

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0016号

优彩环保资源科技股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“优彩转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 A+，评级展望为稳定，同时维持“优彩转债”的信用等级为 A+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二三年五月十六日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年5月16日至2024年5月15日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年5月16日

优彩环保资源科技股份有限公司主体及“优彩转债”
2023年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
A+/稳定	2023/5/16	A+/稳定	郭哲彪	贾圆圆

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
优彩转债	A+	A+

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

公司主要从事涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售，主要产品包括再生有色涤纶短纤维、低熔点涤纶短纤维和涤纶非织造布等，控股股东为自然人戴泽新，实际控制人为戴泽新、王雪萍及戴梦茜。

评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	营业收入	25.00	4.65
	市场份额	6.00	3.60
	产品结构	10.00	4.50
市场地位	技术水平	8.00	3.60
	毛利率	8.00	3.86
	总资产收益率	5.00	3.24
盈利能力	资产负债率	10.00	10.00
	经营现金流动负债比	12.00	4.34
	EBITDA/利息支出	10.00	10.00
债务负担与保障程度	全部债务/EBITDA	6.00	5.41

调整因素

调整因素	无
个体信用状况	A+
外部支持	无
评级模型结果	A+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

公司主要从事涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售，产品系列较丰富，采用物理化学回收法生产再生涤纶，具备一定技术研发优势和市场竞争能力；受益于产能释放及公司研发功能型低熔点产品，公司低熔点涤纶短纤维业务收入有所增长，产销率仍较高。同时，东方金诚关注到公司再生有色涤纶短纤维销售收入有所下降；公司原材料依赖对外采购，跟踪期内，受原材料价格较高影响，公司毛利润及毛利率均有所下降；公司资产构成中存货、固定资产等占比高，受限资产规模较大，资产流动性较弱。

综合分析，东方金诚维持优彩资源主体信用等级为 A+，评级展望为稳定；维持“优彩转债”的信用等级为 A+。

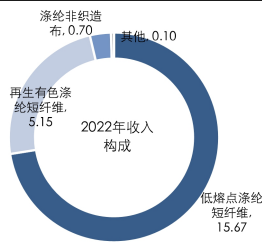
同业比较

项目	优彩资源	瑞丰高材	嘉澳环保	飞鹿股份
资产总额 (亿元)	25.87	19.42	29.79	18.14
营业总收入 (亿元)	22.54	18.32	32.11	6.64
毛利率 (%)	8.02	16.82	5.80	11.14
利润总额 (亿元)	0.79	0.72	-0.66	-1.20
资产负债率 (%)	36.83	51.82	63.70	69.97
流动比率 (%)	333.03	152.00	84.00	137.00
经营现金流动负债比 (%)	2.71	-1.00	-20.00	-25.00

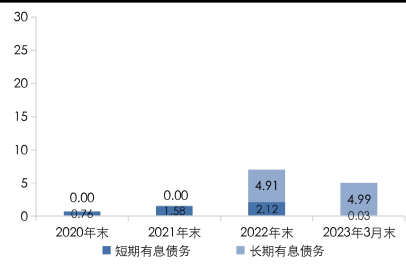
注：以上企业最新主体信用等级为 A+/稳定，数据来源于各企业公开披露的 2022 年数据，东方金诚整理

主要指标及依据

2022 年收入构成 (单位: 亿元)



近年来有息债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	16.44	18.49	25.87	23.60
所有者权益 (亿元)	14.03	14.72	16.34	16.65
全部债务 (亿元)	0.76	1.58	7.03	5.02
营业总收入 (亿元)	13.64	16.20	22.54	5.14
利润总额 (亿元)	1.58	1.17	0.79	0.31
经营性净现金流 (亿元)	0.93	0.04	0.12	-0.27
营业利润率 (%)	17.00	11.96	7.50	5.71
资产负债率 (%)	14.68	20.37	36.83	29.48
流动比率 (%)	340.94	197.38	333.03	689.18
全部债务/EBITDA (倍)	0.31	0.78	3.59	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	20.75	63.35	23.08	-

注: 数据来源于公司 2020 年~2022 年的审计报告及 2023 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司为涤纶丝生产企业, 产品定位于差异化及功能型, 产品系列较丰富, 掌握废旧 PET 聚酯物理化学回收法等核心技术, 具备一定技术研发优势和市场竞争能力;
- 公司在 2022 年中国循环再利用涤纶短纤产量预排名名单中由 2021 年的第 5 位提升至第 2 位, 公司循环再利用涤纶短纤维产能产量规模居行业前列;
- 受益于低熔点纤维项目二期产能释放及研发差异化功能型低熔点产品, 跟踪期内, 公司低熔点涤纶短纤维产销量及业务收入均有所增长, 产销率仍较高。

关注

- 受下游需求较弱及公司调整产品结构影响, 跟踪期内, 公司再生有色涤纶短纤维产销量及销售收入有所下降;
- 公司原材料依赖对外采购, 跟踪期内, 受原材料价格较高影响, 毛利润及毛利率均有所下降;
- 公司资产构成中存货、固定资产等占比较高, 受限资产规模较大, 资产流动性较弱;
- 跟踪期内, 受发行可转债影响, 公司有息债务规模增长较快, 资产负债率总体有所增长。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计得益于低熔点纤维项目二期产能释放及低熔点涤纶长丝项目的投产, 公司产品结构将有所丰富, 依托于差异化、功能型的产品布局及一定的技术研发优势, 公司仍将保持一定市场竞争力。

评级方法及模型

《化工企业信用评级方法及模型 (RTFC004202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项名称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
A+/稳定	优彩转债	A+	2022/8/19	郭哲彪、贾圆圆	《化工企业信用评级方法及模型 (RTFC004202208)》	阅读全文

注: 自 2022 年 8 月 19 日 (首次评级) 以来, 优彩资源主体信用等级未发生变化, 均为 A+/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
优彩转债	2022/8/19	6.00	2022/12/14~ 2028/12/14	无	-

跟踪评级说明

根据监管相关要求及优彩环保资源科技股份有限公司（以下简称“优彩资源”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司仍主要从事涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售，控股股东仍为自然人戴泽新，实际控制人仍为戴泽新、王雪萍及戴梦茜

优彩资源主要从事涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售，控股股东为自然人戴泽新，持股比例 33.47%，实际控制人为戴泽新、王雪萍及戴梦茜。

公司成立于 2003 年 8 月，前身为江阴市江河化纤有限公司，初始注册资本 50.00 万元，其中戴泽新出资 30.00 万元，王雪萍出资 20.00 万元。2015 年 12 月，公司整体变更为股份有限公司。2020 年 9 月，公司公开发行人民币普通股（A 股）8159.96 万股，在深圳证券交易所主板上市，股票简称“优彩资源”，股票代码 002998.SZ。经多次增资及股权转让，截至 2023 年 3 月末，自然人戴泽新持有公司股权比例 33.47%，为公司控股股东，公司实际控制人为戴泽新、王雪萍夫妇及女儿戴梦茜。

公司主要从事涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售，主要产品包括再生有色涤纶短纤维、低熔点涤纶短纤维和涤纶非织造布等。截至 2022 年末，公司具备年产 16.50 万吨/年再生有色涤纶纤维、22 万吨/年低熔点涤纶短纤维和 1.88 万吨/年涤纶非织造布的生产能力。

截至 2023 年 3 月末，公司（合并）资产总额 23.60 亿元，所有者权益 16.65 亿元，资产负债率 29.48%。2022 年和 2023 年 1~3 月，公司分别实现营业总收入 22.54 亿元和 5.14 亿元，利润总额 0.79 亿元和 0.31 亿元。

债项本息兑付及募集资金使用情况

公司于 2022 年 12 月在深圳证券交易所公开发行 6.00 亿元的“优彩转债”，起息日为 2022 年 12 月 14 日，到期日为 2028 年 12 月 14 日，期限为 6 年，第一年至第六年的利率分别为 0.4%、0.6%、1.2%、1.8%、2.5%和 3%，每年付息一次，到期一次性还本付息。“优彩转债”无担保。

“优彩转债”募集资金总额为人民币 6.00 亿元，扣除发行费用后，实际募集资金净额 5.89 亿元，募集资金拟全部用于年产 8 万吨功能性复合型特种纤维技改项目、废旧纺织品综合利用 8 万吨/年（二期）项目建设和补充流动资金及偿还银行贷款。根据公司提供资料，截至 2023 年 3 月末，“优彩转债”募集资金已投入 1.45 亿元，主要用于补充流动资金及偿还银行贷款、年产 8 万吨功能性复合型特种纤维技改项目的旧设备拆除、勘探等前期建设。

