.59	9.72%	42,114.59	12.02%	24,461.19	7.47%
<b>非流动资产合计</b>	<b>178,431.72</b>	<b>41.17%</b>	<b>180,223.78</b>	<b>51.42%</b>	<b>167,486.70</b>	<b>51.13%</b>
<b>资产总计</b>	<b>433,356.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>350,488.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>327,599.23</b>	<b>100.00%</b>

资料来源:公司2014-2015年审计报告及未经审计的2016年1季度财务报表,鹏元整理

## 盈利能力

### 纺织业务的盈利能力有所提升,影视业务和投资收益对公司利润提供一定补充

公司收购世纪长龙、天意影视后业务范围扩展至纺织业、酒店业和影视业三个产业,2015年实现营业收入23.70亿元,同比增长6.12%。2016年1-3月,公司实现营业收入47,164.40万元。2015年公司纺织业务经营基本平稳,纺织业务实现收入201,122.46万元,同比小幅下降2.41%。公司2014年和2015年分别收购世纪长龙和天意影视,2015年实现影视业务收入22,543.65万元,同比大幅增长314.67%。毛利率方面,2015年公司纺织业务原材料成本有所下降,从而当年纺织业务毛利率较上年有所提升,同时影视业务毛利率偏高,带动公司主营业务毛利率提升3.26个百分点。

2015年公司营业收入、毛利率均有一定程度增长,同时2015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1,671.02万元,使得公司营业利润增至13,019.28万元,同比增长90.02%。并购重组使得公司管理费用支出加大,期间费用率略有上升。

需要关注的是，因为国内外市场及高档产品的需求不旺，国内用工成本长期有上涨趋势，公司纺织业务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10 2014-2016年3月公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2016年1-3月	2015年	2014年
营业收入	47,164.40	236,983.64	223,314.29
投资收益	1,231.44	1,671.02	1,158.46
营业利润	270.64	13,019.28	6,851.55
利润总额	471.94	14,505.93	8,022.47
净利润	196.41	13,067.79	6,568.32
综合毛利率	17.71%	18.21%	14.95%
期间费用率	18.67%	12.61%	11.59%
销售净利率	0.42%	5.51%	2.94%
总资产回报率	-	6.42%	5.23%
净资产收益率	-	8.17%	5.19%

资料来源：公司2014-2015年审计报告及未经审计的2016年1季度财务报表，鹏元整理

## 现金流

**2015年经营活动产生的现金流量净额有所减少，未来要投资的影视剧较多，仍需较大的资金支出**

2015年公司利润规模大幅增长，但是公司收购天意影视，且纺织业务放松了信用政策，使得应收账款大幅增加。受此影响，公司收现比由上一年的1.22下降到2015年的1.17，经营活动产生的净现金流同比下降42.30%。2015年公司购买的理财产品减少，固定资产投资下降，使得公司的投资活动现金净流出额较上一年减少17,572.82万元。2015年公司新增较多借款，但偿还借款支付的现金规模较大，导致当年筹资活动现金流仍表现为净流出。公司目前在建项目主要为本部车间改造，公司计划拍摄的影视剧较多，预计总投资11.29亿元，未来仍需较大的资金支出。

**表11 2014-2015年公司现金流情况（单位：万元）**

项目	2015年	2014年
收现比	1.17	1.22
净利润	13,067.79	6,568.32
FFO	30,859.73	22,752.44
营运资本变化	-15,399.26	12,912.16
其中：存货减少（减：增加）	1,174.30	-5,604.46

经营性应收项目的减少（减：增加）	-10,838.70	-2,772.62
经营性应付项目的增加（减：减少）	-5,734.86	21,289.24
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>18,927.37</b>	<b>32,802.64</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-9,916.44</b>	<b>-27,489.26</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-5,969.37</b>	<b>-12,249.72</b>
现金及现金等价物净增加额	3,099.74	-6,918.52

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

### 资本结构与财务安全性

非公开发行后，公司资本结构有所优化，偿债能力有所增强，但有息负债规模较大，存在一定的偿债压力

2015年公司发行股份购买天意影视，同时实施股权激励，期末实收资本增至38,194.77万元，2015年末所有者权益增至168,282.00万元，同比增长11.11%；2016年2月非公开发行股票后所有者权益进一步增长而公司负债规模有所下降，公司负债与所有者权益比率由2014年末的116.30%降至2016年3月末的62.40%，公司资本结构进一步优化。

