

中银国际证券有限责任公司

关于

《华纺股份有限公司非公开发行股票

申请文件二次反馈意见》

的回复

保荐机构（主承销商）



中银国际 证券有限责任公司
BOC International (China) Limited

（上海市浦东银城中路 200 号中银大厦 39 层）

二〇一六年十二月

中银国际证券有限责任公司关于《华纺股份有限公司

非公开发行股票申请文件二次反馈意见》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会出具的《华纺股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书 160124 号）（以下简称“二次反馈意见”）的要求，中银国际证券有限责任公司（以下简称“保荐机构”）会同华纺股份有限公司（以下简称“华纺股份”、“公司”、“申请人”或“发行人”）、国浩律师（北京）事务所（以下简称“发行人律师”或“申请人律师”）对贵会二次反馈意见中提出的问题进行了一项项落实和核查，现回复如下，请予以审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与尽职调查报告中的相同。

本回复报告的字体：

反馈意见所列问题	黑体、加粗
对问题的回答	宋体

目 录

目录.....	2
一、重点问题	3
1.关于越南年产 5,000 万米高档服装面料（染整）项目。公司反馈回复中将本次非公开发行获得中国证监会核准并且募集资金到位作为该项目的实施前提。请申请人补充说明下列事项：	3
（1）该项目是否为公司正常业务发展所需，如否，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一款的规定；如是，则在本次非公开发行未获得中国证监会核准或募集资金未到位的情况下如何筹措项目所需资金；	3
（2）列表说明该项目所需要的境内外全部审批手续以及是否已经取得，如未取得，请逐项披露相关风险。请保荐机构及申请人律师进行核查。	10
2.请保荐机构结合公司主营业务收入稳定、流动资金不存在大额缺口、“越南年产 5,000 万米高档服装面料（染整）项目”可研报告中流动资金的测算依据，说明公司本次募集资金补充流动资金及“越南年产 5,000 万米高档服装面料（染整）项目”中补充流动资金金额的合理性及必要性。	13

一、重点问题

1.关于越南年产 5,000 万米高档服装面料（染整）项目。公司反馈回复中将本次非公开发行获得中国证监会核准并且募集资金到位作为该项目的实施前提。请申请人补充说明下列事项：

（1）该项目是否为公司正常业务发展所需，如否，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一款的规定；如是，则在本次非公开发行未获得中国证监会核准或募集资金未到位的情况下如何筹措项目所需资金；

回复：

一、越南染整项目建设有其必要性，为公司业务发展所需

发行人本次越南年产 5,000 万米高档服装面料（染整）项目（以下简称“越南染整项目”）的实施系发行人可持续发展和业务转型升级之需要，其必要性体现在以下方面：

（一）项目实施有利于提升公司盈利能力

2013-2015 年及 2016 年 1-6 月发行人归属于母公司所有者的净利润分别为 1,700.31 万元、2,431.61 万元、1,253.06 万元和 600.26 万元，毛利率分别为 7.66%、8.31%、7.12%和 7.48%。受国内外宏观经济环境及原材料成本价格波动等因素影响，发行人报告期内盈利水平及盈利能力呈现一定波动，且整体水平不高，发行人亟需通过调整产业布局、优化产品结构、开拓国际市场等措施提升盈利能力。

从产品结构上看，报告期内发行人毛利主要来自于服装面料产品：

产品种类	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	毛利润 (万元)	毛利率	毛利润 (万元)	毛利率	毛利润 (万元)	毛利率	毛利润 (万元)	毛利率
服装面料	7,295.29	8.79%	12,140.05	7.06%	15,889.42	9.40%	14,566.97	8.95%
家纺面料	-234.51	-3.83%	-561.54	-4.74%	-453.63	-2.76%	-596.04	-3.81%
家纺成品	285.30	2.07%	528.20	2.38%	249.31	1.07%	-88.86	-0.48%
服装成品	164.73	6.83%	309.05	5.86%	231.75	5.36%	88.72	2.55%

2013-2015 年及 2016 年 1-6 月，服装面料毛利金额占公司毛利总额比例分

别为 94.77%、96.71%、80.70%及 90.23%，毛利率分别为 8.95%、9.40%、7.06%及 8.79%，均高于当期其他产品。提高利润空间较高的服装面料产品占比，将有利于提高发行人的盈利能力。

