（上接A23版）

（2）营业成本分析

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
主营业务成本-棉纺织品	544,900	1,262,301	1,392,876	1,443,479
其他业务成本	83,572	165,153	230,234	306,892
--电力销售成本	68,490	149,968	204,695	256,762
--蒸汽销售成本	3,393	9,093	23,347	41,015
--其它	11,689	6,092	2,192	9,115
营业成本	628,472	1,427,454	1,623,109	1,750,371

最近三年一期，公司营业成本分别为1，750，371万元、1，623，109万元、1，427，454万元和628，472万元，其中棉纺织品营业成本分别为1，443，479万元、1，392，876万元、1，262，301万元和544，900万元。棉纺织品成本主要为原材料成本、劳动力成本和能源成本，其中原材料以棉花为主，约占棉纺织品成本的65%；劳动力成本约占棉纺织品成本的15%；能源成本约占棉纺织品成本的10%。2012年度，市场需求回升，公司棉纺织品销售数量相比2011年显著增长，但由于国内棉花价格较为稳定，国外棉花价格持续回落，公司单位生产成本下降，综合来看，2012年度公司主营业务成本相比2011年度下降3.51%。2013年度，国内棉花价格较为稳定，由于公司主营业务收入同比下降9.44%，主营业务成本随之同比下降9.37%。

最近三年一期，公司电力销售成本分别为256，762万元、204，695万元、149，968万元和68，490万元；蒸汽销售成本分别为41，015万元、23，347万元、9，093万元和3，393万元。2012年-2013年度，一方面公司电力和蒸汽销售量有所下降，另一方面煤炭价格下降，因此公司电力和蒸汽的营业成本显著下降。

（3）利润情况分析

最近三年一期，公司营业利润分别为-35，795万元、48，476万元、80，439万元和26，562万元。2011年度，由于棉花价格大幅波动，需求持续低迷，导致棉纺织品成本上升，销售收入大幅下滑；此外，由于国内外棉花价格高位下跌，导致公司库存积压，2011年度公司计提51，875万元存货跌价准备，导致公司当年营业利润为负。2012年-2013年度，由于国内棉花价格趋于稳定，但国际棉花价格持续下跌，公司充分利用约30万吨棉花进口配额，降低了棉纺织品生产成本；同时，由于煤炭价格下跌，降低了公司热电业务成本和棉纺织品生产的能源成本，因此公司营业利润同比显著提升。最近三年一期，公司利润总额分别为25，455万元、66，374万元、92，177万元和30，148万元；净利润分别为23，932万元、47，899万元、62，692万元和20，872万元。2011年-2013年度，公司经营业绩稳步提升。

（4）主营业务按产品构成分析

单位：万元

产品	2014年1-6月		2013年度		2012年度		2011年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
棉纱	203,567	33.94	511,406	36.66	696,253	45.20	628,222	41.02
坯布	314,731	52.47	757,533	54.30	767,445	49.82	818,776	53.46
牛仔布	81,513	13.59	126,136	9.04	76,798	4.99	82,551	5.39
棉籽	-	-	-	-	48	0.00	2,007	0.13
主营业务收入合计	599,811	100.00	1,395,075	100.00	1,540,545	100.00	1,531,556	100.00

公司以棉纺织品的生产和销售为主业，主要产品包括棉纱、坯布和牛仔布。最近三年一期，从公司主营业务收入构成来看，棉纱销售收入占比分别为41.02%、45.20%、36.66%和33.94%；坯布销售收入占比分别为53.46%、49.82%、54.30%和52.47%；牛仔布销售收入占比分别为5.39%、4.99%、9.04%和13.59%，产品收入结构较为稳定。2011年度，由于棉花价格高位下跌，对更贴近于生产端的棉纱的销售影响高于更贴近终端的坯布和牛仔布的销售，导致2011年末公司棉纱库存规模较大，销售收入占比有所下降。2012年度，公司着力于消化棉纱的库存，导致2012年度棉纱销售收入占比上升。2013年度及2014年1-6月，由于国内需求萎靡，棉纱销售量显著下降，因此棉纱销售收入占比显著下降。

