

信用等级公告

联合[2011] 816 号

联合资信评估有限公司通过对浙江伟星实业发展股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

浙江伟星实业发展股份有限公司

主体长期信用等级为

A⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十月十八日



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）与浙江伟星实业发展股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与浙江伟星实业发展股份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，未因浙江伟星实业发展股份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伟星实业发展股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、浙江伟星实业发展股份有限公司主体长期信用等级自 2011 年 10 月 18 日至 2012 年 10 月 17 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

二零一一年十月十八日

浙江伟星实业发展股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果: A⁺

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	2011 年 6 月
资产总额(亿元)	13.80	14.49	17.96	23.31
所有者权益(亿元)	10.01	9.75	11.99	15.92
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.93	1.33
全部债务(亿元)	1.23	1.72	2.25	3.38
营业收入(亿元)	14.78	13.95	18.29	9.21
利润总额(亿元)	2.08	2.23	3.37	1.37
EBITDA(亿元)	2.88	3.05	4.27	--
营业利润率(%)	32.89	35.52	36.28	34.19
净资产收益率(%)	15.93	17.89	21.81	--
资产负债率(%)	27.42	32.72	33.23	31.71
全部债务资本化比率(%)	10.98	14.98	15.83	17.51
流动比率(%)	175.83	129.35	156.40	200.86
全部债务/EBITDA(倍)	0.43	0.56	0.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.88	23.88	31.07	--

注: 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

于浩洋 赵 杰

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”)对浙江伟星实业发展股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为中国领先的大型服装辅料生产企业,在行业地位、技术实力、品牌知名度、销售网络等方面具有综合优势。同时,联合资信也关注到原材料价格波动较大与劳动力成本上升等因素给公司经营带来的不利影响。

随着城乡居民收入水平和消费水平的不断提高,对高档纺织服装产品的需求将显著增加,成为服装辅料行业平稳增长的主要支撑。中国服装辅料行业有望通过产业与品牌提升整合资源,实现稳步发展,公司收入和利润水平有望提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司拥有同行业中最先进的国家实验室和技术研究中心,生产技术和工艺达到国际领先水平。
2. 公司产品营销网络完善,拥有一定的品牌知名度,为其业务持续发展提供了有力支持。
3. 公司资产规模不断增大,收入总体呈增长态势,盈利能力较强,债务负担轻。

关注

1. 公司原材料价格与劳动力成本有所上升,生产成本压力加大。
2. 汇率变动及贸易保护主义对公司产品出口带来一定影响。

一、主体概况

浙江伟星实业发展股份有限公司（以下简称“公司”）是经浙江省人民政府企业上市工作领导小组浙上市[2000]10 号文批准，由原临海市伟星塑胶制品有限公司整体改制的股份有限公司。公司于 2000 年 8 月 31 日在浙江省工商行政管理局登记注册，注册资本为人民币 5378.34 万元。经中国证券监督管理委员会证监发行字[2004]62 号文批准，公司于 2004 年 6 月 4 日首次向社会公开发行人民币普通股 A 股 2100 万股，每股面值 1.00 元，发行价格 7.37 元/股，2004 年 6 月 25 日起在深圳证券交易所挂牌交易，股票简称“伟星股份”，代码 002003。经过多次分红派息、转增股本以及行权，截至 2010 年底，公司总股本增至 20741.10 万股。截至目前，伟星集团有限公司持有公司 7386.34 万股，持股比例 28.52%，为公司第一大股东；实际控制人为章卡鹏与张三云先生，两者共同持有 2882.84 万股，持股比例 11.13%。

公司经营范围：钮扣、拉链、塑料制品和标牌等服装辅料及原辅料、金属制品、塑胶工艺品、水晶制品、光学镜片树脂制品（不含危险品）、机械配件、模具的生产、销售、技术开发、技术转让及咨询服务。

目前，公司设有董事会秘书办公室、审计部、研发中心（开发部）、市场部、制造部、品管部、技术部、供应部、设备部、信息中心、企划部、人力资源部、企管部、办公室、财务部、总务部、保卫部等 17 个职能部门；拥有 3 家全资子公司，3 家控股子公司，4 家生产分公司，18 家销售分公司。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 17.96 亿元，所有者权益合计 11.99 亿元（其中少数股东权益 0.21 亿元）；2010 年公司实现营业收入 18.29 亿元，实现利润总额 3.37 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司（合并）资产总额 23.31 亿元，所有者权益合计为 15.92 亿元（其中少数股东权益 0.22 亿元）；2011 年 1~6 月，

公司实现营业收入 9.21 亿元，实现利润总额 1.37 亿元。

公司注册地址：浙江省临海市花园工业区；法定代表人：章卡鹏。

二、行业分析

公司所属行业为服装辅料行业，在服装产品的构成中，通常将除面料以外用于服装上的一切材料都称为服装辅料，主要包括衬布、里料、拉链、钮扣、金属扣件、线带、商标、絮料和垫料等。公司所从事的服装辅料生产主要种类为钮扣和拉链，营业收入中 80%以上来源于钮扣和拉链收入，该行业发展状况对公司经营业绩影响较大，其次为人造水晶钻。服装辅料行业上游为有色金属及化工行业，下游为纺织服装行业。

1. 行业概况

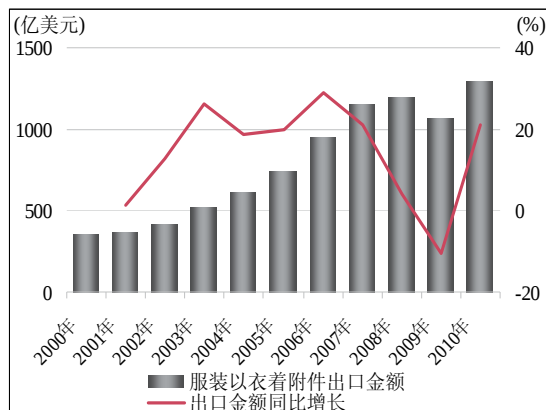
纺织及服装辅料行业

纺织服装辅料业与纺织服装业是相互依存的上下游关系，纺织服装品如果缺少了辅料的配合，就不能形成一个有效整体，高品质的辅料可以提高纺织品的外观形象。因此，快速发展的纺织服装业对辅料业也提出了更高的要求。

纺织服装行业具有周期性，受 2008 年全球金融危机影响，纺织服装产业发展有所放缓，该板块出口与贸易收入大幅减少，随着全球经济的逐步回暖，纺织服装业景气度也逐步回升。2010 年，中国纺织服装行业出口和国内零售出现明显的恢复性增长，服装鞋帽、针纺织品零售额为 5874 亿元，同比增长 24.8%。据海关总署公布的数据，2010 年纺织服装出口额累计达 2065.30 亿美元，同比增长 23.59%。其中，纺织品出口 770.51 亿美元，同比增长 28.44%，服装及其附件出口 1294.78 亿美元，同比增长 20.88%。2011 年 1-6 月，中国纺织品服装保持快速增长的势头，服装鞋帽、针纺织品零售额

为 3727.10 亿元，同比增长 35.35%。海关统计显示，2011 年 1-6 月，纺织品服装累计出口 1117.2 亿美元，同比增长 25.7%，其中纺织品出口 459 亿美元，同比增长 28.8%，服装出口 658.2 亿美元，同比增长 23.7%。

图 1 近几年中国服装及衣着附件出口金额



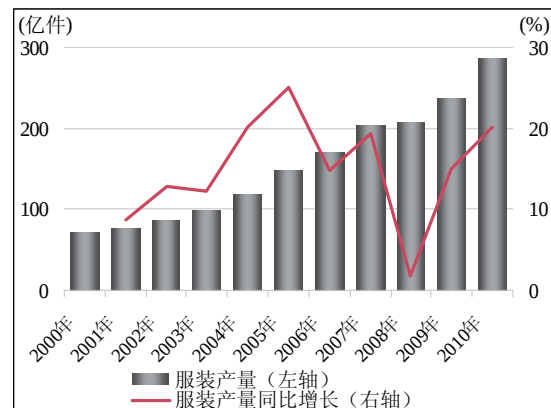
资料来源：wind 资讯

纺织服装行业的回暖将带动纺织服装辅料行业的发展，预计未来几年中国服装辅料行业的市场规模增速将保持在 10% 左右。

国家“十二五”规划将增加居民收入作为十二五发展多项指标中的重中之重，中国居民生活水平的提高和内需将得到增长，居民对纺织服装的需求将日益增加，从而进一步刺激服装辅料生产需求的增长。随着中国城镇化率的上升和城镇居民收入持续稳步增长，居民消费水平不断提高，生活质量进一步改善，带动了衣着消费的深刻变化。2008~2010 年，中国城镇居民人均可支配收入水平获得整体提升，年均复合增长 10.04%，三年来分别为 1.58 万元、1.72 万元、1.91 万元；在衣着方面，城镇居民人均年度消费支出年均复合增长 11.30%，截至 2010 年，达到了 1444.34 元，同比增长 12.47%。

中国巨大的市场内需已经成为国内纺织服饰行业平稳增长的主要动力来源。且随着城镇居民收入水平和生活质量的提高，大众对中高端纺织服装产品的需求增长将显著加快，品牌服装将更越来越得到消费者的青睐。

