

信用等级公告

联合[2017]1821 号

三鼎控股集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对三鼎控股集团有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2017 年公司债券（第四期）进行综合分析和评估，确定：

三鼎控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

三鼎控股集团有限公司拟公开发行的 2017 年公司债券（第四期）信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年十一月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

Http:// www. unitedratings. com. cn

三鼎控股集团有限公司

2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第四期）信用评级报告

本次公司债券信用等级：AA

公司主体信用等级：AA

评级展望：稳定

发行规模：本次债券不超过 20 亿元（含 20 亿元）；本期基础发行规模为 0.5 亿元，可超额配售不超过 4.44 亿元（含 4.44 亿元）

债券期限：3 年

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

评级时间：2017 年 11 月 27 日

主要财务数据：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 6 月
资产总额 (亿元)	107.46	123.79	175.01	179.23
所有者权益 (亿元)	46.30	62.21	101.18	104.28
长期债务 (亿元)	10.36	8.13	8.62	9.06
全部债务 (亿元)	55.48	55.90	61.93	63.00
营业收入 (亿元)	29.68	43.00	105.43	55.67
净利润 (亿元)	1.30	3.36	10.17	3.30
EBITDA (亿元)	3.57	8.52	18.12	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.39	2.16	3.53	3.21
营业利润率 (%)	13.16	10.38	12.35	12.50
净资产收益率 (%)	3.15	6.19	12.45	--
资产负债率 (%)	56.91	49.74	42.18	41.82
全部债务资本化比率 (%)	54.51	47.33	37.97	37.66
流动比率 (倍)	0.76	0.95	0.93	0.96
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.06	0.15	0.29	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.33	2.26	6.03	--
EBITDA/本次发债额度 (倍)	0.18	0.43	0.91	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、长期债务计算含以融资租赁形式融资所形成的有息债务；3、2017 年半年度数据未经审计、相关指标未年化。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对三鼎控股集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了作为义乌市最大的锦纶和织带企业，在生产规模、产品质量、研发水平以及区位产业集群效应等方面所具备的综合优势。同时，联合评级也关注到，近年来锦纶产品价格持续下降，公司盈利能力受原料价格影响较大、利润对公允价值变动依赖度较高、受限资产规模较大、短期债务占比较高因素对其信用水平带来的不利影响。

目前，公司主要在建项目均处于建设初期，待项目建成后，可形成世界先进技术水平的差别化锦纶长丝纺丝生产线，公司整体竞争实力将得到提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司位于我国长三角地区，区域内拥有众多国内知名的纺织品生产企业和化纤原材料供应商，区域产业优势明显。

2. 公司产品包含 POY、HOY、FDY、DTY 四大类民用锦纶长丝近百个规格型号，产品的废丝率和产品优等品率均优于行业平均水平，有利于保持市场竞争优势。

3. 公司彩带产量全球第一，具有年产 120 亿码彩带的生产能力，产品销量占国际市场 30% 的份额，占国内市场份额的 40%。

关注

1. 公司锦纶、进出口贸易、织带三个业务板块均涉及出口，存在汇率波动风险。

2. 公司锦纶板块盈利能力受上游原油价格影响较大，若未来原油价格出现下降，将对公

司盈利能力造成不利影响。

3. 公司受限资产规模较大，影响了公司融资能力。公司资产质量一般。

4. 公司利润对投资性物业公允价值变动依赖程度较高；公司债务结构以短期债务为主，债务结构有待改善。

分析师

王 越

电话：010-85172818

邮箱：wangyue@unitedratings.com.cn

任贵永

电话：010-85172818

邮箱：rengy@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

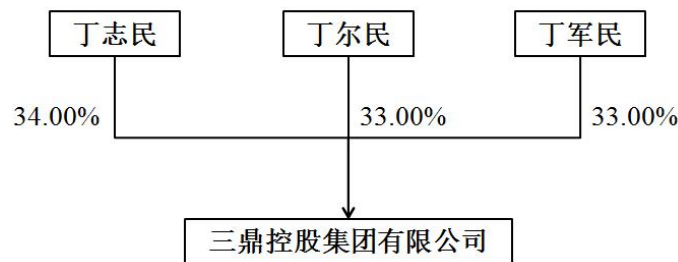

联合信用评级有限公司

一、主体概况

三鼎控股集团有限公司（以下简称“公司”或“三鼎控股”）原名浙江三鼎控股集团有限公司，于2003年10月23日在浙江省义乌市经济开发区成立，初始注册资本1亿元，由丁志民、丁尔民、丁军民三兄弟分别以货币资金出资，持股比例分别为34.00%、33.00%和33.00%。

历经多次增资，截至2017年6月末，公司注册资本增至30.00亿元，丁志民、丁尔民、丁军民持股比例仍分别为34.00%、33.00%和33.00%，为公司的实际控制人。

图1 截至2017年6月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围：实业投资、技术进出口、酒店管理服务。

截至2017年6月末，公司设有法务部、基建工程部、公共关系部、集团办、人力资源部、招投标部、内控管理部、资讯部、财务部、资金管理部和融资部11个职能部门；纳入合并范围的二级子公司15家；截至2016年末，公司员工总数9,402人。

截至2016年末，公司合并资产总额175.01亿元，负债合计73.83亿元，所有者权益（含少数股东权益）101.18亿元，其中归属母公司所有者权益78.03亿元。2016年，公司实现营业收入105.43亿元，净利润（含少数股东损益）10.17亿元，其中归属于母公司所有者的净利润9.45亿元；经营活动产生的现金流量净额3.53亿元，现金及现金等价物净增加额1.17亿元。

截至2017年6月末，公司合并资产总额179.23亿元，负债合计74.96亿元，所有者权益（含少数股东权益）104.28亿元，其中归属母公司所有者权益81.07亿元。2017年1~6月，公司实现营业收入55.67亿元，净利润（含少数股东损益）3.30亿元，其中归属于母公司所有者的净利润3.04亿元；经营活动产生的现金流量净额3.21亿元，现金及现金等价物净增加额1.79亿元。

公司注册地址：浙江省义乌市国家级经济开发区；法定代表人：丁志民。

二、本次债券概况及募集资金用途

1. 本次债券概况

本次债券发行采取面向合格投资者公开发行，本次债券的发行总额不超过人民币20亿元（含人民币20亿元），拟分期发行，本期债券为第四期，债券名称为“三鼎控股集团有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第四期）”，债券的基础发行规模为人民币0.5亿元，可超额配售不超过人民币4.44亿元（含4.44亿元），发行期限为3年，第2年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券面值100元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，票面利率由公司的主承销商根据网下向合格投资者的询价结果在预设区间范围内协商确定。本期债券采用

单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。
本次债券无担保。

2. 本次债券募集资金用途

本次发行公司债券的募集资金在扣除承销费用后，拟用于偿还银行贷款和补充流动资金。

三、行业分析

公司主营业务包括锦纶和贸易等板块，2016年锦纶和贸易板块在营业收入中的占比分别为20.30%和74.80%，所涉及的行业包括化纤中的锦纶行业和贸易行业。

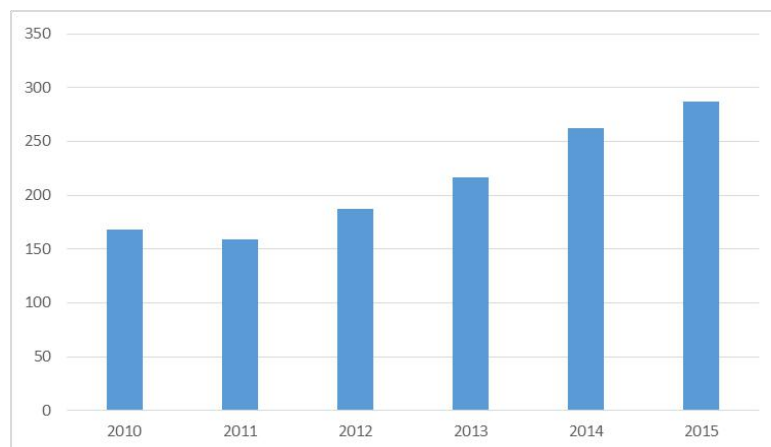
1. 锦纶行业

(1) 行业概况

锦纶纤维的化学名称为聚酰胺纤维（俗称“尼龙”），是世界上最早的合成纤维品种，也是合成纤维中仅次于涤纶的第二大品种，是我国鼓励发展的重点化学纤维之一。锦纶纤维品种很多，按其分子结构可分为锦纶6、锦纶66、锦纶11、锦纶610等，其中锦纶6和锦纶66最为常见；按纤维长短，锦纶纤维还可分为锦纶长丝和锦纶短纤，锦纶长丝占锦纶纤维的95%左右；锦纶长丝按其延展性和取向性可分为锦纶POY、FDY、DTY和HOY等几类主要产品。

产能方面，近几年，锦纶产能受下游服饰、汽车产业等共同拉动，呈现持续增长趋势，2015年全球锦纶产能同比增长6.84%，达到781万吨/年；我国锦纶产能同比增长11.11%，达到400万吨/年。截至2016年末，我国锦纶产能约为340万吨。产量方面，2012~2014年，全球锦纶产量年均复合增长6.47%，2015年全球锦纶产量约为465万吨。我国锦纶行业产量的快速增长在一定程度上抵消了传统锦纶产区产量下滑的影响，是近年来推动全球锦纶行业产量增长的主要动力。近三年我国锦纶产量一直保持在200万吨以上，2015年我国锦纶产量约299万吨，同比增长14.12%，占全球锦纶产量份额从2004年的16%左右增长至60%左右，是目前全球最大的锦纶生产国。2015年，我国锦纶消费量达到293万吨，占全球锦纶消费的62.88%，同比增长12.26%，远高于全球锦纶消费增速。

图2 2010~2015 我国锦纶产量情况（单位：万吨）



资料来源：Wind 资讯

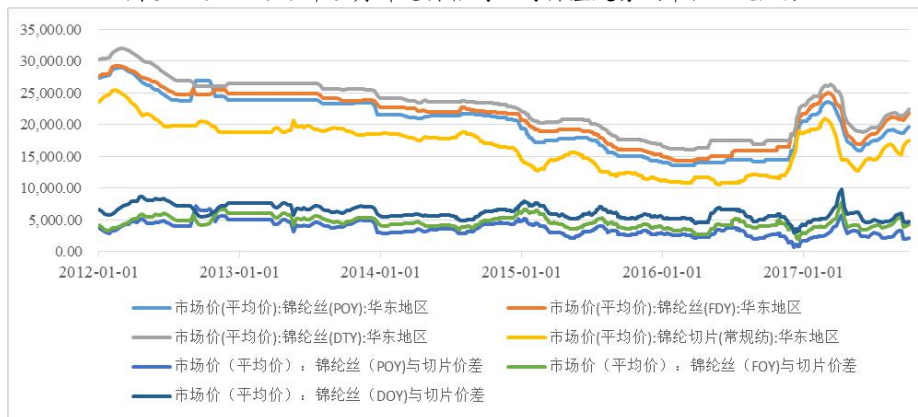
从开工率上来看，2015年我国锦纶开工率较2014年提高2个百分点，达到76%，但开工率仍属较低水平，锦纶产能过剩现象明显；2016年上半年，受行业周期影响，下游需求继续低迷，行业

开工负荷没有好转，特别是处于中低端的企业；进入 2016 年下半年度，在价格上涨带动下，下游适当备货，丝厂多数维持稳定负荷，一些生产中高端产品的企业处于满负荷的开工状态。

出口方面，高端产品出口量增长明显。2014~2016 年，锦纶束丝年均复合增长 25.99%，2016 年出口量达 4,583.36 吨，同比增长 46.23%；锦纶短纤年均复合增长 14.95%，2016 年出口量达 2,163.96 吨，同比增长 10.49%；锦纶条年均复合下降 4.60%，2016 年出口量达 172.90 吨，同比增长 50.25%。

锦纶价格方面，化纤行业上游原材料主要是石油化工产品，石油价格的波动对化纤原材料的采购价格影响明显，加之下游纺织行业受经济的周期影响，使得化纤行业呈现较强的周期性。2011 年下半年至 2012 年上半年期间，由于国际经济环境的低靡与不稳定，锦纶价格持续下降。2012 年下半年至 2013 年底，锦纶产品价格水平相对稳定。2014 年原油价格受全球供给关系影响出现断崖式下跌，锦纶价格持续下跌，截至 2014 年末锦纶丝 POY 价格从年初的 21,600.00 元/吨下降至 19,350.00 元/吨、FDY 价格由年初 22,800.00 元/吨下降至 20,700.00 元/吨、DTY 价格由年初 24,200.00 元/吨下降至 22,000.00 元/吨。2015 年锦纶价格延续走低行情，截至 2015 年末锦纶丝 POY、FDY 和 DTY 的价格分别跌至 1,4116.67 元/吨、15,033.33 元/吨、16,666.67 元/吨。2016 年全年锦纶市场整体走向为震荡上行趋势，上半年因行业周期性调整因素影响，价格涨难跌易；下半年因原油价格上涨驱动，行情明显好转，产品价格有所拉升，截至 2016 年末锦纶丝 POY、FDY 和 DTY 的价格分别 20,500 元/吨，21,700.00 元/吨和 23,000.00 元/吨；2017 年 1 季度锦纶价格仍持续走高，但受下游春节停产、备货充足导致需求下降影响，价格逐渐回调。

图 3 2012~2017 年 9 月锦纶价格与上游价差走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

总体看，经过近几年的周期性调整后，2016 年行业整体出现好转，目前我国是全球最大的锦纶生产国，仍处于产能过剩的阶段。

（2）行业上下游情况

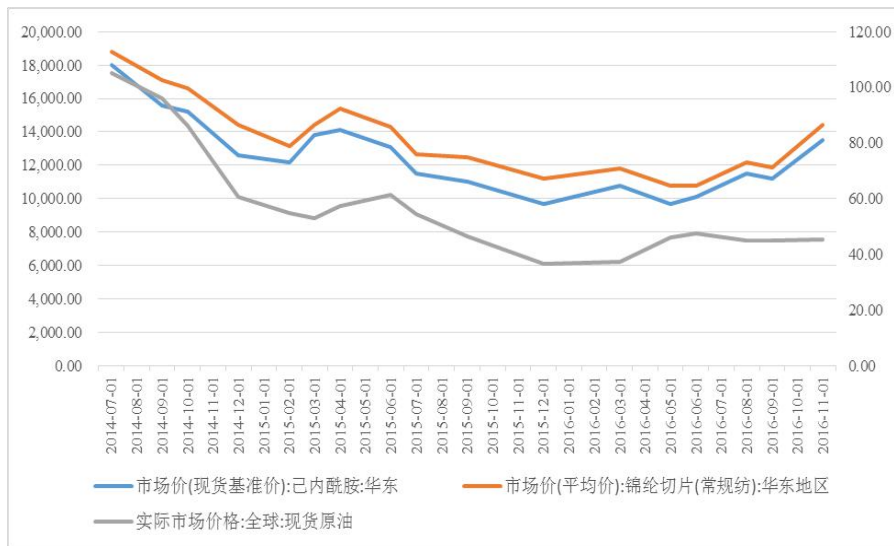
上游情况

锦纶的直接上游为聚酰胺切片（即锦纶切片）制造业。购买锦纶切片的成本占锦纶生产成本的 85%以上。生产锦纶切片的最主要原料是己内酰胺（CPL），目前 98%以上的己内酰胺都用于生产聚酰胺切片。