年产 8 万吨功能性复合型特种纤维技改项目产品主要为各类多组分功能性复合型特种纤维，主要用于满足对不同颜色、熔点、线密度等性能和外观等定制化要求较高的低熔点复合纤维产品的订单需求，从而提高公司低熔点复合产品的差别化率，满足客户多品种、小批量的定制化需求。该项目通过配套无尘洁净车间、自动化生产线和智能化仓库等来满足高端客户的卫

生及质量要求，可以提高公司纤维产品的品质。下游应有领域主要包括家纺行业、汽车内饰行业、一次性卫生用品行业等，随着行业发展，高附加值的复合短纤维具备一定市场需求。项目投产后可在一定程度上扩大公司规模及丰富公司产品。

图表 1 截至 2023 年 3 月末可转债募集资金使用情况（单位：万元）

序号	项目	预计投资总额	拟使用募集资金	调整后投资总额	已使用募集资金
1	年产 8 万吨功能性复合型特种纤维技改项目	41373.96	41000.00	41000.00	555.40
2	废旧纺织品综合利用 8 万吨/年（二期）项目	4148.94	4000.00	4000.00	0.00
3	补充流动资金及偿还银行贷款 ¹	15000.00	15000.00	13916.91	13916.91
	合计	60522.90	60000.00	58916.91	14472.31

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至本报告出具日，“优彩转债”未到本金及利息兑付日。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

¹ 公司于 2022 年 12 月 14 日向不特定对象发行可转换公司债券，本次发行可转债的募集资金共计人民币 600000000.00 元，扣除相关的发行费用人民币 10830915.10 元后，实际募集资金净额人民币 589169084.90 元，补充流动资金及偿还银行贷款调整后拟使用募集资金金额为 13916.91 万元。

2023年一季度基建投资(宽口径)同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

行业分析

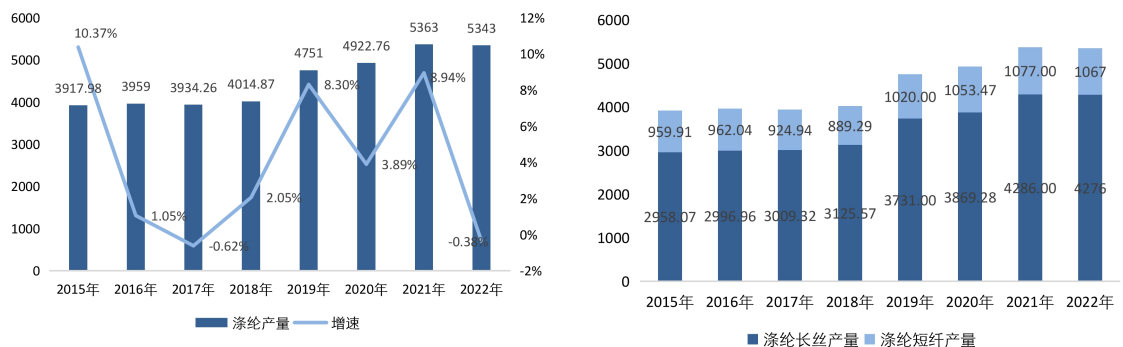
公司目前主营业务为涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售，主要产品包括再生有色涤纶短纤维、低熔点涤纶短纤维和涤纶非织造布等，所属行业为涤纶行业。

涤纶行业

2022年涤纶行业在高成本及需求不足的情况下，供需格局较弱，预计2023年涤纶丝行业在原材料价格下降的情况下，利润水平同比或有所改善但预计仍处于较低水平

涤纶是国内对聚酯纤维的通称，涤纶纤维行业按产品可分为涤纶短纤维和涤纶长丝，按原料来源可分为原生涤纶纤维和再生涤纶纤维。原生涤纶纤维以石油为最终原料。再生涤纶纤维以废旧PET聚酯为原料，废旧PET聚酯包括工业源和生活源两大类，其中工业源主要包括化纤生产产生的浆块废丝、纺织服装类企业生产时的边角料、印染废料等，生活源主要包括回收PET聚酯塑料瓶、废旧纺织品等。2021年涤纶丝产能保持增长，并推动产量保持快速增长，2022年来产量有所下降。2020年~2022年国内涤纶产量分别为4922.75万吨、5363万吨和5343万吨，产量增速分别为3.89%、8.94%和-0.38%。根据中国化学纤维工业协会数据，2022年中国涤纶纤维产量中涤纶短纤1067万吨，占比19.97%，产量同比下降0.93%，涤纶长丝4276万吨，占比80.03%，产量同比下降0.24%。根据化纤信息网统计，2021年我国再生化纤产能及产量分别为1008万吨、517万吨，再生化纤产量占比约9.64%，平均产能利用率约50%。

图表2 近年中国涤纶纤维、涤纶长丝及涤纶短纤产量情况(单位:万吨、%)



资料来源:中国化学纤维工业协会,东方金诚整理

2019年和2020年涤纶需求有所波动，行业供需格局相对宽松。涤纶丝行业下游需求包括纺织服装、家纺、工业丝等领域，其中，再生涤纶行业下游主要包括纺织服装、家纺、汽车内饰、基础设施建设用纺织品等。2019年和2020年受中美贸易争端及国内外形势影响，纺织服装需求下滑，涤纶丝下游需求有所下降，行业供需格局偏松。其中，2018年以来受中美贸易争端及宏观经济下行压力影响，国内布、纱产量有所下降，2019年服装鞋帽针纺织品类产品零售额大幅增速大幅下降，出口额有所减少；2020年国内布、纱产量大幅下降，服装鞋帽、针纺织品类产品零售额和出口额大幅下降。

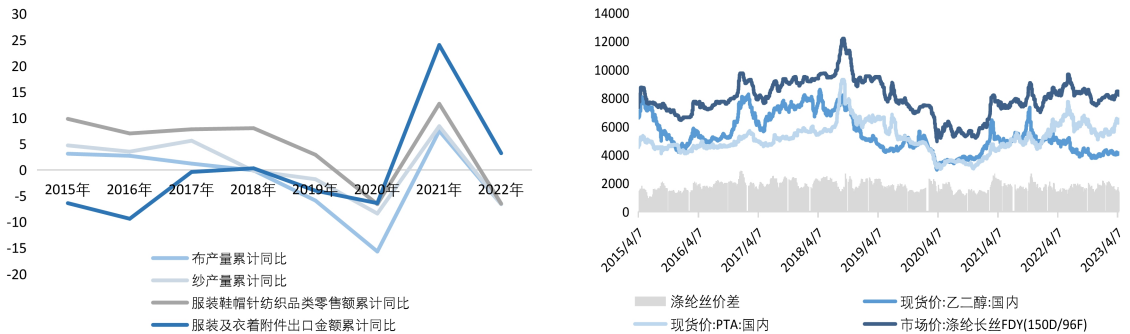
2021年受益于全球经济将回暖、消费预期改善以及出口市场的繁荣，2021年涤纶丝市场需求大幅改善，供需格局有所改善。2021年国内布和纱产品同比分别上涨7.50%和8.40%；服装鞋帽、针纺织品类零售额同比提高12.70%，纺织服装出口额同比增长25.30%。国内家纺行业的市场规模总体呈稳步增长趋势，2021年，床上用品销售额379.53亿元，较2020年增长10.17%。2021年汽车消费继续恢复，根据中汽协数据统计，2021年，国内汽车产销量分别为2608.20万辆和2627.50万辆，分别同比增长3.4%和3.8%，结束了连续三年的负增长，预计未来自主品牌和新能源汽车成为拉动汽车消费的主要的动力，汽车市场将继续保持稳中向好的发展态势，产销量同比小幅增长，汽车行业的发展带来汽车内饰的需求。

2022年，国内经济面临下行压力，终端消费市场需求不振。2022年，我国服装鞋帽针纺织品类零售额同比减少6.50%，我国服装及衣着附件出口金额11712.79亿元，同比增长3.20%，增速有所下降。2022年，床上用品销售额319.64亿元，同比下降15.78%。全年来看，2022年涤纶行业市场需求较弱。2023年来，国内消费市场有所恢复，2023年一季度我国服装鞋帽针纺织品类零售额同比增长9.00%，2023年2月床上用品销售额同比增长19.24%，预计2023年在经济逐步恢复背景下，下终端消费需求有望边际改善。