（5）主营业务按销售区域分析

单位：万元

销售区域	2014年1-6月		2013年度		2012年度		2011年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
中国大陆	326,741	54.48	747,118	53.55	1,052,467	68.32	1,041,017	67.97
香港	61,850	10.31	330,529	23.69	261,080	16.95	103,765	6.78
韩国及日本	46,735	7.79	106,837	7.66	81,796	5.31	178,998	11.69
其他国家及地区	164,485	27.42	210,591	15.10	145,203	9.43	207,776	13.57
主营业务收入合计	599,811	100.00	1,395,075	100.00	1,540,545	100.00	1,531,556	100.00

2011年-2012年度，受全球经济萎靡、出口需求低迷的影响，公司产品的销售区域更多的转向中国大陆市场，大陆市场销售收入占主营业务收入的比例达到67.97%和68.32%。2013年度，公司抓住国际市场需求回暖的时机，积极开拓海外市场，出口订单增加，出口销售收入大幅提升，占主营业务收入的比例提高至46.45%。2011-2013年度，公司在香港地区的销售收入逐年显著增长，2013年度香港地区销售收入占主营业务收入的比例达到23.69%，成为除中国大陆外最重要的区域市场。2014年1-6月，由于公司加大产品结构调整力度，加强国内外市场开发，公司内外销占比基本保持稳定；但香港地区占比显著下降，公司对越南、泰国、马来西亚等国的出口占比收入显著增长。

（6）主营业务毛利及毛利率分析

最近三年一期，公司主营业务毛利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-6月		2013年度		2012年度		2011年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
棉纱	14,314	26.07	50,941	38.37	67,532	45.73	74,670	84.78
坯布	28,369	51.66	67,012	50.47	68,230	46.20	3,112	3.53
牛仔布	12,228	22.27	14,820	11.16	11,906	8.06	10,177	11.55
棉籽	-	-	-	-	1	0.00	117	0.13
毛利润合计	54,911	100.00	132,774	100.00	147,669	100.00	88,077	100.00

最近三年一期，公司主营业务毛利润分别为88，077万元、147，669万元、132，774万元和54，911万元，受市场环境的影响，公司毛利润水平波动较大。公司主营业务毛利润主要来源于棉纱、坯布和牛仔布的销售。最近三年一期，公司棉纱毛利润分别为74，670万元、67，532万元、50，941万元和14，314万元，占总体毛利润的比例分别为84.78%、45.73%、38.37%和26.07%；坯布毛利润分别为3，112万元、68，230万元、67，012万元和28，369万元，占总体毛利润的比例分别为3.53%、46.20%、50.47%和51.66%；牛仔布毛利润分别为10，177万元、11，906万元、14，820万元和12，228万元，占总体毛利润的比例分别为11.55%、8.06%、11.16%和22.27%。

自2011年3月起，国内外棉花价格高位急速下降。由于坯布生产周期相对较长，在原材料价格下跌通道中，生产成本下调速度落后于销售价格下调速度，压缩了产品毛利。因此2011年度坯布毛利润同比下降97.02%，导致坯布毛利润占比大幅上升。

最近三年一期，公司主营业务各产品的毛利率情况如下：

项目	2014年1-6月		2013年度		2012年度		2011年度	
	毛利率(%)	变动百分点(%)	毛利率(%)	变动百分点(%)	毛利率(%)	变动百分点(%)	毛利率(%)	变动百分点(%)
棉纱	7.03	-2.93	9.96	0.26	9.70	-2.19	11.89	-9.48
坯布	9.01	0.16	8.85	-0.04	8.89	8.51	0.38	-11.51
牛仔布	15.00	3.25	11.75	-3.75	15.50	3.18	12.33	-3.58
棉籽	-	-	-	-	2.48	-3.37	5.85	5.41
主营业务毛利率	9.15	-0.37	9.52	-0.07	9.59	3.84	5.75	-10.64