从价格来看，国际油价的波动对化纤企业的生产经营产生直接影响，锦纶切片作为己内酰胺的最主要下游产品，其价格波动与己内酰胺高度一致；2014 年原油价格出现断崖式暴跌，导致己内酰胺价格及锦纶切片价格出现下跌；2015 年仍处于下跌趋势；2016 年，受原油价格逐渐反弹，己内酰胺及锦纶切片价格回暖，自 2016 年 9 月起，主要受环保管理力度加大的影响，主要产品产区产量下

降，产品产量供应紧张的局面，使得内酰胺及锦纶切片价格大幅上涨。

图 4 2014~2016 年己内酰胺、锦纶切片、原油价格走势（单位：元/吨、美元/桶）



资料来源：Wind 资讯

我国己内酰胺生产起步较晚，长期以来一直依赖进口来满足国内市场需求。由于国内产能严重不足以及市场需求较大，一段时期内我国己内酰胺对外依存度达到 50%~60%，市场价格居高不下，在产业高增长和高回报的吸引下，近几年国内掀起了兴建己内酰胺装置的高潮。2012~2014 年，国内己内酰胺产能大幅扩张，2012 年增幅达到 106.85%，之后增幅呈逐年下降的趋势，截至 2016 末，己内酰胺产量达 268 万吨，同比增长 16.52%。从开工率情况来看，2016 年以来，己内酰胺开工率达到 70%左右。

随着国内己内酰胺产能的不断扩张，市场自给率逐年提升，缓解了数年来我国己内酰胺极度依赖进口的局面。2014~2016 年，己内酰胺进口量年均复合下降 0.54%，2016 我国己内酰胺进口量同比下降 1.20%至 22.09 万吨。

总体看，上游己内酰胺价格与原油价格高度相关，易受原油价格波动影响，己内酰胺价格的波动对锦纶行业的经营带来不稳定影响；近几年来，我国己内酰胺产能不断快速扩张，保证锦纶行业充足的原料供应。

下游情况

锦纶长丝的下游为纺织工业，其发展状况直接影响锦纶长丝的市场需求，受国内外消费疲软影响，我国纺织品行业增速出现明显下滑。从生产情况来看，据国家统计局数据显示，2016 年纺织行业规模以上企业工业增加值同比增长 4.9%，低于上年同期增速 1.4 个百分点；实现主营业务收入 73,302.3 亿元，同比增长 4.1%，增速较上年同期放缓 0.9 个百分点；实现利润总额 4,003.6 亿元，同比增长 4.5%，增速较上年同期放缓 0.9 个百分点；固定资产投资完成额 12,838.7 亿元，同比增长 7.8%，增速较上年同期降低 7.2 个百分点。

受技术革命、人力成本、原料价格、能源价格等因素影响，目前我国纺织业将以调整产业结构为重点，由生产低端、贴牌产品向生产高端、自主品牌产品发展，提高产品的附加值和品牌影响力，这种行业方向将为高端纺织原料锦纶提供良好的发展契机。

总体来看，随着纺织业产业结构调整，作为纺织业高端原料的锦纶产品仍保持较高消费水平。

（3）行业竞争

锦纶行业具有劳动密集程度高、对外依存度大的特点。从全球民用锦纶行业角度看：民用锦纶长丝生产的传统强国，如德国、美国、意大利等已经被亚洲各国和地区所取代；从亚洲锦纶生产强国和地区看：我国正在逐步取代日本、韩国和台湾地区的民用锦纶行业，并逐步向印度、越南等人工成本优势更明显的东南亚国家转移；从我国锦纶行业本身看：我国锦纶生产主要分布于江苏、福建、浙江等几大省份。其中，福建是我国锦纶生产的第一大省，2015年该省产量占全国总产量的30.80%；其次是江苏和浙江，分别占全国锦纶总产量的27.40%和22.70%。

从行业集中度来看，整个锦纶行业向民营企业集中、向重点地区集中的趋势比较明显，国内排名前10位的民用锦纶长丝生产企业合计产量约占国内民用锦纶长丝总产量的60%，生产集中度较高。国内民用锦纶长丝行业已步入充分竞争时期，近年来我国锦纶长丝及下游制品的出口日益增多，国内厂家在相互竞争的同时也面临国外市场的竞争，我国民用锦纶长丝行业市场竞争较为充分。

从产品竞争状况来看，我国锦纶产品品种单调，织袜业就成为我国锦纶民用丝的主要去向，而在服装面料和其他领域中运用很少，产品同质化问题的突出，加剧了行业竞争格局，高端锦纶产品仍需进口。

总体来看，全球锦纶产业中心逐渐向东南亚国家转移；我国锦纶产业主要集中在江苏、福建、浙江等地；我国锦纶行业向民营企业、重点地区集中趋势较明显，市场竞争较为充分；锦纶产品同质化，低端化严重。

（4）行业政策

锦纶作为化纤行业中的第二大产品，其发展易受到行业标准、外贸政策等多方面政策影响。

2015年8月，国务院发布《国务院办公厅关于促进进出口稳定增长的若干意见》，主要从改善外贸环境、强化政策保障、加快推进改革、突出创新驱动四个方面，提出7条政策意见，进一步推动对外贸易便利化，改善营商环境，为外贸企业减负助力，促进进出口稳定增长，培育国际竞争新优势。

2016年1月，欧盟发布的2016年第26号法规，对纺织制品中壬基酚聚氧乙烯醚（NPE）含量作出限制。法规要求，纺织制品中NPE含量不得高于0.01%。该法规过渡期为5年，过渡期满后，不符合限量要求的产品将不允许在欧盟市场销售或进口，我国逾百家出口欧盟服装、室内纺织品、纱线、织布生产企业将受到影响。

2016年2月，国家质检总局颁布了《纤维制品质量监督管理办法》（以下简称“办法”），该办法于2016年3月开始实施，该办法增加并强化了对学生服、纺织面料的质量监管，提高产品质量，保障特殊消费群体的人身健康安全。同时，确定了开展纤维-纤维产品的“全链条监管”，要求质检部门内部按照各有侧重、发挥特长的原则进行职能调整，通过日常监管、监督抽查等工作制度的实施，提高监管效果。

2016年4月，我国长丝织造协会发布《长丝织造产业“十三五”发展指导意见》（以下简称“指导意见”），该意见指出“十三五”期间长丝产业发展将以差异化、功能化、健康化、时尚化为产品开发主方向，坚持把质量效益、品牌建设、节能减排、绿色发展、两化融合与智能制造有机结合，充分挖掘内需市场潜力、努力拓展国际市场空间，继续保持长丝织造产业在纺织面料中的竞争优势。

2016年7月，工信部下发了49项纺织服装行业标准，并于2016年9月1日实施。即将实施印染行业的新标准，包括FZ/T14030-2016棉与涤混纺磨毛印染布、FZ/T14031-2016锦棉混纺印染布、FZ/T14032-2016锦纶空气变形丝印染布、FZ/T14033-2016聚对苯二甲酸丙二醇酯/聚对苯二甲酸乙二醇酯（PTT/PET）复合纤维与棉混纺印染布、FZ/T14034-2016棉冷轧堆染色印染布，以及

FZ/T14011-2016 纯棉真蜡防印花布等。印染产品在纺织企业中使用量较大、使用范围较广，企业生产及使用的布料应满足新标准的指标要求，新标准的制定和实施，有利于规范新型印染布的研发和使用，助推印染业技术升级，优化纺织服装终端产品线。

总体来看，化纤行业易受到本行业标准、外贸政策等多方面影响；上述行业政策的出台促进和规范了锦纶行业的发展，并明确了行业发展方向，“十三五”期间，国家将继续引导有序发展；国家对于下游产品质量要求的提高，对于锦纶行业将提出更加严格的标准。

（5）行业关注

上游原油价格存在波动风险，下游纺织工业需求疲软

化纤行业介于石化工业和纺织工业之间，石化工业和纺织工业特点均较为鲜明，属典型的周期性行业和出口导向型行业。2015年，国际原油价格低位震荡，进入下半年，随着美国页岩油供应量大幅上升，布伦特原油期货价格震荡走跌，进入2016年，国际油价逐渐回升，大宗石化产品价格上涨，锦纶行业原材料波动风险较大。同时，受国际市场需求不振、国内消费低迷，服装消费增速持续回落的影响，纺织服装行业整体处于低位运行状态，下游需求疲软。

产能扩张迅速，产品低端化、同质化问题突出

近年来，锦纶产能扩张迅速，但新增产能中低端化、同质化问题突出，低端市场竞争激烈，主要由于市场对化纤数量增长的要求大于对产品品质的要求，化纤企业长期缺乏产品开发的动力。大部分企业只注重扩张常规化纤产能，产品研发投入严重不足，科研人才的匮乏已成为化纤企业提升自主创新能力的薄弱环节，特别是在高新技术纤维及差别化纤维的自主研发和创新能力上与发达国家存在巨大差距，高端锦纶产品缺口较大。

反倾销问题加剧，汇率波动可能产生不利影响

2015年以来，国外对我国化纤产品发起的反倾销调查和日落复审案件频发。我国化纤行业应进一步规范进出口市场秩序，企业应努力提高出口产品附加值，避免单纯依靠低价优势，同时也应用好政策和法律来保护国内化纤市场。同时，由于行业对外依存度大，产品议价能力有限，人民币的升值将削弱其产品的国际竞争优势；同时也可能造成较大汇兑损失，其抵御汇率风险的能力较弱，汇率的调整对行业形成了巨大挑战。

（6）未来发展

差别化、功能化锦纶丝成为行业发展重点

随着生活品质的不断提高，人们对高端锦纶产品的需求快速增长，对锦纶的着色性、收缩性、吸湿排汗性、抗菌性、抗紫外线性、抗静电性和阻燃性等功能提出了更高的要求，未来，生产高附加值的差别化、功能型锦纶将成为行业重点发展方向。

锦纶在工业领域中的应用不断扩大

由于工业锦纶丝强度高、耐热及耐疲劳性好、热收缩率低等特点，广泛应用于轮胎、胶管和输送带等的生产，尤其在斜交轮胎、工程机械轮胎、空轮胎、输送带和航天、军工产品等领域中具有明显优势。随着锦纶技术的不断发展，锦纶在工业领域的应用也在不断扩大。

调整产业结构提升竞争力

受国内外市场需求不足、行业自身产能惯性增长等因素影响，我国锦纶行业呈现出低速增长、竞争加剧的“新常态”，低端产品存在阶段性、结构性产能过剩问题，市场过度竞争问题突出。在这样的背景下，淘汰落后产能，提高产业竞争力将成为未来锦纶产业结构改革的重心。

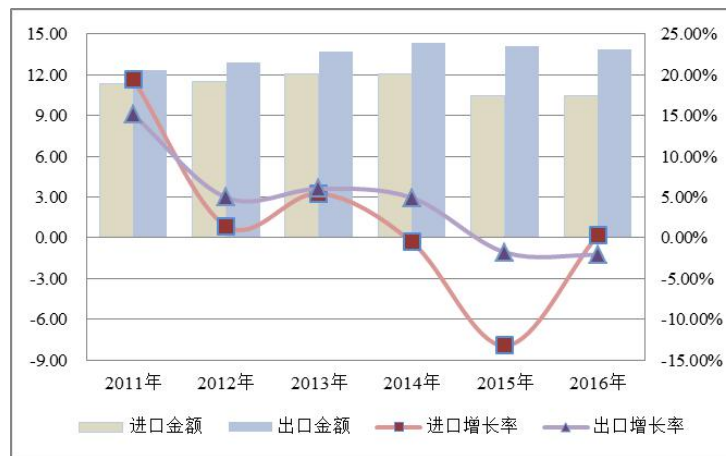
总体来看，锦纶工业作为传统行业，国家鼓励企业在结构调整、产能优化、产品差异化等方面不断发展，具有自主创新技术和研发实力的企业将面临较好的发展机遇。

2. 贸易行业

(1) 行业概况

进出口贸易方面，自2010年开始，我国进出口贸易增速明显放缓，2012年则达到相对低位，进入2013年，我国大宗商品进口量的增加；同时，美国、日本、德国等主要经济体逐步走出危机实现增长，促进外贸发展的积极因素开始增多，对外贸易增速趋稳并略有回升。2016年以来，在我国促进外贸回稳向好政策的带动下，三、四季度实现增长，其中第四季度进出口值、出口值和进口值分别增长3.8%、0.3%和8.7%，进口值、出口值实现双增长。总体看，2016年我国货物贸易进出口总值24.33万亿元人民币，同比下降0.9%。其中，出口13.84万亿元，同比下降2%；进口10.49万亿元，同比增长0.6%；贸易顺差3.35万亿元，收窄9.1%。

图5 2011~2016年度我国对外贸易进出口情况（单位：万亿元）



数据来源：Wind资讯

近年来，我国进出口中贸易方式结构逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2016年，我国一般贸易进出口13.39万亿元，增长0.9%，占我国进出口总值的55%，比2015年提升1个百分点；机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，占我国出口总值的57.7%，其中传统劳动密集型产品占出口总值的20.8%。医疗仪器及器械出口增长6.1%，蓄电池出口增长4.0%；纺织品、玩具和塑料制品出口增长；与此同时，铁矿石、原油、铜等大宗商品进口量保持增长，主要进口商品价格仍处于低位但跌幅收窄。总体来看，2016年国内经济在供给侧改革、适度扩大总需求等政策作用下，呈现稳中有进、稳中向好的发展态势，带动了部分大宗商品进口量增加。

国内贸易方面，2011年以来国内贸易保持了稳定增长的发展势头。根据国家统计局数据显示，2016年我国社会消费品零售总额33.23万亿元，比上年名义增长10.4%，扣除价格因素实际增长9.2%。城镇、乡村消费品零售额同步增长，仍以城镇消费为主，占总零售消费额的86.01%。近年来随着网上消费的迅速普及，全国网上零售额迅速增长，2016年达到5.16亿元，比上年增长26.2%。其中，实物商品网上零售额4.19亿元，增长25.6%，占社会消费品零售总额的比重为12.6%；在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长28.5%、18.1%和28.8%。

图6 2011~2016年社会消费品零售总额情况（单位：万亿元）



资料来源：国家统计局

总体看，目前，全球经济依旧处于深度调整之中，国内经济面临下行压力，但对外贸易发展质量效益有所改善，总体稳中趋好，发展进入新常态；对内贸易规模增速逐渐趋稳，未来随着中国产业转型和产能优化，国内贸易将不断优化发展。

（2）纺织服装贸易行业概况

2016年我国纺织服装贸易仍延续“双降”现象，标志我国服装品贸易已进入调整期；我国纺织服装出口在发达国家市场份额呈下降趋势，由于外贸企业积极实施多元化市场策略，不断开拓新兴市场，“一带一路”国家正逐步成为外贸新热点；从出口企业类型来看，民营企业所占份额进一步提升，且具有外贸综合服务平台特征的企业出口增长加速。

（3）行业竞争

近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长较之前有所放缓。另外，部分产业供过于求矛盾凸显，传统制造业产能普遍过剩，行业利润大幅下滑，中小企业普遍经营困难，对进出口增长产生一定抑制；同时，人民群众生活水平显著提高，居民消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；资源环境约束日趋强化，资金、土地、劳动力等要素成本上升，国内贸易加快转变发展方式的迫切性进一步增强；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈，维护市场正常秩序的任务更加艰巨；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

