（上接A33版）

孚日地产2017年有较多的楼盘开始预售。2017年12月31日，公司向商品房及门面房的购买者预收的房款相比2016年12月31日增加了6,027.46万元。2018年11月，公司转让了孚日地产，导致2018年末，公司的预收款项大幅减少。

（5）一年内到期的非流动负债

报告期各期末，公司一年内到期的非流动负债分别为25,124.92万元、41,156.01万元、49,921.01万元及50,000.00万元，占公司流动负债比例分别为9.09%、11.89%、13.43%及15.56%。2017年末一年内到期的非流动负债增加了1.6亿元，主要是因为公司2017年偿还了约4,000万元的借款，且一年内到期的长期借款增加了2亿元。一年内到期的非流动负债在2018年末相比2017年末增加了8,765.00万元，主要是一年内到期的应付债券增加了4.99亿元，同时偿还了4亿元的一年内到期的长期借款。

2019年6月末，公司50,000.00万元一年内到期的非流动负债主要为16孚日MTN001将于2019年9月21日到期，由长期应付债券转换科目而来。

3、非流动负债分析

报告期各期末，公司非流动负债结构如下：

单位：万元

项目	2019-06-30		2018-12-31		2017-12-31		2016-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	79,711.57	89.09%	79,675.92	88.41%	-	-	55,000.00	47.02%
应付债券	-	0.00%	-	-	49,764.24	80.51%	49,584.26	42.39%
长期应付款	-	0.00%	-	-	181.61	0.29%	1,659.51	1.42%
递延收益	3,346.62	3.74%	3,777.06	4.19%	4,680.93	7.57%	5,013.42	4.29%
其他非流动负债	6,410.66	7.17%	6,668.76	7.40%	7,184.97	11.62%	5,703.95	4.88%
非流动负债合计	89,468.85	100.00%	90,121.74	100.00%	61,811.75	100.00%	116,961.14	100.00%

报告期各期末，公司非流动负债主要包括长期借款和应付债券，上述两项负债占非流动负债的比重分别为89.42%、80.51%、88.41%及89.09%，保持稳定。

（1）长期借款

报告期各期末，公司长期借款明细如下：

单位：万元

项目	2019-06-30	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
抵押借款	79,711.57	79,675.92	-	45,000.00
保证借款	-	-	-	30,000.00
减：一年内到期的保证借款			-	20,000.00
合计	79,711.57	79,675.92	-	55,000.00

报告期各期末，公司长期借款的金额分别为55,000.00万元、0.00元、79,675.92万元及79,711.57万元，占非流动负债的比例分别为47.02%、0.00%，88.41%及89.09%。

2016年末的长期借款余额为55亿元，主要是公司分别于2015年7月、10月和11月向中国进出口银行借入的期限为1.5年、2年和2年合计为55亿元的长期借款。担保人为高密国资管理。2017年公司偿还了以上长期借款。

2018年6月31日，发行人向进出口银行借款3,100万美元，期限2年；2018年10月，发行人向进出口银行抵押借款3.84亿，期限2年；2018年11月，发行人向进出口银行抵押借款2亿，期限2年。

（2）应付债券

2016年末年2017年末，应付债券的金额分别为49,584.26万元和49,764.24万元，占非流动负债的比例分别为42.39%和80.51%。该应付债券为公司2016年9月发行的中期票据（16孚日MTN001），期限为3年，面值为5亿元。到期日为2019年9月21日，2018年末重分类至一年内到期的非流动负债。

4、公司债券情况

最近一期末，公司共持有下列债务融资工具：

单位：万元

债券名称	债券类型	发行日	发行面额	票面余额	到期日	发行期限	是否计入期度
16孚日MTN001	一般中期票据	2016-09-21	50,000	50,000	2019-09-21	3.00年	否

根据中国证监会于2019年07月05日发布的《再融资业务若干问题解答》之“问题5、累计债券余额计算口径”的相关规定，上述5.00亿元中期票据属于银行间市场发行的债券，故不计入累计债券余额。