图 2 中国服装产量及增长情况



资料来源：wind 资讯

2008 年金融危机之后，全球经济虽然恢复较为缓慢，但总体仍呈恢复上升趋势。就国内环境而言，国家“十二五”规划明确了增加居民收入、扩大内需和消费的发展方针，城镇化的加速发展带动着国内服装的生产和消费的增加。作为纺织服装业的上游行业，服装辅料业也必将借助服装需求的增长呈现出进一步发展趋势。

钮扣行业

随着人们生活水平的逐渐提高，钮扣不断向中高档发展，集实用性和装饰性为一体，新品种、新材料、新工艺和千姿百态的造型层出不穷。中高档钮扣产品有着广阔的发展前景。

中国钮扣行业在中低端产品方面供过于求，大量中小企业主要生产中低档钮扣产品，在中低端产品市场上企业之间竞争激烈，通过价格手段恶性竞争，导致利润率较低；而高端产品供不应求，由国内有实力的钮扣厂家生产或直接从国外进口，产品价格高，带来的利润率也较高。近些年来，由于国内服装辅料生产企业技术和装备水平不断提升，产品质量优良、比较优势明显，许多国际知名和国内一大批中高端品牌服装企业逐步加大了向国内服饰辅料生产企业的采购，将推动国内钮扣需求量的进一步增长。

拉链行业

目前，中国的拉链产量世界第一，具有一

定规模的拉链生产企业达到2000多家，从事拉链产业的人员有100万人。

由于经济的发展及拉链应用领域的不断拓展，全球拉链市场需求量逐年上升。拉链作为服装、箱包、体育用品、旅游用品等的主要配套产品，需求量也随着这些消费品使用的增加而快速增加。医用拉链、防水拉链等其它领域特殊拉链的研制成功，在拓宽了拉链的使用范围的同时也增加了对拉链的需求量。中国生产的拉链由于质量适中，价格优势明显，具有较强的国际竞争力，出口潜力较大。

2. 竞争格局

服饰辅料行业属于劳动密集型行业，市场准入水平较低，因此国内大部分辅料生产企业仍属于中小型企业，经营分散，集中度不高，主要集中在中低档产品市场的竞争上。2008年全球金融危机给行业和下游带来了优胜劣汰的机会，加速了国内服饰辅料行业的资源整合，产业集中度进一步提高，具有较高产品品质、较强产品开发能力、生产规模较大和营销网络健全的企业在市场上竞争优势明显。

纽扣

中国的纽扣生产企业主要分布在浙江、广东以及福建等地区，大部分中、小型企业以生产低档纽扣为主，在中低档纽扣产品市场上竞争激烈。而少数规模较大、实力强的纽扣生产企业定位于中高档产品，利润空间相对较大。

公司是全球最大的纽扣生产企业之一，中国纽扣行业的龙头企业，主要竞争对手有东莞釜璠纽扣有限公司（添成）、荣兴五金制品厂有限公司等。台湾、香港等地区纽扣生产企业同样具有很强的竞争力，以生产中高档纽扣为主。

拉链

中国拉链市场广阔，但行业集中度低，企业规模小，据中国拉链协会统计，全国拉链行业中小型企业占90%以上，且产品同质化现象普遍，产品品质不高。目前，国内排名前列的企业除了公司外，还包括浔兴股份、上海东龙、

江苏驰马、福建福兴等。在国际上，主要拉链企业为YKK吉田拉链和RIRI里利拉链等，国内拉链企业虽然收入规模迅速增长，但由于生产的拉链一般属中低端产品，产品附加值偏低，与国际的领先企业相比，差距仍然较大。

3. 产业政策

根据国家“十二五”规划，披露的十二发展的多项主要目标中，提高居民收入作为重中之重，同时明确指出了扩大内需和消费，加快城镇化建设。2011年3月16日发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》指出：2011年到2015年，国内生产总值年均增长7%，城镇新增就业4500万人，城镇登记失业率控制在5%以内，城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别年均增长7%以上，明确规定收入增幅超过GDP增幅。同时，纲要指出，“十二五”期间，国家进一步进行结构调整，居民消费率上升，城镇化率提高4个百分点，城乡区域发展的协调性进一步增强。

服装是国民经济的基础产业之一，也是中国大宗出口商品之一，在国际上具有较强的竞争力，是中国政策鼓励发展的产业。由于中国人口密集，发展服装产业及服装辅料产业有利于解决大量劳动力的就业，有利于满足人们不断增长的生活需求。中国纺织工业协会副会长孙瑞哲在第十四届海峡两岸纺织服装博览会暨2011休闲服装博览会表示：纺织行业“十二五”规划将中国纺织工业定义为“国民经济支柱产业”“重要的民生产业”以及“国际竞争优势明显的产业”；“十二五”期间，纺织工业还将成为“战略性新兴产业的重要组成部分”以及“时尚产业的重要推动力量”。

2009年9月26日，国家七部委联合发布的《关于加快推进服装家纺自主品牌建设的指导意见》中指出，在纺织工业处于转型升级的关键阶段，在应对国际金融危机的重要时期，以服装、家纺等纺织终端产品为重点，加快推进

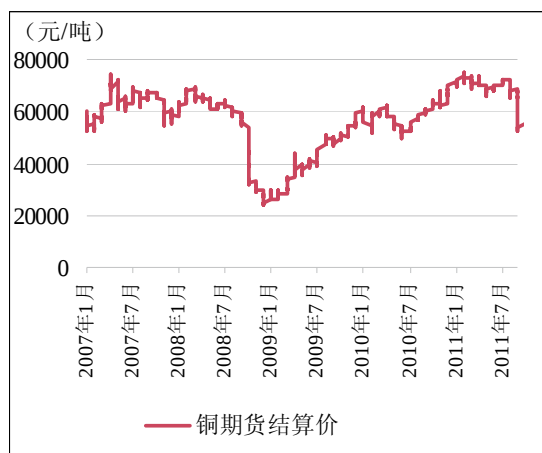
纺织行业自主品牌建设是落实科学发展观的具体体现,是有效应对国际金融危机的重要举措,是实现由纺织大国向纺织强国迈进的必由之路。《指导意见》指出,总体目标为到2015年,基本形成健康、规范的服装、家纺自主品牌发展的市场和社会环境;培育发展一批以自主创新为核心、以知名品牌为标志、具有较强市场竞争力的优势服装、家纺企业;服装、家纺自主品牌在国内国际市场占有率显著提高;形成若干具有国际影响力的服装、家纺自主品牌。

4. 行业关注

原材料价格上升加大生产成本

有色金属原材料及化工行业为服装辅料上游行业,原材料价格的波动对纺织及服装辅料生产企业的生产成本起着重要的影响作用。纽扣、拉链、水晶钻等产品的主要原材料为不饱和树脂、铜、锌合金、化学纤维、玻璃珠等,约占其产成品比重的60%左右,服装辅料生产成本的高低,很大程度上取决于原材料价格的高低,原材料成本将直接影响辅料行业的生产成本。

图3 2000年~2011年9月上海期货交易所铜期货结算价走势图



资料来源: Wind 资讯

受全球金融危机的影响,自2008年开始,纽扣、拉链的主要原材料不饱和树脂、铜、锌等价格大幅下跌,服装辅料行业的产品成本有

所降低,但另一方面产品价格也随之降低。随着全球经济慢慢恢复和需求恢复,服装辅料行业将面临原材料价格上涨的压力,进而增加产品成本。

劳动力成本上扬

近年来,随着劳动力成本的不断上涨,纺织及服装辅料生产企业产品生产成本上升,从而影响产品的竞争力。作为劳动密集型生产企业,人力成本上升对该行业企业的生产成本影响较大。目前,行业内领先的纺织及服装辅料生产企业正在通过加强新产品开发,提升产品档次,提高产品价格,优化生产、销售、流通等各个领域的信息化工具,改造现有产业的运营模式,提高生产效率,促进企业转型升级,争取将影响程度降到最低。从外部竞争环境来看,周边东南亚国家凭借低廉的劳动力及政府扶持措施,大力发展纺织服装加工出口,在中低档纺织服装领域逐渐成为中国有力的竞争者。

汇率变动影响

人民币持续升值,自2005年7月汇率形成机制改革以来,人民币对美元的汇率逐年呈升值趋势。2008年金融危机之后,人民币大幅升值,2010年人民币对美元的汇率曾高达1:6.73,创下中国汇改以来的新高。目前,人民币汇率走势仍然面临来自外部的升值压力。中国的纺织服装产品出口比重较大,且很大一部分是以美元计价,人民币对美元的升值必然会抬高出口纺织服装产品的价格,削弱该出口产品竞争力,导致纺织服装产品的外贸收入大幅减少。

贸易保护主义对服装出口的影响

2008年之后,金融危机重创各国经济,全球需求的剧减导致世界贸易形势异常严峻。在这种环境下,贸易保护主义势力有所抬头,中国的主要贸易出口国开始出现提高关税、增加非关税措施、实施救济保障措施等势头。反倾销、反补贴、技术壁垒等各种手段又将重新被各出口国搬上舞台,未来较长一段时间内贸易壁垒将长期存在。由此可见,各国积极推进“经