最近三年一期，公司主营业务毛利率分别为5.75%、9.59%、9.52%和9.15%。2011年1-3月，棉花价格延续2010年度快速上涨的走势，但随之出现急速下跌，国内外棉花价差不断拉大，严重侵蚀了国内棉纺织企业的毛利润，因此2011年度公司主营业务毛利率大幅下降。2012年-2013年度，公司通过使用约30万吨棉花进口配额，降低了原料棉的平均成本；同时由于煤炭价格的下跌，降低了棉纺织品的生产成本，因此2012年-2013年度公司毛利率相比2011年度显著提高。2014年1-6月，受棉花价格直补政策出台的影响，国内棉花价格存在下行预期，因此公司棉纺织品毛利率显著下降。

从公司主要产品来看，棉纱生产周期通常为15天，而坯布生产周期通常为45天；棉纱需求更贴近于上游生产，而坯布需求更贴近于下游消费。因而，在原材料价格上涨通道中，棉纱的市场需求增长相比坯布更旺盛；同样，在原材料价格下跌通道中，棉纱的市场需求萎缩也相比坯布更重。2011年度，由于棉纱生产周期较短，成本-价格调整速度相对较快，因此棉纱维持了相对较高的毛利率，但销售量同比下降40.99%，导致棉纱库存量显著增加；同期坯布毛利率大幅下降至0.38%，销售量同比下降20.86%。2012年度，公司为降低棉纱存货，调低了棉纱的销售价格，因此2012年度公司棉纱毛利率进一步下降至9.70%；而坯布毛利率回升至8.89%。2013年度，国内棉花价格较为稳定，公司棉纱销售毛利率略有回升、坯布的销售毛利率基本于2012年度持平；同时公司加大牛仔布销售力度，公司牛仔布的销售毛利率有所下降。2014年1-6月，由于国内棉花价格存在下行预期，因此棉纱毛利率显著下降；坯布销售毛利率基本保持稳定，牛仔布销售毛利率有所回升。

（7）期间费用分析

最近三年一期，公司期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-6月		2013年度		2012年度		2011年度	
	金额	与营业收入比例(%)	金额	与营业收入比例(%)	金额	与营业收入比例(%)	金额	与营业收入比例(%)
销售费用	7,986	1.11	20,420	1.25	20,621	1.13	18,042	0.97
管理费用	13,760	1.92	28,358	1.74	25,240	1.38	23,065	1.24
财务费用	32,923	4.59	57,957	3.55	65,371	3.57	50,867	2.72
期间费用合计	54,669	7.63	106,735	6.54	111,232	6.08	91,974	4.93

最近三年一期，公司期间费用分别为91，974万元、111，232万元、106，735万元和54，669万元，占营业收入的比例分别为4.93%、6.08%、6.54%和7.63%。2012年度，由于财务费用的大幅上升，导致公司期间费用规模和占比均显著提高。2013年，公司期间费用金额较2012年有所下降，但由于公司营业收入下降，导致公司期间费用占营业收入的比例上升。2014年1-6月，由于公司营业收入下降，公司期间费用占营业收入的比例进一步上升。

最近三年一期，公司销售费用分别为18，042万元、20，621万元、20，420万元和7，986万元，与营业收入的比例分别为0.97%、1.13%、1.25%和1.11%。公司销售费用包括运输及保险费、销售人员工资及福利及销售佣金等，其中运输及保险费占比超过70%。2011年由于市场需求低迷，公司纺织品销售数量大幅下降，因而销售费用随之下降，但由于产品销售单价相对较高，导致销售费用占营业收入的比例显著下降。2012年度，公司为降低库存而调低价格，棉纺织品销售数量相比2011年有所上升，但由于营业收入总体小幅下降，因此销售费用及占比均有所上升。2013年度，公司棉纺织品销售数量和销售价格均同比下降，营业收入同比下降，因此销售费用占营业收入的比例有所上升。

最近三年一期，公司管理费用分别为23，065万元、25，240万元、28，358万元和13，760万元，与营业收入的比例分别为1.24%、1.38%、1.74%和1.92%。由于管理人员的工资和福利增长，导致管理费用逐年提高，但同期营业收入逐年下降，因此管理费用与营业收入的比例逐年提高。

