

信用等级公告

联合[2012] 355 号

联合资信评估有限公司通过对辽宁宏程塑料型材有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

辽宁宏程塑料型材有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月二十九日
评级业务专用章

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与辽宁宏程塑料型材有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与辽宁宏程塑料型材有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因辽宁宏程塑料型材有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由辽宁宏程塑料型材有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、辽宁宏程塑料型材有限公司主体长期信用等级自 2012 年 5 月 29 日至 2013 年 5 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月二十九日
信用评级业务专用章

辽宁宏程塑料型材有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：2012 年 5 月 29 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	55.95	68.84	83.95	86.78
所有者权益(亿元)	33.51	36.97	40.71	41.26
长期债务(亿元)	13.30	13.40	11.20	12.20
全部债务(亿元)	21.62	30.25	38.70	39.70
营业收入(亿元)	37.03	38.85	39.00	7.07
利润总额(亿元)	5.20	4.64	5.00	0.74
EBITDA(亿元)	8.21	7.39	8.45	--
营业利润率(%)	18.81	16.52	17.67	18.29
净资产收益率(%)	11.62	9.37	9.17	--
资产负债率(%)	40.11	46.29	51.51	52.45
全部债务资本化比率(%)	39.22	45.00	48.74	49.04
流动比率(%)	351.00	246.48	203.16	205.30
全部债务/EBITDA(倍)	2.63	4.09	4.58	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.13	5.53	5.33	--

注：1、公司自 2011 年起执行新会计准则，2010 年财务数据为 2011 年期初数。

2、2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

赵 杰 田 甜

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

辽宁宏程塑料型材有限公司（以下简称“公司”）是中国现代化塑料型材生产基地之一，其产能规模较大，具有原材料供应稳定，模具、物流配套能力完善，以及技术装备先进等方面的优势。近三年，公司产品产销量总体保持增长，经营活动获现能力有所波动，整体偿债能力保持在较好水平。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司主要原料 PVC 价格波动、塑料型材行业竞争激烈、房地产宏观调控等因素给公司经营发展带来的不利影响。

国家房地产调控持续，对塑料型材市场需求产生一定影响；长期来看，受益于城市化进程加快、保障房与新农村建设等因素，以及在国家提倡推动节能减排的背景下，塑料型材行业发展前景良好，均有助于支撑公司的经营及信用水平，联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 在城市化进程加快、保障房建设不断推进和国家推动节能减排的背景下，塑料型材行业发展较快。
2. 公司目前塑料型材年产能 60 万吨，实际产量 40 余万吨，产量规模位居行业第二，产品种类丰富。
3. 公司与供应商合作稳定，设备技术先进，同时拥有模具研发能力及自有物流配送设施，综合竞争力较强。
4. 公司营业收入规模逐步增长，盈利能力较为稳定。
5. 公司长期股权投资主要为对商业银行的股权投资，质量较好。

关注

1. 塑料型材行业竞争激烈，同时国家对房地产行业的调控政策对建材行业产生一定影响。
2. 原材料 PVC 价格波动，公司经营面临一定的成本压力。
3. 公司对关联方的其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。
4. 公司债务负担呈加重趋势。

一、主体概况

辽宁宏程塑料型材有限公司(以下简称“公司”)前身是由辽阳市铝型材制品厂与香港威力旺有限公司于1995年6月出资组建的中外合资企业辽阳程威塑料型材有限公司。公司初始注册资本4000万元人民币,其中辽阳市铝型材制品厂出资2400万元人民币,香港威力旺有限公司出资1600万元人民币。后经增资和股权转让,公司更名为辽宁宏程塑料型材有限公司。截至2012年3月底,公司注册资本3498万美元,其中辽阳市合成树脂化工厂持股60%,United Unicorn Investments Limited(朗力投资有限公司)持股40%。公司实际控制人为控股股东辽阳市合成树脂化工厂法定代表人王志杰女士。

公司主要从事建筑用塑料型材的生产和销售。

截至2012年3月底,公司下设销售部、供应部、生产部、财务部、审计部、人事部、法规部和公司办公室部等职能管理部门,下辖4个生产分厂。

截至2011年底,公司资产总额为83.95亿元,所有者权益为40.71亿元,2011年公司实现营业收入39.00亿元,利润总额5.00亿元。

截至2012年3月底,公司资产总额为86.78亿元,所有者权益为41.26亿元;2012年1~3月,公司实现营业收入7.07亿元,利润总额0.74亿元。

公司注册地址:辽宁省辽阳市宏伟区徐家村;法定代表人:林军。

二、行业分析

公司所属行业为塑料型材制造业,从事建筑用塑料型材的生产和销售,公司主营业务突出。

塑料型材是一种新型化学建材,以聚氯乙烯(PVC)树脂为主要原材料,加上一定配比的稳定剂等,经挤出成型、切割等工艺制作而

成,被广泛应用于建筑门窗。由于塑料门窗具有良好的气密性、水密性、隔声性、保温性、防腐和装饰效果,性价比较高,因此在住宅建设中被迅速推广使用,塑料型材行业得以快速发展。

1. 行业概况

塑料门窗于20世纪50年代由德国首先开发成功,经过50多年的推广,生产标准和规范逐步完善,技术水平和产品质量迅速提高,最终形成了一个全球性的规模巨大和高度发展的产业。目前全球塑料门窗市场的平均占有率已达20%以上,其中欧洲的平均占有率为40%左右,美国为45%左右,并且塑料门窗在全球门窗市场中的份额仍在不断扩大。

目前,中国建筑采暖、通风、空调和照明的总能耗占社会总能耗的27%左右,与气候条件接近的西欧和北美国家相比,中国住宅单位采暖要多耗能2-3倍的能源。按此标准设计的建筑,与上世纪80年代初相比,全年供暖、通风、空调和照明的总能耗可减少50%。建筑能耗中,通过门窗损失的能耗占到全部建筑能耗的40-50%,因此门窗材料的选择对于节能至关重要。在常用的窗用材质中,塑料的导热和传热系数明显低于铝合金、钢材和木材。除此之外,塑料门窗在水密性、气密性、抗风压、机械力学强度、隔音、防盗、遮阳、耐候性、操作手感等方面的一系列优良性能是其它材料所不能代替的,具有良好的发展空间。

中国的塑料型材门窗行业起步于上世纪80年代初。90年代中期,塑料门窗被迅速推广使用,由于其突出的节能效果,塑料型材成为重点发展的建筑材料之一。为了加强化学建材的协调发展,建设部、化学工业部、中国轻工总会、国家建材局和中国石化总公司于1994年专门成立了全国化学建材协调组,加强对化学建材发展的政策引导,并先后制定和印发了《关于加强我国化学建材生产和推广应用的若干意见》、《国家化学建材推广应用“九五”计划和

2010年发展规划纲要》、《国家化学建材推广应用“十五”计划和2010年发展规划纲要》和《关于加速化学建材推广应用和限制淘汰落后产品的规定》等12个文件，要求新建节能建筑和已有住宅节能改造工程必须使用节能窗、优先使用塑料窗。1999年，建设部、国家经贸委、质量技术监督局和建材局发布了《关于在住宅建设中淘汰落后产品的通知》（建住房〔1999〕295号），文件中提出重点推广应用符合相关标准的PVC塑料窗。进入21世纪以后，塑料型材行业经历了“快速发展—产能过剩—行业整合”阶段，目前处在较成熟的良性发展阶段。

伴随房地产市场的强劲发展和新农村建设的推进，中国塑料异型材及门窗制品行业也有了突飞猛进的发展，总规模与产销量成倍增长。中国塑料异型材经过二十多年的发展，PVC塑料异型材的产能布局已基本形成，在辽宁、河北、山东、北京、天津等地区形成了“环渤海湾产能集结区”，在安徽、江苏、上海、浙江等地区形成了“长三角产能集结区”，在广东、深圳等地区形成了“珠三角产能集结区”。其中“环渤海湾产能集结区”出现最早，“珠三角产能集结区”已形成规模。除以上三个主要产能集结区外，中、西部产能呈点式分布，其中的四川省产能在西部最大。根据中国塑料加工工业协会异型材及门窗制品专业委员会统计数据显示，2004年，中国已拥有塑料异型材生产产能4300条，其中进口1300条，总体加工能力已远远超过350万吨/年。2006年全国共生产各类塑料门窗2.2~2.4亿平方米，约耗用型材200万吨以上。2010年中国各类塑料异型材PVC树脂应用总量大约在550~600万吨左右，其中塑料异型材门窗类约占用超过300万吨，2010年全年塑料门窗类异型材产量约在400万吨左右，总产能大约在500~550万吨左右。

