

信用等级公告

联合[2012] 864 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^{+}

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十月三十日



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:

主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2012 年 10 月 30 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
资产总额(亿元)	28.51	34.82	41.64	47.97
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	12.98	19.91	28.04	30.49
长期债务(亿元)	1.50	1.00	0.50	0.50
全部债务(亿元)	13.97	13.63	12.64	15.28
营业收入(亿元)	22.77	26.43	26.72	11.10
利润总额(亿元)	1.88	2.55	2.68	1.16
EBITDA(亿元)	3.73	4.56	4.73	--
营业利润率(%)	13.86	14.69	12.79	13.01
净资产收益率(%)	11.85	10.55	5.16	--
资产负债率(%)	54.47	42.81	32.67	36.44
全部债务资本化比率(%)	51.84	40.63	31.08	33.39
流动比率(%)	77.06	118.41	159.40	160.98
全部债务/EBITDA(倍)	3.74	2.99	2.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.70	7.51	7.99	--

注: ①2012 年上半年财务数据未经审计。

②公司将短期融资券计入应付债券, 本报告在计算长短期债务指标时进行相应调整。

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. 公司营业收入稳步增长, 盈利能力较强, 债务负担适宜。

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。
5. 公司对外担保比率较高, 存在一定的或有负债风险。

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）与浙江大东南集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与浙江大东南集团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，未因浙江大东南集团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浙江大东南集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、浙江大东南集团有限公司主体长期信用等级自 2012 年 10 月 15 日至 2013 年 10 月 14 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。

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。截至 2012 年 6 月底，公司注册资本 1 亿元。

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 2011 年底，公司有 6 家二级子公司纳入合并范围，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 2011 年底，公司合并资产总额 41.64 亿元，所有者权益（含少数股东权益 7.57 亿元）28.04 亿元。2011 年公司实现营业收入 26.72 亿元，利润总额 2.68 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司合并资产总额 47.97 亿元，所有者权益（含少数股东权益 7.90 亿元）30.49 亿元。2012 年 1~6 月，公司实现营业收入 11.10 亿元，利润总额 1.16 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、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩

张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元，同比增长 7.8%，增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。其中二季度同比增长 7.6%，增速比上季度回落 0.5 个百分点，环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012 年 1-8 月，固定资产投资（不含农户）217958.07 亿元，同比增长 20.2%。其中，东部地区投资 103988.31 亿元，同比增长 20.2%；中部地区投资 60090.23 亿元，同比增长 25.3%；西部地区投资 52375.59 亿元，同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月，全社会货物运输量 261.06 亿吨，同比增长 11.5%；货物运输周转量 110199.09 亿吨公里，同比增长 9.7%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准

利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、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。

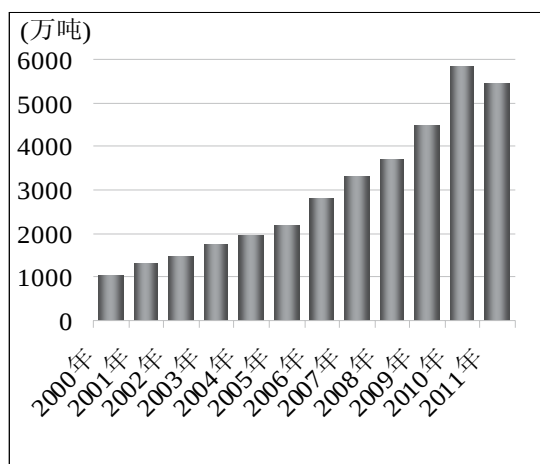
1. 行业及区域经济概况

(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

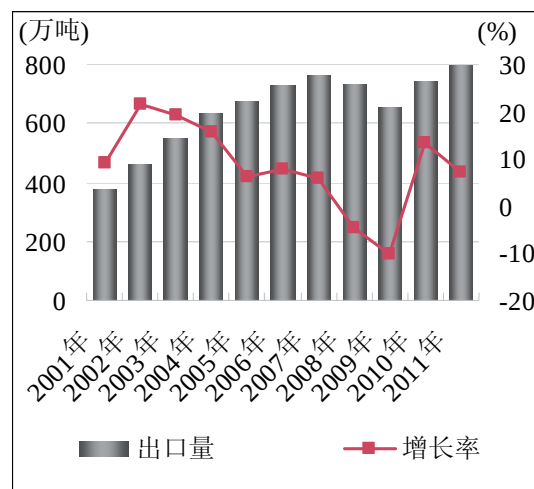


资料来源: wind 资讯

2011年，国内塑料制品累计总产量5474.31万吨，较2010年减少356.29万吨。在被统计的大类塑料制品中，主要塑料制品业产品累计产量情况表现为：塑料薄膜产量843.64万吨，增幅较2010年同期下降4.46个百分点；塑料薄膜中的农用薄膜产量146.78万吨，增幅较2010年同期下降13.17个百分点；泡沫塑料产量141.16万吨，增幅较2010年同期上升9.75个百分点；日用塑料制品产量458.37万吨，增幅较2010年同期下降13.71%。截至2011年底，中国塑料制品业规模以上企业达20786家，2011年累计完成工业总产值14954.68亿元，同比增长36.7%，增速较上年同期上升18.2个百分点；累计完成工业销售产值14182.45亿元，同比增长35.15%，增速较上年同期上升19.67%。

近年来，塑料制品行业出口略有波动，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。2011年，中国共出口塑料制品795.1万吨，同比增长7.1%；出口金额为234.7亿美元，同比增长25.8%；平均单价为3美元/千克。