越南染整项目主要生产产品即为服装面料，产品定位为盈利能力较强的纯棉服装面料、混纺服装面料等中高端领域，项目达产后预计产品毛利率为 18.72%，高于发行人报告期内服装面料毛利率水平。

根据越南染整项目《可研报告》，越南染整项目预计达产后的年均营业收入为 81,120 万元，年均净利润为 12,767 万元，全部投资（税前）财务内部收益率为 20.29%，全部投资（税前）投资回收期为 6.77 年（含建设期 3 年）。本项目盈利能力较好，整体高于公司现有服装面料产品，有利于公司提高整体盈利能力。

（二）项目实施有助于缓解公司产能饱和压力

发行人经过多年的发展，凭借其自身的研发优势、技术与产品创新优势、生产装备与质量管理等优势，培养出了长期、稳定的客户群，拥有较高的客户美誉度。但随着业务规模的不断扩大，发行人目前的生产线基本处于满负荷运转状态，自身产能已不能完全满足市场需求，产能的适当扩张有其必要性。

2013-2015 年及 2016 年 1-6 月，发行人职业装面料产品的产能利用率分别为 94.17%、93.27%、99.00%和 93.25%，产能利用率保持在较高水平，产销率分别为 92.20%、93.01%、97.37%以及 96.72%。本次越南染整项目的实施有助于缓解发行人职业装面料产能饱和的压力，借助越南当地的产业优势、成本优势、市场优势等竞争优势，有效提升公司的持续盈利能力。

（三）越南服装面料产业优势

1、越南具备投资服装面料项目的产业环境

近年来越南纺织产业发展迅速，据中国商务部数据显示，2015 年越南出口金额约 1,624 亿美元，同比增长 8.1%，其中纺织品出口额达 272 亿美元，稳居全球五大纺织品出口国之列，在全球纺织品贸易的占比由 2000 年的 0.6%上升至 3%以上。

越南工人的素质相对较高，工资水平却较低，适合发展服装加工业。将纺织行业（生产棉纱、面料、非服装类制成品）和服装行业进行比较，前者对于投资、技术等有更高的要求，正因如此，越南的服装加工业发展水平和规模相对雄厚，而纺织印染行业相对薄弱。越南在近几年一直是全球最大的面料进口国之一和最大的服装出口国之一，形成了典型的“两头大、中间小”的加工模式，本土面料生产不能满足服装加工的需要，印染面料的市场缺口很大，只能通过从中国等国家进口予以满足，因此当地政府相对鼓励印染类项目落户越南。

同时，中国纺织企业如天虹纺织集团、申洲国际集团、百隆东方、健盛集团、鲁泰 A 等已先后“走出去”在越南投资建厂，涉及纺织产业链的多个环节，纺织产业具备相对成熟的投资环境，公司境外投资风险相对可控。

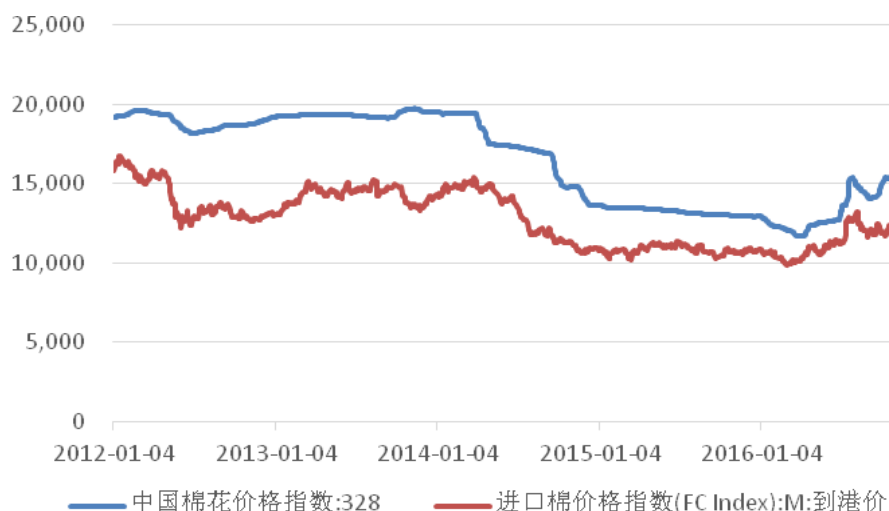
2、发展服装面料产业具备成本及税收优势

发行人服装面料主要成本为坯布、染化料、燃料动力及人工等项目，其中坯布成本占总成本比例约为 70%左右，而影响棉坯布成本的最重要因素为棉花价格。

（1）棉花价格

国内采购棉花可通过国内、国际两个渠道。由于棉花属于大宗商品，国内、国际棉花价格波动受到消费需求、产地气候、产业政策、棉花储备情况、汇率变动等多重因素影响；此外，由于我国对棉花进口实行配额制度，坯布制造企业从国际市场采购的棉花数量有限（2016 年棉花进口关税配额量为 89.4 万吨），进口棉花价格还受到国家进口关税配额管理的影响。

