



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

## 跟踪评级公告

大公报 SD【2017】912 号

大公国际资信评估有限公司通过对浙江大东南集团有限公司及“16 东南 01”的信用状况进行跟踪评级，确定浙江大东南集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望调整为负面，“16 东南 01”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年八月十八日



# 浙江大东南集团有限公司主体与相关债项

## 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】912 号

### 主体信用

 跟踪评级结果：**AA** 评级展望：负面

 上次评级结果：**AA** 评级展望：稳定

### 债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 东南 01	10	3 (2+1)	AA	AA	2016.5

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	87.57	76.37	61.67
所有者权益	51.12	48.29	39.08
营业收入	39.71	39.35	38.01
利润总额	2.33	4.25	4.13
经营性净现金流	2.38	2.26	2.03
资产负债率(%)	41.63	36.76	36.63
债务资本比率(%)	38.34	32.77	32.38
毛利率(%)	16.56	16.39	13.64
总资产报酬率(%)	4.90	7.66	8.52
净资产收益率(%)	1.71	6.37	7.69
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.21	1.42	1.78
经营性净现金流/总负债(%)	7.37	8.94	8.29

评级小组负责人：杨绪良  
 评级小组成员：刘琦 许瀚尹  
 联系电话：010-51087768  
 客服电话：4008-84-4008  
 传真：010-84583355  
 Email：rating@dagongcredit.com

### 跟踪评级观点

浙江大东南集团有限公司（以下简称“大东南集团”或“公司”）主要从事塑料薄膜、其他塑料制品及纸包装产品的生产与销售。评级结果反映了塑料包装薄膜行业需求仍不断增加，公司专业技术水平领先、进入新材料新能源领域延伸了公司产业链，在建项目投产有利于提高整体抗风险能力等有利因素；同时也反映了塑料薄膜企业的成本控制存在一定不确定性，公司所持有的浙江大东南股份有限公司(以下简称“大东南股份”)部分股票被司法冻结，与李爱娟合同纠纷一案尚未最终判决，未来仍存在诉讼赔偿的风险，对外担保企业浙江太子龙控股集团有限公司和浙江德科实业有限公司尚有到期借款未归还，未来仍存在代偿风险，受资产减值损失增加以及营业外收入减少影响，公司利润总额有所下降以及大东南股份盈利能力仍较弱等不利因素。

综合分析，大公对公司“16 东南 01”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望调整为负面。

### 有利因素

- 受益于国家对新型环保材料的鼓励政策，我国塑料行业发展较快，塑料包装薄膜行业需求不断增加；
- 公司注重科研技术开发，专业技术水平领先，锂电池隔膜研究院检测中心获得中国合格评定国家认可委员会实验室的认可证书，有利于提升竞争力；
- 公司通过产研结合的技术经营平台，进入新材料、新能源领域，延伸了公司产业链，实现产业转型升级和多元化发展，有利于提高整体抗风险能力。

### 不利因素

- 主要原材料聚丙烯价格随原油价格剧烈波动，2016 年以来，聚丙烯价格随原油价格波动上升，不利于塑料薄膜企业降低成本，长远来看，塑料薄膜企业的成本控制仍存在一定不确定性；

- 公司所持有的大东南股份部分股票被司法冻结，对资产流动性造成一定影响；
- 公司与李爱娟合同纠纷一案尚未最终判决，未来仍存在诉讼赔偿的风险；
- 对外担保企业浙江太子龙控股集团有限公司和浙江德科实业有限公司尚有到期借款未归还，未来仍存在代偿风险；
- 2016年以来，受资产减值损失增加以及营业外收入减少影响，公司利润总额有所下降；
- 2016年以来，公司上市子公司大东南股份盈利能力仍较弱。

## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据大公承做的大东南集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

大东南集团前身为创建于 1975 年的诸暨县璜山塑料印刷厂，由诸暨市璜山镇上市村和自然人黄水寿共同出资组建，1985 年更名为工贸合营诸暨塑料厂，1992 年 8 月变更为工贸合营诸暨塑料公司，1993 年 3 月，经浙江省计划经济委员会和经济体制改革委员会批准，以工贸合营诸暨塑料公司为核心，成立了浙江大东南亚塑胶集团公司，注册资本 5,180.80 万元；1996 年 10 月，更名为浙江大东南塑胶集团公司（以下简称“大东南塑胶”）；2001 年 12 月，黄水寿与诸暨市璜山镇上市村签订了《产权界定转让协议书》，由黄水寿全额受让诸暨市璜山镇上市村在大东南塑胶的产权；2001 年 12 月，经改制，大东南塑胶更名为现名，注册资本 1.00 亿元；2013 年 5 月，经股权变更，黄飞刚持股 50.00%、黄水寿持股 30.00%、黄生祥持股 20.00%。截至 2016 年末，公司注册资本 1.00 亿元，黄飞刚持股 50.00%、黄水寿持股 30.00%、黄生祥持股 20.00%，公司实际控制人为黄水寿和黄飞刚。

公司主要从事塑料薄膜、其他塑料制品及纸包装产品的生产与销售，主要用于电子、烟草、食品、纺织、轻纺和农产品等包装领域。公司获得浙江省“企业技术中心”、“浙江名牌产品”称号；2011 年 10 月，公司获“国家高新技术企业”证书；2015 年 4 月，公司被中国包装联合会塑料制品包装委员会评为“2014 年度塑料包装行业科技创新先进企业”；2015 年，公司锂电池隔膜研究院检测中心获得中国合格评定国家认可委员会实验室的认可证书。

截至 2016 年末，公司有 8 家控股子公司纳入合并报表范围，其中大东南股份于 2008 年 7 月 28 日在深圳证券交易所上市，证券简称：大东南，证券代码：002263，公司对大东南股份的持股比例 28.64%；2017 年 3 月末，公司对大东南股份持股比例为 28.09%。

2017 年 4 月，大东南股份因拟收购香港凯鹰集团持有的泉州市凯鹰电源电气有限公司 100% 股权，构成重大资产重组，向深圳证券交易所申请自 2017 年 4 月 24 日开市起停牌，截至本报告出具日，大东南股份重大资产重组最终方案尚未确定，大东南股票继续停牌。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

---

<sup>1</sup> 黄水寿与黄飞刚系父子关系。

**表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况**

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 东南 01	10 亿元	2016. 06. 06~2019. 06. 06	偿还银行贷款， 补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 宏观经济和政策环境

**2016 年以来我国经济增长有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长潜力**

2016 年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。2016 年，我国实现国内生产总值 744,127 亿元，同比增长 6.7%，增速同比下降 0.2 个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2017 年一季度，我国实现国内生产总值 180,683 亿元，同比增长 6.9%，增速同比上升 0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8,654 亿元，比上年增长 3.0%；第二产业增加值 70,005 亿元，比上年增长 6.4%；第三产业增加值 102,024 亿元，比上年增长 7.7%，占国内生产总值的比重为 56.5%，高于第二产业 17.7 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2017 年 3 月，中国制造业 PMI 终值为 51.8%，较上月上升 0.2 个百分点，继续位于临界点之上。总的来看，2016 年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2016 年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行于 2016 年 6 月将 2017 年世界经济增长预期由 3.1% 下调至 2.4%。世界经济总体上仍处在危机后的深度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴市场经济体总体增长率下滑趋势难以得到有效遏制；在金融市场方面，发达经济体政府债务负担有所好转，但新兴市场经济体和发展中经济体政府债务负担未见改观，此外，全球非金融企业债务水平进一步升高，成为全球金融市场中新的风险点。2016 年 11 月 9 日，特朗普当选美国总统，其团队所主张的医疗、贸易、金融、外交等方面政策，预示美国战略收缩力度将加大，继英国脱欧之后，美国大选结果将增加全球经济的不可预见性和波动性。继 2016 年 12 月 14 日后，美联储于 2017 年 3 月 16 日再次将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 0.75% 至 1.0% 的水平，美元走强的同时大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加大了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经



济复苏存在一定的不稳定性 and 不确定性。

2015 年以来，央行延续之前稳健的货币政策基调，更加注重松紧适度，适度预调微调。2015 年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格及社会融资成本。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构，同时颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资难问题。2015 年 11 月 3 日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。2016 年，央行在继续稳健货币政策的基础上，加强对供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展和可持续发展。2017 年 3 月，两会于北京召开，会议要求贯彻稳中求进工作总基调，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，依靠创新推动新旧动能转换和结构优化升级，全面深化改革，预计在稳增长基调下改革将成为 2017 年经济工作的一大重点。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，国内经济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五”规划建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力。供给侧结构性改革将持续化解过剩产能和房产库存，促进基础设施和房地产行业的有效投资。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

## 行业及区域环境

### ● 塑料制品

#### 近年来，我国塑料制品产业规模总体持续扩大，2015 年以来，塑料制品产业增速逐年回升

近年来，我国塑料制品产业规模总体持续扩大。2008 年第三季度至 2009 年第一季度，受金融危机影响，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 年第二季度开始，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，至 2010 年，中国塑料制品产量达到 5,830.60 万吨，增速为 30.17%。2011 年以来随着宏观经济增速放缓，塑料制品产量增速放缓，2016 年塑料制品行业整体运行平稳，增速略有回升，塑料制品产量 7,717.20 万吨，同比增长 2.07%。

根据中国化工网数据，2016 年，我国塑料制品业主营业务收入

22,855.10 亿元，同比增长 6.20%；塑料制品业利润总额 1,398.60 亿元，同比增长 7.30%。2017 年 1~4 月，我国塑料制品业主营业务收入 7,196.30 亿元，同比增长 10.00%；塑料制品业利润总额 419.00 亿元，同比增长 8.50%。近年来，塑料制品业出口略有波动，2008~2009 年，受金融危机的影响，我国塑料制品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，至 2016 年，中国塑料出口数量 1,057.00 万吨，出口金额 577.00 亿美元，同比分别增长 8.63%和 52.79%。

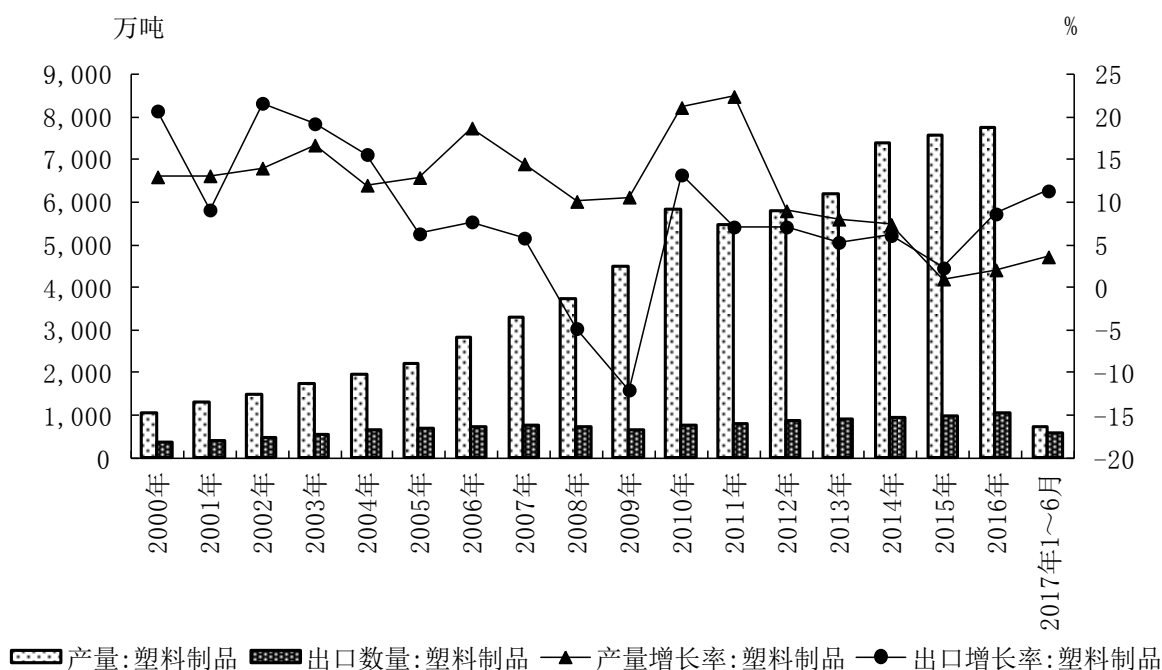


图 1 2000~2016 年及 2017 年 1~6 月我国塑料制品产量、出口量及增长率情况

数据来源: Wind 资讯

### 塑料制品行业区域分布不平衡；低端产品产能过剩导致供求不平衡，简单、初级产品多，深加工和精加工产品少

我国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。2016 年，山东、江苏、广东、浙江四省塑料制品产量合计 3,068.18 万吨，占全国总产量的 39.76%，分别占全国塑料制品产量的 5.66%、7.16%、13.03%和 13.90%，位居全国塑料制品前列；2017 年 1~6 月，山东、江苏、广东、浙江四省塑料制品产量合计 1,526.47 万吨。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。



塑料制品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，目前我国高、中、低档农膜产品所占比例分别约为 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。