济爱国主义”、贸易保护措施以抵御进口商品冲击，维护本国产业和企业利益，这将对中国服装纺织品出口造成障碍，从而进一步对服装辅料行业的生产造成负面影响。

出口退税政策变化的风险

近年来，国家对出口产品的退税率进行多次调整，目前公司出口产品中钮扣、拉链、镜片的出口退税率分别为13%、13%和15%，退税率有进一步下降的趋势。随着服装辅料出口规模的上升，若国家对出口产品的退税率进一步调整，将对该行业以及公司的经营业绩产生一定影响。

5. 未来发展

2011年，国内外经济形势依然较为复杂，从国际形式上看，全球经济在缓慢回暖，但仍未彻底从金融危机给全球经济造成的创伤中走出，债权危机不断在欧洲上演，美国货币宽松政策实行，人民币汇率不断攀高，国际贸易争端与保护加剧，这些因素均给中国的服装纺织业出口蒙上了一层阴影，从而对服饰辅料行业带来一定的不利影响。

从国内形式上看，中国实行经济转型，紧缩货币，通过增加存款准备金及加息对市场经济调节。企业的融资成本上升，原材料与劳动力成本上扬，行业内的一批中小企业面临倒闭的风险。

另一方面，中国服装辅料业也面临着众多发展机遇，“十二五”规划重点关注中国纺织服装业的发展，结合国家产业结构对其进行调整与升级，进一步提升企业的核心竞争力。未来短期内，一批优势企业有望通过低成本扩张与上下游企业的整合，实现产业升级和品牌提升，实现规模化生产和产业链建设，增强市场竞争力，行业可持续发展能力有望强化。长期看，国内发展形势总体向好，随着国家“十二五”规划的发展，城乡居民收入水平和消费水平的不断提高，内需增长拉动经济稳步增强。国民经济的增长将实现由量到质的转变，国内居民

对中高端纺织服装产品的需求将显著增加，与品牌服装相配套的中高档服装辅料的需求增长也进一步加快，成为国内服装辅料行业平稳增长的主要支撑，并将继续成为行业未来几年抵御其他负面风险的重要因素之一。且近几年来国际知名和国内一大批中高端品牌服装企业逐步加大了向国内服饰辅料生产企业的采购，国内中高端服饰辅料产品有着广阔的市场前景。

总体来看，面对危机所带来的压力，中国在服装辅料行业的国际比较优势依然存在，市场有两极分化的趋势，产业集中度进一步集中，资金雄厚的大型企业通过自身升级提升竞争力，一批实力较为薄弱的中小企业被淘汰出市场。随着居民收入水平的提高，大众对中高端服饰的消费逐步增加，将对行业今后的发展带来有利影响。中国服装辅料行业有望通过产业与品牌提升整合资源，实现稳步发展。

三、基础素质分析

1. 企业规模和竞争实力

公司主要从事服装及家用纺织品辅料的生产、销售，主要产品包括钮扣、拉链、人造水晶钻等辅料产品，所属行业为服饰及家用纺织品辅料行业。公司是世界上最大的钮扣生产企业之一、国内服饰辅料行业的龙头企业，拥有五大生产基地，分别为临海大洋工业园、临海江南工业园、临海花园工业园、上海工业园和深圳工业园，形成了完整的产品体系，厂房建筑面积共计 28.04 万平方米。公司打造的“一站式（全程）服饰辅料供应”品牌在业内享有较高的知名度和美誉度。

截至 2010 年底，公司拥有 17 个职能部门，纳入合并范围内的子公司 6 家。公司及其全资子公司上海伟星光学有限公司分别于 2008 年 9 月和 12 月获得高新技术企业认定，自 2008 年起连续三年享受 15%的企业所得税税率优惠政策。

服饰及家用纺织品辅料行业产品标准主要

由行业标准化技术委员会制定，企业标准由各企业根据行业标准及企业自身情况具体制定。公司是中国服装与家用纺织品辅料行业的龙头企业、中国服装辅料行业协会副主任委员单位和专家组组长单位、钮扣标委会常务副主任单位、中国拉链协会副理事长单位，也是钮扣行业的主要起草和制订单位，主要客户为中国、韩国、俄罗斯、美国、日本等国内外知名服饰企业。公司在市场营销与网络、研发与技术、规模与品牌、管理层团队等方面具有综合竞争优势。

2. 人员素质

公司现有 15 名高级管理人员。公司董事长章卡鹏，1965 年 1 月出生，硕士，高级经济师，曾任伟星集团有限公司副董事长，现任公司董事长、伟星集团有限公司董事长兼总裁、浙江伟星新型建材股份有限公司董事、中国服装协会服装辅料专业委员会副主任、浙江省人大代表、台州市人大常委、临海市人大常委等。副董事长兼总经理张三云，1963 年 12 月出生，硕士，高级经济师，任公司副董事长兼总经理、伟星集团有限公司副董事长、上海伟星服装辅料有限公司董事长、浙江伟星新型建材股份有限公司董事、中国服装协会服装辅料专业委员会专家组组长、台州市青年企业家协会理事等。

截至2010年底，公司在职员工8176人，按教育程度分类，本科学历占比5.30%，大专占比10.73%，中专占比7.31%，中专以下占比76.66%；按专业构成看，行政人员、财务人员、技术人员、销售人员和生产人员分别占7.03%、2.18%、8.38%、12.38%和70.03%。

总体看，公司高层管理人员大多在公司工作多年，是具有二十多年行业经营经验的专家，洞悉行业发展趋势，对公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验，综合素质高；公司员工队伍文化素质构成符合行业特点，能满足公司经营需要。

3. 研发技术水平

公司建有同行业中最先进的“国家实验室”、“中国拉链、钮扣技术研究中心”和“省级高新技术企业研究开发中心”，实验室有多种检测仪器设备达国际水平，生产技术和工艺也达到国际领先水平。公司把引进技术和自主创新相结合，所生产的主导产品的技术水平可达到国内领先、国际先进水平，主要体现在生产设备、工艺水平、新产品的综合开发和设计能力等方面。根据产品种类不同，公司所拥有的核心技术有：钮扣，14 项核心技术；拉链，16 项核心技术；其他（水钻、光学镜片），10 项核心技术。

公司拥有 600 多名技术研发人员，开发人员涉及化工、工艺美术、模具设计、染整、机械及电子等几十个专业，年开发新产品 6000 多个。2008~2010 年，公司共获专利 70 项，其中外观专利 31 项，实用新型专利 29 项，发明专利 10 项。

公司不断加大科研投入力度，创新研发模式，整合技术资源，在新项目与新产品研发、新技术推广与应用以及生产工艺改进三方面都实现了创新突破。近三年，公司研发费投入金额年均复合增长 25.83%，2010 年投入 3981.29 万元，同比增长 39.26%，为营业收入的 2.18%。2010 年，公司自主研发出多项创新技术，获专利 25 项，其中发明专利 6 项，有效提升了公司产品技术含量和附加值。

总体看，公司研发与技术水平处于行业领先水平，具有较强的自主创新能力，拥有多项核心技术与专利权。

四、管理体制

1. 治理结构

按照《公司法》、《证券法》等法规规章的要求，公司建立了由股东大会、董事会、董事会下设的四个专门委员会、监事会和高管层组成的完善的法人治理结构和内控制度，权责明

确，在决策、执行、监督等方面划分了明确的职责权限。

股东大会为公司最高权力机构，依法行使决定公司经营方针和投资计划，审议批准董事会、监事会报告、财务预结算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等涉及公司重大事项的表决权。

公司董事会由股东大会选举产生，9 名董事组成，对股东大会负责，行使公司经营决策权，决定公司的经营计划和投资方案，执行股东大会的决议，负责内部控制的建立健全和有效实施；董事会下设战略委员会、提名委员会、审计委员会和薪酬与考核委员会，其中审计委员会负责对公司内部控制进行核查、审议，监督内部控制的有效实施和自我评价工作，协调内部控制审计及其他相关事宜，确保了权力机构合法合规有效运行。

公司监事会由股东大会选举产生，由 2 名股东代表和 1 名职工代表共同组成，对公司股东大会负责，行使监督权。

公司高管层是公司的经营决策层，共有 6 名成员，由董事会依法聘任产生，主持公司的生产经营管理工作，执行公司股东大会、董事会有关决议，负责对公司内部控制制度的具体制订和有效执行。

总体看，公司形成了科学有效的职责分工和制衡机制，内部控制制度的制定与运行良好，治理较为完善。

2. 管理制度

公司按照现代企业制度进行管理，经过多年的发展，公司已经建立健全了一套规范的公司管理机制。

业务管理方面，公司独立开展业务，与公司控股股东及其关联企业不存在业务竞争关系。公司拥有独立完整的研发、生产、供应和销售系统，不依赖于控股股东及其他任何关联方。

财务管理方面，公司财务部在总经理和财

务总监领导下开展财务工作，财务人员统一由财务部实行垂直管理，并在公司厂长或经理的领导和公司财务部的业务指导下，开展公司的财务工作。在资金管理方面，公司及其下属公司的资金由公司财务部实施统筹管理，一切资金收支往来均纳入资金管理体系，统一由财务人员在开设的银行帐户办理，严禁以任何名义、任何借口设帐外小金库、进行帐外经营和不设帐经营。