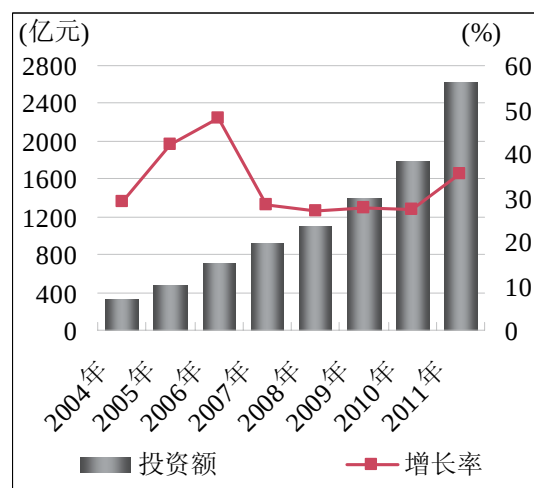
图2 近年来塑料制品行业出口情况



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。2011年，塑料制造业的固定资产投资增速累计同比增长35.6%，塑料制造业累计投资增速高于上年同期水平8.2个百分点。

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

2012年以来，中国塑料业增速趋缓，效益下滑，行业亏损面加大。塑料行业已经到了调结构、转方式的关键阶段。2012年1~6月，国内塑料制品累计总产量2640.74万吨，增幅同比下降7.3个百分点。6月当月，国内塑料制品产

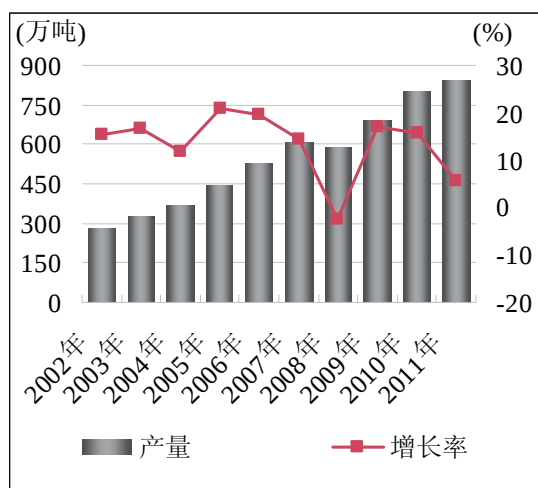
量526.77万吨，增幅同比下降14.18个百分点。

(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，2011年增速有所下滑，为5.58%。

2011年国内塑料薄膜累计产量805.65万吨，占行业总产量的14.71%，居各主要产品类别第二位，总产值累计达到1942.36亿元，同比增长31.54%，增速较2010年同比上升了23.80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，2010年仍以26%的速度增长，导致供需严重失衡，需求缺口高达20%左右。2011年BOPP行业在产能已经过剩的情况下又签约了十几条新的生产线，产业规模持续增长，部分地区出现了产能过剩的问题，BOPP行业经济效益严重

下滑。目前，国内BOPP生产能力为331万吨，实际产量在251万吨左右。

从BOPET的情况来看，2010年，受市场需求拉动BOPET薄膜价格一路走高。而2011年以来，BOPET行情基本处于下滑状态。2011年BOPET价格走势可以大致将其分为三个时间段，即1-3月份大幅下滑，4-8月份的震荡整理，9-12月份则略有回升。2012年以来，BOPET价格整体呈现小幅下滑趋势。

从BOPET产能投放看，BOPET新增产能在2010年以及2011年开始迅速增加，增长率大幅上涨，此外2012年预计仍将有52.6万吨产能投产，2013年将有35万吨产能释放，产能释放速度的加快必将对供应过剩的BOPET市场形成冲击。根据中国塑协BOPET专业委员会的不完全统计，截至2011年末国内聚酯薄膜生产企业有44家，已形成的总产能约为89.51万吨。

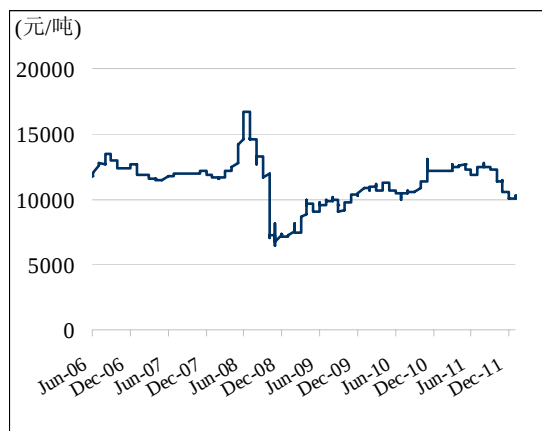
(3) 行业上游

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出厂价为例，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4季度以来，PP粒子价格有所回落，2011年12月底，价格约为10050元/吨。2012年以来，国内PP粒子价格波幅较大，从年初的10000元/吨到3月末的11200元/吨，再到6月末的10600元/吨，之后又持续上升至9月

末的12200元/吨左右。

图5 近年PP粒子价格走势



资料来源：wind资讯

（4）塑料制品的区域分布

目前，塑料制品行业区域分布不平衡，能耗高、加工技术含量低、劳动密集型的产品逐渐流向经济欠发达地区。广东、浙江、江苏三省塑料制品合计约为1221.33万吨，占全国总产量的55.5%，广东占全国的25%，浙江占20%，江苏10.5%；居第四位的山东省占7%；河北、河南、辽宁三省产量分别占5%、4.7%、4.5%，位居5、6、7位；福建、安徽、上海分别占3.93%、3.34%、2.82%，列在8、9、10位。

各省塑料制品品种各有侧重：广东省的塑料棒管材、塑料包装箱及容器、日用塑料制品、其他塑料制品产量居全国首位；浙江省的塑料薄膜、塑料人造革位居全国之首；江苏省的泡沫塑料、塑料合成革产量为全国第一；辽宁省的塑料型材产量居全国榜首；山东省的农膜、塑料编织品居全国之首。