表12 2014-2016年3月公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016年3月	2015年	2014年
负债总额	166,509.67	182,206.61	176,142.13
所有者权益	266,846.54	168,282.00	151,457.11
负债与所有者权益比率	62.40%	108.27%	116.30%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年 1 季度财务报表，鹏元整理

截至2015年末，公司负债总额同比增长了3.44%，其中流动负债占比82.38%。流动负债主要集中在短期借款、应付票据和应付账款中，截至2015年末，短期借款余额61,421.62万元，同比增长25.64%。2015年公司应付票据规模变动不大，应付账款同比下滑17.04%。公司长期借款主要是世纪长龙通过银行取得融资，2015年新增5,968.36万元的长期借款，主要是保证借款；应付债券主要为本期债券，期初本金4.00亿元，2015年4月23日回售完毕后债券本金余额23,435.30万元，票面利率7.75%，年度应付利息1,816.24万元。2016年1-3月，公司偿还较多银行借款，使得短期借款有所减少。因世纪长龙新增银行借款，截至2016年3月末，公司长期借款规模较2015年末大幅增长69.70%。截至2015年末，公司有息债务总额120,594.93万元，占当年负债总额的66.18%，公司有息债务存在一定的偿债压力。

表13 2014-2016年3月公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016年3月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

短期借款	39,505.57	23.73%	61,421.62	33.71%	48,888.89	27.76%
应付票据	22,950.00	13.78%	26,590.00	14.59%	24,050.00	13.65%
应付账款	37,380.78	22.45%	31,324.16	17.19%	37,756.61	21.44%
预收款项	8,899.48	5.34%	5,841.07	3.21%	6,241.33	3.54%
<b>流动负债合计</b>	<b>128,610.16</b>	<b>77.24%</b>	<b>150,097.03</b>	<b>82.38%</b>	<b>133,569.70</b>	<b>75.83%</b>
长期借款	14,031.32	8.43%	8,268.49	4.54%	2,300.13	1.31%
应付债券	23,203.53	13.94%	23,149.18	12.70%	39,503.81	22.43%
<b>非流动负债合计</b>	<b>37,899.51</b>	<b>22.76%</b>	<b>32,109.58</b>	<b>17.62%</b>	<b>42,572.42</b>	<b>24.17%</b>
<b>负债合计</b>	<b>166,509.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>182,206.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>176,142.13</b>	<b>100.00%</b>
其中：有息债务	100,770.65	60.52%	120,594.93	66.18%	115,344.47	65.48%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年 1 季度财务报表，鹏元整理

偿债指标方面，公司发行股份收购天意影视，同时非公开发行股票后，2016年3月末公司资产负债率进一步下降至38.42%，资产负债率较低；2015年公司流动比率和速动比率略有下滑，但非公开发行后，流动比率和速动比率均大幅提升。2015年公司盈利规模增大，EBITDA利息保障倍数有所提升，有息债务与EBITDA的比率有所下降，整体来看，公司偿债能力有所增强，但有息债务规模偏大，仍面临一定偿债压力。

**表14 2014-2016年3月公司偿债能力指标**

指标名称	2016年3月	2015年	2014年
资产负债率	38.42%	51.99%	53.77%
流动比率	1.98	1.13	1.20
速动比率	1.30	0.62	0.65
EBITDA（万元）	-	33,000.34	24,898.25
EBITDA 利息保障倍数	-	4.54	3.42
有息债务/EBITDA	-	3.65	4.63

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年 1 季度财务报表，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，出质人和华林证券有限责任公司（以下简称“质权人”）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）不低于本期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期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）不低于本期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期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期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）不得低于本期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2016年2月29日至2016年4月8日连续30个交易日的收盘价均价为19.45元，标的股票价值共计89,470万元，为本期债券剩余本金23,435.30万元和一年期利息的3.54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

2015年，公司纺织业务经营平稳，仍是最主要的收入来源；2015年收购天意影视51%的股权且世纪长龙全年并表后收入有所增长，毛利率有所提升；公司非公开发行股票，募