近年来，由于受到国际棉花产量及下游市场需求等因素影响，国际棉花价格呈现下跌趋势，而国内棉花由于国家在 2011-2013 年实施的棉花临时收储政策使得国内棉花价格居高不下，未随同国际棉花价格的下跌而同步下跌，从而导致国内外棉花价格出现较大差价。2014 年以后，国家取消棉花收储政策，开始实行棉花直补政策，当市场价格低于直补目标价格时，国家将对棉农和相关单位进行差价补贴，在此政策下国内棉花价格有所下降，但仍高于国际棉价。近年来国内外棉花价格波动情况如下图所示：



由上图可见，国内外棉花价差最高达到 5,000 元/吨左右，目前由于国家棉花政策调整，使得国内外棉花价差相对收窄，但仍存在 2,000 元/吨左右的价差。

另一方面，越南对棉花的采购未实行进口关税配额管理政策，坯布制造商在越南采购的棉花价格与国际棉花价格保持一致，发行人在越南投资建设染整项目，可享受国内外棉花价差所导致的坯布成本价格优势。

（2）人工、土地等其他成本

与中国相比，越南在劳动力、土地、水电等成本方面具备一定成本优势，越南及中国各项成本价格比较情况如下：

项目	越南	发行人现行成本
人工费用	越南劳动力人均月收入 422 万越南盾（约合 1,300 元人民币）	月均人工费用 4,100 元
工业用地	781,550 越南盾/平方米（约合 240 元人民币/平方米）	最低价格标准：发行人所在地 300-450 元/平米；土地使用税 12 元/平米
工业用水	0.41-0.47 美元/立方米（约合人民币 2.8~3.2 元/吨）	3.4 元/吨
电力成本	0.026-0.13 美元/度（约合人民币 0.18~0.89 元/度）	0.32-1.10 元/度

注：上述越南方面数据取自商务部《对外合作国别（地区）指南——越南（2015 年版）》、和富公司与汉盛越南签署的《土地租赁合同》及其补充协议；发行人人工费用、水电成本数据为现行成本实际情况，工业用地价格参考《滨州市土地级别与基准地价通知》

越南人工成本明显低于国内，其他各项成本均存在不同程度优势。

（3）所得税

越南作为发展中国家，经济增长势头强劲，大力发展工业，越南境内不同地域的工业园区存在不同程度的税收优惠政策以推动工业发展。发行人越南染整项目所在工业园区享受的所得税优惠政策为前两年免所得税，后继 4 年为正常所得税一半，之后恢复为正常税率。越南现行所得税税率为 20%，低于中国现行企业所得税率。

（三）有利于公司享受越南相对宽松的国际贸易环境

越南目前批准或签署的双边或多边协议达 12 个，如越欧自贸区、越韩自贸区、10+6 自贸区（RCEP）等，贸易优惠政策涉及近 60 个国家，所涉国际纺织品市场非常巨大，有利于公司巩固、拓展海外市场，尤其是美国、欧盟、日本等纺织品消费的重要市场。例如欧盟市场，2015 年越南与欧盟完成欧盟-越南自由贸易投资协定的谈判，双方 99%以上物品关税被取消；日本与包括越南在内的东盟签订了经济合作伙伴协定，相关服装织布类产品进口零关税。

2016 年 2 月，美国、日本、澳大利亚、文莱、加拿大、智利、马来西亚、墨西哥、新西兰、秘鲁、新加坡和越南 12 个国家在奥克兰正式签署了跨太平洋伙伴关系协定（TPP）。TPP 要求全面市场准入，即消除或削减涉及所有商品和服务贸易以及投资的关税和非关税壁垒。随着美国政治局势的变化，TPP 协议的推行产生了一定程度的不确定性，该种不确定性尚待美国新一届领导人正式上台后消除。尽管存在上述不确定因素，发行人在越南投资建设染整基地，仍可以有效利用越南各项双边或多边贸易协定，享受关税减让、非关税壁垒减少等优惠政策，减少贸易摩擦，拓展利润空间。公司越南染整项目的市场前景预计将十分广阔。