最近三年一期，公司财务费用分别为50，867万元、65，371万元、57，957万元和32，923万元，与营业收入比例分别为2.72%、3.57%、3.55%和4.59%。公司财务费用主要为利息支出和汇兑损益。2011年-2013年度，公司分别实现汇兑收益/损失10，171万元、-2，971万元和-1，185万元。

（8）营业外收入分析

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
营业外收入	3,886	12,178	18,398	61,338
利润总额	30,148	92,177	66,374	25,455
营业外收入占利润总额的比例	12.89%	13.21%	27.72%	240.96%

最近三年一期，公司营业外收入分别为61，338万元、18，398万元、12，178万元和3，886万元，主要为固定资产处置利得、供应商违约罚款收入和政府补助。2011年度，公司处置了部分闲置厂房，确认资产处置利得51，550万元，因此营业外收入显著大幅提高；同时由于市场环境影响，公司当年营业利润为负，因此2011年度营业外收入占利润总额比例为240.96%。2012年度，公司处置了部分热电资产及土地使用权，确认资产处置利得405万元。

（二）最近三年母公司口径分析

1、资产结构

单位：万元

主要项目	2014年6月30日		2013年12月31日		2012年12月31日		2011年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
货币资金	940,319	35.98	990,088	35.34	713,083	27.91	205,272	7.88
应收账款	32,667	1.25	52,409	1.87	50,516	1.98	33,277	1.28
预付款项	1,097	0.04	2,084	0.07	7,920	0.31	10,216	0.39
应收利息	36	0.00	251	0.01	295	0.01	674	0.03
其他应收款	53,970	2.06	57,345	2.05	34,259	1.34	158,845	6.10
存货	535,411	20.48	592,867	21.16	548,088	21.45	828,087	31.78
其他流动资产	224	0.01	6,997	0.25	2,050	0.08	-	-
流动资产合计	1,563,724	59.83	1,702,041	60.76	1,356,211	53.09	1,236,371	47.45
长期股权投资	171,622	6.57	171,622	6.13	169,722	6.64	170,182	6.53
投资性房地产	3,322	0.13	688	0.02	708	0.03	728	0.03
固定资产	865,132	33.10	917,592	32.76	1,020,857	39.96	1,188,484	45.61
在建工程	3,028	0.12	1,054	0.04	-	-	-	-
无形资产	87	0.00	95	0.00	111	0.00	127	0.00
递延所得税资产	6,763	0.26	8,208	0.29	7,148	0.28	10,006	0.38
非流动资产合计	1,049,954	40.17	1,099,259	39.24	1,198,545	46.91	1,369,526	52.55
资产总计	2,613,678	100.00	2,801,300	100.00	2,554,757	100.00	2,605,897	100.00

（1）资产结构整体分析

最近三年一期末，母公司资产总额分别为2，605，897万元、2，554，757万元、2，801，300万元和2，613，678万元，2013年末由于货币资金的显著增长，母公司资产总额明显增长。

母公司流动资产主要为货币资金和存货。最近三年一期末，母公司流动资产占资产总额的比例分别为47.45%、53.09%、60.76%和59.83%。2012年-2013年末，由于母公司货币资金余额的显著增长，母公司流动资产占资产总额的比例显著上升。

母公司非流动资产主要为固定资产和长期股权投资。最近三年一期末，母公司非流动资产占总资产的比例分别为52.55%、46.91%、39.24%和40.17%。母公司最近三年一期未进行重大资产购建，因资产摊销和处置，导致固定资产规模逐年下降。

（2）主要资产状况分析

① 货币资金

最近三年一期末，母公司货币资金余额分别为205，272万元、713，083万元、990，088万元和940，319万元，占资产总额的比例分别为7.88%、27.91%、35.34%和35.98%。2012年末，母公司货币资金余额相比2011年末大幅增加，主要源于母公司2012年度去库存导致的经营活动现金流净额大幅提高。2013年末，母公司货币资金余额显著增加，主要源于2013年10月公司发行了30亿元公司债券，导致筹资活动现金流净额大幅增加。

② 存货

最近三年一期末，母公司存货余额分别为828，087万元、548，088万元、592，867万元和535，411万元，占资产总额的比例分别为31.78%、21.45%、21.16%和20.48%。最近三年一期末，受价格波动及市场需求情况变化的影响，母公司存货规模波动较大。2012年度，公司加大去库存力度，因此2012年末母公司存货规模显著下降。