集资金近10亿元，提升公司资本实力，且增强了公司债务偿付能力；股权质押担保进一步提升本期债券的信用水平。

同时，我们也关注到受产品市场需求放缓等不利因素影响，纺织业务增长的持续性需要进一步关注；公司应收账款大幅增加，经营活动现金流量净额下滑；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，鹏元维持发行主体长期信用等级为AA-，维持本期债券信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
货币资金	67,928.00	29,568.66	29,935.81	33,992.36
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	20,000.00	-	-	-
应收票据	771.00	5,609.89	5,619.87	5,342.98
应收账款	52,186.57	41,949.34	32,352.48	15,529.16
预付款项	21,485.89	10,411.72	7,065.59	4,155.42
其他应收款	2,898.63	2,656.56	1,064.96	714.44
存货	88,079.65	77,152.08	73,457.15	59,271.11
其他流动资产	1,574.76	2,916.57	10,616.67	0.00
<b>流动资产合计</b>	<b>254,924.50</b>	<b>170,264.83</b>	<b>160,112.53</b>	<b>119,005.47</b>
可供出售金融资产	24,194.75	24,194.75	23,594.75	26,675.47
固定资产	91,414.80	92,277.53	97,469.93	83,625.54
在建工程	5,533.05	6,098.21	10,621.27	18,599.59
固定资产清理	-	6.74	-	-
无形资产	7,324.40	7,362.49	6,794.32	6,922.22
商誉	42,114.59	42,114.59	24,461.19	119.87
长期待摊费用	5,977.76	6,096.71	2,920.42	2,482.84
递延所得税资产	1,849.37	1,833.00	661.89	363.07
其他非流动资产	23.00	239.75	962.93	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>178,431.72</b>	<b>180,223.78</b>	<b>167,486.70</b>	<b>138,788.61</b>
<b>资产总计</b>	<b>433,356.21</b>	<b>350,488.61</b>	<b>327,599.23</b>	<b>257,794.08</b>
短期借款	39,505.57	61,421.62	48,888.89	62,693.42
应付票据	22,950.00	26,590.00	24,050.00	15,115.00
应付账款	37,380.78	31,324.16	37,756.61	30,775.73
预收款项	8,899.48	5,841.07	6,241.33	2,338.60
应付职工薪酬	3,837.93	4,569.65	4,671.31	3,975.31
应交税费	1,098.48	2,675.53	8,269.44	-1,577.82
应付利息	1,692.70	1,228.46	2,079.40	2,066.67
其他应付款	12,074.29	15,190.20	920.39	450.55
一年内到期的非流动负债	1,080.23	1,165.64	601.64	0.00
其他流动负债	90.70	90.70	90.70	90.70

<b>流动负债合计</b>	<b>128,610.16</b>	<b>150,097.03</b>	<b>133,569.70</b>	<b>115,928.16</b>
长期借款	14,031.32	8,268.49	2,300.13	-
应付债券	23,203.53	23,149.18	39,503.81	39,301.65
递延收益	553.79	576.47	667.17	-
递延所得税负债	110.87	115.45	101.32	-
其他非流动负债	-	-	-	757.87
<b>非流动负债合计</b>	<b>37,899.51</b>	<b>32,109.58</b>	<b>42,572.42</b>	<b>40,059.52</b>
<b>负债合计</b>	<b>166,509.67</b>	<b>182,206.61</b>	<b>176,142.13</b>	<b>155,987.68</b>
实收资本	44,709.43	38,194.77	37,742.71	31,800.00
资本公积金	172,636.15	80,805.26	78,390.91	39,842.56
其它综合收益	27.08	34.50	-40.27	-
盈余公积金	2,247.84	2,247.84	1,870.47	1,662.63
未分配利润	35,497.54	34,742.20	26,272.45	22,130.54
外币报表折算差额	-	-	-	-45.84
归属于母公司所有者权益合计	255,118.05	156,024.58	144,236.27	95,389.88
少数股东权益	11,728.49	12,257.42	7,220.84	6,416.51
<b>所有者权益合计</b>	<b>266,846.54</b>	<b>168,282.00</b>	<b>151,457.11</b>	<b>101,806.40</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>433,356.21</b>	<b>350,488.61</b>	<b>327,599.23</b>	<b>257,794.08</b>