塑料型材伴随中国的经济发展状况及其更适用于寒冷地区、冬冷夏热地区的特点，在国内的应用快速发展，产品基本覆盖了中低端消费市场，在国内半数以上的农村市场已广泛应

用，同时在农村的应用扩展势头仍在迅猛发展中。2011年塑料门窗在城镇新建住宅中的市场占有率已达到55%左右，总体看塑料门窗约占市场年需求总量的35%~40%左右。

2. 行业格局

塑料型材生产工艺相对简单，进入门槛较低，竞争激烈，同时行业发展受主要原材料PVC价格波动影响较大。

目前中国基本形成了以芜湖海螺型材科技股份有限公司（以下简称“海螺型材”）、宏程塑材和大连实德塑胶工业有限公司三大生产企业为主（产能60万吨及以上），少部分较大规模生产企业（浙江中财型材有限责任公司，天津金鹏集团，年产15万吨左右）及大量中小规模生产企业共存的竞争相对集中的产业格局。同时由于塑料型材行业技术及资金门槛相对较低，从事非标产品和假冒伪劣产品的小型企也大量存在。海螺型材目前是国内产销量最大的塑料型材企业，在行业内居领导地位，2011年主要生产企业塑料型材产能与销售情况见表1。

表1 中国主要塑料型材生产企业产能销售收入情况
(单位: 万吨、亿元)

企 业	2011 年底产能	2011 年销售收入
海螺型材	66	41
宏程塑材	60	39

资料来源：联合资信整理

从产业布局的地域分布来看，中国目前塑料型材生产主要集中在东北、华东和华北等地区，其中三家大型生产商和较大规模生产商的产品除主要满足本地市场需求外，还销往全国各地，并有少量产品出口国外，而中小规模生产商的产品则主要满足本地市场需求。

3. 上游产业

从塑料型材原料构成看，PVC是最主要的构成部分，生产100吨塑料型材需要使用PVC75吨，近5吨的钛白粉和5吨的稳定剂、10吨的碳

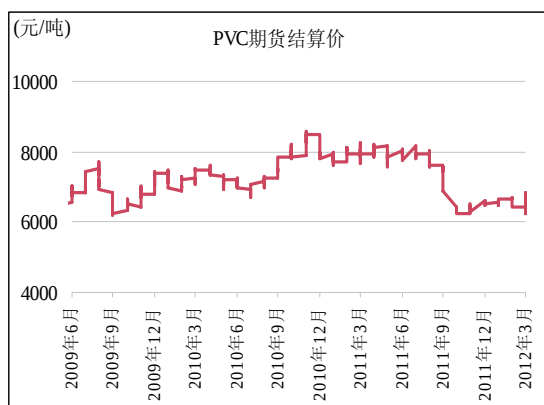
酸钙以及5吨其他原料。从塑料型材成本结构来看，原材料占成本的90%，其中PVC又是最主要的构成部分，相应上游PVC的价格变动对塑料型材生产企业的经营业绩影响较大。

PVC生产工艺主要有乙烯法和电石法两种，乙烯法受原油价格波动较大，电石法生产电石的煤炭资源相比石油资源具有成本低廉、供应充足的优势，因此电石法生产具有较为明显的成本优势，目前中国PVC生产企业大多采用电石法工艺。

2010年全球经济有所复苏，对PVC树脂的需求量扩大，中国PVC总产能达到2000万吨左右，预计2012年将新增加产能186万吨。近几年PVC产能增幅出现明显下滑，预计将进入平稳期。中国PVC产能一直保持增长，2011年PVC产能达到了2068万吨，较2010年增长20.8%。2011年，中国PVC累计产量为1295.20万吨，同比增长约12.50%，产能利用率为62.63%；2012年1-3月，中国PVC累计产量为327.80万吨，同比增长约9.90%。与产能相比，产量仍存在较大突破空间。

2009~2010年底，PVC价格整体呈上升趋势，从2009年底6500元/吨，逐渐爬升至8000元/吨。PVC市场价格持续在高位徘徊，再加上企业用工成本的不断攀升，整个塑料型材行业在成本上形成很大压力。2011年6月后，PVC整体价格开始回落，企业原材料成本压力有所减轻。整体而言，未来一段时间，PVC价格仍将在6000-8000区间波动震荡。

图1 近年 PVC 期货结算价格情况



资料来源：wind资讯

4. 下游行业关注

建筑领域节能减排

2003年以来，国家针对建材行业先后出台了多项调控政策，旨在通过调控淘汰落后产能，实现产业结构升级和节能减排，力争把建材工业发展成为资源节约型、环境友好型产业。建筑节能领域节能减排空间巨大。2009年12月，中国宣布到2020年单位GDP碳排放将比2005年减少40%-45%。建筑能耗占社会终端能耗20%以上，北方城镇因墙体保温效能较弱使采暖能耗占建筑总能耗的35%以上，公用建筑能耗为住宅耗电量10-20倍。建筑节能已成为实现未来节能减排目标的重要方面。2010年5月5日，国务院发布《国务院关于进一步加大工作力度确保实现“十一五”节能减排目标的通知》提出，新建建筑和公共机构节能减排将成为节能减排总体工作的重点领域，到2010年底，全国城镇新建建筑执行节能强制性标准的比例要达到95%以上，完成北方采暖地区居住建筑供热计量及节能改造5000万平方米，2010年公共机构能源消耗指标比前一年降低5%。

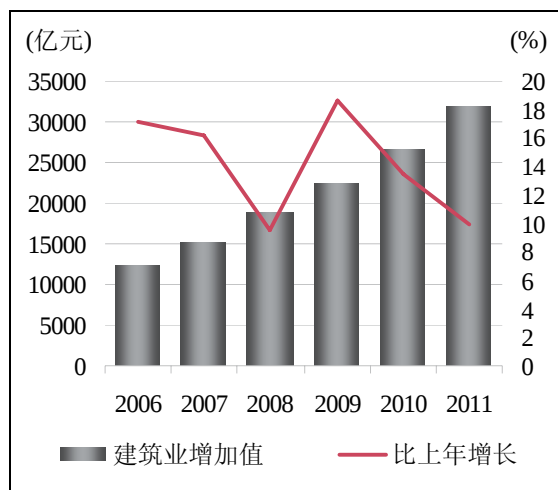
在消费结构升级及国家节能环保政策、措施的推动下，全社会对建设工程质量的要求逐步提高，绿色、环保、多功能建材产品的需求将保持较快增长。

下游需求增长空间稳定

建材行业与房地产业、建筑业发展关联较大。中国是全球最大的建筑市场，连续多年每年建筑业的开、竣工面积都超过20亿平方米，占全球的一半以上。2009年，中国城镇化率为46.6%，较2008年提高0.9个百分点，远低于发达国家70%~80%的水平。据联合国人口司2006年预测，2020年中国城镇化率有望达到55%。中国城镇化进程对建筑业有长期拉动作用。2011年，在国家宏观经济调控背景下，受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响，建筑业增速持续下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，中国建筑业增加值实现32020亿元，占GDP的比重

为 6.79%，较上年增加 0.09 个百分点，整体上仍保持了 10% 的增速，建筑业在国民经济中的地位较为稳固。

图 2 2006-2011 年中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

2010 年中央一号文件中提出，抓住当前农村建房快速增长和建筑材料供给充裕的时机，把支持农民建房作为扩大内需的重大举措，采取有效措施推动“建材下乡”，鼓励农民依法依规建设自用住房。2010 年 3 月，“建材下乡”初步框架出台，政策暂定实施 3 年，补贴金额为 1000 亿元，据测算，中国农村居民每年用于建房和房屋维修消费近 5000 亿元。通过财政补贴等政策，激发并拉动农村建房在原有基础上净增长 10%~15%，每年可增加消费至少 500~600 亿元。作为节能环保材料的塑料型材有望在政策支持下率先在农村家装市场开拓市场空间。

国家加强了对房地产的宏观调控

房地产行业的发展对塑料型材的需求呈正相关。随着房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧，导致近年来国家房产景气指数较之前有所回落，全国商品房面积和销售金额增速放缓，商品房价格平稳上涨。中国统计局发布的数据显示，2011 年，中国商品房销售面积 10.99 亿平方米，同比增长 4.9%，增幅同比下降 5.7 个百分点；商品房销售额 59119 亿元，同比增长 12.1%，增幅同比下降

6.8 个百分点。市场供需方面，2011 年，中国完成房地产开发投资 61740 亿元，同比增长 27.9%，增幅同比回落 5.3 个百分点；房屋新开工面积 19.01 亿平方米，同比增长 16.2%；施工面积 50.80 亿平方米，同比增长 25.3%；竣工面积 8.92 亿平方米，同比增长 13.3%。房地产投资增速放缓，但仍维持在高位，商品房成交量逐渐萎缩，调控政策初步成效已开始显现，后期宏观调控累积效应将逐步体现。政策调控使得房价以及房地产建设增速变缓。