内部审计方面，内部审计机构负责公司内部审计工作，向董事会、董事会审计委员会及公司监事会负责并汇报工作，内部审计机构负责人由董事会审议任命，独立行使职权。审计机构配备 4 名专职人员，对公司内部机构、分（子）公司的内部控制制度的完整性、合理性及其实施的有效性进行检查和评估，对审计中发现的内部控制问题进行分析、反馈，并对整改落实情况进行监督。

募集资金管理方面，公司为保证募集资金的安全使用和有效监管，在银行开立专项账户，对募集资金进行专户存储、集中管理。公司专户的开设由财务总监申请，董事长审核，董事会审批。且公司在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与前次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过 30%的，公司将调整募集资金投资计划，并在募集资金年度使用情况的专项说明中披露前次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。加强对募集资金的管理与监督，公司内部审计部门至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

质量管理方面，公司建立了工艺管理制度，确保工艺在使用时的严格性和有效性，保证产品质量。各车间的工艺执行由技术部指定专人负责，保证工艺文件的正确、齐全、统一和完整。技术部由技术员组织相关车间的技术监督

人员定期检查工艺文件的执行情况以及工艺贯彻率，以保证严肃地执行工艺，同时，技术员指定技术监督对本车间执行工艺情的检查结果反馈给车间进行考核；各车间按制度检查考核到班组，班组自查评议后考核到个人。实施质量责任追究到个人，从各个环节加强对工艺质量的管控，提高产品质量。

人力资源管理方面，公司综合管理部负责制订公司年度、月度培训计划及临时培训计划；组织策划公共课程项目的培训；指导、督促和检查各部门、产品线、车间培训工作的开展。公司制定了详细的人员招聘制度、人才培训和绩效考核机制；建立了完善的职业发展通道，设有新员工岗前培训、在职员工内部培训等多项措施；通过调整薪酬结构，增强了薪酬与考核的激励约束作用。

总体看，公司治理结构基本健全，整体运作与管理规范，综合管理水平较高。

五、生产经营

1. 经营概况

公司业务主要涉及钮扣、拉链、人造水晶钻等服装辅料及原辅料、金属制品、塑料工艺品、水晶制品、光学镜片树脂制品的生产、销售和开发，由于公司产品主要定位在中高档，

近几年盈利水平均保持在较高水平。受全球经济危机影响，行业的总需求量有所下降，公司业绩受到一定影响，2009 年主营业务收入有所下降。随着全球经济的不断回升，公司 2010 年主营业务收入大幅上升，整体来看，主营业务收入规模呈增长态势，业绩有所提升。2010 年，公司实现主营业务收入 17.66 亿元，较 2009 年大幅增长 29.73%。从构成上看，钮扣加工生产实现收入 9.75 亿元，占公司主营业务收入的 55.22%，为公司主要收入来源板块；其次为拉链的生产销售，实现收入 5.48 亿元，占主营业务收入的 31.07%，为公司第二大收入来源。2008~2010 年，公司主营业务综合毛利率分别为 34.23%、36.14%、36.14%，毛利率水平较高，呈稳定增长趋势。2009 年，公司产品销售均价下降，主营业务收入有所减少，但由于原材料价格下降幅度远大于产品销售价格下降幅度，导致毛利率的上升。2010 年，原材料价格上升，同时，公司产品销售价格上涨，收入大幅上升，使得毛利率保持稳定。

2011 年 1-6 月，公司实现主营业务收入 9.00 亿元，为 2010 年主营业务全年收入的 50.96%，同上一年相比较为稳定，主营业务综合毛利率为 34.74%。随着主要原材料价格的进一步上涨，公司毛利率有所下滑。

表 1 公司主营业务情况

单位：万元

产品	主营业务收入				毛利率			
	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
钮扣	81804.05	70437.89	97483.90	49248.09	37.55%	42.15%	41.63%	39.52%
拉链	40313.13	43765.86	54848.45	29563.23	31.84%	30.48%	30.52%	32.73%
人造水晶钻	9287.27	9821.54	10177.62	3628.46	31.22%	35.02%	33.06%	16.69%
电镀加工	3691.16	3244.01	2456.42	208.03	18.96%	17.64%	28.13%	19.38%
光学镜片	3418.40	4163.93	5295.85	4160.54	28.58%	31.45%	31.25%	21.20%
其他服装辅料	4263.64	4655.77	6288.80	3166.33	17.45%	18.00%	12.40%	18.66%
合计	142777.65	136089.00	176551.04	89974.68	34.23%	36.14%	36.14%	34.74%

资料来源：公司提供

近三年，公司的三款主要产品钮扣、拉链和人造水晶钻销量不断增长，拉链与人造水晶

钻两款产品的收入不断增长，呈现良好上升趋势，钮扣产品收入在 2009 年有所下滑，但整

体呈上升态势。2009 年，原材料价格下降，产品生产成本降低，钮扣和人造水晶钻的毛利率上升；拉链的构成原材料主要是金属扁丝与化纤材料，2009 年金属扁丝价格下降幅度不大，且由于人工成本增加，拉链的生产成本有所增加，同时销售单价下降，导致拉链毛利率有所下降。2010 年，原材料价格上涨，产品生产成本上升，拉链由于其销售单价出现较大幅度回升，产品毛利率有所上升，钮扣受原材料以及人工成本上升影响导致产品毛利率略有下滑；人造水晶钻的收入保持增长，但由于其销售单价持续走低以及人工成本上升，导致其毛利率较上一年有所下滑。总体来看，公司毛利率水平变化不大，盈利能力较为稳定。

采购

公司产品的主要原料为不饱和树脂、化纤等石化下游产品，以及铜、锌合金等金属材料，其价格随宏观经济等因素波动而呈现出相应的变动。受全球金融危机的影响，不饱和树脂、铜、锌和化纤材料等的价格自 2008 年底开始大幅下滑，产品的主要原材料采购价格在 2008 年和 2009 年也相应下降。随着全球经济形势的回暖，2010 年主要原材料的采购价格有所回升。

表 2 产品主要原材料

产品名称	主要原材料名称
钮扣	不饱和树脂、铜料、锌合金
拉链	金属扁丝、化纤材料
水晶钻	玻璃珠

资料来源：公司提供

2008~2010 年，原材料成本占公司主营业务成本的比重分别为 58.49%、54.90%和 58.56%，占比较高。原材料价格若出现较大波动，将会对公司的生产经营产生较大影响，从而影响到公司盈利水平和经营业绩。

公司采购模式主要有大宗物资采购、定点加工物资采购和零星采购，其中大宗物资采取招标方式进行采购。公司设供应部负责供应商选择、评定、考评及采购的总体控制，采购前各部门、车间相关人员依照各类物资的预算详细填写《物资需求计划表》，交相关部门审核，审核后交物资仓库，物资仓库结合库存情况分类汇编《采购计划》，最后将主管领导审核过的《采购计划》交供应部安排采购。采购物资到达后，采购人员交仓库保管员对照清点，仓库保管员应根据价格审批单进行价格审核，审核无误后通知检验部门进行检验，检验结果一般在两天内反馈到供应部。如产品合格及时办理入库手续，否则，仓库保管员通知采购员同供应商协商调换或退货。

表 3 主要原材料情况

主要原材料		采购量(吨)				采购价格(元/吨)			
名称	2010 年占成本比重(%)	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
不饱和树脂	4.78%	4750.93	4544.21	4907.11	2685.68	13461.81	9812.22	10971.30	13707.91
铜料	11.41%	2186.60	2774.21	3054.66	1366.69	41960.99	31562.53	42126.72	46737.08
锌合金	2.91%	1379.70	1752.27	2086.55	907.76	13965.86	13007.58	15733.96	18489.38
金属扁丝	8.99%	1350.48	1748.72	2495.04	740.57	41289.76	30155.49	40617.91	47478.64
化纤材料	4.03%	1691.07	2750.14	4064.47	1566.09	10786.07	9049.54	11182.93	14025.91
玻璃珠	1.51%	540.89	494.37	598.52	413.39	23060.51	24612.54	28438.47	37857.51

资料来源：公司提供

公司主要供应商多为国内知名材料制造商，2010 年，公司向前五名供应商采购的金额合计为 19563.12 万元，占全年采购总额的

27.59%。公司与各个供应商均建立了良好的合作关系，采取谨慎的采购政策，采购渠道比较稳定。

表 4 向前五名供应商采购金额

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
向前五名供应商采购金额 (万元)	14181.15	14067.13	19563.12	9956.20
占采购总额的比例	23.39%	25.78%	27.59%	26.92%