（5）区域经济环境

诸暨位于绍兴会稽山西麓，是古城绍兴都市圈的一部分，定位辐射浙中地区的重要门户城市。诸暨市拥有袜业、珍珠、铜加工及新型材料、机电装备制造、纺织服装、环保新能源等六大工业产业集群，位居福布斯大陆最佳商业城市第15位，中国百强县市前15强，成为首批国家现代农业示范区。

2011年，诸暨市实现地区生产总值739.62

亿元，按可比价格计算，比上年增长11.0%。其中，第一产业增加值43.31亿元，增长4.0%；第二产业增加值429.67亿元，增长11.1%；第三产业增加值266.64亿元，增长12.2%。三次产业的比例由上年的6.0：58.5：35.5调整为5.8：58.1：36.1。按户籍人口计算，全市人均生产总值为69073元，增长10.7%，按2011年平均汇率1：6.4588折算，为10694美元，首次超过1万美元大关。财政收入方面，2011年诸暨市全年实现财政总收入80.05亿元，增长22.2%。其中，中央收入34.30亿元，增长21.7%，地方收入45.75亿元，增长22.6%。2011年诸暨市工业生产实现较快增长，全市实现工业总产值2808.24亿元，增长24.8%，其中1260家年销售收入500万元及以上工业企业实现产值1890.91亿元，增长27.4%，销售产值1850.47亿元，增长27.2%，产销率97.86%，产销衔接顺畅。

总体看，诸暨市产业突出，区域经济发展迅速。

2. 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。

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. 行业发展

塑料加工业“十二五”主要发展目标是，塑料制品产量年均增长12%左右，工业总产值年均增长15%左右，利润总额、利税总额年均增长18%左右，进出口贸易额年均增长9%左右，新产品产值率和科技进步贡献率分别提高到10%和40%。

从市场长期供需关系来看，中国进一步融入世界贸易体系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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2012年6月底，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。

2. 企业规模

大东南集团创始于1975年，在塑料薄膜行业经过37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 2012 年 6 月底，公司控股子公司 12 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。截至 2011 年底，大东南股份公司资产总额 33.57 亿元，所有者权益 29.78 亿元，2011 年实现营业收入 12.30 亿元，净利润 0.94 亿元。截至 2012 年 6 月底，大东南股份公司资产总额为 32.29 亿元，所有者权益合计 29.50 亿元，2012 年 1~6 月实现营业收入总额 4.27 亿元，净利润 0.32 亿元。

3. 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，65 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 2012 年 6 月底，公司员工 2598 人，从学历来看，大专以上人员占比 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。

4. 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%。公司研发人员技术水平较高，其中享受国家级政府津贴的科研人员 2 人；享受省级政府津贴的科研人员 1 人；外部专家 9 人；省科技人才 3 人；获奖专家 9 人。

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。

5. 政府支持

政府对公司的支持力度较大，2009~2011 年公司分别收到政府补助 1411.58 万元、325.22 万元、18890.22 万元（土地退二进三补贴），近

三年公司持续收到政府补贴，但补贴金额波动较大。

五、管理分析

1. 法人治理结构

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. 管理水平

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。

六、经营分析

1. 经营现状

从营业收入看，2009～2011年公司营业收入年均复合增长8.34%，主要来源于塑料薄膜制品的增长。塑料薄膜制品是公司营业收入的主要来源，近三年其收入持续增长，2011年为14.48亿元；其他塑料制品板块收入逐年增加，2011年在公司营业收入中占比32.63%；近三年纸包装及其他产品销售收入逐年下降，2011年在营业收入中占比13.17%。2012年上半年，公司实现销售收入11.10亿元，是2011年的41.55%，较2010年同期下降了4.08个百分点，主要是市场行情影响所致。

从营业成本看，2009～2011年公司营业成本年均增速略高于营业收入年均增速，主要是原材料价格上涨以及人工成本加大所致。2011年营业成本23.27亿元，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53.46%、32.92%、13.62%。

从毛利率看，近三年公司毛利率波动下降，其中2011年受原材料价格上涨，生产人工及费用增加等因素的影响，塑料薄膜制品、其他塑料制品和纸包装及其他产品的毛利率均较2010年下降。2012年上半年行业整体经济形势有所好转，公司整体毛利率略有上升。

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（%）			
	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~6 月	2009	2010	2011	2012 年 1~6 月	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~6 月
塑料薄膜制品	10.76	14.07	14.48	6.10	9.14	11.80	12.44	5.21	15.11	16.17	14.07	14.50
其他塑料制品	7.86	8.62	8.72	3.66	6.79	7.41	7.66	3.21	13.64	14.06	12.25	12.50
纸包装及其他	4.14	3.73	3.52	1.34	3.59	3.23	3.17	1.20	13.20	13.49	9.84	10.98
合计	22.77	26.43	26.72	11.10	19.52	22.44	23.27	9.61	14.26	15.11	12.91	13.42

数据来源：公司提供

2. 原材料采购

PP 粒子是塑料包装薄膜的主要原材料，约占塑料包装薄膜生产成本的 78.89%。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满足，并且与主要供应商建立了长期稳定的合作关系。2011 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、浙江嘉兴卫星石化有限公司、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 29.21%，对单一供应商的依赖程度不高。

近三年公司 PP 粒子的采购量波动上升，2011 年采购量达到 17.78 万吨。由于塑料树脂材料是原油的下游产品，PP 粒子的价格与原油价格保持较高的相关性，同时公司对上游企业的议价能力不强，近三年 PP 粒子采购价格逐年上升。2012 年上半年，公司 PP 粒子的采购量为 8.73 万吨，是 2011 年全年采购量的 49.10%；2012 年上半年 PP 粒子的平均采购价格较 2011 年相比有所下降。

