

# 信用评级公告

联合〔2023〕3776号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江台华新材料股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持浙江台华新材料股份有限公司主体长期信用等级为AA，“台21转债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月七日

# 浙江台华新材料股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告

## 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
浙江台华新材料股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
台 21 转债	AA	稳定	AA	稳定

## 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
台 21 转债	6.00 亿元	6.00 亿元	2027/12/29

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；上述为截至 2023 年 3 月底债券余额；“台 21 转债”当前转股价格为 16.70 元/股

评级时间：2023 年 6 月 7 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa
个体调整因素				--
个体调整信用等级				aa
外部支持调整因素				--
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 评级观点

2022 年，浙江台华新材料股份有限公司（以下简称“公司”）作为全产业链纺织企业，在锦纶行业仍具备竞争优势，公司经营现金保持净流入，净流入规模较上年有所增长。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存货占流动资产比例较高、在建及拟建项目尚需投资规模大以及债务规模有所增长等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司对“台 21 转债”的偿还能力指标表现较好。考虑到未来转股因素，公司对“台 21 转债”的保障能力或将提升。

未来，随着公司加大对产品创新的研发，持续开拓差异化产品市场，公司的销售规模有望持续扩大，综合实力有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“台 21 转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

## 优势

1. 公司属于全产业链纺织企业，具有竞争优势。公司作为国内少数的集锦纶纺丝、织造、染色及后整理的全产业链纺织企业，在产品开发、技术研发、客户质量等方面具有竞争优势。
2. 公司资产规模保持增长，经营活动现金净流入规模同比增长。截至 2022 年底，公司资产规模较上年底增长 18.02%；2022 年，公司经营活动现金流量净额为 5.95 亿元，较上年增长 68.24%。

## 关注

1. 公司业绩易受到原材料价格及下游需求波动的影响。公司产品价格易受原材料锦纶切片的上游原油价格波动以及下游消费市场变化影响，对公司产品销售价格和生产成本影响较大。
2. 公司资产流动性一般；公司债务负担有所加重；公司收入和利润规模有所下降。截至 2022 年底，公司应收账款和存货分别占流动资产的 18.41% 和 53.27%，对营运资金形成

**分析师：** 蒲雅修 宁立杰  
**邮箱：** 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）  
**网址：** [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

较大占用；非流动资产中固定资产和在建工程分别占60.33%和21.72%；公司整体资产流动性一般。截至2022年底，公司全部债务较上年底增长30.40%，资产负债率及全部债务资本化比率均较上年底有所提高。2022年，公司营业总收入同比下降5.83%，利润总额同比下降43.56%。

3. 公司在建和拟建项目尚需投入资金规模大，且后续新增产能规模大，可能面临一定的产能消化压力。截至2022年底，公司在江苏省淮安市的“绿色多功能锦纶新材料一体化项目”计划投资规模大、建设周期长，整体看，公司存在一定资金需求压力。

### 主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产（亿元）	5.99	8.28	7.46	7.17
资产总额（亿元）	54.53	64.28	75.86	80.77
所有者权益（亿元）	30.02	37.09	40.83	41.62
短期债务（亿元）	6.42	11.13	11.92	12.93
长期债务（亿元）	10.50	8.16	13.23	17.27
全部债务（亿元）	16.92	19.29	25.15	30.21
营业总收入（亿元）	25.01	42.57	40.09	9.70
利润总额（亿元）	1.28	5.17	2.92	0.86
EBITDA（亿元）	4.12	8.88	7.07	--
经营性净现金流（亿元）	4.86	3.54	5.95	-0.54
营业利润率（%）	21.02	25.06	21.01	19.76
净资产收益率（%）	3.80	12.49	6.56	--
资产负债率（%）	44.94	42.31	46.17	48.47
全部债务资本化比率（%）	36.04	34.21	38.12	42.05
流动比率（%）	159.01	155.63	140.05	150.50
经营现金流动负债比（%）	35.40	18.88	28.01	--
现金短期债务比（倍）	0.93	0.74	0.63	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	6.55	12.19	8.26	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.11	2.17	3.56	--
公司本部（母公司）				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额（亿元）	27.83	30.87	36.32	37.57
所有者权益（亿元）	20.83	24.17	25.32	25.32
全部债务（亿元）	5.30	4.44	7.28	8.79
营业总收入（亿元）	6.10	10.10	7.06	1.59
利润总额（亿元）	0.17	1.01	-0.02	-0.08
资产负债率（%）	25.17	21.71	30.30	32.59
全部债务资本化比率（%）	20.29	15.53	22.34	25.77
流动比率（%）	302.73	207.75	104.64	95.29
经营现金流动负债比（%）	51.50	17.88	77.60	--

注：1. 公司2023年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “—”表示指标不适用，“/”表示数据未获取

资料来源：公司提供，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
台 21 转债	AA	AA	稳定	2022/06/22	宁立杰 李敬云	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204</a>	<a href="#">阅读全文</a>
台 21 转债	AA	AA	稳定	2021/02/03	宁立杰 罗 峤	<a href="#">一般工商企业信用评级方法/模型（V3.0.201907）</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受浙江台华新材料股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 浙江台华新材料股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于浙江台华新材料股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

公司前身为台华特种纺织(嘉兴)有限公司（以下简称“台华纺织”），2007年，台华纺织吸收台华特种织造（嘉兴）有限公司，并于2007年5月29日获浙江省人民政府核发新的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。根据浙江省商务厅出具“浙商务资函(2011)191号”《浙江省商务厅关于台华特种纺织（嘉兴）有限公司变更为外商投资股份有限公司的批复》，台华纺织以截至2011年7月31日经审计的净资产54742.72万元按1:0.822027的比例折合股份45000.00万股于2011年8月整体变更为股份有限公司，并更名为现名。2017年9月，公司在上海证券交易所首次公开发行6760.00万股人民币普通股票并挂牌上市，股票简称为“台华新材”，股票代码为“603055.SH”；发行后总股本54760.00万股。

截至2022年底，公司总股本8.92亿元，福华环球有限公司（以下简称“福华环球”）持有公司31.56%的股份，为公司控股股东；公司实际控制人为施秀幼和施青岛（两者为姐弟关系，是一致行动人）。截至2023年3月底，公司控股股东及一致行动人持有公司股份共计47546.64万股，所持股份未质押。