资料来源：公司提供

生产与销售

公司的生产经营模式为以销定产，一般情况下与长期合作的客户签署框架协议，主要明确产品类别、服务事项、收款约定等内容，具体操作视实际下单情况而定；公司产品一般采用成本加成法定价，并参照市场同类产品的售价对客户报价。订单周期较短，一般 3~15 天一个周期。生产管理按照订单要求组织，而订单主要由客户根据公司产品样品或自己附样下单给销售分公司，然后由销售分公司下单给工厂，工厂再根据订单的数量及要求组织生产。

公司制造部负责生产计划安排，确定工序质量控制点，组织各车间实施工序控制，确保按时完成计划；技术部负责对各工序的工艺进

行控制；设备部负责对设备进行控制，使设备处于良好状态，保证产品质量和进度；总务部负责对工作环境的总体控制；各车间负责工序的生产安排、进度控制以及现场的生产和质量控制、生产秩序和安全作业；品管部主要负责产品生产以及产品出厂全过程的质量控制等。

从产品产销量看，2008~2010 年，公司主要产品产销均呈现良好增长态势。2010 年公司钮扣产销量合计分别为 89.03 亿粒与 86.44 亿粒；拉链产销量合计分别为 23941.69 万米与 23244.99 万米；人造水晶钻产销量合计分别为 75.23 亿粒与 73.04 亿粒。近三年公司主要产品钮扣、拉链以及人造水晶钻产销率保持稳定，三年来均为 97%左右。

从主要产品销售均价来看，随着 2008 年原材料价格开始下降，公司主要各类产品销售均价也随之波动。钮扣产品销售均价在 2009 年有所下降，随后上升，整体呈现上升趋势；近三年，公司拉链产品平均销售价格同样呈现先降后升趋势；人造水晶钻销售均价有所下降。

表 5 2008~2011 年 6 月公司主要产品产销量和价格情况

产品		2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
钮扣 (亿粒)	产能	85.00	95.00	95.00	95.00
	产量	83.75	86.85	89.03	39.30
	销量	81.26	84.27	86.44	38.15
	平均售价 (含税) (元/粒)	0.12	0.09	0.13	0.15
拉链 (万米)	产能	20000.00	25000.00	29000.00	29000.00
	产量	18242.06	21385.46	23941.69	11705.90
	销量	17707.56	20763.14	23244.99	11364.40
	平均售价 (含税) (元/米)	2.67	2.47	2.76	3.04
人造水晶钻 (亿粒)	产能	60.00	75.00	80.00	80.00
	产量	56.48	71.42	75.23	32.29
	销量	54.83	69.34	73.04	31.30
	平均售价 (含税) (元/万粒)	198.17	165.72	163.03	135.63

资料来源：公司提供

公司营销主要采取直销与经销相结合的模式。公司以服饰集散地的重点省市为中心，建立了覆盖全国各大中城市的 40 多家销售分公

司和营销网点，产品销往五十多个国家和地区。凭借庞大的营销网络和信息网络，公司能快速收集市场信息并做出及时反馈。同时，公司建

立了以香港为平台，辐射欧、美、亚、非及大洋洲等的营销网络，拟在美国、俄罗斯、南亚地区建立市场机构，以扩大公司产品在国际市场的影响力。2010年，公司国内销售153286.02万元，占主营业务收入的86.82%，国外收入23265.01万元，占主营业务收入的13.18%。近三年，公司前五名的客户源比较稳定，均在前十名的客户之间变动，2010年度，公司前五大销售客户销售金额合计15013.77万元，占销售总额的8.50%，其中，第一名为江苏波司登羽绒服装有限公司，销售额4746.98万元，占比2.69%。

表6 2010年公司销售前5名客户情况

客户名称	主要销售产品	销售额(万元)	占比
江苏波司登羽绒服装有限公司	钮扣、拉链	4746.98	2.69%
香港威事达有限公司	钮扣、拉链	3232.42	1.83%
绫致时装(天津)有限公司	钮扣、拉链	2695.01	1.52%
利郎(中国)有限公司	钮扣、拉链	2278.05	1.29%
浙江艾莱依服饰有限公司	钮扣、拉链	2061.31	1.17%
合计		15013.77	8.50%

资料来源：公司提供

2. 经营效率

2008~2010年公司存货周转次数有所波动，三年分别为5.75次、5.79次与5.53次；销售债权周转次数波动下降，三年分别为9.39次、7.52次与9.38次；总资产周转次数波动下降，三年分别为1.20次、0.99次和1.13次，总体周转效率较好。

3. 未来发展

公司发展目标：2013年，营业收入达到32.50亿元，利润总额达到5.70亿元，出口收

入达到7000万美元，占销售收入总额的15%左右；钮扣产能达到110亿粒，产量和销量分别达到98亿粒和95亿粒，销售额达到18.00亿元；拉链产能达到45000万米，产量和销量分别达到39000万米和38000万米，销售额达到12.50亿元；人造水晶钻产能达到130亿粒，产量和销量分别达到120亿粒和115亿粒，销售额达到1.40亿元。

公司未来三年投资项目中，激光雕刻钮扣技改项目完全达产后，公司激光雕刻钮扣产能将由项目建设前年产7.5亿粒扩大到年产17.5亿粒，产能增幅133.33%，可以缓解目前公司激光雕刻钮扣产品的满负荷生产状态，进一步提高市场占有率；高档拉链技改项目和深圳市联星服装辅料有限公司高档拉链扩建项目完全达产后，公司拉链产能将由项目建设前年产2.9亿米扩大到年产4.43亿米，产能增幅52.69%，可以缓解目前公司拉链产品的满负荷生产状态，进一步提高市场占有率，其中，公司高档拉链技改项目完成后新增产品的销售主要定位于长三角地区的下游服装、箱包、体育用品和旅游用品业，深圳市联星服装辅料有限公司高档拉链扩建项目完成后新增产品的销售定位于珠三角地区的下游服装、箱包、体育用品和旅游用品业；深圳市联星服装辅料有限公司高品质钮扣扩建项目完全投产后，公司在深圳基地的高品质钮扣产能将由项目建设前年产17亿粒扩大到年产28亿粒，产能增幅64.71%，该项目建成投产后，将在很大程度上解决公司高档金属钮扣生产能力不足的问题，以满足日益增长的市场需求，新增产品的销售将定位于珠三角地区的下游服装行业，进一步完善公司的业务布局。从公司未来三年的投资计划来看，公司主要项目投资主要集中于2011年与2012年，投资分布较为合理。

表 7 未来三年投资计划

单位：万元

项目名称	项目概况	建设期	总投资	资金筹措方案		截至 2010 年底资金落实情况	2011	2012	2013
				贷款	自筹				
激光雕刻钮扣技改项目	提升钮扣产品品质（档次）、扩大生产规模	2011 年 3 月—2012 年 8 月	7915.00	5000	2915.00	2159.55	2500	3255.45	--
高档拉链技改项目	提升拉链产品品质（档次）、扩大生产规模	2011 年 3 月—2013 年 2 月	9451.30	6000	3451.30	2728.65	3500	3000	222.65
深圳联星高档拉链扩建项目	提升拉链产品品质（档次）、扩大生产规模	2011 年 3 月—2013 年 2 月	8850.00	6000	2850.00	6122.19	1300	1200	227.81--
深圳联星高品质钮扣扩建项目	提升高品质金属钮扣产品品质（档次）、扩大生产规模	2011 年 3 月—2012 年 8 月	9836.00	7000	2836.00	5664.84	2000	2171.16	--
合 计			36052.30	24000	12052.30	16675.23	9300	9626.61	450.46

资料来源：公司提供

总体看，公司根据自身情况制定了切实可行的发展战略及目标，未来有望借助行业整合机遇，不断拓展业务空间。公司投资规模较小，融资压力较小。

六、财务分析

公司提供的 2008 年度财务报表经浙江天健东方会计师事务所有限公司审计、2009 年度与 2010 年度财务报表经天健会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2007 年公司开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》。2011 年 1-6 月报表未经审计。

从公司财务报表合并范围看，2009 年，公司注销临海伟星优利雅钮扣有限公司，不再纳入合并范围，2010 年底公司合并范围无变化。截至 2010 年底，纳入公司合并报表范围内的子公司合计 6 家。

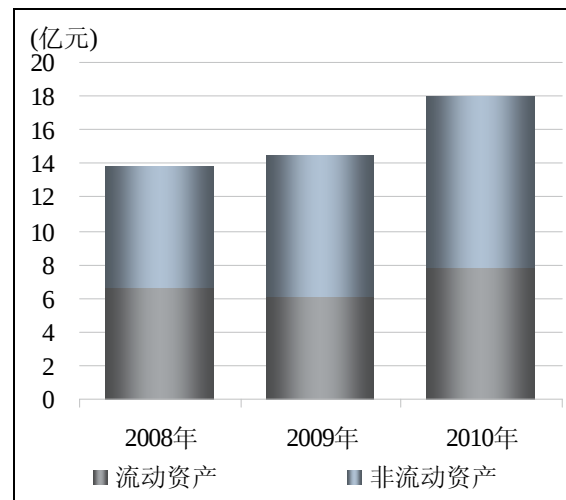
截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 17.96 亿元，所有者权益合计 11.99 亿元（其中少数股东权益 0.21 亿元）；2010 年公司实现营业收入 18.29 亿元，实现利润总额 3.37 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司（合并）资产总额 23.31 亿元，所有者权益合计为 15.92 亿元（其中少数股东权益 0.22 亿元）；2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 9.21 亿元，实现利润总额 1.37 亿元。

