

# 信用等级公告

联合[2011] 792 号

---

联合资信评估有限公司通过对浙江大东南集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

浙江大东南集团有限公司  
主体长期信用等级为  
A<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一一年八月十八日



# 浙江大东南集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

评级结果: A<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

评级时间: 2011 年 10 月 18 日

### 财务数据

| 项目                 | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 11 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|----------|
| 资产总额(亿元)           | 31.70  | 28.51  | 34.82  | 38.49    |
| 所有者权益(含少数股东权益)(亿元) | 14.13  | 12.98  | 19.91  | 20.49    |
| 长期债务(亿元)           | 3.10   | 1.50   | 1.00   | 1.50     |
| 全部债务(亿元)           | 16.24  | 13.97  | 13.63  | 16.59    |
| 营业收入(亿元)           | 21.43  | 22.77  | 26.43  | 12.06    |
| 利润总额(亿元)           | 1.50   | 1.88   | 2.55   | 1.21     |
| EBITDA(亿元)         | 3.12   | 3.73   | 4.56   | --       |
| 营业利润率(%)           | 11.31  | 13.86  | 14.69  | 14.96    |
| 净资产收益率(%)          | 9.44   | 11.85  | 10.55  | -        |
| 资产负债率(%)           | 55.43  | 54.47  | 42.81  | 46.77    |
| 全部债务资本化比率(%)       | 53.47  | 51.84  | 40.63  | 44.74    |
| 流动比率(%)            | 91.94  | 77.06  | 118.41 | 111.22   |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 5.21   | 3.74   | 2.99   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 5.78   | 5.70   | 7.51   | --       |

注: 2011 年上半年财务数据未经审计。

### 分析师

张丽 李洁

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对浙江大东南集团有限公司(以下简称“公司”或“大东南集团”)的评级反映了公司作为主要从事塑料薄膜制品和其他塑料制品生产和销售的大型企业集团,所具备的良好行业发展前景、较强的生产能力、领先的技术水平、畅通的采购和销售渠道等方面具有的优势。同时联合资信也注意到公司未来投资规模大、原材料价格波动大等不利因素对其经营及信用水平带来的不利影响。

未来几年,随着公司产能扩大计划的逐步实施,科研实力的提高,公司经营业绩有望稳步提高。联合资信对公司评级展望为稳定。

### 优势

1. 随着塑料制品行业需求的稳步增长,公司发展前景较好。
2. 公司从事塑料制品行业时间较长,专业技术水平领先。
3. 公司主营业务收入稳步上升,盈利能力适宜。

### 关注

1. 公司主要原材料 PP 粒子受原油市场影响较大,采购价格有上升趋势,且公司议价能力不强。
2. 公司出口产品受汇率影响较大。
3. 公司未来投资规模较大,有一定融资压力。
4. 公司有息债务中短期借款占比大,债务结构有待改善。

## 一、主体概况

浙江大东南集团有限公司（以下简称“公司”或“大东南集团”）前身为创建于 1975 年的诸暨县璜山塑料印刷厂，1992 年 8 月更名为工贸合营诸暨塑料公司；1993 年 3 月经浙江省计经委、体改委批准，以工贸合营诸暨塑料公司为核心，成立了浙江大东亚塑胶集团公司，后于 1997 年更名为浙江大东南集团公司；2001 年 12 月公司改制，更名为现名，并于 2002 年 1 月在诸暨市工商行政管理局注册成立。公司注册资本 1 亿元，三位自然人股东黄水寿、黄生祥、黄飞刚分别持股 55%、25%、20%。其中黄水寿先生为黄飞刚先生的父亲，公司实际控制人为黄水寿先生。

公司经营范围：生产销售：塑料薄膜及包装制品、服装、针纺织品、绝缘材料、瓦楞纸箱、白板纸箱、纸盒；销售：化工产品、电子产品、五金建材；经营货物和技术的进出口业务。目前公司以塑料薄膜制品及其他塑料制品的生产和销售为主。

截至 2010 年底，公司有 13 家控股子公司，其中浙江大东南包装股份有限公司（以下简称“大东南股份公司”）于 2008 年 7 月 28 日在深圳证券交易所上市。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 34.82 亿元，所有者权益（含少数股东权益 7.02 亿元）19.91 亿元。2010 年，公司实现营业收入 26.43 亿元，利润总额 2.55 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司合并资产总额 38.49 亿元，所有者权益（含少数股东权益 7.34 亿元）20.49 亿元。2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 12.06 亿元，利润总额 1.21 亿元。

公司注册地址：浙江省诸暨市璜山镇建新路 88 号；法定代表人：黄水寿。

## 二、行业分析

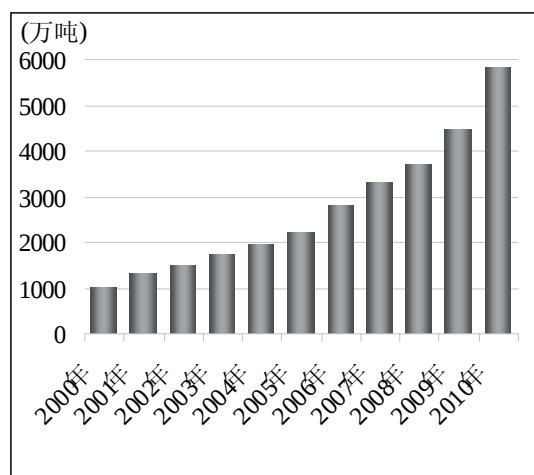
公司主要产品为塑料薄膜制品及其他塑料制品，属于塑料制品行业。

### 1. 行业现状

#### （1）塑料制品

近年来，中国塑料制品业产业规模持续扩大。2008 年 3 季度到 2009 年 1 季度，受金融危机的影响，塑料制品业出口增幅大幅下滑，企业效益下滑濒临生存底线，行业发展遭遇严重挑战。2009 年 2 季度开始，随着国家调整和振兴规划以及 4 万亿投资拉动等一系列宏观政策的实施，塑料制品业表现出较好的发展势，国内生产、销售增幅逐步回升，内需扩大，企业逐步走出低谷。

图1 近年来塑料制品行业产量

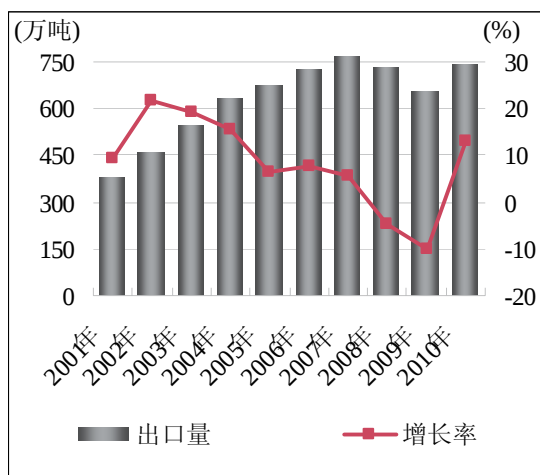


资料来源：wind 资讯

据国家统计局数据显示，截至 2010 年末，中国塑料制品业规模以上企业达 20775 家，2010 年累计完成产量 5830.60 万吨，同比增长 30.17%，增速较上年同期上升 9.56 个百分点；累计完成工业总产值 14242.52 亿元，同比增长 31.1%，增速较上年同期上升 17.7 个百分点；累计完成工业销售产值 13982.33 亿元，同比增长 32.03%，增速较上年同期上升 18.91 个百分点。2010 年塑料制品行业累计产销率达到了 98.2%，较上年同期上涨 0.7 个百分点，产销衔接良好。塑料制品的产量和价格均大幅回升，在轻化工行业内率先取得复苏。进入 2011 年，塑料制品行业的经济运行继续延续了上年末的走势，保持了高增长。2011 年 1 季度累计完成总产值 3145 亿元，同比增长 30%。

近年来，塑料制品行业出口一直保持稳步上升趋势。2008年及2009年，受金融危机的影响，中国塑料制品行业出口呈现下降趋势，2010年，由于经济逐步回暖，出口量又出现回升。2010年，塑料制品行业累计出口塑料制品742.67万吨，同比增长13.23%，占全年产量的12.74%；出口金额1865757.40万美元，同比增长29.56%。

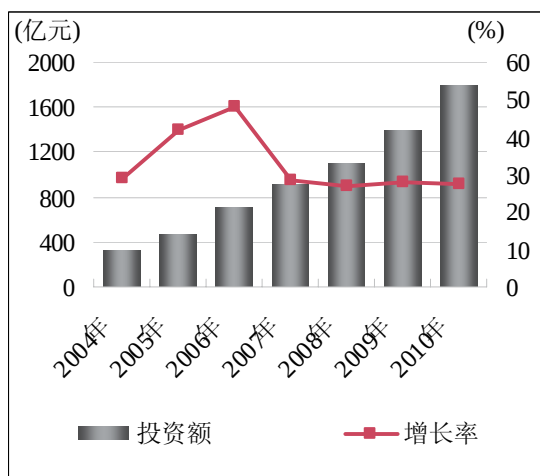
图2 近年来塑料制品行业出口情况



资料来源：wind 资讯

从固定资产投资来看，塑料制品行业投资增速较快，近年来一直保持30%以上的增长速度。其中，2005年达到42.10%，2006年达到48.20%。此后，投资增速略有下降，基本稳定在30%左右。