随着国家对房地产业的宏观调控进一步加强，全国房价上涨过快的重点城市相继推出了包括“限购”在内的严厉调控措施，使一直过热的房地产市场进一步降温，同时，加大保障房建设和供给。随着国家调控政策的贯彻落实，房地产市场供求形势将逐步得到改善，房屋的供给结构将趋向合理化，房地产开发投资增幅将稳步回落。

未来，房地产行业的宏观调控将影响行业景气度，从而对型材市场需求产生一定影响。但由于城市化进程的推进，国家加大对保障性住房以及新农村的建设力度，提高整个市场的供给力度，从而对塑料型材的整体行业需求不会产生大的波动。

5. 未来发展

《国家化学建材产业“十五”计划和 2010 年发规划纲要》提出：到 2015 年，全国实施建筑节能的地区和建筑，使用塑料门窗的比例达到 60%，沿海地区达到 40%，其它地区和建筑达到 10%，全国的塑料门窗市场占有率达到 40%。随着中国对建筑节能的重视，塑料型材行业有着极其广阔的市场前景。

《中国塑料门窗行业“十二五”发展规划》提出，在“十二五”期间实现塑料门窗产品质量和技术水平有明显改善，进一步提高塑料门窗的声誉，产销量年年稳步增加，假冒伪劣产品得到有效遏制；明显提高门窗、型材生产集中度；提高产业链各环节的创新能力；基本完

善产品标准体系。

从长远来看，中国城镇化建设刚起步，中国房地产还有较大的发展空间，这对于具有较好节能性能和较高性价比的塑料门窗行业和塑料型材行业来说，将是一个难得的大发展机遇，为行业内具有自主创新能力、专业化生产和较强管理能力的龙头企业提供了广阔的市场空间。同时，中国作为世界塑料型材的重要生产基地，目前产量约占世界总产量的30%，在生产成本和规模上具有较大优势。近年来随着技术水平和产品质量的快速提高，中国塑料型材在全球市场上的发展空间将更为广阔。

总体来看，塑料门窗行业近几年发展较为迅速，但其原材料PVC产品价格波动对行业企业经营造成了一定的不利影响。长期来看，在房地产行业投资持续增长的背景下，塑料门窗行业市场需求空间很大，但国家对房产行业的宏观调控会在一定程度上影响行业阶段性需求，PVC产品价格波动也在一定程度上会继续影响行业盈利的稳定性。

三、基础素质

1. 企业规模及竞争实力

公司是现代化的大型塑料型材生产企业，目前产能规模达年产60万吨，近年来产销量在国内仅次于海螺型材，位居第二位。公司型材混料、配料及挤出全过程由计算机控制，实现操控自动化，设备技术先进。公司从德国、奥地利引进了262条双螺杆挤出机，形成了50、58、60、65、70、73、75、77、80、85、88、90和95等十多个系列的普通塑料门窗异型材以及高档异型材产品，包括彩色异型材、全色及双色共挤型材共140多个品种。同时，公司拥有自建的模具车间、物流车队和技术研究发展中心，在行业内具有较强的竞争力。

公司产品取得中国国家质量技术监督局GB/T19001-2000idt ISO9001:2000质量管理体系认证以及GB/T14001-2004idt

ISO14001:2004产品环境管理体系认证、美国建筑企业协会（AAMA）认证、俄罗斯联邦技术和计量部GOST-R合格证书等行业资格认证。

公司目前为生产塑料型材行业的三大品牌之一，2006年12月，公司产品被国家质量监督检验检疫总局批准为“产品质量国家免检”。

总体看，公司产能规模较大，技术设备先进，产品品种齐全，品牌优势明显，拥有模具研发能力及自有物流配送设施，具有较强的综合竞争实力。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员7人，均具有大专及以上学历，并均已在公司工作多年，对公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验。公司董事长兼总经理林军先生，1971年8月出生，硕士研究生学历，高级工程师。林军先生曾任辽阳化工机械厂技术经理，1998年起先后任公司车间主任、分厂厂长，2007年开始任公司董事长兼总经理至今。

截至2012年3月底，公司在职员工总数1821人。从专业构成来看，初级职称人员占98.30%，中级人员占1.43%，高级人员占0.27%；从学历构成看，高中及中专占54.37%，初中及以下学历占4.45%，大专及以上学历占41.19%；从年龄来看，30岁以下占17.90%，30~50岁占81.27%，50岁以上占0.82%。

总体看，公司高层管理人员熟悉公司整体状况及发展方向，员工分布及结构合理，符合建材企业行业特点，能够满足生产经营活动需要。

3. 技术研发

公司拥有自建的模具加工中心和技术研究发展中心，2006年被辽宁省经济委员会、辽宁省财政厅和辽宁省地方税务局认定为省级企业技术中心，目前已被国家评为国家级技术研发中心，其主要负责新产品和新材料开发、产品和工艺设计、科技成果申报等，拥有各类中高

级技术人员 31 人。近三年，公司每年均投入销售收入的约 1% 专项研发资金进行新产品及新技术的开发，因此，在新产品开发及产品技术研发方面，公司在同行业中领先。2009~2011 年，研发费用投入额分别为 1528 万元、2100 万元、4351 万元。

公司拥有的塑料型材生产线及配套设备的技术装备水平较高，型材混料、配料及挤出全过程由计算机控制，实现操控自动化。公司拥有 262 条双螺杆挤出机塑料型材生产线，塑料型材挤出机组全部从德国和奥地利引进，采用 UPVC 生产技术，其生产工艺达到国内领先水平。公司的混料系统引进自德国科倍隆、莱梅特公司，生产工艺和技术水平在国内同业中居前列。公司引进美国约克公司的冷水机组及空压机组，保障生产技术上的安全稳定性能。另外，在同行业中，公司是唯一一家拥有与产品相配套的模具生产的企业。

目前公司技术开发项目以市场为导向，以新技术、新工艺和新材料应用为基础，以经济效益为中心，以质量为保证，通过引进技术和自主研发，组织开发符合实际的新工艺、新技术和具有良好市场前景的新产品。

总体来看，公司目前较强的研发能力和较高的生产技术设备水平为企业持续发展提供了保障与基础，有助于公司持续保持行业内的领先地位。

4. 外部环境

公司地处辽宁省中部，北距沈阳 60 公里，南邻鞍山，位于沈大高速公路之间，距大连港 332 公里，便利的交通为公司的原材料采购和销售运输创造了得天独厚的条件。近年来，公司所在的辽阳市依托显著的区位优势，较好的工业基础，丰富的矿产和旅游资源，大力发展工业、农业、贸易和旅游业，国民经济保持了平稳较快发展。2009~2011 年辽阳市地区生产总值和地方一般预算收入平均增速为 16.22% 和 44.34%，其中 2011 年全年实现地区生产总

值 888.67 亿元，同比增长 13.5%；地方一般预算收入 100 亿元，同比增长 30.72%，其中，地税完成税收 74.5 亿元，较上年增长 31%。辽阳市国民经济平稳较快发展的形势为公司的发展提供了良好的本地经济环境。

近年来，在东北地区等老工业基地振兴战略稳步实施背景下，东北地区经济社会发展继续保持了良好态势。2011 年，东北三省实现地区生产总值 45060 亿元，同比增长 12.6%（同期全国平均增速为 9.2%），较 2010 年回落 1.0 个百分点，但仍保持了较高发展速度；2011 年，东北三省实现地方财政一般预算收入 4487 亿元，同比增长 33.6%（同期全国财政收入增长 24.8%；2011 年，东北三省完成社会消费品零售总额 16824 亿元，同比增长 17.5%（同期全国平均增速为 17.1%）；2011 年，东北三省实现进出口总额 1564 亿美元，增长 25.1%（同期全国平均增速为 22.5%），占全国比重由 2010 年的 4.1% 提高到 4.3%。

总体看，公司所在的辽阳市区位优势显著，腹地内整个东北地区经济保持快速增长，为公司发展提供了较好的外部经济环境。

四、管理体制

1. 治理结构

公司按照《公司法》制定公司章程，不断完善公司法人治理结构，规范董事会、监事人员的议事规则和程序，明确董事会、董事长及总经理各级决策权力，保证议事效率，照章行使各级职权。目前公司董事会是公司的最高权力机构，成员 5 人（中方股东委派 3 名，外方股东委派 2 名）；监事 1 人（公司未设监事会，监事由股东大会选举产生），负责检查公司的经营和财务情况，对董事、总经理和副总经理行使职权时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理一名，副总经理一名，均由董事会聘任，总经理全面负责企业的日常行政和生产经

营管理工作，副总经理协助总经理工作。

截至 2012 年 3 月底，公司下设销售部、供应部、生产部、财务部、审计部、人事部、法规部和公司办公室部等职能管理部门，下辖 4 个生产分厂。

总体来看，公司治理结构清晰明确，职能部门设置合理，内部职责分工明晰，组织结构设置能够满足生产经营管理的需要。

2. 内部控制

公司是合资企业，具有“决策效率高、经营模式活、产品方向新、企业负担轻”的优势，在人事、分配、机构设置等方面具有较大的灵活性。公司根据生产和经营的实际需要，制定完善了涉及财务管理、采购管理、生产管理、销售管理、安全生产管理、投融资管理等各种规章制度，加大了内部监督管理的力度，进一步提高了公司按章办事、规范化运作的能力。