1. 资产质量

2008~2010 年，公司合并资产总额年均复合增长 14.09%。截至 2010 年底，公司合并资产总额 17.96 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 43.84%和 56.16%，公司资产以非流动资产为主。

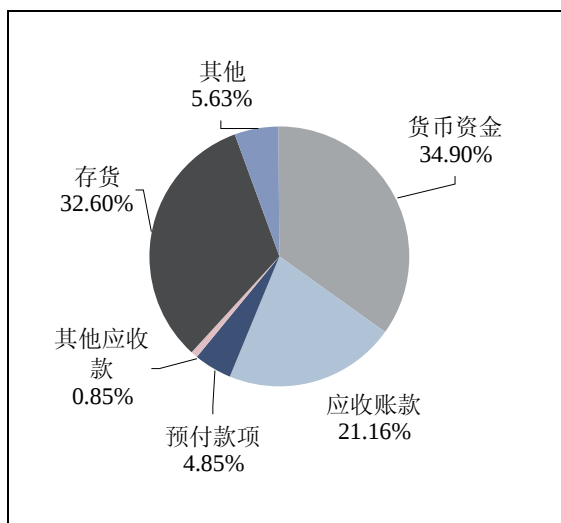
图 4 公司资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2008~2010 年公司流动资产年均复合增长 8.79%，2010 年底为 7.87 亿元，流动资产结构变化不大，主要集中于货币资金、应收账款与存货等。

图5 2010年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司财务报表整理。

截至2010年底，公司货币资金2.75亿元，三年复合增长率8.05%，主要为银行存款2.67亿元（其中人民币存款2.63亿元），占比达到97.02%；公司其他货币资金系银行承兑汇票保证金334.50万元与信用证保证金58万元；此外公司留存少量现金以备日常经营使用。

2008~2010年，公司应收票据波动下降，年均复合下降2.93%。截至2010年底为0.44亿元，其中公司已转让给其他方但尚未到期票据金额前5名合计为0.07亿元。

2008~2010年，公司应收账款有所增加，年均复合增长7.30%。截至2010年底，公司应收账款账面余额1.77亿元，累计计提坏账准备0.11亿元，计提比例5.97%；从账龄结构来看1年内应收账款占97.28%，1-2年占2.06%，2-3年占0.64%，3年以上占比0.02%。前五大客户欠款合计占应收账款账面余额的11.34%。公司对3年以上应收账款全额计提坏账准备，计提比较充分。

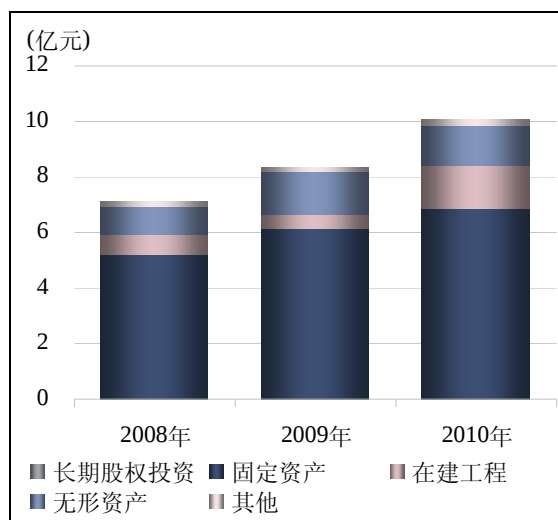
2008~2010年公司存货快速增长，年均复合增长率达到32.56%。截至2010年底，公司存货账面余额2.63亿元，主要包括原材料（占比24.05%）、在产品（占比29.11%）、库存商品（占比44.90%）、委托加工物资（占比1.94%），公司对原材料以及库存商品分别计提了5.86%

与2.49%的跌价准备，总体来说公司存货水平合理，跌价准备计提充分。

2008~2010年公司预付款项快速下降，年均复合下降33.12%。截至2010年底，公司预付款项账面余额0.38亿元，其中1年以内预付款占96.92%，1-2年占2.93%，2-3年占比0.11%，3年以上占比0.04%。

2008~2010年公司非流动资产年均复合增长18.81%，增长主要来自于固定资产与在建工程的增长。截至2010年底，公司非流动资产为10.09亿元，主要集中于固定资产（占68.17%）、无形资产（占14.21%）与在建工程（占15.34%）。

图6 公司非流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2008~2010年，公司固定资产年均复合增长14.96%，主要是公司产能扩充，厂房与设备增加所致。截至2010年底账面价值为6.88亿元，主要为房屋建筑物、机器设备等，分别占比49.55%、46.07%，平均成新率分别为83.91%、66.11%。

截至2010年底，公司在建工程1.55亿元，较上年大幅增长238.95%，主要是公司深圳观澜工业园项目增加所致，该项目2010年末账面余额1.30亿元，占在建工程的83.88%。

截至2010年底，公司无形资产账面价值为1.43亿元，主要为土地使用权（占比99.49%）。

截至2011年2月23日，公司对全体股东

按每 10 股配 2.5 股的比例向全体股东配售股份,按每股 7.33 元价格,共计新增发售 51576966 股,募集资金总额 3.78 亿元,受此影响,截至 2011 年 6 月底,公司货币资金较 2010 年底大幅增加 49.47%,达到 4.11 亿元。应收账款较 2010 年底增加 85.31%,主要原因为公司上半年处于销售旺季,发货额较大且货款尚在信用期内所致;此外同期公司存货规模也较 2010 年底增长 32.63%,达到 3.40 亿元;2011 年上半年公司深圳观澜工业园和江南工业园项目投入增加,导致在建工程较 2010 年底增加 45.42%。截至 2011 年 6 月底应收票据与预付款项均有所上升,其他科目变化不大。总体看,截至 2011 年 6 月底公司流动资产比例有所上升,增幅 54.60%。

总体上,公司资产质量较好,近三年流动资产增速一般,资产流动性一般。

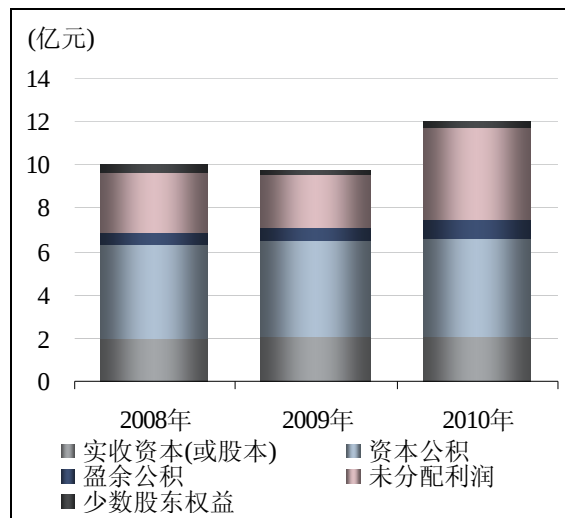
2. 负债及所有者权益

2008~2010 年公司所有者权益年均复合增长 9.42%,主要来自未分配利润的增加。截至 2010 年底,公司所有者权益合计 11.99 亿元,归属于母公司所有者权益 11.79 亿元,其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别占 17.60%、38.05%、7.73%、36.63%。截至 2010 年底,公司少数股东权益 0.21 亿元。公司所有者权益结构稳定性一般。截至 2011 年 6 月底,公司完成配股,资本公积大幅增加 70.18%,达到 7.63 亿元。受此影响公司所有者权益合计增加 32.75%,达到 15.92 亿元。

负债方面,公司负债以流动负债为主。由于近年来公司在深圳与临海江南新建产业园,并积极进行钮扣、拉链产品产能扩充。2008~2010 年公司负债规模逐年上升,负债总额年均复合增长 25.60%,其中应付账款、长期借款和预收款项增长较快。截至 2010 年底,公司负债总额 5.97 亿元。从债务结构看,2008 年与 2009 年公司全部债务均为短期债务,2010 年公司新增长期借款 0.93 亿元,长期债务占比增加至

15.65%,债务结构有所优化。

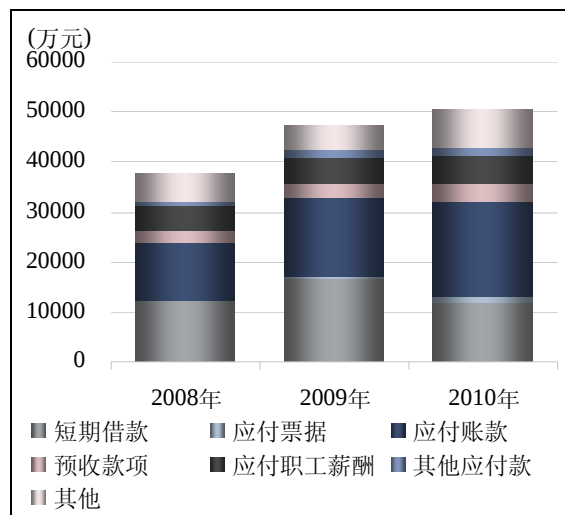
图 7 2008~2010 年公司所有者权益构成



资料来源: 公司审计报告

2008~2010 年公司流动负债持续增长。截至 2010 年底,公司流动负债 5.03 亿元,主要为应付账款(占 37.37%)、短期借款(占 24.02%)、应缴税费(占 14.44%)和应付职工薪酬(占 11.38%)。