2022年，公司主营业务较上年未发生重大变化。截至2022年底，公司合并范围内拥有子公司19家，较上年底未发生变化。

截至2022年底，公司合并资产总额75.86亿元，所有者权益40.83亿元（含少数股东权益-0.02亿元）；2022年，公司实现营业总收入40.09亿元，利润总额2.92亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额80.77亿元，所有者权益41.62亿元（含少数股东权益-0.02亿元）；2023年1-3月，公司实现营业总收入9.70亿元，利润总额0.86亿元。

公司注册地址：浙江省嘉兴市秀洲区王店镇工业园区；法定代表人：施青岛。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2023年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至本报告出具日，募集资金均按指定用途使用完毕，募集资金专户已注销。跟踪期内，“台21转债”已在付息日正常付息。

表1 截至2023年3月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
台21转债	6.00	6.00	2021/12/29	6年

资料来源：联合资信整理

截至2023年3月底，累计共有13.50万元“台21转债”已转换为公司股票，“台21转债”转股价格为16.70元/股。

### 四、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不

变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

## 五、行业分析

**2022 年，在国内外市场需求疲软以及外贸环境更加复杂等因素影响下，中国纺织服装行业运行压力加大，整体呈现出持续放缓的发展态势。原材料方面，2022 年锦纶切片价格下降，2023 年一季度锦纶切片价格有所增长。**

中国纺织服装行业形成了从纱线生产、面辅料加工，到成衣制作一系列成熟的生产产业链。近年来，中国纺织服装行业逐步进入成熟期，由于劳动力成本上升、中美贸易摩擦、东南亚纺织产业发展等影响，行业收入增速持续放缓，下游服装业由于外部冲击、消费整体较为疲软，且居民消费升级，服装鞋帽零售额增速下降。

2022 年，纺织行业销售及盈利压力持续加大。根据国家统计局数据，2022 年全国规模以上纺织企业营业收入和利润总额同比分别减少 0.9% 和 24.8%。从出口市场看，我国纺织品服装出口总额再创新高，连续第三年保持在 3000 亿美元以上，出口价格提升发挥重要支撑作用。根据中国纺织工业联合会数据，2022 年我国纺织品服装出口总额达 3409.5 亿美元，同比增长 2.5%。

从下游来看，2022 年，中国服装行业生产增速持续回落，规模以上企业工业增加值和服装产量均呈现小幅负增长，降幅加深。根据国家统计局数据，2022 年，服装行业规模以上企业工业增加值同比下降 1.9%，增速同比下降 10.4 个百分点。从服装主要产品类产量来看，2022 年，服装行业规模以上企业梭织服装产量为 88.02 亿件，同比下降 5.15%，针织服装产量为 144.4 亿件，同比下降 2.24%，增速分别同比下降 10.0 和 13.1 个百分点。

内需方面，国内宏观经济增速放缓，使服装消费市场扩容受到限制，但内需市场波动整体仍小于出口。2022 年，受需求减弱等因素影响，我国服装内销市场明显下降。根据国家统计局数据，2022 年，中国限额以上单位服装类商品零售额累计 9222.6 亿元，同比下降 7.7%，增速同比下降 21.9 个百分点。实体门店销售大幅下降，2022 年，全国重点大型零售企业服装零售额和零售量同比分别下降 14.79% 和 18.61%。线上服装零售稳定增长，2022 年 1—12 月穿类商品网上零售额同比增长 3.5%，增速比 11 月加快 0.1 个百分点。

出口方面，2022 年中国服装出口规模在高基数的基础上继续保持小幅增长。根据中国海关数据，2022 年，中国累计完成服装及衣着附件出口 1753.97 亿美元，同比增长 3.2%，增速比 2021 年放缓 20.8 个百分点；从量价关系来看，服装出口量跌价升，价格拉动作用显著增强。2022 年，中国服装出口数量为 312.16 亿件，同比下降 2.6%，出口平均单价 4.65 美元/件，同比增长 10.0%。

锦纶化纤纺织行业的主要原材料是锦纶切片，锦纶切片即锦纶生产中因其熔体强度低使用切粒方法所得片状造粒产品，根据所用二元胺和二元酸的碳原子数不同，或根据缩聚或开环的单元结构所含碳原子数目，可得到不同的锦纶产品，通过其后的数字区别，其中以锦纶 6、锦纶 66 应用最为广泛，产量约占锦纶总产量的 98.00%。

2022 年，受原油价格影响，锦纶切片价格在达到高点后逐步回落。2023 年一季度，锦纶切片价格略有增长。

图1 2020—2023年5月底锦纶切片和原油价格走势  
(单位: 元/吨、美元/桶)



资料来源: Wind, 联合资信整理

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司实际控制人为施秀幼和施清岛（两者为姐弟关系，是一致行动人）。截至 2023 年 3 月底，公司控股股东及一致行动人持有公司股份共计 47546.64 万股，所持股份未质押。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司作为国内少数的集锦纶纺丝、织造、染色及后整理的全产业链纺织企业，在产品开发、技术研发、客户资源方面具有一定竞争优势。**

公司作为国内少数集锦纶纺丝、织造、染色及后整理全产业链化纤的纺织企业，在生产能力、生产工艺、设备先进性、技术水平、新产品开发能力等方面，均处于锦纶纺织行业前列。

产品开发与技术研发方面，公司完整的产

业链有助于公司在各个生产阶段实现资源共享，从而有效降低生产及管理成本，提高对客户的反应速度，具有较强的全产业链竞争优势。同时，公司利用与产业链后端即成品面料客户合作机会，及时反馈终端客户需求，并将研发推导至产业链前端进行联动研发，增强了研发有效性。

公司拥有各类纺织、染整、高分子、机械等相关专业相结合的研发团队，聘用了在国内知名的纺织染整公司服务十五年以上的专业综合型人才。公司还与国内专业院校、研究所以及国外知名企业杜邦、英威达、巴斯夫等知名纺织新材料厂商进行合作。目前，公司已在纺丝、织造、染色及后整理各环节均形成了具有自主知识产权的核心技术。