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年 1 季度财务报表，鹏元整理

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016年1-3月	2015年	2014年	2013年
<b>营业总收入</b>	<b>47,164.40</b>	<b>236,983.64</b>	<b>223,314.29</b>	<b>184,419.21</b>
营业收入	47,164.40	236,983.64	223,314.29	184,419.21
<b>营业总成本</b>	<b>48,125.20</b>	<b>225,635.38</b>	<b>217,621.20</b>	<b>182,890.94</b>
营业成本	38,811.88	193,834.71	189,938.16	158,786.19
营业税金及附加	141.84	1,236.91	1,279.76	413.55
销售费用	2,525.83	9,076.78	8,262.36	7,377.08
管理费用	4,635.45	13,439.41	10,492.30	9,003.76
财务费用	1,642.22	7,360.89	7,125.10	7,191.54
资产减值损失	367.98	686.69	523.51	118.83
投资收益	1,231.44	1,671.02	1,158.46	252.87
<b>营业利润</b>	<b>270.64</b>	<b>13,019.28</b>	<b>6,851.55</b>	<b>1,781.13</b>
加：营业外收入	225.62	1,695.05	1,440.53	1,302.05
其中：非流动资产处置利得	-	1.92	55.06	43.41
减：营业外支出	24.31	208.40	269.61	865.49
其中：非流动资产处置净损失	-	19.15	71.63	194.43
<b>利润总额</b>	<b>471.94</b>	<b>14,505.93</b>	<b>8,022.47</b>	<b>2,217.69</b>
减：所得税	275.53	1,438.15	1,454.14	712.76
<b>净利润</b>	<b>196.41</b>	<b>13,067.79</b>	<b>6,568.32</b>	<b>1,504.93</b>
减：少数股东损益	-558.93	1,201.24	628.57	183.81
归属于母公司所有者的净利润	755.34	11,866.54	5,939.75	1,321.13

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年 1 季度财务报表，鹏元整理

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013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	49,333.87	276,817.05	271,878.23	231,526.90
收到的税费返还	2,202.57	5,674.00	5,113.45	9,365.09
收到其他与经营活动有关的现金	-4,774.03	5,475.16	16,883.90	16,462.28
经营活动现金流入小计	46,762.42	287,966.22	293,875.58	257,354.27
购买商品、接受劳务支付的现金	55,686.83	217,961.40	201,565.59	180,965.24
支付给职工以及为职工支付的现金	8,053.76	29,741.56	24,733.55	22,131.29
支付的各项税费	1,706.31	9,592.68	6,553.52	2,845.42
支付其他与经营活动有关的现金	4,733.76	11,743.20	28,220.29	27,842.91
经营活动现金流出小计	70,180.66	269,038.85	261,072.95	233,784.86
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-23,418.24</b>	<b>18,927.37</b>	<b>32,802.64</b>	<b>23,569.41</b>
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	1,231.44	1,333.28	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	4.21	1,612.11	1,589.66	140.05
收到其他与投资活动有关的现金	216.75	22,230.00	62,090.00	20,144.81
投资活动现金流入小计	1,452.40	25,175.40	67,918.83	149,487.22
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	722.77	6,875.55	15,251.66	26,340.27
投资支付的现金	-	520.41	-	137,945.95
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	7,448.54	10,066.43	-
支付其他与投资活动有关的现金	20,000.00	20,247.33	70,090.00	-
投资活动现金流出小计	20,722.77	35,091.83	95,408.09	164,286.22
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-19,270.38</b>	<b>-9,916.44</b>	<b>-27,489.26</b>	<b>-14,799.00</b>
筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	98,345.55	2,658.11	14,191.06	1,570.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	250.00	1,570.00
取得借款收到的现金	33,003.80	130,176.47	86,071.33	83,914.84
发行债券收到的现金	-	-	-	-

筹资活动现金流入小计	131,349.35	132,834.58	100,262.38	85,484.84
偿还债务支付的现金	49,242.43	127,676.07	103,695.81	69,949.49
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,021.58	11,098.46	8,816.30	8,280.50
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	53.90	98.00	230.30
支付其他与筹资活动有关的现金	-	29.42	-	-
筹资活动现金流出小计	50,264.02	138,803.95	112,512.11	78,229.98
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>81,085.34</b>	<b>-5,969.37</b>	<b>-12,249.72</b>	<b>7,254.86</b>
汇率变动对现金的影响	-39.31	58.17	17.83	-715.34
现金及现金等价物净增加额	38,357.41	3,099.74	-6,918.52	15,309.93
期初现金及现金等价物余额	21,820.98	18,721.24	25,639.76	10,329.84
期末现金及现金等价物余额	60,178.39	21,820.98	18,721.24	25,639.76

