

长城证券有限责任公司

《关于对宁夏中银绒业股份有限公司的关注函》所列问题的 核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

长城证券有限责任公司（以下简称“保荐机构”或“本保荐机构”）于 2013 年 5 月承接了中信证券股份有限公司对宁夏中银绒业股份有限公司（以下简称“中银绒业”）2012 年配股的持续督导义务，并担任中银绒业 2013 年非公开发行股票的保荐机构，对贵部[2013]265 号《关于对宁夏中银绒业股份有限公司的关注函》所列问题进行了审慎核查，现将核查意见回复如下：

一、关于媒体质疑的三家外销客户及其交易情况的核查

回复：

（一）东胜国际、中国数码、群泰国际业务背景核查情况

针对东胜国际、中国数码、群泰国际的业务背景和股东情况，本保荐机构执行了访谈、审阅、获取书面说明等程序，具体情况如下：

1、与中银绒业销售负责人访谈，了解上述三家客户的基本情况、中银绒业与上述三家客户的业务接洽和开展情况，作为成立时间较短的客户即与中银绒业交易规模较大的原因，以及是否与中银绒业存在关联关系等。

2、获取并审阅东胜国际、中国数码、群泰国际在香港特别行政区公司注册处的注册资料，了解其注册登记信息及股东情况。

3、与东胜国际、中国数码、群泰国际实际控制人欧某、林某和林某（此三人均为香港特别行政区居民，已取得其身份复印件信息）访谈，了解其与中银绒业业务开展情况和业务流程、从业经验及从业年限、主要客户所在地，与登记注册股东之间的关系。上述三人分别出具相关说明，确认上述三人从事服装贸易多年，客户资源和渠道丰富，分别负责东胜国贸、中国数码、群泰国际服装业务（含羊绒业务）经营管理。

4、东胜国际、中国数码、群泰国际分别出具说明，上述三家公司均为香港注册的离岸公司，登记注册的股东分别为张旭东、詹凌云、詹绍基，但该等股东并不介入上述三家公司经营管理，具体业务经营分别由欧某、林某和林某负责。该类公司主要经营转口贸易业务，转口贸易公司的核心和关键在于业务经营负责人获取终端客户订单的能力，注册资金大小不影响公司的正常运作，存续时间长短也非衡量转口贸易公司实力的标准和条件，注册地址和联络地址符合香港规定和要求即可。

5、根据东胜国际、中国数码、群泰国际出具的说明及本保荐机构对其实际控制人的访谈，中银绒业及控股股东、实际控制人出具的说明，确认中银绒业及控股股东、实际控制人与东胜国际、中国数码、群泰国际及其实际控制人不存在关联关系，也不存在其他利益安排。

6、经与中银绒业销售负责人访谈确认，专业报关行服务好，效率高，收费合理，生产出口型企业即使拥有进出口经营权，委托报关是通行做法，中银绒业也不例外。经查询中银绒业 2012 年的报关委托资料，未发现中银绒业与报道中提及的深圳市迪士塔实业有限公司、深圳市益圣通进出口贸易有限公司发生委托报关业务。

（二）中银绒业 2012 年对东胜国际、中国数码、群泰国际外销真实性的核查情况

2012 年中银绒业按区域分布的外销占比情况如下：

单位：万元

区域		销售金额	外销占比
亚洲地区	香港地区	56,164.45	42.64%
	其中：、东胜国际、中国数码、群泰国际业务汇总	29,764.14	22.60%
	日本、东南亚地区等	16,316.27	12.39%
	小计	72,480.73	55.03%
欧洲地区		48,161.50	36.57%
美洲地区		11,007.17	8.36%

外销合计	131,706.22	100.00%
------	------------	---------

2012 年中银绒业向东胜国际、中国数码、群泰国际具体销售情况如下：

客户名称	产品类别	销量	销售金额 (万元)	回款金额 (万元)	期末应收 账款余额	备注	货物运抵目的地
东胜国际	羊绒制品	13.80 万件	5,098.87	9,352.29	-195.22	-	法国、阿尔及利亚、 德国、阿联酋等
	羊绒纱线	46.53 吨	4,058.20				
中国数码	羊绒制品	28.12 万件	10,484.62	11,440.79	121.90	期后已收回	英国、法国、德国、 阿根廷等
	羊绒纱线	12.32 吨	1,078.07				
群泰国际	羊绒制品	25.79 吨	9,044.38	7,594.70	1,449.68	期后已收回	阿联酋、土耳其、英 国、印尼等