原生涤纶纤维原材料包括PTA（对苯二甲酸）、MEG（乙二醇）等；再生涤纶纤维主要原料为再生PET原料，包括废弃化学纤维制品（包括泡料、摩擦料等）、废旧PET瓶片等。2018年年中至2020年一季度，受中美贸易争端及国内外经济形势等因素影响，PTA、乙二醇及涤纶丝产品价格整体有所下降。2020年二季度以来，受益于下游需求改善及PTA等原材料价格上涨，涤纶丝价格有所上涨，但受下游较弱等因素影响，行业利润空间有所下降，2020年涤纶长丝价差同比下降11%左右。2021年以来上游PTA、乙二醇价格整体有所上涨，对涤纶丝价格形成支撑，2021年涤纶丝产品价格整体有所增长。同时受益于涤纶丝市场需求改善及PTA产能增长较快，利润空间大幅改善。2022年来，受俄乌冲突等因素影响，国际原油价格呈上升趋势，PTA等原材料价格处于高位，涤纶丝行业原材料成本显著上涨，同时国内经济形势对纺织服装等行业需求形成冲击，涤纶行业盈利显著收窄。

2023年4月，以沙特为首的OPEC+宣布集体减产为油价带来支撑，但在需求恢复存在不确定性及美联储加息预期影响下，油价走势仍存在不确定性，将增加化纤市场风险。预计2023年，上游的PX、MEG、PTA等原材料受成本端原油价格处于高位和需求端恢复不足影响，价差有所收紧，涤纶丝行业在原材料价格下降的情况下，利润水平同比或有所改善但仍处于较低水平。

图表3 近年纺织服装零售、出口情况及涤纶长丝价格、价差情况（单位：%、元/吨）



资料来源：Wind，东方金诚整理

我国涤纶行业产业链处于扩张及整合阶段，行业集中度不断提高，龙头企业一体化及成本优势明显，再生涤纶行业主要发展功能化、差异化产品

我国涤纶长丝行业发展成熟，目前产业链处于扩张及整合阶段，涤纶长丝 CR6 从 2015 年的 38% 提高到 2022 年的 66% 左右，产能向龙头集中。2023 年我国涤纶长丝计划新增产能约 610 万吨/年，大部分产能由龙头企业投建，以新凤鸣、桐昆股份和东方盛虹等新增产能为主。原生涤纶行业的企业向产业链上游发展，尤其是 PTA 及 PX 方向，解决自身的原料供应。恒力、桐昆等龙头企业具有完备的产业链，一体化及成本优势明显。

再生涤纶行业的企业较多，行业集中度不高，且行业内以中小企业为主，受“禁废令”等政策的影响，主要发展功能化、差异化产品，丰富自身涤纶产品品种。2022 年 3 月，国家发展改革委、商务部、工业和信息化部联合印发《关于加快推进废旧纺织品循环利用的实施意见》（发改环资〔2022〕526 号），提出到 2025 年，废旧纺织品循环利用体系初步建立，废旧纺织品循环利用率达到 25%，废旧纺织品再生纤维产量达到 200 万吨。到 2030 年，建成较为完善的废旧纺织品循环利用体系，废旧纺织品循环利用率达到 30%，废旧纺织品再生纤维产量达到 300 万吨。未来再生涤纶丝行业的发展仍具备一定的政策支持。

业务运营

经营概况

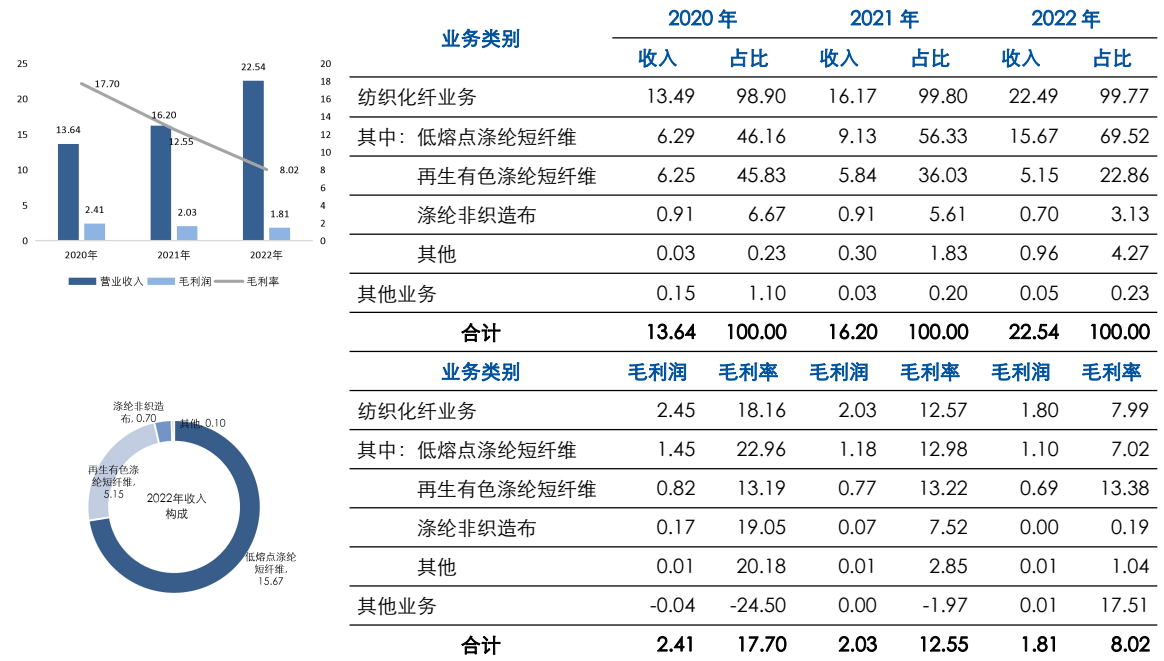
公司收入和毛利润主要来自纺织化纤业务，2022 年受低熔点涤纶短纤维销量增加影响，公司营业收入增长较快，受原材料价格较高影响，毛利润及综合毛利率有所下降

公司主要从事涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售，纺织化纤业务主要包括再生有色涤纶短纤维、低熔点涤纶短纤维和涤纶非织造布等，此外还包含原生切片及熔喷布等收入，其他业务主要包括废丝、废块及其他原材料收入等。2022 年，公司收入及利润仍主要来自低熔点涤纶短纤维和再生有色涤纶短纤维。受低熔点涤纶短纤维销量增加影响，公司营业收入增长较快，受原材料价格较高影响，毛利润及综合毛利率有所下降。

2023 年 1~3 月，公司营业收入较去年同期增长 20.37% 至 5.14 亿元，但由于原材料价格处于高位，公司营业成本增幅超过营业收入增幅，毛利润同比下降 37.25% 至 0.32 亿元，毛利

率同比下降 5.71 个百分点至 6.23%。

图表 4 公司营业总收入构成及综合毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）²



纺织化纤业务

公司主要从事涤纶纤维及其制品的研发、生产、销售，主要产品包括再生有色涤纶短纤维、低熔点涤纶短纤维和涤纶非织造布等。公司纺织化纤业务运营主体为公司本部及子公司江苏恒泽复合材料科技有限公司³（以下简称“恒泽科技”）。

图表 5 公司主要产品情况介绍

产品名称	产品介绍	主要应用领域
再生有色涤纶短纤维	利用废弃的纺织品以及饮料瓶等聚酯材料，经过进一步的加工处理之后形成可以再次循环利用的聚酯纤维材料 再生聚酯纤维可充分利用再生聚酯原材料自身的颜色，该产品在色牢度以及生产过程的污染排放方面具备一定优势	工程用纤维（包括水利项目、交通项目、基础建设用纺织品等）、地毯用纤维、汽车内饰用纤维、服饰用纤维等
低熔点涤纶短纤维	在较低加热温度条件下可保证皮层熔化而芯层仍保持物理结构，冷却后在无任何化学粘剂的基础上提供良好粘连作用，可替代胶水 该产品一方面消除了传统化学黏胶剂使用带来的挥发性有机物污染，另一方面也消除了传统化纤在使用胶水复合后不可再生利用的负面影响	服装家纺、家具、汽车内饰、医用卫生等
涤纶非织造布	是一种直接利用聚酯切片、短纤维或长丝通过各种纤网成形方法和固结技术形成的具有柔软、透气和平面结构的纤维制品	土工建筑工程领域（如岸坡堤坝加固土工布、桥梁工程等土工布等）；标签、花边等服饰辅料；座套、遮阳板等汽车内饰