客户资源方面，经过多年发展，公司凭借产品开发优势、技术优势、产业链优势和产品质量优势，与多家国内外知名品牌客户建立了稳定的合作关系。通过与品牌客户合作、共同研究流行趋势、合作开发新产品，公司的实力得到进一步提升。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码: 9133000072527923XB)，截至 2023 年 5 月 25 日，公司本部无未结清不良/关注类信贷信息记录；公司本部无新增已结清不良类信贷信息记录，已结清关注类账户系过往部分银行将“化纤、纺织”整个行业作为关注行业进行管理所致，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司核心高管未发生变化，管理制度连续，运作正常。**

2022年及2023年一季度，公司股权结构以及主要管理制度未发生重大变化，公司董事、监事以及高级管理人员均未发生变化。公司管理制度连续，运作正常。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2022年，公司主营业务未发生重大变化；受宏观经济波动等多重因素影响，公司营业收入及毛利率均较上年下降。

2022年，公司仍以锦纶产品生产和销售为主要业务，较上年未发生重大变化。

2022年，在外部社会经济环境波动的背景下，国内经济下行压力加大和市场供求关系持续走弱，公司实现营业总收入40.09亿元，同比下降5.83%；其中，锦纶和涤纶坯布合计收入同比下降29.35%，锦纶和涤纶成品面料合计收入同比下降6.83%。由于2022年下半年经济下行压力加大，行业景气度下行，公司主要产品的销售价格同比下降，2022年，公司毛利率较上年下降4.68个百分点。

2023年1-3月，公司实现营业总收入9.70亿元，同比增长2.67%，变化不大；由于原材料价格上行，公司实现利润总额0.86亿元，同比下降33.87%。

表2 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2021年			2022年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
锦纶长丝	17.97	43.27	24.25	20.65	52.09	19.13
锦纶坯布	11.13	26.80	31.61	8.08	20.39	25.16
锦纶成品面料	6.31	15.19	28.88	5.30	13.37	25.47
<b>锦纶产品小计</b>	<b>35.41</b>	<b>85.26</b>	<b>27.39</b>	<b>34.04</b>	<b>85.85</b>	<b>21.55</b>
涤纶成品面料	4.43	10.67	19.21	4.71	11.87	21.54
涤纶坯布	0.78	1.88	9.27	0.33	0.83	9.05
<b>涤纶产品小计</b>	<b>5.21</b>	<b>12.55</b>	<b>17.73</b>	<b>5.04</b>	<b>12.70</b>	<b>20.72</b>
其他	0.91	2.19	22.31	0.57	1.45	17.58
<b>合计</b>	<b>41.53</b>	<b>100.00</b>	<b>26.06</b>	<b>39.65</b>	<b>100.00</b>	<b>21.39</b>

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

### 2. 原材料采购

公司主要采购品种为处于产业链上游的锦纶切片，2022年，公司主要原材料的采购单价较上年下降；公司的供应商集中度仍较高。

公司生产锦纶长丝的主要原材料为锦纶66切片和锦纶6切片，从国内外大型供应商处采购。公司生产锦纶坯布的主要原材料锦纶长丝主要由全资子公司嘉华尼龙供应，部分需要外采。公司生产锦纶成品面料的主要原材料锦纶坯布主要由公司本部及子公司吴江福华织造有限公司等供应，少量对外采购。锦纶切片为锦纶长丝的主要原材料，全部为对外采购。

2022年，公司采购模式未发生重大变化，公司仍采用市场化自行采购模式，公司设有联

合采购中心负责汇总公司本部及各子公司的采购需求，具体采购业务流程由各主体公司独立执行。公司采购锦纶切片时，一般与供应商每年签订一次框架协议，采购价格一般根据市场确定，结算时一般为先款后货，供应商收到货款后发货。

采购价格方面，公司主要原材料价格仍为根据市场行情确定。2022年，锦纶切片、锦纶长丝和锦纶坯布单价均较上年下降；锦纶切片仍为公司采购金额最大的原材料。

采购量方面，由于销量下降，2022年，公司锦纶长丝和锦纶坯布的采购量均同比下降；由于锦纶长丝产品结构变化以及公司消化了部分锦纶切片库存，2022年，公司锦纶长丝产量

增加但锦纶切片采购量同比下降。

表 3 公司主要原材料采购单价情况

项目		2021 年	2022 年
锦纶切片	单价 (万元/吨)	1.52	1.47
	采购金额 (万元)	154948.75	145822.76
	采购量 (吨)	101939.97	99199.16
锦纶长丝	单价 (万元/吨)	2.22	2.02
	采购金额 (万元)	35549.76	16771.69
	采购量 (吨)	16013.41	8302.82
锦纶坯布	单价 (元/米)	4.33	3.88
	采购金额 (万元)	2406.24	1129.75
	采购量 (吨)	555.71	291.17

资料来源：公司提供

从供应商集中度来看，2022 年，公司从前五大供应商处采购额合计 13.65 亿元，占年度采购总额的比例为 49.22%，供应商集中度仍较高。

### 3. 生产和销售

2022 年，受下游需求影响，除锦纶长丝外，公司其他主要产品销量均较上年下降；公司锦纶长丝和锦纶坯布产销率下降，库存量同比增长。

2022 年，公司主要产品未发生重大变化，产品品种规格较全，产业链完整；公司生产模式较上年未发生重大变化，锦纶成品面料主要采取以销定产的生产模式，锦纶长丝和锦纶坯布采取以销定产和常规产品提前备货相结合的生产模式，对于市场上需求总量较大但需求批次零散和需求批量较小的常规品种的产品，公司会进行提前生产备货。

产能方面，公司目前锦纶长丝产能为 18.5 万吨，另有在建新项目“绿色多功能锦纶新材料一体化项目”，其中第一期建设内容为年产 10 万吨再生差别化锦纶丝项目和 6 万吨 PA66 差别化锦纶丝项目（PA66 差别化锦纶丝项目规划产能为 12 万吨，第一期先行建设 6 万吨）。2022 年，公司成品面料产能无变化。

产量方面，2022 年，由于“12 万吨高性能环保锦纶纤维项目”产能释放，公司锦纶长丝产量同比增长 17.52%。公司为保证开机率摊薄折旧成本，以及锦纶坯布产品结构变化，锦纶坯布产量较上年增长 4.21%；其余产品由于下游需求减少，产量均较上年下降。