公司其他辅助材料主要有滑爽剂、抗静粘剂等，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。

表 2 PP 粒子采购情况

年份	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~6 月
占成本比（%）	75.27	79.91	79.73	79.82
采购量（万吨）	15.64	15.33	17.78	8.73
平均采购价格（元/吨）	8640.81	11072.77	12352.10	10318.23

资料来源：公司提供

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。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。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 2 条（2011 年大东南股份所在的城西区实行土地退二进三政策，将 2 条生产线出售），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

2009 和 2010 年公司主要产品产能合计均为 18.30 万吨,2011 年塑料薄膜制品产能略有提升,带动 2011 年公司主要产品产能合计达到 19 万吨。2009~2011 年,公司主要产品的产量呈上升态势,2011 年为 15.45 万吨。近三年主导产品整体的产能利用率逐年提升,2011 年为 81.21%。塑料薄膜制品板块,近三年产能和产量稳中有升,其中为了避免低端薄膜市场的同质化竞争,开拓中高端市场,公司调整了该板块产品结构,BOPP 包装薄膜的产能略有下降,BOPET 薄膜、CPP 薄膜/BOPP 电容薄膜的产能有所增加;其他塑料制品板块,近年来产能保持不变,但随着设备利用率和劳动效率的提高,该板块的产能利用率逐年提升,2011 年达到 95.50%;纸包装以及其他板块,近三年产能和产量较稳定,产能利用率较高。2012 年上半年,通过技术改造公司新增部分机器设备,同时淘汰了部门落后设备,使得整体产能保持不变,产量达到 9.42 万吨,是 2011 年的 60.97%。

表4 公司主要产品产能和产量情况

产品	产能(万吨)			
	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~6 月
塑料薄膜制品	15.30	15.30	16.00	16.00
其他塑料制品	2.00	2.00	2.00	2.00

纸包装及其他	1.00	1.00	1.00	1.00
合计	18.30	18.30	19.00	19.00
产品	产量(万吨)			
	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~6 月
塑料薄膜制品	11.53	11.49	12.67	7.89
其他塑料制品	1.83	1.90	1.91	1.01
纸包装及其他	0.90	0.90	0.87	0.52
合计	14.26	14.29	15.45	9.42

资料来源:公司提供

4. 产品销售

公司产品销售以直接销售和区域经销商 2 种模式进行销售,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。

近三年公司主要产品整体产销率逐年上升,2011 年达到 92.69%。塑料薄膜制品的销量稳步上升,2011 年为 11.71 亿元,2012 年上半年,塑料薄膜制品的销量基本保持在往年同期水平;其他塑料产品和纸包装及其他产品的销量较稳定,产销率均在 90%以上。

表5 公司主要产品销量情况(单位:万吨)

	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~6 月
塑料薄膜制品	10.46	10.55	11.71	7.29
其他塑料制品	1.68	1.84	1.80	0.95
纸包装及其他	0.86	0.84	0.81	0.48
合计	13.00	13.23	14.32	8.72

资料来源:公司提供

从销售区域看,公司主要产品以国内销售为主,2011 年国内、国外销售额占总销售收入

的比重分别为 86.04%和 13.96%。国内销售主要集中在浙江、江苏、安徽和江西省等地区，以上地区占销售总额的 81.13%。公司国外销售以菲律宾、巴基斯坦、印度为主，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。公司一般会在合同中说明“如遇汇率变化在下一订单合同中进行调整价格”，以此来降低汇率变动对公司的影响。

公司产品的下游客户较稳定，主要集中在电子、包装等公司，2011 年前五位客户分别是：广东丰明电子有限公司、建德市新安江电力电容有限公司、佛山市顺德区丰明电子科技有限公司、海宁天路材料有限公司，以及区域经销商冯伟明，前五位客户的销售额占全部销售额的 7.65%，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

2009~2011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，2011年分别为10.06次、6.17次和0.70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主业，“十二五”期间计划研究开发低碳型新材料、新能源汽车动力电池等新产品；在业务区域上以立足浙江，服务长三角，深入国际市场为主，转型升级成为中国新材料新能源先进制造业中心。

根据公司发展战略，公司计划通过扩大产能、加大科研开发力度等方式来完成“十二五”规划。截至 2012 年 6 月底，公司在建和未来投资项目 5 个，项目总投资 22.13 亿元，其中，拟通过非公开发行股票募集资金 12.90 亿元，通过银行贷款融资 5.90 亿元，其余自筹解决。截至 2012 年 6 月底已投资 7.27 亿元，后续投资规模较大，且主要集中于 2012 年，集中投资压力大。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 2012 年 6 月已完成投资
				贷款	自筹	
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	14714
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	17625
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	20125

锂电池离子隔膜膜建设项目	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 套环保处理装置及 1 套隔膜双拉试验机、1 套隔膜膜检测设备等配套检测设备	2011-1 至 2012-12	36643	/	非公开发行股票	11130
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	9125
合计			221255	59000	162255	72719

资料来源: 公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2009~2011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2012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, 但对财务数据可比性影响不大。

2. 资产质量

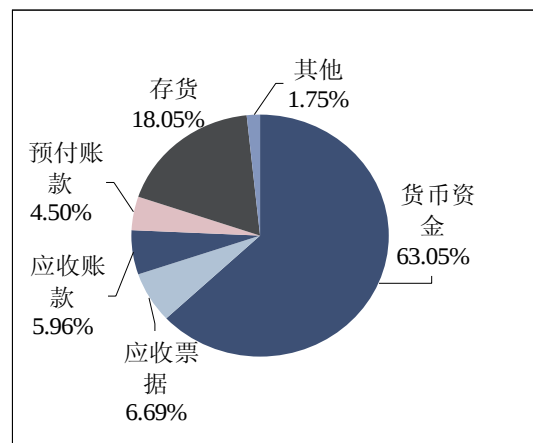
伴随公司生产规模扩大以及子公司成功增发股票, 2009~2011 年, 公司资产总额年均复合增长 20.86%。截至 2011 年底, 公司资产总额 41.64 亿元, 其中流动资产占 49.46%、非流动资产占 50.54%。