图3 近年塑料制品固定资产投资及增长情况



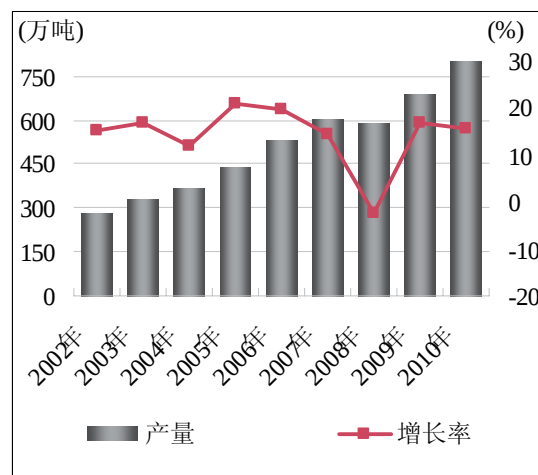
资料来源：wind 资讯

## (2) 塑料薄膜

塑料薄膜是塑料行业中最重要产品类别之一。由于中国经济逐步回暖，并在国家出台的一系列政策的刺激下，近年来塑料薄膜等塑料包装制品的需求被充分拉动，2009年、2010年塑料薄膜产量均保持20%左右的增长率。

截至2010年底，国内塑料薄膜行业规模以上企业达2056家，2010年累计完成产量799.1万吨，占行业总产量的13.71%，居各主要产品类别第二位，总产值累计达到1869.24亿元，同比增长29.5%，增速较2009年同比上升了22.3个百分点。

图4 近年塑料薄膜生产情况

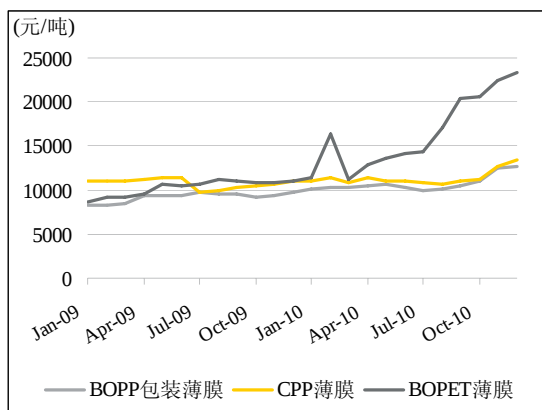


资料来源：wind 资讯

塑料薄膜种类繁多，目前大宗生产和使用的主要包括 BOPP（双向拉伸聚丙烯薄膜）、BOPET（双向拉伸聚酯薄膜）、BOPA（双向拉伸尼龙薄膜）和 CPP（未拉伸聚丙烯薄膜）。

近年来，上述几个产品发展较为不均衡。由于前几年投资增速过快，导致CPP、BOPA和BOPP产能增速严重超过需求增速。尤其是BOPP，在2009年产能过剩已经初现端倪的情况下仍以26%的速度增长，导致供需严重失衡，需求缺口高达20%左右。截至2010年底，国内BOPP生产能力为331万吨，实际产量在251万吨左右。而BOPET近年来却呈现出较好的发展势头，市场需求旺盛。2010年，BOPET薄膜价格一路走高，此次价格高潮主要受市场需求拉动。

图5 2009年以来主要塑料薄膜产品价格走势图



资料来源：公司提供

中国塑料薄膜行业的生产分布具有明显的地域性，仅浙江、江苏、广东三省就占全国塑料薄膜总产量的70%左右，其余17省市约占30%，还有12个省市自治区为空白。此外，中国不同地区的塑料薄膜需求也存在不平衡，华东地区特别是长江三角洲的江苏、浙江、上海地区，由于经济较为发达，彩印、包装材料行业发展迅猛，塑料薄膜需求增长高于全国平均增长速率。

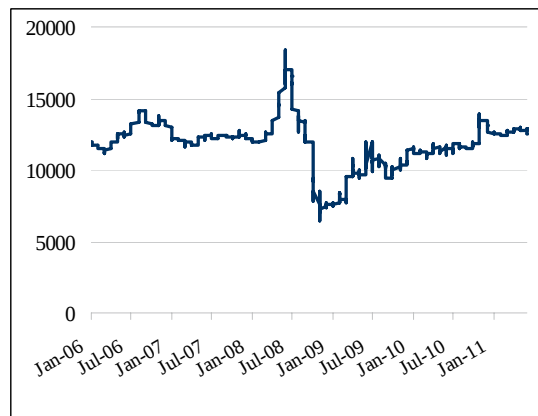
## 2. 行业上游

塑料制品生产所需的主要原材料为聚丙烯塑料粒子（以下简称“PP粒子”），在塑料产品的成本中占比约为80%。

由于PP粒子是原油的下游产品，PP粒子的价格与原油价格保持较高的相关性，近年来PP粒子价格波动较大。以中国扬子石化F401价格为例，2008年4月之前，PP粒子价格基本在12000元/吨~14000元/吨的价格区间波动，2008年4月~7月，PP粒子大幅上涨，6月份一度达到18400元/吨。7月之后，PP粒子价格又经历了大幅下降过程，在2008年11月一度低至6400元/吨。2009年开始，PP粒子价格逐步恢复，并整体表现出持续上涨趋势。2009年全年，PP粒子从7500元/吨逐步上涨至12000元/吨。2010年1~11月，PP粒子价格较为平稳，基本在10850~12000元/吨，2010年12月，PP粒子价格一度上

涨至13600元/吨。2011年1~6月，PP粒子价格有所回落，基本在12400~13000元/吨区间。

图6 近年PP粒子价格走势



资料来源：wind资讯

## 3. 行业政策

2007年12月31日，中华人民共和国国务院办公厅下发了《国务院办公厅关于限制生产销售使用塑料购物袋的通知》。通知明确规定：从2008年6月1日起，在全国范围内禁止生产、销售、使用厚度小于0.025毫米的塑料购物袋；自2008年6月1日起，在所有超市、商场、集贸市场等商品零售场所实行塑料购物袋有偿使用制度，一律不得免费提供塑料购物袋。限塑令的发布主要影响到塑料制品行业中的中小企业，但是从另一方面看，也促使企业积极改进生产技术，生产环保型塑料制品，完成产业结构升级。

根据国家财政部、国家税务总局发布的《关于提高部分商品出口退税率的通知》，从2008年11月1日起，部分塑料制品出口退税率上调。包括塑料玩具、塑料编织袋等几十种塑料产品的出口退税率得以上调。其中，玩具类产品，以及包括塑料编织袋、塑料包装膜、人造革、合成革、化纤长丝、化纤短丝等商品的出口退税率则由13%提高到14%。2009年，出口退税陆续上调。出口退税的上调为塑料制品行业的出口带来促进作用。

#### 4. 行业关注

##### 产品结构不合理，供求不平衡

塑料制品行业低端产品产能过剩导致的供求不平衡，表现为简单、初级产品多，深加工和精加工产品少。通用技术产品多，高技术、高附加值产品少等问题。以农业薄膜行业为例，目前中国高、中、低档农膜产品所占比例分别为2%、38%和60%，高中档农膜比例偏低，距离发达国家高档农膜20%、中档农膜50%的结构还有较大差距。

##### 总体装备水平低，技术水平相对落后

近年来，中国加快了塑料制品行业技术改造的步伐，不断更新先进设备，大大提升了行业的整体水平。但较之发达国家中国塑料制品行业仍然存在装备水平偏低、工艺技术相对落后的问题，不能满足高层次消费与高技术领域的特种需求，导致高端产品供需不平衡。

##### 科技投入及新产品研发能力不足

中国塑料制品行业主要研发方向专注于高分子材料，而先进成型工艺、高性能的结构设计和针对市场需要的产品设计方面总体研发力量薄弱。依靠自己的力量研究成功的工艺或研制出的塑料制品不多，具有自主知识产权自行研制的塑料制品少。此外，科技成果转化生产的比例低。

##### 贸易摩擦多发出口难度增大

国际贸易保护主义势力的影响有所加强，贸易摩擦将继续呈现出常态化特征，表现出贸易摩擦案件数量多、形式多样的特点。从贸易摩擦的手段看，“两反两保”是主要的贸易壁垒手段，特别是反补贴和保障措施渐成贸易壁垒的焦点。技术性贸易壁垒的形式将更加多样，环境保护等因素会更多的体现在摩擦中。由于中国塑料制品出口具有量大价廉的优势，由此会产生更多的贸易摩擦，导致出口难度增大。