最近一期末，公司净资产为35.65亿元，归属于母公司所有者权益为35.20亿元，本次发行A股可转换公司债券不超过6.50亿元，发行后债券余额预计不超过6.50亿元，占归属于母公司所有者权益的比例不超过18.47%，符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项“本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的40%”的规定。

公司承诺，在本次可转债发行后，公司累计公司债券余额不超过最近一期末归属于母公司所有者权益的净资产额的百分之四十，并符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项“本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的百分之四十”的规定。

（三）偿债能力分析

近年来，随着公司业务的发展，公司相继组建了毛巾、床上用品、装饰布艺、纱线以及配套热电厂，自来水厂等产业群，形成了从产品研发设计、纺纱、织造、印染、整理、包装到全球贸易的家纺产业最完整的生产链。同此，公司的资金需求量较大，负债规模一直维持在较高水平。

公司报告期内的主要偿债指标如下：

财务指标	2019-06-30	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
流动比率（倍）	1.18	1.05	0.99	1.08
速动比率（倍）	0.76	0.65	0.39	0.42
资产负债率	53.54%	57.28%	55.08%	55.22%
财务指标	2019年上半年	2018年度	2017年度	2016年度
息税折旧摊销前利润（万元）	57,986.81	105,049.85	103,162.10	97,625.00
利息保障倍数（倍）	4.96	4.59	4.79	4.44

注：流动比率=流动资产÷流动负债

速动比率=（流动资产-存货）÷流动负债

资产负债率=（负债总额÷资产总额）×100%

息税折旧摊销前利润=利润总额+财务费用利息支出-财务费用中的利息资本化转出数+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

利息保障倍数=（利润总额+财务费用中的利息支出-财务费用中的利息资本化转出数）/财务费用中的利息支出

1、短期偿债能力分析

报告期各期末，公司流动比率分别为1.08、0.99、1.05及1.18，数值保持稳定；公司速动比率分别为0.42、0.39、0.65及0.76，数值相对较低，有一定短期偿债压力，但逐步改善。

2017年末，公司流动比率和速动比率较2016年均有所降低，主要是由于公司2017年偿还了5.5亿元长期借款，且短期借款增加了3.2亿元，导致其流动负债增加，因而降低了流动比率和速动比率。

2018年末，公司流动比率和速动比率较2017年均有所提升。流动比率上升主要是公司2018年增加了长期借款，年末持有的货币资金较上年同期增加。由于时间原因，一年内到期的非流动资产较上年同期增加了1.06亿元。2018年11月，公司处置了子公司孚日地产，导致预收款项较2017年末减少2.12亿元。速动比率上升主要是公司处置孚日地产后，存货中不再包含商品房，因此存货占流动资产的比例下降，相应的速动比率得到提升。

2019年上半年，因公司收到了处置孚日地产后的相关股权转让款及其他应收款项，使得公司的流动、速动比率小幅提高。

报告期内，公司的短期偿债能力与同行业上市公司的比较情况如下：

项目	主体	2019-06-30	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
流动比率	罗莱生活	3.33	3.46	2.48	2.40
	梦洁股份	1.37	1.56	1.88	1.75
	富安娜	2.47	2.85	2.79	2.45
	可比平均	2.39	2.62	2.38	2.20
	孚日股份	1.18	1.05	0.99	1.08
速动比率	罗莱生活	2.15	2.17	1.71	1.86
	梦洁股份	0.87	0.90	1.24	1.04
	富安娜	1.69	2.02	1.95	1.69
	可比平均	1.57	1.70	1.63	1.53
	孚日股份	0.76	0.65	0.39	0.42

报告期内，公司流动比率和速动比率相对较低，均小于同行业主要可比上市公司及平均水平，公司存在一定的短期偿债压力。

2、长期偿债能力分析

报告期各期末，公司资产负债率分别为55.22%、55.08%、57.28%及53.54%，2017年末与2016年末相比，资产负债率呈下降趋势。2018年末资产负债率有所上升，2019年上半年有所下降。