表 4 公司产品销售情况

产品名称	项目	2021 年	2022 年
锦纶长丝	产量 (吨)	131915.11	155033.04
	销量 (吨)	127235.87	144370.79
	产销率 (%)	96.45	93.12
	售价 (万元/吨)	2.53	2.46
锦纶坯布	产量 (万米)	28944.79	30163.87
	销量 (万米)	30015.78	22898.85
	产销率 (%)	103.70	75.91
	售价 (元/米)	4.68	4.59
锦纶成品面料	产量 (万米)	5733.17	4874.42
	销量 (万米)	5499.60	4644.28
	产销率 (%)	95.93	95.28
	售价 (元/米)	11.72	11.77
涤纶坯布	产量 (万米)	4757.49	4686.14
	销量 (万米)	6644.87	4229.77
	产销率 (%)	139.67	90.26
	售价 (元/米)	2.78	2.89
涤纶成品面料	产量 (万米)	4349.87	3833.04

	销量（万米）	4276.18	3789.41
	产销率（%）	98.31	98.86
	售价（元/米）	10.42	12.52

注：此表中销售量既包括对外销售量，也包括对体系内销售量，因此销量与售价相乘结果与表4中的收入有所差异

资料来源：公司提供

2022年，公司的销售模式未发生重大变化，仍以直销为主；结算方式未发生重大变化，公司外销客户结算方式主要为电汇和信用证，内销客户主要采用银行转账和承兑汇票的方式结算。对于信誉良好长期合作客户公司综合考虑规模、信用情况和订单，普遍给予客户30~180天不等的信用账期。对于新客户及规模较小客户采用款到发货的方式。

从销量和产销率看，2022年，行业景气度整体下行，公司适度降低锦纶长丝价格以保证销量，锦纶长丝需求保持增长，锦纶长丝的产销率有所下降，仍保持在较高水平；锦纶坯布销量下降，由于2022年下半年经济下行压力持续增大，行业景气度持续下行，产销率较上年大幅下降；由于成品面料以销定产，公司锦纶成品面料和涤纶成品面料销量下降，产销率保持在较高水平；受下游需求影响，公司涤纶坯布销量和产销率均较上年下降。

从销售价格来看，2022年，受宏观经济波动及下游需求放缓等因素影响，公司主要产品锦纶长丝和锦纶坯布价格均较上年下降；锦纶成品面料、涤纶成品面料以及涤纶坯布在营业总收入中占比相对较小，由于产品结构变化，锦纶成品面料、涤纶成品面料以及涤纶坯布平均售价较上年有所增长。

客户集中度方面，2022年，公司对前五大客户销售额7.36亿元，占年度销售额的比重为

18.37%，客户集中度一般。

#### 4. 在建项目

公司在建项目尚需投资规模大，面临一定资金需求压力。除现有在建项目外，“绿色多功能锦纶新材料一体化项目”未来拟建部分仍存在较大资金需求。公司未来新增产能规模大，项目投产后，后续产能消化情况存在不确定性。

截至2022年底，公司主要在建项目如下表所示，计划总投资额约58.71亿元，未来尚需投入约34.92亿元，存在一定资金需求压力。

此外，2021年，公司与江苏省淮安市洪泽区人民政府签署投资协议书，投资“绿色多功能锦纶新材料一体化项目”，总投资不低于120亿元，其中固定资产投资不低于105亿元。项目分四期建设，计划5年内建成，第一期为年产10万吨再生差别化锦纶丝项目和6万吨PA66差别化锦纶丝项目（已在建），第二期为年产6万吨PA66差别化锦纶丝项目、3亿米锦纶坯布项目和1亿米染整项目，第三期为年产20万吨PA6差别化锦纶丝项目、3亿米锦纶坯布项目和1亿米染整项目，第四期为年产20万吨PA6差别化聚合项目。项目资金来源为自有资金或向银行申请贷款等方式自筹，以及第一期项目投产后以项目产生的现金流进行滚动开发。公司未来新增产能规模大，项目投产后，后续产能消化情况存在不确定性。

表5 截至2022年底公司重要在建项目情况

项目名称	预算数（亿元）	累计投入占预算比例（%）	工程进度（%）	资金来源
年产10万吨PA6再生差别化纤维项目	25.10	17.17	20.00	自筹
年产6万吨PA66差别化纤维项目	15.00	26.09	28.00	自筹
上海创新研发中心项目	2.90	50.55	55.00	募投资金及自筹
智能化年产12万吨高性能环保锦纶纤维项目	15.71	89.75	98.00	募投资金及自筹
合计	58.71	--	--	--

资料来源：公司年报

## 5. 经营效率

2022年，公司整体经营效率指标处于行业较低水平。

2022年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为4.79次、2.12次和0.57次，分别较上年下降0.53次、0.59次和0.14次。国内尚无从事锦纶长丝、锦纶坯布和锦纶成品面料的全产业链的上市公司，上市公司中选取从事锦纶长丝业务的义乌华鼎锦纶股份有限公司（以下简称“华鼎股份”）和从事锦纶切片、锦纶长丝的广东新会美达锦纶股份有限公司（以下简称“美达股份”）进行对比。总体来看，2022年，公司经营效率指标处于较低水平。

表6 2022年同行业公司经营效率对比情况

(单位: 次)

企业简称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
华鼎股份	4.91	10.67	1.12
美达股份	6.20	16.23	0.92
台华新材	2.12	6.79	0.57

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与Wind保持一致

资料来源：Wind，联合资信整理

## 6. 未来发展

公司未来发展战略明确，有一定可行性。

公司确立的整体战略为，抓住纺织服装行业迈向高质量发展的机遇，强化锦纶一体化产业链竞争优势，走高端化、品牌化、智能化、绿色化的高质量发展道路，以质量为本，以效益为目标，以技术创新、管理创新为手段，优化产品结构和客户结构，利用自身的研发、营销、管理、人才及全产业链优势，以客户为中心推进全产业链发展战略，增强企业市场竞争力，走规模化、专业化、科技化的发展道路并形成现代化的经营格局。

公司未来几年的业务发展目标为，推动淮

安台华绿色多功能锦纶新材料一体化项目建设，逐步发挥公司的规模优势，并进一步强化公司在锦纶66、再生锦纶等差异化产品的竞争优势；利用锦纶细分行业龙头的竞争优势和全产业链优势，推进公司实现产品全球化供应能力，在研发、生产、销售等方面全面提升公司的核心竞争力。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