③ 固定资产

母公司固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备、运输工具及其他设备。最近三年一期末，母公司固定资产总额分别为1，188，484万元、1，020，857万元、917，592万元和865，132万元，占资产总额的比例分别为45.61%、39.96%、32.76%和33.10%。2011年11月，母公司出售部分位于邹平工业园的物业；2012年6月，母公司出售了部分热电资产；2013年度及2014年1-6月，母公司处置了部分老旧设备，因此母公司固定资产总额逐年下降。

④ 长期股权投资

最近三年一期末，母公司所持长期股权投资余额分别为170，182万元、169，722万元、171，622万元和171，622万元，占资产总额的比例分别为6.53%、6.64%、6.13%和6.57%。2012年12月，公司以2，790万元的价格出售持有的魏桥棉业92%的股权，长期股权投资减少460万元。2013年12月，公司以1，900万元的价格受让威海民航实业有限公司持有的威海魏桥12.84%的股份，威海魏桥成为公司的全资子公司，母公司长期股权投资增加1，900万元。

2、负债状况

单位：万元

主要项目	2014年6月30日		2013年12月31日		2012年12月31日		2011年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
短期借款	126,861	12.05	170,788	13.69	201,270	19.17	185,253	16.10
应付账款	132,336	12.57	192,351	15.41	254,243	24.22	316,086	27.47
预收款项	10,632	1.01	10,602	0.85	14,114	1.34	48,561	4.22
应付职工薪酬	48,353	4.59	46,975	3.76	45,948	4.38	46,570	4.05
应交税费	43,912	4.17	42,409	3.40	44,074	4.20	29,516	2.56
应付利息	16,367	1.55	6,108	0.49	1,620	0.15	2,000	0.17
其他应付款	64,187	6.10	99,969	8.01	63,687	6.07	36,931	3.21
递延收益	-	-	-	-	-	-	128	0.01
一年内到期的非流动负债	17,553	1.67	43,448	3.48	16,428	1.56	101,402	8.81
流动负债合计	460,200	43.71	612,650	49.09	641,384	61.10	766,446	66.60
长期借款	295,148	28.04	338,140	27.10	408,395	38.90	381,892	33.19
应付债券	297,427	28.25	297,167	23.81	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	-	-	-	400	0.03
递延收益	-	-	-	-	-	-	2,020	0.18
非流动负债合计	592,574	56.29	635,307	50.91	408,395	38.90	384,311	33.40
负债合计	1,052,775	100.00	1,247,957	100.00	1,049,779	100.00	1,150,758	100.00

（1）负债结构整体分析

最近三年一期末，母公司负债总额分别为1，150，758万元、1，049，779万元、1，247，957万元和1，052，775万元，其中流动负债分别为766，446万元、641，384万元、612，650万元和460，200万元，占负债总额的比例分别为66.60%、61.10%、49.09%和43.71%。2012年末，母公司应付账款和一年内到期的非流动负债显著下降；2013年末母公司短期借款和应付账款显著下降；2014年6月末，母公司短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债显著下降，导致母公司流动负债规模和占比均呈逐年下降趋势。

2013年10月，由于公司发行了30亿元公司债券，因此2013年末母公司非流动负债显著增长，负债总额有所增加。

（2）主要负债状况分析

最近三年一期末，母公司短期借款余额分别为185，253万元、201，270万元、170，788万元和126，861万元，占负债总额的比例分别为16.10%、19.17%、13.69%和12.05%。2012年末公司着力于去库存，实现了现金回笼，母公司货币资金较为充裕，因此2013年及2014年6月末短期借款余额显著下降。

最近三年一期末，母公司应付账款余额分别为316，086万元、254，243万元、192，351万元和132，336万元，占负债总额的比例分别为27.47%、24.22%、15.41%和12.57%，由于公司进口棉采购金额下降，母公司应付账款余额及占比均呈逐年下降趋势。