## ● 塑料薄膜

### 受益于国家对新型环保材料的鼓励政策，我国塑料行业发展较快，塑料薄膜行业需求不断增加

2005 年以来，得益于国家对新型环保材料的鼓励政策，我国塑料行业发展较快，塑料制品已渗透到国民经济各部门以及人民生活的各个领域，与钢铁、木材、水泥并列成为四大支柱材料。2005 年我国人均塑料消费量仅为 22 千克，而目前我国人均塑料消费量达 46 千克，对复合膜、阻隔膜等包装制品均有很大需求。我国也是粮食和水果的世界第一生产大国，年产量接近 5 亿吨，需要各类包装材料至少 200 万吨。塑料包装薄膜作为我国塑料包装材料中使用最为广泛的品种，有着广阔的应用前景。塑料薄膜品种繁多，目前大宗生产和使用的主要是 BOPP 薄膜（双向拉伸聚丙烯薄膜）、BOPET 薄膜（双向拉伸聚酯薄膜）、CPP 薄膜（未拉伸聚丙烯薄膜），主要应用于轻纺、食品、药品、烟草、化妆品及音像等产品的包装。

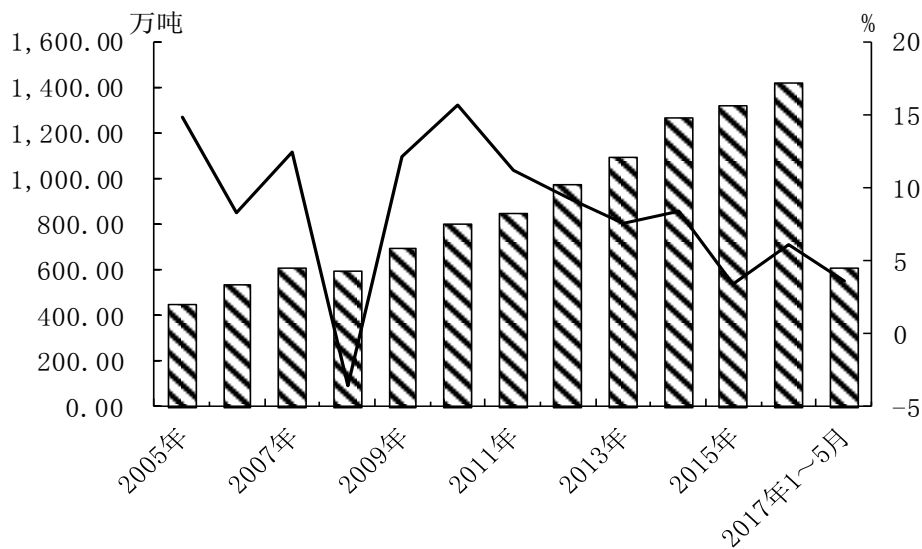


图 2 2005~2016 年及 2017 年 1~5 月我国塑料薄膜产量及增长率情况

数据来源：Wind 资讯

根据 Wind 数据显示，2016 年全国塑料薄膜的产量 1,419.52 万吨，同比增长约 8.04%；实现销售收入 2,579.51 亿元，同比增长约 6.81；实现利润总额 129.95 亿元，同比增长 7.30%。近三年，塑料薄膜行业毛利率维持在 12%左右。从总体上看，我国塑料包装薄膜行业的市场需求

每年以 10% 的速度增长，其中 BOPET 聚酯薄膜、BOPP 薄膜、流延薄膜 CPP、CPE 等产品以其良好性能特点和广泛应用领域获得较快发展。但自 2005 年以来，国内 BOPET、BOPP、CPP 等薄膜的产能快速扩张并集中释放，明显超过下游市场需求增长，导致产能严重过剩，生产设备开工率下降，市场竞争激烈。2008 年，由于国内薄膜生产企业生产规模有所控制，薄膜产量暂时有所下降，但 2009 年薄膜产量又恢复了快速增加的趋势。近年来，薄膜行业需求有所回暖，部分生产企业经营也出现好转，但传统薄膜产能过剩的问题仍然存在。许多通用膜生产企业纷纷采取降价竞销方式争夺订单，大大压缩了产业利润空间，从而阻碍了整个行业的健康发展。同时电价上调、原料成本波动、劳动力成本上升以及环保压力增大加剧了薄膜生产成本控制难度，成本转嫁能力弱直接导致传统薄膜行业利润的显著降低，经营压力加大，部分薄膜生产企业出现亏损。2016 年，国内经济增长放缓、下游市场需求不足、行业产能总体过剩，传统薄膜市场竞争激烈。

从市场长期供需关系来看，传统薄膜行业如塑料包装薄膜进入新一轮市场需求的高增长期。根据中国塑料加工工业协会的预测，“十三五”期间塑料包装材料的发展速度为 5%，预计到 2020 年产量将达 1,600 万吨，占塑料制品总量 5,000 万吨的 30%，与世界发达国家的应用水平相接近。在塑料包装材料中，薄膜材料的市场需求量增幅最大，约占塑料包装材料总量的 46%。因此，我国塑料工业是处于蓬勃发展的时期，具有广阔的发展前景。

目前，我国传统塑料薄膜市场进入壁垒低，产品同质化程度高，导致通用膜市场呈现出产品供远大于求的局面。在传统薄膜行业景气度处于低谷的背景下，通用薄膜销售价格处于低位，同时原材料价格波动较大、劳动力成本上升以及环保压力增大加剧了通用薄膜生产成本的控制难度；高性能薄膜材料方面，由于通用薄膜企业转型及国外大型薄膜生产企业的进入，我国高性能薄膜行业的竞争也逐步加大。

### **主要原材料聚丙烯价格随原油价格剧烈波动，2016 年以来，聚丙烯价格随原油价格波动上升，不利于塑料薄膜企业降低成本，长远来看，塑料薄膜企业的成本控制仍存在一定不确定性**

聚丙烯是塑料薄膜的主要原材料，其价格波动对行业成本控制具有决定性影响。聚丙烯系石油衍生产品，其价格受原油价格波动影响较大，给塑料薄膜生产企业的成本控制带来不确定性。

2016 年以来，一方面受国际原油价格上涨影响，一方面由于目前经济增速放缓，终端需求增加不及生产端的扩能速度，聚丙烯供应端压力增加，导致国内市场聚丙烯价格波动上升。

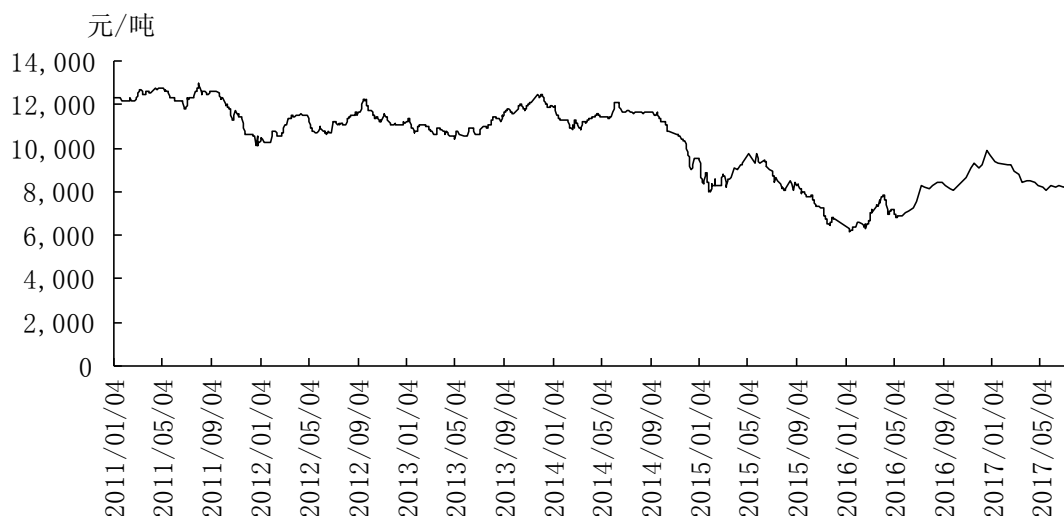


图3 2011年1月4日至2017年7月31日国内聚丙烯价格走势

数据来源: Wind 资讯

### ● BOPP 电容膜(聚丙烯电容膜)

**作为聚丙烯薄膜电容器的主要原材料，近年来聚丙烯薄膜下游需求增长较快，应用领域不断扩展**

聚丙烯薄膜是聚丙烯膜电容器最主要的生产原材料，对电容器最终性能具有非常重大的影响，占薄膜电容器生产成本的70%左右。因此，薄膜电容器的行业态势与市场容量直接决定了电容薄膜行业的发展。

电容器是电子设备中大量使用的电子元件之一，按照不同的介质材料进行分类，可将电容器划分为铝/钽电解电容器、陶瓷电容器、薄膜电容器、纸介电容器以及云母电容器。其中薄膜电容器在整个电容器产业中的比重为7%~8%。薄膜电容器根据原材料不同，可分为聚丙烯膜电容器、聚酯膜电容器、聚碳酸酯电容器和聚苯乙烯电容器，其中前两类占绝大部分。目前聚丙烯电容器占薄膜电容器总量的比重在50%以上。薄膜电容器具有很多优良的特性，包括无极性，绝缘阻抗很高，频率特性优异，而且介质损失很小，因此广泛应用于家用电器、通讯设备、照明、风能、新能源汽车等领域，薄膜电容器替代电解电容器将成为大功率电力电子设备市场的趋势。

2016年以来，随着下游整体发展速度保持平稳，电容器产销情况仍保持在稳定状态。随着混合动力汽车对高端电工薄膜需求的提高，各种电器的电气性能的要求越来越高，聚丙烯电容膜的需求量将不断增加。

从长期来看，家用电器、电子整机、信息产业等行业持续平稳增长，同时国家加大对电力基础设施的投资，加之西电东送、城乡电网改造等工程的实施，直接拉动了薄膜电容器的市场需求。随着电子薄

膜材料生产技术的提高及超薄化的发展，薄膜电容器的应用领域也在不断拓展，并逐步应用于混合动力汽车用电容器、节能灯电容器、风力发电电容器领域。随着薄膜电容器应用范围的持续拓宽，未来一段时间内电容膜市场增长空间十分广阔。

### **电容器用聚丙烯薄膜行业的上游原材料主要是电工级聚丙烯；目前行业关键原材料依靠进口，原材料采购受到一定限制**

电容器用聚丙烯薄膜行业的原料主要以聚丙烯树脂、尤其是电工级聚丙烯树脂为主，占聚丙烯薄膜原材料成本的 90%左右，此外还有少量的铝材、锌材和纸等辅助材料。特种电工级聚丙烯作为一种特殊用途的聚丙烯，具有成本低、附加值高的特点，是制造有机薄膜电容器的关键基础材料。目前国内特种电工级聚丙烯使用量大约 18 万吨/年，基本全部依赖进口。如果民用电器绝缘介质均采用聚丙烯薄膜，国内市场对于特种电工级聚丙烯的需求将成倍增长。

由于电工级聚丙烯的生产过程对设备、工艺技术的要求非常高，因此目前大部分生产能力都集中在欧洲、美洲、日本和韩国等发达国家，主要生产企业为比利时北欧化工公司（以下简称“北欧化工”）、日本普瑞曼聚合物株式会社、新加坡 TPC 公司、韩国油化公司（以下简称“韩国油化”）和日本岩谷产业株式会社等国外企业，国内只有中石油、中石化等少数公司在小批量生产。根据公开资料显示，北欧化工公司年产特种电工级聚丙烯 30 万吨，大韩油化年产特种电工级聚丙烯 20 万吨，由于北欧化工和大韩油化电工料产量的限制，该原材料处于供不应求的状态，产品供应集中度很强，在供应量与价格方面下游厂商很大程度上受制于上游供应方。

由于电工级聚丙烯是石油衍生品，价格一定程度上受原油价格波动影响，但由于电工聚丙烯的供应集中度高，市场由于供不应求而倾向于卖方市场，所以价格受上游产品丙烯单体和石油价格波动的影响较小，主要是受供求影响较大。由于纸、铝材、锌材、木板、捆扎等其他原材料占成本比重较低，而且全球及国内供应都比较充足稳定，对行业的影响相对较小。2016 年以来，电工级聚丙烯的进口价格基本维持在每吨 2,420~2,620 美元之间，价格变动幅度小于石油变动幅度，变动时间也相对滞后。

### **我国是全球电容器用聚丙烯薄膜产量和需求量最大的国家，国内电容膜企业生产设备依赖进口，竞争的焦点集中在引进设备的先进程度以及原材料的保障程度**

目前全球电容器用聚丙烯薄膜主要产地集中在亚洲、欧洲和美洲等地区，全球主要生产企业为德国创斯普有限公司、法国波洛莱集团公司、日本东丽株式会社和埃克森美孚公司，他们在全世界电容器用聚丙烯薄膜特别在高端电容器用聚丙烯薄膜领域具备领先优势。

我国电容薄膜市场初期基本被国外企业垄断。20 世纪 80 年代末，



随着江门新会电容薄膜厂（现为“江门市润田实业投资有限公司”）率先引进薄膜生产线，国内随即形成了“四厂五线”的竞争格局，总体产能规模为6,000吨/年，产品规格基本以厚度8微米以上为主，超薄膜和高端产品主要依赖进口。20世纪90年代以来，随着国内信息产业、家用电器、消费类电子产业的迅猛发展以及国家不断加大对电力基础设施的投入，薄膜电容器行业开始呈现爆发式增长，引发了国内电容器用电子薄膜的第二次投资热潮，目前，我国是全球电容器用薄膜产量和需求量最大的国家。

我国塑料薄膜行业内产能相对较大主要企业有安徽铜峰电子股份有限公司（以下简称“铜峰电子”）、浙江南洋科技股份有限公司（以下简称“南洋科技”）、江苏裕兴薄膜科技股份有限公司（以下简称“裕兴股份”）、四川东材科技集团股份有限公司（以下简称“东材科技”）、大东南集团、佛山塑料集团股份有限公司（以下简称“佛塑科技”）和江苏康得新复合材料股份有限公司（以下简称“康得新”）等。