2022年，公司主营业务较上年未发生变化。截至2022年底，公司合并范围内拥有子公司19家，较上年未发生变化，财务数据可比性高。

截至2022年底，公司合并资产总额75.86亿元，所有者权益40.83亿元（含少数股东权益-0.02亿元）；2022年，公司实现营业总收入40.09亿元，利润总额2.92亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额80.77亿元，所有者权益41.62亿元（含少数股东权益-0.02亿元）；2023年1-3月，公司实现营业总收入9.70亿元，利润总额0.86亿元。

### 2. 资产质量

截至2022年底，由于新增在建项目，公司资产规模有所增长，以非流动资产为主；公司应收账款和存货占流动资产比例高，对营运资金形成较大占用。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长18.02%，主要系在建项目大幅增长所致；公司资产以非流动资产为主，非流动资产占比较上年底上升较快。

表7 公司资产主要构成

科目	2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	29.16	45.36	29.75	39.22	32.12	39.76
货币资金	4.30	14.74	5.04	16.94	5.94	18.49
应收账款	6.34	21.74	5.48	18.41	6.34	19.75

存货	13.81	47.37	15.85	53.27	16.50	51.37
<b>非流动资产</b>	<b>35.12</b>	<b>54.64</b>	<b>46.11</b>	<b>60.78</b>	<b>48.65</b>	<b>60.24</b>
固定资产	29.41	83.75	27.82	60.33	27.22	55.95
在建工程（合计）	1.07	3.06	10.02	21.72	12.13	24.94
无形资产	2.65	7.54	3.47	7.53	3.45	7.10
其他非流动资产	1.05	2.98	3.38	7.32	4.45	9.15
<b>资产总额</b>	<b>64.28</b>	<b>100.00</b>	<b>75.86</b>	<b>100.00</b>	<b>80.77</b>	<b>100.00</b>

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计  
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

### （1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产较上年底增长2.05%，变化不大。

截至2022年底，公司货币资金较上年底增长17.30%，主要系公司增加长期借款所致。

截至2022年底，由于整体收入规模下降，公司应收账款账面价值较上年底下降13.58%；应收账款账龄以6个月以内为主，累计计提坏账准备0.15亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为1.00亿元，占比为17.68%，集中度尚可。

截至2022年底，公司存货较上年底增长14.74%，主要系库存商品增加所致；公司存货主要由原材料、在产品、库存商品、发出商品以及委托加工物资构成，累计计提跌价准备1.18亿元，计提比例为6.93%。

### （2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长31.28%。

截至2022年底，公司固定资产较上年底下降5.44%，主要系计提折旧所致；固定资产主要由房屋建筑物、机器设备、运输工具、电子及其他设备构成，累计计提折旧25.05亿元；固定资产成新率54.77%，成新率一般。

截至2022年底，公司在建工程（合计）较上年底增长832.74%，主要系公司新增“年产10万吨PA6再生差别化纤维项目”和“年产6万吨PA66差别化纤维项目”所致；在建工程主要包括“年产10万吨PA6再生差别化纤维项目”“年产6万吨PA66差别化纤维项目”“上海创新研发中心项目”“智能化年产12万吨高性能环保锦纶纤维项目”等，未计提减值准备。

截至2022年底，公司无形资产较上年底增长31.11%，主要系土地使用权增加所致；公司无

形资产主要由土地使用权和专利权构成，累计摊销0.59亿元，计提减值准备5.26万元。

截至2022年底，公司其他非流动资产较上年底增长222.76%，主要系预付长期资产购置款所致。

截至2022年底，公司所有权或使用权受到限制的资产如下表所示，受限规模一般。

表 8 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.66	2.19	银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金、质押开具保函
交易性金融资产	0.60	0.79	为银行承兑汇票提供质押担保
固定资产	9.33	12.30	为长期借款、短期借款、银行承兑汇票、信用证提供抵押担保
无形资产	2.77	3.65	为长期借款、短期借款、银行承兑汇票、信用证提供抵押担保
投资性房地产	0.08	0.11	为银行承兑汇票、信用证提供抵押担保
在建工程	7.46	9.84	为长期借款、信用证提供抵押担保
<b>合计</b>	<b>21.91</b>	<b>28.89</b>	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底增长6.47%；公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

## 3. 资本结构

### （1）所有者权益

截至2022年底，由于“台华转债”转股以及未分配利润增加，公司所有者权益较上年底增长，未分配利润占比较高，公司所有者权益稳定性一般。

截至2022年底，公司所有者权益40.83亿元，较上年底增长10.11%，主要系“台华转债”转股

影响资本公积以及未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为100.04%，少数股东权益占比为-0.04%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占21.85%、30.61%和44.68%，未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年3月底，公司所有者权益41.62亿元，较上年底增长1.93%，变化不大；所有者权益结构较上年底变化不大。

## (2) 负债

截至2022年底，由于发行“台21转债”，公司负债规模有所增长，非流动负债占比提高；公司债务规模增长，债务负担指标提高，但债务负担仍尚可。截至2023年3月底，公司长短期借款规模均较上年底增长，债务负担有所加重。

截至2022年底，公司负债总额较上年底增长28.80%，主要系公司发行可转换公司债券所致；公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

表9 公司负债主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>18.73</b>	<b>68.89</b>	<b>21.24</b>	<b>60.65</b>	<b>21.34</b>	<b>54.51</b>
短期借款	2.91	15.52	2.08	9.81	3.87	18.11
应付票据	5.82	31.08	7.06	33.23	6.73	31.54
应付账款	5.80	30.95	7.73	36.38	6.89	32.28
一年内到期的非流动负债	2.40	12.79	2.78	13.08	2.34	10.96
<b>非流动负债</b>	<b>8.46</b>	<b>31.11</b>	<b>13.78</b>	<b>39.35</b>	<b>17.81</b>	<b>45.49</b>
长期借款	6.32	74.71	7.58	54.99	11.62	65.28
应付债券	1.81	21.39	5.61	40.70	5.61	31.51
<b>负债总额</b>	<b>27.19</b>	<b>100.00</b>	<b>35.03</b>	<b>100.00</b>	<b>39.15</b>	<b>100.00</b>

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计  
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债较上年底增长13.40%。

截至2022年底，公司短期借款较上年底下降28.31%，主要系公司偿还到期借款所致。

截至2022年底，由于应付工程款增加，公司应付票据较上年底增长21.24%，公司应付账款较上年底增长33.31%，公司应付账款账龄以1年以内为主。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长15.99%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