流动资产

受货币资金大幅度增长的影响, 2009~2011年, 公司流动资产年均增长38.05%, 2011年底为20.60亿元。2011年公司流动资产以货币资金(占63.05%)和存货(占18.05%)为主。

2009~2011年, 公司货币资金分别为4.39亿元、8.29亿元、12.99亿元, 年均复合增长71.97%, 主要是由于子公司大东南股份公司两次增发股票(2010年和2011年大东南股份公司非公开发行股票募集资金分别为6.56亿元、12.61亿元)增加了部分货币资金, 公司生产规模的扩大, 货款回收及备用流动资金增加所致。截至2011年底, 公司货币资金中银行存款和其他货币资金分别占比72.44%、26.17%, 其他货币资金为银行承兑保证金、信用证保证金及其他保证金, 全部为受限资产。

图6 2011年底公司流动资产构成



资料来源: 公司审计报告。

2009~2011年, 公司存货波动不大, 截至2011年底为3.72亿元, 以原材料(占39.31%)、产成品(占32.72%)、在产品(占25.86%)和发出商品(占16.89%)为主。2011年公司计提存货跌价准备747.02万元。

根据公司资金需求, 在加快流动资金周转速度的同时, 为权衡应收账款管理费用、坏账成本、机会成本, 采取新的应收账款信用政策及结算方式(现金和票据结算各占50%, 账期调整幅度不大), 使得2009~2011年公司应收票据年均复合增长2.81倍, 截至2011年底为1.38亿元, 较2010年增长了2.37倍, 全部为银行承兑汇票。

2009~2011年, 公司应收账款呈波动下降趋势, 分别为1.89亿元、2.30亿元、1.23亿元。2010年较2009年增长21.64%, 主要是产品需求增加带动应收账款增加所致; 2011年较2010年下降46.61%, 主要是2011年公司采取新的应收账款信用政策, 使应收账款票据化, 提高了账款回收的保障系数。2011年应收账款按账龄分

析，一年以内的占77.40%，1~2年的占9.95%，2~3年的占12.08%，3年以上占0.57%，2011年公司按账龄分析法计提坏账准备0.10亿元。2011年底公司欠款单位为佛山市顺德区丰明电子科技有限公司、广东丰明电子有限公司、建德市新安江电力电容有限公司、海宁天裕材料有限公司和经销商冯伟明先生，公司与以上单位和个人合作年限较长，账款的回收风险不大。

2009~2011年，公司预付账款波动上升，截至2011年底，为0.93亿元，主要为购买原材料及设备的预付款，预付货款账龄在1年以内的占比86.91%。

2009~2011年，公司其他应收款呈逐年下降趋势，2011年为0.23亿元，账龄在1年以内的占73.87%，已计提坏账准备358.04万元，计提比例为12.61%。主要为应收自然人戴萍和斯新涛暂借款，以及绍兴海关的保证金。

非流动资产

2009~2011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2011年底，公司非流动资产为21.05亿元，其中固定资产占65.97%。

截至2011年底，公司长期股权投资为1.20亿元，较上年的0.4亿元有较大幅度的增长，主要是增加的对诸暨大东南小额贷款有限公司的股权投资。

2009~2011年，公司固定资产年复合变动率为-5.42%。截至2011年底，固定资产净额为13.88亿元。公司固定资产主要为机器设备，此外还包括房屋及建筑物和电子电器及其他设备。截至2011年底，公司对固定资产累计计提减值准备0.04亿元。

2009~2011年，公司在建工程年均增长281.16%，截至2011年底，公司在建工程为4.20亿元。在建工程的增长主要是长寿命光转换共挤农用膜技改项目、静电纺丝法制备锂离子电池纳米纤维隔膜建设项目等投资陆续增加所致。

2009~2011年，公司无形资产年均复合变

动率为-5.44%。截至2011年底，公司无形资产为1.67亿元。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2012年6月底，公司资产总额为47.97亿元，其中流动资产占比49.68%，非流动资产占比50.32%，2012年上半年，公司存货较上年底增长59.81%，主要是原材料储备增加所致；2012年上半年，公司长寿命光转换共挤农用膜技改项目相关机器设备已按原计划于2012年5月到位，部份已安装完成转入固定资产，使得固定资产同比增长30.89%；2012年6月底，在原有项目继续投入及部分在建工程转入固定资产的影响下，公司在建工程较上年底减少公司在建工程有所减少31.08%。2012年6月底，公司无形资产同比增长10.34%，主要是新增项目土地使用权。

总体看，公司流动资产在资产总额中占比不高，且呈下降趋势。近三年公司流动资产结构较稳定，其中货币资金在流动资产中占比较高。整体看，公司资产流动性一般。

3. 负债及所有者权益

2009~2011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。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。2011年9月20日，大东南股份有限公司，公司9.35元/股的价格增发了137795966股股份，使得公司资本公积较上年增加5.93亿元。截至2011年底，公司所有者权益28.04亿元，其中少数股东权益7.57亿元。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占4.89%，资本公积占60.56%，盈余公积占1.69%，未分配利润占32.87%。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。

截至2012年6月底，公司所有者权益30.49亿元，其中，少数股东权益7.90亿元。权益构成较上年变化不大。

2009~2011年公司负债总额呈现逐年下降的趋势，年均增长-6.39%。公司负债以流动负债为主，近三年，流动负债在负债总额中的占比均超过90%。截至2011年底，公司负债合计13.61亿元，其中流动负债占94.97%，非流动负债占比5.03%。