#### 5. 未来发展

中国轻工业信息中心表示，2011年，中国塑料制品行业预计将保持25%左右的增长速

度，发展态势趋于平和、稳定。

从市场长期供需关系来看，全球经济在度过金融危机后企稳发展，以及中国进一步融入世界贸易体系，都将继续促进国内和国际贸易的同时发展，将拉动塑料包装薄膜行业进入新一轮市场需求的高增长期。

从人均消费量等指标看，与发达国家相比，国内的人均塑料、人均塑料薄膜的消费水平远远低于发达国家。随着经济的发展以及居民生活水平的提高，中国各行业对塑料薄膜的市场需求仍将不断上升。

### 三、基础素质分析

#### 1. 企业规模

大东南集团创始于1975年，在塑料薄膜行业经过35年的发展，已经成为中国塑料制品行业龙头企业。公司以塑料薄膜制品和其他塑料制品的生产和销售为主营业务，主要产品包括BOPP薄膜、BOPET薄膜、CPP薄膜、BOPP电容膜及其他塑料制品，产品广泛应用于电子、烟草、食品、药品、轻纺、农产品等包装领域。公司先后从香港、日本、德国、英国、意大利等国家和地区引进了一系列先进技术设备，产品销售覆盖了国内20多个省，并出口到东南亚、欧美等10多个国家和地区。公司先后获得“全国500家综合效益最优工业企业”、浙江省“五个一批”重点骨干企业、国家重点高新技术企业、浙江省科技先导型企业等称号。公司“西施牌”和“绿海牌”商标先后被评为“中国名牌”和“中国驰名商标”。

截至2010年底，公司控股子公司13家（见附表1），其中大东南股份公司成立于2000年1月8日，注册资本46571.40万元，截至2010年底，公司直接拥有其43.78%的股权。大东南股份公司于2008年7月28日在深圳证券交易所挂牌交易，股票代码：002263。2011年9月20日大东南股份公司非公开发行股票13779.5966万股，大东南集团认购本次发行的

10.73%，认购后大东南集团合计持有大东南股份公司 40.74% 的股份，保持对其的控制权。大东南股份公司的主要产品为 BOPP 薄膜、BOPET 薄膜、CPP 薄膜，其中 BOPP 薄膜年产能为 7.9 万吨、BOPET 薄膜年产能为 3 万吨、CPP 薄膜年产能为 3.6 万吨。2010 年底，大东南股份公司资产总额 26.32 亿元，所有者权益 16.95 亿元，2010 年实现营业收入 14.07 亿元，净利润 1.10 亿元。截至 2011 年 6 月底，大东南股份公司资产总额为 16.15 亿元，所有者权益（含少数股东权益 2.75 亿元）合计 16.85 亿元，2011 年 1~6 月实现营业收入总额 6.17 亿元，净利润 0.51 亿元。

## 2. 人员素质

公司现有高级管理人员 8 人。

公司董事长黄水寿先生，64 岁，博士研究生，高级经济师。黄先生为公司的创始人之一，曾任中国包装技术协会副会长、中国包协塑料包装委员会专家组成员、中国包装联合会理事会副会长、中国企业联合会中国企业家协会理事会副会长、中国企业管理科学基金会理事会副会长。公司其他高管均在公司工作多年，行业经验和管理经验丰富。

截至 2011 年 6 月底，公司员工 2598 人，从学历来看，大专以上学历占比 26.25%，高中和中专人员占比 67.17%，初中及以下占比 6.58%；从年龄结构来看，30 岁以下占比 24.98%，31 岁至 50 岁的占比 60.04%，51 岁以上占比 14.98%；公司拥有高级职称人员 19 人、中级职称 112 人、初级职称 258 人。

总体看，公司高管均在塑料行业工作多年，管理经验丰富；公司员工素质及结构基本符合塑料制品行业的特点。

## 3. 技术水平

公司设有技术中心，技术中心现有员工 201 人，具有高级职称的 19 人，其中本科以上学历占 46%。

公司以项目开发和新技术产业化的研发为主，目前主要从事锂离子电池隔膜、太阳能光伏电池背膜、长寿命光转换农膜、“以塑代纸”、透析膜、新型镀铝和涂布型多功能材料等技术的研发。

目前，公司已获得 6 项专利（其中发明专利 2 项、实用新型 3 项、外观设计 1 项），已被受理专利 8 项，其中包括一项国际专利；公司主持和参与了多项国家标准和行业标准的制定工作，如 1993 年参与“国家第一版合成聚酯牌号手册”、2000 年“国家第二版合成聚酯牌号手册”撰写、2007 年参与制定了“聚丙烯薄膜加工贸易单耗标准”、2008 年主持制定了国家标准“普通型双向拉伸聚丙烯（BOPP）薄膜”，目前正在参与制定国家“以塑代纸”标准；另外，公司积极承担国家、省级技术研发项目，目前 5 个省级项目已经产业化，3 个国家级项目已经入中试阶段，2 个募投项目也进入中试阶段。

总体看，公司注重科研技术的开发，研发队伍设置合理，研发成果较显著。

## 4. 政府支持

政府对公司的支持力度较大，2008~2010 年公司分别收到政府补助 2161.00 万元、1411.58 万元、325.22 万元，近三年公司持续收到政府补贴，但补贴金额呈下降趋势。

## 四、管理分析

### 1. 治理结构

公司按照《公司法》和其他法律、法规，建立了法人治理结构。股东大会是公司的权利机构。公司设董事会，对股东大会负责，由 5 名董事组成，设董事长 1 人。设监事会，由 3 名监事组成。公司实行董事会领导下的总经理负责制。总理由董事会聘任或解聘，对董事会负责，设总经理 1 名，副总经理若干。

公司下设战略发展规划部、总经理办公室、

人力资源部、财务管理部、物资采购部、生产管理部、营销管理部、安全质量环保部、技术研发部等九个部门。

总体来看，公司法人治理结构一般，组织机构设置尚能满足公司经营管理的需要。

## 2. 管理制度

为保障公司的正常运转，公司制定了一系列的管理制度，并在实施过程中根据实际情况进行修改、补充、完善。

对子公司管理方面，通过委派子公司的董事、监事、总经理及财务经理等高层管理人员加强对子公司的管理。各子公司的重大业务事项、重大财务事项等，按照规定在第一时间报送母公司，并定期提交财务报告；同时各子公司实行总经理负责制，公司建立绩效考核机制，加强对子公司负责人的考核；各子公司年度计划、经营考核指标由公司制定，并对其进行定期监督考察；公司设置了子公司资金使用权限，并把关子公司的主要人事任免工作。

资金管理方面，公司设集团财务部，根据整个集团公司年度项目计划、经营计划进行统一的资金布署和调度，对资金预算、使用过程进行严格的事前、事中、事后审查监督。

财务管理方面，公司制定了《浙江大东南集团有限公司资产管理制度（试行）》，在各项资产的采购、储存和处置上制定了细则。

安全生产管理方面，公司印发了《浙江大东南集团有限公司安全生产管理制度（试行）》，明确了集团公司及所属各子公司加强生产安全管理，包括人员安全、设备安全、工具安全等安全方面的规定，从劳动保护用品、工作环境、操作规范等诸方面予以了强化。坚持“安全第

一，预防为主”的方针，保证了员工在生产经营过程中的人身安全、设备安全。

总体看，公司管理制度建设尚能满足公司生产经营需要，执行力度一般。

## 五、经营分析

### 1. 经营现状

从营业收入看，2008~2010年公司营业收入复合增长率为11.05%，其中其他塑料制品收入增速较高于塑料薄膜制品收入增速。塑料薄膜制品是公司营业收入的主要来源，近三年其收入波动较大，2009年较2008年销售收入下降了18.28%，主要是销售价格下降所致，2010年在营业收入中占比为53.25%；其他塑料制品板块收入逐年增加，2010年在公司营业收入中占比32.62%；近三年纸包装及其他产品销售收入略有波动，2010年在营业收入中占比14.13%。受2011年第一季度生产淡季和上半年市场行情的影响，2011年上半年，公司实现营业收入12.06亿元，是2010年的45.63%。

从营业成本看，2008~2010年公司营业成本年均增速低于营业收入年均增速，2010年营业成本21.44亿元，其中塑料薄膜制品、其他塑料制品、纸包装及其他产品分别占比52.58%、33.02%、14.40%。

从毛利率看，公司毛利率呈上升趋势，主要是产品销售单价上涨速度较单位产品成本上涨速度快所致。

表1 公司近年经营情况

| 分行业    | 营业收入（亿元） |       |       |           | 营业成本（亿元） |      |       |           | 毛利率（%） |       |       |           |
|--------|----------|-------|-------|-----------|----------|------|-------|-----------|--------|-------|-------|-----------|
|        | 2008年    | 2009年 | 2010年 | 2011年1~6月 | 2008     | 2009 | 2010  | 2011年1~6月 | 2008年  | 2009年 | 2010年 | 2011年1~6月 |
| 塑料薄膜制品 | 13.17    | 10.76 | 14.07 | 6.15      | 11.81    | 9.14 | 11.80 | 5.11      | 10.33  | 15.11 | 16.17 | 16.92     |
| 其他塑料制品 | 5.10     | 7.86  | 8.62  | 4.48      | 4.42     | 6.79 | 7.41  | 3.86      | 13.28  | 13.64 | 14.06 | 13.68     |

|        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 纸包装及其他 | 3.16  | 4.14  | 3.73  | 1.44  | 2.70  | 3.59  | 3.23  | 1.24  | 14.51 | 13.20 | 13.49 | 13.78 |
| 合计     | 21.43 | 22.77 | 26.43 | 12.06 | 18.93 | 19.52 | 22.44 | 10.21 | 11.65 | 14.26 | 15.11 | 15.34 |