根据公开资料不完全数据统计，行业综合产能规模约为13万吨/年，产品质量和技术研发能力都有了大幅度提高。但目前国内高端电容器聚丙烯薄膜市场供求状态依旧偏紧，低端电子聚丙烯薄膜存在产能过剩。此外，由于市场竞争激烈，常规产品销售价格触底，加之原材料价格持续攀升，薄膜需求厂商对产品的质量、性能要求逐步提高，企业生产成本居高不下导致低端产品生产企业成本压力不断增加。

**表2 2016年我国塑料薄膜行业部分公司情况（单位：亿元、%）**

企业	主要产品	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润
铜峰电子	电容器、光膜和聚酯膜等	21.48	41.75	5.90	5.09	-2.18
南洋科技	电容膜、背光基膜、绝缘材料、光学膜	39.84	11.72	12.14	27.27	1.41
裕兴股份	功能性聚酯薄膜、通用聚酯薄膜	14.65	4.41	5.20	23.04	0.72
东材科技	功能膜材料、复合材料及制品等	30.83	22.84	16.74	20.83	0.64
佛塑科技	阻隔材料、渗析材料、PET制品等	48.72	49.74	24.66	24.74	1.57
大东南集团	包装膜和电容器薄膜	87.57	41.63	39.71	16.56	0.88
康得新	光学膜和印刷包装类用膜	264.25	40.96	92.33	40.45	19.65

数据来源：根据公开资料整理

电容器用聚丙烯薄膜行业属于技术密集型产业，经过二十多年发展，我国电容器用薄膜厚度规格主要集中在7~12微米之间。随着电子整机快速更新换代，对超薄型电子薄膜的需求急剧膨胀，为顺应市场发展趋势，部分实力较强的薄膜厂开始研发生产6微米以下超薄型电子薄膜，而超薄型薄膜对设备精度和工艺技术要求较高，常规生产技术难以克服连续自动化生产过程中的频繁破膜问题和保证薄膜的内在品质与后续加工特性，致使产品品质低劣、原料损耗大和成本较高。



国内电容膜企业生产设备依赖进口，竞争焦点集中在引进设备先进程度以及对原材料保障程度，因此采用高精度生产设备和探索匹配工艺技术以提高产品成品率和内在及后续加工特性，是超薄型电容器用聚丙烯薄膜行业未来发展方向。

### **诸暨市产业突出, 经济发展迅速, 为区域内企业发展提供了良好的区域经济发展环境**

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，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。2016 年，诸暨市实现地区生产总值 1,099.06 亿元，同比增长 7.30%。诸暨市人均生产总值为 95,083 元，同比增长 6.95%。总体来看，诸暨市产业突出，经济发展迅速，为区域内企业发展提供良好经济发展环境。

## **经营与竞争**

**公司仍主要从事塑料薄膜、其他塑料制品和纸包装等产品的生产和销售，其中塑料薄膜、其他塑料制品仍是公司收入和利润的主要来源；2016 年，公司营业收入、毛利润和综合毛利率同比均略有增长**

公司仍主要从事塑料薄膜、其他塑料制品和纸包装等业务的生产 and 销售，其中塑料薄膜、其他塑料制品仍是公司收入和利润的主要来源。塑料薄膜主要包括 BOPP 包装薄膜、BOPET 薄膜、BOPP 电容膜、CPP 薄膜以及农用膜等产品，其他塑料制品主要包括塑料袋和胶带等产品，纸包装及其他主要包括纸箱、纸盒、彩印制品等产品以及游戏业务。2016 年，公司营业收入、毛利润和毛利率同比均略有增长。

2016 年，公司营业收入、毛利润和毛利率同比均略有增长，主要由于公司农用膜生产线进行技术改造以及新增 BOPET 薄膜和 BOPP 电容膜生产线致使农用膜、BOPET 薄膜和 BOPP 电容膜产销量增加，塑料薄膜制品销售单价上升所致。



表3 2014~2016年公司营业收入及盈利构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>39.71</b>	<b>100.00</b>	<b>39.35</b>	<b>100.00</b>	<b>38.01</b>	<b>100.00</b>
塑料薄膜制品	22.77	57.34	21.65	55.02	20.73	54.55
其他塑料制品	9.85	24.80	10.63	27.01	10.55	27.75
纸包装及其他	7.09	17.86	7.07	17.97	6.73	17.70
<b>毛利润</b>	<b>6.58</b>	<b>100.00</b>	<b>6.45</b>	<b>100.00</b>	<b>5.18</b>	<b>100.00</b>
塑料薄膜制品	3.26	46.27	3.08	47.68	2.65	51.05
其他塑料制品	1.67	25.38	1.73	26.77	1.65	31.80
纸包装及其他	1.65	25.03	1.64	25.55	0.88	17.15
<b>综合毛利率</b>		<b>16.56</b>		<b>16.39</b>		<b>13.64</b>
塑料薄膜制品		14.30		14.23		12.78
其他塑料制品		16.95		16.27		15.64
纸包装及其他		23.27		23.20		13.08

数据来源：根据公司提供的资料整理

### 公司注重科研技术的开发，专业技术水平领先；锂电池隔膜研究院检测中心获得中国合格评定国家认可委员会实验室的认可证书，有利于提升公司竞争力

公司设有技术中心和锂电池隔膜研究院，该研究院是大东南集团与中国科学院化学所、浙江大学、北京师范大学进行交流合作，并建立了浙江大东南中科院化学所“高性能高分子膜联合实验室”、浙江大东南浙江大学“高分子材料实验室”，以新能源、医疗健康、信息等领域功能膜材料的研发与产业化生产、销售为目标，合作开展高性能高分子膜核心技术研发，高分子膜树脂原料及加工技术的基础和应用研究。2015年3月，公司锂电池隔膜研究院检测中心获得中国合格评定国家认可委员会实验室的认可证书，将研究开发具有自主知识产权的核心技术产品，加快公司由传统产品向高科技新能源产品转型升级的步伐，提升公司竞争力；公司锂离子动力电池与隔膜技术分别获得国家机动车质量监督检验中心(重庆)与中国合格评定国家认可委员会实验室的检测鉴定。此外，公司获得浙江省“企业技术中心”、“浙江名牌产品”称号；2011年10月，公司获“国家高新技术企业”证书；2015年4月，公司被中国包装联合会塑料制品包装委员会评为“2014年度塑料包装行业科技创新先进企业”。

截至2016年末，公司研发薄膜新产品共计20多种，申报国家发明专利、实用新型专利32项，已获专利证书10项，其中发明专利8项、实用新型专利1项、外观设计专利1项，并参与制定CPP薄膜、修订BOPP薄膜、主持起草BOPP消光膜国家标准3项。

总体来看，公司从事塑料制品行业时间较长，注重科研技术开发，

专业技术水平领先。

**公司主要原材料为聚丙烯塑料粒子，2016年以来，随着国际原油价格上行，PP粒子价格上涨，在一定程度上不利于公司成本控制；2016年，公司PP粒子前五大供应商集中度较高**

公司对原材料采购实行“集中管理，计划采购，自行实施，分级授权”模式。公司生产塑料薄膜和其他塑料制品所用原材料主要为聚丙烯塑料粒子（以下简称“PP粒子”），PP粒子占公司生产成本80.00%左右；BOPET原材料主要是聚酯切片；纸包装主要原材料为原料纸。PP粒子价格随着原油价格波动而波动，2016年，随着国际原油价格上行，PP粒子价格上涨，在一定程度上不利于公司成本控制，此外，公司通过套期保值方式控制PP粒子价格波动风险。

**表4 2014~2016年公司主要原材料采购情况**

项目		2016年	2015年	2014年
PP粒子	采购量（万吨）	26.94	26.87	26.37
	采购金额（万元）	282,870	270,458	262,863
	采购均价（元/吨）	10,500	10,065	12,206
	占营业成本比重（%）	82.29	82.21	80.08
聚酯切片	采购量（万吨）	3.23	3.15	3.02
	采购金额（万元）	38,168	36,580	36,240
	采购均价（元/吨）	11,817	11,612	12,000
	占营业成本比重（%）	10.92	10.58	11.03
原料纸	采购量（吨）	17,529	17,865	17,483
	采购金额（万元）	7,553	7,845	7,623
	采购均价（元/吨）	4,309	4,392	4,360
	占营业成本比重（%）	2.47	2.41	2.32

数据来源：根据公司提供的资料整理

公司原材料采购通过国内和国外进口相结合方式来满足生产所需，其中通过长单和国外采购比例均约为50%，通过现货市场和国内采购比例均约为50%。2016年公司前五大PP粒子供应商采购金额占公司PP粒子采购总额的比重为62.65%，上游供应商集中度较高。

表 5 2016 年公司 PP 粒子前五大供应商情况（单位：亿元、%）

单位名称	采购金额	占采购总额比
大韩油株式会社	4.71	17.01
中石化广州分公司	4.51	15.62
上海伊腾忠有限公司	2.98	11.32
Marubeni Aean Pte(丸红贸易)	2.43	9.72
苏州梨金贸易有限公司	2.31	8.98
<b>合计</b>	<b>16.94</b>	<b>62.65</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### ● 塑料薄膜制品

公司塑料薄膜制品业务主要由公司本部，大东南股份，大东南集团旗下的杭州大东南高科包装有限公司（以下简称“杭州高科包装”）、浙江大东南新能源绿海包装有限公司（以下简称“大东南绿海包装”）、宁波大东南万象有限公司（以下简称“宁波万象”）、上海游唐网络技术有限公司（以下简称“上海游唐网络”）、浙江大东南万象科技有限公司（以下简称“浙江万象科技”），诸暨万能包装有限公司（以下简称“诸暨万能包装”）承担。公司本部生产塑料袋、包装膜、秧盘、等生活用包装产品，大东南股份生产 BOPP 包装薄膜等产品，杭州高科包装生产 BOPET 包装薄膜，大东南绿海包装生产功能性 BOPET 包装薄膜以及太阳能背板膜，宁波万象和上海游唐网络均生产 BOPP 电容膜，浙江万象科技生产多功能 CPP 薄膜、特种聚丙烯农用薄膜及塑料包装制品等，诸暨万能包装生产塑料袋及包装膜。2016 年，其中杭州高科包装、大东南绿海包装、宁波万象以及浙江万象科技经营亏损，主要由于资产减值损失所致。

表 6 2015~2016 年公司塑料薄膜制品主要经营实体财务情况（单位：%、亿元）

名称	时间	公司期末 持股比例	期末 总资产	期末资产 负债率	营业 收入	利润 总额	经营性净 现金流
公司本部	2016 年	-	34.83	65.06	9.26	2.88	0.17
	2015 年	-	23.83	58.71	8.85	1.64	1.85
大东南股份	2016 年	28.09	39.71	29.72	9.51	-1.86	1.07
	2015 年	28.64	42.14	28.55	8.98	-0.03	2.43
杭州高科包装	2016 年	100.00	13.03	42.74	1.62	-0.85	-0.85
	2015 年	100.00	5.39	71.10	1.98	0.54	0.27
大东南绿海包装	2016 年	100.00	0.92	8.36	0.08	-0.02	-0.02
	2015 年	100.00	8.96	94.08	2.29	0.04	0.23
宁波万象	2016 年	100.00	7.19	34.37	2.71	-0.30	-0.30
	2015 年	100.00	7.45	32.65	2.33	0.11	0.02
上海游唐网络	2016 年	100.00	1.33	11.98	1.06	0.83	0.77
浙江万象科技	2016 年	75.00	2.22	2.70	1.32	-0.29	-0.29
	2015 年	75.00	2.52	2.29	1.72	-0.01	0.05
诸暨万能包装	2016 年	66.67	1.31	15.27	0.76	0.05	0.04
	2015 年	66.67	1.11	35.14	1.82	1.10	0.52

数据来源：根据公司提供资料整理

**公司塑料薄膜业务包括塑料包装薄膜和 BOPP 电容膜两类产品，产品较为丰富，可以满足客户一站式采购需求；塑料薄膜业务板块各产品收入、毛利润和毛利率总体均逐年增长**

公司塑料薄膜业务包括塑料包装薄膜和 BOPP 电容膜两类产品，其中塑料包装薄膜包括农用膜、BOPET 薄膜、CPP 薄膜和 BOPP 薄膜等产品，产品种类较多，可以满足客户一站式采购需求。

2016 年，公司塑料薄膜业务板块营业收入同比增长 4.89%，主要由于塑料包装薄膜和 BOPP 电容膜的销量增加所致；毛利润同比增长 3.84%，主要由于 BOPET 薄膜生产线技术改造完成以及 CPP 薄膜生产线搬迁完成，开工率上升，毛利润扭亏为盈所致；毛利率同比略有增长，主要由于 BOPET 薄膜和 CPP 薄膜毛利率增长所致，但农用膜以及 BOPP 包装薄膜由于 PP 粒子价格的上升，毛利率有所下降。