2009~2011年，公司流动负债年均变动率为-4.01%。公司流动负债以短期借款为主。截至2011年底，公司流动负债为12.92亿元，其中短期借款占77.24%，其余流动负债主要为应付账款、应付票据和预收账款等。其中近三年应付票据变化较大，年均增长率为117.64%，主要是公司与供应商结算方式变化所致。

2009~2011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-42.26%。截至2011年底，公司非流动负债为0.68亿元，其中银行借款0.50亿元，全部为抵押借款。

截至2012年6月底，公司负债合计17.48亿元，其中，应付票据继续表现出较快的增长速度，2012年6月底为1.92亿元；应付债券2亿元为公司于2012年4月发行的2亿元短期融资券（“12大东南CP001”）。

2009~2011年，公司负债规模逐年下降，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，2011年分别为32.67%、31.08%和1.75%。截至2012年6月底，上述指标分别为36.44%、33.39%和1.61%。

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，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2009~2011年，公司营业收入稳步增长，年均增长率为8.34%。2011年公司营业收入为

26.72亿元。随着营业收入的增长，2009~2011年，公司营业成本年均增长9.04%，增速略高于营业收入。

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3.72%和24.54%。随着有息债务的减少，公司财务费用也相应下降，年复合变动率为-7.06%。公司三项费用率控制较好，近三年分别为5.99%、5.16%和5.71%。

2011年，公司营业外收入1.90亿元，主要为公司厂房从市区搬迁至郊区而获得的政府补助；营业外支出为1.03亿元，主要为公司出让两条上线时间较长的BOPP膜生产线而产生的减值损失。2011年，公司实现利润总额2.68亿元，实现净利润2.15亿元。2011年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为12.79%、6.74%和5.16%。

2012年1~6月，公司实现营业收入11.10亿元，为上年全年水平的41.54%；实现利润总额1.16亿元、净利润0.93亿元，分别为上年水平的43.28%和43.26%。2012年1~6月，公司营业利润率为13.01%，略高于上年水平。

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，2009~2011年公司流动比率和速动比率逐年上升，2011年分别为159.40%和130.63%，2012年6月底，上述指标各有变化，分别为160.98%和120.86%。2009~2011年，公司经营现金流动负债比分别为10.33%、20.01%和20.91%。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，2009~2011年公司EBITDA年均增幅为12.61%，EBITDA利息倍数分别为5.70倍、7.51倍和7.99倍；全部债务/EBITDA分别为3.74倍、2.99倍和2.67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2012年6月底，公司对外提供担保总金额为11.29亿元，担保比率为37.02%，其中，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和丰球集团有限公司的银行借款提供的保证担保金额合计8.39亿元，占对外担保总额的74.33%。目前，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2012年6月底，公司共获得银行授信额度总额为15.26亿元，其中尚未使用0.15亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。公司下属子公司大东南股份有限公司为A股上市公司，直接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201210324541），截至2012年10月30日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司是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，具有领先的技术水平，采购和销售渠道畅通。目前公司整体资产质量一般；债务水平适宜，整体盈利能力较强，对债务偿还形成良好保障，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

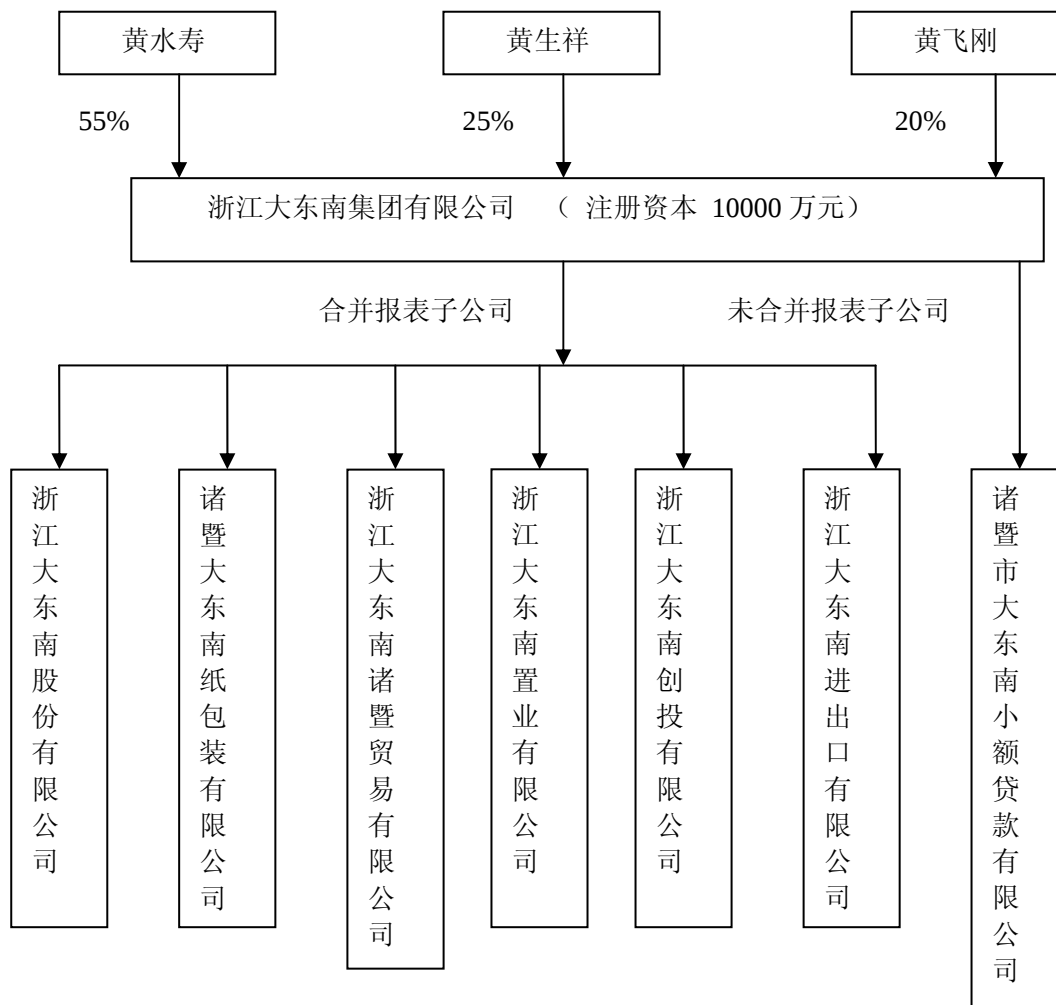
公司作为主要从事塑料薄膜制品和其他塑料制品生产和销售的大型企业集团，所属行业发展前景较好。