一方面，公司整体负债水平较高。自2009年至报告期末，公司未在资本市场实施过股权融资。在此期间，公司业务逐渐发展壮大，相继组建了毛巾、床上用品、装饰布艺、纱线以及配套热电厂、自来水厂等产业群，形成了从产品研发设计、纺纱、织造、印染、整理、包装到全球贸易等完整的家纺产业链，导致其资金需求量较大。公司日常生产经营和工业园、机器设备更新改造等固定资产投资的资金主要来源于银行借款、发行短期融资券和中期票据等债务融资方式，从而导致资产负债率处于较高水平。

2018年末资产负债率相对较高，主要是公司本年为了保障日常生产经营和工业园、机器设备更新改造等支出，通过信用、抵押和保证借款等方式增加了短期借款和长期借款，导致短期借款相比去年同期增加了7.41亿元，长期借款增加了7.97亿元。

2019年上半年，因公司收到了处置孚日地产后的相关股权转让款及其他应收款项，且孚日地产对应负债不再纳入公司合并范围，因此公司的资产负债率有所降低。

报告期内，公司及同行业可比上市公司资产负债率情况如下：

主体	2019-06-30	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
罗莱生活	23.63%	22.64%	31.29%	31.56%
梦洁股份	43.96%	37.83%	36.34%	38.18%
富安娜	23.60%	22.14%	21.71%	24.59%
可比平均	30.40%	27.54%	29.78%	31.67%
孚日股份	53.54%	57.28%	55.08%	55.22%

公司报告期内负债水平较高，且高于同行业主要可比上市公司平均水平，公司存在一定的偿债压力。

3、息税折旧摊销前利润和利息保障倍数

报告期内，公司的息税折旧摊销前利润分别为97,625.00万元、103,162.10万元、105,049.85万元及57,986.81万元，利息保障倍数分别为4.44、4.79、4.59及4.96，趋于稳定且2019年上半年有所改善。

4、融资能力分析

公司与四大国有银行、各股份制银行及其他金融机构均建立了良好的合作关系。近年来，公司未发生贷款逾期未偿还的情况，在金融机构中信誉度良好。截至2019年8月30日，公司获得的国内银行和其他金融机构的授信总额约为47亿元，信用额度充足、公司间接融资能力较强。

5、本次融资对公司偿债能力的影响

本次发行募集资金到位后，预计公司的资产负债率将会提升。考虑到债券持有人在未来可以将可转债转为公司股票，以2019年6月30日的数据进行测算，假设全部可转债均转换成公司股票，公司的资产负债率将降为49.36%。同时，因可转债的票面利率相对较低，公司每年需要偿还的债券利息金额较小，不会给公司带来较大的还本付息的财务压力。

公司经营活动产生的现金流将是公司偿还可转债本息的主要来源。随着本次募集资金投资项目的建成和投产，结合公司既往稳健的财务业绩表现及现有订单储备情况分析，公司未来有足够的现金流量来保证当期可转换债券利息的偿付。

总体而言，目前公司的债务水平相对同行业较高，但是随着可转债的发行及转股，公司的债务水平将回归到正常。考虑到本次募投项目的逐步建成和投产以及新项目的未来效益，公司的产品能提升，产品结构逐步往高端化调整，产品的溢价空间增大，成本掌控能力加强，日常运营管理愈加高效，公司未来的盈利能力有望继续提升，整体偿债能力也将进一步增强。

（四）资产运营能力分析

报告期内，公司的资产运营能力相关指标如下表所示：

财务指标	2019年上半年	2018年度	2017年度	2016年度
应收账款周转率（次）	3.74	9.15	11.04	10.54
存货周转率（次）	1.40	2.33	1.94	1.73