财务管理方面，公司实行会计工作的统一管理，严格执行会计制度和会计操作规程，确保会计信息的真实、完整和合法。财务部对各岗位制订了相应的岗位责任制，职能清晰，严格管理，并依据公司《会计制度》和《财务制度》，根据实际情况实施进行成本控制和核算、销售与收款业务的内部控制和管理等，确保公司资金的安全可靠，最大限度地发挥财务职能。

采购管理方面，公司对所有供货商从合作年限、合作规模、履约记录等方面进行分类，统一进行评级，编制《合格供方名录》，并对供方的供货业绩定期进行评价，建立供方档案，择优制定并执行采购计划。

安全生产管理方面，公司制定了完整的安全生产管理制度。安全生产管理制度要求从新职工入厂即接受安全教育技术培训，培训考核通过方可上岗，管理制度明确了从基层岗位操作员到高层企业管理人员各个岗位的安全责任义务。

销售管理方面，公司按销售客户的合作规模、所处地域、公司信誉、回款质量、履约记

录等方面对客户进行分类及评级。依据客户的分类和评级确定付款账期，严格控制应收账款的坏账损失，适当采用预收订金、现款现货等方式避免坏账的发生。

质量管理方面，公司生产部设有专门的质量管理部门，独立进行产品质量的各项检测及管理，促进产品质量的提高，以确保产品质量满足客户的要求。公司产品取得中国国家质量技术监督局的相关产品质量管理体系认证，并通过了美国、俄罗斯等国的相关行业资格认证，通过建立健全质量保证体系，强化质量监督管理。

投融资方面，公司注重资金预算安排，定期向管理层提交合理预算资金月报表、季报表、年报表。在投资管理制度方面，各级审批部门逐笔审批，最终上报董事会审批，目前公司对外投资主要集中在银行类金融机构的股权方面。在融资管理制度方面，公司从融资成本、融资额度、融资方式上考核每笔融资，选择最适宜的融资方式。

总体看，公司内控制度较为健全，运作规范，管理水平较高。

五、生产经营

1. 经营现状

公司主要经营生产销售塑料型材，除此以外，公司还对大连银行股份有限公司等银行和企业进行长期投资。

近三年，公司营业收入保持小幅持续增长态势，2011 年，公司实现营业收入 39.00 亿元，同比 2010 年增长 0.39%。

从收入构成看，生产销售普通塑料型材（指普通白色塑料型材，以下简称“普塑”）在公司的营业收入中占比较大，2009 年~2011 年分别为 75.64%、83.04%和 76.85%，其中 2011 年普塑营业收入为 29.97 亿元，较上年下降 7.10%，主要原因为公司加大了产品结构调整的步伐，增加毛利率更高的彩色塑料型材（以下简称“彩

塑”)生产销售的占比份额。

从毛利率来看,2009~2011年,公司营业毛利率呈现小幅波动态势,三年平均值为17.63%,其中2011年为17.55%,同比去年上升6.23%,主要是由于2011年下半年原材料PVC价格成本降低,普塑产品毛利率有所上升,

以及毛利率较高的彩塑占比增加所致。

2012年1~3月,受益于原材料PVC价格成本的降低以及产品价格有所上升,普塑产品毛利率进一步提高,公司实现营业收入7.07亿元,比去年同期增长11.52%;整体毛利率为18.29%,较2011年上升了4.22个百分点。

表2 公司营业收入分布与毛利率情况(单位:亿元)

项 目	2009 年			2010 年			2011 年			2012 年 1~3 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
普通型材	28.01	75.70%	15.03%	31.16	80.20%	12.82%	29.97	76.97%	14.74%	5.75	81.35%	16.38%
彩色型材	9.02	24.40%	30.58%	7.69	19.80%	31.50%	8.97	23.03%	26.91%	1.32	18.65%	26.61%
合计	37.03	100.00%	18.81%	38.84	100.00%	16.52%	38.93	100.00%	17.55%	7.07	100.00%	18.29%

资料来源:公司提供

注:由于未计入其他业务收入,以及四舍五入原因,各项数据合计与营业收入有所出入。

2. 原材料采购

公司塑料型材生产成本的构成中,原材料成本约占总成本的90%,而主要原材料PVC占原材料成本的70%左右,其它辅助原材料包括ACR树脂、CPE(氯化聚乙烯)、钛白粉、染料和稳定剂等。由于PVC是主要的生产原材料,其价格变化直接影响公司产品的盈利水平。中国PVC的生产主要有乙烯法和电石法两种,乙烯法受原油价格波动较大,电石法生产电石的煤炭资源相比石油资源具有成本低廉、供应充足的优势,因此电石法生产具有较为明显的成本优势,其价格也较乙烯法生产每吨低300-500元左右。公司采购的PVC主要为电石法生产,采购成本在一定程度上有所降低。

PVC的采购规模也逐年增长,2009年~2011年,年均复合增长26.08%,其中2011年为34.67万吨,同比增长1.01%。同期,PVC的采购金额近三年年均复合增长31.25%,2011年达到27.89亿元,较2010年增长6.09%。

公司PVC的采购量较大,与多家PVC供应商保持着良好的合作关系,在保证公司原材料数量和质量的的前提下,能够拿到市场较低的原材料采购价格,具有一定议价能力。公司一般在年初与供应商签订全年框架采购协议,具体价格按实际采购数量计算。在价格波动幅度较大的时候公司采用“挂牌定价”方式购买原材料,“挂牌定价”即:公司与其按即时市场价格签订单笔采购合同,在未来2周之内,原材料即时价格高于合同价格时,以合同价格计算货款,而若2周之后即时价格低于合同价格时,以即时价格计算货款。目前公司主要的PVC供应商均为国内PVC大型生产商,结算方式均为款到发货。公司为了降低成本,还与代理商进行长期合作,通过代理商进行采购,并采取预付货款的方式进一步降低采购价格。2009~2011年的总采购金额分别为19.49亿元、30.48亿元、33.48亿元。2011年,公司主要的前五大供应商占公

表3 公司原材料采购数量和金额情况

单位:万吨、亿元

类别	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1~3 月	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
PVC	21.81	13.84	34.32	26.29	34.67	27.89	6.00	3.84

资料来源:公司提供

随着公司经营规模的逐年扩大,原材料中

司总采购额的79.74%，集中度较高。

在模具供应方面，公司的磨具车间具备较强的模具加工能力，可根据公司需要，自行设计生产型材断面及新型产品断面。目前生产的双腔挤出模具已经达到国际模具企业领先水平，并填补了国内空白，而价格较国外进口的同类产品具有明显优势，大大节省了模具购置成本。同时与同行业其他无磨具配套能力的企业相比，公司可以快速开发新产品并及时对模具进行修理和改进，提升了公司的竞争力。

公司所处地理位置的交通运输较为便利，以沈大高速公路为主要交通干线，距省会沈阳市 60 公里，由于公司的 PVC 供应商多处于北方，公司在原材料运输上有着良好的比较优势。公司的原材料由供应商负责运输，但是公司的自有物流车队在送货回程也可以运送 PVC 至公司，进一步降低了公司的采购物流成本。

总体看，PVC 的价格波动较大，对公司的采购成本产生一定的影响。公司与代理商及相关的供应商建立了长期稳定的合作关系，具有一定的议价能力，原材料采购成本相对较低。

3. 生产经营

公司总部及 4 个塑料型材生产分厂均位于辽宁省辽阳市，目前公司拥有 262 条挤出机生产线，其中一分厂拥有挤压机 24 条、二分厂拥有挤压机 120 条、三分厂拥有挤压机 42 条、四分厂拥有挤压机 76 条。公司形成了 50、58、60、65、70、73、75、77、80、85、88、90 和 95 等十多个系列的普通塑料门窗异型材以及高档异型材产品，包括彩色异型材、全色及双色共挤型材共 140 多个品种。公司产品于 2006 年 3 月获得俄罗斯联邦技术和计量部 GOST-R 合格证书；2006 年 12 月，被国家质量监督检验检疫总局批准为“产品质量国家免检”；2008 年，获得美国建筑企业协会颁发的 AAMA 认证证书。