本保荐机构及会计师对中银绒业与上述三家公司 2012 年销售业务记录进行了全面核查，检查相关交易的合同、生产计划通知单、原料领料单、产品完工入库单、出库单、货运单、出口货物报关单、出口专用发票、银行收汇凭证等。其中与东胜国际 2012 年全年业务订单总计 66 笔，与中国数码 2012 年全年业务订单总计 104 笔，与群泰国际 2012 年全年业务订单总计 91 笔。经核，该等业务交易各环节手续完整，单据齐备，相关票证能够支撑交易发生的真实性。

根据出口报关单提供的信息，东胜国际向中银绒业采购的货物主要运往法国、阿尔及利亚、德国、阿联酋等国家，中国数码向中银绒业采购的货物主要运往英国、法国、德国、阿根廷等国家，群泰国际向中银绒业采购的货物主要运往阿联酋、土耳其、英国、印度尼西亚等国家。

根据东胜国际、中国数码、群泰国际出具的说明及对其实际控制人的访谈，东胜国际主要客户为法国 LAREDOUTE、法国 MONOPRIX 等，中国数码主要客户为法国老佛爷（GALERIES LAFAYETTE）、法国巴黎春天（BALENCIAGA）等，群泰国际主要客户为英国服装连锁商 Edinburgh Woollen Mil 等。

（三）核查意见

综上，本保荐机构认为 2012 年中银绒业对东胜国际、中国数码、群泰国际的销售业务真实。

二、关于媒体质疑的内销客户关联关系情况的核查

回复：

本保荐机构查阅宁夏雪晶绒业有限公司（以下简称“雪晶绒业”）、灵武市俊峰绒业有限公司（以下简称“俊峰绒业”）、吴忠市忠兴绒业有限公司（以下简称“忠兴绒业”）、宁夏国斌绒业有限公司（以下简称“国斌绒业”）、宁夏成丰工贸有限公司（以下简称“成丰工贸”）的工商登记资料，对上述企业的相关股东、有关员工作现场访谈，查询上述企业在灵武市劳动监察大队的员工备案情况，抽查中银绒业在中国银行灵武支行发放的员工工资清单等，对报道中提到的上述企业与中银绒业的关联关系、相关人员是否在中银绒业任职并领薪等情况进行了核查，具体如下：

（一）工商登记资料的核查情况

根据雪晶绒业、俊峰绒业、忠兴绒业、国斌绒业、成丰工贸的工商登记资料，上述五家企业的基本情况如下：

公司名称	成立日期	法定代表人	目前股东构成
宁夏雪晶绒业有限公司	2004年5月27日	刘锦荣	刘锦荣、顾士娥
灵武市俊峰绒业有限公司	2001年2月19日	王永贵	王永贵、王俊、杨金海
吴忠市忠兴绒业有限公司	2005年5月31日	杨发斌	杨发斌、马金玉、杨贤林
宁夏国斌绒业有限公司	1998年2月23日	马国斌	马国斌、吴万云、郭建珍、李耀山、马忠斌
宁夏成丰工贸有限公司	2001年5月18日	丁生国	丁生国、丁生明、丁生军

经核查上述五家企业的工商登记变更信息，并经中银绒业相关董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人确认，上述五家企业自注册成立日至今，中银绒业及合并报表范围内的子公司、现任董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人及其关系密切的家庭成员均不存在对相关企业进行股权投资的情形。

（二）董事、监事和高级管理人员任职情况

根据忠兴绒业、俊峰绒业、雪晶绒业、成丰工贸及国斌绒业提供的董事、监事和高级管理人员任职情况说明，中银绒业现任董事、监事和高级管理人员任职情况说明，以及上述五家企业、中银绒业出具的说明与承诺，上述五家企业经工商备案登记的现有董事、监事和高级管理人员不存在曾经或正在中银绒业及其合并报表范围内子公司任职或兼职、领薪的情况，中银绒业现有董事、监事和高级管理人员不存在曾经或正在相关企业任职或兼职、领薪的情形。