目前，我国面对东南亚等新兴市场的低成本竞争时已不具备成本优势，人民币升值不断削弱我国商品出口的竞争力，劳动力、土地等要素成本价也处于上升阶段，这会对我国外贸行业未来发展造成较大影响。其次，目前我国企业普遍存在劳动力缺口、工人工作效率较低、随意性强、人员流动性大等问题，增加了企业的管理成本。

（4）行业政策

支持外贸、促进进口、调整结构政策不断升级

2013年国务院发布了83号文件，推出了促进进出口稳增长、调结构的12条措施，稳定了外贸增长预期，激发了市场活力。2014年，国家在深化实施83号文件的基础上，在税收、金融、投资等方面提出更多的政策措施，如促进信息消费政策、新能源汽车补贴政策以及促进风电发展的意见等政策都将进一步增强战略性新兴产业的增长动力。2014年5月，国务院办公厅发布《关于支持外贸稳定增长的若干意见》，涉及完善人民币汇率形成机制、放开原油进口限制以扩大原油进口渠道、保持货物贸易的稳定增长、支持服务贸易的发展、同时扩大营改增范围、对服务出口实行零关税或

者免税，鼓励增加消费品进口等 16 条意见。

新时期下贸易发展机会较多

“十三五”规划中提到，要加快实施自由贸易区战略，逐步构筑高标准自由贸易区网络。积极同“一带一路”沿线国家和地区商建自由贸易区，加快区域全面经济伙伴关系协定、中国—海合会、中日韩自贸区等谈判，推动与以色列、加拿大、欧亚经济联盟和欧盟等建立自贸关系以及亚太自贸区相关工作。全面落实中韩、中澳等自由贸易协定和中国—东盟自贸区升级议定书。继续推进中美、中欧投资协定谈判。随着我国与世界各国及区域组织的联系更为紧密，贸易行业将拥有新的发展机会。

出口退税政策多次调整

2013 年以来，我国政府出台了多项出口退税政策，涵盖多个行业，有利于一定程度上减轻贸易企业的资金流压力。

表1 2013年以来我国的出口退税调整情况

时间	内容
2013 年 7 月	加大出口退税支持力度，进一步提高退税审核效率，加快退税进度，保证及时足额退税；充分发挥外贸综合服务企业作用；对服务出口实行零税率。
2013 年 8 月	对符合条件的电子商务出口货物实行增值税、消费税免税或退税政策。
2014 年 12 月	提高部分高附加值产品、玉米加工产品、纺织品服装的出口退税率；取消含硼钢的出口退税；降低档发的出口退税率。
2015 年 1 月	部分纺织品服装出口退税率由2009年的16%提升至17%,实现全额退税

资料来源：海关总署

总体看，近年来贸易行业无论在内贸还是出口方面均得到了国家在税收和价格方面的支持，随着我国对外开放与合作的程度不断提高，贸易行业发展将有所回暖。

(5) 行业关注

国内贸易环境竞争激烈，产能过剩导致价格波动幅度大

近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长有所趋缓。另外，居民生活水平显著提高，消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

人民币汇率风险不断加大

贸易的持续稳定发展是实现国民经济的内外均衡和经济增长的重要保证，汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。自 2015 年 8 月以来，随着世界经济的动荡，人民币贬值幅度巨大。尽管人民币贬值有利于企业增加出口收入，但对外贸企业的锁定汇率和远期结汇带来了巨大的风险。

外部贸易环境日趋复杂

据国家商务部统计，2016 年，共有 27 个经济体对华启动 119 起贸易救济调查，涉案金额 143.4 亿美元，案件数量和涉案金额同比分别上升 36.8%、76%，国际贸易摩擦达到了历史高点。随着 2016 年我国 WTO 保护期满，但美国与欧洲各国对华态度强硬，对华“双反”政策持续，未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

(6) 行业发展

内贸方面，国家主张积极完善生产资料现代流通体系。鼓励直采直供、网上购销；支持生产资

料流通企业向上下游延伸，形成供应链集成服务模式；将逐步完善佣金代理制，规范发展总经销和总代理；支持发展企业间的电子商务；鼓励具备条件的生产资料生产、流通企业发展内外贸结合的经营模式，建立跨国采购和销售网络；支持生产资料批发市场加快改造升级，提升物流配送、流通加工、价格发布、金融服务、信息引导等综合服务功能，形成一批全国性或区域性生产资料交易中心。

对外贸易方面，其发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用。

总体看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、日趋复杂的国际外贸环境都将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司作为义乌市最大的民营企业之一，主营业务包括锦纶生产、贸易进出口及织带生产等，截至 2016 年末，公司合并资产总额 175.01 亿元，公司实现营业总收入 105.43 亿元。

(1) 技术及装备水平

锦纶板块

公司的锦纶长丝生产线采用国际先进的流程设计，主要生产设备全部由国外进口，经公司优化改装后，可生产多种类型的锦纶产品，包含 POY、HOY、FDY、DTY 四大类民用锦纶长丝近百个规格型号，可生产的旦数范围达 8.8dtex-444dtex；受益于对生产车间温度、湿度的精确控制以及先进的成品检测设备，公司产品具备较高的织造稳定性与染色均匀性，产品的废丝率小于 1%，产品优等品率达 96% 以上，均优于行业平均水平，大大减少了下游客户织机的检修维护次数，部分品种综合性能已超越韩国、台湾等同类产品，基本实现了进口替代。

织带板块

公司织带板块总占地面积近 2,000 亩，拥有织机逾万台，公司的产品已开发出拥有缎带、金银葱带、钩边带、圣诞带等二十几个系列 5,000 多个品种，公司彩带产量全球第一，具有年产 120 亿码彩带的生产能力，产品销量占国际市场 30% 的份额，占国内市场份额的 40%。

织带生产工艺方面，公司利用先进的进口设备和工艺技术，以涤纶、锦纶丝及氨纶丝为生产原料，生产各种饰品带、花边带等高档民用带等产品。公司织带机、染色机、电脑提花机、整经机、卷带机等生产设备主要由瑞士、德国及台湾等地引进，并根据生产需求改装后投入生产。公司目前拥有普通织带织带机约 12,000 台，重磅带织带机 162 台。每年公司研发产品 700 多种，根据市场情况投入生产 100 多种，子公司浙江三鼎织造有限公司（以下简称“浙江三鼎织造”）申报的“彩丝亮光带”项目被列入国家火炬计划。

公司拥有浙江省民用锦纶长丝行业唯一的“省级企业技术中心”，先后承担完成了国家重点新产品计划项目 2 项、国家火炬计划项目 5 项、省级重大科技攻关项目 3 项，承担了六项行业标准的制定，先后开发了 20 多个系列具有自主知识产权的新产品，在技术创新的基础上申请并获得了国家发明专利 5 项。2008 年公司建成省级高新技术企业研发中心，年研发新品达 700 多款。公司在同行业中率先通过了“ISO9001 质量管理体系和 ISO14000 环境管理体系认证”。其中子公司浙江三鼎织造

获得了“国家火炬计划重点高新技术企业”、“中国驰名商标”等荣誉称号。

（2）区位优势

公司位于浙江省义乌市，辐射长三角区域，该地区港口众多，在进出口方面具有独特的地域优势，由于公司锦纶板块原材料主要从德国、日本和台湾等地进口，该地域优势有效降低了公司原料采购的运输成本；另外，义乌作为规模最大的小商品集散地，拥有在各类纺织品细分领域内具备一定规模的生产企业达 100 余家，每年公司仅在义乌地区实现的产品销售就可达到销售总规模的 20% 以上。独特的地域优势为公司有效的降低了上游采购成本和下游销售成本，同时在商品采购、运输、存储方面，有利于公司相关成本的控制。义乌作为国务院首批国际贸易综合试点改革城市，市政府出台了增值税“征 3 退 3¹”的优惠税政策、使用美金结算再给予 0.03%~0.05% 的财政补贴等政策扶持，增强了公司进出口业务盈利能力。

总体看，公司锦纶生产线技术先进，织带产品品种较多，采用先进的进口设备和工艺技术，竞争力强，同时义乌作为规模最大的小商品集散地，有利于公司相关成本的控制，区位优势明显。

2. 人员素质

公司现有董事、监事及高级管理人员合计 8 人，包括董事长兼总经理 1 人，董事兼高管 2 人，监事 1 人，副总经理 2 人，战略发展中心总监 1 人，财务副总监 1 人。

公司董事长兼总经理丁志民先生，男，1963 年 9 月出生，浙江大学 EMBA 毕业，高级经济师。1994 年起创办义乌环球制带有限公司（以下简称“环球制带”）并担任董事长、兼任子公司浙江三鼎织造董事长、金华金鼎织带有限公司董事、江苏三鼎织造有限公司董事长、义乌华鼎锦纶股份有限公司（以下简称“华鼎股份”，股票简称“华鼎股份”，股票代码：601113）董事、三鼎控股集团有限公司董事长兼总裁，2007 年投资成立上海民鼎投资有限公司，且目前还担任义乌市制带行业协会会长、义乌市外商投资企业协会副会长、中国青年乡镇企业家协会副会长、义乌市政协委员常委及宿迁市政协委员会委员等社会任职。

截至 2016 年末，公司合并范围内拥有在职员工 9,402 人。按照学历划分，硕士占比 0.75%，本科占 6.58%，大专占 13.49%，高中及以下占 79.18%；按照专业构成类别划分，管理人员占 9.59%，生产人员占 78.14%，技术人员占 6.57%，行政人员占 1.47%，财务人员占 0.89%，销售人员占 3.34%；按年龄划分，30 岁以下占 51.66%，30~39 岁占 37.77%，40~49 岁占 10.00%，50 岁及以上占 0.57%。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，员工结构和岗位构成能够满足日常经营的需要。

五、管理分析

1. 公司治理

公司按照《公司法》等有关法律、法规的要求和《公司章程》的有关规定，开展公司治理工作，不断完善公司法人治理结构和公司各项内部管理制度。公司经营决策体系是由股东会、董事会、监事会及总裁室组成。

根据公司章程，股东大会由全体股东组成，是公司的权力机构。股东大会享有的职权主要包括：决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，审议批准董事会和监事的报告，审议批准公司的年度财务预、决算方案等。

公司设董事会，对股东会负责。董事会由 3 名董事组成，每届任期为三年，任期届满，可连

¹即产品出口时征收 3 个点的关税，在当年年底时全额退还。

选连任，董事会设董事长 1 人，任期 3 年，任期届满，可连选连任。董事长为公司法定代表人。

公司设监事 1 人，由公司股东会选举产生。监事对股东会负责，监事任期每届 3 年，任期届满，可连选连任。

公司设总裁室，总裁室设总经理 1 名，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。经理对董事会负责，负责公司日常经营管理工作。

总体看，公司法人治理结构符合《公司法》及《公司章程》的规定，运行情况较好。

2. 管理体制

公司为有效实施内部控制，提高风险管理水平，依据《公司法》、《证券法》等法律法规制度，结合公司实际情况，设立了较为完善的内部控制制度，包括财务管理制度、预算管理制度、重大投融资管理制度、对外担保管理制度、关联交易管理制度、安全生产管理制度、原材料采购制度、内部审计制度、信息披露制度、环保管理制度等。

财务管理方面，公司实施全面的预算管理体系，按照中华人民共和国财政部制定的企业财务会计制度规定和《税法》办理，公司设置独立的财务机构，在总经理领导下，根据新的《企业会计准则》，负责整个公司的财务核算和财务管理工作。

预算管理方面，公司为建立健全内部约束，明确经营目标和经营责任，优化配置公司各项经济资源，制定了《全面预算管理制度》并制定了具体实施细则，对一定时期内企业资金取得和投放、各项收入和支出、企业经营成果及其分配等资金运动进行具体安排。公司财务部在有关职能部门、企业修正调整的基础上，编制出公司财务预算方案，报总经理办公会讨论，经董事会审议批准后执行。

投融资管理方面，在投融资管理上，根据公司制定的《三鼎控股集团股份有限公司财务内部控制制度》，公司明确重大投融资应遵循合法、审慎、安全、有效的原则，控制投融资风险，注重投融资效益。并在《公司章程》中明确股东大会、董事会对重大投融资的审批权限，制定相应的审议程序；制定专门机构，负责对重大投资项目的可行性、投资风险、投资回报等事宜进行专门研究和评估；公司进行金融衍生品投资的，应制定严格的程序，并根据公司的风险承受能力，限定投资规模。在融资方面，公司规定重大融资必须讲求资金筹集的经济效益，预测论证资金的需要量，编制资金预算，确定资金的需要量和期限，分析资金的时间价值和投资风险，降低筹资成本，制定筹资的最佳方案。权限内的业务，财务部在讨论融资方案后交由主管融资的副总经理以及总经理审核，经总经理审核通过后，才能实施该融资方案。重大融资项目，如债券及股票发行等，必须依照公司章程的规定，提交董事会审议，经董事会批准后，才能开始实施融资方案。

关联交易管理方面，为规范公司关联交易的管理，保证关联交易的合法、公允、公平，公司制定了《关联交易管理制度》，规定关联交易由子公司销售部根据市场价格为依据制定交易价格，关联方之间依法签署日常性关联销售框架协议，明确划分公司董事会对关联交易事项的审批权限，规定关联交易事项的审议程序和回避表决要求，年度关联交易均经过各关联方公司股东大会的确认和批准。

安全生产管理制度，公司制定了《生产管理规定》、《生产流程规范指导》等管理制度，结合公司经过认证的《质量手册》等规范性管理文件，进行生产业务流程的优化。为保证生产安全，公司根据《危险化学品安全生产条例》、《纺织工业企业化纤设备安全检查要点》等法律、法规规定并结合自身生产情况制订了一系列安全生产规定，涉及在易燃易爆区作业安全规程、在有毒有害区作业安全规程、高处作业安全规程、紧急事故应急处理预案等多项内容，从制度层面上保证

公司生产的安全。公司安全生产实行领导负责制，各级行政第一领导是本部门安全生产第一责任人，对本部门安全生产负全面责任。分管安全生产工作的各级领导对本单位安全生产负直接领导责任。各级领导干部必须坚持“管生产必须管安全”的原则，计划、布置、检查、总结、评比安全生产工作，把安全生产作为评优秀、评选先进、升级主要内容之一，严格考核，行使安全生产否决权。

对子公司管理方面，公司为了加强对子公司的管理，保证母公司投资的安全、完整，确保企业合并财务报表的真实可靠，母公司建立健全委派董事制度。对子公司设有董事会的（或者由企业章程规定的经理、厂长办公会等类似的决策、治理机构，统称为董事会），母公司向其派出董事，通过子公司董事会行使出资者权利。母公司建立了子公司业务授权审批制度，在子公司章程中明确约定子公司的业务范围和审批权限。

外汇管理方面，公司为降低人民币汇率波动对公司的风险，加强对公司及下属子公司在外汇管理过程中的控制风险，制定了《三鼎控股集团外汇管理制度》。由资金管理部、财务部、内控管理部与各子公司市场销售部的外汇专员组建外汇管理小组，根据银行等外汇机构定期提供的关于国家宏观经济变动、汇率趋势预测等专业报告、公司基本财务状况和销售合同的执行情况，制定阶段性外汇管理方案。资金管理部严格按照经批准方案进行交易操作与合作银行签订合同，财务部按照经批准方案进行资金划拨，同时内控管理部通过审查外汇交易记录和相关财务往来，监督外汇交易内容和交易结果，以尽量避免汇率波动给公司带来的不利影响。