表 7 2014~2016 年公司塑料薄膜制品营业收入及盈利成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>22.77</b>	<b>100.00</b>	<b>21.65</b>	<b>100.00</b>	<b>20.73</b>	<b>100.00</b>
塑料包装薄膜	20.37	89.46	19.42	89.69	18.15	87.55
其中：农用膜	7.17	31.49	6.86	31.69	6.61	31.89
BOPET 薄膜	3.76	16.51	3.55	16.42	3.84	18.52
CPP 薄膜	1.73	7.60	1.65	7.62	3.01	14.52
BOPP 包装薄膜	2.52	11.07	2.42	11.18	1.99	9.60
其他	5.19	22.79	4.94	22.82	2.70	13.02
BOPP 电容膜	2.40	10.54	2.23	10.31	2.58	12.45
<b>毛利润</b>	<b>3.26</b>	<b>100.00</b>	<b>3.08</b>	<b>100.00</b>	<b>2.65</b>	<b>100.00</b>
塑料包装薄膜	2.61	80.06	2.54	82.47	2.23	84.15
其中：农用膜	1.06	32.52	1.65	53.57	0.86	32.45
BOPET 薄膜	0.07	2.15	-0.47	-15.26	0.48	18.11
CPP 薄膜	0.09	2.76	-0.06	-1.95	0.32	12.08
BOPP 包装薄膜	0.22	6.75	0.29	9.42	0.25	9.43
其他	1.17	35.89	1.13	36.69	0.32	12.08
BOPP 电容膜	0.65	19.94	0.54	17.53	0.42	15.85
<b>毛利率</b>		<b>14.30</b>		<b>14.23</b>		<b>12.78</b>
塑料包装薄膜		12.81		13.08		12.29
其中：农用膜		14.78		24.05		13.01
BOPET 薄膜		1.86		-13.24		12.50
CPP 薄膜		5.20		-3.64		10.63
BOPP 包装薄膜		8.73		11.98		12.56
其他		22.54		22.87		11.85
BOPP 电容膜		27.08		24.22		16.28

数据来源：根据公司提供的资料整理

### 产品 1：塑料包装薄膜

**公司塑料包装薄膜生产设备较先进，产能居行业前列，仍具有一定竞争优势**

公司塑料包装薄膜主要产品为 BOPP 包装薄膜、BOPET 薄膜、CPP 薄膜、农用膜、复合食品膜、低压膜和高压膜等。其中 BOPP 包装薄膜、BOPET 薄膜采用双向拉伸工艺，CPP 薄膜采用共挤流延工艺。

表 8 2014~2016 年公司塑料包装薄膜生产情况（单位：万吨、%）

产品	类别	2016 年	2015 年	2014 年
农用膜	产能	5.00	5.00	5.00
	产量	4.43	4.41	4.39
	销量	4.35	4.31	4.26
	产能利用率	88.60	88.20	87.80
	产销率	98.19	97.69	96.94
	销售均价（万元/吨）	1.63	1.59	1.55
BOPET 薄膜	产能	7.00	7.00	7.00
	产量	3.26	3.19	3.60
	销量	2.77	2.73	3.07
	产能利用率	46.57	45.57	51.43
	产销率	84.97	85.58	85.27
	销售均价（万元/吨）	1.50	1.30	1.25
CPP 薄膜	产能	3.50	3.50	3.50
	产量	1.35	1.31	2.55
	销量	1.17	1.11	2.15
	产能利用率	38.57	37.43	72.85
	产销率	86.67	85.00	84.31
	销售均价（万元/吨）	1.56	1.48	1.40
BOPP 包装薄膜	产能	2.20	2.20	2.20
	产量	2.12	2.09	1.85
	销量	1.76	1.74	1.51
	产能利用率	96.36	95.00	84.09
	产销率	83.02	83.25	81.62
	销售均价（万元/吨）	1.43	1.39	1.32

数据来源：根据公司提供资料整理

公司积极推进产业转型升级发展战略，从传统薄膜向高附加值薄膜转型，通过调整产品结构和生产技术改造来扩大生产规模，带动公司整体产能逐年增加，产能居国内塑料包装薄膜行业前列，仍具有一定竞争优势。2014 年，公司农用膜生产线进行技改并投产一条新型功能性 BOPET 包装薄膜生产线，农用膜和 BOPET 包装薄膜产能有所扩大。截至 2016 年末，公司共有功能性 BOPP 包装膜生产线 2 条、功能性 CPP 薄膜生产线 4 条、功能性 BOPET 薄膜生产线 4 条、三层共挤农膜吹塑机、农用膜生产线 2 条、设备主要从德国布鲁克纳公司进口。

**2016 年以来，公司塑料包装薄膜仍以国内销售为主，各产品销量和销售价格均有所增长；公司塑料包装薄膜下游客户集中度一般**

公司塑料包装薄膜产品销售以直接销售和区域经销商两种模式进行销售，根据原材料成本费用和生产成本费用制度基本出厂价格，再



加上区域经销的运输成本制定公司产品价格。

从销售区域看，公司塑料包装薄膜产品主要集中国内销售，其中浙江、江苏、安徽和江西四个地区占比保持在80%以上；国外销售以菲律宾、巴基斯坦和印度为主，国外销售占比有所波动，总体在20%以下。汇率变动对公司国外销售产生一定影响，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，以此来降低汇率波动对公司的影响。

**表9 2014~2016年公司塑料薄膜产品销售区域情况（单位：亿元、%）**

区域	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浙江	8.89	39.04	8.69	40.12	8.11	39.12
江苏	4.28	18.80	4.06	18.75	3.94	19.01
安徽	4.10	18.01	3.90	18.02	3.82	18.43
江西	2.45	10.76	2.25	10.41	1.98	9.55
国外及其他	3.05	13.39	2.75	12.70	2.88	13.89
合计	22.77	100.00	21.65	100.00	20.73	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2016年以来，公司塑料包装薄膜产品销量总体有所增加，销售价格有所上升，销售金额同比增长5.17%。

**表10 2016年公司塑料包装薄膜前五大销售客户情况（单位：万元、%）**

客户名称	销售金额	占比
海宁长宇镀铝材料有限公司	8,419	3.95
桂林电力电容器有限公司	7,368	3.50
宁波亚太国际贸易有限公司	6,647	3.15
天津明川国际贸易有限公司	5,935	2.81
浙江中冠农资有限公司	4,623	2.19
合计	32,992	15.60

数据来源：根据公司提供资料整理

2016年，公司塑料包装薄膜前五大客户销售金额占总销售金额的比重为15.60%，客户集中程度一般。公司90%以上货款采用先发货后付款的结算方式，销售回款周期一般30天左右。

### 产品2：BOPP电容膜

**2016年以来，公司年产8,000吨耐高温超薄电容膜项目投产，BOPP电容膜产能规模有所扩大；公司能够生产2.80微米以上电容膜产品，在电容膜超薄化方面仍具有明显优势**

3~5微米电容膜主要用于生产航空航天尖端电子行业，6~8微米主要用于普通电子、电器、计算机等行业，9~10微米主要用于电力、

太阳能、混合动力汽车能源等行业。公司能够生产 2.8 微米以上电容膜产品，根据用户需求主要生产 3~10 微米的产品，并进入国家电网销售电容膜。

**表 11 2014~2016 年公司 BOPP 电容膜制品营业收入及盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.40	100.00	2.23	100.00	2.58	100.00
金属电容膜	1.60	66.80	1.55	66.52	1.60	62.10
粗化电容膜	0.69	28.75	0.58	29.18	0.65	25.08
其他膜	0.11	4.45	0.10	4.30	0.33	12.82
毛利润	0.61	100.00	0.57	100.00	0.42	100.00
金属电容膜	0.41	66.92	0.38	66.67	0.28	66.82
粗化电容膜	0.18	28.90	0.17	29.82	0.09	22.48
其他膜	0.02	4.18	0.02	3.51	0.05	10.70
毛利率	25.42		25.56		16.28	
金属电容膜	25.63		24.52		17.50	
粗化电容膜	26.09		29.31		13.85	
其他膜	18.18		20.00		15.15	

数据来源：根据公司提供的资料整理

目前，国内生产的电容膜厚度是 3~15 微米产品，国内同行主要生产 6~15 微米产品，公司新建的第 3、4 条生产线能生产 2.80 微米以上电容膜，公司在超薄型电容膜优势明显，产品附加值较高。公司电容膜产量较高，是电容膜的主要生产企业之一。

**表 12 2014~2016 年公司 BOPP 电容膜生产情况（单位：吨、%）**

产品	类别	2016 年	2015 年	2014 年
金属电容膜	产能	12,500	12,300	9,300
	产量	6,894	6,888	7,000
	销量	6,692	6,568	6,896
	产能利用率	55.16	56.00	75.27
	产销率	97.07	95.35	98.51
	销售均价（万元/吨）	2.39	2.36	2.32
粗化电容膜	产能	5,000	5,000	4,000
	产量	2,769	2,721	3,197
	销量	2,603	2,578	2,889
	产能利用率	55.38	54.42	79.93
	产销率	94.01	94.74	90.36
	销售均价（万元/吨）	2.29	2.25	2.25

数据来源：根据公司提供资料整理

公司年产 8,000 吨耐高温超薄电容膜项目的两条生产线分别于 2014 年 3 月和 2015 年 6 月投产, BOPP 电容膜产能规模有所扩大。截至 2016 年末, 公司共有电容膜生产线 4 条, 产能合计 1.75 万吨, 设备为德国进口。

### 2016 年以来, 公司 BOPP 电容膜产品销量和销售均价总体有所增长; BOPP 电容膜产品下游客户集中度较高

2016 年以来, 公司 BOPP 电容膜产品销量和销售均价总体有所增长。公司 BOPP 电容膜主要原材料为进口 PP 粒子。2016 年公司 BOPP 电容膜前五大客户销售金额占总销售金额的比重为 48.33%, 客户集中度较高。

**表 13 2016 年公司 BOPP 电容膜前五大销售客户情况 (单位: 万元、%)**

客户名称	销售金额	占比
宁波碧彩实业有限公司	2,563	11.13
宁波金丰电子有限公司	2,347	9.57
宜春碧彩电子科技有限公司	2,812	13.19
桂林电力电容器有限责任公司	1,955	8.56
宁波市灵昌雷塑料有限公司	1,926	8.31
合计	11,603	48.33

数据来源: 根据公司提供资料整理

### ● 其他塑料制品

公司其他塑料制品业务仍主要由公司本部、浙江大东南进出口有限公司 (以下简称“大东南进出口”)、诸暨万能包装承担。

**表 14 2015~2016 年公司其他塑料制品部分经营实体财务情况 (单位: %、亿元)**

名称	时间	公司持股比例	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	利润总额	净利润
大东南进出口	2016 年	100.00	4.95	26.87	7.29	1.32	0.99
	2015 年	88.75	3.09	20.06	4.95	0.71	0.53

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司其他塑料制品主要包括胶带、塑料袋、秧盘、衣架、花盆等产品, 2016 年, 胶带和塑料袋仍是其他塑料制品业务收入和利润的主要来源, 其中, 营业收入和毛利润分别为 9.85 亿元和 1.67 亿元, 同比均略有下降。

表 15 2014~2016 年公司其他塑料制品营业收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>9.85</b>	<b>100.00</b>	<b>10.63</b>	<b>100.00</b>	<b>10.55</b>	<b>100.00</b>
胶带	4.21	42.75	4.62	43.46	4.41	41.80
塑料袋	3.30	33.50	3.44	32.36	3.55	33.65
秧盘	1.36	13.84	1.55	14.58	1.54	14.60
其它	0.98	9.91	1.02	9.60	1.05	9.95
<b>毛利润</b>	<b>1.67</b>	<b>100.00</b>	<b>1.73</b>	<b>100.00</b>	<b>1.65</b>	<b>100.00</b>
胶带	0.72	43.06	0.76	43.78	0.70	44.24
塑料袋	0.61	36.34	0.61	35.10	0.55	33.33
秧盘	0.22	13.29	0.24	14.00	0.25	15.15
其它	0.12	7.31	0.12	7.12	0.15	9.09
<b>毛利率</b>	<b>16.95</b>		<b>16.27</b>		<b>15.64</b>	
胶带	17.08		16.45		15.87	
塑料袋	18.48		17.73		15.49	
秧盘	16.18		15.48		16.23	
其它	12.24		11.76		14.29	

数据来源：根据公司提供的资料整理

**公司通过技术改造来扩大生产规模，其他塑料制品产、销量均有所增长，销售价格均有所上升；2016 年，其他塑料制品下游客户集中程度一般**

公司其他塑料制品生产设备主要来自德国、日本、意大利等，拥有胶带生产线 3 条，印刷机生产线 3 条，其他设备为彩印机、平口机、边封机等。公司通过技术改造和新增设备来扩大生产规模。其他塑料制品产、销量有所波动，销售均价总体有所上升，产品以胶袋为主，胶带产销率总体较高。

**表 16 2014~2016 年公司其他塑料制品生产、销售情况（单位：万吨、%）**

产品	类别	2016 年	2015 年	2014 年
胶带	产能	4.00	4.00	3.20
	产量	2.34	2.50	2.40
	销量	2.26	2.46	2.38
	产能利用率	58.50	62.50	75.00
	产销率	96.58	98.44	99.17
	销售均价（万元/吨）	1.86	1.88	1.85
塑料袋	产能	3.55	3.55	3.55
	产量	1.96	1.97	2.65
	销量	1.77	1.85	1.92
	产能利用率	55.21	55.49	74.65
	产销率	90.31	94.07	72.45
	销售均价（万元/吨）	1.86	1.86	1.85
秧盘	产能	1.00	1.00	1.00
	产量	0.87	0.88	0.90
	销量	0.73	0.82	0.83
	产能利用率	87.00	88.00	90.00
	产销率	83.91	93.25	92.22
	销售均价（万元/吨）	1.88	1.89	1.86