最近三年一期末，母公司长期借款余额分别为381，892万元、408，395万元、338，140万元和295，148万元，占负债总额的比例分别为33.19%、38.90%、27.10%和28.04%。2013年10月，公司发行30亿元公司债券，因此新增长期借款金额减少，导致2013年末及2014年6月末母公司长期借款余额显著下降。

3、现金流量分析

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	98,970	107,858	533,397	-94,829
投资活动产生的现金流量净额	879	23,587	90,354	172,728
筹资活动产生的现金流量净额	-147,997	172,970	-93,539	-80,298
现金及现金等价物净增加额	-48,511	298,197	527,053	-4,485

（1）经营活动产生的现金流量

最近三年一期，母公司经营活动产生的现金流量净额分别为-94，829万元、533，397万元、107，858万元和98，970万元，公司经营活动现金流量净额波动较大。2012年度，母公司消化了部分库存，存货规模显著下降，同时较好的控制了人力成本，当年经营活动产生的现金流量净额为533，397万元，实现了资金回笼。

（2）投资活动产生的现金流量

最近三年一期，母公司投资活动现金流量净额分别为172，728万元、90，354万元、23，587万元和879万元。2011年母公司减少三个月以上到期的定期存款149，805万元；2011年-2012年度，母公司资产处置收回现金分别为66，221万元和62，890万元，导致2011年-2012年度母公司投资活动现金流入较大，因此母公司投资活动现金流量净额较大。

（3）筹资活动产生的现金流量

最近三年一期，母公司筹资活动现金流量净额为-80，298万元、-93，539万元、172，970万元和-147，997万元。2011年-2012年度，母公司未进行股权融资或直接债务融资，筹资活动现金流入主要来源于取得银行借款所收到的现金，母公司筹资活动现金流出主要为偿还银行借款本金及利息所支付的现金以及分配股利所支付的现金。2013年度，公司发行了30亿元的公司债券，融资活动产生的现金流净额大幅增加。

4、偿债能力分析

项目	2014年6月30日	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
资产负债率(%)	40.28	44.55	41.09	44.16
流动比率	3.40	2.78	2.11	1.61
速动比率	2.23	1.81	1.26	0.53
项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
EBITDA(亿元)	11.24	22.64	22.50	20.56
EBITDA利息保障倍数(倍)	4.40	5.47	5.24	4.93

（1）短期偿债能力

最近三年一期末，母公司流动比率分别为1.61、2.11、2.78和3.40；速动比率分别为0.53、1.26、1.81和2.23。2011年-2013年末，由于母公司货币资金余额的大幅增长，母公司流动比率、速动比率均呈逐年上升趋势。2014年6月末，由于母公司流动负债显著下降，流动比率、速动比率进一步提高。

（2）长期偿债能力

最近三年一期末，母公司资产负债率分别为44.16%、41.09%、44.55%和40.28%，母公司资产负债率总体保持较低水平。最近三年一期，母公司EBITDA利息保障倍数分别为4.93、5.24、5.47和4.40。2011年-2013年度，随着母公司经营业绩的提升，利息保障倍数逐年提高。2014年1-6月，由于母公司利润下降但利息支出增加，导致EBITDA利息保障倍数相比于2013年度有所下降。总体来看，母公司利息保障倍数保持在相对较高水平，体现了较强的利息支付保障能力。

5、盈利能力

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
营业收入	762,519	1,808,872	1,862,736	1,960,061
营业成本	685,067	1,641,052	1,680,039	1,863,138
营业税金及附加	2,354	5,788	13,475	7,401
销售费用	6,393	17,084	17,994	14,845
管理费用	7,737	17,760	15,624	13,959
财务费用	26,272	46,022	47,643	33,163
资产减值损失	-936	4,229	20,357	30,435
投资收益	-	2,108	2,330	827
营业利润	35,633	79,046	69,934	-2,053
利润总额	36,716	84,649	77,930	57,149
所得税费用	9,353	21,401	20,997	14,116
净利润	27,363	63,247	56,933	43,034

最近三年一期，母公司营业收入分别为1，960，061万元、1，862，736万元、1，808，872万元和762，519万元；净利润分别为43，034万元、56，933万元、63，247万元和27，363万元。2012年度和2013年度，母公司营业收入同比下降4.97%和2.89%，但净利润同比增长32.30%和11.09%。