总体来看，公司部门设置齐全，内部管理制度较健全，管理运作情况良好。

六、经营分析

1. 经营概况

近三年，公司收购及新设多家贸易子公司，进出口贸易规模不断扩大，形成了以锦纶制造和进出口贸易为核心业务，织带与小额贷款业务为辅的经营格局。2014~2016年，随着公司进出口贸易规模的迅速扩大，公司营业收入呈大幅增长趋势，年均复合增长 88.48%，2016 年公司营业收入为 105.43 亿元，同比增长 145.20%。受公司业务规模扩大及投资性物业升值影响，公司近三年净利润大幅增长，年均复合增长 179.78%；2016 年，公司实现净利润 10.17 亿元，同比增长 202.89%，其中归属于母公司的净利润 9.45 亿元。

从营业收入构成看，2014~2016 年，公司进出口业务规模快速增长，分别实现营业收入 7.98 亿元、22.66 亿元和 78.86 亿元，年均复合增长 214.37%，主要系公司扩大进出口贸易规模所致；进出口业务在营业收入中占比逐年上升，分别为 26.89%、52.69%和 74.80%，目前已经替代锦纶成为公司主要的收入来源。锦纶板块作为公司另一项主要收入来源之一，由于近年来进出口业务量的迅速增长，收入占比降低，近三年分别为 56.56%、36.97%和 20.30%，但随着锦纶市场需求变化，收入规模呈波动增长态势，2014~2016 年，分别实现营业收入 16.79 亿元、15.89 亿元和 21.41 亿元。2014~2016 年，公司织带板块分别实现营业收入 3.60 亿元、3.23 亿元和 3.40 亿元，收入规模较为平稳；织带板块在营业收入占比逐年下降，分别为 12.13%、7.51%和 3.22%。2014~2016 年，公司金融板块实现收入分别为 1.01 亿元、0.55 亿元和 0.50 亿元，占比较小；其他业务收入分别为 0.30 亿元、0.67 亿元和 1.26 亿元，主要为投资性物业的租金收入。

表 2 2014~2017 年 6 月公司营业收入及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1~6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
锦纶板块	16.79	56.56	8.46	15.89	36.97	7.57	21.41	20.30	12.46	12.30	22.10	8.41
织带板块	3.60	12.13	26.57	3.23	7.51	34.04	3.40	3.22	27.64	2.45	4.40	25.97
金融板块	1.01	3.40	98.03	0.55	1.28	99.67	0.50	0.48	99.72	0.17	0.31	100.00
其他业务	0.30	1.03	34.05	0.67	1.55	57.32	1.26	1.20	98.14	0.65	1.17	98.39
进出口业务	7.98	26.89	6.80	22.66	52.69	5.89	78.86	74.80	10.01	40.10	72.03	11.44
合计	29.68	100.00	13.52	43.00	100.00	10.62	105.43	100.00	12.56	55.67	100.00	12.69

资料来源: 公司提供资料

注: 此表中锦纶板块、织带板块的营业收入已剔除关联交易金额。

从毛利率水平看, 2014~2016 年, 公司锦纶板块毛利率波动上升, 分别为 8.46%、7.57%和 12.46%; 主要系原油价格波动所致。2014~2016 年, 公司织带板块毛利率波动上升, 分别为 26.57%、34.04%和 27.64%, 波动主要系税率调整所致。2014~2016 年, 公司进出口业务板块毛利率波动上升, 分别为 6.80%、5.89%和 10.01%, 2015 年下降, 主要公司为扩大贸易规模, 提高贸易员提成所致; 2016 年上升主要系公司缩短上游结算周期, 从而获得一定现金折扣导致成本降低所致。2014~2016 年, 公司金融板块毛利率较高, 但对整体利润影响较小; 公司其他业务总体毛利率快速上升, 主要系租金逐年上涨所致。近三年, 公司综合毛利率呈波动下降趋势, 分别为 13.52%、10.62%和 12.56%, 主要系盈利水平较低的进出口业务规模大幅增长所致。

2017 年 1~6 月, 公司实现营业收入 55.67 亿元, 较上年同期下降 1.15%, 综合毛利率 12.69%, 毛利率水平较 2016 年变化不大; 公司锦纶板块实现营业收入 12.30 亿元, 毛利率 8.41%, 毛利率较 2016 年下降 4.05 个百分点, 主要由于锦纶切片的价格上涨较快使得公司产品售价与原料价差缩小所致; 织带板块实现营业收入 2.45 亿元, 毛利率为 25.97%; 进出口业务板块实现营业收入 40.10 亿元, 毛利率 11.44%; 金融板块及其他业务分别实现营业收入 0.17 亿元及 0.65 亿元。

总体看, 近三年, 锦纶、织带等板块收入规模较为稳定, 随着公司进出口贸易业务规模的快速扩张, 公司收入大幅增长; 公司锦纶板块盈利水平随原油价格波动明显, 以及进出口业务本身盈利水平较低, 公司综合毛利率有所下降。

2. 锦纶板块

公司锦纶板块主要由子公司华鼎股份生产经营, 该公司作为国家火炬计划重点高新技术企业, 从事民用锦纶长丝的研发、生产及销售。

近年来, 考虑到锦纶产品市场同质化严重, 毛利率降低等因素的影响, 公司通过成立研究中心、以及引进国外先进纺丝、加弹设备和检验检测仪器等措施, 开发生产差别化锦纶产品, 主打高端锦纶产品市场。2012 年 4 月, 公司“年产 4 万吨差别化锦纶长丝项目”全部投入生产; 随着 2015 年内“年产 2 万吨差别化 DTY 锦纶长丝项目”与“年产 5 万吨差别化锦纶长丝项目”的完成建成, 目前华鼎股份已具有年产 13.2 万吨锦纶丝的生产能力; 另外, 随着 2015 年公司出售杭州杭鼎锦纶科技有限公司 (以下简称“杭鼎锦纶”), 公司已无锦纶切片生产业务。

(1) 原材料采购

锦纶生产的主要原材料为锦纶切片, 由于生产机制问题, 一般采用“连续、集中”的采购模式, 保证原材料供应充足。公司采购原材料的渠道包括国内采购和国外进口, 根据原材料种类不同而各有侧重, 公司遵循“立足高端、兼顾一般”的原则选择供应商, 高端锦纶切片原材料以进

口为主，国外供应商包括 BASFSOUTHEASTASIAPIELTD、台湾力鹏企业有限公司、集盛实业股份有限公司等国际知名生产商；同时为兼顾一般层次的产品，选择浙江华建尼龙有限公司、宁波亨润聚合有限公司作为普通产品原料供应商，该两家供应商生产的锦纶切片能够满足公司常规产品的生产要求，且成本明显低于进口锦纶切片、采购周期短、供货及时，性价比较高。由于锦纶生产对原料的稳定性要求较高，公司与主要供应商均保持长期稳定的合作关系。国外采购周期一般为 45 天，国内采购周期一般为 10~15 天。

公司采用“以销定采”的模式来决定采购规模，采购价格一般按照公开市场价格。2014~2016 年，随着锦纶销售规模扩大，公司对原料的采购逐年增长，采购量分别为 6.50 万吨、8.80 万吨和 11.70 万吨；近三年，锦纶切片采购价格随原油价格有所波动，分别为 1.70 万元/吨、1.24 万元/吨和 1.46 万元/吨，采购金额分别为 11.05 亿元、10.91 亿元和 17.08 亿元。

表 3 2014~2017 年 6 月公司锦纶切片采购情况

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~6 月
采购量（万吨）	6.50	8.80	11.70	5.31
采购金额（亿元）	11.05	10.91	17.08	7.99
采购均价（万元/吨）	1.70	1.24	1.46	1.50

资料来源：公司提供

从结算方式上来看，由于锦纶切片采购以进口为主，进口原材料均采取信用证结算方式，国内采购部分以银行承兑汇票与现金结算为主，部分为应付账款，平均账期为 30~45 天。

从供应商集中度来看，近三年，台湾力鹏企业有限公司、集盛实业股份有限公司、BASFSOUTHEASTASIAPIELTD、宁波亨润聚合有限公司、日本伊藤忠商事株式会为公司的主要锦纶切片供应商。2014~2016 年，锦纶切片前五大供应商的采购金额合计占锦纶切片采购总额的比例分别为 90.20%、89.36%和 86.58%，采购集中度较高，但上述供应商多年来一直与华鼎股份保持稳定的合作关系。

另外，子公司杭鼎锦纶系公司于 2012 年收购，并进行建设和改造，于 2014 年投产，主要从事锦纶切片研发、生产和销售，具有年产 8 万吨锦纶切片的生产能力。由于 2014~2015 年，锦纶切片价格持续走低，杭鼎锦纶连续两年亏损，公司于 2015 年 10 月出售子公司杭鼎锦纶 100% 股权，出售协议约定，在确保产品质量符合公司生产要求及产品价格公允（市场价格）的前提下，并经公司有关决策机构同意，公司同意在杭鼎锦纶现有产能（后续增加产能除外）的前提下，每个会计年度向杭鼎锦纶购买原材料不少于其实际产量的 60%，期限为协议签订之日起五年。目前，杭鼎锦纶已成为公司锦纶切片的主要供应商之一。

2014~2016 年，公司锦纶板块生产成本波动增长，分别为 15.36 亿元、14.45 亿元和 17.17 亿元；2015 年下降主要系原材料锦纶切片价格下跌所致；2016 年增长主要系销量增长所致。公司生产成本以原辅料成本为主，近三年来随着石油价格走低，公司原辅料成本占总成本比重小幅下降，分别为 85.53%、81.74%和 78.83%。

总体看，随着公司经营规模扩大，锦纶切片采购量逐年增长，采购价格受原油价格影响有所波动，采购渠道较为稳定。

（2）生产加工

公司采用“以销定产”的模式来组织锦纶产品的生产。每月末，公司营销中心根据销售经验和客户需求情况拟定下个月的销售计划，生产技术部根据销售计划制定月度生产计划，并在执行过程中根据客户订货变化情况适时调整。

2014~2016年，公司锦纶生产规模持续扩大，产量逐年增加，分别为7.50万吨、8.61万吨和11.60万吨。2014~2016年，公司产能利用率分别为91.46%、65.23%和87.88%，2015年产能利用率有所下降，主要系年内公司“年产2万吨差别化DTY锦纶长丝项目”与“年产5万吨差别化锦纶长丝项目”的建成使得产能提高所致；2016年产能释放，产能利用率有所提高。

表4 2014~2017年6月公司锦纶板块产能和产量情况

项目	2014年	2015年	2016年	2017年1~6月
产能(万吨/年)	8.20	13.20	13.20	13.20
产量(万吨)	7.50	8.61	11.60	6.92
产能利用率(%)	91.46	65.23	87.88	--

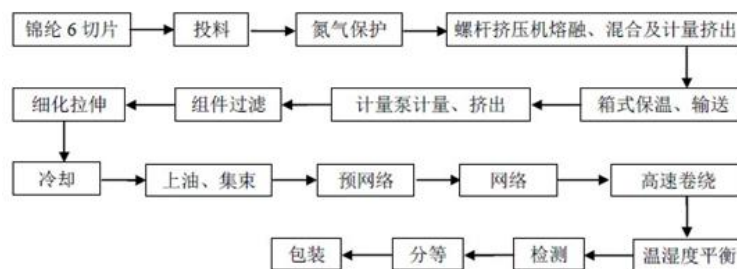
资料来源：公司提供

公司纺丝设备大部分从国外进口，主要为德国BARMAG及日本TMT设备，加弹设备主要采用德国BARMAG、意大利RPR、江苏宏源设备等品牌设备，形成了集投料、熔融、输送、过滤、拉丝、卷绕等生产步骤为一体的全自动化生产流程，自动化水平较高。

公司生产的锦纶产品按生产工艺可分为POY、HOY、FDY和DTY四类，其中POY、HOY、FDY是以锦纶6切片²为原材料，通过纺丝技术生产的前纺产品；DTY是以POY为原材料，通过加弹技术生产的后纺产品。公司生产的POY大部分用于供应自身DTY生产，2%~5%销售给其他DTY生产企业。

公司POY主要生产流程如下：锦纶6切片投放之后，经熔融后呈液态，通过螺杆挤压机挤压后管道输送、过滤，由拉丝器细化拉伸呈丝态，进一步冷却后，经上油、集束、预网络与网络等步骤形成最终丝态，通过高温卷绕缠绕成卷。HOY的生产流程与POY类似，区别在于通过更快的卷绕速度形成取向度更高的卷绕丝。

图7 公司锦纶POY生产流程

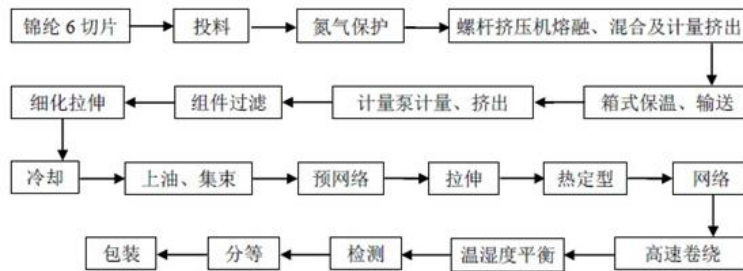


资料来源：公司提供

公司FDY的生产是在POY的基础上加入拉伸与热定型步骤，获得具有更高取向度卷绕丝，与HOY相比，FDY的取向度更高。

²锦纶6切片是指用于纺制锦纶6长丝的原材料，锦纶6长丝指锦纶纤维的一种，其命名由合成单体具体的碳原子数而定，多用于服装。

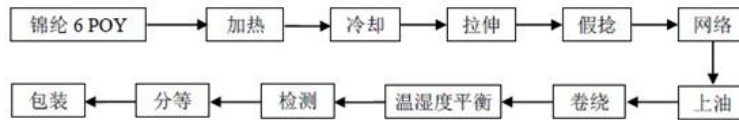
图 8 公司锦纶 FDY 生产流程



资料来源：公司提供

公司 DTY 的生产以锦纶 6³POY 为原材料，经过连续或同时拉伸、假捻器变形加工后的低弹性的锦纶丝。

图 9 公司锦纶 DTY 生产流程



资料来源：公司提供

公司锦纶生产采用“3 班倒”24 小时不间断生产的模式，公司对于生产设备的维修周期一般为 2~3 年，除去正在维修的设备，其他设备在原则上不停止生产。锦纶 POY、HOY 和 FDY 的生产过程中，原材料会被熔成液态，若设备出现故障，原料会在输运管道和其他相关设备中凝成固态，需进行管道和设备的清理和检修后，才能恢复生产状态。故障问题不仅会造成原料的浪费，还可能导致企业无法按时提供货物或产品出现质量问题，造成一定的违约风险；另外，公司还需支付管道和设备的检修费用，由于公司主要生产设备属于精密设备且从国外采购，价格昂贵，维修会加快设备的折旧速度，变相增加锦纶的生产成本。

质量控制方面，公司自原料采购开始，就物化指标检验，包装检验，生产批次检验，严格按储存标准进行储存；投料环节进行顺序批次投料，包装完好检验；纺丝环节进行各项工艺参数的核查及巡检，成品各项物化指标的检验，外观检验，包装入库检验，储存状态检验，及至运输防护和客户使用指导和跟踪。安全环保方面，除主原料外，各种辅料助剂均采用符合并取得国际环保认证的供给方。在生产过程中所产生的油污均由取得环保处理资质的合作方予以处理。现场工人操作防护符合国家标准。