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年 1 季度财务报表，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	2015年	2014年	2013年
<b>净利润</b>	<b>13,067.79</b>	<b>6,568.32</b>	<b>1,504.93</b>
加：资产减值准备	686.69	523.51	118.83
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	10,325.84	9,134.62	7,287.47
无形资产摊销	152.31	150.06	148.91
长期待摊费用摊销	744.27	310.44	278.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	17.22	16.57	91.69
固定资产报废损失	-	-	59.33
财务费用	7,400.88	7,328.14	7,316.69
投资损失	-1,671.02	-1,158.46	-252.87
递延所得税资产减少	121.63	-119.87	48.11
递延所得税负债增加	14.12	-0.89	-
存货的减少	1,174.30	-5,604.46	-13,727.38
经营性应收项目的减少	-10,838.70	-2,772.62	394.52
经营性应付项目的增加	-5,734.86	21,289.24	23,197.08
其他	3,466.89	-2,861.97	-2,896.79
<b>间接法-经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>18,927.37</b>	<b>32,802.64</b>	<b>23,569.41</b>
现金的期末余额	21,820.98	18,721.24	25,639.76
减：现金的期初余额	18,721.24	25,639.76	10,329.84
间接法-现金及现金等价物净增加额	3,099.74	-6,918.52	15,309.93

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理



## 附录四 主要财务指标表

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
有息债务（万元）	100,770.65	120,594.93	115,344.47	117,110.07
资产负债率	38.42%	51.99%	53.77%	60.51%
流动比率	1.98	1.13	1.20	1.03
速动比率	1.30	0.62	0.65	0.52
综合毛利率	17.71%	18.21%	14.95%	13.90%
总资产回报率	-	6.42%	5.23%	3.70%
EBITDA（万元）	-	33,000.34	24,898.25	16,579.11
EBITDA利息保障倍数	-	4.54	3.42	2.49
有息债务/EBITDA	-	3.65	4.63	7.06

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年 1 季度财务报表，鹏元整理

## 附录五 截至2015年末纳入合并范围的一级子公司

子公司全称	持股比例	注册资本 (万元)	经营范围
洪泽县宏港毛纺有限公司	100%	2,000.00	毛纱、毛线及各类纱线纺织
张家港保税区鹿港国际贸易有限公司	100%	2,000.00	纺织、服装及日用品批发
江苏鹿港毛纺织染有限公司	75%	美元360.00	毛纺织品和染整精加工
江苏鹿港朗帕服饰有限公司	51%	4,000.00	服装、服饰、针纺织品制造、加工、销售
鹿港科技（上海）有限公司	100%	1,000.00	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	100%	港币 100.00	-
洪泽美伦精品酒店有限公司	75%	2,000.00	酒店餐饮服务
张家港市宏盛毛纺有限公司	100%	1,039.00	纺织品、编织品及其制品
张家港美伦精品酒店有限公司	51%	2,500.00	酒店餐饮服务
世纪长龙影视有限公司	100%	6,205.00	广播、电视、电影和影视录音制作业
浙江天意影视有限公司	51%	1,775.51	广播、电视、网络剧制作与发行
鹿港互联影视（北京）有限公司	100%	10,000.00	广播电视节目制作