截至2022年底，公司非流动负债较上年底增长62.92%，主要系公司发行可转换公司债券所致。

截至2022年底，公司长期借款较上年底增长19.92%，主要系公司新增2.00亿元保证借款所致。

截至2022年底，公司应付债券较上年底增

长210.00%，主要系公司发行“台21转债”所致。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底增长11.77%，主要系公司为项目建设增加长期借款所致；公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司全部债务25.15亿元，较上年底增长30.40%，主要系发行“台21转债”所致。债务结构方面，短期债务占47.41%，长期债务占52.59%，结构相对均衡，其中，短期债务11.92亿元，较上年底增长7.16%；长期债务13.23亿元，较上年底增长62.09%，主要系发行可转债及增加为项目建设新增长期保证借款所致。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为46.17%、38.12%和24.47%，较上年底分别提高3.87个百分点、3.90个百分点和6.43个百分点，公司债务负担尚可。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 30.21 亿元，较上年底增长 20.10%。债务结构方面，短期债务占 42.82%，长期债务占 57.18%，结构相对均衡，其中，短期债务 12.93 亿元，较上年底增长 8.47%，主要系公司为补充营运资金增加短期借款所致；长期债务 17.27 亿元，较上年底增长 30.58%，主要系公司为项目建设进一步增加长期借款所致。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 48.47%、42.05%和 29.33%，较上年底分别提高 2.30 个百分点、3.94 个百分点和 4.86 个百分点。

截至报告出具日，公司存续债券为“台 21 转债”，“台 21 转债”情况见本报告“三、债券概况及募集资金使用情况”。

#### 4. 盈利能力

2022 年，受宏观经济波动等因素影响，公司营业总收入与利润总额均较上年下降。2023 年一季度，公司营业总收入略有增长，公司利润有所下降。

2022 年，在外部社会经济环境波动的背景下，国内经济下行压力加大和市场供求关系持续走弱，公司实现营业总收入 40.09 亿元，同比下降 5.83%；营业成本 31.39 亿元，同比下降 0.96%，变化不大；营业利润率为 21.01%，同比下降 4.06 个百分点。2022 年，公司利润总额 2.92 亿元，同比下降 43.56%。

从期间费用看，2022 年，公司费用总额为 5.68 亿元，同比增长 10.45%，主要系管理费用和研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 7.94%、40.32%、41.82%和 9.92%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为 0.45 亿元，同比下降 16.51%，主要系计入销售费用的职工薪酬减少所致；管理费用为 2.29 亿元，同比增长 14.63%，主要系计入管理费用的职工薪酬增加所致；研发费用为 2.38 亿元，同比增长 10.10%，主要系研发相关的职工薪酬和直接材料费用均较上年增加所致；财务费用为 0.56 亿元，同比增

长 26.02%，主要系利息费用增加所致。2022 年，公司期间费用率为 14.18%，同比提高 2.09 个百分点。公司费用对整体利润存在一定侵蚀。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现投资收益 0.02 亿元，占营业利润比重为 0.67%，资产处置收益 0.01 亿元，占营业利润比重为 0.29%，均对营业利润影响不大；其他收益 0.98 亿元，同比增长 468.55%，主要系获得科技研发经费奖励 0.74 亿元所致，其他收益占营业利润比重为 32.65%，对营业利润影响较大；营业外收入和营业外支出占利润总额比重很小，对利润影响不大。

表 10 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	42.57	40.09
利润总额（亿元）	5.17	2.92
营业利润率（%）	25.06	21.01
总资本收益率（%）	9.39	5.31
净资产收益率（%）	12.49	6.56

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 5.31%和 6.56%，同比分别下降 4.08 个百分点和 5.93 个百分点。与所选公司比较，公司盈利指标均属较高水平。

表 11 2022 年同行业公司盈利情况对比

企业简称	销售毛利率	（%）	
		总资产报酬率	净资产收益率
华鼎股份	18.09	6.91	11.38
美达股份	4.59	-1.55	-3.80
<b>台华新材</b>	<b>21.69</b>	<b>5.21</b>	<b>6.89</b>

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与 Wind 保持一致  
资料来源：Wind

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.70 亿元，同比增长 2.67%，变化不大；营业成本 7.71 亿元，同比增长 11.09%；营业利润率为 19.76%，同比下降 6.34 个百分点。2023 年 1—3 月，公司实现利润总额 0.86 亿元，同比下降 33.87%。

#### 5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金与筹资活动现金仍保持净流入状态，净流入规模均较上年增

长；公司投资活动现金保持净流出状态。考虑到公司在建项目规模大，公司存在一定的融资需求。

表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	31.50	35.51
经营活动现金流出小计	27.96	29.56
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>3.54</b>	<b>5.95</b>
投资活动现金流入小计	7.43	9.02
投资活动现金流出小计	11.97	19.89
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-4.54</b>	<b>-10.88</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-1.01</b>	<b>-4.92</b>
筹资活动现金流入小计	5.93	15.17
筹资活动现金流出小计	4.03	10.15
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>1.90</b>	<b>5.02</b>
现金收入比	70.25	82.85

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比增长12.75%；经营活动现金流出29.56亿元，同比增长5.73%。2022年，公司经营活动现金净流入同比增长68.24%，主要系销售商品收到的现金增加所致。2022年，公司现金收入比为82.85%，同比提高12.60个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比增长21.38%，主要系收回投资收到的现金增加所致；投资活动现金流出同比增长66.14%，主要系购建固定资产支付的现金增加所致。2022年，公司投资活动现金净流出同比增长139.30%。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-4.92亿元，公司存在一定融资需求。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比增长155.87%，主要系发行可转换公司债券所致；筹资活动现金流出同比增长151.70%，主要系偿债支付的现金增加所致。2022年，公司筹资活动现金净流入同比增长164.74%。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流出0.54亿元，投资活动现金净流出4.23亿元，

筹资活动现金净流入5.23亿元。

## 6. 偿债指标

2022年，公司短期偿债能力指标和长期偿债能力指标表现较好，融资渠道较畅通。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期 偿债 能力	流动比率（%）	155.63	140.05
	速动比率（%）	81.90	65.45
	经营现金/流动负债（%）	18.88	28.01
	经营现金/短期债务（倍）	0.32	0.50
	现金类资产/短期债务（倍）	0.74	0.63
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	8.88	7.07
	全部债务/EBITDA（倍）	2.17	3.56
	经营现金/全部债务（倍）	0.18	0.24
	EBITDA/利息支出（倍）	12.19	8.26
	经营现金/利息（倍）	4.85	6.96