数据来源：根据公司提供资料整理

从销售区域看，公司其他塑料制品主要集中在国内销售，其中浙江、江苏、安徽和江西四个地区占比保持在 78%左右；国外销售以菲律宾、巴基斯坦和印度为主，2016 年，国外销售金额占比略有下降。

**表 17 2014~2016 年公司其他塑料制品产品销售区域情况（单位：万元、%）**

区域	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浙江	48,635	45.67	48,093	45.25	45,546	43.17
安徽	15,672	14.53	15,124	14.23	15,478	14.67
江苏	9,529	8.95	9,247	8.70	9,021	8.55
江西	9,813	9.36	9,725	9.15	9,590	9.09
国外及其他	24,156	21.49	23,894	22.67	25,870	24.52
<b>合计</b>	<b>107,805</b>	<b>100.00</b>	<b>106,283</b>	<b>100.00</b>	<b>105,505</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年，公司其他塑料制品前五大客户销售金额占总销售金额的比重为 29.88%，客户集中程度一般。公司主要采用先发货后付款的结算方式，销售回款周期一般 30 天左右。

**表 18 2016 年公司其他塑料制品前五大销售客户情况（单位：万元、%）**

客户名称	销售金额	占比
天津明川国际贸易公司	8,574	7.43
亚太国际贸易有限公司	7,720	6.69
百盛包装有限公司	7,201	6.24
诸暨市农机发展总公司	6,151	5.33
温岭市泽国贸易有限公司	4,835	4.19
<b>合计</b>	<b>34,481</b>	<b>29.88</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### ● 纸包装

公司纸包装业务主要由诸暨大东南纸包装有限公司（以下简称“诸暨大东南纸包装”）承担。

**表 19 2014~2015 年公司纸包装业务经营实体财务情况（单位：%、亿元）**

名称	时间	公司期末 持股比例	期末 总资产	期末资产 负债率	营业 收入	利润 总额	净利润
诸暨大东南纸包装	2016 年	60.00	5.59	20.04	8.33	1.17	0.88
	2015 年	85.00	5.17	26.89	6.93	0.98	0.74

数据来源：根据公司提供资料整理

公司纸包装及其他业务主要包括纸箱、纸盒及彩印制品等产品，2016 年，其营业收入、毛利润和毛利率均略有增加，其中纸箱仍是纸包装及其他业务收入和利润的主要来源。

**表 20 2014~2016 年公司纸包装及其他业务营业收入情况（单位：亿元、%）**

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>7.09</b>	<b>100.00</b>	<b>7.07</b>	<b>100.00</b>	<b>6.73</b>	<b>100.00</b>
纸箱	5.76	81.30	5.67	80.25	5.64	83.85
纸盒及彩印制品	0.51	7.12	0.50	7.02	0.74	11.02
其他	0.82	11.58	0.90	12.73	0.35	5.13
<b>毛利润</b>	<b>1.65</b>	<b>100.00</b>	<b>1.64</b>	<b>100.00</b>	<b>0.88</b>	<b>100.00</b>
纸箱	0.93	56.58	0.92	55.85	0.73	82.95
纸盒及彩印制品	0.14	8.51	0.14	8.39	0.11	12.50
其他	0.58	34.91	0.58	35.76	0.04	4.55
<b>毛利率</b>	<b>23.27</b>		<b>23.20</b>		<b>13.08</b>	
纸箱	16.15		16.23		12.54	
纸盒及彩印制品	27.45		28.00		14.86	
其他	70.73		65.56		11.43	

数据来源：根据公司提供的资料整理



公司通过技术改造来扩大生产规模，2016年，公司纸包装产品产、销量均有所增加，各产品销售均价略有上浮；2016年，公司纸包装业务前五大供应商集中度较高、前五大下游客户集中度一般

公司纸包装业务目前拥有三条五层瓦楞纸生产线，进口地为意大利。公司通过技术改造来扩大生产规模，纸包装产品产、销量有所波动；2014年以来，由于公司对原来纸箱生产线设备进行了技术改造，产品从原来的单层/双层纸箱升级为三层瓦楞纸箱，纸箱销售价格大幅上升。

**表 21 2014~2016 年公司纸包装产品生产情况（单位：吨、%）**

产品	类别	2016 年	2015 年	2014 年
纸箱	产能	15,300	15,000	14,500
	产量	13,150	12,880	13,763
	销量	12,930	12,517	12,475
	产能利用率	85.95	85.87	94.92
	产销率	98.33	97.18	90.64
	销售均价（元/吨）	45,650	45,300	45,210
纸盒及彩印制品	产能	2,750	2,500	2,500
	产量	1,360	1,175	2,131
	销量	1,170	1,068	1,759
	产能利用率	49.45	47.00	85.24
	产销率	86.03	90.91	82.56
	销售均价（元/吨）	46,970	46,800	42,060

数据来源：根据公司提供资料整理

公司生产纸包装所用原材料主要为瓦楞纸，占生产成本 81%左右，2016 年，瓦楞纸采购均价在 4,375 元/吨左右，略有下降。2016 年，公司纸包装业务前五大供应商采购金额占总采购金额比重 44.35%，供应商集中度较高。

**表 22 2016 年公司纸包装业务前五大供应商情况（单位：万元、%）**

客户名称	采购金额	占比
池州浙源纸业有限公司	7,309	13.03
浙江景兴纸业有限公司	5,873	10.47
嵊州市永利纸业有限公司	4,648	8.29
杭州富阳海通纸业有限公司	3,722	6.63
富阳联谊纸业有限公司	3,326	5.93
合计	24,878	44.35

数据来源：根据公司提供资料整理

从销售区域看，公司纸包装业务产品全部在国内销售，其中浙江地区占比保持在 80%以上，安徽、江苏、江西等合计占比在 20%以下。

2016年，公司纸包装业务前五大客户销售金额占总销售金额的比重为31.73%，客户集中程度一般。公司90%以上货款采用先发货后付款的结算方式，销售回款周期一般30天左右。

**表 23 2016 年公司纸包装板块前五大销售客户情况（单位：万元、%）**

客户名称	销售金额	占比
诸暨市华海氨纶化纤有限公司	5,735	8.19
冠瑞国际公司	4,762	6.80
浙江荣风服饰有限公司	4,631	6.62
宿迁市华一科技有限公司	3,757	5.37
浙江通运针织有限公司	3,326	4.75
合计	21,211	31.73

数据来源：根据公司提供资料整理

## 公司治理与管理

**公司通过产研结合的技术经营平台，进入新材料、新能源领域，延伸了公司产业链，实现产业转型升级和多元化发展，有利于提高整体抗风险能力；随着在建项目的投产，公司盈利能力有望得到提升；公司所持有的大东南股份部分股票被司法冻结，对资产流动性造成一定影响；公司与李爱娟合同纠纷一案尚未最终判决，未来仍存在诉讼赔偿的风险**

截至2016年末，公司注册资本1.00亿元，黄飞刚持股50.00%、黄水寿持股30.00%、黄生祥持股20.00%，公司实际控制人为黄水寿和黄飞刚。

根据《中华人民共和国公司法》等有关法律法规，公司形成了以股东大会、董事会、监事会为主体结构的决策与经营管理体系，并根据公司实际经营情况和管理需要，建立并完善了内部控制制度。综合来看，公司组织结构较完整、清晰，其设置能够体现分工明确、相互制约的治理原则。

公司始终坚持以实业为主，在创业中发展，创新中转型，紧紧围绕以节能减排、新材料、新能源的高科技产品为主线，以科技创新为动力，不断推动企业转型、产品升级。传统产品在激烈竞争中要有作为，差异化发展，努力脱颖而出；新能源新材料产业作为公司中流砥柱，提升科技含量和附加值；文化游戏产业助推企业发展，努力寻找培育新的经济增长点。

公司良好的产研结合经营平台，有利于公司提高技术创新体系对产业和市场的反应能力，并加快新技术产业化的步伐，为公司实现产业转型升级战略奠定坚实基础。

子公司大东南股份采取多元化经营战略，坚持实体经济与文化产业相结合发展战略，2015年4月通过收购上海游唐网络100%的股权，

成为新能源新材料领域、网络信息服务业务并行的双主业上市公司，构建传统产业与新兴产业的多元化发展格局，增强公司抗风险能力。

截至 2017 年 3 月末，公司主要在建项目预计总投资 15.29 亿元，已投资 13.61 亿元，尚未投资 1.68 亿元。公司在建项目主要以薄膜产品以及新型包装材料为主，随着在建项目的逐步投产，公司产能和盈利能力将进一步提高。

**表 24 截至 2016 年末公司在建项目情况（单位：亿元、%）**

项目名称	计划建设期 (年)	投资 总额	自筹资金 比例	已投入 金额	2017 年 计划投资额
静电纺丝法制备锂离子电池纳米纤维隔膜建设项目	2011~2017	3.53	43.00	3.31	0.22
镀铝和涂布型多功能新型包装材料建设项目	2010~2017	5.70	32.00	5.20	0.50
太阳能电池封装材料建设项目	2011~2017	6.06	定向增发	5.10	0.96
<b>合计</b>	-	<b>15.29</b>	-	<b>13.61</b>	<b>1.68</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司静电纺丝法制备锂离子电池纳米纤维隔膜建设项目是高端节能减排项目，主要应用于电动汽车领域，目前产品已小批量销售于各个地区，为了适应市场需求，公司分二期投资，共上 8 条生产线，干法双向拉伸 PP 隔膜生产线 4 条、湿法双向拉伸 PE 隔膜生产线 4 条，并配套隔膜分切机 12 台、原料再造粒生产设备 1 套、检测设备 1 套和环保处理辅助设备，形成年产 6,000 万平方米锂电池离子隔离膜的生产能力。总体来看，公司战略定位清晰，产业化转型步伐加快，未来公司产业多元化的发展，有利于提高公司整体抗风险能力。

2017 年 1 月 26 日，大东南股份发布《浙江大东南股份有限公司关于控股股东部分股权质押、被司法冻结的公告》称，2017 年 1 月 16 日，大东南集团所持有的大东南股份部分股票 17,250,000 股被杭州市上城区人民法院 2016 浙 0102 民初 5609 号司法冻结，主要原因是浙江省浙商资产管理有限公司与太子龙控股集团有限公司担保纠纷，大东南集团为太子龙控股集团有限公司提供担保所致。截至目前，公司已申请诸暨市人们法院依法查封了太子龙控股集团及其实际控制人名下价值 8,300 万元的资产。2017 年 7 月 18 日，大东南集团发布《宏信证券有限责任公司关于浙江大东南集团有限公司 2016 年公司债券（第一期）受托管理事务临时报告》（以下简称“临时报告”）称，2017 年 6 月 28 日，大东南集团所持有的大东南股份部分股票 100,000,000 股被浙江省绍兴市中级人民法院司法冻结，主要是大东南集团与李爱娟合同纠纷一案所致。浙江省高级人民法院于 2016 年 5 月 24 日做出（2015）浙商终字第 144 号民事判决书，判决公司支付李爱娟补偿款 6,948.75 万元，并支付自 2012 年 9 月 28 日起至判决确定履行之日止

按同期同档次贷款基准利率计算的利息,公司接到该判决后,发现原告李爱娟有伪造证据、虚假诉讼嫌疑,并立即向诸暨市公安局报请刑事立案,诸暨市政府也曾两次致函浙江省高级人民法院,要求暂停该案执行,并提请再审该案,公司同时也向最高人民法院提请再审,最高人民法院也已受理公司的再审申请,若未来该案最终判决结果不利于公司,则公司将面临承担诉讼赔偿的风险。临时报告还称,2017年7月7日,大东南集团所持有的大东南股份部分股票 10,461,400 股被浙江省绍兴市中级人民法院司法冻结,主要是恒丰银行股份有限公司绍兴支行诉绍兴县中洲置业有限公司借贷纠纷一案,大东南集团是该笔贷款的借款担保人之一所致;2017年7月10日,大东南集团所持有的大东南股份部分股票 50,000,000 股被浙江省诸暨市人民法院司法冻结,主要是中信银行股份有限公司绍兴诸暨支行诉浙江德科实业有限公司(以下简称“德科实业”)借贷纠纷一案,大东南集团作为该笔贷款的借款担保人之一所致。截至目前,公司已取得德科实业资产价值 1.00 亿元。2017年7月28日,大东南股份发布《浙江大东南股份有限公司关于控股股东部分股权解除司法冻结的公告》称,大东南集团所持有的被司法冻结的大东南股份无限售流通股 10,461,400 股已解除冻结。截至本报告出具日,大东南集团持有上市子公司大东南股份的股份数为 527,551,692 股,占大东南股份总数的 28.09%,其中已被质押的股数为 510,301,614 股,占公司持股大东南股份总数的 96.73%;已被司法冻结 167,250,000 股,占公司持股大东南股份总数的 31.70%。

公司于 2016 年 4 月 25 日发布《宏信证券有限责任公司关于浙江大东南集团有限公司 2016 年公司债券(第一期)受托管理事务临时报告》称,公司应于 2017 年 4 月 30 日前完成 2016 年年度报告的披露工作,但由于大东南股份 2016 年财务报告的审计工作还在编制过程中,因此公司无法于 2017 年 4 月 30 日前完成 2016 年年度报告披露工作。2017 年 5 月 26 日,公司披露《浙江大东南集团有限公司债券 2016 年年度报告》。2017 年 6 月 21 日,公司发布《浙江大东南集团有限公司关于 2016 年年度报告的更正公告》,并同时再次发布《浙江大东南集团有限公司公司债券 2016 年年度报告》。