图 8 2008~2010 年公司流动负债构成



资料来源: 公司审计报告

截至 2010 年底,公司短期借款 1.21 亿元,三年复合增长率-1.04%,全部为质押、保证、抵押借款。

2008~2010 年公司应付账款年均复合增长 29.00%,截至 2010 年底为 1.88 亿元,主要是

应付材料款及加工费以及工程设备款。

截至 2010 年底，公司应付职工薪酬 0.57 亿元，主要是 2010 年 12 月份职工工资以及 2010 年年终奖金，将在 2011 年第一季度发放。

截至 2010 年底，公司应缴税费 0.73 亿元，主要是应交企业所得税，占比 81.01%。

2010 年公司新增长期借款 0.93 亿元，构成非流动负债全部内容。

2008~2010 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率与长期债务资本化比率均呈上升趋势，2010 年三项指标分别为 33.23%、15.83% 和 7.23%，公司债务负担轻。

截至 2011 年 6 月底，公司短期借款、应付账款与长期借款均有所上升，分别为 1.44 亿元 2.61 亿元与 1.33 亿元；与 2010 年底相比，负债总额有所上升，增幅 23.88%。配股完成后公司资产负债率下降至 31.71%，全部债务资本化比率与长期债务资本化比率有所上升，分别为 17.51%与 7.73%。总体来看，公司债务负担较轻。

总体看，公司所有者权益结构稳定性一般，债务负担轻。2010 年公司长期借款有所增加，债务结构有所改善。

3. 盈利能力

2008~2010 年，公司营业收入波动上涨，年均复合增长 11.27%，其中 2009 年受经济危机影响，公司产品平均售价大幅下降，营业收入较 2008 年有所降低，2010 年公司产品售价大幅回升，销量持续增长，营业收入大幅增长，达到 18.29 亿元；同期，公司营业成本年均复合增长 8.37%，增长幅度略低于营业收入，2010 年公司营业成本为 11.52 亿元。

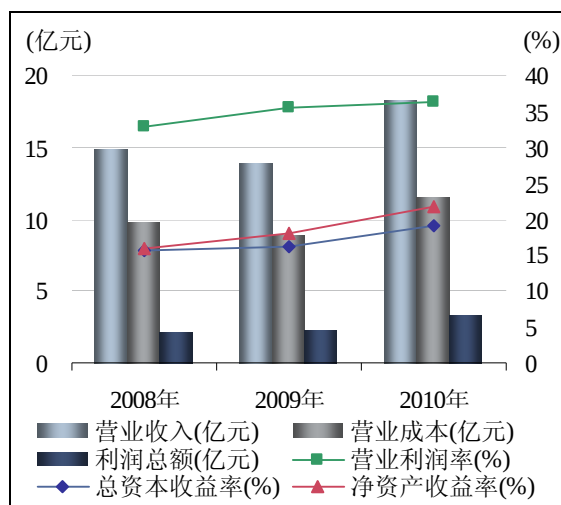
2008~2010 年，由于业务规模扩大，公司三项费用之和（销售费用、管理费用和财务费用）均呈逐年增长趋势，其中销售费用与管理费用大幅增长，财务费用逐年降低。2010 年三费之和为 3.29 亿元，近三年公司三项费用合计占营业收入比分别为 17.76%、19.16% 与

17.99%，公司期间费用占比较高。

2008~2010 年，公司利润总额年均复合增长 27.18%。2010 年公司实现利润总额 3.37 亿元，净利润 2.62 亿元。

从盈利指标看，2008~2010 年公司营业利润率、净资产收益率和总资产收益率均呈逐年上升趋势，2010 年三项指标分别为 36.28%、21.81% 和 19.18%，公司盈利能力较强。

图 9 2008~2010 年公司盈利能力指标构成



资料来源：公司审计报告

2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 9.21 亿元，较上年同期增长 17.55%。上半年，原材料价格上涨，公司营业利润率有所下降，为 34.19%，利润总额为 1.37 亿元。

总体看，经济危机过后公司主要产品价格大幅回升，产量持续增长，整体看公司盈利能力较强。

4. 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均保持较高水平，2010 年两项指标分别为 156.40% 和 105.40%；截至 2011 年 6 月底，公司流动比率和速动比率有所上升，分别为 200.86% 和 144.68%，2008~2010 年公司经营现金流流动负债比波动下降，分别为 61.30%、67.73% 和 55.65%，经营活动获取的现金对流动负债的保障能力较强。总体来看公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标看，2008～2010 年，公司 EBITDA 年均复合增长 21.62%，2010 年公司实现 EBITDA 4.27 亿元；2008～2010 年公司 EBITDA 利息倍数大幅上升，2010 年为 31.07 倍；全部债务/EBITDA 呈波动上升趋势，2010 年为 0.53 倍。整体看，EBITDA 对全部债务及利息的保护能力强。

截至2011年6月底，公司无对外担保。

截至2011年6月底，公司共取得银行授信 6.27亿元，未使用额度3.50亿元。公司间接融资渠道畅通。公司为深圳证券交易所挂牌上市公司，直接融资渠道畅通。

七、综合评价

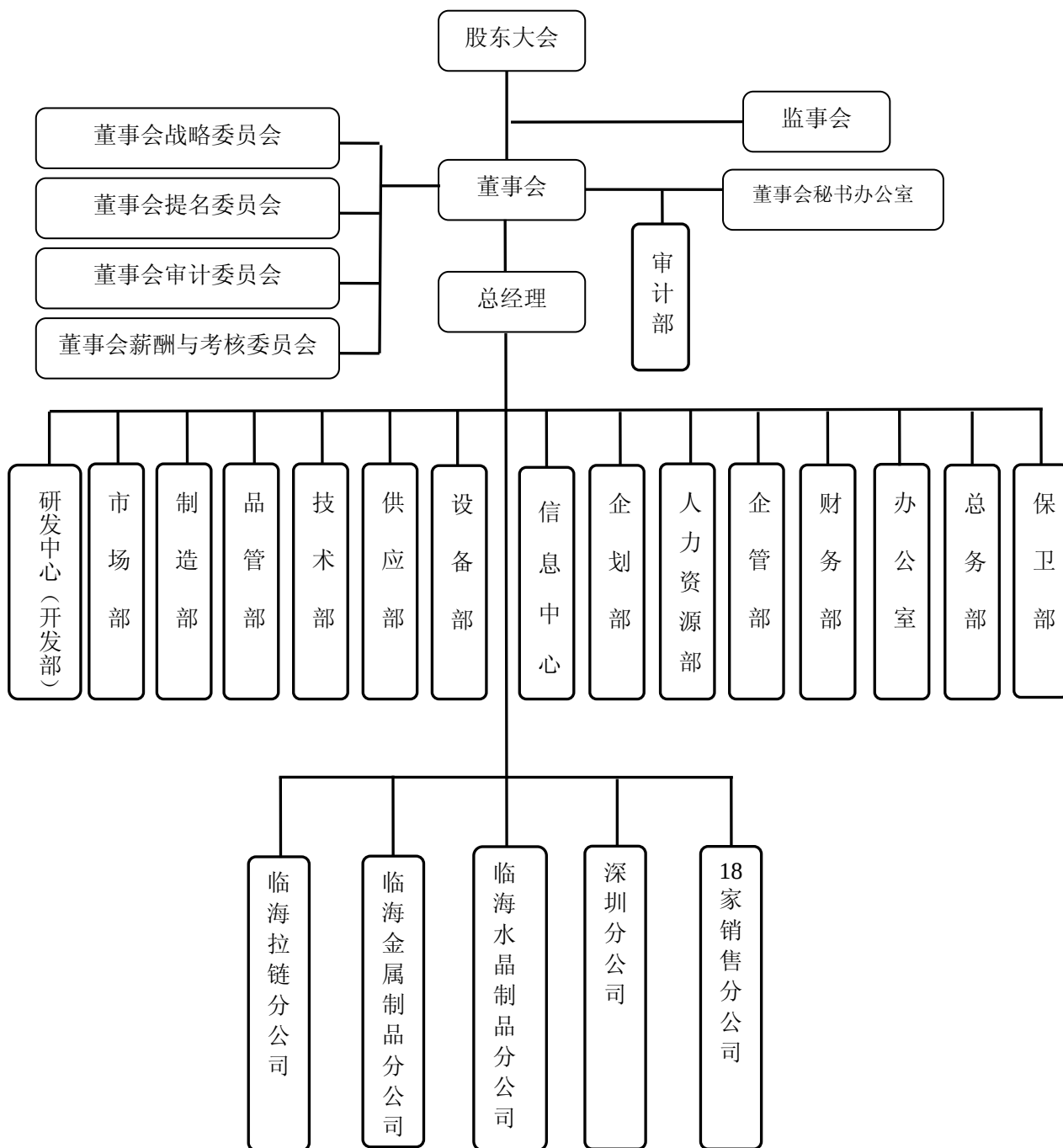
随着国家“十二五”规划的发展，城乡居民收入水平和消费水平的不断提高，内需增长拉动经济稳步增强。国内居民对中高档纺织服装产品的需求将显著增加，成为服装辅料行业平稳增长的主要支撑。