注：应收账款周转率=主营业务收入/应收账款账面价值

存货周转率=主营业务成本/存货账面价值

1、应收账款周转率

报告期内，公司应收账款周转率分别为10.54、11.04、9.15及3.74。2016年到2017年，应收账款周转率小幅提升，主要是由于收入结构变化所致及收入的上升所致。虽然应收账款账面价值有所上涨，但公司的信用政策保持稳定。2017年相比2016年公司收入上升较为明显，尤其是房地产业务收入，且房地产业务没有应收账款。因此导致应收账款周转率有所上升。2018年相比2017年，应收账款周转率下降了1.89，一方面是房地产业务收入由2017年的3.52亿元下降至2018年的3.23亿元。另一方面，公司2018年收入增长主要是装饰布业务。装饰布收入相比2017年增长了1.89亿元，对应增幅为38.40%。上述增长主要是VALUE SOURCE INTERNATIONAL向公司加大了装饰布产品的采购，2018年末公司对其有4,186.02万元的应收账款，而2017年末应收账款只有636.03万元；2018年11月和12月产生的收入相比2017年同期增长，对应的应收账款在年末尚在信用期内；此外2018年末应收账款构成中信用期相对较长的客户占比相比2017年有所提升。2019年上半年应收账款余额6.98亿元，其中6.9亿元均为一年以内的应收账款，应收账款结构健康。

2、存货周转率

报告期内，公司存货周转率分别为1.73、1.94、2.33及1.40，整体较为稳定，资产周转状态良好。从2016年开始，公司的存货周转率呈小幅上涨趋势，显示出公司的资产运营能力处于良好的状态。主要是因为公司产品是以出口为主，外销的订单都是以销定产，公司积极优化库存管理，精细化管理，根据积累的经验和行业动态信息，在考虑了安全库存的前提下，减少存货对流动资金的占用。2018年上涨幅度较大，主要是公司2018年11月处置了子公司孚日地产，导致期末存货大幅减少，相应的存货周转率得到提升。

3、同行业上市公司比较

报告期内，公司及同行业可比上市公司应收账款周转率和存货周转率情况如下：

资产周转能力指标	同行业上市公司	2019-06-30/2019年上半年	2018-12-31/2018年度	2017-12-31/2017年度	2016-12-31/2016年度
应收账款周转率（次）	罗莱生活	4.48	10.05	12.05	11.24
	梦洁股份	2.80	5.48	4.66	3.61
	富安娜	4.60	8.36	8.20	9.12
	可比平均	3.96	7.96	8.30	7.99
	孚日股份	3.74	9.15	11.04	10.54
存货周转率（次）	罗莱生活	0.92	2.22	3.16	2.46
	梦洁股份	0.89	1.76	1.64	1.39
	富安娜	0.70	1.9	1.94	1.96
	可比平均	0.84	1.96	2.25	1.94
	孚日股份	1.40	2.33	1.94	1.73

2016至2018年，公司应收账款周转高于同行业上市公司平均值。

2016年至2017年，公司的存货周转率逐年上升，但仍低于同行业上市公司平均值，主要因公司产品业链较长、生产环节较多，且具有房地产业务。2018年公司处置了孚日地产，不再涉及房地产业务，期末存货下降，存货周转率得到提升。

2、盈利能力分析

报告期内，发行人利润表主要构成如下：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
营业总收入	253,360.75	-1.72%	517,052.76	7.24%	482,167.54	10.21%	437,497.64	4.04%
营业总成本	228,369.09	-3.44%	413,941.17	9.78%	377,063.58	12.56%	334,991.70	3.02%
投资收益	2,137.96	43.28%	10,078.82	45.59%	6,922.57	22.89%	5,633.34	81.14%
营业利润	33,653.99	31.91%	56,936.98	10.13%	51,700.50	6.53%	48,531.64	16.84%
营业外收入	232.00	608.67%	56.19	-97.86%	2,628.36	128.55%	1,150.03	-37.94%
营业外支出	68.87	-67.10%	317.28	-58.26%	760.15	474.00%	132.43	-91.17%
利润总额	33,817.12	33.47%	56,675.90	5.80%	53,568.71	8.11%	49,549.24	18.28%
净利润	25,904.28	33.42%	43,548.02	5.18%	41,403.63	8.74%	38,075.76	21.80%
归属于母公司股东的净利润	25,837.49	33.77%	43,476.86	5.99%	41,020.32	8.47%	37,816.20	21.68%

公司利润主要来源于主营业务，公司具有持续稳定的盈利能力。报告期内，公司分别实现净利润38,075.76万元、41,403.63万元、43,548.02万元及25,904.28万元，同期归属于母公司股东的净利润分别为37,816.20万元、41,020.32万元、43,476.86万元及25,837.49，公司盈利能力良好。