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。

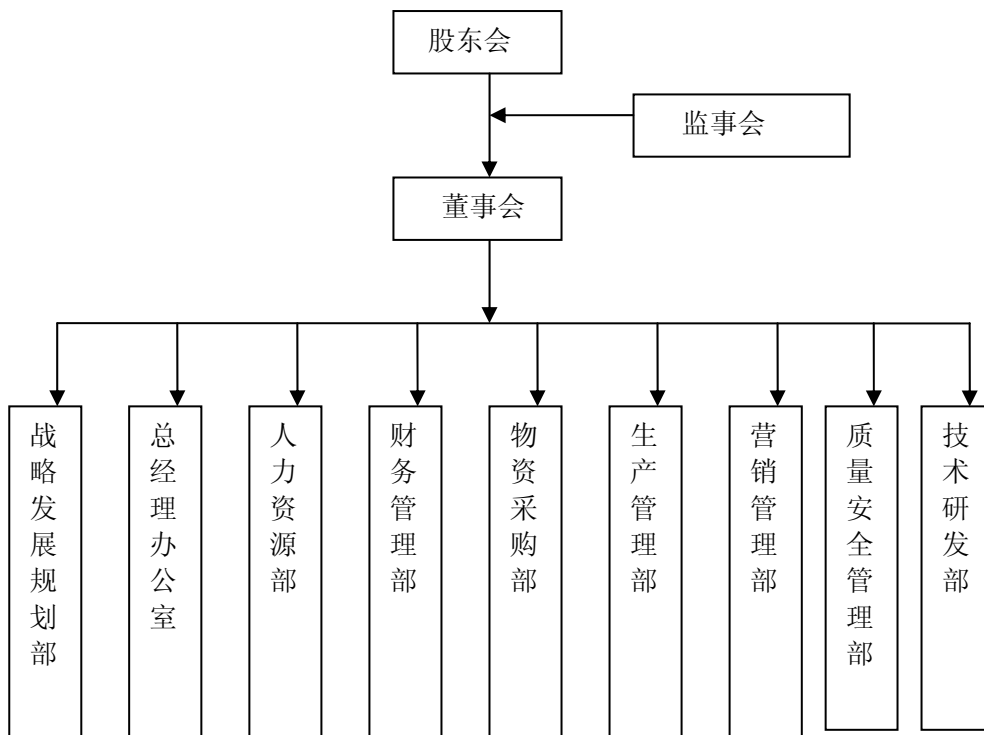
近三年公司营业收入稳步增长，盈利能力较强；公司债务负担适宜，但有息债务中短期债务占比高，债务结构有待改善。

综合看，公司主体信用风险较低。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织结构图



附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产 类	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	43910.91	82918.18	129867.45	71.97	105083.57
交易性金融资产		1137.71	900.00		900.00
应收票据	949.38	4091.20	13779.53	280.98	20707.28
应收账款	18903.73	22993.83	12277.09	-19.41	20677.84
预付账款	3804.81	11174.97	9273.25	56.12	22971.34
应收股利					111.34
应收利息			219.50		
其他应收款	4311.27	3499.46	2481.69	-24.13	8488.31
存货	36200.02	38064.88	37169.39	1.33	59401.45
一年内到期的非流动资产					
待摊费用					
其他流动资产					
流动资产合计	108080.12	163880.24	205967.91	38.05	238341.13
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		4000.00	12000.00		12000.00
长期应收款					
固定资产	155205.86	151407.42	138845.67	-5.42	181732.83
生产性生物资产					
工程物资			483.21		39.53
在建工程	2890.66	10453.99	41997.14	281.16	28932.16
固定资产清理					
无形资产	18658.07	18188.74	16684.44	-5.44	18410.07
商誉					
长期待摊费用					
递延所得税资产	238.26	261.59	442.96	36.35	257.67
非流动资产合计	176992.86	184311.75	210453.42	9.04	241372.25
资产总计	285072.98	348191.98	416421.33	20.86	479713.38

附件 3-2 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：	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	116221.95	121469.10	99796.29	-7.34	108627.18
交易性金融负债			26.88		
应付票据	3504.42	4800.00	16600.00	117.64	19200.00
应付账款	6571.96	5966.24	6758.51	1.41	11255.76
预收款项	3912.59	3800.85	2119.74	-26.39	2688.31
应付职工薪酬	64.53	252.89	61.46	-2.41	65.18
应交税费	723.21	-287.74	-5283.38		-9001.93
应付利息	143.95	126.38	101.70	-15.95	20.99
应付股利	10.00				
其他应付款	4097.42	2269.24	4033.74	-0.78	1703.06
预提费用					
一年内到期的非流动负债	5000.00		5000.00	0.00	5000.00
其他流动负债					
流动负债合计	140250.02	138396.97	129214.95	-4.01	148058.54
非流动负债：					
长期借款	15000.00	10000.00	5000.00	-42.26	5000.00
应付债券					20000.00
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债		29.71	49.59		
其他非流动负债	37.46	648.09	1798.43	592.89	1764.00
非流动负债合计	15037.46	10677.81	6848.02	-32.52	26764.00
负债合计	155287.48	149074.77	136062.97	-6.39	174822.54
股东权益（或所有者权益）：					
实收资本	10000.00	10000.00	10000.00		10000.00
资本公积	9428.10	64644.23	123962.84	262.60	139151.41
减：库存股			0.00		0.00
盈余公积	2780.02	3016.85	3458.94	11.54	3458.94
未分配利润	43363.67	51231.17	67280.59	24.56	73288.73
归属于母公司所有者权益合计	65571.79	128892.26	204702.38	76.69	225899.08
少数股东权益	64213.72	70224.95	75655.98	8.54	78991.76
所有者权益合计	129785.50	199117.21	280358.36	46.98	304890.84
负债与股东权益总计	285072.98	348191.98	416421.33	20.86	479713.38