公司是世界上最大的钮扣生产企业之一、国内服饰辅料行业的龙头企业，在市场营销与网络、研发与技术、规模与品牌、管理层团队等方面具有综合竞争优势。

近年来公司产销规模持续扩大，生产经营状况良好，收入波动中有所增长，毛利率保持较高水平。目前，公司债务负担轻，偿债能力强，未来投资支出较少，融资压力较小。

整体看，公司信用风险水平较低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2008 年～2011 年 6 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：					
货币资金	23527.86	24848.35	27470.81	8.05	41060.53
交易性金融资产		0.00	0.00		0.00
应收票据	4707.64	3604.91	4435.71	-2.93	6932.02
应收账款	14472.99	14295.49	16661.71	7.30	30875.08
预付款项	8530.71	2022.14	3815.61	-33.12	8154.20
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	669.92	531.48	672.44	0.19	642.96
存货	14606.79	16026.95	25666.91	32.56	34043.05
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	66515.92	61329.33	78723.19	8.79	121707.83
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00		0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	52020.05	61561.89	68750.42	14.96	69862.48
在建工程	7087.39	4563.78	15468.96	47.74	22494.73
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	10271.58	15950.57	14327.71	18.11	16146.69
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	674.01	683.20	1767.98	61.96	2045.80
递延所得税资产	1401.08	803.04	542.73	-37.76	841.99
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	71454.10	83562.49	100857.81	18.81	111391.71
资产总计	137970.02	144891.82	179581.00	14.09	233099.54

附件 2-2 2008 年~2011 年 6 月合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：					
短期借款	12346.98	16800.00	12091.33	-1.04	14400.00
交易性金融负债		0.00	0.00		0.00
应付票据		381.00	1115.00		6050.00
应付账款	11304.33	15849.16	18811.15	29.00	26143.05
预收款项	2519.64	2729.05	3749.78	21.99	2918.03
应付职工薪酬	5160.13	5341.65	5726.96	5.35	4045.21
应交税费	5611.03	3923.99	7266.39	13.80	5359.56
应付利息	21.21	22.59	32.57	23.92	36.92
应付股利	12.48	902.47	0.00	-100.00	0.00
其他应付款	852.91	1462.07	1542.55	34.48	1639.20
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	37828.71	47411.98	50335.74	15.35	60591.96
非流动负债：					
长期借款	0.00	0.00	9338.00		13333.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	0.00	0.00	9338.00		13333.00
负债合计	37828.71	47411.98	59673.74	25.60	73924.96
所有者权益：					
实收资本(或股本)	20124.59	20466.31	20741.10	1.52	25898.80
资本公积	43245.71	44273.99	44837.31	1.82	76303.28
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	4845.93	6560.26	9107.75	37.09	9107.75
未分配利润	28791.80	24200.50	43166.98	22.45	45699.72
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	97008.03	95501.05	117853.15	10.22	157009.54
少数股东权益	3133.28	1978.78	2054.11	-19.03	2165.04
所有者权益合计	100141.31	97479.83	119907.26	9.42	159174.58
负债和所有者权益总计	137970.02	144891.82	179581.00	14.09	233099.54

附件 3 2008 年~2011 年 1-6 月合并利润表

(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	147764.33	139513.15	182932.32	11.27	92105.93
减: 营业成本	98106.04	88664.85	115225.05	8.37	59832.78
营业税金及附加	1065.47	1287.93	1348.53	12.50	781.35
销售费用	10981.81	11578.08	14567.76	15.18	7208.23
管理费用	13360.56	14058.66	17424.97	14.20	9280.14
财务费用	1893.20	1099.16	919.46	-30.31	363.56
资产减值损失	1022.36	467.35	358.48	-40.79	784.38
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	0.00	-1.01	0.00		0.00
其中: 对联营/合营企业投资收 益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	21334.89	22356.11	33088.07	24.53	13855.49
加: 营业外收入	204.89	388.12	1276.06	149.56	137.88
减: 营业外支出	699.69	473.39	658.10	-3.02	299.64
其中: 非流动资产处置损失	101.46	60.94	198.36	39.83	151.46
三、利润总额	20840.09	22270.83	33706.03	27.18	13693.74
减: 所得税费用	4886.02	4827.45	7548.46	24.29	3280.43
四、净利润	15954.07	17443.39	26157.57	28.05	10413.31

附件 4-1 2008 年~2011 年 1-6 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 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	179140.23	180098.91	208197.55	7.81	85544.09
收到的税费返还	157.97	64.30	287.17	34.83	235.28
收到其他与经营活动有关的现金	5404.02	4691.64	779.57	-62.02	591.17
经营活动现金流入小计	184702.22	184854.85	209264.28	6.44	86370.53
购买商品、接受劳务支付的现金	102343.42	93429.42	112039.61	4.63	50367.58
支付给职工以及为职工支付的现金	25270.42	29364.52	37134.66	21.22	20816.48
支付的各项税费	18041.49	18375.47	17652.91	-1.08	10091.71
支付其他与经营活动有关的现金	15859.04	11573.40	14426.56	-4.62	7629.45
经营活动现金流出小计	161514.38	152742.82	181253.74	5.93	88905.22
经营活动产生的现金流量净额	23187.85	32112.03	28010.54	9.91	-2534.69
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	54.33	64.48	7436.92	1070.01	100.28
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	483.06	300.36	522.71	4.02	199.74
投资活动现金流入小计	537.39	364.84	7959.63	284.86	300.02
购建固定资产、无形资产等支付的现金	22952.12	12132.56	31666.60	17.46	18833.92
投资支付的现金	1854.53	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	3040.05	0.00	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	27846.70	12132.56	31666.60	6.64	18833.92
投资活动产生的现金流量净额	-27309.31	-11767.72	-23706.97	-6.83	-18533.90
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	28411.18	1110.58	838.12	-82.82	36623.66
取得借款收到的现金	45846.98	55170.00	73779.33	26.86	17195.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	358.38	0.00		197.80
筹资活动现金流入小计	74258.15	56638.97	74617.45	0.24	54016.46
偿还债务支付的现金	55650.00	50716.98	69150.00	11.47	10891.33
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3603.11	21414.68	6834.08	37.72	8417.63
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	447.18	197.80		0.00
筹资活动现金流出小计	59253.11	72578.84	76181.88	13.39	19308.96
筹资活动产生的现金流量净额	15005.04	-15939.87	-1564.43		34707.50
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	10883.57	4404.44	2739.15	-49.83	13638.91
加: 期初现金及现金等价物余额	9245.85	20129.42	24533.86	62.90	27273.01
六、期末现金及现金等价物余额	20129.42	24533.86	27273.01	16.40	40911.93

附件4-2 2008年～2010年合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	15954.07	17443.39	26157.57	28.05
加：资产减值准备	1022.36	467.35	358.48	-40.79
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	4827.93	6142.66	6909.49	19.63
无形资产摊销	256.01	352.69	291.71	6.75
长期待摊费用摊销	843.65	496.64	599.02	-15.74
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	96.85	57.50	-622.46	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	1595.67	978.63	640.48	-36.64
投资损失	0.00	1.01	0.00	
递延所得税资产减少	-206.70	598.03	260.31	
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	4643.32	-1196.56	-9322.08	
经营性应收项目的减少	-355.40	3232.33	-4076.78	-238.69
经营性应付项目的增加	-6239.15	3279.96	6814.80	
其他	749.23	258.40	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	23187.85	32112.03	28010.54	9.91

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.39	7.52	9.38	--
存货周转次数(次)	5.75	5.79	5.53	--
总资产周转次数(次)	1.20	0.99	1.13	--
现金收入比(%)	121.23	129.09	113.81	92.88
盈利能力				
营业利润率(%)	32.89	35.52	36.28	34.19
总资本收益率(%)	16.03	16.33	19.18	--
净资产收益率(%)	15.93	17.89	21.81	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	7.23	7.73
全部债务资本化比率(%)	10.98	14.98	15.83	17.51
资产负债率(%)	27.42	32.72	33.23	31.71
偿债能力				
流动比率(%)	175.83	129.35	156.40	200.86
速动比率(%)	137.22	95.55	105.40	144.68
经营现金流动负债比(%)	61.30	67.73	55.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.88	23.88	31.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.43	0.56	0.53	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.33	1.18	0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.98	15.91	3.13	--

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
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 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 浙江伟星实业发展股份有限公司 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）将在浙江伟星实业发展股份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。

浙江伟星实业发展股份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。浙江伟星实业发展股份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伟星实业发展股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现浙江伟星实业发展股份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。

如浙江伟星实业发展股份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，直至浙江伟星实业发展股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如浙江伟星实业发展股份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伟星实业发展股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一一年十月十八日