报告期内，公司收入规模和营业成本总体较为稳定、毛利变动幅度较小。公司利润增长主要来源于主营业务毛利的提升、有效的期间费用管理和亏损业务的剥离。2017年度，公司营业收入增长10.21%，增长较为平稳，公司净利润增长8.74%，这主要受益于外部人民币的贬值、公司国内增加的销售及原材料价格控制得当等因素。

2018年，公司营业收入增长了7.24%。主要增长是装饰布系列产品。收入相比2017年增长了1.89亿元。其次是其他业务收入中材料销售增长了0.84亿元。

2019年上半年，公司营业利润及净利润的提升，主要原因为人民币贬值提升了公司出口产品的利润情况。

（一）营业收入分析

1、营业收入整体情况

报告期内，公司营业收入整体情况如下：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	242,917.69	95.88%	489,890.31	94.75%	463,272.31	96.08%	418,863.43	95.74%
其他业务收入	9,843.93	3.89%	27,162.45	5.25%	18,895.22	3.92%	18,634.20	4.26%
利息收入	599.13	0.24%	-	-	-	-	-	-
合计	253,360.75	100.00%	517,052.76	100.00%	482,167.54	100.00%	437,497.64	100.00%

报告期内，公司主营业务突出，其主营业务收入占比接近95%。公司其他业务收入主要来源于废料销售、租赁收入和贷款利息收入等，其他业务收入占营业收入总额的比例较低。

2、主营业务收入构成及变动分析

报告期各期，公司主营业务收入分产品构成如下：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
毛巾系列	184,975.54	76.15%	344,365.40	70.29%	339,383.83	73.26%	317,782.77	75.87%
装饰布系列	31,310.37	12.89%	67,946.15	13.87%	49,093.11	10.60%	45,482.21	10.86%
其他主业	26,631.78	10.96%	77,578.76	15.84%	74,795.37	16.15%	55,598.45	13.27%
合计	242,917.69	100.00%	489,890.31	100.00%	463,272.31	100.00%	418,863.43	100.00%

报告期各期，公司毛巾系列产品主营业务收入分别为317,782.77万元、339,383.83万元、344,365.40万元及184,975.54万元，其占主营业务收入的比重分别为75.87%、73.26%、70.29%及76.15%，收入占比在报告期内保持在70%以上。毛巾业务是公司的核心业务，公司在国内外毛巾市场地位较高，且公司不断加强毛巾业务产品研发、市场推广和品牌建设，因此其收入能够保持平稳增长。

2017年相比2016年，公司装饰布系列产品主营业务收入金额占比略有下降，主要是由于装饰布系列产品毛利率相对较低，公司调整了生产比例所致。2018年度，由于VALUE SOURCE INTERNATIONAL公司向公司加大了装饰布产品的采购。上述情况导致装饰布系列产品的收入和占比均有所上升。

其他收入主要包含房地产业务收入、热电相关收入及自来水业务收入等。2017年相比2016年其他收入上升主要是因为公司子公司孚日地产业绩增长较快，2016年和2017年，孚日地产收入分别为2.08亿元、3.52亿元，2017年相比2016年增长69.23%。2018年相比2017年其他收入上升主要是因为供热相关收入增长较快，由于政府对环保的要求加强，部分小型热电厂逐步关闭，并由公司逐渐承担起了一部分市政供热功能。此外，其收入增长还源于孚日控股及其子公司的业务规模扩大，热电需求逐步增加。

2019年上半年其他业务收入占比降低主要是公司转让了孚日地产，房地产业务收入不在纳入公司合并范围。

3、主营业务收入的地区分布

公司报告期主营业务分地区销售收入及构成情况如下：

单位：万元

地区	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
内销	73,239.33	30.15%	175,826.55	35.89%	170,452.52	36.79%	131,903.35	31.49%
外销	169,678.36	69.85%	314,063.76	64.11%	292,819.79	63.21%	286,960.08	68.51%
合计	242,917.69	100.00%	489,890.31	100.00%	463,272.31	100.00%	418,863.43	100.00%