数据来源：公司提供

## 2. 原材料采购

公司产品所使用的主要原材料是 PP 粒子，在总成本中占比 79.87%。

公司对原材料的采购实行“集中管理，计划采购，自行实施，分级授权”的模式，公司每年召开原材料采购计划工作会、招标会，采购计划工作小组根据供应商的综合供应能力来确定供应商。公司 PP 粒子的采购通过国内市场和国外进口采购相结合的方式来满足，并且与主要供应商建立了长期稳定的合作关系。2010 年公司主要供应商是浙江明日控股集团股份有限公司，中国石化上海石油化工股份有限公司、浙江绍兴三圆石化有限公司、宁波保税区盛炜国际贸易有限公司、余姚市永佳经贸有限公司，前五大供应商占全部采购额的 30.68%，对单一供应商的依赖程度不高。

近三年公司 PP 粒子的采购量呈上升趋势，但趋势不明显，2010 年采购量达到 15.33 万吨。由于塑料薄膜行业整体对上游企业的议价能力不强，采购价格受石油价格的影响较大，近三年采购价格波动较大。2011 年上半年 PP 粒子采购价格继续上升，采购量为 2010 年的 40.38%，2011 年上半年公司尚有部分原材料库存，故对原材料的采购量未达到上年度的一半。

表 2 PP 粒子采购情况

| 年份           | 2008 年   | 2009 年  | 2010 年   | 2011 年 1~6 月 |
|--------------|----------|---------|----------|--------------|
| 占成本比 (%)     | 86.68    | 75.27   | 79.91    | 75.50        |
| 采购量 (万吨)     | 13.34    | 15.64   | 15.33    | 6.19         |
| 平均采购价格 (元/吨) | 11733.43 | 8640.81 | 11072.77 | 12448.48     |

资料来源：公司提供

公司其他辅助材料主要有滑爽剂、抗静电剂等，执行集中管理的采购模式。对形成产业链的纸箱、纸盒和胶带等原材料，由诸暨大东南纸包装有限公司和浙江大东南进出口公司生

产提供，在市场上同质同价的条件下，实行“优先供应内部、优先内部采购”的原则。

公司物资采购，通常与供应商签订采购合同，根据合同采取预付款或货到付款的方式进行结算。同城客户可以通过转账支票、银行本票等方式进行货款的结算；异地客户可以通过汇兑、银行汇票（一般为 3 个月或 6 个月的银行承兑汇票）等结算货款。

## 3. 产品生产

目前公司已形成了诸暨、杭州、宁波三大生产基地(如表 3 所示)，各子公司从事不同产品的生产和销售。大东南集团本部拥有德国布鲁克公司生产的年产 1.7 万吨胶带生产线一条，日本及台湾进口纸包装生产线 3 条；大东南股份有限公司拥有 BOPP 生产线 4 条，BOPET 生产线 2 条，CPP 生产线 4 条，BOPP 电容膜生产线 2 条；另外公司还有 200 多条（套、台）的彩印机、吹膜机、平口机、边封机、注塑机等机器设备（大部分为意大利、日本、香港、台湾地区进口）。

表 3 公司产业基地分布情况

| 产业基地 | 主要公司名称        | 主要产品          |
|------|---------------|---------------|
| 诸暨   | 浙江大东南集团有限公司   | 其他塑料制品、纸包装及其他 |
|      | 浙江大东南包装股份有限公司 | BOPP 薄膜       |
|      | 浙江大东南惠盛塑胶有限公司 | BOPP 薄膜       |
|      | 浙江大东南万象科技有限公司 | CPP 薄膜        |
| 杭州   | 杭州大东南高科包装有限公司 | BOPET 薄膜      |
|      | 杭州大东南绿海包装有限公司 | BOPET 薄膜      |
| 宁波   | 宁波大东南万象科技有限公司 | BOPP 电容膜      |

资料来源：公司提供

公司主要产品 BOPP 包装薄膜、BOPET 薄膜和 BOPP 电容膜采用双向拉伸工艺，CPP 薄膜采用共挤流涎工艺。

2009 年，由于 CPP 薄膜市场需求较旺盛，同时公司为了增加更多的客户源，新增了一条产能为 1800 吨的生产线。从生产情况来看，2008~2010 年公司塑料薄膜及其他塑料制品合计产量稳步增长，2010 年产量合计 13.39 万吨。2011 年上半年，公司 BOPP 电容膜产能增加至 1 万吨，其余产品产能未发生变化；2011 年上半年主要产品产量是 54%，其中，其中 CPP 薄膜和 BOPP 电容膜产量增长较快，主要是公司计划 2011 年下半年老厂区搬迁（主要为 BOPP 电容膜生产线），上半年加大了生产力度所致。

从其他塑料制品来看，2008~2010 年产能保持不变，但设备利用率和劳动效率的提高使得产量保持了稳中有升的局面。

表 4 公司主要产品产能和产量情况

| 产品       | 产能（吨）  |        |        |              |
|----------|--------|--------|--------|--------------|
|          | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 1~6 月 |
| BOPP 薄膜  | 79000  | 79000  | 79000  | 79000        |
| BOPET 薄膜 | 30000  | 30000  | 30000  | 30000        |
| CPP 薄膜   | 18000  | 36000  | 36000  | 36000        |
| BOPP 电容膜 | 8000   | 8000   | 8000   | 10000        |
| 其他塑料制品   | 20000  | 20000  | 20000  | 20000        |
| 合计       | 155000 | 173000 | 173000 | 173000       |
| 产品       | 产量（吨）  |        |        |              |
|          | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 1~6 月 |
| BOPP 薄膜  | 69163  | 71207  | 72287  | 36735        |
| BOPET 薄膜 | 25239  | 27151  | 23842  | 12120        |
| CPP 薄膜   | 6386   | 10667  | 13050  | 9050         |
| BOPP 电容膜 | 7261   | 6181   | 5655   | 4925         |
| 其他塑料制品   | 15013  | 18311  | 19093  | 9500         |
| 合计       | 123062 | 133517 | 133927 | 72330        |

资料来源：公司提供

总体看，公司产品产量稳定增长，产能利用率较高，整体维持在 77%左右，但 CPP 产能利用率较低。

#### 4. 产品销售

公司的销售渠道建设方面，主要通过区域经销商进行销售。在销售政策方面，公司制定了《销售费用包干管理办法》、《销售量（额）提成管理办法》等政策对公司内部的销售人员进行激励；对区域批发商、代理商、零售商等

经销商采取《年度实现销售额 500 万元的奖励政策》进行激励。公司根据原材料成本费用和生产成本费用制定基本出厂价格，再加上区域经销的运输成本来制定公司产品价格。

在销售网络建设方面，公司根据集团产品销售的整体布局，在浙、沪、苏、粤建立了大客户俱乐部，通过俱乐部的活动不断加大产品的宣传，扩大产品的品牌效应和影响力。

从主要产品的销量来看，近三年产销率均在 95%以上，主要产品销量逐年上升。受金融危机影响，2009 年主要产品平均（含税）销售价格略有下降，2010 年销售价格有所回升。2011 年上半年公司主要产品销量实现了 2010 年全年的 41.46%，主要产品销售价格均延续了 2010 年上升的趋势。

表 5 公司主要产品销售情况

| 产品       | 销量（吨）         |          |          |              |
|----------|---------------|----------|----------|--------------|
|          | 2008 年        | 2009 年   | 2010 年   | 2011 年 1~6 月 |
| BOPP 薄膜  | 64066         | 64862    | 66424    | 22550        |
| BOPET 薄膜 | 23065         | 24506    | 22016    | 9020         |
| CPP 薄膜   | 5770          | 9592     | 11885    | 5690         |
| BOPP 电容膜 | 6969          | 5651     | 5207     | 4800         |
| 其他塑料制品   | 13866         | 16782    | 18360    | 9300         |
| 合计       | 113736        | 121393   | 123892   | 51360        |
| 产品       | 平均价格（含税）（元/吨） |          |          |              |
|          | 2008 年        | 2009 年   | 2010 年   | 2011 年 1~6 月 |
| BOPP 薄膜  | 13529.06      | 10774.79 | 13746.34 | 14033.66     |
| BOPET 薄膜 | 15968.9       | 12046.59 | 18005.8  | 18365.92     |
| CPP 薄膜   | 15564.19      | 11650.19 | 14734.2  | 15016.02     |
| BOPP 电容膜 | 31036.03      | 27155.20 | 31067.40 | 31688.75     |
| 其他塑料制品   | 43038.45      | 54828.54 | 56946.71 | 56361.90     |