资料来源：公司提供、东方金诚整理

公司为涤纶丝生产企业，产品系列较丰富，采用物理化学回收法生产再生涤纶，循环再利用涤纶短纤维产能产量规模居行业前列，具备一定技术研发优势和市场竞争力

² 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

³ 公司纺织化纤业务中再生有色涤纶短纤维经营主体为公司本部及恒泽科技；低熔点涤纶短纤维经营主体为公司本部；涤纶非织造布经营主体为恒泽科技。

公司为涤纶丝生产企业，产品定位于差别化、功能型，产品系列较丰富，可满足水利、公路土工用布、地毯、隔音材料、汽车内饰、纺织服饰等多领域需求，具有一定的市场竞争力。2021年9月公司IPO募投项目“年产22万吨功能型复合低熔点纤维项目二期”（以下简称“低熔点纤维项目二期”）完工投产，2022年产能释放，低熔点涤纶短纤维收入及利润占比有所提升。截至2022年末，公司再生有色涤纶短纤维、低熔点涤纶短纤维及涤纶非织造布产能分别为16.50万吨/年、22万吨/年和1.88万吨/年。根据中国化学纤维工业协会发布数据（中化协函[2023]16号），2022年中国化学纤维产量预排名名单中优彩资源位于第26位，在2022年中国涤纶短纤产量预排名名单（原生）中位于第14位，在2022年中国循环再利用涤纶短纤产量预排名名单中由2021年的第5位提升至第2位，公司循环再利用涤纶短纤维产量产能规模居行业前列。2022年，公司通过开发差异化、功能型涤纶短纤维等新产品提高市场竞争力，产品系列有所丰富。

图表6 2022年中国循环再利用涤纶长丝产量预排名名单（不含DTY）

排名	企业名称
1	江苏芮邦科技有限公司
2	浙江海利环保科技股份有限公司
3	慈溪市兴科化纤有限公司
4	苏州春盛环保纤维有限公司
5	浙江佳人新材料有限公司

资料来源：中国化学纤维工业协会，东方金诚整理

图表7 2022年中国循环再利用涤纶短纤产量预排名名单

排名	企业名称
1	宁波大发化纤有限公司
2	优彩环保资源科技股份有限公司
3	扬州天富龙集团股份有限公司
4	杭州奔马化纤纺丝有限公司
5	河北金怡化纤有限公司

资料来源：中国化学纤维工业协会，东方金诚整理

公司采用物理化学回收法生产再生涤纶丝，经过多年的研发投入和技术积累，公司在循环再利用领域具备一定技术研发优势。再生涤纶的生产方法可以分为物理回收法⁴与化学回收法⁵，公司采用兼具两种传统方法优点的物理化学回收法，在物理回收法的基础上加入化学方法提升废旧PET聚酯熔体品质，通过在生产中除去杂质提升原料粘度，降低了物理回收法中原料特性粘度的损失，同时提升了制成品品质。近年来，公司研发投入持续提升，2020年~2022年研发费用分别为0.49亿元、0.60亿元及0.77亿元。公司目前在涤纶纤维领域取得了有色、异形、抗菌除臭、低熔点等功能的产业化应用，并在耐腐蚀、抗老化、抗氧化等方面取得了技术突破。截至2022年末，公司共拥有国家专利147项，其中实用新型专利132项，发明专利15项。公司将结合生产计划，研究更多应用领域的差别化功能型涤纶短纤维。

2022年公司涤纶产品产能无重大变化，再生短纤产量有所下降，受益于低熔点纤维项目二期产能释放等因素，低熔点涤纶短纤维产量及产能利用率均有所提升，低熔点涤纶长丝项目投产后公司产品有所丰富

公司再生涤纶纤维主要采取产供销一体化的“以销定产、适度库存”模式，低熔点纤维产品主要根据生产线产能以及客户需求情况安排生产。公司再生有色涤纶短纤维产品包括再生短纤及再生切片，其中再生短纤用于对外销售，再生切片全部自给，用于公司及子公司产线原料。低熔点涤纶短纤维产品包括低熔点短纤及原生切片，其中低熔点短纤用于对外销售，原生切片部分自给部分对外销售，2022年原生切片55.91%对外销售，44.09%自用。

⁴ 物理回收法污染排放少但每次回收都会损失一定的特性粘度，很难再实现复合功能添加，回收利用制成产品的附加值比较低。

⁵ 化学回收法不会在每次回收利用过程中损失特性粘度并最终无法回收，但能耗高、技术复杂，平均生产成本高。

2022年公司再生有色涤纶短纤维产能较为稳定，受下游市场整体需求不足，且公司调整产品结构，将恒泽西区的再生短纤产线调整为生产自用的再生切片等因素影响，再生短纤产量有所下降。公司再生切片可用于生产低熔点产品，2022年产量有所提升。总体来看，再生有色涤纶短纤维产能利用率有所提升至86.00%。

低熔点涤纶短纤维为公司目前及未来重点发展的产品。2021年9月公司IPO募投项目低熔点纤维项目二期完工投产⁶，2022年产能释放，截至2022年末公司低熔点涤纶短纤维产能为22万吨/年，受益于产能释放、低熔点纤维替代胶水的领域不断拓展以及公司研发差异化、功能化的低熔点产品等因素，2022年公司低熔点涤纶短纤维产品市场需求较好，产量保持增长，产能利用率较高，为112.18%。

涤纶非织造布方面，2022年公司涤纶非织造布产能无变化，涤纶非织造布产能利用率较低，产量有所下降，主要受经济形势影响，下游工程项目对土工布的需求有所下降所致。

图表8 公司各产品产能、产量及产能利用率情况（单位：万吨/年、万吨、%）⁷

产品	类型	2020年	2021年	2022年
再生有色涤纶短纤维	产能	16.50	16.50	16.50
	产量	11.92	13.13	14.19
	其中：再生短纤	11.45	11.69	9.82
	再生切片	0.47	1.44	4.37
	产能利用率	72.25	79.58	86.00
低熔点涤纶短纤维	产能	11.00	14.67	22.00
	产量	11.54	15.98	24.68
	其中：低熔点短纤	9.40	13.58	22.15
	原生切片	2.15	2.40	2.54
	产能利用率 ⁸	104.94	108.99	112.18
涤纶非织造布	产能	1.55	1.88	1.88
	产量	1.34	1.22	0.80
	产能利用率	86.96	65.02	42.55

资料来源：公司提供，东方金诚整理

此外，公司年产3万吨功能型复合涤纶长丝项目（以下简称“低熔点涤纶长丝项目”）于2021年5月开工建设，2022年5月中下旬开始试生产，该项目计划总投资1.00亿元，截至2022年末已投资0.72亿元，资金来源为自有资金。该项目主要产品为低熔点涤纶长丝，2022年末设计产能为8750吨，产量为0.48万吨，对公司产品有所丰富。

2022年，受下游需求较弱及调整产品结构影响，公司再生有色涤纶短纤维销售收入有所下降，受益于产能释放及研发功能型产品，低熔点纤维产品销量及收入有所增长，产销率仍较高

公司根据自身产能情况、下游客户的采购规模、市场行情等综合运用直销和经销两种方式销售公司产品，低熔点涤纶短纤维产品因单一制造型客户的需求量较低，因此一般通过贸易型企业进行销售，经销比例较大，公司一般采用款到发货的方式；再生有色涤纶短纤维产品大部

⁶ 表中2021年低熔点涤纶短纤维产能为14.67万吨，主要系产线于2021年9月投产，表中为按投产后实际月份加权计算得出，涤纶非织造布2020年7月投产产能为0.68万吨的生产线，表中2020年产能按半年计算得出共1.55万吨。