公司以外销为主，报告期内，公司主营业务中外销收入占比分别为68.51%、63.21%、64.11%及69.85%。报告期内，公司外销收入占比呈下降趋势，但销售金额保持平稳，2018年销金额相比2017年增长7.24%，2017年相比2016年增长2.04%；2017年内销金额增长较快，相比2016年增长了29.23%；内销快速增长主要是由于公司近年来加强了内销市场品牌建设力度，依托公司销售人员、经销商、自有门店、京东及淘宝等销售毛利率较高的自有品牌产品，促进了内销收入金额和占比的提升并使知名度得到提高。2018年内外销的占比相比2017年保持平稳。2019年上半年，公司外销略有增长，主要是因为人民币贬值，尤其是对美元贬值幅度较大，使得出口产品的收入，尤其是对北美地区的收入增加。

（二）营业成本分析

1、营业成本整体情况

最近三年及一期，公司营业成本构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	189,627.30	95.48%	389,396.79	94.07%	359,800.66	95.42%	318,311.10	95.02%
其他业务成本	8,986.49	4.52%	24,544.38	5.93%	17,262.92	4.58%	16,680.59	4.98%
合计	198,613.79	100.00%	413,941.17	100.00%	377,063.58	100.00%	334,991.70	100.00%

报告期内，公司主营业务成本占营业成本的比重均接近95%，与主营业务收入相匹配。公司其他业务成本主要为销售边角料、废料和租赁等结转的成本，其占比较小。

2、主营业务成本构成及变动分析

最近三年及一期，公司主营业务成本按产品分类分析比例如下：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
家纺行业	169,826.61	89.56%	328,028.51	84.24%	297,637.20	82.72%	274,962.64	86.38%
其他行业	19,800.69	10.44%	61,368.28	15.76%	62,163.46	17.28%	43,348.46	13.62%
合计	189,627.30	100.00%	389,396.79	100.00%	359,800.66	100.00%	318,311.10	100.00%

报告期内，公司家纺行业主营业务成本占主营业务成本的比重分别为86.38%、82.72%、84.24%及89.56%，显示了公司家纺业务的主导地位。

报告期各期，公司家纺行业主营业务成本构成如下：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	92,607.80	54.53%	173,683.35	52.95%	163,242.74	54.85%	142,093.52	51.68%
辅助材料	14,195.88	8.36%	28,844.41	8.79%	24,671.15	8.29%	23,089.19	8.40%
水电气	12,065.67	7.10%	24,263.57	7.40%	20,793.61	6.99%	21,750.76	7.91%
职工薪酬	28,772.97	16.94%	56,322.86	17.17%	48,313.81	16.40%	48,749.98	17.73%
折旧	8,034.94	4.73%	15,137.13	4.61%	13,243.26	4.38%	15,896.95	5.78%
其他	14,149.36	8.33%	29,777.19	9.08%	27,072.63	9.10%	23,382.24	8.50%
合计	169,826.61	100.00%	328,028.51	100.00%	297,637.20	100.00%	274,962.64	100.00%

报告期内，公司成本结构相对稳定，主营业务成本保持平稳上升。原材料（棉花等）是最主要的营业成本，报告期各期其占比均超过50%，其波动主要受棉花市场价格波动影响；职工薪酬是另一占比较大的营业成本，报告期内其金额呈上升趋势，主要由于劳动力价格上涨所致；辅助材料主要包括染化料、包装物等，报告期内其占比较为稳定；折旧费用主要受固定资产影响，2017年相比其金额及占比在报告期内均有所降低；其他成本主要包括五金配件和委托加工费，报告期内，其占比略有上升。

（三）毛利和毛利率分析

1、毛利构成分析

报告期内，公司综合毛利的构成情况如下：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务毛利	53,290.39	98.42%	100,493.53	97.46%	103,471.66	98.45%	100,552.33	98.09%
其他业务毛利	857.44	1.58%	2,618.07	2.54%	1,632.30	1.55%	1,953.61	1.91%
合计	54,147.83	100.00%	103,111.60	100.00%	105,103.96	100.00%	102,505.94	100.00%