母公司营业收入主要来源于棉纺织品和电力、蒸汽的销售；此外由于公司原材料由母公司统一采购，母公司向子公司销售原材料的收入计入其他业务收入。2012年-2013年度，母公司营业收入虽略有下降，但受益于煤炭价格的持续下跌，棉纺织品生产成本及热电业务成本下降，公司净利润水平显著提高。

（三）盈利能力的可持续性

目前，我国纺织行业仍面临较大的压力，但压力中蕴含着机遇。

出口方面，2014年上半年，世界经济维持温和复苏势头。美国经济受惠于产业调整以及稳定的货币刺激政策，缓步走出低谷，进一步带动消费的回升。欧洲市场方面，以德国为代表的高收入国家经济维持了强劲的增长势头，带动整个欧元区经济的回暖；但是欧洲其它地区的经济增长仍然受到债务危机以及地缘政治的影响，短时间内难以恢复增长动力。长期来看，全球经济环境有望逐步复苏，需求有望逐渐回升，纺织市场将得到一定程度的恢复，基本保证中国纺织服装出口的增长，对纺织企业的盈利能力带来正面影响。

2014年国家启动新疆棉花直补政策试点，对2014/2015新棉花年度不再进行收储，让国内棉花价格回归市场价格调整机制。国内棉价将向国际市场靠拢，内外棉价差将缩小，短期将对企业库存减值及产成品价格造成一定的负面影响；但是中长期来看，有利于提高中国纺织企业的国际竞争力，提升中国纺织企业的盈利能力。

内需方面，我国政府围绕“稳增长、调结构、惠民生”定向发力的微刺激政策不断出台，有望推动我国经济保持稳健运行。随着我国居民收入的逐步提高，对各类中高档纺织品服装的消费需求亦将不断增加。

公司作为国内最大的棉纺织企业，拥有高度自动化的生产设备及具有创新能力的研发队伍，在积极开拓市场、消化库存的同时，也将通过技术创新、改造，优化操作流程，进一步降低万锭用工水平；加强采购管理，建立采购计划与生产管理的联动机制，建立物资需求“先利库、后采购”的常态机制，有效盘活资产；依托享有的棉花进口配额优势，最大限度地摊低原材料成本；坚持以市场需求为导向，充分利用各种新型纤维，调整和优化产品结构，努力适应多品种、小批量、快交货的市场新形势，逐步提高中高端产品的销售比例。此外，公司将继续不断加大以节能为重点的技术进步和改造力度，全面实施清洁生产。未来几年，公司将继续加强日主创新和内部管理，保持公司在棉纺织行业内的领先地位。

六、本期债券发行后公司资产负债结构的变化

本期债券发行完成后将引起公司资产负债结构的变化。假设公司的资产负债结构在以下假设基础上产生变动：

1、相关财务数据模拟调整的基准日为2014年6月30日；

2、假设本期债券的募集资金净额为30亿元，即不考虑融资过程中所产生的相关费用且全部发行；

3、假设本期债券募集资金净额30亿元计入2014年6月30日的资产负债表；

4、本期债券募集资金30亿元，其中10亿元用于偿还银行借款，剩余部分用于补充公司流动资金；

5、假设本期债券于2014年6月30日完成发行。

基于上述假设，本期债券发行对公司资产负债结构的影响如下表：

合并资产负债表

单位：万元

项目	债券发行前	债券发行后(模拟)	模拟变动额
流动资产合计	1,616,866	1,816,866	+200,000
非流动资产合计	1,216,173	1,216,173	-
资产总计	2,833,039	3,033,039	+200,000
流动负债合计	573,223	503,947	-69,276
非流动负债合计	648,562	917,838	+269,276
负债合计	1,221,785	1,421,785	+200,000
资产负债率	43.13%	46.88%	+3.75%