经核实中银绒业人力资源系统有关 2008 年以来在职及离职员工信息的记录，本保荐机构未发现忠兴绒业、俊峰绒业、雪晶绒业、成丰工贸及国斌绒业现有股东在中银绒业及其合并报表范围内子公司有任职的记录。

此外，灵武市劳动监察大队于 2013 年 9 月 17 日出具说明，确认自 2008 年至今，忠兴绒业、俊峰绒业、雪晶绒业、成丰工贸及国斌绒业的股东在中银绒业及其合并报表范围内的子公司中银邓肯、阿尔法绒业、中银原料公司无任职的情况。

本保荐机构抽查了中银绒业及设在灵武的子公司中银邓肯、阿尔法绒业、中银原料公司通过中国银行灵武支行发放的工资明细清单，经核对，未发现雪晶绒业、俊峰绒业、忠兴绒业、国斌绒业、成丰工贸现有股东在中银绒业及其子公司领取薪酬的情况。

（三）对相关当事人的访谈情况

本保荐机构对雪晶绒业、忠兴绒业、俊峰绒业、成丰工贸及国斌绒业相关股东进行了访谈，并与忠兴绒业和俊峰绒业相关员工、灵武羊绒产业园区管理委员会负责人进行了访谈，具体情况如下：

1、经与雪晶绒业股东刘锦荣访谈并获签字确认，刘锦荣自 1992 年进入羊绒行业，除正常羊绒业务往来外，刘锦荣及其近亲属与中银绒业、马生国不存在合伙、合作、联营等经济利益关系；因其看好中银绒业长期发展，刘锦荣自 2009 年 3 月 25 日至 2009 年 7 月 15 日期间间接买入公司股票超过 5%，未按规定向相关监管机构报告，也未通知中银绒业，中国证券监督管理委员会于 2012 年 5 月 3 日作出《行政处罚决定书》（[2012]12 号），给予刘锦荣警告，并处以罚款

60 万元；此后刘锦荣未再持有公司股票超过 5%；雪晶绒业现有董事、监事和高级管理人员与中银绒业的董事、监事和高级管理人员不存在交叉任职的情形。

2、经对忠兴绒业股东杨发斌、俊峰绒业股东杨金海、国斌绒业股东马国斌、成丰工贸股东丁生国进行访谈并获签字确认：忠兴绒业及俊峰绒业完全自主经营，不存在被中银绒业收购或是其旗下企业的情况；马国斌自 1981 年进入羊绒行业，在灵武羊绒行业内从业早、资格老、威望高，包括马生国在内的灵武羊绒产业园区内多家羊绒企业经营者都是效仿马国斌做羊绒业务，国斌绒业不存在转型房地产或其他行业，马国斌本人投资房地产企业目的是为了多元化经营；上述四家企业从业务、财务、经营管理上都由各自股东经营并实际控制，与中银绒业不存在控制与被控制的关系，其现有董事、监事和高级管理人员与中银绒业的董事、监事和高级人员不存在交叉任职的情形。

3、保荐机构选择了从业年限较长、与所在单位签订正式劳动合同的忠兴绒业员工马某、郝某及俊峰绒业员工赵某进行访谈并获签字确认，马某、郝某现为忠兴绒业分梳工，均于 2008 年起进入忠兴绒业，与忠兴绒业签订正式劳动合同，工资、社会保险等费用均由忠兴绒业缴纳；赵某现为俊峰绒业分梳工，2009 年进入俊峰绒业，与俊峰绒业签订正式劳动合同，工资、社会保险等费用均由俊峰绒业缴纳；上述三人从未听说其所在单位被中银绒业收购或是旗下企业的情况。

4、经与中银绒业所在地灵武羊绒产业园区管委会负责人访谈并获签字确认，近几年园区内羊绒企业成长迅速，产值逐年提高，新闻报道中提到的羊绒行业惨淡经营不符合事实情况。很多羊绒行业初级加工、粗加工业务技术门槛低，中银绒业通过与其他羊绒粗加工企业合作，借助各自优势共同发展，作为园区内羊绒行业龙头企业，与其他小企业间存在合作共赢关系。近几年公司不断做大做强，逐步形成了羊绒行业完整产业链。其从没听说过雪晶绒业、忠兴绒业、俊峰绒业、成丰工贸及国斌绒业与中银绒业存在关联关系或被中银绒业收购的情况。