资料来源：公司提供

从销售区域看，2008~2010 年及 2011 年上半年主要产品以国内销售为主，2010 年国内、国外销售额占总销售收入的比重分别为 62.60%和 37.40%。国内销售主要集中在浙江省、上海市、江苏省和广东省等地区，国内主要的竞争对手是江苏中达新材料集团股份有限公司。公司近三年国外销售额占收入的比重逐年增大，汇率的变动影响了公司以外币计价的贸易往来，对公司销售现金流及生产成本产生

一定影响。公司一般采用在合同中说明，如遇汇率变化在下一订单合同中进行调整价格作补救。

公司产品的下游客户较稳定，主要集中在电子、包装等公司，2010年前五位客户是宁波市金丰电子有限公司、海宁长宇镀铝材料有限公司、海宁市新颖包装材料有限公司，以及区域经销商喻晓荷和冯伟明，公司对前五位客户的销售额占全部销售额的 5.69%，公司客户集中度不高。

公司 95%以上货款采用先发货后付款的结算方式，主要运作模式首先由营销人员与客户签订《销售合同》；营销部门通知仓库发货，并告知客户及时收货并验收；客户验收无误后按《销售合同》约定结算货款，销售回款周期一般 30 天。

#### 5. 经营效率

2008~2010年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数整体波动不大，2010年分别为11.26次、6.04次和0.83次。

总体看，公司经营效率一般。

#### 6. 未来发展

未来公司仍以塑料薄膜制品及其他塑料制品为发展方向，在“十二五”期间全力打造低碳型新材料、新能源汽车动力电池；立足浙江、服务长三角、辐射全世界，转型升级成为中国新材料新能源先进制造业中心；发展大东南自主品牌，走国际化道路，打造成亚太地区新材料、新能源先进制造业中心。为此，公司将通过扩大产能、做好研发和创新工作来完成“十二五”规划。

截至 2011 年 6 月底，公司在建和未来投资项目 7 个，项目总投资 26.48 亿元，其中，拟通过非公开发行股票募集资金 12.61 亿元，通过银行贷款融资 10.40 亿元，其余自筹解决。截至 2011 年 6 月底已投资 10.20 亿元。总体看，公司未来投资额度大，且考虑到 2011 年 9 月大东南集团认购大东南股份公司非公开发行股份总数的 10.73%，公司的对外债务融资压力大。

表 6 截至 2011 年 6 月底公司主要在建工程及未来投资情况（单位：万元）

| 项目名称                   | 项目概况                                                                                               | 建设年限             | 总投资   | 资金筹措方案 |         | 截至 2011 年 6 月已完成投资 |
|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-------|--------|---------|--------------------|
|                        |                                                                                                    |                  |       | 贷款     | 自筹      |                    |
| 长寿命光转换共挤农用膜技改项目        | 计划引进 3 条长寿命光转换共挤农用膜生产线和 2 条国产长寿命光转换共挤农用膜生产线、共混改性装置、造粒回收装置、薄膜高速分切机及配套国产辅助设备                         | 2010-5 至 2012-4  | 31000 | 20000  | 11000   | 16000              |
| 静电纺丝法制备锂离子电池纳米纤维隔膜建设项目 | 拟引进先进的静电纺丝纳米纤维隔膜生产线、隔膜高速分切机等关键设备，配套国产辅助设备及检验检测仪器，改建相关生产车间，改造供电、给排水、消防、环保等工程                        | 2011-1 至 2012-12 | 35260 | 20000  | 15260   | 12000              |
| 镀铝和涂布型多功能新型包装材料建设项目    | 项目一期,利用企业原有 66 亩土地,计划在厂区内建设 BOPP 生产线、购置真空镀铝机、涂布机、薄膜高速分切机、全自动数控多色印刷机、薄膜废料回收装置等先进生产设备,配套供电、给排水、消防等工程 | 2010-6 至 2013-5  | 57000 | 39000  | 18000   | 15000              |
| 新型功能性 BOPET 薄膜         | 年产 60000 吨新型功能性 BOPET 薄膜                                                                           | /                | 44316 | 25000  | 19316   | 18000              |
| 太阳能电池封装材料建设项目          | 拟引进 4 条光伏电池背膜用 (PET、EVA) 厚膜生产线、2 台光伏电池背膜分切机、2 套废膜再生造粒设备,配套国产设备及检测设备。                               | 2011-1 至 2012-12 | 60562 | /      | 非公开发行股票 | 20000              |
| 锂电池离子隔膜膜建设             | 拟购置 4 条干法双拉隔膜生产线、4 条湿法双拉隔膜生产线、12 台隔膜分切机、1 套原料再生造粒设备、4                                              | 2011-1 至 2012-12 | 36643 | /      | 非公开发行股票 | 10000              |

| 项目         | 套环保处理装置及 1 套隔膜双拉试验机、1 套隔离膜检测设备及配套检测设备                  |                  |        |        |         |        |
|------------|--------------------------------------------------------|------------------|--------|--------|---------|--------|
| 耐高温超薄电容膜项目 | 年产 8000 吨耐高温超薄电容膜项目, 租赁宁波大东南万象科技有限公司土地 9000 平方米, 购置设备。 | 2011-1 至 2012-12 | 31790  | /      | 非公开发行股票 | 11000  |
| 合计         |                                                        | /                | 264781 | 104000 | 160781  | 102000 |

资料来源: 公司提供

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2008年~2010年审计报告经诸暨广信会计师事务所审计, 均出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的2011年上半年财务报表未经审计。

公司报表执行财政部2006年颁布的《企业会计准则》, 近三年公司合并范围均有所变化。2009年较2008年公司合并范围减少宁波大东南万象科技有限公司, 该公司被纳入大东南股份公司合并范围; 2010年较2009年公司合并范围减少浙江绿海包装有限公司, 该公司被纳入大东南股份公司合并范围, 2010年新增浙江大东南房地产开发有限公司、浙江大东南创投资有限公司及浙江大东南农业装备有限公司, 以上公司2010年均未开展经营, 对合并报表无太大影响。

截至2010年底, 公司合并资产总额34.82亿元, 所有者权益(含少数股东权益)19.91亿元。2010年, 公司实现营业收入26.43亿元, 利润总额2.55亿元。

截至2011年6月底, 公司合并资产总额38.49亿元, 所有者权益(含少数股东权益7.34亿元)20.49亿元。2011年1~6月, 公司实现营业收入12.06亿元, 利润总额1.21亿元。

### 2. 资产质量

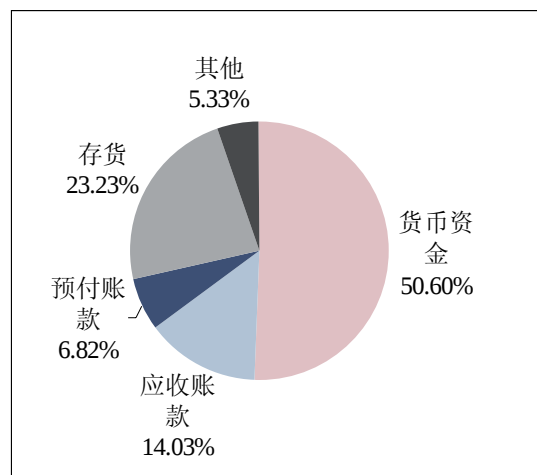
2008~2010年, 公司资产总额年均增长4.81%, 资产结构较合理; 截至2010年底, 公司流动资产占比为47.07%, 非流动资产占比为52.93%。

#### 流动资产

2008~2010年, 公司流动资产年均增长

11.37%, 2010年底为16.39亿元; 流动资产以货币资金、应收账款及存货为主, 符合生产型企业的特点。

图7 2010年底公司流动资产构成



资料来源: 公司审计报告。

2008~2010年, 公司货币资金规模有所增长, 年均增长26.17%; 截至2010年底, 公司货币资金8.29亿元, 占流动资产的50.60%, 占比较高。但公司货币资金中40.59%为银行承兑保证金、信用证保证金及其他保证金等使用受到限制的其他货币资金。

2008~2010年, 公司应收账款年均增长19.30%, 超过营业收入的增长速度。截至2010年底为2.39亿元。按账龄分析, 一年以内的占87.27%, 1~2年的占8.83%, 2年以上的占3.90%, 账龄结构较好。公司按账龄分析法、单项金额重大应收款项减值测试法等对应收账款计提坏账准备。2010年底, 公司计提坏账准备0.09亿元。公司前4大应收账款账龄均在1年以内, 占全部应收账款的47.53%。