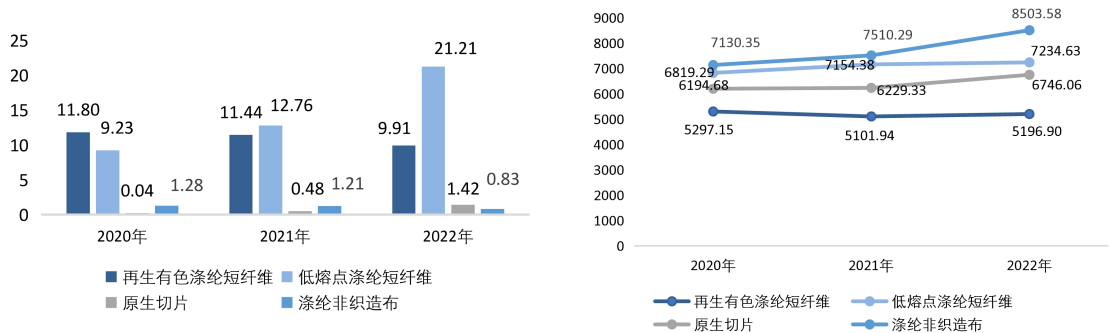
⁷ 表中产能为加权产能，即考虑了新增产线投入使用的实际月份加权计算得出。

⁸ 公司低熔点涤纶短纤维产能利用率超过100.00%，主要系实际产能与设计产能存在差异所致。

分是直销，公司主要采取赊销的方式，账期根据销售客户类别不同分为年底清账及本月货款下月结清等方式⁹。公司下游客户主要为服装家纺、汽车内饰等生产制造型企业，以及部分贸易型企业。公司产品主要在境内销售，销售区域包括华东地区（包括山东、江苏、浙江等）、华南、华中地区等，2022年境内销售占比约93.13%，其中华东地区销售占比67.68%，其余地区较为分散。主要通过银行转账或者票据等方式结算。

2022年公司前五大销售客户为济南棉润经贸有限公司、江苏沛瑞纺织科技有限公司及其关联方、河南樽众贸易有限公司及其关联方、莒南惠祥商贸有限公司及其关联方、广州龙塔化纤有限公司，均为民营企业，前五大客户销售收入占比为30.73%。

图表9 近年公司各产品销量、销售均价情况（单位：万吨、元/吨、%）¹⁰



各产品产销率	2020年	2021年	2022年
再生有色涤纶短纤维	103.04	97.90	100.92
低熔点涤纶短纤维	98.22	93.93	95.76
原生切片（外销比率）	1.95	22.78	55.91
涤纶非织造布	94.96	98.99	104.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司产品销售定价时，主要参考同类产品市场价格，并结合主要原材料价格走势和下游需求情况，采取随行就市的定价方式。

2022年再生有色涤纶短纤维销量有所下降，主要受市场整体需求不足且公司将再生短纤产线调整为生产自用于低熔点产品的再生切片影响，再生短纤产销量下降。2022年再生有色涤纶短纤维原材料废旧PET等随油价高位呈上涨趋势，相应产品的销售单价也有所上行。受销量及销售价格综合影响，2022年再生有色涤纶短纤维销售收入同比下降11.82%至5.15亿元。

受益于产能释放、低熔点纤维替代胶水的领域不断拓展以及公司研发差异化、功能化的低熔点产品等因素，公司低熔点涤纶短纤维市场需求较好，2022年低熔点涤纶短纤维销量增长较快，产销率仍较高，同时受石油价格处于高位影响，原材料价格上行，公司低熔点涤纶短纤维销售价格有所增长，销售收入同比增长71.63%至15.67亿元。

2022年受国内形势影响，下游工程施工进度减慢，土工布市场需求下降导致2022年公司涤纶非织造布销量有所下降。受原材料成本支撑影响，销售价格同比有所增长，2022年公司涤纶非织造布产品销售收入同比有所下降。

⁹ 再生有色涤纶短纤维销售客户分为不同类型，如针对A类客户一般给予一定信用额度，额度范围内无信用期，年底进行清账；B类客户给予额度及信用期，本月货款下月结清。

¹⁰ 再生有色涤纶短纤维销量超过再生短纤产量、涤纶非织造布销量超过产量的原因均为消化了上年度库存。

此外，公司低熔点涤纶长丝项目 2022 年开始试生产，2022 年低熔点涤纶长丝销量为 0.35 万吨，销售价格为 9156.73 元/吨，销售收入约 0.32 亿元¹¹。

公司原材料依赖对外采购，2022 年受原材料价格较高影响，公司毛利润及毛利率均有所下降

公司产品成本构成为原材料、制造费用及人工费用等，2022 年，公司产品成本中原材料占比 80.87%，制造费用 14.46%。再生有色涤纶短纤维原材料主要为再生 PET 原料，包括泡料、瓶片等，低熔点涤纶短纤维产品原材料主要为 PTA、MEG、IPA 等原生 PET 原料。公司主要结合生产需求及原料市场供应状况确定采购类别及数量。公司再生 PET 材料主要来源于废旧塑料回收经营单位/个人以及部分原生化纤生产企业，一般根据公司采购需求对接供应商，确定采购类别及数量、价格后签订采购订单，一般为货到后次月付款。原生 PET 原料主要来源于国内外大型化工生产企业或综合贸易商，公司主要根据生产需要与供应商约定采购规模进行采购，公司一般与供应商签订长期采购合同，根据生产需要约定月度采购量，并参考 CCF（化纤信息网）月度均价进行结算，一般为预付款，结算方式为现金结算或票据结算。2022 年公司前五名供应商采购占比为 49.50%，公司原材料采购集中度较高。

2022 年受低熔点涤纶短纤维产销量增长影响，公司 PTA、MEG 及 PIA 等原生原料采购量均有所增长。公司主要原生原料 PTA、MEG 和 IPA 均为石油化工原料，其价格随受石油价格高涨而处于高位，且由于原材料价格上涨幅度大于产品销售价格，2022 年公司低熔点涤纶短纤维毛利润及毛利率均有所下降。

2022 年公司再生有色涤纶短纤维原材料再生 PET 采购量有所增长，公司再生原料主要来源于废旧聚酯饮料瓶、涤纶废丝以及废旧纺织品，主要品种包括泡料及 PET 瓶片。由于再生原料是对原生聚酯产品的回收再利用，一定程度上受原油价格变化的影响，2022 年采购均价有所增长。2022 年公司再生有色涤纶短纤维毛利润有所下降，毛利率同比变化不大。

图表 10 近年公司主要原材料采购情况（单位：元/吨、万吨）

原材料名称	2020 年		2021 年		2022 年	
	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量
PTA	3149.67	9.07	4140.22	11.71	5327.79	13.78
MEG	3431.33	4.13	4675.76	5.07	3975.23	6.49
PIA	5183.44	1.29	6679.21	2.05	8234.95	3.25
再生 PET (泡料)	2768.03	9.56	2440.94	11.34	2612.07	12.73
再生 PET (瓶片)	3730.35	0.20	4196.20	0.55	4873.06	1.03

资料来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，公司原材料依赖对外采购，毛利润受原材料价格波动影响较大，2022 年公司纺织化纤业务毛利润及毛利率均呈下降趋势。预计 2023 年油价走势仍存在不确定性，公司仍存在一定成本控制压力。

公司治理与战略

跟踪期内，公司治理结构、组织架构和管理制度等均未发生重大变化；发展战略方面，公

¹¹ 公司将此部分收入计入低熔点涤纶短纤维业务收入中。

司未来发展仍将坚持主业，以市场需求确定技术研发方向，通过产品创新，丰富公司产品种类，开拓再生有色涤纶短纤维产品和低熔点涤纶短纤维的应用方向。

跟踪期内，公司严格按照《公司法》等相关法律法规以及《公司章程》的有关规定，进一步完善法人治理结构，规范公司运作。公司制定了完善的环境保护制度，在生产经营过程中执行情况良好，对生产过程中产生的废水、废气、噪声、固体废弃物等主要污染物采取了严格的控制和治理措施，再生有色涤纶短纤维、低熔点涤纶短纤维等主要产品均具有环保友好特征。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年的合并财务报告和 2023 年 1~3 月的合并财务报表。大华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 年的财务数据进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。2023 年 1~3 月的财务数据未经审计。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围子公司仍为 4 家。

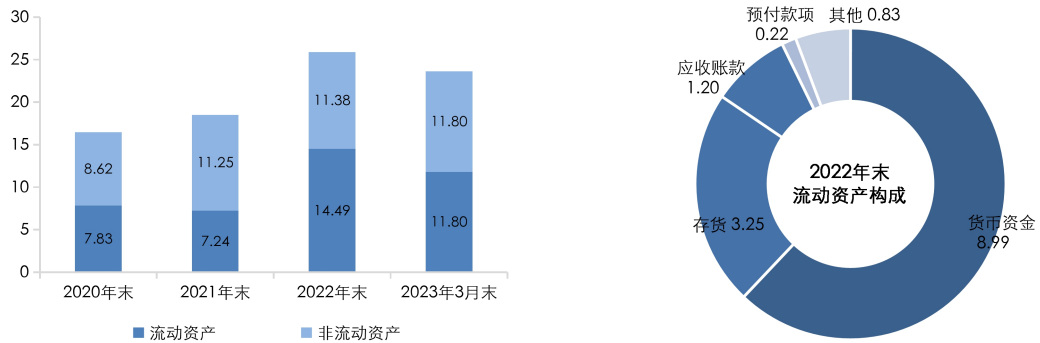
资产构成与资产质量

跟踪期内，受发行可转债等因素影响，公司资产规模增长较快，资产构成中存货、固定资产等占比较高，受限资产规模较大，资产流动性较弱

2022 年受公司发行可转债等因素影响，公司资产总额有所增长；截至 2022 年末公司资产构成由以非流动资产为主转向以流动资产为主，2022 年末流动资产占比 56.01%。2023 年 3 月末，公司资产总额较 2022 年末下降 8.77%至 23.60 亿元，主要系公司偿还短期借款及应付票据所致。