5、中银绒业副总经理章建武

经与中银绒业副总经理章建武访谈并获签字确认：章建武自 2008 年至今一直在中银绒业任职，负责生产事项；从未听说中银绒业收购忠兴绒业的事情，忠兴绒业是中银绒业的业务往来单位，有自己的经营管理团队，章建武不可能去负

责忠兴绒业的经营业务，相关媒体的报道完全不符合事实。

（四）核查意见

根据上述核查情况，本保荐机构认为，雪晶绒业、忠兴绒业、俊峰绒业、成丰工贸及国斌绒业仅为中银绒业开展业务的交易对象，不属于《公司法》、《上市规则》等有关法律法规和规范性文件中规定的由中银绒业及其控股股东、实际控制人控制、共同控制或施加重大影响的关联企业。

三、中银绒业资金相关问题的核查

回复：

（一）雪晶绒业等五家单位存在客户与供应商重叠的原因核查

本保荐机构根据中银绒业出具的说明、会计师出具的专项说明，与中银绒业相关负责人进行访谈，实地查看生产车间，核查无毛绒分梳能力、羊绒纱线和羊绒制品对无毛绒品质的要求及自身供应情况，核查销售水洗绒、采购无毛绒的相关合同和交易记录；对雪晶绒业等五家企业相关负责人作访谈，了解交易的开展情况；走访灵武羊绒工业园区管理委员会，了解园区内企业的整体情况及产业集群特点，认为中银绒业与雪晶绒业等五家企业进行水洗绒销售及无毛绒采购具有合理性和必要性：

羊绒各生产环节情况：①山羊原绒经过分选、水洗等工序后可生产成为水洗绒；②水洗绒经过复选、分梳等加工处理后，可生产成为无毛绒；③不同规格的无毛绒用于生产粗纺纱线和绒条、精纺纱线，进一步生产成羊绒衫及制品、羊绒面料。

由于羊绒是在山羊身上自然生长而成，因而在羊身不同部位长成的羊绒在品质上就必然存在着较大差异。羊绒企业在羊绒分梳环节将水洗绒分解成不同长度规格的无毛绒，而不同规格的无毛绒适用范围不同，价值也存在较大差异。因此，中银绒业根据自身产品订单选取特定长度和规格的无毛绒进行生产。

在上述羊绒行业特性情况下，中银绒业向忠兴绒业、俊峰绒业、雪晶绒业、成丰工贸和国斌绒业销售因产能瓶颈（中银绒业目前年产 1300 吨无毛绒加工能力无法满足现有水洗绒规模的分梳）而无法自行分梳的规格未经区分的水洗绒，

而中银绒业仅采购符合其生产需要的特定规格无毛绒；此外，水洗绒分梳无毛绒的制成率无法准确预测，存在一定程度的道德风险，分梳工艺水平不同，制成率和长短绒比例差异对无毛绒价值产生影响，难以完全对分梳环节进行质量监督和控制。综合上述因素，无毛绒需求不能简单通过委托加工实现。

中银绒业位于宁夏灵武羊绒产业园区内，园区内聚集了 40 多家羊绒加工企业。园区内企业多以羊绒初级加工暨无毛绒分梳为主，中银绒业在灵武产业集群内部即可基本实现水洗绒的销售，以及满足生产所需的无毛绒采购需求。

本保荐机构经核查后认为：中银绒业与雪晶绒业等五家企业的购销业务为销售水洗绒、采购特定规格的无毛绒，不能通过委托加工实现，反映其业务实际需要，不存在人为虚增收入与采购额情形。