2008~2010年, 公司预付账款有所下降, 截至2010年底为1.12亿元, 主要为购买原材料及设备的预付款。公司88.53%预付款账龄在1

年以内，流动性较好。

2008~2010年，公司其他应收款下降幅度较大，年均下降36.44%。截至2010年底为0.35亿元。公司其他应收款主要为电费预储户和海关保证金，占全部其他应收款的55.38%。2009年，由于公司各种保证金的收回使得其他应收款余额较上年大幅下降。从账龄看，1年以内的其他应收款占比92.12%，1~2年的占比6.00%，2年以上的占比1.91%。公司按账龄分析法、单项金额重大应收款项减值测试法等其他应收账款计提坏账准备。2010年底，公司对其他应收账款计提坏账准备0.04亿元。

2008~2010年，公司存货年均增长7.85%，截至2010年底为3.81亿元。公司存货主要为原材料、在产品和产成品，分别为1.38亿元、0.97亿元和1.36亿元，合计占存货的97.23%。公司未对存货计提跌价准备。

#### 非流动资产

2008~2010年公司非流动资产主要以固定资产为主，规模基本保持稳定。截至2010年，公司非流动资产为18.43亿元，其中固定资产占比82.15%。

2008~2010年，公司固定资产规模基本保持稳定。截至2010年，固定资产净额为15.14亿元。公司固定资产主要为机器设备（占比90.08%），此外还包括房屋及建筑物和电子电器及其他设备。2010年，公司对固定资产累计计提减值准备0.04亿元。

2009年底，由于公司房屋建筑、生产线等在建工程逐步转入固定资产，公司在建工程下降幅度较大。截至2010年底，公司在建工程为1.05亿元，较2009年增长了261.65%，主要原因是增加了年产1.2万吨生态型食品用(BOPP/PP)复合膜技改项目、年产5000吨功能性PE热收缩膜技改项目、年产2万吨CPP共挤流涎FDA食品膜技改项目、年产6万吨BOPET包装薄膜生产线技改项目等项目的建设。截至2011年6月底，公司在建工程增加至3.53亿元，主要增加的重点建设项目如表7所示，在建项目已办理了发改局

审批、土地管理部门审批和环评等系列手续。

表7 截至2011年6月底部分重点在建工程

单位：万元

| 项目                       | 总投资    | 已完成   | 资金来源            |
|--------------------------|--------|-------|-----------------|
| 年产60000吨新型功能性BOPET薄膜     | 44316  | 39453 | 贷款25000、自筹19316 |
| 长寿命光转换共挤农用膜技改项目          | 31000  | 15400 | 贷款20000、自筹11000 |
| 年产5万吨镀铝和涂布型多功能新型包装材料建设项目 | 57000  | 13400 | 贷款39000、自筹18000 |
| 合计                       | 132316 | 69253 | -               |

资料来源：公司提供

2008~2010年，公司无形资产规模基本保持稳定。截至2010年底，公司无形资产为1.82亿元。主要为土地使用权（占比99.99%）和软件。公司土地使用权合计846635.27平方米，分别位于诸暨市璜山镇、诸暨市跨湖路、诸暨市千禧路、宁波市鄞州投资创业中心、临平等地。

截至2011年6月底，公司资产总额为38.49亿元，其中流动资产占比45.73%，非流动资产占比54.27%，公司资产仍以非流动负债为主。2011年上半年公司资产总额较2010年增长10.55%，资产结构较上年略有变化。其中货币资金较2010年减少2.12亿元，主要是为长寿命光转换共挤农用膜技改项目、镀铝和涂布型多功能新型包装材料建设项目、静电纺丝法制备锂离子电池纳米纤维隔膜建设项目支付的工程款、设备款所致；预付账款较2010年增加了1.78亿元，主要是设备预付款增加；存货较2010年增长了38.06%，主要是库存商品增加。

总体上，公司资产流动性较好，应收款项账龄结构良好，存货占比较大。公司非流动资产以固定资产为主。公司资产总体质量较好。

### 3. 负债及所有者权益

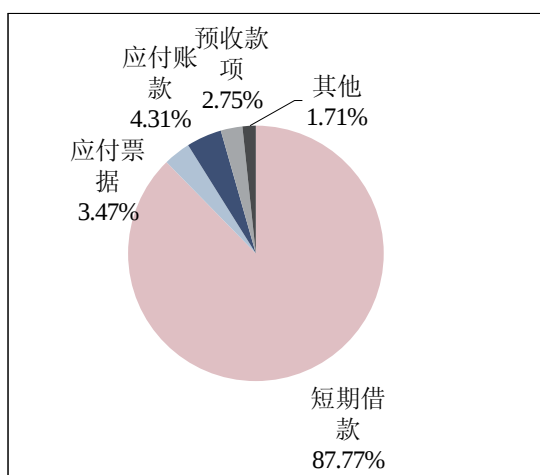
2008~2010年公司所有者权益年均增长18.72%，主要来自于资本溢价引起的资本公积变化。2008年~2010年，公司资本公积分别为2.52亿元、0.94亿元和6.46亿元，波动幅度较大。

2009年，公司下属上市公司大东南股份有限公司以资本公积金向全体股东实施了每10股转增5股的分配方案，由此导致公司2009年合并范围内资本公积大幅减少。2010年，大东南股份有限公司以非公开发行股票方式募集资金净额6.50亿元，其中0.98亿元计入股本，剩余5.52亿元计入资本公积，由此使得公司合并范围内资本公积出现大幅增加。截至2010年底，公司所有者权益12.89亿元，其中少数股东权益7.02亿元。归属于母公司的所有者权益中，实收占比7.76%，资本公积占比50.15%，盈余公积占比2.34%，未分配利润占比39.75%。资本公积和未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性一般。

2011年6月底，公司所有者权益20.49亿元，其中，少数股东权益7.34亿元。其中未分配利润和少数股东权益略有增加外，其余科目无变化。

2008~2010年公司负债总额呈现逐年下降的趋势，年均增长-7.89%。公司负债以流动负债为主，2008年占比为81.79%，2009年~2010年，流动负债占比均超过90%。截至2010年底，公司负债合计14.91亿元，其中流动负债占92.84%，非流动负债占比7.16%。

图8 2010年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司报表整理。

2008~2010年公司流动负债规模稳中有降，年均增长率为-1.87%。流动负债以短期借

款为主，2008年占比为51.75%，2009~2010年占比均超过80%。截至2010年底，公司流动负债为13.84亿元，其中短期借款占比87.77%，其余流动负债为应付账款、应付票据和预收账款等。其中近三年应付票据变化较大，主要是公司与供应商结算方式变化所致。

2008~2010年，公司非流动负债以银行长期借款为主，在规模上呈现逐年缩减的趋势，年均增长率为-42.24%。截至2010年底，公司长期负债为1.07亿元，其中银行借款1亿元，全部为抵押借款。

截至2011年6月底，公司负债合计18亿元，其中流动负债占比87.92%、非流动负债占比12.08%。截至2011年6月底，应付票据2.87亿元，较2010年增加了2.39亿元，主要是公司新增的银行承兑汇票；2011年上半年新增专项应付款6000万元，根据诸土（2008）2号文件，大东南股份有限公司及控股子公司惠盛塑胶公司生产所在地被纳入政府规划区域范围，实施退二进三的政策，公司已经收到政府补偿共计6000万元，其中大东南股份有限公司4000万元，惠盛塑胶公司2000万元。

2008~2010年，公司负债规模逐年下降，但是由于2009年公司资本公积大幅增长导致公司所有者权益同步增长，因此，近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率逐年下降，2010年上述指标分别为42.67%、40.27%和4.66%。截至2011年6月底，上述指标分别为46.77%、44.74%和6.82%。

总体看，公司所有者权益稳定性一般，债务负担适宜，但流动负债占比较高，债务结构有待改完善。

#### 4. 盈利能力

2008~2010年，公司营业收入稳步增长，年均增长率为11.05%。2010年公司营业收入为26.43亿元。近三年，公司生产所需主要原材料PP粒子（占成本比重80%左右）的采购价格有所下降，加上利润率较高的电容膜销量增加、

公司强化内部管理使得劳动效率及原材料利用率提高等原因，公司营业成本增长速度低于营业收入的增长速度，使得公司近三年营业利润增长幅度较大，营业利润率也呈现上升趋势。

公司三项费用近三年均有增长，其中，销售费用和管理费用年均增长分别为22.65%和22.24%，由于公司债务负担适宜，债务规模增长缓慢，公司财务费用年均增长仅为4.34%。公司三项费用率控制较好，近三年分别为5.19%、5.99%和5.16%。

2010年，公司实现利润总额2.55亿元，实现净利润2.10亿元。2010年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为14.69%、6.27%和10.55%。

2011年1~6月，公司实现营业收入12.06亿元，为上年全年水平的45.64%；实现利润总额1.21亿元、净利润1.04亿元，分别为上年水平的47.53%和49.68%。2011年6月底，公司营业利润率为14.96%，基本与上年持平。