得益于国家对新型环保材料的鼓励政策,我国塑料行业发展较快,塑料包装薄膜行业需求不断增加;公司注重科研技术开发,专业技术水平领先,锂电池隔膜研究院检测中心获得中国合格评定国家认可委员会实验室的认可证书,有利于提升竞争力;公司通过产研结合的技术经营平台,进入新材料、新能源领域,拉伸了公司产业链,实现产业转型升级和多元化发展,有利于提高整体抗风险能力;随着在建项目的投产,公司盈利能力有望得到提升;2016 年以来,公司资产负债率维持在较低水平,营业收入和利润总额均有所增长。综合来看,公司抗风险能力很强。

## 财务分析

公司提供了 2016 年财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

### 资产质量

**随着业务规模的不断扩大，公司资产规模继续增长，仍以非流动资产为主；2016 年以来，公司存货规模仍较大，占流动资产比重仍较高**

2016 年末，随着业务规模的不断扩大，公司总资产规模继续增长，为 87.57 亿元，同比增长 14.67%；从资产构成来看，仍以非流动资产为主，非流动资产占比为 57.28%，同比有所下降。

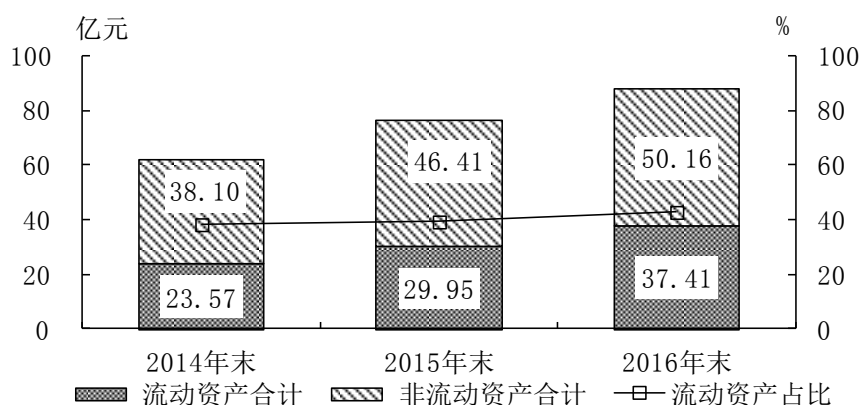


图 4 2014~2016 年末公司资产构成情况

公司流动资产主要包括存货、其他流动资产、货币资金、应收账款、其他应收款等。

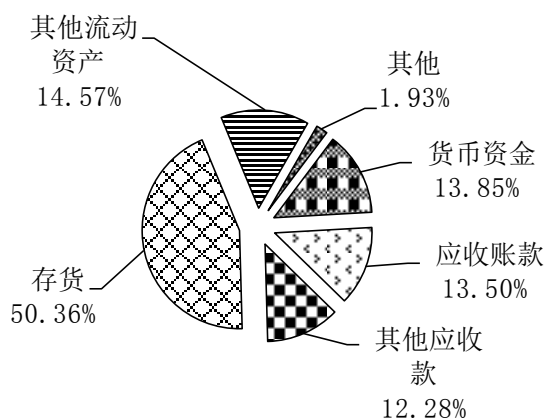


图 5 2016 年末公司流动资产构成情况

2016 年末，公司存货为 16.54 亿元，规模仍较大，主要由原材料、



在产品、库存产品以及在途物资等构成，同比增长 11.58%，主要由于随着公司电容膜生产线以及纸包装生产线的投产，原材料和在成品大幅增加所致，公司已计提存货跌价准备 0.25 亿元；其他流动资产为 5.45 亿元，同比增长 179.37%，主要由于 2016 年公司投资的理财产品同比增加 3.50 亿元；货币资金为 5.18 亿元，同比略有下降，其中银行存款为 3.97 亿元，其他货币资金为 1.21 亿元；应收账款为 4.93 亿元，同比增长 28.07%，其中前五名应收账款占比 8.74%，账龄在 1 年以内的占比为 96.60%，已计提坏账准备 0.33 亿元；其他应收款为 4.59 亿元，同比增长 23.77%，其中关联方诸暨市大东南小额贷款有限公司资金拆借占比 23.05%，非关联方资金拆借占比 74.49%，2016 年末，公司前五名其他应收款占比 46.67%，账龄在一年以内占比 99.27%，已计提坏账准备 0.26 亿元。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、商誉和长期股权投资等构成。

2016 年末，公司固定资产为 23.42 亿元，同比略有增长，主要以机器设备和房屋建筑物为主，2016 年末，二者占固定资产账面价值的 95.93%；在建工程为 12.95 亿元，同比增长 20.37%，主要是年产 5 万吨光学膜新材料建设项目、农用膜技改项目和年产 3 亿 Ah 高能动力锂离子电池项目及配套辅助车间增加所致；商誉为 6.94 亿元，同比无变化，主要为上海游唐网络和大东南股份；长期股权投资为 4.63 亿元，同比增长 21.07%，主要投资对象为联营企业诸暨市大东南小额贷款有限公司、杭州易商大东南实业发展有限公司、诸暨逸东电子商务有限公司、浙江万锦化纤科技股份有限公司和浙江新洋科技股份有限公司，截至 2016 年末，公司长期股权投资未发生减值。

从受限资产来看，截至 2016 年末，公司受限资产总额为 10.36 亿元，占总资产的比重 11.83%，占净资产比重 20.27%，其中用于抵押的股权为 3.81 亿元，用于抵押的固定资产为 3.15 亿元，用于抵押的存货为 1.13 亿元、受限货币资金为 1.21 亿元，用于抵押的在建工程为 0.80 亿元，用于抵押的无形资产为 0.26 亿元。

从流动资产周转效率来看，2014~2016 年，公司存货周转天数分别为 129.01 天、146.03 天和 170.35 天，存货周转效率逐年下降；应收账款周转天数分别为 29.11 天、32.17 天和 39.82 天，应收账款周转效率逐年下降。

总体来看，随着业务规模的不断扩大，公司资产规模继续增长，仍以非流动资产为主；2016 年以来，公司存货规模仍较大，占流动资产比重仍较高。



## 资本结构

公司负债规模增长较快，流动负债占比有所下降，但仍处于较高水平，总有息债务仍以短期有息债务为主，存在一定短期偿债压力；对外担保企业浙江太子龙控股集团有限公司和德科实业尚有到期借款未归还，未来仍存在代偿风险

2016年末，公司总负债为36.45亿元，同比增长29.85%，增长速度较快，其中，流动负债占比为70.17%，比重同比有所下降，但仍很高。

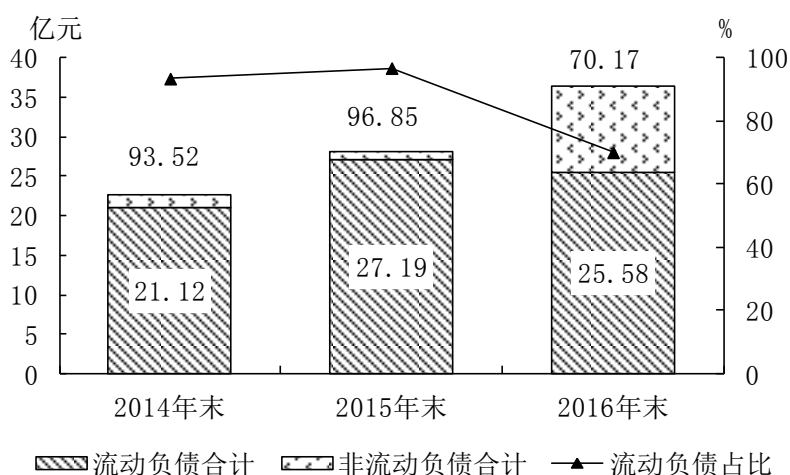


图6 2014~2016年末公司负债构成情况

公司流动负债主要由短期借款、其他流动负债和应付账款等构成。2016年末，公司短期借款为14.32亿元，同比增长5.35%，其中，保证借款占比27.88%，保证加抵押借款占比26.25%，抵押借款占比21.06%，保证加质押借款占比19.93%。

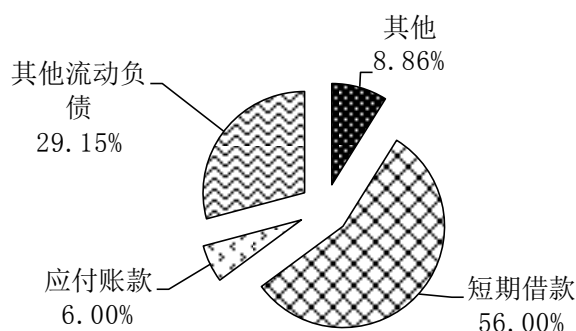


图7 2016年末公司流动负债构成情况

2016年末，公司其他流动负债为7.46亿元，同比下降20.62%，

主要是股票质押借款下降所致。

2016 年末，公司应付账款为 1.53 亿元，同比下降 17.74%，主要包括应付材料款和设备款等，账龄全部在 1 年以内。

公司非流动负债主要由应付债券和递延收益构成。2016 年末，公司应付债券为 9.92 亿元，主要为公司 2016 年 6 月发行的 10 亿元“16 东南 01”。

2016 年末，公司递延收益为 0.87 亿元，同比略有下降，主要为政府补助，2016 年末，涉及政府补助项目为年产 5 万吨光学膜新材料建设项目补助 0.62 亿元、年产 8 千吨超薄电容膜技改项目补助 0.20 亿元、农用膜技改项目补助 0.05 亿元和年产 6 万吨新型功能性 BOPET 包装薄膜建设项目补助 0.002 亿元。

公司总有息债务逐年增加，截至 2016 年末，公司总有息债务占总负债比重为 87.22%。

**表 25 2014~2016 年末公司有息债务情况（单位：亿元、%）**

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	21.78	23.54	18.16
长期有息债务	10.01	0.00	0.55
<b>总有息债务</b>	<b>31.79</b>	<b>23.54</b>	<b>18.71</b>
短期有息债务占总总有息债务比重	68.51	100.00	97.06
总有息债务占总负债比重	87.22	83.86	82.83

2016 年以来，公司有息债务规模有所增长，在总负债中的占比仍较高。从有息债务期限来看，截至 2016 年末，公司短期有息债务占总总有息债务比重为 68.51%；总有息债务仍以短期有息债务为主，存在一定短期偿债压力。

**表 26 截至 2016 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	合计
金额	21.78	0.00	10.01	0.41	0.41	<b>31.79</b>
占比	68.51	0.00	31.49	0.00	0.00	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司提供资料整理

2016 年末，公司所有者权益为 51.12 亿元，同比持续增长，主要是资本公积和未分配利润增加所致，其中，资本公积主要为处置子公司大东南股份部分股份，处置价款与处置的股权比例计算的子公司净资产份额的差额。2016 年末，大东南股份所有者权益为 18.78 亿元，同比增长 100.00%，主要由于其资本公积转增股本所致。

表 27 2014~2016 年末公司部分财务指标

指标	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率 (%)	41.63	36.76	36.63
债务资本比率 (%)	38.34	32.77	32.38
长期资产适合率 (%)	123.59	105.96	106.42
流动比率 (倍)	1.46	1.10	1.12
速动比率 (倍)	0.82	0.56	0.55
保守速动比率 (倍)	0.22	0.20	0.14

2016 年末，随着负债规模的扩大，公司资产负债率同比提高 4.87 个百分点，为 41.63%；流动资产对流动负债的保障程度有所下降，流动比率及速动比率分别为 1.46 倍和 0.82 倍；长期资产适合率为 123.59%，长期资本对长期资产的保障程度较高。

截至 2016 年末，公司对外担保余额为 2.55 亿元，担保比率为 4.93%，担保对象主要为浙江太子龙控股集团有限公司、浙江丰球泵业股份有限公司和德科实业。2014 年 3 月 12 日，公司为浙江太子龙控股集团有限公司向万向信托有限公司信托贷款提供连带担保，担保金额为 2.50 亿元，借款期限为 2015 年 10 月 15 日到 2016 年 10 月 15 日。同时由浙江逸乐城置业有限公司名下 80 亩土地提供抵押担保，并办理抵押登记手续；太子龙控股集团有限公司股东王培火、蔡惠东夫妇个人提供 2.50 亿连带责任保证。截至 2017 年 3 月 31 日，浙江太子龙控股集团有限公司尚有借款 4,999.00 万元未归还。2016 年 12 月 27 日债权人浙商资产管理有限公司向杭州市上城区人民法院提起诉讼，要求太子龙控股集团有限公司、王培火、蔡惠东、大东南集团四被告归还尚欠借款共计 4,999.00 万元。2017 年 1 月 16 日杭州市上城区人民法院 2016 浙 0102 民初 5609 号司法冻结（冻结期限自 2017 年 1 月 16 日起至 2020 年 1 月 15 日止）大东南集团所持大东南股份部分股票 17,250,000 股。2017 年 3 月 13 日，公司已向浙江省诸暨市人民法院提出对太子龙控股集团有限公司、浙江逸乐城置业有限公司、王培火所有的财产（价值在人民币 8,300 万元内）采取保全措施的要求，并已同时向法院提供担保。2017 年 3 月 17 日，浙江省诸暨市人民法院裁定查封、冻结或扣押被申请人太子龙控股集团有限公司、浙江逸乐城置业有限公司、王培火价值人民币 8,300 万元的财产。公司于 2015 年为德科实业提供两笔贷款担保，担保额度分别为 1,800 万元和 4,000 万元，担保到期日分别为 2016 年 9 月 27 日和 2016 年 8 月 11 日，其中，德科实业已偿还贷款 1,800.00 万元。2015 年，德科实业经营出现风险，为防止德科实业担保企业大东南集团、诸暨市外贸公司等受到牵连，2015 年 8 月 10 日，诸暨市企业帮扶工作领导小组办公室和诸暨市企业风险化解处置协调小组组织部分担保企业和相关债权银行就德科实业担保事项进行专题协调。诸暨市人民法院于 2016 年 6 月 29 日作出（2016）浙 0681 民初 04605 号民事调解书，约定德科实业应支付