截至 2022 年末，公司流动资产同比大幅增长，公司流动资产构成以货币资金、应收账款和存货为主。2022 年末公司货币资金同比增长 188.14%至 8.99 亿元，主要系发行可转债所致，构成以银行存款为主；其中，受限货币资金 0.30 亿元，为借款保证金 0.19 亿元、银行承兑汇票保证金 0.04 亿元及电费保证金 0.07 亿元。2022 年末公司应收账款同比增长 79.10%至 1.20 亿元，主要系销售规模扩大所致，按销售货款组合计提坏账准备 0.12 亿元；公司应收账款账龄主要为 1 年以内，应收账款期末余额前五名单位主要为汽车内饰企业等，合计占比 19.28%，集中度较低；2022 年公司应收账款周转率为 24.11 次，同比小幅提升。公司存货主要为原材料及产成品等，2022 年末公司存货增长 23.57%至 3.25 亿元，主要系受原油价格处于高位，原材料及产品价格提升所致，存货周转率同比有所下降至 7.05 次。

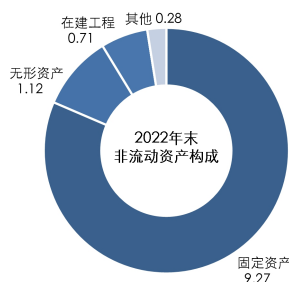
图表 11 近年末公司资产构成及 2022 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司非流动资产同比变化不大，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。公司固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备等构成，2022 年末公司固定资产同比有所增长，主要系功能型复合低熔点纤维项目一期设备技改等在建工程转入所致。2022 年末公司在建工程同比有所下降，以年产 3 万吨功能型复合涤纶长丝项目（以下简称“涤纶长丝项目”）及 IPO 募投项目新建研发展示中心项目为主。公司无形资产为土地使用权、专利权及软件，2022 年末公司无形资产同比变化不大，受抵押借款影响，公司固定资产及无形资产受限比例较高。

图表 12 2022 年末非流动资产构成及 2022 年末资产受限情况（单位：亿元、%）



受限资产	账面价值	受限金额	受限比例	受限原因
货币资金	8.99	0.30	3.34	电费保证金、银行承兑汇票保证金、借款保证金
固定资产	9.27	2.05	22.11	融资抵押
无形资产	1.12	0.88	78.57	融资抵押
应收款项融资	0.44	0.02	4.55	银行承兑汇票质押

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司受限资产 3.24 亿元，占资产总额 12.52%，占净资产的 19.83%，主要为用于融资抵押的固定资产和无形资产等。

资本结构

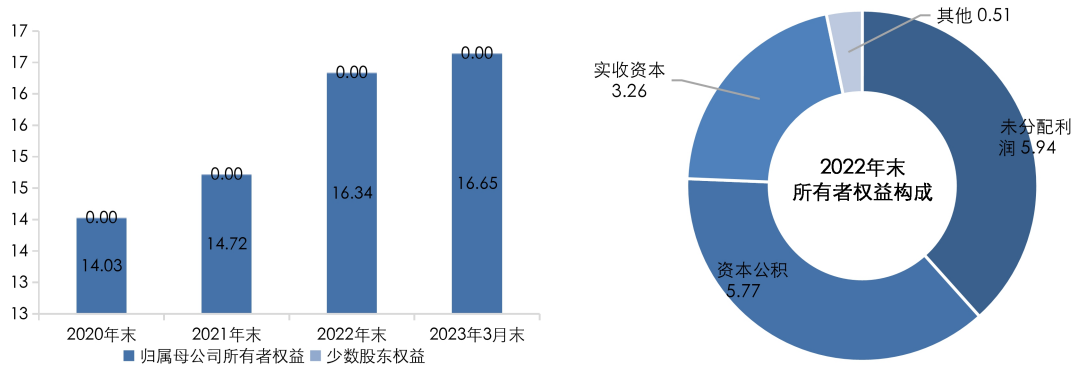
受发行可转债及经营积累等因素影响，跟踪期内，公司所有者权益有所增长，资本实力有所增强，未分配利润占比较高

受发行可转债及经营积累等因素影响，2022 年末公司所有者权益同比增长 11.01%至 16.34 亿元。2022 年末公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，未分配利润占比较高。

2022 年末公司实收资本及资本公积未发生变化，分别为 3.26 亿元和 5.77 亿元；受发行可转债影响，公司新增其他权益工具 0.85 亿元；受益于经营积累，公司未分配利润同比增长 14.01%至 5.94 亿元。2023 年 3 月末，受公司未分配利润增加影响，所有者权益较 2022 年末增长 1.90%

至 16.65 亿元。

图表 13 公司所有者权益规模及 2022 年末构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，发行可转债对有息债务规模影响较大，资产负债率总体有所增长

2022 年末，受短期借款增加及发行可转债等因素影响，公司负债总额同比增长 152.79%至 9.53 亿元，2022 年末构成以非流动负债为主。2023 年 3 月，受偿还短期借款及应付票据影响，公司负债总额较 2022 年末有所下降至 6.96 亿元，构成仍以非流动负债为主。

2022 年末公司流动负债主要由短期借款、应付账款和合同负债等构成。公司短期借款主要为抵质押借款等，主要是生产经营需要补充流动资金借款等，2022 年末短期借款同比小幅增长至 1.92 亿元。公司应付账款主要为应付采购材料款及应付工程设备款，随着生产经营规模的扩大，2022 年末公司应付账款同比增长 16.43%至 1.63 亿元。公司合同负债为预收合同价款，受客户备货减少影响，2022 年末同比有所下降至 0.18 亿元。

图表 14 截至 2022 年末公司短期借款明细（单位：亿元）¹²

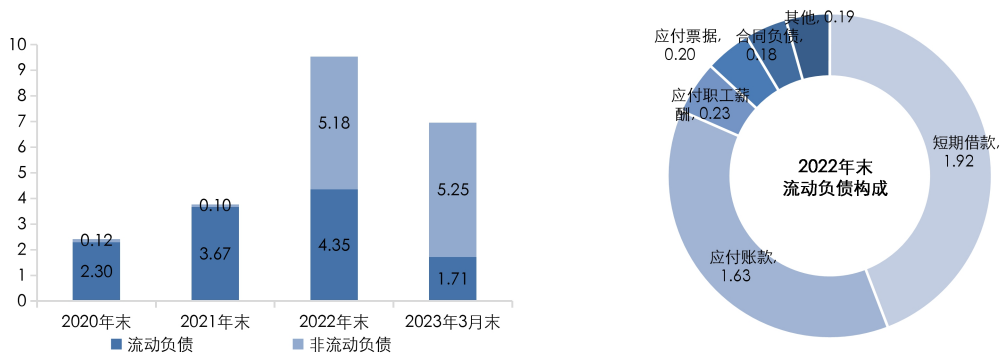
债权人	借款单位	借款用途	金额	利率	借款条件	借款期限
江苏银行江阴支行	优彩资源	流贷	0.50	3.50%	抵押+保证	2022.7.27~2023.7.26
南京银行江阴支行	优彩资源	流贷	0.50 (2022 年 8 月 11 日执行 3.40%)	3.85%	保证	2022.4.13~2023.4.13
农行祝塘支行	恒泽科技	E 信用融资	0.15	3.56%	信用	2022.7.11~2023.1.11
合计	-	-	1.15	-	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

受发行可转债影响，公司非流动负债规模增长较快，2022 年末公司非流动负债为 5.18 亿元，构成主要为应付债券，应付债券为“优彩转债”，发行日期为 2022 年 12 月 14 日，期限 6 年，发行金额 6.00 亿元。

¹² 2022 年末短期借款金额为 1.92 亿元，与表中短期借款合计差额为 0.77 亿元，为优彩资源开给子公司恒泽科技的票据重分类至短期借款；此外，2023 年一季度公司提前偿还短期借款，截至 2023 年 3 月末，公司已无短期借款。