（二）对“通过预付和应收两大科目，将大额资金向体外关联方沉淀，逃避资金监管”质疑的核查

本保荐机构对中银绒业向雪晶绒业等五家企业销售和采购的账务记录核查，2010 年-2012 年中银绒业与上述五家企业之间的应收账款、应付账款、预付账款情况如下：

公司名称	2012 年 12 月 31 日			2011 年 12 月 31 日			2010 年 12 月 31 日		
	应收账款	应付账款	预付账款	应收账款	应付账款	预付账款	应收账款	应付账款	预付账款
雪晶绒业	8,717.28	383.27	—	4,833.56	583.04	—	983.01	781.72	—
忠兴绒业	2,896.05	170.13	—	1,289.46	—	3,342.13	—	2,678.17	—
国斌绒业	—	3,446.86	—	8,132.44	—	—	—	1,996.08	—
俊峰绒业	6,865.91	26.28	—	7,240.78	—	—	1,743.58	—	357.37
成丰工贸	6,127.08	2,365.46	—	—	40.52	—	—	1,500.00	—

1、中银绒业全资子公司中银原料公司向上述五家企业销售水洗绒，给予信用期一般为 3-6 个月，由于货款尚在信用期内，故存在应收账款情形。该等企业均在信用期内按时回款。中银绒业向上述企业采购生产所需规格的无毛绒，同样享受付款信用期，并存在应付上述企业款项情形。中银绒业与上述企业产生的应收、应付账款均系正常商业交易形成的；由于中银原料公司和中银绒业均是独立经营的主体，故期末未对应收、应付账款进行对冲。

2、中银绒业仅在 2011 年末向忠兴绒业、2010 年末向俊峰绒业支付了预付款。上述预付款均签订了采购合同，相关货物也已按期交货，属于正常的交易行为。

综上，本保荐机构认为：中银绒业与上述五家单位的往来款项余额均系正常的商业交易形成，业务真实。

（三）针对“2011 年-2012 年水洗绒和无毛绒销售毛利率合理性质疑”的核查

经与中银绒业相关负责人访谈，与当地采购水洗绒、销售无毛绒的单位负责人对采购销售定价等情况的访谈，与会计师沟通，查阅财务帐套等，水洗绒和无毛绒销售毛利率合理性分析如下：

1、水洗绒与无毛绒同属羊绒初加工产品，无毛绒较水洗绒的附加值并不显著。由于中银绒业收购网点和收购人员配置齐全，拥有先进的原绒检测设备，是国内最大的羊绒原绒收购企业，原绒采购的市场占有率已超过原料市场总产量的 25%，中银绒业已与主要羊绒产区羊绒商及牧民建立了长期的互信关系，原绒采购成本具有明显优势；其次，中银绒业在“5,000 吨羊绒采购及初加工项目”实施完成后，现已具备年洗净 5,000 吨原绒，即生产水洗绒 3,500 吨的生产能力，是园区内最大的水洗绒供应商，具有水洗绒加工规模优势；再次，中银绒业水洗绒销售按市场行情定价。上述三方面因素导致了中银绒业水洗绒毛利率能保持在较高水平。

2、影响产品毛利率的因素较多，也较复杂，如：期初库存产品数量及价格、原料采购价格的波动、市场对各产品的需求、各年销售的品种不一等等都会影响中银绒业各产品的毛利率。

由于 2012 年期初库存水洗绒量不大，水洗绒的结转成本受当年采购原绒价格影响较大，2012 年中银绒业根据生产所需采购的原绒价格较低，导致当年水洗绒的销售成本下降幅度较大，但水洗绒售价变动相对较小，导致 2012 年水洗绒毛利率较 2011 年上升 3.71%。