从公司主要技术设备情况看，262 条塑料型材生产线全部从德国和奥地利引进，经过近

几年的更新和技改，挤出设备成新率较高。公司的型材生产线采用德奥的 UPVC 生产技术，技术处于国内先进水平，各分厂均可按照市场需求生产普塑或者彩塑产品。公司混料系统从德国科倍隆、莱梅特公司引进，可以通过将原材料配方参数输入计算机，由计算机自动控制配料、混料，减少大量人工操作，保证了产品质量。公司目前共拥有 17 台混料系统机组，生产工艺和技术水平在国内同业中居前列。公司引进美国约克公司的冷水机组及空压机组，该系统采用环保型的冷却剂 134A 取缔了传统的氟利昂制冷技术，保障生产技术上的安全稳定性能，同时也减少了生产过程对自然环境的影响。

从产品类别看，公司同时生产普塑和彩塑两种产品。其中普塑产品在总产量中占比一直在 3/4 以上，是公司的主要产品，但是该类产品同质化严重，而且假冒伪劣产品较多，市场竞争激烈，相应毛利率较低。彩塑产品与普塑产品相比具有更好的抗老化性能，同时外形美观，可以满足消费者的个性化需求。另外彩塑产品在成本与普塑产品相差不大的情况下，市场售价相对较高，每吨一般高于普塑 3000 元~4000 元左右，毛利率约为普塑的 1.5~2 倍，附加值较高。近年来，公司加大了对彩塑产品的生产与销售力度，逐渐提高了其在总生产中的比重。

表 4 公司近年来产销量情况（单位：万吨）

项 目		2009	2010	2011	2012 年 1-3 月
产能		56	60	60	60
普塑	产量	32.43	42.18	39.12	7.19
	销量	37.76	41.98	38.52	7.27
	均价（含税）（元/吨）	8681.09	8683.02	9103.40	9250.25
彩塑	产量	8.96	7.64	8.55	1.28
	销量	9.1	7.65	8.55	1.25
	均价（含税）（元/吨）	11599.49	11751.98	12270.11	12298.51
合计	产量	41.39	49.82	47.67	8.47
	销量	46.86	49.63	47.07	8.53

资料来源：公司提供

截至 2012 年 3 月底，公司拥有年产 60 万吨塑料型材的生产能力。2009 年~2011 年公司实际产量分别为 41.39 万吨、49.82 万吨和 47.67 万吨，其中 2011 年随着国家对房地产行业的调控政策进一步落实，产量较上年有所回落。

4. 产品销售

公司在国内的销售主要分布在东北三省及内蒙古等地，在北方市场占有率在 85% 以上。2011 年，公司实现产品销售 47.07 万吨，在国内市场占有率在 10% 以上，仅次于芜湖海螺型材科技股份有限公司，排名第二；彩塑产品销售 8.55 万吨，在国内市场排名第一。

从销售模式看，公司目前采用直销和渠道销售两种销售方式，其中，全部塑料型材产品中约 40% 通过直销方式销售，约 60% 通过经销商渠道销售。另外，公司彩塑产品实行订单销售模式。

公司自 1995 年成立以来，一直与经销商保持着良好的长期合作关系，销售渠道较为稳定。在直销模式中，公司主要客户集中在建筑行业，主要有万科、保利、恒大、绿城、富力和金融街等一些规模大、业绩好的建筑行业企业。公司产品被广泛地应用在奥运会国家会议中心、上海世博会、广州亚运会、沈阳清华同方信息港、南宁大地华城、重庆华宇金沙港湾等一批有标志性的国家级大型建筑工程中。公司在销售方法上打破了传统的单一买卖模式，向客户提供前期培训、使用期辅导以及帮助客户对项目工程质量进行跟踪监督等一系列服务，扩大公司产品的竞争力。

同时，公司还积极扩大产品的海外销售，市场主要以美国和欧洲为主。近三年，产品出口量和金额均保持稳定增长态势，其中 2011 年分别达到 1.68 万吨和 1.96 亿元。

表 5 公司近年来产品出口情况

项目	2009	2010	2011	2012 年 1-3 月
出口量（万吨）	1.52	1.56	1.68	0.44
出口额（亿元）	1.77	1.81	1.96	0.52

资料来源：公司提供

在销售价格方面，目前市场上已经形成了以芜湖海螺和辽宁宏程为标杆的价格体系，公司可以随着 PVC 的价格变动，对销售价格进行小幅调整，以适应原材料价格变动带来的成本压力。2009 年以来，公司产品销售平均价格随主要原材料 PVC 价格波动而略有波动，2011 年普塑产品平均价格为 9103.40 元/吨，彩塑产品平均价格为 12270.11 元/吨，均比上年略有提高。2010 年以来，随着 PVC 价格的回升，公司各产品平均销售价格有所回升。

从结算方式看，公司一般采用款到发货的方式结算，对一些新开发的客户收取订金，以保证销货款回款的安全性，对一些销量稳定、还款及时客户给予 3 个月到 4 个月货款账期。

公司产品运输主要通过公路运输完成，公司拥用完整的物流货物配送系统，拥有 120 辆货车的运输车队和自建的加油站、油库及车辆维修系统，并在每辆车体都安装了卫星定位系统 GPS，使得运输车辆的行驶状况及发货到站一目了然，保证了外派运输车辆的安全性和及时性。同时，公司与各个网上物流公司也保持着较好的合作关系，在自有车辆不足的情况下，网上物流车辆将及时补充。

公司位于辽宁省中部，北部据省会沈阳 60 公里，南邻钢都-鞍山，位于沈大高速公路之间，出口港口-大连与公司相距仅 300 公里，所处地理位置的交通运输较为便利，在原材料和产品运输方面具有良好的比较优势。

5. 经营效率

2009 年~2011 年，公司销售债权周转次数下降较为明显，三年分别为 45.16 次、813.36 次和 33.76 次，主要是由于公司应收账款增长速度较快；近三年，公司存货周转次数和总资产周转次数呈下降趋势，2011 年分别为 10.86 次和 0.51 次，三年平均值分别为 26.44 次和 0.60 次。综合看，公司整体经营效率较高。

6. 未来发展

公司未来的发展规划及工作主要有：

(1) 公司主营业务突出，未来将继续围绕塑料型材做大做强。目前公司正在进行规划将原厂搬迁至新厂区，并计划新建年产60万吨塑料型材的生产线及厂房，截至“十二五”末，产能较2011年底扩大一倍，达到年产120万吨。上述两项目计划分别投资3亿元和4亿元，预计

于2012年开工建设，周期为两年。公司对外融资压力不大。

(2) 加大研发资金投入，提高产品竞争力。公司计划在三年内每年投入1亿元在模具、新产品和工艺等的研发上，通过优化配方，研制新产品及高端产品，提高产品质量，降低生产成本，全面提升公司的整体实力。

表6 公司未来三年投资规划（单位：亿元）

项目名称	项目概况	建设期	总投资	资金落实情况	2012年	2013年	2014年
研发（模具、新产品、工艺）费用及相应研发资金投入	模具、新产品、工艺研发等相关研发资金投入	--	3.00	自有资金	1.00	1.00	1.00
新建年产60万吨塑料型材	原厂搬迁至新厂区（新增挤出机组生产线及相应的混料设备）	2年	3.00	自有资金	2.00	1.00	--
	新建土地及厂房	2年	4.00	自有资金	3.00	1.00	--
合计	--	--	10.00	--	6.00	3.00	1.00

资料来源：公司提供

注：公司上报的《新建年产60万吨塑料型材》项目经过审查，符合备案条件，备案批复文号是灯市发改备(2010)49号，已予确认，公司可以按照国家规定和要求履行项目开工前的各项建设程序后开工建设。

(3) 公司将根据搬迁的规划，增设国际先进的塑料型材挤出机，进一步优化产品结构，逐年增加彩色塑材等高附加值产品的产销量，提高产品竞争力和市场占有率。

(4) 公司将从长远发展战略角度考虑，继续以自有资金对经营业绩较为优良的金融机构进行长期股权投资，以期获取投资收益。

元，所有者权益为40.71亿元，2011年公司实现营业收入39.00亿元，利润总额5.00亿元。

截至2012年3月底，公司资产总额为86.78亿元，所有者权益为41.26亿元；2012年1~3月，公司实现营业收入7.07亿元，利润总额0.74亿元。

六、财务分析

1. 财务概况

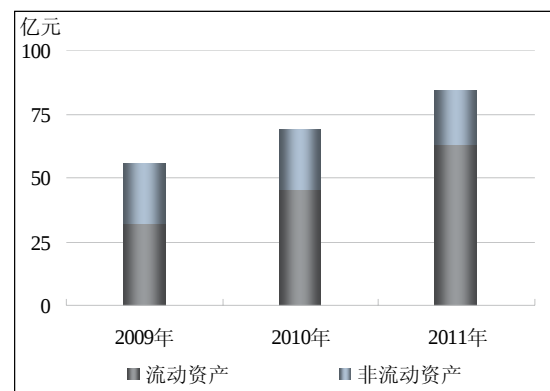
公司提供的2009~2011年财务报表已经大连兴达会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。近三年，公司无下属子公司，财务报表合并范围无变化。2012年一季度财务报表未经审计。