中信银行股份有限公司绍兴诸暨支行借款本金 4,000 万元及利息 133.39 万元；公司及其他担保人对该笔债务在德科实业破产清算后对中信银行未受偿部分在最高额人民币 4,400 万元内承担连带清偿责任，清偿款于德科实业破产程序终结后 10 日内付清，现德科实业破产程序尚未终结，公司及其他担保人无须承担连带清偿责任。

**表 28 截至 2017 年 3 月末公司对外担保情况(单位：万元)**

被担保企业	担保方式	担保种类	担保余额	担保期限	是否互保
浙江太子龙控股集团有限公司	连带责任保证	贷款担保	3,000.00	2016/09/18~ 2017/09/18	是
	连带责任保证	贷款担保	3,150.00	2016/09/18~ 2017/09/18	是
	连带责任保证	贷款担保	4,999.00	2015/10/15~ 2016/10/15	否
浙江丰球泵业股份有限公司	连带责任保证	贷款担保	4,680.00	2017/02/20~ 2018/02/20	是
	连带责任保证	贷款担保	500.00	2016/09/30~ 2017/09/30	是
	连带责任保证	贷款担保	3,500.00	2016/10/31~ 2017/10/31	是
	连带责任保证	贷款担保	1,699.00	2016/09/30~ 2017/09/30	是
德科实业	连带责任保证	贷款担保	4,000.00	2015/08/11~ 2016/08/11	否
<b>合计</b>	-	-	<b>25,528.00</b>	-	-

资料来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司负债规模增长较快，流动负债占比有所下降，但仍很高，总有息债务仍以短期有息债务为主，存在一定短期偿债压力；对外担保企业浙江太子龙控股集团有限公司和德科实业尚有到期借款未归还，未来仍存在代偿风险。

### 盈利能力

**2016 年, 受益于农用膜生产线技术改造以及塑料薄膜销量的增加, 公司营业收入及毛利率保持增长; 受资产减值损失增加以及营业外收入减少影响, 公司利润总额有所下降**

2016 年, 受益于农用膜生产线技术改造以及塑料薄膜销量的增加, 公司营业收入及毛利率保持增长。

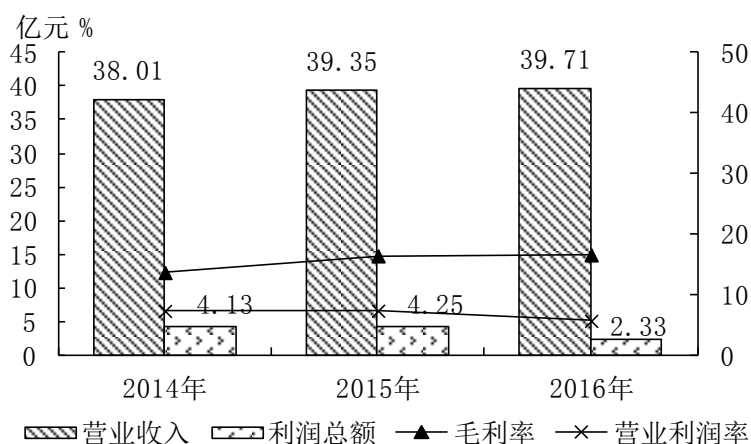


图8 2014~2016年公司收入和盈利情况

2016年，公司期间费用占营业收入比重持续上升，其中财务费用占比较高，同比增长16.32%，主要由于公司发行“16东南01”，利息支出增加所致；管理费用同比增长30.34%，主要由于公司在建工程转固定资产，折旧摊销费用增加所致；销售费用同比略有增加。

表29 2014~2016年公司期间费用情况（单位：万元、%）

项目	2016年	2015年	2014年
销售费用	3,926	3,889	3,551
管理费用	12,961	9,944	7,612
财务费用	19,074	16,398	10,659
期间费用合计	35,961	30,231	21,822
期间费用占营业收入比重	9.06	7.68	5.74

2016年，公司资产减值损失为1.18亿元，同比大幅增加，一方面主要由于大东南股份近几年投入了新能源、新材料的高科技设备，主营业务向高新技术产品转型，原有的传统薄膜设备相对产能过低，与现有市场价值对比原有价值过高，生产利用率偏低，公司进行了资产减值计提，另一方面主要由于大东南股份2.72亿元在建工程转固定资产，进行了资产减值计提所致；投资收益为0.60亿元，同比大幅增长，主要是公司出售上市子公司大东南股份部分股票所致；营业利润为2.24亿元，同比略有下降；营业外收入为0.09亿元，同比下降93.48%，主要是受让股权支付对价收益和政府补助减少所致；营业外支出为0.003亿元，主要由固定资产处置损失构成；利润总额及净利润分别为2.33亿元和0.88亿元，同比分别下降45.18%和71.34%。净资产收益率和总资产报酬率分别为1.71%和4.48%，受净利润下降和资产规模扩大等影响，二者同比均有所下降。

预计未来1~2年，公司主营业务结构保持稳定。

## 现金流

2016年，公司经营性净现金流略有增长，对债务保障能力基本维持稳定；由于投资活动支出较多，投资性净现金流大幅下降；筹资性净现金流大幅增加，有利于公司扩大规模，提升盈利能力

2016年，公司经营性净现金流为2.38亿元，同比略有增长；投资性净现金流为-11.88亿元，同比下降645.99%，主要由于公司购置固定资产、无形资产和长期资产支付的现金、投资支付的现金以及拆借现金增加所致，其中，公司购置固定资产、无形资产和长期资产支付的现金为6.97亿元，主要是增加对在建项目的投入所致，投资支付的现金为3.79亿元，主要是购买理财产品所致，公司资金拆借主要是通过联营企业诸暨市大东南小额贷款有限公司开展，2016年公司对外支付资金拆借款1.87亿元，收回资金拆借款0.59亿元；筹资性净现金流为8.51亿元，同比增长208.69%，主要是公司发行10亿元“16东南01”所致，有利于公司扩大规模，提升盈利能力。

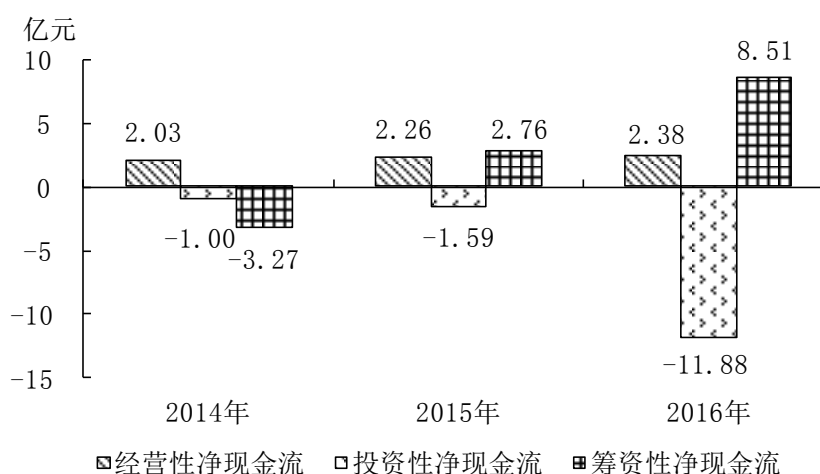


图9 2014~2016年公司现金流情况

2016年，公司经营性净现金流对债务和利息的保障程度基本维持稳定；受利润总额减少影响，EBIT利息保障倍数和EBITDA利息保障倍数均有所下降。

表30 2014~2016年公司债务及利息的保障情况

项目	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流/流动负债 (%)	9.01	9.37	8.92
经营性净现金流/总负债 (%)	7.37	8.94	8.29
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.49	1.42	1.78
EBIT利息保障倍数 (倍)	2.46	3.67	4.59
EBITDA利息保障倍数 (倍)	4.09	4.63	5.89
现金回笼率 (%)	114.01	112.82	118.63



综合来看，公司经营性净现金流略有增长，对债务保障能力基本维持稳定；由于投资活动支出较多，投资性净现金流大幅下降；筹资性净现金流大幅增加，有利于公司扩大规模，提升盈利能力。

### 偿债能力

**公司下属上市子公司大东南股份可利用资本市场进行直接融资，融资渠道畅通；2016年以来，公司对大东南股份的持股比例仍继续下降；大东南股份盈利能力仍较弱**

从合并报表层面和短期偿债能力来看，2016年末，公司流动比率为1.46倍，速动比率为0.82倍，公司流动资产对流动负债的保障程度略有下降。2016年，公司经营性净现金流增加，对债务和利息的保障程度基本维持稳定。从长期偿债能力来看，公司资产负债率总体处于较低水平；EBIT利息保障倍数和EBITDA利息保障倍数均有所下降。公司下属上市子公司大东南股份可充分利用资本市场进行直接融资，融资渠道畅通，但2016年以来，公司对大东南股份的持股比例仍继续下降，2017年3月末，公司对上市子公司的持股比例为28.09%。公司与多家银行保持良好合作关系。

**表 31 2014~2016 年公司本部、合并口径及大东南股份主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目		2016 年	2015 年	2014 年
期末总资产	公司本部	34.83	23.83	21.02
	合并口径	87.57	76.37	61.67
	大东南股份	39.71	42.14	34.95
期末资产负债率	公司本部	65.06	58.67	59.42
	合并口径	41.63	36.76	36.63
	大东南股份	29.72	28.55	25.69
营业收入	公司本部	9.26	8.85	8.71
	合并口径	39.71	39.35	38.01
	大东南股份	9.51	8.98	9.18
利润总额	公司本部	2.88	1.64	1.17
	合并口径	2.33	4.25	4.13
	大东南股份	-1.86	-0.03	0.06
流动比率（倍）	公司本部	1.28	0.61	0.55
	合并口径	1.46	1.10	1.12
	大东南股份	0.95	0.98	1.13
经营性净现金流 /流动负债	公司本部	0.01	-0.10	0.09
	合并口径	9.01	9.37	8.92
	大东南股份	0.10	0.22	0.06

数据来源：根据公司提供资料整理

从公司本部报表层面来看，公司本部资产负债率仍较高，营业收

入和利润总额增长，经营性净现金流对流动负债的保障程度仍较低。

从上市公司大东南股份报表层面来看，大东南股份资产负债率仍较低，营业收入和利润总额占公司合并口径比重较低，盈利能力由于其主营业务正在向高新技术产品转型，原有的传统薄膜设备相对产能过低，现有的高新科技设备尚未全部开工，加之原 BOPP 生产厂房根据市政府退二进三项目要求进行了整体搬迁，搬迁过程中未产生效益，固仍较弱，经营性净现金流对流动负债保障程度仍较低；大东南股份正在积极推进产业转型升级，调整产品结构，将重心放在新能源、新材料等高科技塑料包装薄膜领域，同时沿产业链向下游研发生产锂电池隔膜、电容膜、光学膜和高能动力锂离子电池等方向发展，未来随着在建项目的投产达效，大东南股份的盈利能力和偿债能力有望增强。综合来看，公司的偿债能力很强。

## 债务履约情况

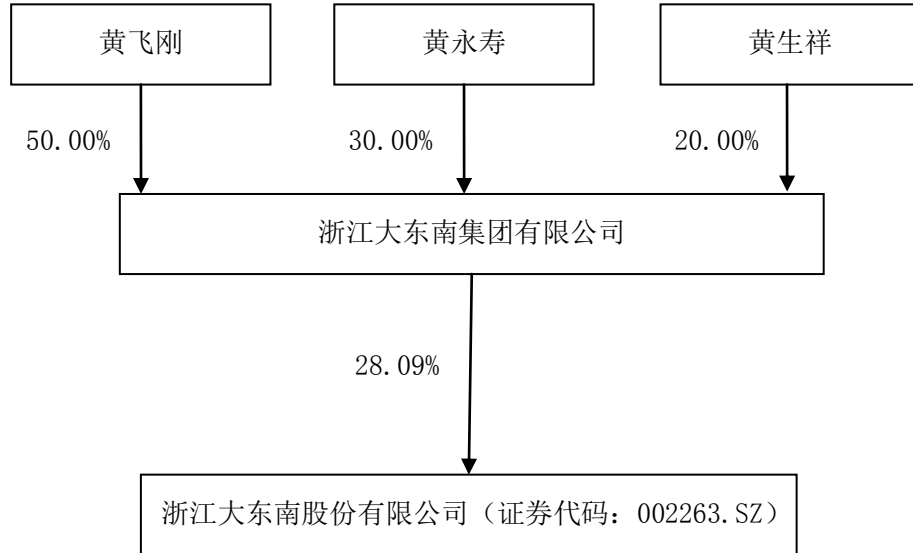
根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 8 月 10 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场已发行的各类债务融资工具的到期本息均按期兑付。