图表 15 近年末公司负债构成及 2022 年末流动负债构成情况（单位：亿元）



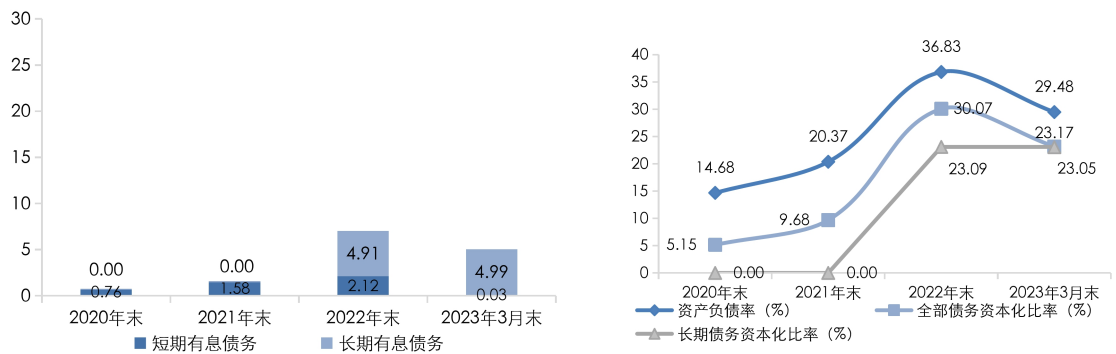
资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年末公司有息债务构成为短期借款、应付票据及可转债，跟踪期内受发行可转债及短期借款增加影响，公司有息债务规模增长较快，截至 2022 年末公司有息债务为 7.03 亿元，债务结构以长期债务为主。2023 年 3 月末，受偿还短期借款及应付票据影响，公司有息债务规模较 2022 年末下降 8.56%至 5.02 亿元，公司债务结构由应付债券及应付票据构成。受发行可转债影响，2022 年末公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均有所增长，2022 年末分别为 36.83%、23.09%和 30.07%。整体来看，发行可转债对有息债务规模影响较大，资产负债率总体有所增长。

从有息债务期限结构来看，以截至 2022 年末数据为基础，公司 2023 年需偿还短期借款、应付票据及应付债券的利息共 2.12 亿元，2023 年一季度，公司已偿还全部短期借款，总体集中偿付压力较小。

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保。

图表 16 近年末公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

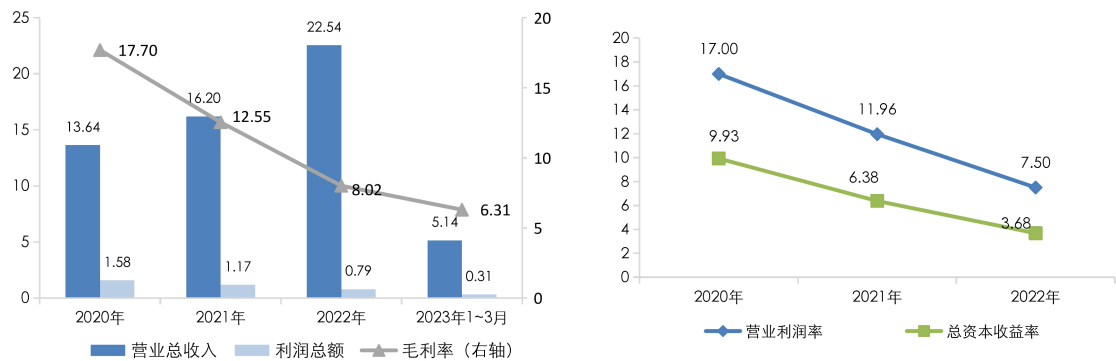
受低熔点涤纶短纤维产品产销量提升影响，2022 年公司营业收入增长较快，但受原材料价格较高影响，利润总额下降较快，盈利能力有所下降

2022 年，公司 IPO 募投项目低熔点纤维项目二期产能释放，低熔点涤纶短纤维产品产销量增幅较大，营业收入同比增长 39.14%至 22.54 亿元，但原油价格处于高位，PTA 等原材料价格

增幅较大，公司营业成本同比增长 46.29%，营业利润率同比下降 4.46 个百分点至 7.50%，利润总额同比下降 32.48%至 0.79 亿元，净利润同比下降 22.77%至 0.78 亿元。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用及研发费用为主，2022 年研发投入增加，期间费用有所增长，受销售收入增加影响，期间费用率有所下降至 5.40%。其他收益主要为政府补助，涉及政府补助项目包括资源综合利用税收返还、绿色产业企业发行上市奖励等，2022 年其他收益为 0.42 亿元。跟踪期内，公司利润对其他收益依赖较大。受原材料采购价格较高等因素影响，2022 年公司总资产收益率及总资本收益率均有所下降。

图表 17 近年公司盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年 1~3 月，公司营业收入较去年同期增长 20.37%至 5.14 亿元，但由于原材料价格处于高位，公司营业成本增幅超过营业收入增幅，毛利润同比下降 37.25%至 0.32 亿元，毛利率同比下降 5.71 个百分点至 6.23%。预计 2023 年，公司主要产品的产销量变化不大，但原油价格波动给公司带来一定成本控制压力。

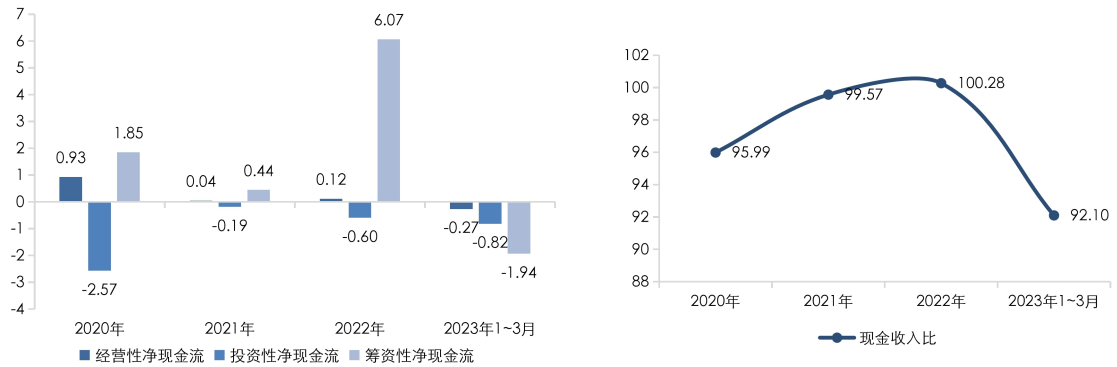
现金流

2022 年公司经营性现金净流入增加，但受应收账款及存货占款影响规模仍较小，投资活动现金流净流出规模有所增长，受发行可转债募集资金到账影响，筹资性现金流净流入规模增加

2022 年，受低熔点涤纶短纤维销售规模增加影响，经营性现金净流入增加，但受应收账款及存货占款影响，净流入规模仍较小且与净利润差异较大。2023 年一季度，公司经营获现能力有所下降，现金收入比为 92.10%。2022 年公司投资活动现金流净流出规模有所增长，主要系购建固定资产、无形资产等支出。受发行可转债募集资金到账影响，筹资性现金流仍为净流入，且净流入规模大幅增加。

2023 年 1~3 月，公司经营性现金流量净额为-0.27 亿元，受购买结构性存款影响，投资活动现金流仍为净流出且净流出规模有所扩大，受偿还债务影响，筹资活动现金流由净流入转向净流出。

图表 18 近年公司现金流及现金收入比情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

2022 年末，受发行可转债，货币资金增长推高流动资产等因素影响，公司流动比率及速动比率均同比增长较快。2022 年，受低熔点涤纶短纤维销售规模增加影响，经营性现金净流入增加，公司经营现金流动负债比有所增长。截至 2022 年末，公司短期债务 2.12 亿元，未受限的货币资金 8.69 亿元，现金资产对短期债务的覆盖比例 4.10 倍，保障程度较高。从长期偿债能力来看，2022 年公司 EBITDA 有所下降，受短期借款规模增长影响，借款利息有所增长，EBITDA 利息倍数有所下降，受发行可转债影响，债务规模有所增加，全部债务/EBITDA 上涨较快。整体来看，公司盈利对债务覆盖能力仍较强。