资料来源：公司 2015 年年报

## 附录六 截至2015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
《西游记之大圣归来》	原始取得	电审动字[2015]第004号	2015.6.16	世纪长龙与浙江横店制作有限公司、北京燕城十月文化传播有限公司等共享著作权	CACC第12届中国动漫金龙奖“最佳动画长片奖金奖”；30届中国电影金鸡奖“最佳美术片”奖；中国国际漫博会“金羊奖”最佳动画电影
《再见老婆大人》	原始取得	(闽)剧审字(2015)第002号	2015.4	世纪长龙、上海剧顺堂影视文化有限公司和上海尚世影业有限公司共享版权。其中上海剧顺堂影视文化有限公司共享卫视首播3年，三年后不再享有；世纪长龙和上海尚世影业有限公司自发行许可证下发日五年后，任何一方可买断版权。	-
《天涯女人心》	原始取得	(闽)剧审字(2015)第001号	2015.1.12	海宁狮门	-
《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有限公司共享著作权	第二届索尼“4K杯”大赛宣传片类三等奖
《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	首轮上星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制作有限公司按投资比例共享，五年后海宁狮门独享	地标联盟 2014 国剧收视贡献榜收视王牌奖；014 年 BTV 年度收视贡献奖
《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，台湾映画传播事业股份有限公司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奖电视剧三等奖
《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奖电视剧三等奖
《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)影视文化有限公司。海峡世纪(福建)影视文化有限公司享有该剧的海外发行收益	中国广播电视协会《第九届全国“十佳电视制片”优秀电视剧奖》
《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	1. 成都电视台《2011年度成都地区电视剧收视优秀奖》, 2. 东方电影频道《2010-2011年度收视优秀奖》, 3. 山东城市台联合体《2011年度最佳收视奖》, 4. 长春市广播电视局《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	1. SMG(上海东方传媒集团有限公司)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》, 2. 北京电视台《2010年度最佳收视贡献奖》, 3. 长春市广播电视局《第二届长春市广播电视宣传金鼎奖(年度收视冠军)》, 4. 《第十四届福建省电视艺术奖长篇电视剧二等奖》, 5. 《“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	-
《我的团长我的团》	原始取得	(云)剧审字 (2008)005 号	2008年	天意影视	江苏卫视2009年度 收视银奖；东方卫 视2009中国电视剧 上海排行收视榜 第四名；2010年度 中国最具网络影响 力的十大电视剧； 第15届上海电视节 “互联网大众票选 颁奖典礼”一举斩 获了“最具实力导 演”“最具人气男 演员”和“最受关 注电视剧”三项大 奖 第十二届欧亚电视 节(俄罗斯) 最佳创作大奖； 第五届乌克兰“共 同的胜利” 国际影视节一等奖
《末路天堂》	原始取得	(云)剧审字 (2007)第 004号	2007年	天意影视	-
《功勋》	原始取得	(广剧)剧审 字(2007)109 号	2007年	天意影视	浙江广播集团2007 观众最喜爱的电视 剧；东方电影频道 2007-2008年度电视 优秀奖；辽宁省第 十九届优秀电视剧 评奖 一等奖 第十届欧亚电视节 (俄罗斯)最佳创作大 奖
《理发师》	原始取得	(浙)剧审字 (2010)第 020号	2010年	天意影视与北京天下兄弟 影视投资有限公司共有按 实际投资比例(分别为72 %、28%)分享利润和版权	-
《圣天门口》	原始取得	(鄂)剧审字 (2011)第 006号	2011年	天意影视与响巢国际传媒 有限责任公司共同享有， 天意影视获得版权净收益 的80%、响巢国际传媒有 限责任公司获得版权净收益	第29届电视剧“飞 天奖”长篇电视剧 三等奖；第二届中国 电视剧导演工作 委员会表彰年度优

				的20%	秀电视剧奖，2012年国剧盛典最具品质电视剧将
《故梦》	原始取得	(浙)剧审字(2009)第016号	2009年	天意影视	-
《蹉起脚尖吻到爱》	原始取得	(浙)剧审字(2012)第036号	2012年	自取得发行许可证三年内，天意影视与北京中鼎柯瑞文化传媒有限公司共同享有著作权，双方根据各自投资比例（80%、20%）分享版权收益。 自取得发行许可证三年后，著作权由天意影视独家享有。双方根据各自投资比例（80%、20%）分享版权收益。	-
《恋爱兵法》	继受取得	(湘)剧审字(2008)第002号	2008年	天意影视享有该剧在中国大陆的著作权及收益，坤杰视讯享有该剧在中国大陆以外的著作权及收益	-
《花开如梦》	原始取得			天意影视	-
《士兵突击》	原始取得	(军)剧审字(2006)第008号	2006年	电视播映权和版权收益归天意影视和八一制片厂中国三环音像社共有，双方各自按照投资比例（分别为40%、60%）分配利润	-
《远去的飞鹰》	原始取得	(广剧)剧审字(2011)第029号	2011年	2014年12月5日后，著作权及收益权均归天意影视所有	-
《王大花的革命生涯》	原始取得	(陕)剧审字(2014)第013号	2014年	收回投资款后，由天意影视与陕西文投（影视）银海投资有限公司按照各自投资比例（66.62%、33.38%）分配收益；著作权按双方投资比例共同享有	-

资料来源：公司提供

## 附录七 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	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	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	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
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	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + 1 \text{年内到期的非流动负债}$
	有息债务	$\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}$

## 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。