总体看，公司目前的盈利能力较强，期间费用控制情况较好。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008~2010年公司流动比率和速动比率在波动中有所上升，2010年分别为118.41%和90.91%，2011年6月底，分别为111.22%和78.01%。2008~2010年，公司经营现金流动负债比分别为14.71%、10.33%和20.01%。总体来看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，受利润增长的影响，2008~2010年公司EBITDA年均增幅为21.22%，EBITDA利息倍数分别为3.77倍、5.06倍和6.84倍。全部债务/EBITDA分别为5.29倍、3.79倍和3.02倍。公司EBITDA对利息及全部债务的保障能力较强。公司整体偿债能力较强。

截至2011年6月底，公司对外提供担保总金额为8.65亿元，担保比率为42.22%，是对浙江盾安精工集团有限公司、浙江宏磊控股集团有

限公司、丰球集团有限公司、诸暨华海氨纶有限公司、申科滑动轴承股份有限公司、浙江德科实业有限公司、诸暨市光裕竹业有限公司和浙东海润丰化纤有限公司的银行借款提供的保证担保，被担保企业多为浙江省机械制造企业，生产经营活动正常。公司对外担保额度较大，存在一定的或有负债风险。

截至2011年6月底，公司共获得银行授信额度总额为16.55亿元，其中尚未使用2.83亿元，公司间接融资渠道较畅通。

## 七、综合评价

公司作为主要从事塑料薄膜制品和其他塑料制品生产和销售的大型企业集团，所属行业发展前景较好。

公司进入塑料行业年限较长，企业规模较大，研发成果较显著。公司组织机构设置尚能满足企业经营发展需要，制度执行力度一般。公司采购和销售渠道畅通，整体产能利用率较高，但原材料价格波动较大。公司未来投资规模较大，有一定的融资压力。

近年来公司营业收入稳步增长，盈利能力较强；公司债务负担适宜，但有息债务中短期债务占比高，债务结构有待改善。

综合看，公司主体信用风险较低。

## 附件 1 截至 2010 年底子公司情况

(单位: 万元)

| 序号 | 企业名称            | 注册资本       | 投资额      | 期末所占权益比例 |        | 控股公司                                 |
|----|-----------------|------------|----------|----------|--------|--------------------------------------|
|    |                 |            |          | 直接       | 间接     |                                      |
| 1  | 浙江大东南包装股份有限公司   | 46571.40   | 34281.51 | 43.78%   | 5.83%  | 浙江大东南集团有限公司                          |
| 2  | 浙江大东南集团诸暨贸易有限公司 | 300.00     | 180.00   | 60%      | -      | 浙江大东南集团有限公司                          |
| 3  | 浙江大东南进出口有限公司    | 4000.00    | 3000.00  | 85%      | -      | 浙江大东南集团有限公司                          |
| 4  | 诸暨大东南纸包装有限公司    | USD250.00  | 1203.30  | 85%      | -      | 浙江大东南集团有限公司                          |
| 5  | 浙江大东南创投有限公司     | 5000.00    | 2000.00  | 100%     | -      | 浙江大东南集团有限公司                          |
| 6  | 浙江大东南房地产开发有限公司  | 3000.00    | 3000.00  | 100%     | -      | 浙江大东南集团有限公司                          |
| 7  | 诸暨大东南农业装备有限公司   | 1000.00    | 255.00   | 51%      | -      | 浙江大东南集团有限公司                          |
| 8  | 浙江大东南惠盛塑胶有限公司   | USD758.00  | 6291.42  | -        | 37.21% | 宁波大东南万象科技有限公司直接持股 100%               |
| 9  | 宁波大东南万象科技有限公司   | USD4600.00 | 28118.21 | -        | 37.21% | 浙江大东南包装股份有限公司直接持股 75%                |
| 10 | 杭州大东南绿海包装有限公司   | 5000.00    | 5000.00  | -        | 49.61% | 浙江大东南包装股份有限公司直接持股 100%               |
| 11 | 诸暨万能包装有限公司      | USD210.00  | 1157.00  |          | 33.07% | 浙江大东南包装股份有限公司直接持股 66.67%             |
| 12 | 杭州大东南高科包装有限公司   | USD2800.00 | 4080.00  | -        | 37.21% | 浙江大东南包装股份有限公司直接持股 17.62%、间接持股 57.38% |
| 13 | 浙江大东南万象科技有限公司   | USD3880.00 | 20792.00 | -        | 37.21% | 浙江大东南包装股份有限公司直接持股 75%                |

## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 资 产 类       | 2008 年    | 2009 年    | 2010 年    | 变动率     | 2011 年 6 月 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|---------|------------|
| 流动资产：       |           |           |           |         |            |
| 货币资金        | 52084.81  | 43910.91  | 82918.18  | 26.17   | 61755.37   |
| 交易性金融资产     | 1030.00   |           | 1137.71   | 5.10    | 1296.75    |
| 应收票据        | 2115.45   | 949.38    | 4091.20   | 39.07   | 668.68     |
| 应收账款        | 16155.78  | 18903.73  | 22993.83  | 19.30   | 25018.52   |
| 预付账款        | 19348.43  | 3804.81   | 11174.97  | -24.00  | 29012.91   |
| 应收股利        |           |           |           |         |            |
| 应收利息        |           |           |           |         |            |
| 其他应收款       | 8662.22   | 4311.27   | 3499.46   | -36.44  | 5715.31    |
| 存货          | 32722.75  | 36200.02  | 38064.88  | 7.85    | 52552.03   |
| 一年内到期的非流动资产 |           |           |           |         |            |
| 待摊费用        | 6.70      |           |           | -100.00 |            |
| 其他流动资产      |           |           |           |         |            |
| 流动资产合计      | 132126.14 | 108080.12 | 163880.24 | 11.37   | 176019.56  |
| 非流动资产：      |           |           |           |         |            |
| 可供出售金融资产    |           |           |           |         |            |
| 持有至到期投资     |           |           |           |         |            |
| 投资性房地产      |           |           |           |         |            |
| 长期股权投资      | 15.00     |           | 4000.00   | 1532.99 | 4000.00    |
| 长期应收款       |           |           |           |         |            |
| 固定资产        | 146955.92 | 155205.86 | 151407.42 | 1.50    | 151169.36  |
| 生产性生物资产     |           |           |           |         |            |
| 工程物资        |           |           |           |         |            |
| 在建工程        | 17969.18  | 2890.66   | 10453.99  | -23.73  | 35326.32   |
| 固定资产清理      |           |           |           |         |            |
| 无形资产        | 19125.96  | 18658.07  | 18188.74  | -2.48   | 18180.75   |
| 商誉          |           |           |           |         |            |
| 长期待摊费用      |           |           |           |         |            |
| 递延所得税资产     | 786.09    | 238.26    | 261.59    | -42.31  | 214.46     |
| 非流动资产合计     | 184852.16 | 176992.86 | 184311.75 | -0.15   | 208890.90  |
| 资产总计        | 316978.30 | 285072.98 | 348191.98 | 4.81    | 384910.47  |

## 附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

| 负债及股东权益类：     | 2008 年    | 2009 年    | 2010 年    | 变动率     | 2011 年 6 月 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|---------|------------|
| 流动负债：         |           |           |           |         |            |
| 短期借款          | 74366.24  | 116221.95 | 121469.10 | 27.80   | 122164.13  |
| 交易性金融负债       |           |           |           |         |            |
| 应付票据          | 56998.08  | 3504.42   | 4800.00   | -70.98  | 28700.00   |
| 应付账款          | 5427.84   | 6571.96   | 5966.24   | 4.84    | 7827.57    |
| 预收款项          | 3580.92   | 3912.59   | 3800.85   | 3.03    | 4255.84    |
| 应付职工薪酬        | 82.38     | 64.53     | 252.89    | 75.21   | 157.11     |
| 应交税费          | 1633.21   | 723.21    | -287.74   |         | -7322.42   |
| 应付利息          | 48.87     | 143.95    | 126.38    | 60.81   | 158.50     |
| 应付股利          | 20.00     | 10.00     |           | -100.00 |            |
| 其他应付款         | 1488.14   | 4097.42   | 2269.24   | 23.49   | 2322.68    |
| 预提费用          | 63.44     |           |           | -100.00 |            |
| 一年内到期的非流动负债   |           | 5000.00   |           |         |            |
| 其他流动负债        |           |           |           |         |            |
| 流动负债合计        | 143709.12 | 140250.02 | 138396.97 | -1.87   | 158263.41  |
| 非流动负债：        |           |           |           |         |            |
| 长期借款          | 31000.00  | 15000.00  | 10000.00  | -43.20  | 15000.00   |
| 应付债券          |           |           |           |         |            |
| 长期应付款         |           |           |           |         |            |
| 专项应付款         | 410.00    |           |           | -100.00 | 6000.00    |
| 预计负债          |           |           |           |         |            |
| 递延所得税负债       |           |           | 29.71     |         | 49.59      |
| 其他非流动负债       | 592.16    | 37.46     | 648.09    | 4.62    | 698.43     |
| 非流动负债合计       | 32002.16  | 15037.46  | 10677.81  | -42.24  | 21748.02   |
| 负债合计          | 175711.29 | 155287.48 | 149074.77 | -7.89   | 180011.43  |
| 股东权益（或所有者权益）： |           |           |           |         |            |
| 实收资本          | 10000.00  | 10000.00  | 10000.00  | 0.00    | 10000.00   |
| 资本公积          | 25221.09  | 9428.10   | 64644.23  | 60.10   | 64644.23   |
| 减：库存股         |           |           |           |         |            |
| 盈余公积          | 3586.54   | 2780.02   | 3016.85   | -8.29   | 3016.85    |
| 未分配利润         | 40776.97  | 43363.67  | 51231.17  | 12.09   | 53881.31   |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 79584.60  | 65571.79  | 128892.26 | 27.26   | 131542.39  |
| 少数股东权益        | 61682.41  | 64213.72  | 70224.95  | 6.70    | 73356.64   |
| 所有者权益合计       | 141267.01 | 129785.50 | 199117.21 | 18.72   | 204899.04  |
| 负债与股东权益总计     | 316978.30 | 285072.98 | 348191.98 | 4.81    | 384910.47  |