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司流动比率与速动比率均较上年底下降，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至2022年底，公司经营现金流动负债比率同比提高9.13个百分点；公司经营现金/短期债务同比提高0.18倍；公司现金短期债务比由上年底的0.74倍下降至0.63倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力指标表现较好。

2022年，公司EBITDA同比下降20.46%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占45.07%）、计入财务费用的利息支出（占11.68%）、利润总额（占41.26%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数由上年的12.19倍下降至8.26倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA由上年的2.17倍提高至3.56倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金/全部债务由上年的0.18倍提高至0.24倍，经营现金对全部债务的保障程度一般；经营现金/利息支出由上年的4.85倍提高至6.96倍，经营现金对利息支出的保障程度很高。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现较好。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司无合并口径之外的对外担保。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度51.48亿元，已使用17.71亿元。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

#### 7. 公司本部财务分析

**公司本部具备一定的经营能力，资产规模有所增长，整体债务负担轻。**

截至2022年底，公司本部资产总额36.32亿元，较上年底增长17.66%。其中，流动资产5.55亿元(占比15.29%)，非流动资产30.77亿元(占比84.71%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占8.56%)、应收账款(占27.66%)、存货(占59.67%)构成；非流动资产主要由长期股权投资(占78.65%)、固定资产(合计)(占20.13%)构成。截至2022年底，公司本部货币资金为0.48亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额11.01亿元，较上年底增长64.23%。其中，流动负债5.31亿元(占比48.22%)，非流动负债5.70亿元(占比51.78%)。从构成看，流动负债主要由短期借款(占10.75%)、应付票据(占16.96%)、应付账款(占32.20%)、其他应付款(合计)(占32.65%)构成；非流动负债主要由应付债券(占98.42%)构成。公司本部2022年资产负债率为30.30%，较2021年提高8.59个百分点。截至2022年底，公司本部全部债务7.28亿元。其中，短期债务占22.94%、长期债务占77.06%。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率22.34%，公司本部债务负担轻。

截至2022年底，公司本部所有者权益为25.32亿元，较上年底增长4.75%。在所有者权益中，实收资本为8.92亿元(占35.24%)、资本公积合计13.17亿元(占52.00%)、未分配利润合计2.08亿元(占8.21%)、盈余公积合计0.84亿元(占3.33%)。

2022年，公司本部营业总收入为7.06亿元，利润总额为-0.02亿元。同期，公司本部投资收益为0.00亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为4.12亿元，投资活动现金流净额-8.12亿元，筹资活动现金流净额3.89亿元。

截至2022年底，公司本部资产占合并口径的47.88%；公司本部负债占合并口径的31.42%；公司本部所有者权益占合并口径的62.00%；公司本部营业总收入占合并口径的17.60%；公司本部利润总额占合并口径的-0.56%；公司本部全部债务占合并口径的28.96%。

#### 十、债券偿还能力分析

**联合资信认为，公司对“台21转债”的偿还能力指标表现较好。考虑到未来转股因素，公司对“台21转债”的保障能力或将提升。**

截至2023年3月底，公司存续期可转换公司债券为“台21转债”。考虑到“台21转债”具有转股的可能性，如果公司股价未来上涨超过转股价，“台21转债”或将转换为公司的权益，有利于公司减轻债务负担。从“台21转债”的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款(任意连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决)，有利于降低转股价；同时制定了提前赎回条款(公司股票连续30个交易日中至少15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%(含130%)，或未转股余额不足3000.00万元时，公司有权决定按照可转债面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债)，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能性，公司对“台21转债”的保障能力或将提升。

表14 公司可转换公司债券偿还能力指标

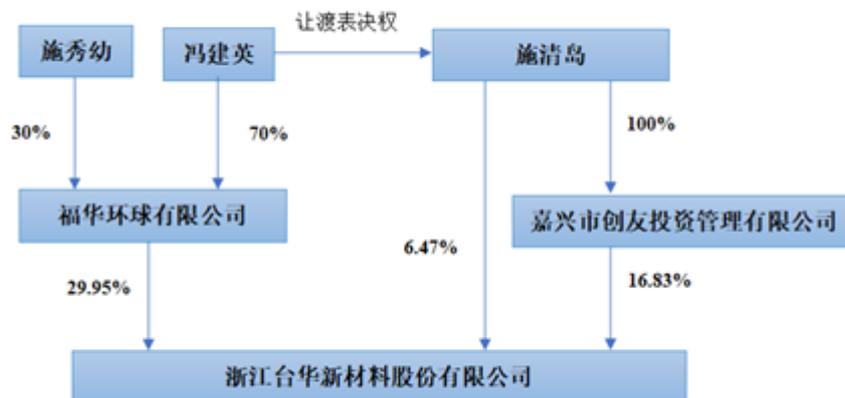
项目	2022年
长期债务(亿元)	13.23
经营现金流入/长期债务(倍)	2.68
经营现金/长期债务(倍)	0.45
长期债务/EBITDA(倍)	1.87