公司自2011年起采用新会计准则，2010年财务数据采用2011年期初调整数，分析基于2011年财务数据为主。

截至2011年底，公司资产总额为83.95亿

2. 资产质量

图3 2009~2011年公司资产构成

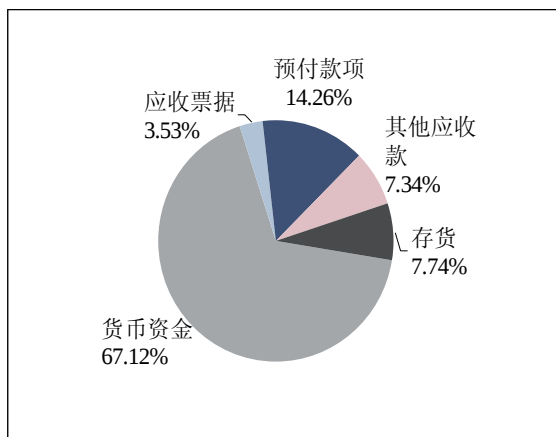


资料来源：公司年报

截至2011年底，公司资产总额83.95亿元，同比去年增长21.95%，主要是流动资产的增加所致。其中流动资产占75.23%，非流动资产占24.77%（参见图3）。

2011年底，公司流动资产较2010年底增长38.79%，其中应收账款、预付账款和存货变动较大。截至2011年底，公司流动资产合计63.16亿元，主要以货币资金、预付账款和存货为主，三者合计占比达89.13%（参见图4）。

图4 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2011年底，公司货币资金较2010年增长23.54%，主要为收入增加导致的的增长以及借款所获得的资金。截至2011年底，公司货币资金42.39亿元，几乎全部为银行存款，占比在99%以上。

2010~2011年，公司应收账款增长迅速，大幅增长2706.77%，主要由于给予下游长期合作公司一定的账期延长所致。截至2011年底，公司应收账款2.23亿元，全部为1年期以内的欠款。

随着公司产销规模的扩大，公司对上游PVC原材料供应商的采购量也随之增加。2011年6月份之后，原材料PVC价格开始下滑，考虑到原材料涨价预期，公司加大了原材料的预订量。截至2011年底，公司预付账款9.01亿元，较上年同期大幅增长3252.02%，预付账款构成中，原材料预付款约3亿元，预付设备款约1.5亿元，预付土地出让金约3亿元。

2010~2011年，公司其他应收款有所减少，截至2011年底，公司其他应收款账面价值4.64亿元，较去年下降52.76%。公司其他应收账款构成中，辽宁程程塑料有限公司3.89亿元，占比84%；前4名共计4.50亿元，占比96%，集中度较高。从账龄看，1年以内的占91.47%，账龄较短。2011年，公司共计提坏账准备553.28万元，为其他应收款账面余额的1.18%，计提较为合理。

截至2011年底，公司存货4.89亿元，较去年大幅增长376.74%，原材料采购的增加引起存货较快增长。其中原材料和产成品分别占比为76.29%和23.71%，由于2011年末原材料和产品价格较坚挺，公司未对存货计提跌价准备。

2010~2011年，公司长期投资减少11.67%，主要原因为公司对沈阳农村商业银行股权退出5250万元。截至2011年底，公司长期投资净额6.43亿元，主要是针对东北地区商业银行的长期股权投资，其中大连银行已开始IPO申报工作，公司长期股权投资质量较好。

表7 公司长期股权投资明细（单位：万元）

公司	投资明细	期末余额
大连银行股份有限公司	18000	18000
龙江银行股份有限公司	8000	8000
吉林银行股份有限公司	32400	32400
辽阳市宏伟区农村信用合作联社	900	900
辽宁北方锦化聚氨酯有限公司	4984	4984
合 计	64284	64284

资料来源：公司提供

2010~2011年，公司固定资产净值减少10.70%，截至2011年底，公司固定资产原值22.00亿元，其中机器设备占83.91%、房屋及建筑物占10.19%、运输等其它设备占5.89%。公司累计计提折旧合计6829.31万元，整体设备成新率77.42%。

近年来，公司在建工程账面净额较小，投资项目大部分在同年度完结转固，截至2011年底为34.39万元。

截至2011年底，公司无形资产净值0.48亿

元，较去年略有下滑，主要为土地使用权，占比90%以上。

截至2012年3月底，公司合并资产总额86.78亿元，较2011年底增长13.68%，主要是货币资金和其他应收款的增长所致。截至2012年3月底，公司加强应收账款的催收，应收账款余额有所下降；公司其他应收账款5.93亿元，较2011年底增长27.98%，仍主要为与关联企业辽宁程程塑料有限公司的往来款。

总体看，近年来，公司资产总额不断增长，流动资产逐步增加，非流动资产占比有所下降，货币资金量较为充裕，资产的整体流动性较好。

3. 负债及所有者权益

截至2011年底，公司所有者权益40.71亿元，同比增长10.09%，主要是盈余公积和未分配利润增加所致。其中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润，分别占比为6.94%、31.86%、9.64%和51.57%。资本公积中，几乎全部为股本溢价。截至2012年3月底，公司所有者权益在未分配利润增长的带动下，较2011年底增长1.37%。总体看，公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

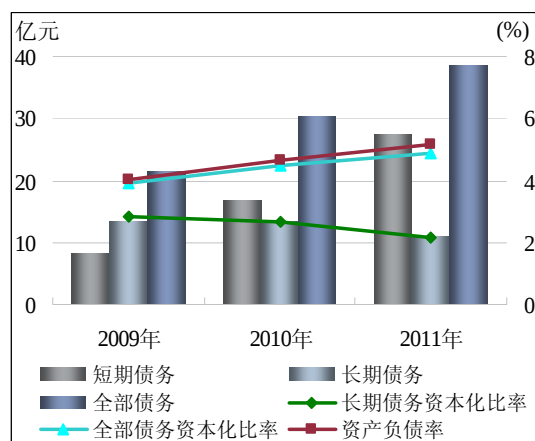
近年来，公司负债规模不断增长，负债结构有所变化，流动负债占比大幅提高。截至2011年底，公司负债总额为43.25亿元，其中流动负债占71.89%，非流动负债占28.11%，负债结构与资产结构较为匹配。截至2011年底，公司流动负债32.36亿元，同比2010年大幅上升68.38%，主要是公司同年度发行二期共计12亿元的短期融资券计入交易性金融负债所致；公司非流动负债12.16亿元，有所减少，大部分为长期借款。

截至2012年3月底，公司负债结构变化不大，整体负债合计较2011年底增长5.26%，达45.52亿元。

近三年，公司有息债务规模和负债指标保持在较为适宜的水平，但短期债务与整体债务负担呈现上升趋势。截至2011年底公司全部债

务38.70亿元，其中短期债务和长期债务分别占71.06%和28.94%。从债务指标看，近三年，公司全部债务资本化比率与资产负债率均不断上升，2011年分别为48.74%和51.51%。2012年3月底，伴随长期债务的增长，公司负债指标有所走高，上述两项指标分别为49.04%和52.45%。整体看，公司债务负担较为适宜。

图5 公司债务负担情况



资料来源：公司年报

4. 盈利能力

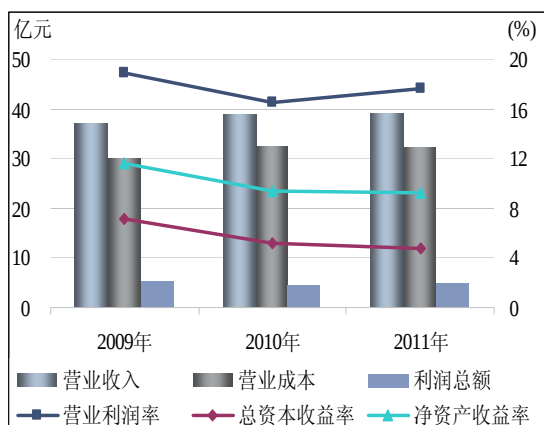
近三年，公司产品价格不断提高，营业收入同步呈现逐年稳步增长态势，2011年，达到39.00亿元；同期，营业成本增速减弱，同比去年减少1.00%。近年来公司营业利润率有所波动，但由于生产规模的提高以及良好的成本控制能力，同时公司产品价格随PVC价格变动可以相应略微调整，盈利能力基本保持稳定，2011年营业利润率为17.67%。

近三年，随着业务规模增长，公司管理费用与财务费用规模也随之有所增长。2011年，公司期间费用合计2.25亿元，较2010年的1.98亿元有所增长。总体看，公司期间费用虽有所上升，但占营业收入的比重不高，三年分别为4.60%、5.10%和5.76%，维持在合理水平。

从投资收益看，公司对大连银行股份有限公司等金融机构和企业进行了长期股权投资，2009~2011年，公司所取得的投资收益分别为720.00万元、1980.00万元和2932.62万元。