2012 年无毛绒毛利率较 2011 年变动较小，主要是无毛绒期初库存较大，且当期销量较小，无毛绒销售成本变动不大，当期售价波动较小所致。

综上所述，本保荐机构认为：中银绒业的水洗绒、无毛绒毛利率合理地反映其实际生产经营情况。

（四）针对存货相关问题的核查

回复：

（一）存货真实性情况的核查

本保荐机构在中银绒业 2013 年非公开发行股票项目申报阶段尽职调查期间，对中银绒业存货真实性履行了以下核查程序：

1、对中银绒业采购负责人、财务负责人等作访谈，查阅中银绒业采购、付款循环和存货管理的内控制度，了解采购和存货管理情况。

2、与会计师沟通存货真实性、准确性的审计执行程序，了解中银绒业存货核算情况；审阅与主要供应商全年采购数量、采购金额和应付账款余额的询证函确认资料。

3、查阅采购合同、入库单据、磅码单、采购发票、付款凭据等，对中银绒业原料采购和入库资料进行抽查；抽查部分月份成本核算表，并勾稽复核，未发现异常情况。

4、查阅中银绒业财务账套和库房记录，实地查看生产车间和库房，了解生产情况和存货库存情况。

5、审阅会计师监盘资料，取得中银绒业存货期末汇总表和明细表，实地对库房中的价值量较大的原绒、水洗绒和无毛绒进行重点抽盘，中银绒业存货管理较为规范，内控执行较好。

6、关注中银绒业存货质押贷款情况，审阅该类贷款合同和质押合同。目前中银绒业约 65%的存货质押给相关银行，为中银绒业向银行的贷款提供质押担保。此种情况下，贷款银行须对质押标的物的真实性和实际价值进行核查和确认，同时中银绒业与贷款银行以及相应的第三方存货监管机构签订了《三方存货监管协议》，以确保三方对存货真实性的确认及对质押存货的监管。上述存货质押监管机制有效支撑了存货真实性。

（二）中银绒业近年来存货持续增长的合理性核查

1、根据中银绒业出具的说明，与其董事长、销售负责人、采购负责人的访谈，以及对羊绒行业的了解，中银绒业近年来存货持续增长的原因具体如下：

(1) 羊绒行业特性、中银绒业接单需要和羊绒采购竞争优势的巩固决定了需有合理的存货储备

羊绒具有一年一产的自然特点，中银绒业羊绒纱线及制品外销订单的接单时间通常是在每年的秋冬及次年初春时节，羊绒采购季节与接单、生产及销售的周期存在时间差，因此当年采购的羊绒原料很大一部分需要为次年的生产销售做储备。合理的存货储备是满足中银绒业生产需要、确保外销接单量的必要条件。

羊绒原料是一种稀缺资源，同时中银绒业产品成本构成中，原料成本占比80%-90%以上，原料成本基本决定了产品成本。受自然条件变化影响，可能出现原绒减产或价格大幅波动的情况，羊绒原料收购市场竞争非常激烈。加大原料采购储备，为中银绒业打造全产业链覆盖、成为羊绒纺织行业的巨头奠定了坚实的原料基础，有效降低或减轻原料价格波动或数量不足可能带来的经营风险，加大原材料市场上的话语权和影响力，与后道产成品的销售形成联动效应，以进一步提升中银绒业的核心竞争力，保证中银绒业盈利能力的持续性和稳定性。

此外，中银绒业在签署订单报价时需要以已储备的库存原料成本为基础，以锁定成本保证中银绒业合理的利润。

(2) 业务规模不断扩大使存货储量增加

随着原料控制力度的加大及产业链的延伸，中银绒业逐步将资源优势转变为产品优势。通过加大较高附加值的羊绒纱线、羊绒衫及制品的市场开拓力度，产销量逐年大幅增加，营业收入持续稳定增长，使报告期内存货规模相应增加。

根据上一年末已签订的销售合同以及与客户意向情况，中银绒业预计下年度羊绒纱线及制品销售仍将稳步增长。因此，中银绒业逐步加大原料采购量以满足业务规模增长带来的原料需求增加，存货规模逐年增长。

(3) 产业链的延伸使生产销售周期延长，存货量相应增加

近年来，随着中银绒业实现全产业链经营，从上游原料的加工到下游服饰及制品的生产，产业链覆盖较长。中银绒业逐年调整产品结构，不断增加下游高附加值产品的比重，生产销售周期进一步延长，中间环节的存货量明显增加。

(三) 核查结论

综上，本保荐机构认为：中银绒业销售规模扩大，导致生产需储备的原料增加，在满足次年生产所需的同时适量储备原料，存货增长合理，期末存货真实存在。

（五）关于经营性活动现金流与净利润背离的原因核查

回复：

根据近五年财务报告及审计报告，中银绒业经营性活动现金净额构成和净利润情况如下：

单位：万元

项目	2012 年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度	2008 年度
经营性活动现金流量净额	-40,368.75	-61,390.80	1,543.44	-12,477.91	-17,292.08
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	221,527.12	174,981.75	120,551.05	84,975.57	84,014.65
购买商品、接受劳务支付的现金	256,727.07	229,004.85	107,864.93	89,375.88	84,387.33
净利润	27,936.48	16,632.58	7,454.24	3,905.51	3,213.78