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

## 十一、结论

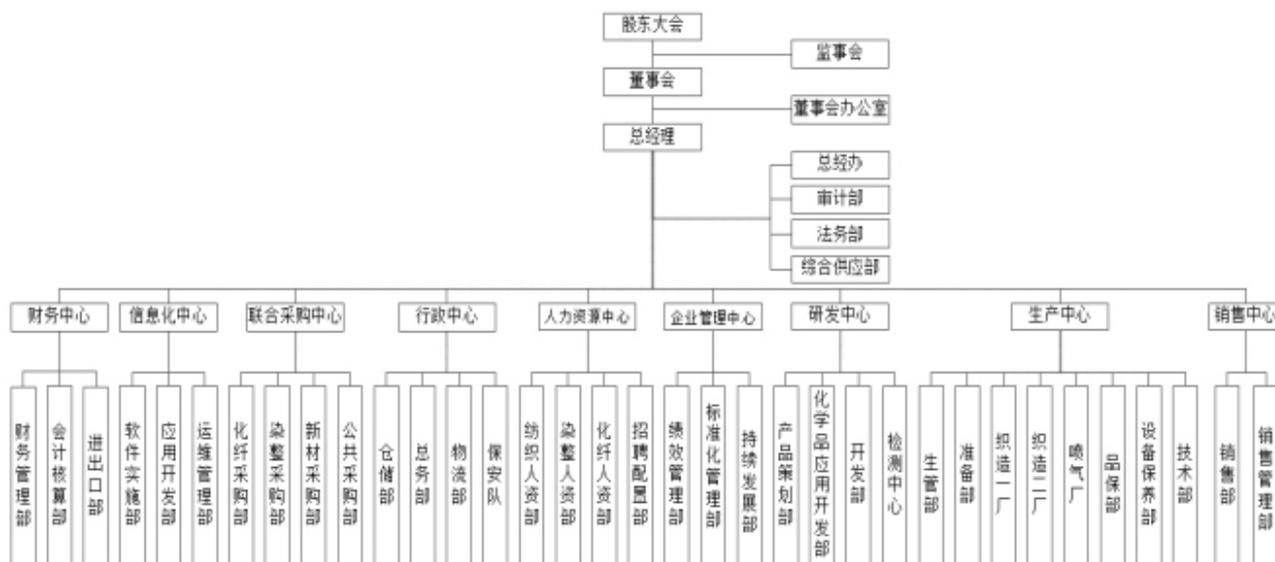
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“台21转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底浙江台华新材料股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底浙江台华新材料股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 截至 2022 年底浙江台华新材料股份有限公司 子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接持股	间接持股	
1	台华高新染整（嘉兴）有限公司	制造业	75.00	25.00	同一控制下的企业合并
2	浙江嘉华特种尼龙有限公司	制造业	65.37	34.63	同一控制下的企业合并
3	吴江福华织造有限公司	制造业	75.00	25.00	同一控制下的企业合并
4	吴江福华面料有限公司	制造业	--	100.00	投资设立
5	吴江市福华纺织整理有限公司	制造业	--	100.00	投资设立
6	苏州润裕纺织有限公司	贸易	--	100.00	投资设立
7	尼斯达有限公司	投资	100.00	--	投资设立
8	嘉兴市华昌纺织有限公司	制造业	100.00	--	投资设立
9	嘉兴市伟荣商贸有限公司	贸易	100.00	--	同一控制下的企业合并
10	陞嘉有限公司	贸易	--	100.00	同一控制下的企业合并
11	台华实业（上海）有限公司	技术服务	100.00	--	投资设立
12	浙江嘉华再生材料有限公司	制造业	--	100.00	投资设立
13	苏州福华安全防护科技有限公司	制造业	--	100.00	投资设立
14	浙江台华安全防护科技有限公司	制造业	--	51.00	投资设立
15	台华新材（江苏）有限公司	制造业	100.00	--	投资设立
16	嘉华特种尼龙（江苏）有限公司	制造业	--	100.00	投资设立
17	嘉华再生尼龙（江苏）有限公司	制造业	--	100.00	投资设立
18	台华染整（江苏）有限公司	制造业	--	100.00	投资设立
19	台华织造（江苏）有限公司	制造业	--	100.00	投资设立

资料来源：公司年报

## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	5.99	8.28	7.46	7.17
资产总额 (亿元)	54.53	64.28	75.86	80.77
所有者权益 (亿元)	30.02	37.09	40.83	41.62
短期债务 (亿元)	6.42	11.13	11.92	12.93
长期债务 (亿元)	10.50	8.16	13.23	17.27
全部债务 (亿元)	16.92	19.29	25.15	30.21
营业总收入 (亿元)	25.01	42.57	40.09	9.70
利润总额 (亿元)	1.28	5.17	2.92	0.86
EBITDA (亿元)	4.12	8.88	7.07	--
经营性净现金流 (亿元)	4.86	3.54	5.95	-0.54
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	3.94	5.32	4.79	--
存货周转次数 (次)	2.08	2.70	2.12	--
总资产周转次数 (次)	0.50	0.72	0.57	--
现金收入比 (%)	89.50	70.25	82.85	66.02
营业利润率 (%)	21.02	25.06	21.01	19.76
总资本收益率 (%)	3.49	9.39	5.31	--
净资产收益率 (%)	3.80	12.49	6.56	--
长期债务资本化比率 (%)	25.91	18.04	24.47	29.33
全部债务资本化比率 (%)	36.04	34.21	38.12	42.05
资产负债率 (%)	44.94	42.31	46.17	48.47
流动比率 (%)	159.01	155.63	140.05	150.50
速动比率 (%)	88.81	81.90	65.45	73.18
经营现金流动负债比 (%)	35.40	18.88	28.01	--
现金短期债务比 (倍)	0.93	0.74	0.63	0.55
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.55	12.19	8.26	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.11	2.17	3.56	--

注: 1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. "--" 表示指标不适用, "/" 表示数据未获取

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	0.47	1.03	0.65	0.36
资产总额 (亿元)	27.83	30.87	36.32	37.57
所有者权益 (亿元)	20.83	24.17	25.32	25.32
短期债务 (亿元)	0.69	2.43	1.67	2.37
长期债务 (亿元)	4.61	2.01	5.61	6.42
全部债务 (亿元)	5.30	4.44	7.28	8.79
营业总收入 (亿元)	6.10	10.10	7.06	1.59
利润总额 (亿元)	0.17	1.01	-0.02	-0.08
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	1.23	0.83	4.12	0.06
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	3.41	4.33	3.05	--
存货周转次数 (次)	2.00	2.74	1.73	--
总资产周转次数 (次)	0.21	0.34	0.21	--
现金收入比 (%)	96.38	77.97	89.99	78.15
营业利润率 (%)	21.66	24.66	22.49	16.29
总资本收益率 (%)	0.64	3.12	0.12	--
净资产收益率 (%)	0.80	3.70	0.16	--
长期债务资本化比率 (%)	18.12	7.68	18.15	20.21
全部债务资本化比率 (%)	20.29	15.53	22.34	25.77
资产负债率 (%)	25.17	21.71	30.30	32.59
流动比率 (%)	302.73	207.75	104.64	95.29
速动比率 (%)	194.90	144.42	42.20	39.70
经营现金流动负债比 (%)	51.50	17.88	77.60	--
现金短期债务比 (倍)	0.68	0.42	0.39	0.15
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注：公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 ×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持