母公司资产负债表

单位：万元

项目	债券发行前	债券发行后(模拟)	模拟变动额
流动资产合计	1,563,724	1,785,074	+221,350
非流动资产合计	1,049,954	1,049,954	-
资产总计	2,613,678	2,835,028	+221,350
流动负债合计	460,200	412,274	-47,926
非流动负债合计	592,574	861,850	+269,276
负债合计	1,052,775	1,274,125	+221,350
资产负债率	40.28%	44.94%	+4.66%

第五节 本次募集资金运用

一、本期债券募集资金规模

根据《试点办法》的相关规定，结合公司财务状况及未来资金需求，经公司2013年3月15日第五届董事会第四次会议审议通过，并经公司2013年5月13日2012年度股东周年大会表决通过，公司向中国证监会申请发行不超过60亿元的公司债券，分期发行。公司已于2013年10月完成30亿元公司债券发行，本期债券的发行总额为30亿元。

二、本期债券募集资金运用初步计划

经公司第五届董事会第四次会议审议通过，并经2012年度股东周年大会审议通过：本次发行公司债券所募集的资金在扣除发行费用后，拟用于偿还银行借款、补充本公司及其附属公司运营资金及适用的法律法规、上市规则允许的其他用途。

本期债券的募集资金扣除发行费用后，拟用于改善债务结构、偿还公司债务、补充流动资金。其中，本公司拟用10亿元偿还银行借款，剩余募集资金用于补充公司流动资金。

（一）偿还银行贷款

综合考虑目前公司的贷款成本及到期时间，公司暂定还款计划如下：

借款人	贷款银行	到期日	贷款余额(折合人民币万元)	公司债券募集金额分配(万元)
威海工业园	中信银行威海文化路支行	2014/11/14	2,000.00	2,000.00
公司本部	中国银行股份有限公司滨州分行	2014/11/14	500.00	500.00
公司本部	中国银行股份有限公司滨州分行	2014/11/15	100.00	100.00
公司本部	中国银行股份有限公司邹平支行	2014/11/26	100.00	100.00
滨州工业园	中国建设银行股份有限公司滨州经发支行	2014/12/8	1,000.00	1,000.00
威海工业园	中国建设银行威海市环翠区支行	2014/12/23	4,050.00	4,050.00
威海工业园	中国建设银行威海市环翠区支行	2015/1/13	2,500.00	2,500.00
威海工业园	中国建设银行威海市环翠区支行	2015/1/20	5,800.00	5,800.00
公司本部	荷兰合作银行有限公司上海分行	2015/2/15	18,000.00	18,000.00
威海工业园	中国工商银行威海分行	2015/3/6	1,000.00	1,000.00
公司本部	中国工商银行股份有限公司邹平支行	2015/3/9	3,000.00	3,000.00
公司本部	中国工商银行股份有限公司邹平支行	2015/3/9	3,000.00	3,000.00
公司本部	中国工商银行股份有限公司邹平支行	2015/3/9	4,000.00	4,000.00
公司本部	中国工商银行股份有限公司邹平支行	2015/3/19	6,650.00	6,650.00
威海工业园	威海市商业银行	2015/3/20	2,000.00	2,000.00
威海工业园	中国建设银行威海市环翠区支行	2015/3/30	1,000.00	1,000.00
威海工业园	中国工商银行威海分行	2015/3/31	2,000.00	2,000.00
公司本部	澳大利亚西太平洋银行有限公司上海分行	2015/4/30	1,584.78	1,584.78
公司本部	澳大利亚西太平洋银行有限公司上海分行	2015/4/30	1,491.62	1491.62
公司本部	中国工商银行股份有限公司邹平支行	2015/5/15	4,500.00	4,500.00
公司本部	中国工商银行股份有限公司邹平支行	2015/5/15	5,000.00	5,000.00
公司本部	中国银行股份有限公司邹平支行	2015/7/17	9,545.00	6,223.60
公司本部	中国农业银行股份有限公司邹平支行	2016/6/8	14,000.00	14,000.00
公司本部	中国银行股份有限公司滨州分行	2016/10/15	10,500.00	10,500.00
合计			103,321.40	100,000.00

因本期债券的审批和发行时间尚有一定不确定性，待本期债券发行完毕、募集资金到账后，本公司将根据本期债券募集资金的实际到位情况、公司债务结构调整及资金使用需要，对具体偿还