总体看，公司锦纶板块采用“以销定产”的模式组织生产，生产技术较为先进，质量控制覆盖所有主要生产环节，安全环保符合国家标准，产品覆盖面广，主打高端锦纶市场；近三年，公司生产规模逐年扩大，产能利用率尚可。

(3) 产品销售

公司销售一般采用直销和经销模式，国内销售一般采用直销模式，使用自主品牌销售，国内客户主要集中在广东、福建、浙江、江苏等东南地区沿海省份，公司在主要客户所在地长期派驻销售人员开拓市场，为客户提供服务，公司的前十大客户在下游行业中知名度较高，包括浪莎袜业有限公司、浙江梦娜袜业股份有限公司、浙江宏达经编股份有限公司、广东德润纺织有限公司以及部分

³指锦纶纤维的一种，中文名为聚酰胺，英文名称为 Ployamide（简称“PA”），是分子主链上含有重复酰胺基团-[NHCO]-的热塑性树脂总称，其命名由合成单体具体的碳原子数而定，一般由石化单体-己内酰胺开环聚合制成，多用于服装。

为耐克、李宁、北极绒、爱慕等知名品牌代工企业；国外采用直销和经销相结合的模式，使用自主品牌和贴牌相结合的销售方式，产品主要出口到欧洲、南美、中东及东南亚的少数国家。2016年，公司前五大客户销售额占总收入的13.06%，集中度较低。

公司锦纶产品销售价格的确定是以原材料及生产成本为基础，参考市场供求、产品用途及地区价格差异后确定。国内一般通过银行承兑汇票和现金结算、对于信用良好、销售额大、合作时间长的客户给予一定的信用额度，采用赊销的方式，平均应收账款回收周期在45天左右。国外采用信用证结算，回收周期一般在50~60天左右。近三年，公司锦纶板块境内外收入比重变化不大，以国内收入为主。

表5 2014~2016年公司锦纶板块区域销售情况（单位：亿元、%）

地区	2014年		2015年		2016年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
境内	13.92	82.62	13.90	88.44	18.80	88.15
境外	2.93	17.38	1.82	11.56	2.53	11.85
合计	16.85	100.00	15.71	100.00	21.32	100.00

资料来源：公司提供

注：此表营业收入合计包含与织带子公司的关联交易收入，包含杭鼎锦纶的锦纶切片收入，且包含部分其他收入。

2014~2016年，公司锦纶板块销售收入波动增长，分别实现营业收入16.85亿元、15.71亿元和21.32亿元；2015年下降主要系锦纶丝价格下降所致；2016年增长主要系年内锦纶产能有所释放，并积极进行产品市场营销，使得销量明显提升所致。近三年该板块收入主要来自于锦纶丝销售，占比90%以上，2014~2015年，子公司杭鼎锦纶实现锦纶切片收入0.68亿元和0.81亿元，2016年无切片收入，2016年新增建筑合同收入1.79亿元，建筑合同收入主要是华鼎股份为客户提供的环保水处理、污泥处理业务并收取一定的费用。

2014~2016年，公司锦纶丝实现收入16.16亿元、14.90亿元和19.54亿元，2016年大幅增长主要系年内产能释放，产量增加所致。近三年，平均销售价格受国际原油价格走低影响呈逐年下降趋势，分别为2.20万元/吨、1.81万元/吨和1.63万元/吨；产销率分别为98.00%、96.05%和103.45%，总体产销情况较好。

表6 2014~2017年6月公司锦纶丝销售情况

项目	2014年	2015年	2016年	2017年1~6月
产量（万吨）	7.50	8.61	11.60	6.92
销量（万吨）	7.35	8.27	12.00	6.28
产销率（%）	98.00	96.05	103.45	90.75
平均价格（万元/吨）	2.20	1.81	1.63	1.90
锦纶丝收入（万元）	161,629.00	149,015.90	195,356.02	114,994.71

资料来源：公司提供

注：此表营业收入合计包含与织带子公司的关联交易收入

从产品收入上看，2014~2016年，锦纶丝DTY、FDY及HOY是该板块的主要产品收入，近三年收入比重较为稳定；2015年10月，公司出售杭鼎锦纶后，2016年无锦纶切片收入。从产品毛利率上看，2014~2016年，受原材料价格波动影响，公司锦纶板块产品毛利率呈现波动上升的趋势；公司锦纶切片业持续亏损，随着对杭鼎锦纶的出让，进入2016年后，公司已无该项业务。

表 7 2014~2016 公司锦纶板块按产品分类销售情况 (单位: 万元、%)

项目	2014 年			2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
锦纶丝 POY	589.60	0.35	7.34	153.19	0.53	9.94	1,523.78	0.78	9.92
锦纶丝 HOY	26,414.07	15.68	11.20	14,258.29	14.68	4.26	31,940.71	16.35	4.89
锦纶丝 FDY	44,321.05	26.31	8.51	55,919.64	25.31	11.55	69,488.14	35.57	17.04
锦纶丝 DTY	90,304.29	53.61	9.78	78,684.74	44.23	8.97	92,403.40	47.30	10.92
锦纶切片	68,28.05	4.05	-11.66	8,102.35	15.25	-18.65	--	--	--
合计	168,457.05	100.00	8.79	157,118.21	100.00	8.04	195,356.02	100.00	12.10

资料来源: 公司提供

注: 此表销售收入合计包含与织带子公司的关联交易收入及杭鼎锦纶的锦纶切片收入

总体看, 公司锦纶生产成本主要来自于原料锦纶切片, 上游供货商较为稳定, 采购价格随原油价格有所波动; 公司锦纶生产环节自动化水平较高, 受 2015 年该板块产能扩充影响, 2016 年公司原料采购量、产品产量及销售均有所增长; 锦纶产品销售以国内为主, 下游客户集中度不高, 受油价回升影响, 2016 年公司锦纶板盈利水平有所提高。

3. 进出口贸易

近三年, 公司收购及新设多家贸易子公司经营进出口贸易业务。

义乌作为“贸易综合改革试点城市”, 中央给予了一定的贸易优惠政策, 如: 陆地港口, 义乌海关检查后, 直接封箱, 到达宁波、上海以后, 可以直接出关, 减少了仓储成本及检验损耗。义乌市政府还出台了增值税“征 3 退 3”的优惠税政策, 即出口时征收 3.00% 的增值税, 年末等额退还; 另外市政府扶持“市场采购”的贸易模式, 对于使用美金结算的出口业务再给予 0.03%~0.05% 的财政补贴等政策扶持补贴。

考虑到中央和当地政府对进出口贸易的大力扶持, 近三年公司进出口贸易业务快速扩张, 分别完成收入 7.98 亿元、22.66 亿元及 78.86 亿元, 目前进出口贸易业务已经成为公司核心业务之一。公司主要贸易商品包括针织服饰类、日用百货类和其他小商品。

表 8 2014~2017 年 6 月公司进出口贸易板块收入情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1~6 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
针织、服饰类	4.41	6.95	11.92	5.86	38.51	4.00	20.36	6.41
日用百货类	3.10	8.48	8.99	5.94	33.52	16.72	16.60	17.59
其它小商品类	0.46	-5.89	1.75	5.85	6.84	11.00	3.14	11.49
合计	7.98	6.80	22.66	5.89	78.86	10.01	40.10	11.44

资料来源: 公司提供

(1) 产品采购

在产品采购方面, 客户采用“以销定采”的模式决定采购规模, 以市场采购为主, 委托工厂加工为辅, 上游供应商主要为义乌当地的企业和商户, 根据市场价格协议定价, 结算主要以赊购为主, 平均账龄 45~60 天, 2016 年, 公司改变与上游供应商的结算方式, 由赊购转变为现结, 从而获得一定的现金折扣, 需要的资金来自于抵押下游客户信用证取得的银行借款, 公司信用证融资成本和上

游折扣的差额变为公司的毛利，从而提高了该板块的毛利水平。从采购集中度上看，2016年，公司前五大供应商占比10.40%，集中度较低。

表9 2016年公司进出口贸易板块供应商构成情况表（单位：万元、%）

客户名称	营业收入额	占贸易收入比例	关系
义乌市佩旺商贸有限公司	23,418.57	3.30	非关联
义乌市萌可商贸有限公司	16,322.04	2.30	非关联
义乌秋池服饰有限公司	12,773.77	1.80	非关联
义乌市肖肖商贸有限公司	12,064.11	1.70	非关联
义乌市颂恩针织有限公司	9,225.50	1.30	非关联
合计	73,803.99	10.40	--

资料来源：公司提供

（2）产品销售

在产品销售方面，公司出口的下游客户主要为国外贸易企业，主要分布在中东及东南亚地区。价格主要根据市场价格协议制定，结算主要采取远期信用证的结算方式，以人民币结算，平均回款周期60天，从集中度上来看，公司前五名客户占进出口总额的9.4%，集中度较低。

表10 2016年公司进出口贸易板块前五名客户构成情况表（单位：万元、%）

客户名称	2016年		关系
	销售收入	占比	
AZALEASCO.,LTD	18,138.07	2.30	非关联
ALQUBAIMPORT&EXPORTTRADINGCO.,LTD	16,560.85	2.10	非关联
HARRAKDECORATIONMATERIALTRADINGLLC	14,195.01	1.80	非关联
ALIAHMOMMEDSHOESLIMITED	13,406.40	1.70	非关联
MUZADETRADINGLTD.	11,829.18	1.50	非关联
合计	74,129.50	9.40	--

资料来源：公司提供

总体看，公司从义乌本地采购商品，主要以针织、服饰和日用百货类商品为主，下游客户主要分布在中东及东南亚地区，近年来，受政府扶持政策影响，公司进出口贸易业务规模增长迅速，目前已成为公司核心业务之一，2016年，公司与上游供应商结算方式发生改变，该板块业务盈利能力有所提高。

4. 织带业务

织带业务主要由浙江三鼎织造、义乌市环鼎织带有限公司（以下简称“环鼎织带”）及环球制带等3家子公司经营。其中，浙江三鼎织造主要从事各类丝带、缎带、装饰彩带的设计、制造与销售；义乌市环鼎织带有限公司主要从事坯带加工和重磅带生产、销售；环球制带为浙江三鼎织造、环鼎织带提供坯带委托加工、织带印染加工等配套服务。近三年，该板块销售收入较为稳定，分别为3.66亿元、3.23亿元和3.40亿元，主要产品为普通织带和重磅织带，普通织带占该板块总收入的95%左右。

原材料采购方面，织带主要的原材料为锦纶、涤纶、黏胶、金银丝、氨纶等，其中涤纶占比近50%，锦纶占比25%左右，黏胶、金银丝、氨纶合计占比20%左右。限于公司生产要求，公司对原材料的质量和供货稳定性要求较高，所以公司选择合作的供应商均为行业内规模较大、技术水平较

高的纤维生产企业。因部分规格织带产品对锦纶长丝品质要求较高，普通锦纶长丝生产企业在产品质量和性能方面无法满足高端织带的生产需要；同时，考虑到采购便利性，为节约采购运输成本，部分高品质锦纶丝产品由关联公司华鼎股份供应，2014~2016年，公司织带业务板块相关子公司向华鼎股份采购的锦纶丝占锦纶合计采购量的16.8%、12.7%和12.3%。从集中度上看，2016年公司前五大供货商占比25.97%，集中度一般。公司与主要供应商合作关系稳定，订货合同根据市场及企业生产情况定期签订，采购方式主要为赊购，占比在80%以上，结算方式主要为电汇与银行承兑汇票。

成本方面，近三年，公司各部分成本比重变化不大，主要以原材料为主，占比60%以上，其余为人工费用和制造费，但所占比重均未超20%。

生产模式方面，织带板块三家子公司在织带生产管理上都是采用“以销定产”的模式来组织生产，公司每月末根据销售经验和客户需求情况拟定下个月的销售计划，生产技术部根据其每月末提交的下月销售计划制定月度生产计划，并在执行过程中根据客户订货变化情况适时调整。其中环球制带的生产经营方式主要是为市场经营户提供代加工生产，公司收取加工生产费用，其生产过程中有部分原辅料由环鼎织带购进，存在一定赊购原辅料的情况。目前，公司织带板块具有年产100亿码普通织带和800吨重磅织带的生产能力。

公司生产流程主要分为坯带生产，染色和检验包装三个步骤。坯带生产主要是由织带车间根据生产安排领用整理后的盘头，经上织带机、穿纱、调机、开机检验等步骤后，进行制造生产生成坯带。然后，坯带根据产品要求运往子公司环球织带进行染色，坯带经过上浆染色、烘干，再上浆、烘干多次循环后，进入检验区检验，合格产品包装后送入仓库。

销售方面，公司一般采用直销或经销的模式。公司主要销售地区为广州、浙江、江苏、上海和福建等，公司在上述地区都设立直销店和专卖店，另外全国还有200多家经销商，形成了覆盖全国的彩带销售网络，市场占有率在40%左右。2014~2016年，公司前五位客户的销售占比分别为8.93%、11.20%和13.69%，销售集中度较低。销售价格的制定是以原材料及生产成本为基础，参考市场供求、产品用途及地区价格差异后确定。国内一般通过银行承兑汇票和现金结算，对于信用良好、销售额大、合作时间长的客户给予一定的信用额度，采用赊销的方式，回收周期在45天左右。

公司收入来自于普通织带和重磅织带，近三年由于织带市场疲软，价格下跌，导致织带收入有所下降。由于普通织带的毛利率高于重磅织带，公司目前织带收入以普通织带为主。2014~2016年，公司普通织带销售价格有所下降，分别为0.07元/码、0.07元/码和0.06元/码，主要系普通织带市场疲软带动价格下跌所致，2016年，公司普通织带销量5.38亿码，占国内市场40%左右份额，占国际市场30%左右份额。2014~2016年，公司普通织带产销率分别为84.44%、85.71%和89.70%，产销情况一般。

表 11 2014~2017 年 6 月公司织带板块普通织带产销量及价格情况表

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~6 月
产量（万码）	600,000.00	600,000.00	600,000.00	400,000.00
销量（万码）	506,648.43	514,275.00	538,171.50	392,819.33
产销率（%）	84.44	85.71	89.70	98.20
平均价格（元/码）	0.07	0.06	0.06	0.06
销售收入（万元）	35,465.39	30,856.50	32,290.29	23,569.16
占织带板块总销售比（%）	96.90	95.49	94.99	96.17

资料来源：公司提供

近三年，受重磅织带市场需求旺盛影响，公司产销情况较好，产量和价格都持续增长，分别为

493.30 吨、606.93 吨和 681.23 吨，价格分别为 2.30 万元/吨、2.40 万元/吨和 2.50 万元/吨；受益于价格和产量共同增长影响，重磅织带收入持续增长，分别为 1,134.60 万元、1,456.64 万元和 1,703.07 万元，但由于重磅织带整体占比小，对整体织带板块收入影响不大。

总体看，公司织带板块在技术及市场占有率均处行业领先地位；上游原料主要为涤纶和锦纶，部分原料从华鼎股份采购，但占比不高；近三年，受市场疲软影响，主要产品普通织带价格有所下降，产销情况一般。

5. 在建项目

目前，公司在建项目主要包括“年产 10 万吨己内酰胺项目”和“年产 45 万吨差别化 DTY 锦纶长丝一期项目”目前上述两个项目都处于建设初期，具体投资情况如下表所示。