图表 19 近年公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
流动比率	340.94	197.38	333.03	689.18
速动比率	284.34	125.62	258.40	524.02
经营现金流动负债比	40.31	1.11	2.71	-
EBITDA 利息倍数	20.75	63.35	23.08	-
全部债务/EBITDA	0.31	0.78	3.59	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 3 月末，公司短期有息债务为 0.03 亿元，2022 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 0.07 亿元。2022 年公司经营性净现金流为 0.12 亿元，投资性净现金流为 -0.60 亿元，筹资活动前净现金流为 -0.48 亿元。预计 2023 年，原材料采购成本或将边际好转，公司盈利能力同比有所提升；除本次可转债募投项目外，公司暂无其他主要资本支出计划。预计公司 2023 年筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障能力仍一般。

截至 2023 年 3 月末，公司授信总额 6.10 亿元，已使用授信 0.37 亿元¹³，未使用授信 5.73 亿元。公司作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2023 年 4 月 25 日，

¹³ 截至 2023 年 3 月末，公司无长期借款，已使用授信部分为信用证。

公司本部在银行已结清和未结清贷款履约方面无不良信用记录。

截至报告出具日，公司发行的债券尚未到还本付息日。

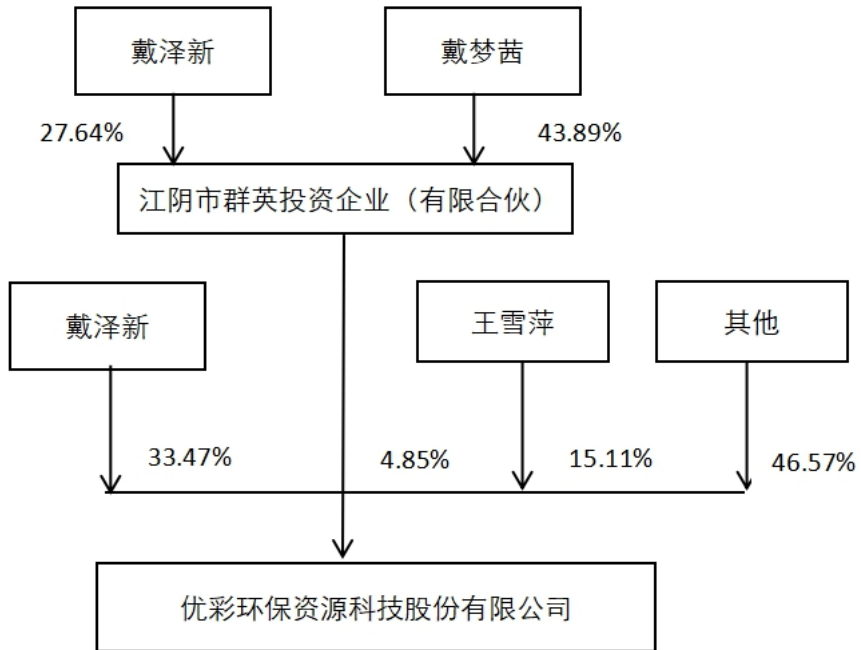
抗风险能力及结论

公司为涤纶丝生产企业，产品定位于差异化及功能型，产品系列较丰富，掌握废旧 PET 聚酯物理化学回收法等核心技术，具备一定技术研发优势和市场竞争力；公司在 2022 年中国循环再利用涤纶短纤产量预排名名单中由 2021 年的第 5 位提升至第 2 位，公司循环再利用涤纶短纤维产能产量规模居行业前列；受益于低熔点纤维项目二期产能释放及研发差异化功能型低熔点产品，跟踪期内，公司低熔点涤纶短纤维产销量及业务收入均有所增长，产销率仍较高。

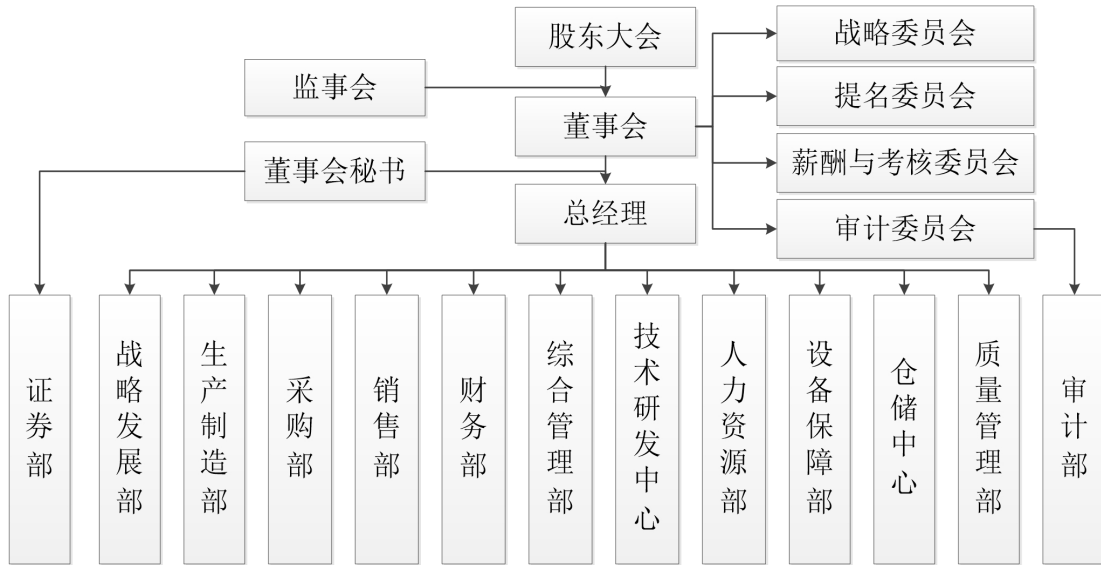
同时，东方金诚关注到受下游需求较弱及公司调整产品结构影响，跟踪期内，公司再生有色涤纶短纤维产销量及销售收入有所下降；公司原材料依赖对外采购，跟踪期内，受原材料价格较高影响，公司毛利润及毛利率均有所下降；公司资产构成中存货、固定资产等占比较高，受限资产规模较大，资产流动性较弱；跟踪期内，受发行可转债影响，公司有息债务规模增长较快，资产负债率总体有所增长。

综合考虑，东方金诚维持优彩资源主体信用等级为 A+，评级展望为稳定，维持“优彩转债”信用等级为 A+。

附件一：截至 2022 年末优彩资源股权结构图



附件二：截至 2022 年末优彩资源组织结构图



附件三：优彩资源主要财务数据及财务指标

项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额（亿元）	16.44	18.49	25.87	23.60
所有者权益（亿元）	14.03	14.72	16.34	16.65
负债总额（亿元）	2.41	3.77	9.53	6.96
短期债务（亿元）	0.76	1.58	2.12	0.03
长期债务（亿元）	0.00	0.00	4.91	4.99
全部债务（亿元）	0.76	1.58	7.03	5.02
营业收入（亿元）	13.64	16.20	22.54	5.14
利润总额（亿元）	1.58	1.17	0.79	0.31
净利润（亿元）	1.35	1.01	0.78	0.31
EBITDA（亿元）	2.43	2.01	1.96	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.93	0.04	0.12	-0.27
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.57	-0.19	-0.60	-0.82
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	1.85	0.44	6.07	-1.94
毛利率（%）	17.70	12.55	8.02	6.31
营业利润率（%）	17.00	11.96	7.50	5.71
销售净利率（%）	9.91	6.22	3.44	5.96
总资本收益率（%）	9.93	6.38	3.68	1.41
净资产收益率（%）	9.63	6.85	4.75	-
总资产收益率（%）	8.22	5.45	3.00	-
资产负债率（%）	14.68	20.37	36.83	29.48
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	23.09	23.05
全部债务资本化比率（%）	5.15	9.68	30.07	23.17
货币资金/短期债务（%）	394.25	197.39	424.13	19233.33
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-216.09	-9.41	-6.79	-
流动比率（%）	340.94	197.38	333.03	689.18
速动比率（%）	284.34	125.62	258.40	524.02
经营现金流流动负债比（%）	40.31	1.11	2.71	-
EBITDA 利息倍数（倍）	20.75	63.35	23.08	-
全部债务/EBITDA（倍）	0.31	0.78	3.59	-
应收账款周转率（次）	18.07	23.98	24.11	-
销售债权周转率（次）	17.54	23.30	102.60	-
存货周转率（次）	7.69	7.21	7.05	-
总资产周转率（次）	0.90	0.93	1.02	-
现金收入比（%）	95.99	99.57	100.28	92.10

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
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，有较高违约风险
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

注：除 AAA 级和 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。