### 附件 3 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

| 项 目                | 2008 年    | 2009 年    | 2010 年    | 变动率     | 2011 年 1~6 月 |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|---------|--------------|
| 一、营业收入             | 214290.41 | 227656.28 | 264278.68 | 11.05   | 120612.05    |
| 减：营业成本             | 189333.22 | 195194.00 | 224354.44 | 8.86    | 102108.06    |
| 营业税金及附加            | 727.77    | 906.84    | 1094.70   | 22.65   | 459.21       |
| 销售费用               | 1781.69   | 2518.29   | 2662.37   | 22.24   | 1234.07      |
| 管理费用               | 3531.24   | 4308.16   | 4648.72   | 14.74   | 2767.91      |
| 财务费用               | 5799.14   | 6800.39   | 6312.97   | 4.34    | 2557.20      |
| 资产减值损失             | 208.65    | 518.00    | -6.05     |         | -440.54      |
| 加：公允变动收益（损失以“-”填列） |           | -15.66    | 237.71    |         |              |
| 投资收益               | 0.06      |           |           | -100.00 |              |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 |           |           |           |         |              |
| 三、营业利润（亏损以“-”填列）   | 12908.76  | 17394.93  | 25449.24  | 40.41   | 11926.15     |
| 加：营业外收入            | 2286.73   | 1807.79   | 595.30    | -48.98  | 419.36       |
| 减：营业外支出            | 174.69    | 375.28    | 534.33    | 74.89   | 221.28       |
| 其中：非流动资产处置损失       |           |           |           |         |              |
| 四、利润总额（亏损以“-”填列）   | 15020.81  | 18827.45  | 25510.21  | 30.32   | 12124.24     |
| 减：所得税费用            | 1689.92   | 3441.98   | 4496.42   | 63.12   | 1685.27      |
| 五、净利润（净亏损以“-”填列）   | 13330.89  | 15385.47  | 21013.79  | 25.55   | 10438.97     |

## 附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                           | 2008 年    | 2009 年    | 2010 年    | 变动率     | 2011 年<br>1~6 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                | 242407.03 | 225240.00 | 301862.40 | 12.47   | 122464.88       |
| 收到的税费返还                       | 109.11    |           |           | -100.00 |                 |
| 收到的其他与经营活动有关的现金               | 20254.31  | 7437.87   | 51173.46  | 58.95   |                 |
| 现金流入小计                        | 262770.45 | 232677.87 | 353035.86 | 16.75   | 122464.88       |
| 购买商品、接受劳务支付的现金                | 218703.06 | 208826.76 | 271356.88 | 11.39   | 108671.82       |
| 支付给职工以及为职工支付的现金               | 2581.25   | 2752.81   | 2834.60   | 4.79    | 4097.76         |
| 支付的各项税费                       | 8589.06   | 4926.88   | 5008.89   | -23.63  | 9179.16         |
| 支付的其他与经营活动有关的现金               | 8002.37   | 1685.01   | 46140.49  | 140.12  | 1523.78         |
| 现金流出小计                        | 237875.73 | 218191.45 | 325340.86 | 16.95   | 123472.52       |
| 经营活动产生的现金流量净额                 | 24894.72  | 14486.41  | 27695.01  | 14.48   | -1007.64        |
| 二、投资活动产生的现金流量                 |           |           |           |         |                 |
| 收回投资所收到的现金                    | 658.23    | 1030.00   | 664.00    | 0.44    |                 |
| 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<br>收到的现金净额 | 330.00    |           |           | -100.00 |                 |
| 处置子公司及其他经营单位收到的现金净<br>额       |           |           |           |         |                 |
| 收到的其他与投资活动有关的现金               | 0.06      |           |           | -100.00 |                 |
| 现金流入小计                        | 988.29    | 1030.00   | 664.00    | -18.03  |                 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产<br>支付的现金   | 3807.65   | 4393.73   | 12764.37  | 83.09   | 24579.16        |
| 投资所支付的现金                      | 10745.63  | 165.00    | 5137.71   | -30.85  | 159.04          |
| 取得子公司及其他经营单位支付的现金净<br>额       |           |           |           |         |                 |
| 支付的其他与投资活动有关的现金               | 596.49    | 15.66     |           | -100.00 |                 |
| 现金流出小计                        | 15149.77  | 4574.39   | 17902.08  | 8.70    | 24738.20        |
| 投资活动产生的流量净额                   | -14161.48 | -3544.39  | -17238.08 | 10.33   | -24738.20       |
| 三、筹资活动产生的现金流量                 |           |           |           |         |                 |
| 吸收投资收到的现金                     | 30804.33  |           | 65625.00  | 45.96   |                 |
| 取得借款收到的现金                     | 140908.73 | 41855.71  | 55844.10  | -37.05  | 9208.04         |
| 收到其他与筹资活动有关的现金                | 19603.39  |           |           | -100.00 |                 |
| 现金流入小计                        | 191316.46 | 41855.71  | 121469.10 | -20.32  | 9208.04         |
| 偿还债务支付的现金                     | 152466.21 | 16000.00  | 76221.95  | -29.29  |                 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金             | 8254.82   | 14647.51  | 15422.57  | 36.69   | 4625.02         |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金               | 20833.89  | 30220.00  | 1168.55   | -76.32  |                 |
| 现金流出小计                        | 181554.93 | 60867.51  | 92813.06  | -28.50  | 4625.02         |
| 筹资活动产生的现金流量净额                 | 9761.53   | -19011.81 | 28656.04  | 71.34   | 4583.02         |
| 四、汇率变动对现金的影响                  | 458.49    | -104.13   | -105.69   |         |                 |
| 五、现金及现金等价物净增加额                | 20953.26  | -8173.91  | 39007.28  | 50.63   | -21162.82       |
| 加: 期初现金及现金等价物的余额              | 31131.55  | 52084.81  | 43910.91  | 33.74   | 82918.18        |
| 六、期末现金及现金等价物的余额               | 52084.81  | 43910.91  | 82918.18  | 40.94   | 61755.37        |

## 附件 5 主要计算指标

| 项 目                | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 15.12  | 11.47  | 11.26  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 6.42   | 5.39   | 6.04   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.74   | 0.80   | 0.83   | --         |
| 现金收入比(%)           | 113.12 | 98.94  | 114.22 | 101.54     |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |            |
| 主营业务利润率(%)         | 11.31  | 13.86  | 14.69  | 14.96      |
| 总资本收益率(%)          | 6.17   | 8.14   | 8.07   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 9.44   | 11.85  | 10.55  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 18.00  | 10.36  | 4.78   | 6.82       |
| 全部债务资本化比率(%)       | 53.47  | 51.84  | 40.63  | 44.74      |
| 资产负债率(%)           | 55.43  | 54.47  | 42.81  | 46.77      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 91.94  | 77.06  | 118.41 | 111.22     |
| 速动比率(%)            | 69.17  | 51.25  | 90.91  | 78.01      |
| 经营现金流动负债比(%)       | 17.32  | 10.33  | 20.01  | -0.64      |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 5.78   | 5.70   | 7.51   | -          |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 5.21   | 3.74   | 2.99   | -          |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.07   | 0.08   | 0.08   | -          |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 1.99   | 1.67   | 1.72   | -          |

注：2011年上半年财务数据未经审计

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 销售债权周转次数          | 主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                   |
| 存货周转次数            | 主营业务成本/平均存货净额                                                                               |
| 总资产周转次数           | 主营业务收入/平均资产总额                                                                               |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                                              |
| 主营业务利润率           | (主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加) / 主营业务收入×100%                                                     |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 7 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 浙江大东南集团有限公司 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）将在浙江大东南集团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。

浙江大东南集团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。浙江大东南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，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注浙江大东南集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现浙江大东南集团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。

如浙江大东南集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至浙江大东南集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如浙江大东南集团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浙江大东南集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司  
二零二一年十月十八日