（四）项目实施是公司贯彻执行国家战略及公司发展战略的重要举措

新形势下加快实施“走出去”战略、推进“一带一路”构想、开展国际产能合作，是适应国际经贸新格局和引领中国发展新常态、培育参与和引领国际合作与竞争新优势、构建开放型经济新体制的重要内容。越南作为中国在东盟第二大贸易伙伴，以其成本较低、地缘相近等优势，成为中资企业海外直接投资的重要

目的地之一。双方亦正在努力实现两国领导人提出的 2017 年 1,000 亿美元贸易额目标，中越双方的经贸关系不断深化。

同时，建设纺织强国是我国纺织工业结构调整和产业升级的方向。针对中国纺织行业的现状和中国纺织品进入国际市场面临的外部形势，为增强中国纺织产品在国际市场上的竞争能力，我国在《建设纺织强国纲要（2011-2020 年）》、《纺织工业发展规划（2016-2020 年）》中明确提出，亚洲、非洲地区的发展中国家劳动力成本优势明显，印度、越南、孟加拉国、巴基斯坦等发展中国家纺织业呈明显上升趋势；要借助“一带一路”国家发展战略，利用好两个市场、两种资源，积极引导优势企业整合全球资源，更积极主动地“走出去”，提升纺织工业国际化水平，支持品牌优势企业通过并购和股权资本合作等方式，提高目标市场属地销售品牌和市场渠道开拓能力。采取积极的“走出去”战略，是经济全球化、贸易自由化的客观要求，是在更大范围、更深层次组合生产要素的必要选择，是深化我国纺织行业结构调整、实现提高我国纺织行业整体竞争能力这一既定目标的有效措施。

为贯彻执行国家战略政策，公司结合自身发展实际情况制定了“走出去”战略，布局海外，实现产业的国际转移，进一步开拓国际市场。越南染整项目的落地及实施符合国家战略、行业布局及公司自身发展，有利于公司保持和扩大外贸优势，进一步增强自身竞争力。

中国印染行业协会出具《关于对华纺股份越南染整项目提供支持与服务说明》，认为：“华纺股份在越南投资建设‘年产 5000 万米高档服装面料（染整）项目’，贯彻了国家战略，顺应了行业发展潮流，符合企业自身发展规划，满足了市场需求，预计建成后将拥有较好的市场前景和盈利前景。我协会将为华纺股份越南染整项目的建设提供支持和服 务，致力于将其打造为我国印染企业‘走出去’的标杆项目和示范工程，形成品牌效应，从而带动整个印染行业的优化和升级”。

二、募集资金未到位情况下发行人资金筹措办法

本次越南染整项目的投资建设对于公司的未来发展具有重要战略意义，若本次非公开发行无法获得证监会核准或募集资金未到位，公司将以自有或自筹资金

投入。但鉴于公司目前资金实力有限，公司将采取分期滚动方式投资，项目建设期将拉长，产能无法一步到位，项目将面临丧失部分市场机会的风险，项目效益将受到一定影响。

如果本次非公开发行募集资金未到位或未获得中国证监会核准，公司计划采取以自有资金及债权融资等筹资手段，分期滚动投入项目建设。截至 2016 年 6 月 30 日，公司银行借款最高信用额度为 15.81 亿元，未使用的银行授信额度约为 5.51 亿元。同时，如条件成熟，公司不排除以发行公司债等方式解决项目资金问题。

在本次募集资金未获得中国证监会核准或募集资金未到位情况下，发行人将按照染整项目的审批、备案或实施进度以及项目轻重缓急等情况，筹集资金分批分期投入越南染整项目。

三、中介机构的核查过程及意见

针对本次募投项目情况，保荐机构通过多种方式进行了核查，包括：

1、审阅本次募投项目的可行性研究报告，查阅了中国印染行业协会出具的《关于对华纺股份越南染整项目提供支持与服务说明》；

2、访谈公司董事、高级管理人员及染整项目负责人员；

3、对越南染整项目建设地进行实地考察；

4、通过对比分析公司及同行业上市公司历年财务数据及募投项目测算数据，收集行业相关研究报告，向行业研究员咨询行业发展动态和趋势，查阅发行人关于本次非公开发行相关公告文件等方式，对比本次发行的募集资金金额与发行人的实际需求；