表 12 截至 2016 年末公司主要在建项目情况表（单位：亿元）

项目	预计资金来源	计划总投资	截至 2016 年末累计投入金额	拟投金额	
				2017 年	2018 年
年产 45 万吨差别化锦纶长丝一期项目	募投资金/项目贷款	18.24	1.00	待定	待定
年产 10 万吨己内酰胺项目	10 亿元为银行贷款，6 亿元为自筹资金	16.00	1.80	待定	待定

资料来源：公司提供

（1）“年产 10 万吨己内酰胺项目”

公司计划建设“年产 10 万吨己内酰胺项目”，由江苏三鼎石化科技有限公司建设，建成后可利用公司的资源发展锦纶化工产业，替代进口产品，满足国内市场需求，从而形成完整的锦纶化工产业体系，大大增加锦纶产业抵御市场风险的能力。该项目位于江苏省大丰市石化产业园区，规划建筑面积 103,998 平方米，公司于 2012 年 7 月 31 日获得盐城市发展和改革委员会办公室的批复，文件号为（盐发改审〔2012〕117 号），并于 2013 年 12 月 26 日获得盐城市环境保护局的批复，文件号为盐环审〔2013〕52 号。项目采用“H₂O₂ 氨肟化-液相重排工艺”技术生产己内酰胺。项目预计总投资 16.00 亿元，截至 2016 年末，已投入 1.80 亿元。

由于近几年国内己内酰胺的利润率一直不高，因此最终的投资计划和进度将取决于公司整体的资金是否充裕以及己内酰胺行业的发展情况。

（2）“年产 45 万吨差别化 DTY 锦纶长丝一期项目”

华鼎股份于 2013 年 12 月 3 日对外发布《拟投资建设年产 15 万吨差别化锦纶长丝项目的提示性公告》，该项目通过和义乌当地政府洽谈，公司决定在原投资建设“年产 15 万吨差别化锦纶长丝”规模的基础上，拟追加投资建设“年产 30 万吨差别化锦纶长丝”，形成“年产 45 万吨差别化锦纶长丝”项目。投资主体为公司全资子公司义乌市五洲新材科技有限公司（以下简称“五洲新材”）。该项目预计总投资 60.00 亿元，计划用地面积 1,263 亩（国土部门将根据项目建设情况分三期出让规划用地），计划分三期实施，分别用地 430 亩、430 亩和 403 亩，每期项目建设期为 2 年，一期项目将根据五洲新材与当地政府的约定时间开工建设，二期和三期项目将根据宏观经济形势及行业发展情况等因素决定是否规划实施，每期建成后均将增加 15 万吨差别化锦纶长丝的生产能力，一期项目引进世界先进水平设备，主要生产超亮、消光、超细、吸湿排汗、抗菌除臭等国际国内技术领先的锦纶长丝，填补国内空白，打破欧、美、日的技术封锁。该项目一期总投资 18.24 亿元，计划投资回收期为 5~6 年左右，截至 2016 年末，该项目已完成投资 1.00 亿元。

总体看，公司主要在建项目均处于建设初期，建设进度取决于公司整体的资金是否充裕以及对行业未来发展情况的预期；若继续投入，较大的资金需求将为公司带来一定的压力，但项目投产后可大幅提升公司产能，拓宽上游产业链，提高公司对原料的议价能力，提高锦纶板块的竞争力。

6. 经营效率

近三年，受进出口贸易业务规模快速增长拉动收入大幅增加影响，公司应收账款周转率、存货周转率及总资产周转率均逐年提升。2014~2016年，公司应收账款周转率逐年增长，分别为7.31次、9.30次和22.66次；存货周转率分别为4.27次、6.18次和16.63次；总资产周转率分别为0.31次、0.37次和0.71次。

表 13 2014~2016 年公司经营运营效率表（单位：次）

经营指标	2014年	2015年	2016年
应收账款周转次数	7.31	9.30	22.66
存货周转次数	4.27	6.18	16.63
总资产周转次数	0.31	0.37	0.71

资料来源：公司提供

总体看，近三年，受周转率较高的进出口贸易业务规模快速增长影响，公司应收账款周转率、存货周转率及总资产周转率均有所提高，整体经营效率尚可。

7. 重大事项

（1）子公司华鼎股份拟进行重大资产重组

华鼎股份拟通过发行股票及支付现金购买通拓科技 100%股权

公司控股子公司华鼎股份拟通过发行股票及支付现金的方式，购买邹春元、廖新辉等 20 名通拓科技股东持有的深圳市通拓科技股份有限公司（以下简称“通拓科技”）100%股权。以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，根据东洲评估出具的东洲评报字[2017]第 0569 号《评估报告》，通拓科技 100%股权评估值为 290,200.00 万元，经双方协商确认，本次交易的交易价格为 290,000 万元。华鼎股份拟以股份支付对价的金额 262,527.86 万元，发行价格按照 9.35 元/股计算，发行股份数量为 280,778,457 股；现金支付金额为 27,472.14 万元。

向特定投资者非公开发行股票募集配套资金

华鼎股份拟向不超过 10 名投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 125,734.86 万元；其中 38,262.72 万元的募集资金拟用于垂直电商平台建设项目，计划投资于场地建设（包括国内外仓库的租赁和装修）、平台建设（包括研发费用、软件购置、硬件购置）、仓库机器设备购置安装以及用户招揽费用等，拟建设“非洲阿拉伯语市场垂直电商平台”等九个区域垂直电商平台以及“乐器类垂直电商平台”等五个产品品类垂直电商平台；项目建设期为 2 年。53,000.00 万元的募集资金用于跨境电商产业园建设项目，投资于义乌跨境电商产业园土地厂房购置装修、东莞广州跨境电商产业园租赁装修、设备购置安装、软件购置等，拟通过在义乌购置厂房、广州和东莞两地租赁厂房，建设专业的电商仓储和物流产业园；项目建设期为 1 年。

本次重大资产重组完成后，通拓科技将成为华鼎股份的全资子公司，上市公司得以快速进入跨境电商行业，实现业务多元化发展，但仍需关注此次并购后收购整合风险、配套融资未能实施或募投资金低于预期风险以及交易标的评估增值较大等风险。根据 2017 年 3 月 31 日，华鼎股份的股权结构，若上述交易完成，在不考虑配套融资的情形下，公司持有华鼎股份的持股比例将由

40.52%下降为 30.30%，公司仍为华鼎股份的控股股东。截至 2017 年 9 月 28 日，该重大资产重组事项已获中国证监会受理。

(2) 子公司华鼎股份非公开发行股票

2015 年 6 月 26 日，子公司华鼎股份非公开发行股票的方案获得中国证监会发行审核委员会审核通过，2015 年 8 月 4 日，公司收到中国证监会核发的《关于核准义乌华鼎锦纶股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2015〕1831 号），公司向工银瑞投、孔鑫明和丁航飞定向发行股票 19,305 万股股票，发行价格 5.18 元/股，经立信会计师事务所出具《验资报告》（信会师报字[2015]第 610631 号）审验，截至 2015 年 9 月 11 日，公司实际已非公开发行人民币普通股 19,305 万股募集资金总额为人民币 10.00 亿元，扣除各项发行费用人民币 3,213.31 万元，实际募集资金净额为人民币 9.68 亿元。上述发行新增股份已于 2015 年 9 月 17 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管手续。本次发行新增股份的性质为有限售条件股份，股票限售期为 36 个月。发行完成后，公司股本增至 83,305 万股。总体看，非公开发行增加公司资金流动能力，优化公司资产结构拓宽融资渠道，降低融资成本。

(3) 杭鼎锦纶股权出售

2015 年 10 月 10 日，子公司杭鼎锦纶第三届董事会第十三次会议和 2015 年 10 月 28 日公司 2015 年第二次临时股东大会审议通过了《关于出售杭州杭鼎锦纶科技有限公司 100%股权的议案》，公司向汕头市潮阳区亿威泰实业有限公司、金朝阳、陈素贞新组建的杭州壹玺投资管理有限公司转让公司持有的杭州杭鼎 100%股权，股权转让价款 13,000 万元。转让完成后，公司合并报表范围缩小。出售连续亏损的杭鼎锦纶，有助于公司缓解资金压力，提高公司的盈利水平。

(4) 公司锦纶板块扩大产能

华鼎股份于 2013 年 12 月通过董事会决议，决定投资建设“年产 15 万吨差别化锦纶长丝项目”，该项目通过和义乌当地政府洽谈，决定在原有基础上扩大至“年产 45 万吨差别化锦纶长丝项目”。投资主体为公司全资子公司义乌市五洲新材科技有限公司，预计总投资额 60 亿元，计划投资三期，每期建设期为两年，每期完成 15 万吨差别化锦纶长丝的产能增长，一期项目总投资 18.24 亿元，计投资回收期为 5~6 年左右，截至 2016 年 6 月末，该项目已完成投资 1.00 亿元。目前，该项目处于投资初期阶段，投产后会大幅增加企业锦纶板块的产能，虽然目前锦纶市场有所回暖，但仍处于低谷期，公司扩大锦纶板块的产能可能会对公司经营产生不利影响。

总体看，非公开发行将有助增加公司资金流动能力，优化公司资产结构拓宽融资渠道，降低融资成本；出售连续亏损的杭鼎锦纶，有助于公司缓解资金压力，提高公司的盈利水平；考虑目前锦纶市场情况，扩大锦纶板块产能的项目可能会对公司经营产生不利影响。

8. 经营关注

(1) 锦纶板块原材料波动风险

公司锦纶板块盈利能力受原料锦纶切片价格波动影响明显，而锦纶切片价格受上游国际原油价格影响巨大，若未来若国际原油价格出现下降，可能对公司该板块盈利能力造成不利影响。

(2) 人民币汇率风险

公司锦纶、进出口贸易、织带三个业务板块均涉及出口，且涉及规模较大，若未来人民币汇率有所波动，可能对公司经营产生不利影响。

(3) 进出口贸易板块政策风险

公司目前进出口贸易板块受进出口政策补贴影响显著，若相关补贴政策有所改变，可能会对公

司进出口业务盈利能力产生不利影响。

9. 未来发展

未来几年，公司整体的发展战略是在保持主业稳定的同时，积极拓展上游产业链，创造规模效益。同时，规划转型升级，尝试包括经营性物业在内的一些领域，寻求新的突破点和利润增长点。企业对未来的整体规划是建成一个以工业为主、商业服务业为辅的稳健的大型工业集团。

(1) 织带板块，继续组织产品结构升级，在维持织带总体规模基础上，推行专业化策略，继续强化科技研发，实现产品结构升级，以中低端为主向中高端产品为主的多元化的产品结构升级，以满足织带市场差异化、个性化的产品需求，提高织带板块的盈利能力，同时完善售后服务，保持织带产业在行业中的全球龙头地位。

(2) 锦纶板块，公司将在多年来在锦纶制造行业积累的技术、管理、装备、品牌等优势的基础上，继续在产品研发和市场拓展方面加大投入以提升核心竞争力，实施产量规模化、产品差别化系列化、市场高端化、品牌国际化的差异化竞争策略。

(3) 实施多元化发展战略布局，充分利用义乌本土企业的优势，积极发展经营性物业、酒店管理等业务。同时基于公司多元化、集团化战略考虑，将产业资本和金融资本有机结合，合理有效的运作小额贷款公司，注重风险投资和资本运作的力度。

总体看，公司战略计划符合公司目前发展情况。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2014~2016 年度合并财务报表经北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具标准无保留审计意见。公司经审计的财务报表按照财政部于 2006 年 2 月颁布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）及其后颁布和修订的 41 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定编制；2014 年公司开始执行 2014 年 7 月 23 日财政部新颁布的企业会计准则，上述会计政策变更，仅对报表项目金额产生影响。

2014 年公司合并范围新增浙江三鼎文化旅游发展有限公司、义乌市大周进出口有限公司；2015 年公司合并范围新增义乌市网锐贸易有限公司、浙江浩睿新材料科技有限公司、义乌华鼎锦纶科技有限公司，减少杭州杭鼎锦纶科技有限公司；2016 年公司合并范围新增江苏优联环境发展有限公司、南通新鼎环境科技有限公司等 13 家子公司。公司合并范围的变动导致主营业务收入构成变化较大，故财务数据的可比性一般。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 175.01 亿元，负债合计 73.83 亿元，所有者权益（含少数股东权益）101.18 亿元，其中归属母公司所有者权益 78.03 亿元。2016 年，公司实现营业收入 105.43 亿元，净利润（含少数股东损益）10.17 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 9.45 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.53 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.17 亿元。

截至 2017 年 6 月末，公司合并资产总额 179.23 亿元，负债合计 74.96 亿元，所有者权益（含少数股东权益）104.28 亿元，其中归属母公司所有者权益 81.07 亿元。2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 55.67 亿元，净利润（含少数股东损益）3.30 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 3.04 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.21 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.79 亿元。

2. 资产质量

2014~2016年，公司合并资产规模逐年增加，年均复合增长27.62%，主要系非流动资产规模扩大所致。截至2016年末，公司的资产总额中流动资产占比31.19%，非流动资产占比68.81%，以非流动资产为主。

流动资产

2014~2016年，公司流动资产持续增长，年均复合增长19.66%，主要系预收款项、其他应收款的规模扩大所致。截至2016年末，公司流动资产为54.59亿元，较年初增长11.03%，主要由货币资金（占比26.32%）、应收票据（占比8.60%）、应收账款（占比9.54%）、预付款项（占比12.64%）、其他应收款（占比25.49%）、存货（占比10.68%）构成，详见下图：

图10 截至2016年末公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司货币资金呈波动增长趋势，年均复合增长2.98%。截至2015年末，货币资金为17.02亿元，较年初增长25.59%，主要系子公司华鼎股份通过非公开发行股票，公司发行短期融资券以及收回往来款中的拆借资金使得货币资金增加所致。截至2016年末，货币资金为14.37亿元，较年初下降15.56%，主要系外部融资减少所致。截至2016年末，公司货币资金包括库存现金（占比0.27%）、银行存款（占比81.68%）和其他货币资金（占比18.05%），其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金和信用证保证金，受限资金包括银行承兑汇票保证金2.58亿元和信用证保证金97.00万元，总计2.59亿元，占公司货币资金的比重为18.05%，受限资金占比一般。

2014~2016年，公司应收票据呈持续增长趋势，年均复合增长26.39%。截至2015年末，公司应收票据为4.44亿元，较年初增长51.19%，主要由于公司2015年贸易板块业务大幅增长，该板块业务结算以信用证方式为主。截至2016年末，应收票据为4.69亿元，较年初变动不大，主要由银行承兑汇票构成。

2014~2016年，公司应收账款呈波动下降趋势，年均复合下降0.14%。截至2015年末，公司应收账款为3.77亿元，较年初下降27.77%，主要系2015年公司处置子公司杭鼎锦纶，其应收账款不再纳入合并范围内所致。截至2016年末，公司应收账款为5.21亿元，较年初增长38.06%，主要系华鼎股份第四季度锦纶丝销量大增，相关销售款尚处于回款期所致。截至2016年末，公司累计计提坏账准备0.21亿元，计提比例为3.80%。从账龄上看，1年以内的应收账款占比98.45%，账期较短。截至2016年末，公司应收账款前五大客户合计金额为0.97亿元，占比为17.86%，集中度一般。

2014~2016年，公司预付款项呈持续增长趋势，年均复合增长103.80%，主要系公司近年来加大

进出口贸易业务所致。截至 2016 年末，公司预付款项为 6.90 亿元，较年初增长 70.87%，其中 1 年以内的预付款项占比 95.43%，账龄较短；公司预付款项前五名合计占比 16.52%，集中度一般。