附件 4 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1~6 月
一、营业收入	227656.28	264278.68	267216.56	8.34	111045.42
减：营业成本	195194.00	224354.44	232070.74	9.04	96147.11
营业税金及附加	906.84	1094.70	975.67	3.73	388.67
销售费用	2518.29	2662.37	2709.29	3.72	1132.38
管理费用	4308.16	4648.72	6681.93	24.54	2471.12
财务费用	6800.39	6312.97	5874.14	-7.06	1654.62
资产减值损失	518.00	-6.05	860.91	28.92	-980.45
加：公允变动收益（损失以“-”填列）	-15.66	237.71	-264.59	311.04	26.88
投资收益			288.29		
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）	17394.93	25449.24	18067.59	1.92	10258.86
加：营业外收入	1807.79	595.30	19028.66	224.44	1511.60
减：营业外支出	375.28	534.33	10311.59	424.19	184.28
其中：非流动资产处置损失					
四、利润总额（亏损以“-”填列）	18827.45	25510.21	26784.67	19.27	11586.17
减：所得税费用	3441.98	4496.42	5304.22	24.14	2242.26
五、净利润（净亏损以“-”填列）	15385.47	21013.79	21480.45	18.16	9343.91

附件 5 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 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	225240.00	301862.40	323790.67	19.90	115163.22
收到的税费返还					
收到的其他与经营活动有关的现金	7437.87	51173.46	1228.06	-59.37	15332.49
现金流入小计	232677.87	353035.86	325018.73	18.19	130495.71
购买商品、接受劳务支付的现金	208826.76	271356.88	225041.54	3.81	145104.47
支付给职工以及为职工支付的现金	2752.81	2834.60	2930.80	3.18	1696.45
支付的各项税费	4926.88	5008.89	5526.25	5.91	1171.00
支付的其他与经营活动有关的现金	1685.01	46140.49	64496.60	518.68	3161.24
现金流出小计	218191.45	325340.86	297995.20	16.87	151133.16
经营活动产生的现金流量净额	14486.41	27695.01	27023.53	36.58	-20637.45
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	1030.00	664.00	255.00	-50.24	
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 收到的现金净额					
处置子公司及其他经营单位收到的现金净 额					
收到的其他与投资活动有关的现金					
现金流入小计	1030.00	664.00	255.00	-50.24	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产 支付的现金	4393.73	12764.37	58201.37	263.96	31104.13
投资所支付的现金	165.00	5137.71	8000.00	596.31	
取得子公司及其他经营单位支付的现金净 额					
支付的其他与投资活动有关的现金	15.66				
现金流出小计	4574.39	17902.08	66201.37	280.42	31104.13
投资活动产生的流量净额	-3544.39	-17238.08	-65946.37	331.34	-31104.13
三、筹资活动产生的现金流量					0.00
吸收投资收到的现金		65625.00	126125.45		0.00
取得借款收到的现金	41855.71	55844.10	99796.29	54.41	45106.30
收到其他与筹资活动有关的现金					
现金流入小计	41855.71	121469.10	225921.74	132.33	45106.30
偿还债务支付的现金	16000.00	76221.95	126469.10	181.15	15700.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14647.51	15422.57	12770.84	-6.63	2385.42
支付的其他与筹资活动有关的现金	30220.00	1168.55	1263.56	-79.55	63.18
现金流出小计	60867.51	92813.06	140503.51	51.93	18148.60
筹资活动产生的现金流量净额	-19011.81	28656.04	85418.23		26957.70
四、汇率变动对现金的影响	-104.13	-105.69	453.87		201.97
五、现金及现金等价物净增加额	-8173.91	39007.28	46949.26		-24581.90
加: 期初现金及现金等价物的余额	52084.81	43910.91	82918.18	26.17	129867.45
六、期末现金及现金等价物的余额	43910.91	82918.18	129867.45	71.97	105285.55

附件 6 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.47	11.26	10.06	--
存货周转次数(次)	5.39	6.04	6.17	--
总资产周转次数(次)	0.80	0.83	0.70	--
现金收入比(%)	98.94	114.22	121.17	103.71
盈利能力				
营业利润率(%)	13.86	14.69	12.79	13.01
总资本收益率(%)	8.14	8.07	6.74	--
净资产收益率(%)	11.85	10.55	5.16	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	10.36	4.78	1.75	1.61
全部债务资本化比率(%)	51.84	40.63	31.08	33.39
资产负债率(%)	54.47	42.81	32.67	36.44
偿债能力				
流动比率(%)	77.06	118.41	159.40	160.98
速动比率(%)	51.25	90.91	130.63	120.86
经营现金流动负债比(%)	10.33	20.01	20.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.70	7.51	7.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.74	2.99	2.67	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.08	0.08	-0.31	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.67	1.72	-6.58	--

注：2012年上半年财务数据未经审计。

附件 7 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	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
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%
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%
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
 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 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。