5、查阅发行人制定的《募集资金管理制度》及发行人出具的不变更染整项目募集资金用途的承诺函。

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、公司本次募投项目募集资金金额不超过项目资金需要量且具备必要性及可行性，为公司正常业务发展所需，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条

第一款的相关规定；

2、本次非公开发行未获得中国证监会核准或募集资金未到位情况下，公司将以自有资金及债权融资等筹资手段，分期滚动投入项目建设。

（2）列表说明该项目所需要的境内外全部审批手续以及是否已经取得，如未取得，请逐项披露相关风险。请保荐机构及申请人律师进行核查。

回复：

一、发行人已经获得及尚需获得的境内审批手续列示如下：

序号	审批主体	审批手续名称	审批手续性质	是否取得	取得时间
1	发行人	发行人第五届董事会第八次会议决议	境内内部审批程序	是	2015 年 10 月 23 日
2	山东省商务厅	《企业境外投资证书》(境外投资证第 N3700201500480 号)	境内外部审批程序	是	2015 年 12 月 7 日
3	山东省国资委	《关于华纺股份有限公司非公开发行股票有关问题的批复》(鲁国资产权字〔2015〕45 号)	境内外部审批程序	是	2015 年 12 月 11 日
4	发行人	发行人 2015 年第四次临时股东大会决议	境内内部审批程序	是	2015 年 12 月 28 日
5	山东省发改委	《关于华纺股份有限公司年产 5000 万米高档服装面料（染整）项目备案的通知》(鲁发改外资[2016]9 号)	境内外部审批程序	是	2016 年 1 月 8 日
6	发行人	发行人第五届董事会第十四次会议决议	境内内部审批程序	是	2016 年 6 月 12 日
7	山东省国资委	《山东省国资委关于华纺股份有限公司 2016 年度非公开发行有关事宜的批复》(鲁国资产权[2016] 29 号)	境内外部审批程序	是	2016 年 6 月 29 日
8	发行人	发行人 2016 年第二次临时股东大会决议	境内内部审批程序	是	2016 年 7 月 19 日
9	国家外汇管理局滨州市中心支局	外汇业务登记凭证	境内外部审批程序	是	2016 年 9 月 23 日

序号	审批主体	审批手续名称	审批手续性质	是否取得	取得时间
10	中国证监会	关于核准华纺股份有限公司非公开发行股票批复	境内外部审批程序	否	——

经核查，保荐机构及公司律师认为，截至本反馈意见回复签署日，发行人已取得除中国证监会关于核准公司本次非公开发行股票批复文件外的全部境内审批手续。

二、发行人已经获得及尚需获得的境外审批手续列示如下：

序号	审批主体	审批手续名称	审批手续性质	是否取得	取得时间
1	越南永隆省人民委员会工业区管委会	关于和富工业园区布料生产投资项目的意见（编号：277/BQL-DT）	境外外部审批程序	是	2015 年 12 月 23 日
2	越南永隆省人民委员会工业区管委会	《投资执照》（编号：8758408821）	境外外部审批程序	是	2016 年 8 月 3 日
3	越南永隆省计划与投资厅营业注册处	《营业执照》（编号：1501055280）	境外外部审批程序	是	2016 年 8 月 5 日
4	越南永隆省人民委员会	越南染整项目环评批复手续	境外外部审批程序	否	——
5	越南永隆省土地及房屋管理部门	土地使用权证及房屋所有权证等相关产权证书	境外外部审批程序	否	——

1、关于越南染整项目的环评手续

越南染整项目需编制环境影响评价报告书，并获得越南永隆省人民委员会必要的批复。

经核查，汉盛越南已委托越南热带与环境研究所按照项目计划投资进度编制了项目环境影响评价报告书，并将其提交越南永隆省环境与资源厅申请办理项目环评批复手续，上述申请事项已获得受理，相关环评批复手续正在办理过程中。根据越南律师事务所 Rhtlaw Taylorwessing Vietnam 出具的《法律意见书》，染