2014~2016 年，公司其他应收款呈持续增长趋势，年均复合增长 43.69%，主要系公司往来款和保证金增加所致。截至 2016 年末，其他应收款账面价值为 13.92 亿元，较年初增长 67.08%，主要系与其他贸易公司拆借的资金增加所致。其他应收款已累计计提坏账准备 0.03 亿元，整体计提比例为 0.24%，计提比例较小。在其他应收款集中度方面，前五大客户总额 8.40 亿元，占比 60.39%，集中度偏高；按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，1 年以内的为 8.31 亿元（占比 59.59%），1~2 年的为 4.90 亿元（占比 35.14%），2 年以上的 0.73 亿元（占比 5.27%）。

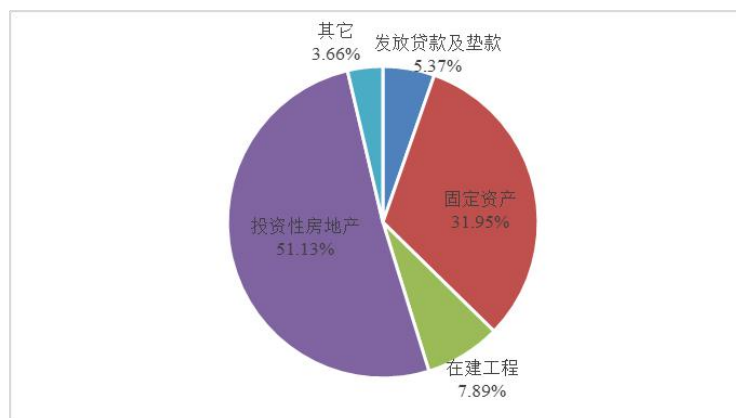
2014~2016 年，公司存货账面价值波动下降，年均复合下降 7.49%。截至 2015 年末，公司存货账面价值为 5.24 亿元，较年初下降 22.99%，主要系随着石油价格的不断下跌，公司为抵御原材料价格波动风险，减少原材料库存以及处置二级子公司杭鼎锦纶，其存货不再纳入合并范围所致。截至 2016 年末，公司存货为 5.83 亿元，较年初增长 11.14%，主要系公司生产规模扩大，原材料增加所致。存货主要由原材料（占比 22.63%）、库存商品（占比 46.44%）、在产品（占比 14.69%）构成，公司共计提存货跌价准备 7,298.23 元，考虑到公司产品易受原油价格波动影响，公司存货存在一定的跌价风险。

2014~2016 年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长 51.64%，截至 2015 年底，公司其他流动资产为 4.65 亿元，较年初增长 318.58%，主要系公司筹资活动现金流入大，暂时闲置的资金购买了金融理财产品所致。截至 2016 年末，公司其他流动资产为 2.55 亿元，主要由增值税留抵税额为 2.20 亿元（占比 86.18%）和金融理财产品 0.35 亿元（占比 13.82%）组成。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产呈持续增长趋势，年均复合增长 31.79%，主要系公司投资性房地产和固定资产快速扩大所致。截至 2016 年末，公司非流动资产为 120.42 亿元，较年初增长 61.37%；非流动资产主要由发放贷款及垫款（占比 5.37%）、投资性房地产（占比 51.13%）、固定资产（占比 31.95%）和在建工程（占比 7.89%）构成，如下图所示。

图 11 截至 2016 年末公司非流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司发放贷款及垫款波动增长，年均复合增长 4.56%。截至 2015 年末，公司发放贷款及垫款净额为 5.54 亿元，较年初下降 6.35%，主要系考虑到义乌区域实体经济增速放缓的大环境影响，公司风控部门加大审贷力度，以致公司存量小额贷款业务规模下降所致。截至 2016 年末，公司发放贷款及垫款净额为 6.47 亿元，较年初增长 16.74%，主要系公司转回部分一般风险准备金所

致，已计提坏账准备 0.58 亿元，计提比率为 8.24%，计提较为充分，风险分类情况如下表。从发放贷款账龄来看，1 年以内占比 80.28%，1~2 年占比 19.72%，账龄较短。从发放贷款的集中度来看，前五大重要客户贷款金额为 1.07 亿元，占发放贷款及垫款净额比例为 15.54%，贷款客户集中风险一般。

表 14 截至 2016 年末公司发放贷款及垫款风险分类情况（单位：万元、%）

项目	期末贷款余额	计提比例	一般风险准备期末余额
正常类贷款	51,500.00	--	--
关注类贷款	134,438.07	2.00	268.76
次级类贷款	0.00	25.00	0.00
可疑类贷款	15.00	50.00	7.50
损失类贷款	5,534.21	100.00	5,534.21
合计	70,487.28	--	5,810.47

资料来源：公司提供

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成。

2014~2016 年，公司投资性房地产呈大幅增长趋势，年均复合增长 31.08%，主要系三鼎商业广场酒店-万豪酒店评估增值所致。截至 2016 年末，公司投资性房地产账面价值为 61.57 亿元，较年初增长 56.23%，主要系酒店评估增值以及子公司金华市伟达置业有限公司伟达雷迪森广场酒店和新悦瑞居商铺评估增值所致，其中未办妥产权证书的投资性账面价值 0.22 亿元。

2014~2016 年，公司固定资产呈持续增长趋势，年均复合增长 57.13%，主要系公司为扩大生产规模，从在建工程转入的机器设备和房屋建筑物增加所致。截至 2016 年末，公司固定资产净额为 38.47 亿元，较年初增长 31.95%，主要系江苏三鼎一行政办公楼及配套设施和浙江三鼎一宿舍楼完工转入固定资产所致。公司固定资产主要由房屋建筑物 5.92 亿元（占比 15.40%）、机器设备 11.64 亿元（占比 30.27%）、电子设备及其他 20.71 亿元（占比 53.84%）组成，其中电子设备和其他占比较大的原因是 2016 年公司使用根雕艺术品增资，计入此科目所致，固定资产累计计提折旧 10.10 亿元，成新率为 79.21%，成新率较高。

2014~2016 年，公司在建工程波动下降，年均复合下降 0.60%，截至 2015 年末，公司在建工程账面价值为 7.73 亿元，较年初下降 17.65%，主要系子公司华鼎股份年产 5 万吨差别化锦纶长丝项目完工转入固定资产所致。截至 2016 年末，公司在建工程账面价值 9.50 亿元，较年初增长 22.89%，主要为目前尚处于建设期的 15 万吨差别化锦纶长丝项目。

在受限资产方面，截至 2016 年末，公司受限资产合计 58.61 亿元，占同期资产总额的 33.49%，公司受限资产规模较大，对公司整体资产的流动性影响显著。

表 15 截至 2016 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

资产项目	受限金额	受限原因
货币资金	2.59	银行票据保证金等
应收票据	2.59	银行借款质押
投资性房地产	49.95	银行借款抵押
固定资产	2.93	银行借款抵押
无形资产	0.55	银行借款抵押
合计	58.61	--

资料来源：公司审计报告

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成。

截至 2017 年 6 月末，公司合并资产总额为 179.23 亿元，较年初增长 2.41%，其中流动资产为 57.01 亿元，较年初增长 4.43%；非流动资产为 122.23 亿元，较年初增长 1.50%；流动资产和非流动资产占比分别为 31.81%和 68.19%，资产结构较年初相比变化幅度小。

总体看，近年来公司投资性房地产和固定资产等非流动性资产规模持续扩大，资产结构以非流动资产为主；公司流动资产中现金类资产占比较大，流动性较强；非流动资产中投资性房地产公允价值增长较快，固定资产中的电子设备和其他占比较高，公司资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2014~2016 年，公司负债呈持续增长趋势，年均复合增长 9.87%，主要系债务规模扩大所致。截至 2016 年末，公司负债合计 73.83 亿元，较年初增长 19.89%，其中流动负债和非流动负债占比分别为 79.62%和 20.38%，其中流动负债所占比重较大，公司负债结构与资产结构的匹配度有待改善。

流动负债

2014~2016 年，公司流动负债呈持续增长趋势，年均复合增长 7.95%，主要由于短期借款、应付账款和其他流动负债增加所致。截至 2016 年末，公司流动负债合计 58.78 亿元，较年初增长 13.76%，主要由短期借款（占比 59.64%）、应付票据（占比 7.39%）、应付票据（占比 7.17%）和其他流动负债（占比 20.08%）构成。

图 12 截至 2016 年末公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司短期借款呈持续增长趋势，年均复合增长 15.90%，主要系补充流动资金导致短期借款增加所致。截至 2016 年末，公司短期借款账面价值为 35.05 亿元，较年初增长 27.03%，主要系公司生产经营需要，保证借款增加所致，其中质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款的占比分别为 28.61%、16.33%、52.77%和 2.28%。

2014~2016 年，公司应付票据呈持续下降趋势，年均复合下降 33.94%。截至 2016 年末，公司应付票据账面价值为 4.35 亿元，较年初下降 39.81%，主要系公司 2016 年发行短期融资券后，公司资金流动性予以补充，缩小使用票据结算规模所致，公司应付票据全部为银行承兑汇票。

2014~2016 年，公司其他流动负债呈持续增长趋势，年均复合增长 26.18%，主要系公司扩大短期融资券及私募债等融资规模所致。截至 2016 年末，公司其他流动负债为 11.80 亿元，较年初增长 20.20%，主要系公司 2016 年公司成功发行 16 三鼎 02、16 三鼎 EB 和财通私募所致。

表16 截至2016年末公司短期应付债券情况（单位：万元、%）

债券名称	票面金额	期末余额	债券利息	债券期限
16 三鼎 02	30,000.00	30,625.56	7.20	2016.09.09~2017.09.09
16 三鼎 EB	55,200.00	55,281.29	1.50	2016.08.18~2018.08.18
财通私募	30,000.00	32,116.44	7.7	2016.02.01~2017.02.01

资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司非流动负债波动上升，年均复合增长18.46%，主要由于长期借款和长期应付款增加所致。截至2016年末，公司非流动负债合计为15.05亿元，较年初增长51.86%，主要系递延所得税负债增加所致，主要由长期借款（占比45.67%）、长期应付款（占比11.62%）、递延收益（占比7.55%）和递延所得税负债（占比35.06%）构成。

2014~2016年，公司长期借款呈波动下降，年均复合下降12.32%。截至2015年末，公司长期借款为6.60亿元，较年初下降26.15%，主要系于1年内到期的长期借款重分类至一年内到期的非流动负债所致。截至2016年末，长期借款为6.87亿元，较年初增长幅度不大，主要由抵押借款构成。

2014~2016年，公司长期应付款持续增长，年均复合增长11.62%，主要系公司逐步调整债务结构所致。截至2016年末，公司长期应付款为1.75亿元，较年初增长14.42%，主要为融资租赁款，账龄处于1年以内。

2014~2016年，公司递延收益持续增长，年均复合增长87.84%，主要系与资产相关的技改资金补助和省级企业研究院政府补助增加，暂计入递延收益所致。截至2015年末，公司递延收益为1.25亿元，较年初增长289.29%，主要系本期新增对年产5万吨差别化锦纶长丝技改补助以及年产45万吨差别化锦纶长丝项目的政府补助所致，截至2016年末，公司递延收益为1.14亿元，较年初下降9.37%，主要系递延收益逐渐结转至营业外收入所致。

2014~2016年，公司全部债务总额呈持续增长趋势，年均复合增长5.65%。公司债务主要以短期债务为主，近三年短期债务占比均在80%以上。截至2016年末，公司短期债务占比86.08%，长期债务占比13.92%，以短期债务为主。2014~2016年，公司资产负债率分别为56.91%、49.74%和42.18%；全部债务资本化比率分别为54.51%、47.33%和37.97%；长期债务资本化比率分别为18.29%、11.56%和7.85%，上述指标逐年下降，主要系公司2016年末分配利润扩大、股东增资以及其他综合收益增长导致所有者权益增加所致，公司债务负担一般，处于合理水平。

截至2017年6月末，公司负债合计74.96亿元，较年初增长1.53%；其中流动负债为59.51亿元，较年初增长1.25%；非流动负债为15.44亿元，较年初增长2.62%；流动负债和非流动负债占比分别为79.40%和20.60%，负债结构较年初变动幅度不大。截至2017年6月末，公司全部债务总额为63.00亿元，其中短期债务53.94亿元，长期债务9.06亿元；短期债务与长期债务的占比分别为85.62%和14.38%，债务结构较年初变动不大。

总体看，公司负债规模持续增加，以流动负债为主；公司债务规模持续增加，但债务指标有所改善；公司短期债务占比较高，债务结构有待调整。

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益呈持续增长趋势，年均复合增长47.83%，主要系归属于母公司的股本、未分配利润和其他综合收益增加所致。截至2016年末，公司所有者权益（含少数股东权益）为101.18亿元，较年初增长62.64%，其中归属于母公司所有者权益占77.11%。截至2015年末，归属母公司的所有者权益中股本为12.00亿元，较2014年增加2.00亿元，主要系股东丁志民、丁尔民、丁军民现金增资所致，增资后公司股权结构并未发生改变。2016年，三位股东又以拍卖定价的根雕

艺术品增资 18.00 亿元（无评估报告），增资后股权结构未变，但此次增资对于公司现金流及实际经营支持力度不大。截至 2016 年末，归属母公司的所有者权益中其他综合收益为 25.13 亿元，较年初增长 69.58%，主要系自用房地产转换为投资性房地产时，账面价值与公允价值的差异所致。截至 2016 年末，归属于母公司的所有者权益中实收资本占 38.45%、资本公积占 9.90%、其他综合收益占 32.21%、未分配利润占 19.44%，公司其他综合收益和未分配利润占比较大，公司所有者权益结构稳定性一般。

截至 2017 年 6 月末，公司所有者权益为 104.28 元，较年初增长 3.06%，其中归属于母公司所有者权益为 81.07 亿元；归属于母公司所有者权益中的实收资本占 37.01%、资本公积占 9.53%、其他综合收益占 31.00%、未分配利润占 22.46%；所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，受利润留存规模扩大以及实收资本增资的影响，公司所有者权益规模持续增长，2016 年股东增资的 18 亿元对于公司实际经营支持力度不大；公司其他综合收益和未分配利润占比较大，公司所有者权益结构稳定性一般。

4. 盈利能力

随着近年来进出口业务扩大以及锦纶板块产能释放影响，公司收入规模明显扩大。2014~2016 年，公司营业收入年均复合增长率为 88.48%，呈快速增长趋势。近三年公司利润总额和净利润年均复合增长率分别为 189.08%和 179.78%，利润增长幅度大于营业收入增长幅度，主要系公允价值变动收益持续增加所致。2016 年，公司利润总额和净利润分别为 13.57 亿元和 10.17 亿元，分别同比增长 219.64%和 202.89%。

在期间费用方面，随着公司近三年业务规模的扩大，期间费用总额相应逐年增加，年均复合增长率为 34.05%。其中财务费用年均复合增长率达 55.85%，主要系融资规模扩大及汇率波动损益增加所致；近三年公司销售费用年均复合增长 80.39%，其中 2016 年较上年增长 240.57%，主要系公司加大销售力度，销售人员工资、奖金增幅较大所致；公司管理费年均复合增长 9.74%，主要系管理人员工资增加所致。从费用构成来看，2016 年销售费用、管理费用和财务费用在三项费用合计中的占比分别为 23.76%、40.52%和 35.72%。公司近三年费用收入比分别为 9.87%、9.00%和 4.99%，呈下降趋势，主要系公司营业收入增长较快所致，2016 年公司费用控制能力已处较好水平。