报告期内，公司各年度综合毛利分别为102,505.94万元、105,103.96万元、103,111.60万元及53,290.39万元，主营业务毛利占同期综合毛利的比例分别为98.09%、98.45%、97.46%及98.42%，是综合毛利的主要来源。近三年，公司主营业务毛利占综合毛利的比例平均为接近98%，主营业务突出。

2、主营业务毛利分产品分析

报告期内，按产品列示的主营业务毛利的构成如下表：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
毛巾系列	43,226.63	81.12%	77,382.02	77.00%	86,232.13	83.34%	81,474.03	81.03%
装饰布系列	3,232.67	6.07%	6,901.02	6.87%	4,607.61	4.45%	6,809.99	6.77%
其他	6,831.09	12.82%	16,210.49	16.13%	12,631.92	12.20%	12,268.31	12.20%
主营业务毛利	53,290.39	100.00%	100,493.53	100.00%	103,471.66	100.00%	100,552.33	100.00%

注：其他主要包括热电及取暖、百莱水、早教、地产及销售边角材料等业务。2019年上半年公司合并收入及利润合有早教业务，已不含房地产业务。

公司主营业务毛利主要来源于纺织品，即毛巾系列产品和装饰布系列产品，报告期内纺织品业务毛利占主营业务毛利的比例接近85%；其中毛巾系列产品对主营业务毛利贡献最大，报告期内接近80%。

3、毛利率分析

报告期内，公司综合毛利率及主要产品毛利率情况如下：

项目	2019年上半年	2018年度	2017年度	2016年度
毛巾系列	23.37%	22.47%	25.41%	25.64%
装饰布系列	10.32%	10.16%	9.39%	14.97%
其他业务	25.65%	20.90%	16.89%	22.07%
主营业务毛利率	21.94%	20.51%	22.33%	24.01%
综合毛利率	21.37%	19.94%	21.80%	23.43%

公司主营业务包括纺织品（毛巾系列、装饰布系列）业务及其他业务。纺织品业务中，公司毛巾系列产品定位较高，具有较大的产品溢价空间及较强的议价能力。因此，毛巾系列产品毛利率水平相对稳定，且高于公司装饰布系列产品毛利率水平。公司其他业务包括房地产、热电和自来水等辅助业务。

报告期内，公司各年度主营业务毛利率分别为24.01%、22.33%、20.51%及21.94%，毛巾系列产品毛利率分别为25.64%、25.41%、22.47%及23.37%；公司各年度装饰布系列产品毛利率分别为14.97%、9.39%、10.16%及10.32%，其他业务毛利率分别为22.07%、16.89%、20.90%及25.65%，公司纺织类产品的毛利率保持稳定，2019年略微上升主要受到人民币贬值影响。

公司其他业务毛利率亦保持稳定，2019年上半年略微上升主要是因为公司出售了毛利率相对稍低的房地产业务，合并了毛利率较高的早教业务。

（1）毛巾系列毛利率分析

2016年、2017年，公司毛巾系列产品毛利率保持稳定；2018年，受汇率变化、生产成本等因素的影响，毛巾系列产品毛利率较前两年下降超过2个百分点。

2018年，公司毛巾系列产品售价下降，每公斤平均售价自2017年56.37元降至2018年55.91元。由于汇率波动，2018年公司确认收入所使用的美元兑人民币汇率下降，自2017年6.78降至2018年6.61。在公司毛巾系列产品外销占比较高且外销以美元作为结算货币的情况下，美元兑人民币汇率变化将直接影响公司（以人民币计算）外销收入及销售总收入，进而影响公司毛巾系列产品毛利率水平。因此，2018年美元兑人民币汇率下降，同样金额下美元收入折算为人民币后减少，影响了公司2018年毛利率水平。生产成本方面，主要原材料棉花的平均采购单价上升，每吨自2017年1.32万元升至2018年1.35万元；2018年工资薪酬较2017年亦有增长。受上述汇率变化、生产成本等因素的影响，2018年毛巾系列产品毛利率有所下降。