整项目环评批复手续的后续取得不存在法律障碍。

2、关于越南染整项目土地使用权证及房屋所有权证等相关产权证书

和富公司已就本项目建设用地所在地块取得了政府下发的《和富租地决定书》，签署了《土地租赁合同》，并已合法取得该地块之土地使用权证。依据越南境内相关法律法规及前述协议，和富公司有权将本项目建设用地所在地块转租给汉盛越南用于建设染整项目。

汉盛越南已经根据项目进度按照当地法律法规与和富公司签订了《土地租赁合同》，后续土地使用权证及房屋所有权证等相关产权证书将根据项目进展依法取得。根据越南律师事务所 Rhtlaw Taylorwessing Vietnam 出具的《法律意见书》，汉盛越南申请并取得土地使用权证和房屋所有权证等相关产权证书无法律障碍。

3、中介机构核查意见

经核查，保荐机构及公司律师认为，除正在办理过程中的项目环评批复手续及尚未取得土地使用权证和房屋所有权证等相关产权证书外，越南染整项目已经根据项目进度按照国内及越南当地法律法规签订了相关协议，并已履行了截至目前所需的行政审批等必要的前置程序。后续发行人将根据项目进展、相关协议要求及法律法规规定取得相应批准或许可，项目实施不存在实质性法律障碍。

三、未取得境外审批手续所面临的风险

公司针对越南染整项目可能面临的环评批复手续及土地使用权证、房屋所有权证等相关产权证书的审批风险进一步风险提示如下：

1、项目环评手续的审批风险

汉盛越南已委托越南热带与环境研究所按照项目计划投资进度编制了环境影响评价报告书，并将其提交越南永隆省环境与资源厅申请办理项目环评批复手续，相关申请事项已获得受理，环评批复手续正在办理过程中。上述环境影响评价报告书是按照越南环境保护相关法律法规编制，但若越南环境主管部门对项目环境影响评价标准或审批程序进行重大调整，公司存在不能及时或无法取得项目

环评手续的风险。

2、越南染整项目土地使用权证及房屋所有权证等相关产权证书的审批风险

汉盛越南已与和富公司签订《土地租赁合同》，和富公司已合法取得该宗土地的土地使用权证。依据前述协议，和富公司已不可撤销的承诺并保证：“自本合同签署后，甲方不得再就该宗土地进行任何形式的处置行为，承诺并保证乙方合法获得该宗土地的使用权证书。”

汉盛越南在取得租赁地块的土地使用权证书后将根据项目的计划建造厂房，在厂房建造完毕后办理房产权属的相关手续。但若未来越南土地及房屋主管部门对土地及房产权属审批条件或程序进行重大调整，汉盛越南存在不能及时或无法取得土地及房产权属证明的风险。

2.请保荐机构结合公司主营业务收入稳定、流动资金不存在大额缺口、“越南年产 5,000 万米高档服装面料（染整）项目”可研报告中流动资金的测算依据，说明公司本次募集资金补充流动资金及“越南年产 5,000 万米高档服装面料（染整）项目”中补充流动资金金额的合理性及必要性。

回复：

一、请保荐机构结合公司主营业务收入稳定、流动资金不存在大额缺口，说明公司本次募集资金补充流动资金的合理性及必要性

（一）本次募集资金的使用情况

公司本次非公开发行股票募集资金总额不超过 90,000 万元（含 90,000 万元），在扣除发行费用后拟投入以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟使用募集资金
1	纺织产业链智能化研发中心项目	15,000	15,000
2	越南年产 5000 万米高档服装面料（染整）项目	70,000	70,000
3	补充流动资金	5,000	5,000
合计		90,000	90,000

本次非公开发行募集资金拟补充流动资金 5,000 万元。

（二）本次非公开发行募集资金补充流动资金的测算

公司本次非公开发行募集资金用于补充流动资金项目，将主要用于补充公司未来三年日常经营所需要的营运资金缺口。在保持公司业务正常经营的情况下，未来三年，公司日常经营所需补充的营运资金规模根据销售收入百分比法进行测算。