近三年，公司利润总额分别为5.20亿元、4.64亿元和5.00亿元，有所波动。从主要盈利指标看，受利润水平波动影响，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下滑，2011年分别为4.70%和9.17%（参见图6）。综合看，公司整体盈利能力基本稳定。

图6 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2012年1~3月，公司实现营业收入和营业利润分别为7.07亿元和0.73亿元，分别占2011年全年的18.13%和14.82%，营业利润率回升至18.29%，同期公司完成利润总额0.74亿元，占2011年全年的14.88%。

5. 偿债能力

近三年，公司的流动比率和速动比率有所下滑，但仍维持在较高水平，2011年底为203.16%和187.44%。2012年3月底，公司流动比率和速动比率变化不大，分别为205.30%和188.49%。近三年，公司经营现金流动负债比分别为27.58%、54.05%和2.97%。2011年，公司增加采购导致支付的现金增多，经营现金流净额下降较快，同期经营现金流动负债比大幅下滑。总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量较充裕，短期偿债能力较强。

2009~2011年，公司EBITDA规模较为稳定，三年分别为8.21亿元、7.39亿元和8.45亿元；近三年公司有息债务规模整体有所上升，EBITDA利息倍数2011年为5.33倍，公司对利息

支出的保障程度有所降低；全部债务/EBITDA有所波动，2011年为3.16倍。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2012年3月底，公司对外担保5.50亿元，占净资产比例为13.51%，目前两家被担保企业生产经营正常。公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

表8 公司对外担保明细（单位：万元）

公 司	担保期限	期末余额
辽宁程程塑料有限公司	2012.01.12-2013.01.12	10000
中辉国华实业(集团)有限公司	2.5 亿 (2011.06.15-2012.06.14) 2 亿 (2010.08.26-2012.08.25)	45000
合 计		55000

资料来源：公司提供

截至2012年3月底，公司获得各家银行的授信总额32.25亿元，未使用额度为4.55亿元，公司间接融资渠道良好。

七、综合评价

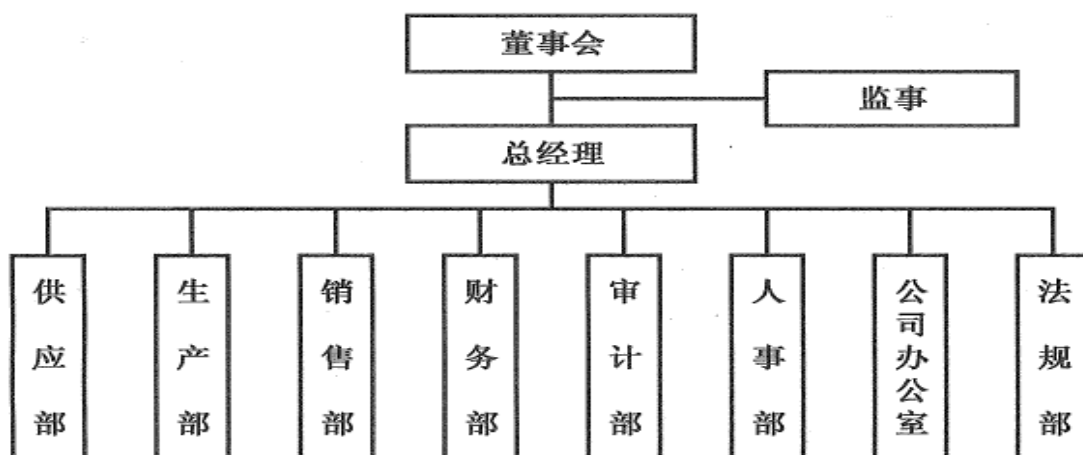
中国塑料型材行业近几年发展较为迅速，塑料型材作为节能型建筑材料被广泛应用于建筑领域，目前，房地产行业受国家宏观调控影响，投资增速放缓，对塑料型材市场需求形成一定影响，在一定程度上对行业内企业的经营产生压力。长期来看，在城市化进程加快与国家推动节能减排的背景下，塑料型材行业未来有着良好的发展前景。

公司是中国大型现代化塑料型材生产基地之一。公司生产规模较大，技术设备先进，具有模具研发能力，并配套物流设施，综合竞争实力较强。近年来公司经营情况良好，营业收入与利润总额保持增长，经营状况良好。

目前，公司整体资产质量较好，营业利润率有所波动，但总体维持在较为稳定水平，债务负担有所上升但仍较为适宜，但公司对外担保规模较大，担保比率高，存在一定或有负债风险。

总体看，公司主体信用风险较低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年
流动资产：	
货币资金	216116.55
交易性金融资产	
应收票据	
应收账款	160.49
预付款项	68686.33
应收利息	
应收股利	
其他应收款	27073.66
存货	8755.26
一年内到期的非流动资产	
其他流动资产	
流动资产合计	320792.29
非流动资产：	
长期投资	64540.00
其中：长期股权投资	64540.00
长期债券投资	
*合并价差	
长期投资合计	64540.00
固定资产原值	218376.00
减：累积折旧	49302.11
固定资产净值	169073.89
减：固定资产减值准备	
固定资产净额	169073.89
工程物资	
在建工程	104.58
固定资产清理	
固定资产合计	169178.47
无形资产	5021.05
长期待摊费用	
其他长期资产	
其中：待转销汇兑损失	
无形资产及其他资产合计	5021.05
递延税款借项	
递延税款	
非流动资产合计	238739.53
资产总计	559531.82

注：公司 2009 年实行的旧会计制度。

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年
流动负债：	
短期借款	80000.00
应付票据	3200.00
应付账款	3314.12
预收款项	733.44
应付福利费职工薪酬	
其中：职工奖励及福利基金	
应付股利	
应交税金	3130.90
其他应付款	
其他应付款	1016.45
预提费用	
预计负债	
递延收益	
一年内到期的长期负债	
其他流动负债	
流动负债合计	91394.91
非流动负债：	
长期借款	133016.00
应付债券	
长期应付款	
专项应付款	
其他长期负债	
其中：待转销汇兑收益	
长期负债合计	133016.00
递延税款贷项	
负债合计	224410.91
所有者权益（或股东权益）：	
实收资本（或股本）	28229.56
中方投资	16937.74
外方投资	11291.82
资本公积	129675.74
盈余公积	24827.73
其中：储备基金	12413.87
企业发展基金	12413.87
未分配利润	152387.88
外币报表折算差额	
所有者权益小计	335120.91
减：未处理资产损失	
所有者权益（或股东权益）合计	335120.91
负债和所有者权益（或股东权益）总计	559531.82

注：公司 2009 年实行的旧会计制度。

附件 3 合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年
一、主营业务收入	370292.21
其中：出口产品（商品）销售收入	
减：折扣与折让	
二、主营业务收入净额	370292.21
其中：（一）主营业务成本	300624.99
其中：出口产品（商品）销售成本	
（二）主营业务税金及附加	
三、主营业务利润（亏损以“－”号填列）	69667.23
加：其他业务利润（亏损以“－”号填列）	
减：（一）销售费用	3944.96
（二）管理费用	2595.49
（三）财务费用	10506.23
其中：利息支出	11515.04
汇兑净损失（汇兑净收益以“－”号添列）	5.13
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	52620.52
加：（一）投资收益（损失以“－”号填列）	720.00
（二）补贴收入	8.30
（三）营业外收入	319.72
减：营业外支出	1658.54
其他调整因素	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	52009.99
减：所得税	13061.61
*少数股东损益	
加：*未确认的投资损失	
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	38948.38
其中：（一）年初未分配利润	120776.10
（二）其他转入	453.08
（三）货币换算差额	

注：公司 2009 年实行的旧会计制度。

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年
一、经营活动产生的现金流量	
销售商品、提供劳务收到的现金	448912.43
收到的税费返还	
收到的其他与经营活动有关的现金	2658.64
经营活动产生的现金流入小计	451571.08
购买商品、接受劳务支付的现金	372920.44
支付给职工以及为职工支付的现金	3853.34
支付的各项税费	37438.16
支付的其他与经营活动有关的现金	12154.63
经营活动产生的现金流出小计	426366.57
经营活动产生的现金流量净额	25204.51
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	720.00
其中: 出售子公司所收到的现金	
取得投资收益所收到的现金	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	
收到的其他与投资活动有关的现金	
投资活动产生的现金流入小计	720.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4701.40
投资所支付的现金	3240.00
其中: 购买子公司所支付的现金	
支付的其他与投资活动有关的现金	
投资活动产生的现金流出小计	7941.40
投资活动产生的现金流量净额	-7221.40
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收投资所收到的现金	
借款所收到的现金	373579.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动产生的现金流入小计	373579.00
偿还债务所支付的现金	361279.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	11515.04
支付的其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动产生的现金流出小计	372794.04
筹资活动产生的现金流量净额	784.96
四、汇率变动对现金的影响	0.18
五、现金及现金等价物净增加额	18768.26