2019年上半年，受人民币贬值等汇率因素影响，毛巾系列产品的毛利率略有上升。

（2）装饰布系列毛利率分析

2017年，装饰布系列产品毛利率降至9.39%，一方面因为年棉花等原材料价格及人工成本上涨，导致产品成本上升；另一方面因装饰布系列产品主要采用以销定产的生产模式，2016年销售订单以被套类产品为主，2017年销售订单产品类型发生变化，以床单类产品为主，该类产品工艺相对简单、定价较低。因此，2017年公司装饰布系列产品毛利率有所下降。

2018年，公司装饰布系列产品毛利率有所回升，主要是收入结构调整所致。公司主要客户VALUE SOURCE INTERNATIONAL在2018年大幅提高了对装饰布产品的采购量，使得公司装饰布系列产品销量相比2017年增长了31.84%。为了满足客户需求，公司对生产和销售进行了调整，相比2017年增加了产品销售，减少了受托加工业务，而受托加工业务毛利率相对较低。上述结构调整导致2018年装饰布系列产品毛利率相比2017年有所提升。

2019年上半年，受人民币贬值等汇率因素影响，装饰布系列产品的毛利率略有上升。

（3）其他业务产品毛利率分析

报告期前两年，公司其他业务毛利率下降，至2018年有所回升，主要因原材料价格波动以及收入结构变化。公司其他业务主要包括供热（暖）、供电、供水及房地产业务，热电、自来水主要供公司及其子公司、孚日控股及其子公司自行使用，并在当地政府的许可下供给当地企业及居民。

报告期前两年，公司其他业务中房地产业务收入占比较低，以热电、水业务收入为主。报告期初毛利率较高，主要因2016年热电业务原材料煤的价格较低。其后，因煤价大幅上涨压缩了2017年热电业务的利润空间，导致其他产品毛利率下降。

2018年，公司部分房地产项目开售，销量较好且价格相比2017年有所上涨，房地产业务收入占比随之提高。因房地产业务毛利率较高，其收入占比提升也提高了当年其他业务毛利率水平。此外，2018年公司供热收入增长较快，并承担了部分毛利率较高的市政供热业务。受上述因素影响，2018年其他业务产品毛利率有所回升。

公司于2018年末剥离了房地产业务，于2019年5月将睿优铭纳入合并范围。睿优铭主营早教业务，毛利率相对较高，因此，公司上半年其他业务毛利略微上升

4、行业毛利率比较情况

上市公司	毛利率			
	2019年上半年	2018年度	2017年度	2016年度
罗莱生活	44.21%	45.50%	43.46%	48.46%
梦洁股份	39.97%	42.75%	44.18%	49.41%
富安娜	50.30%	49.82%	49.58%	50.24%
同行业上市公司平均值	44.82%	46.02%	45.74%	49.37%
孚日股份	21.42%	19.94%	21.80%	23.43%

报告期内，公司是唯一以毛巾产品为主营业务的上市公司，由于难以获得其他以毛巾为主营业务的非上市公司的财务资料，因此选取了上述家纺类上市公司作为可比对象。

报告期内，公司毛利率均低于家纺行业上市公司，原因主要有以下三个方面：

（1）公司产品结构不同。如前所述，公司主要产品为中高档的毛巾系列产品，毛利率相对适中；而罗莱生活、梦洁股份和富安娜等非毛巾类家纺公司主要生产床用标准套件、被芯和枕芯等产品，并以国内销售自有品牌产品为主，溢价空间相对较大，毛利率相对较高。

（2）公司的主营业务中贴牌代工较多。公司的贴牌代工业务是主营业务收入的主要来源，而贴牌代工业务的毛利率较低。截至2018年年末，公司的主营业务收入中64.11%为外销，均为国外知名品牌（如宜家、Nitori等）贴牌代工收入；35.89%为内销，其中为国内品牌贴牌代工（如网易严选、小米等）收入及自有品牌（孚日毛巾、洁玉、孚日大家纺）销售收入各约占一半。近年来，公司正在努力拓展国内自有品牌销售，内销毛利率相比期初有一定上升。

（3）公司房地产项目的毛利率有一定波动，三年平均毛利率相对较低，小幅拉低了公司业务毛利率的整体水平。公司已于2018年末将孚日地产转让于公司控股股东。

（四）期间费用分析

报告期内，发行人期间费用及占营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2019年上半年		2018年		2017年度		2016年度	