1、流动资金需求量测算方法

根据经营性应收项目（应收账款、应收票据及预付账款）、经营性应付项目（应付账款、应付票据和预收款项）及存货科目对流动资金的占用情况，对流动资金需求规模进行测算。

预测期流动资产=应收账款+预付账款+应收票据+存货；

预测期流动负债=应付账款+应付票据+预收款项；

预测期平均流动资产占用=预测期流动资产-预测期流动负债；

预测期流动资金缺口=预测期平均流动资金占用-基期流动资金占用。

2、流动资金需求测算假设条件

（1）假设经营性流动资产、经营性流动负债与销售收入存在稳定的百分比关系；

（2）预测期营业收入的增长率不高于过去三年最高的营业收入增长率。

3、流动资金的具体测算过程

（1）营业收入的增长率

测算前三年（2013-2015 年）公司的营业收入及其增长率如下：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入	222,181.31	225,031.11	227,483.06
增长率	3.16%	1.28%	1.09%

报告期内，公司营业收入整体较平稳，最高增长率 3.16%，最低增长率

1.09%，平均增长率为 1.84%，以平均增长率 1.84%作为预测期内公司营业收入的增幅，不高于过去三年最高的收入增长率。

（2）经营性流动资金缺口计算

假设未来三年（2016-2018 年）各经营性应收、存货、经营性应付项目占营业收入的比例与 2013-2015 年的平均水平相同，则 2018 年末较 2015 年末新增流动资金占用额为 3,457.57 万元，计算过程如下：

单位：万元

项目	2015 年实际数	2013-2015 年平均比例	预测期			2018 年末数 -2015 年末数
			2016 年 E	2017 年 E	2018 年 E	
营业收入	227,483.06	100.00%	231,668.75	235,931.45	240,272.59	12,789.53
应收账款	15,418.62	6.08%	14,085.46	14,344.63	14,608.57	-810.05
存货	53,295.29	22.59%	52,333.97	53,296.92	54,277.58	982.29
应收票据	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.00
预付账款	5,404.84	1.94%	4,494.37	4,577.07	4,661.29	-743.55
经营性流动资产合计	74,118.75	30.60%	70,913.80	72,218.62	73,547.44	-571.31
应付账款	27,234.59	11.28%	26,132.23	26,613.07	27,102.75	-131.84
应付票据	42,500.00	15.83%	36,673.16	37,347.95	38,035.15	-4,464.85
预收款项	2,675.87	1.34%	3,104.36	3,161.48	3,219.65	543.78
经营性流动负债合计	72,410.46	28.46%	65,932.93	67,146.09	68,381.58	-4,028.88
流动资金占用额(经营资产-经营负债)	1,708.29	2.14%	4,980.88	5,072.53	5,165.86	3,457.57

（三）本次募集资金补充流动资金的合理性及必要性

随着公司经营规模的扩大，公司需补充一定的流动资金缓解因规模扩大而带来的资金压力。公司本次发行募集资金用于补充流动资金的合理性及必要性分析如下：

1、公司资产负债率情况

截至 2016 年 6 月 30 日，公司与同行业上市公司资产负债率情况如下：

公司名称	合并报表资产负债率
纺织行业上市公司均值（注 1）	42.53%
印染行业可比上市公司均值（注 2）	33.07%
华纺股份（非公开发行前）	68.38%

华纺股份（非公开发行后模拟计算）	51.31%
------------------	--------

数据来源：wind 资讯

注 1：纺织行业上市公司均值为证监会行业分类为“C17 纺织业”的 38 家 A 股上市公司指标均值（不包含华纺股份）；

注 2：印染行业可比上市公司均值为主营业务为印染的 A 股相关上市公司指标均值，可比公司包括联发股份、众和股份、美欣达、航民股份、三房巷、凤竹纺织。

截至 2016 年 6 月 30 日，公司的资产负债率水平高于可比公司均值及行业均值。公司负债结构以流动负债为主，资产负债结构有待进一步优化。本次非公开发行完成后，公司的资本金将得到补充，资产负债率将得以降低，有利于改善财务状况，优化资本结构。

2、公司货币资金情况

截至 2016 年 6 月 30 日，公司货币资金的具体构成如下：

单位：万元

项目	金额	比例
库存现金	0.00	0.00%
银行存款	5,976.93	12.39%
其他货币资金	42,270.00	87.61%
合计	48,246.93	100.00%

截至 2016 年 6 月 30 日，公司货币资金主要为其他货币资金，比例高达 87.61%。其他货币资金为银行承兑保证金和信用证保证金，资金使用受限，无法用于满足公司日常经营活动中现金支付等流动资金需求。