注: 公司 2009 年实行的旧会计制度。

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2009 年
一、净利润	38948.38
加：少数股东损益	
资产减值准备	308.43
固定资产折旧	18442.30
无形资产摊销	117.63
长期待摊费用摊销	
待摊费用减少(减:增加)	
预提费用增加(减:减少)	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	1534.60
固定资产报废损失	
财务费用	11515.22
投资损失(减:收益)	-720.00
递延税款贷项(减:借项)	
存货的减少(减:增加)	79999.40
经营性应收项目的减少(减:增加)	-3243.89
经营性应付项目的增加(减:减少)	-121697.56
其他	
经营活动产生的现金流量净额	25204.51
二、现金及现金等价物净增加情况	
现金的期末余额	216116.55
减：现金的期初余额	197348.30
现金等价物的期末余额	
减：现金等价物的期初余额	
现金及现金等价物净增加额	18768.26

注：公司 2009 年实行的旧会计制度。

附件 5-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	343162.12	423946.06	23.54	439427.75
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	794.81	22308.33	2706.77	17706.24
预付款项	2686.97	90067.79	3252.02	93538.10
应收利息				
应收股利				
其他应收款	98166.63	46372.48	-52.76	59346.17
存货	10254.77	48888.59	376.74	54413.67
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	455065.29	631583.25	38.79	664431.94
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	72773.66	64283.66	-11.67	64283.66
投资性房地产				
固定资产	155456.64	138821.47	-10.70	134369.71
在建工程	178.49	34.39	-80.73	5.38
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	4903.43	4785.80	-2.40	4756.39
开发支出				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产				
非流动资产合计	233312.22	207925.32	-10.88	203415.15
资产总计	688377.51	839508.58	21.95	867847.09

注：公司自 2011 年起执行新会计准则，2010 年财务数据为 2011 年期初数。

附件 5-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	128500.00	155000.00	20.62	155000.00
交易性金融负债		120000.00		120000.00
应付票据	40000.00		-100.00	
应付账款	14062.35	83.47	-99.41	9776.79
预收款项	653.85	33564.22	5033.30	36732.79
应付职工薪酬				
应交税费	675.08	2130.29	215.56	2040.97
应付利息				
应付股利				
其他应付款	734.02	96.10	-86.91	88.98
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计	184625.30	310874.09	68.38	323639.53
非流动负债：				
长期借款	134016.00	112016.00	-16.42	122016.00
应付债券				
长期应付款		9565.00		9565.00
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	134016.00	121581.00	-9.28	131581.00
负债合计	318641.30	432455.09	35.72	455220.53
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	28229.56	28229.56		28229.56
资本公积	129675.74	129675.74		129675.74
减：库存股				
盈余公积	31756.31	39219.77	23.50	39219.77
未分配利润	180074.60	209928.42	16.58	215501.50
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	369736.21	407053.49	10.09	412626.56
少数股东权益				
所有者权益（或股东权益）合计	369736.21	407053.49	10.09	412626.56
负债和所有者权益（或股东权益）总计	688377.51	839508.58	21.95	867847.09

注：公司自 2011 年起执行新会计准则，2010 年财务数据为 2011 年期初数。

附件 6 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业总收入	388500.81	389967.33	0.38	70686.12
二、营业成本	324312.61	321056.12	-1.00	57757.58
其中: 营业成本				
利息支出				
手续费及佣金支出				
营业税金及附加				
销售费用	1443.45	2233.93	54.76	190.46
管理费用	5175.27	5364.43	3.66	1421.68
财务费用	13189.17	14862.42	12.69	3998.47
资产减值损失				
加: 公允价值变动收益 (损失以 “-” 号填列)				
投资收益 (损失以 “-” 号填列)	1980.00	2932.62	48.11	
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以 “-” 号添列)				
二、营业利润 (亏损以 “-” 号填列)	46360.31	49383.04	6.52	7317.94
加: 营业外收入	280.02	572.26	104.36	112.83
减: 营业外支出	281.71	1.75	-99.38	
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以 “-” 号填列)	46358.61	49953.54	7.75	7430.76
减: 所得税费用	11715.73	12636.26	7.86	1857.69
四、净利润 (净亏损以 “-” 号填列)	34642.89	37317.28	7.72	5573.07
其中: 归属于母公司所有者的净利润				
少数股东损益				

注: 公司自 2011 年起执行新会计准则, 2010 年财务数据为 2011 年期初数。

附件 7-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	453815.96	434640.52	-4.23	87308.04
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	1138.04	39682.34	3386.89	4234.41
经营活动产生的现金流入小计	454954.00	474322.85	4.26	91542.45
购买商品、接受劳务支付的现金	283863.70	411082.87	44.82	66505.44
支付给职工以及为职工支付的现金	4040.88	5600.45	38.59	1337.02
支付的各项税费	28139.41	20607.69	-26.77	4202.28
支付的其他与经营活动有关的现金	39114.74	27793.73	-28.94	9612.82
经营活动产生的现金流出小计	355158.73	465084.74	30.95	81657.56
经营活动产生的现金流量净额	99795.27	9238.12	-90.74	9884.89
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	2000.00	8490.00	324.50	
取得投资收益所收到的现金	1980.00	2932.62	48.11	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	145.60	77.00	-47.12	
收到的其他与投资活动有关的现金				
投资活动产生的现金流入小计	4125.60	11499.62	178.74	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	2750.10	58160.27	2014.84	
投资所支付的现金	10233.66		-100.00	
支付的其他与投资活动有关的现金				
投资活动产生的现金流出小计	12983.76	58160.27	347.95	
投资活动产生的现金流量净额	-8858.16	-46660.65	426.75	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金				
借款所收到的现金	200000.00	335000.00	67.50	20000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金		9565.00		
筹资活动产生的现金流入小计	200000.00	344565.00	72.28	20000.00
偿还债务所支付的现金	150500.00	210500.00	39.87	10000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现	13382.72	15848.28	18.42	4403.19
支付的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动产生的现金流出小计	163882.72	226348.28	38.12	14403.19
筹资活动产生的现金流量净额	36117.28	118216.72	227.31	5596.81
四、汇率变动对现金的影响	-8.82	-10.26	16.33	
五、现金及现金等价物净增加额	127045.57	80783.93	-36.41	15481.69

注: 公司自 2011 年起执行新会计准则, 2010 年财务数据为 2011 年期初数。

附件 7-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、净利润	34642.89	37317.28	7.72
加: 少数股东损益			
资产减值准备	1060.22	778.61	-26.56
固定资产折旧	14083.55	18623.59	32.24
无形资产摊销	117.63	117.63	
长期待摊费用摊销			
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)	96.30	-22.90	-123.78
固定资产报废损失			
财务费用	13382.72	15848.28	18.42
投资损失(减:收益)	-1980.00	-2932.62	48.11
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	-1499.51	-38633.82	2476.43
经营性应收项目的减少(减:增加)	-5727.93	424.79	-107.42
经营性应付项目的增加(减:减少)	45619.40	-22282.73	-148.84
其他			
经营活动产生的现金流量净额	99795.27	9238.12	-90.74
二、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	343162.12	423946.06	23.54
减: 现金的期初余额	216116.55	343162.12	58.79
现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	127045.57	80783.93	-36.41

注: 公司自 2011 年起执行新会计准则, 2010 年财务数据为 2011 年期初数。

附件 8 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	45.16	813.36	33.76	--
存货周转次数(次)	6.17	34.12	10.86	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.62	0.51	--
现金收入比(%)	121.23	116.81	111.46	123.52
盈利能力				
营业利润率(%)	18.81	16.52	17.67	18.29
总资本收益率(%)	9.15	5.15	4.70	--
净资产收益率(%)	11.62	9.37	9.17	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	28.41	26.60	21.58	22.82
全部债务资本化比率(%)	39.22	45.00	48.74	49.04
资产负债率(%)	40.11	46.29	51.51	52.45
偿债能力				
流动比率(%)	351.00	246.48	203.16	205.30
速动比率(%)	341.42	240.93	187.44	188.49
经营现金流动负债比(%)	27.58	54.05	2.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.13	5.53	5.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.63	4.09	4.58	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.08	0.30	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.56	6.80	-2.36	--

注：公司自 2011 年起执行新会计准则，2010 年财务数据为 2011 年期初数。2012 年一季度财务数据未经审计。

附件 9 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 10 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 辽宁宏程塑料型材有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在辽宁宏程塑料型材有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

辽宁宏程塑料型材有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。辽宁宏程塑料型材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，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注辽宁宏程塑料型材有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现辽宁宏程塑料型材有限公司出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如辽宁宏程塑料型材有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如辽宁宏程塑料型材有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送辽宁宏程塑料型材有限公司、主管部门、交易机构等。