将净利润调节为经营性活动产生的现金净流量的计算过程如下：

单位：万元

项目	2012 年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度	2008 年度
净利润	27,936.48	16,632.58	7,454.24	3,905.51	3,213.78
加：资产减值准备	1,773.73	1,143.39	1,285.34	-147.42	199.95
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,014.60	4,263.02	3,706.20	1,816.88	1,394.71
无形资产摊销	109.10	103.24	84.19	66.89	66.21
长期待摊费用摊销	106.10	45.55	48.27	36.62	26.94
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”填列）	-9.89	-692.74	2.87	-37.47	14.87
财务费用（收益以“-”填列）	17,415.41	11,162.62	6,874.19	6,231.20	5,153.57
投资损失（收益以“-”填列）	-9.84	-11.22	-9.65	-7.55	-9.03

项目	2012 年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度	2008 年度
递延所得税资产的减少 (增加以“-”填列)	421.16	-494.78	-934.86	1,221.10	-757.67
存货的减少(增加以 “-”填列)	-26,589.10	-87,432.81	-23,535.95	-25,728.29	8,258.30
经营性应收项目的减少 (增加以“-”填列)	-48,654.92	-28,758.88	-7,633.92	-2,093.68	-2,434.73
经营性应付项目的增加 (减少以“-”填列)	-18,226.14	23,891.76	13,734.60	2,258.27	-32,418.44
其他	344.57	-1,242.52	467.91		-0.56
经营活动产生的现金流量净额	-40,368.75	-61,390.80	1,543.44	-12,477.91	-17,292.08

根据上述表格统计的数据,结合中银绒业出具的说明,与实际控制人、采购负责人、财务负责人的访谈,2008 年至今,除 2010 年外经营性现金流量持续为负,与当年净利润相背离的原因是中银绒业处于高成长阶段的特性决定的。

1、自 2007 年重大资产重组以来,中银绒业逐步实现羊绒产业链全覆盖,综合实力明显增强,行业知名度提升,客户群体增加,业务规模快速增长,为满足中银绒业不断增加的现有订单和未来订单对生产原料的需求,羊绒采购规模持续扩大,根据羊绒行业的特点,中银绒业的上游供应商向牧民采购原绒,以现款全额交易为主,较少获得付款信用期,2008 年-2012 年用于购买存货等(主要为原材料储备)的经营性现金流支出持续增加,分别为 24,160.14 万元、23,470.02 万元、9,801.35 万元、63,541.05 万元和 44,815.24 万元。

2、随着近年来业务开拓不断加强,中银绒业营业收入规模快速增长,客户群体增多且不断优化,由于中银绒业给予客户一定的信用期,应收账款相应大幅增加,导致 2008 年-2012 年经营性应收项目的增加分别为 2,434.73 万元、2,093.68 万元、7,633.92 万元、28,758.88 万元和 48,654.92 万元,未能同时随净利润的实现转化为现金流。

综上,本保荐机构认为:

1、中银绒业处于高成长阶段,随着原料控制力度的加强及产业链的不断延伸,原料采购量逐步加大以满足业务规模增长带来的原料需求,存货规模逐年增长,相应采购支付的现金流出较大,以及应收账款增加使现金流未能随净利润的实现同时转化等因素,是导致中银绒业近年来经营性现金流为负且与净利润背离的原因,符合中银绒业现阶段的发展现状;

2、原绒采购的行业特点，中银绒业对供应商的结算较少获得付款信用期，应付账款未能随存货采购增加而相应增加；中银绒业通过股权融资和银行借款的方式筹集资金，各项业务得到快速扩张，银行借款增加，负债总额增加，经营性负债比率下降，反映中银绒业所处行业特点及经营现状。

（此页无正文，为《长城证券有限责任公司关于深圳证券交易所对宁夏中银绒业股份有限公司关注函所列问题的核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人：

康米和

康米和

刘逢敏

刘逢敏

长城证券有限责任公司

2013年9月17日