## 结论

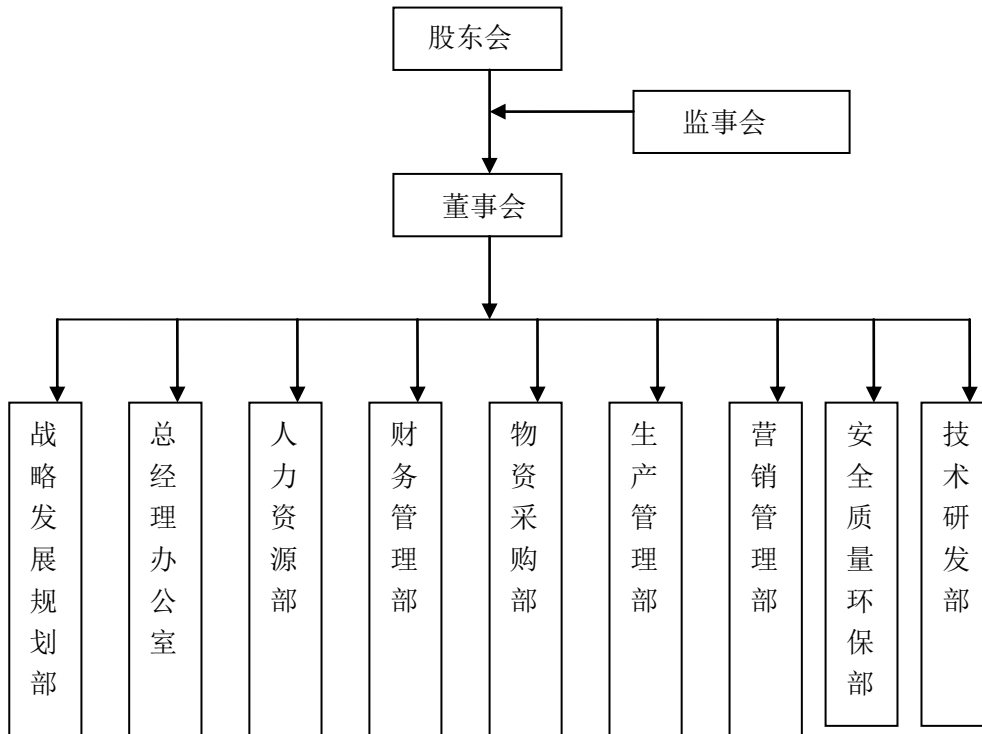
综合分析，2016 年以来，得益于国家对新型环保材料的鼓励政策，我国塑料行业发展较快，塑料包装薄膜行业需求仍不断增加；公司领先的专业技术水平有利于其提升竞争力；公司通过产研结合的技术经营平台，进入新材料、新能源领域，拉伸了公司产业链，实现产业转型升级和多元化发展，有利于提高整体抗风险能力；2016 年，受益于农用膜生产线技术改造以及塑料薄膜销量的增加，公司营业收入及毛利率保持增长。同时，行业产能过剩导致塑料包装薄膜产品价格不断下降，市场竞争激烈；主要原材料聚丙烯价格随原油价格剧烈波动，2016 年以来，聚丙烯价格随原油价格波动上升，不利于塑料薄膜企业降低成本，长远来看，塑料薄膜企业的成本控制仍存在一定不确定性；公司所持有的大东南股份部分股票被司法冻结，存在一定或有风险，受资产减值损失增加以及营业外收入减少影响，公司利润总额有所下降。

综合分析，大公对公司“16 东南 01”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望调整为负面。

附件 1 截至 2017 年 3 月末浙江大东南集团有限公司股权结构图



附件 2 截至 2017 年 3 月末浙江大东南集团有限公司组织结构图



### 附件 3 浙江大东南集团有限公司对外担保企业部分财务指标

单位：亿元，%

被担保企业	年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润
浙江太子龙控股集团有限公司 <sup>2</sup>	2017 年 1~3 月	15.20	51.38	1.87	0.07
	2016 年	14.96	51.14	11.52	0.85
浙江丰球泵业股份有限公司 <sup>3</sup>	2017 年 1~6 月	24.26	51.81	12.15	0.88
	2016 年	24.05	55.05	24.25	1.78

资料来源：根据公司提供资料整理

<sup>2</sup> 浙江太子龙控股集团有限公司 2016 年及 2017 年 3 月财务数据未经审计。

<sup>3</sup> 浙江丰球泵业股份有限公司 2017 年 6 月财务数据未经审计。

## 附件 4

## 浙江大东南集团有限公司合并口径主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	51,803	52,487	18,033
应收票据	3,511	2,776	11,119
应收账款	49,325	38,514	31,811
其他应收款	45,942	37,119	27,215
预付款项	2,743	926	9,795
存货	165,362	148,205	118,700
流动资产合计	374,127	299,533	235,722
长期股权投资	46,298	38,239	25,315
固定资产	234,226	226,853	196,837
在建工程	129,518	107,596	109,905
无形资产	19,603	19,613	24,346
商誉	69,427	69,427	23,482
非流动资产合计	501,602	464,140	380,966
资产总计	875,729	763,673	616,688
占资产总额比 (%)			
货币资金	5.92	6.87	2.92
应收票据	0.40	0.36	1.80
应收账款	5.63	5.04	5.16
其他应收款	5.25	4.86	4.41
预付款项	0.31	0.12	1.59
存货	18.88	19.41	19.25
流动资产合计	42.72	39.22	38.22
长期股权投资	5.29	5.01	4.10
固定资产	26.75	29.71	31.92
在建工程	14.79	14.09	17.82
无形资产	2.24	2.57	3.95
商誉	7.93	9.09	3.81
非流动资产合计	57.28	60.78	61.78



**附件4 浙江大东南集团有限公司合并口径主要财务指标（续表1）**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
<b>负债类</b>			
短期借款	143,235	135,966	116,886
应付票据	0	0	5,500
应付账款	15,342	18,650	19,059
预收款项	5,724	4,817	2,803
其他应付款	8,832	8,581	3,242
应交税费	3,259	2,987	3,078
一年内到期的非流动负债	0	5,500	5,500
其他流动负债	74,556	93,923	53,721
流动负债合计	255,791	271,877	211,248
长期借款	900	0	5,500
递延收益	0	8,851	9,132
非流动负债合计	108,744	8,851	14,632
负债合计	364,535	280,729	225,880
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	39.29	48.43	51.75
应付票据	0.00	0.00	2.43
应付账款	4.21	6.64	8.44
预收账款	1.57	1.72	1.24
其他应付款	2.42	3.06	1.44
一年内到期的非流动负债	0.00	1.96	2.43
其他流动负债	20.45	33.46	23.78
流动负债合计	70.17	96.85	93.52
长期借款	0.25	0.00	2.43
非流动负债合计	29.83	3.15	6.48
<b>权益类</b>			
少数股东权益	229,358	233,517	173,450
实收资本（股本）	10,000	10,000	10,000
资本公积	101,556	85,498	76,610
盈余公积	8,164	5,841	4,522
未分配利润	162,116	148,089	126,226
归属于母公司所有者权益	281,836	249,427	217,359
所有者权益合计	511,194	482,945	390,808

## 附件 4 浙江大东南集团有限公司合并口径主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
损益类			
营业收入	397,082	393,496	380,063
营业成本	331,322	328,989	328,236
销售费用	3,926	3,889	3,551
管理费用	12,961	9,944	7,612
财务费用	19,074	16,398	10,659
资产减值损失	11,787	4,101	4,611
投资收益	6,017	-26	3,605
营业利润	22,381	28,792	27,684
营业外收支净额	918	13,746	13,631
利润总额	23,299	42,539	41,315
所得税	14,537	11,790	11,246
净利润	8,761	30,748	30,069
归属于母公司所有者的净利润	16,351	23,181	28,697
占营业收入比 (%)			
营业成本	83.44	83.61	86.36
销售费用	0.99	0.99	0.93
管理费用	3.26	2.53	2.00
财务费用	4.80	4.17	2.80
资产减值损失	2.97	1.04	1.21
营业利润	5.64	7.32	7.28
营业外收支净额	0.23	3.49	3.59
投资收益	1.52	-0.01	0.95
利润总额	5.87	10.81	10.87
净利润	2.21	7.81	7.91
归属于母公司所有者的净利润	4.12	5.89	7.55
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	23,766	22,643	20,315
投资活动产生的现金流量净额	-118,778	-15,922	-9,967
筹资活动产生的现金流量净额	85,061	27,555	-32,728
财务指标			
EBIT	39,229	58,469	52,547
EBITDA	65,082	73,682	67,410
总有息负债	317,869	235,389	187,107

## 附件 4 浙江大东南集团有限公司合并口径主要财务指标 (续表 3)

单位: 万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
毛利率 (%)	16.56	16.39	13.64
营业利润率 (%)	5.64	7.32	7.28
总资产报酬率 (%)	4.90	7.66	8.52
净资产收益率 (%)	1.71	6.37	7.69
资产负债率 (%)	41.63	36.76	36.63
债务资本比率 (%)	38.34	32.77	32.38
长期资产适合率 (%)	123.59	105.96	106.42
流动比率 (倍)	1.46	1.10	1.12
速动比率 (倍)	0.82	0.56	0.55
保守速动比率 (倍)	0.22	0.20	0.14
存货周转天数 (天)	170.35	146.03	129.01
应收账款周转天数 (天)	39.82	32.17	29.11
经营性净现金流/流动负债 (%)	9.01	9.37	8.92
经营性净现金流/总负债 (%)	7.37	8.94	8.29
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.21	1.42	1.78
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.19	3.67	4.59
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.51	4.63	5.89
现金比率 (%)	20.25	19.31	8.54
现金回笼率 (%)	114.01	112.82	118.63
担保比率 (%)	6.42	10.85	20.77

**附件 5 浙江大东南集团有限公司母公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
<b>资产类</b>			
货币资金	10,077	2,192	548
应收账款	15,774	6,353	6,514
其他应收款	71,187	48,718	3,464
存货	34,197	27,973	54,910
流动资产合计	162,729	85,237	65,436
长期股权投资	85,583	74,763	63,857
固定资产	34,773	28,914	31,457
在建工程	55,539	40,023	39,880
无形资产	9,028	9,220	9,437
非流动资产合计	185,554	153,106	144,763
资产总计	348,284	238,343	210,199
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	2.89	0.92	0.26
应收账款	4.53	2.67	3.10
其他应收款	20.44	20.44	1.65
存货	9.82	11.74	26.12
流动资产合计	46.72	35.76	31.13
长期股权投资	24.57	31.36	30.38
固定资产	9.98	12.13	14.97
在建工程	15.95	16.79	18.97
无形资产	2.59	3.87	4.49
非流动资产合计	53.28	64.24	68.87

**附件 5 浙江大东南集团有限公司母公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
<b>负债类</b>			
短期借款	44,760	37,930	51,030
应付票据	0	0	3,500
应付账款	437	436	7,519
其他应付款	2,444	328	967
一年内到期的非流动负债	0	5,500	5,500
其他流动负债	74,556	93,923	48,735
流动负债合计	126,851	139,321	118,862
长期借款	0	0	5,500
递延收益	530	530	530
非流动负债合计	99,707	530	6,030
负债合计	226,558	139,851	124,892
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	19.76	27.12	40.86
应付票据	0.00	0.00	2.80
应付账款	0.19	0.31	6.02
其他应付款	1.08	0.23	0.77
一年内到期的非流动负债	0.00	3.93	4.40
其他流动负债	32.91	67.16	39.02
流动负债合计	55.99	99.62	95.17
长期借款	0.00	0.00	4.40
递延收益	0.23	0.38	0.42
非流动负债合计	44.01	0.38	4.83
<b>权益类</b>			
实收资本（股本）	10,000	10,000	10,000
资本公积	9,428	9,428	9,428
盈余公积	9,164	5,841	4,522
未分配利润	94,133	73,223	61,357
归属于母公司所有者权益	121,726	98,492	85,307
所有者权益合计	121,726	98,492	85,307

**附件 5 浙江大东南集团有限公司母公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
<b>损益类</b>			
营业收入	92,629	88,503	87,090
营业成本	73,271	70,104	69,740
销售费用	1,082	1,004	1,007
管理费用	983	922	889
财务费用	12,207	9,236	6,187
投资收益	26,189	9,957	2,645
营业利润	28,824	16,391	11,631
营业外收支净额	0	0	61
利润总额	28,824	16,391	11,692
所得税	5,590	3,206	2,927
净利润	23,234	13,185	8,766
归属于母公司所有者的净利润	23,234	13,185	8,766
<b>占营业收入比 (%)</b>			
营业成本	79.10	79.21	80.08
销售费用	1.17	1.13	1.16
管理费用	1.06	1.04	1.02
财务费用	13.18	10.44	7.10
投资收益	28.27	11.25	3.04
营业利润	31.12	18.52	13.36
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00
利润总额	31.12	18.52	13.43
净利润	6.03	14.90	10.07
归属于母公司所有者的净利润	25.08	14.90	10.07
<b>现金流类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	1,692	-14,292	10,405
投资活动产生的现金流量净额	-67,786	-1,092	3,545
筹资活动产生的现金流量净额	63,979	17,028	-13,554





## 附件 6

## 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

23. 经营性净现金流利息保障倍数(倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
24. 担保比率(%) = 担保余额/所有者权益 × 100%
25. 经营性净现金流/流动负债(%) = 经营性现金流量净额/[ (期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] × 100%
26. 经营性净现金流/总负债(%) = 经营性现金流量净额/[ (期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] × 100%

## 附件 7 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

**AAA 级**：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 级**：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 级**：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 级**：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 级**：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

**B 级**：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 级**：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 级**：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 级**：不能偿还债务。

注：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。

### 大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。