2014~2016 年，公司资产减值损失持续下降，年均复合下降 34.74%，2016 年，公司资产减值损失账面价值为 0.25 亿元，较上年下降 52.30%，主要系当年锦纶产品价格呈上涨态势，公司计提存货减值损失减少所致。

随着 2014 年公司万豪酒店投入运营，公司公允价值变动收益大幅度增长，2016 年，公司公允价值变动收益为 5.31 亿元，较上年增长 137.06%，主要系该酒店用于经营出租，作为投资性房地产，采用公允价值模式计量，公允价值增加所致，2016 年公司公允价值变动收益对公司的营业利润贡献较大，占当期营业利润的 40.27%。

2015 年，公司投资收益为 1.81 亿元，基本为 2015 年新增，主要系 2015 年公司处置杭鼎锦纶的长期股权投资所致，2015 年，公司投资收益对公司的营业利润贡献较大，占当期营业利润的 46.91%；2016 年，公司投资收益为 0.38 亿元，较上年下降 79.14%，主要为处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益，占当期营业利润的 2.86%，对公司营业利润贡献较小。

2014~2016 年，公司营业外收入呈持续增长趋势，年均复合增长 8.93%，主要系当地政府提供的各类资金补助增加所致。2016 年，公司营业外收入为 0.42 亿元，较上年增长 2.77%。近三年营业外收入占公司利润总额的平均占比为 6.07%，营业外收入对公司利润总额的贡献较小。

在盈利能力指标方面，近三年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率均呈持续上

升趋势，主要系公司盈利能力增强所致，2016年，上述指标分别为9.24%、10.97%和12.45%，较上年分别提高了3.69个百分点、4.93个百分点和6.26个百分点。

2017年1~6月，公司实现营业收入55.67亿元，较上年同期下降1.15%；实现净利润3.00亿元，较上年同期下降1.67%。2017年1~6月，公司营业利润率为12.50%，较上年略有变动。

总体看，受贸易板块业务大幅增长和锦纶板块产能释放影响，公司营业收入呈快速增长趋势；公司期间费用控制能力较好，但公司营业利润对公允价值变动收益依赖性较大，整体盈利能力一般。

5. 现金流

在经营活动方面，2014~2016年，经营产生的现金流入量持续增长，年均复合增长74.19%。2016年，经营活动现金流入量为106.20亿元，较上年增长115.40%，主要系进出口和锦纶业务收入大幅增长，销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。2014~2016年，经营产生的现金流出量呈持续增长趋势，年均复合增长70.33%，2016年经营活动现金流出102.67亿元，较上年增长117.78%，主要系经营规模扩大导致购买商品、接受劳务支付的现金规模较大所致。受上述因素影响，2014~2016年，经营活动现金流量净额分别为-0.39亿元、2.16亿元和3.53亿元。在收入实现质量方面，公司近三年现金收入比分别为91.20%、111.17%和99.19%，公司收入实现质量一般。

在投资活动方面，2014~2016年，投资活动产生的现金流入量持续增长，年均复合增长622.90%。2016年投资活动收到的现金为9.49亿元，较上年增长57.50%，主要系华鼎股份收回购买的理财产品所致；2014~2016年，投资活动现金流出持续增长，年均复合增长8.52%，2016年投资活动现金流出12.70亿元，较上年下降18.65%，主要系华鼎股份理财产品投资较上年较少。受上述因素影响，2014~2016年，公司投资活动现金净流出分别为10.60亿元、9.59亿元和3.21亿元。

在筹资活动方面，2014~2016年，公司筹资活动现金流入量呈波动增长趋势，年均复合增长1.31%。2015年，筹资活动产生的现金流入量为65.20亿元，较上年增长38.16%，主要系2015年公司股东增资，子公司华鼎股份股票定增、公司发行短期融资券、收回银行借款保证金3.61亿元、收回往来款中资金拆借2.55亿元所致，2016年筹资活动现金流入为48.44亿元，较上年下降25.27%。2014~2016年，公司筹资活动产生的现金流出呈波动增长趋势，2015年，公司筹资活动产生的现金流出为50.92亿元，较上年增长22.30%，主要系公司偿还债务支付的现金增加所致，2016年公司筹资活动现金流出47.60亿元，较上年下降6.51%，其中支付的其他与筹资活动有关系的现金增长983.51%，主要系支付银行承兑汇票保证金和支付的其他筹资款增加所致。受上述因素影响，2014~2016年，公司筹资活动现金流量净额分别为5.56亿元、14.28亿元和0.84亿元。

2017年1~6月，公司经营活动现金流入为57.37亿元，经营活动现金流出为54.16亿元，经营活动产生的现金流量净额为3.21亿元；投资活动现金流入为2.29亿元，投资活动现金流出为4.88亿元，投资活动产生的现金净流出为2.59亿元；筹资活动现金流入为22.94亿元，筹资活动现金流出为21.74亿元，筹资活动产生的现金流量净额为1.19亿元。

总体看，公司经营活动现金流状况良好，但不能满足公司现阶段的投资活动所需，公司尚存较强的外部融资需求；公司收入实现质量一般。

6. 偿债能力

在短期偿债能力指标方面，2014~2016年，公司流动比率波动上升，2015年流动比率由2014年的0.76倍上升至0.95倍，主要系公司流动资产增长所致，2016年流动比率为0.93倍，较年初基本保持稳定。2014~2016年公司速动比率分别为0.62倍、0.85倍和0.83倍。2014~2016年，公司现金

短期债务比分别为 0.37 倍、0.46 倍和 0.36 倍，现金类资产对短期债务覆盖水平较低；经营现金流动负债比率分别为-0.76%、4.18%和 6.01%，经营活动现金流量净额对短期负债保护程度一般。整体看，公司短期偿债能力一般。

在长期偿债能力指标方面，2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为 3.57 亿元、8.52 亿元和 18.12 亿元，呈快速增长趋势，2016 年公司 EBITDA 主要由折旧（占 8.73%）、利润总额（占 74.91%）、计入财务费用的利息支出（占 15.55%）和摊销（占 0.81%）构成。受益于公司盈利能力增强，近三年公司 EBITDA 利息倍数呈增长趋势，分别为 1.33 倍、2.26 倍和 6.03 倍，EBITDA 对利息的保障能力尚可；近三年 EBITDA 全部债务比分别为 0.06 倍、0.15 倍和 0.29 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力较好。近三年公司经营现金债务保护倍数分别为-0.01 倍、0.04 倍和 0.06 倍，经营性现金流量净额对全部债务的保护能力较弱。

截至 2017 年 6 月底，公司为非关联企业梦娜控股集团有限公司（以下简称“梦娜控股”）提供对外担保，金额为 2.10 亿元，占公司净资产的 2.01%。截至 2017 年 6 月底，梦娜控股资产总额为 40.24 亿元，负债合计 15.08 亿元，所有者权益合计 15.17 亿元；2017 年 1~6 月，梦娜控股实现营业收入 14.57 亿元，净利润 1.29 亿元，梦娜控股的所有者权益及营业收入对担保金额覆盖程度较高，公司代偿风险较小。

截至 2017 年 6 月底，公司已取得银行授信额度共计 60.86 亿元，已实际使用 35.46 亿元，尚余未使用的授信额度为 25.40 亿元，公司间接融资渠道较畅通。

截至 2017 年 6 月底，公司无重大未决诉讼、仲裁事项。

根据中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2017 年 9 月 4 日，公司无未结清不良或关注类信贷信息记录；已结清业务中存在 1 笔欠息记录。

总体看，公司短期偿债能力处于一般水平，长期偿债能力尚可，公司对外担保企业集中，存在一定的或有负债风险，但代偿风险较小，考虑到公司作为义乌市最大的锦纶和织带企业，在生产规模、产品质量、研发水平以及区位产业集群效应等方面所具备的综合优势，联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力较强。

八、本次公司债券偿债能力分析

1. 本次公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2017 年 6 月末，公司债务总额为 63.00 亿元。本次拟发行公司债规模不超过 20 亿元，本次债券发债额度占公司全部债务约 31.75%，本次发行债券额度对公司现有债务影响较大，但考虑到募集资金用途为偿还银行贷款和补充流动资金，债务结构将得到合理改善。

以 2017 年 6 月末财务数据为基础，假设本次债券募集资金净额为 20 亿元，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 47.66%、44.42%和 21.79%，分别提高 5.84 个百分点、6.63 个百分点和 13.80 个百分点，债务水平上升快，但公司整体债务负担仍处合理水平。考虑到本次债券募集资金可能用于偿还公司各项债务，实际债务水平的变化将低于预测值。

2. 本次公司债券偿债能力分析

以 2016 年的相关财务数据为基础，公司经营活动产生的现金流入量为 106.20 亿元，为本次公司债券发行额度（20 亿元）的 5.31 倍，经营活动现金流入量对本次公司债券的覆盖程度高较高；公

司 2016 年 EBITDA 为 18.12 亿元，为本次公司债券发行额度（20 亿元）的 0.91 倍，EBITDA 对本次公司债券的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司规模、行业地位、技术水平、盈利能力等因素，联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力很强。

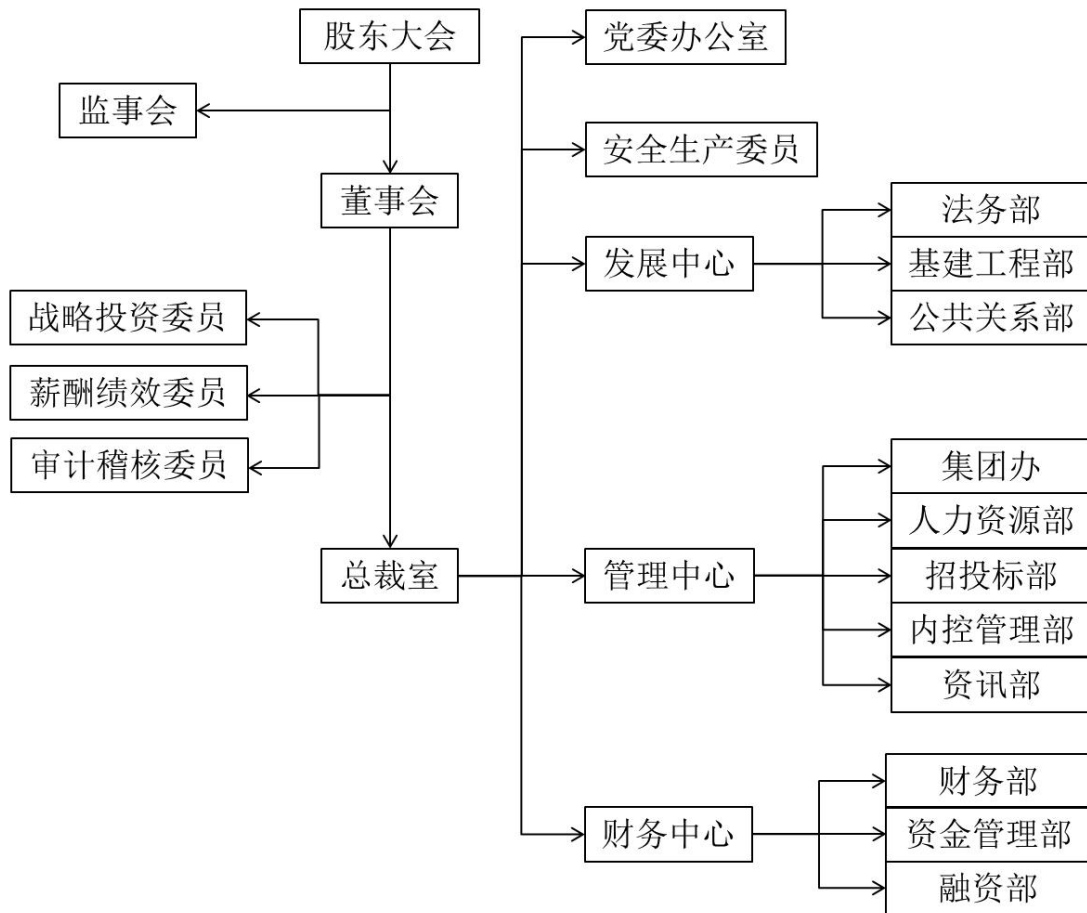
九、综合评价

公司作为义乌市最大的锦纶和织带企业，在生产规模、产品质量、研发水平以及区位产业集群效应等方面具备综合优势。同时，联合评级也关注到，近年来锦纶产品价格持续下降，公司盈利能力受原料价格影响较大、利润对公允价值变动依赖度较高、受限资产规模较大、短期债务占比较高等因素对其信用水平带来的不利影响。

目前，公司主要在建项目均处于建设初期，待项目建成后，可形成世界先进技术水平的差别化锦纶长丝纺丝生产线，公司整体竞争实力将得到提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 三鼎控股集团有限公司 组织结构图



附件 2 三鼎控股集团有限公司 主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
资产总额 (亿元)	107.46	123.79	175.01	179.23
所有者权益 (亿元)	46.30	62.21	101.18	104.28
短期债务 (亿元)	45.12	47.77	53.31	53.94
长期债务 (亿元)	10.36	8.13	8.62	9.06
全部债务 (亿元)	55.48	55.90	61.93	63.00
营业收入 (亿元)	29.68	43.00	105.43	55.67
净利润 (亿元)	1.30	3.36	10.17	3.30
EBITDA (亿元)	3.57	8.52	18.12	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.39	2.16	3.53	3.21
应收账款周转次数 (次)	7.31	9.30	22.66	--
存货周转次数 (次)	4.27	6.18	16.63	--
总资产周转次数 (次)	0.31	0.37	0.71	0.31
现金收入比率 (%)	91.20	111.17	99.19	100.04
总资本收益率 (%)	2.28	5.55	9.24	--
总资产报酬率 (%)	2.46	6.05	10.97	--
净资产收益率 (%)	3.15	6.19	12.45	3.21
营业利润率 (%)	13.16	10.38	12.35	12.50
费用收入比 (%)	9.87	9.00	4.99	4.98
资产负债率 (%)	56.91	49.74	42.18	41.82
全部债务资本化比率 (%)	54.51	47.33	37.97	37.66
长期债务资本化比率 (%)	18.29	11.56	7.85	7.99
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.33	2.26	6.03	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.06	0.15	0.29	--
流动比率 (倍)	0.76	0.95	0.93	0.96
速动比率 (倍)	0.62	0.85	0.83	0.85
现金短期债务比 (倍)	0.37	0.46	0.36	0.40
经营现金流流动负债比率 (%)	-0.76	4.18	6.01	5.39
EBITDA/本次发债额度 (倍)	0.18	0.43	0.91	--

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、长期债务计算含以融资租赁形式融资所形成的有息债务；3、2017 年半年度数据未经审计，相关指标未年化。

附件 3 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本次-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本次/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额) /2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额) /2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产) /2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) /2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
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
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券
+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 三鼎控股集团有限公司 2017 年面向合格投资者 公开发行公司债券（第四期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次债券存续期内，在每年三鼎控股集团有限公司年报出具后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

三鼎控股集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。三鼎控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注三鼎控股集团有限公司的相关状况，如发现三鼎控股集团有限公司或本次债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次债券的信用等级。

如三鼎控股集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至三鼎控股集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送三鼎控股集团有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司
二零一七年十一月二十七日