3、公司不继续通过增加借款以补充流动资金的考虑和经济性

近年来，公司的业务规模不断扩大，公司资产总额与负债总额也随之增加。未来公司加大研发投入、新增项目建设及扩大销售规模都将新增资金需求，随着公司生产经营规模的继续扩大，公司需要补充更多流动资金以满足日常经营需要。截至 2016 年 6 月 30 日，公司共获银行贷款授信额度合计 15.81 亿元，已使用的银行贷款授信额度合计 10.30 亿元，尚未使用的额度 5.51 亿元。公司虽拥有一定的授信额度尚未使用，但在公司资产负债率已处于较高水平的情况下，

提高贷款融资规模将进一步增加公司利息负担,从而使公司面临较高的财务风险和经营风险。

此外,2013年、2014年、2015年和2016年1-6月,公司利息支出分别为3,709.57万元、3,801.81万元、3,594.22万元和2,157.29万元,利息支出占归属于母公司所有者净利润的比例分别为218.17%、156.35%、286.84%和359.39%。公司利息支出金额较高,一定程度影响了公司的业绩表现以及股东回报。本次非公开发行股票,有利于公司控制财务费用,提升盈利水平。

综上,公司本次通过股权融资补充流动资金是必要的、合理的。本次非公开发行募集资金补充流动资金,有利于满足公司未来业务发展过程中对流动资金的需求,同时可有效降低公司资产负债率,优化资本结构,增强公司抗风险能力,保障公司的盈利能力。

(四) 越南染整项目补充流动资金的合理性及必要性

公司本次拟通过非公开发行募集资金7亿元投资建设越南染整项目,本项目流动资金投资额为17,452万元。

根据山东省纺织设计院编制的越南染整项目可行性研究报告,本项目采用分项详细估算法对流动资金的投资金额予以测算。分项详细估算法是对流动资产和流动负债主要构成要素即应收账款、预付账款、存货、现金及应付账款、预收账款等几项内容分项进行估算,以确定流动资金金额的测算方法。依据国家发改委和建设部发布的《建设项目经济评价方法与参数》,各项经济指标具体计算方法如下:

流动资金=流动资产-流动负债

流动资产=应收账款+预付账款+存货+现金

流动负债=应付账款+预收款项

流动资金测算需首先确定各分项最低周转天数,以计算出周转次数,然后进行分项计算。

周转次数=360天/最低周转天数

其中,最低周转天数参照行业平均周转天数并考虑投入产出性质、供应来源、各分项属性等因素,结合项目特点予以确定。

1、流动资产测算

(1) 存货测算

本项目测算中,存货包括原材料、燃料、在产品、产成品,具体计算公式为:

存货=原材料+燃料+在产品+产成品

原材料、燃料=年原材料、燃料费用/分项周转次数

在产品=(年原材料、燃料费用+年工资及福利费+年修理费+年其他制造费用)/在产品周转次数

产成品=(年经营成本-年营业费用)/产成品周转次数

(2) 应收账款及预付账款测算

应收账款及预付账款计算公式为:

应收账款=年经营成本/应收账款周转次数

预付账款=外购商品或服务年费用金额/预付账款周转次数

(3) 现金测算

现金是指为维持正常生产运营必须预留的货币资金,计算公式为:

现金=(年工资及福利费+年其他费用)/现金周转次数

年其他费用=制造费用+管理费用+营业费用-(以上三项费用中所含的工资及福利费、折旧费、摊销费、修理费)

2、流动负债测算

本项目测算中,流动负债仅包括应付账款及预收款项,计算公式如下:

应付账款=原材料及燃料年费用/应付账款周转次数

预收款项=预收的营业收入年金额/预收账款周转次数

3、流动资金测算

本项目投产达到设计能力 100%时：

流动资产=应收账款+预付账款+存货（原材料+燃料+在产品+产成品）
+现金=15,475+0+6,929（3,080+94+1,193+2,562）+74=22,478 万元

流动负债=应付账款+预收款项=5,027+0=5,027 万元

流动资金=流动资产-流动负债=22,478-5,027=17,452 万元

综上，公司本次越南染整项目补充流动资金经过了充分分析论证，可行性研究报告中有关补充流动资金的内容依据《建设项目经济评价方法与参数》并结合行业特点进行测算，并审慎设定了相关参数，越南染整项目补充流动资金具有合理性及必要性。

（此页无正文，为《中银国际证券有限责任公司关于<华纺股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见>的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

于思博

于思博

郑伟

郑伟



中银国际证券有限责任公司

2016年12月19日