

# 浙江台华新材料集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2025 年 跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕3920号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江台华新材料集团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集团股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“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：

二〇二五年六月九日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受浙江台华新材料集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

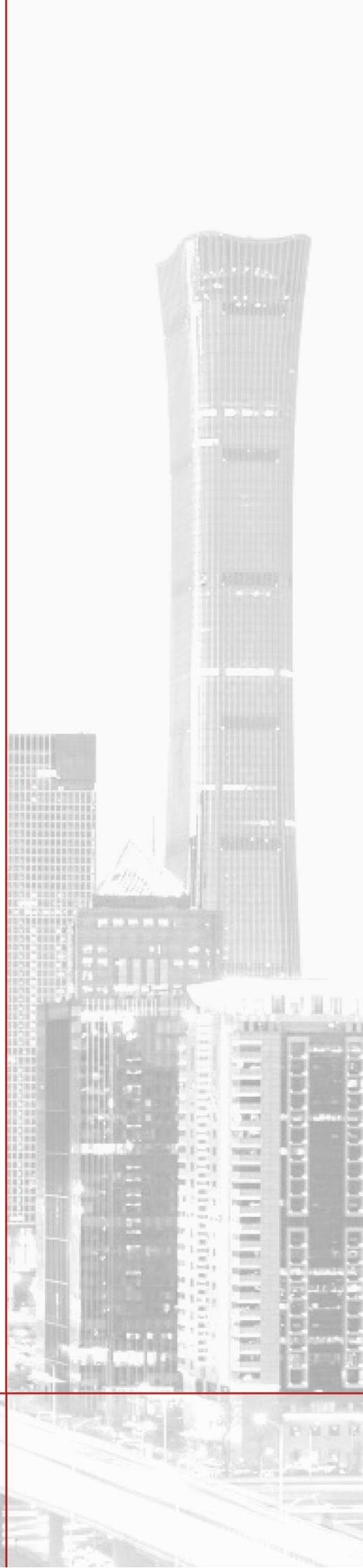
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



# 浙江台华新材料集团股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

| 项目              | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间   |
|-----------------|--------|--------|----------|
| 浙江台华新材料集团股份有限公司 | AA/稳定  | AA/稳定  | 2025/6/9 |
| 台 21 转债         | AA/稳定  | AA/稳定  |          |

### 评级观点

跟踪期内，浙江台华新材料集团股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内少数锦纶回收、再生、聚合、纺丝、织造和染整全产业链的纺织企业，行业地位及竞争优势维持；公司董事、监事及高级管理人员稳定，通过对管理制度进行补充，完善内控管理体系。2024 年，受益于下游需求的增长以及公司在建项目逐步投产，公司营业总收入及盈利规模大幅增长，在建项目尚需投入资金规模大，存在一定资本支出压力；随着经营规模扩大及在建项目投资推进，公司资产规模保持增长，应收账款和存货对营运资金存在较大占用，需关注存货跌价损失风险；有息债务小幅增长，债务负担维持在相对合理水平；公司经营活动现金维持净流入，能够覆盖投资活动支出；短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现良好，未使用银行授信额度充足，具备直接融资渠道。公司现金类资产、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“台 21 转债”的覆盖程度较高。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着公司加大对产品创新的投入力度，持续开拓差异化产品市场，公司销售规模与综合竞争力有望持续提升。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司投建产能快速放量，经营竞争力及利润水平大幅增长且具备可持续性；资本实力大幅扩充，偿债能力大幅提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司主要产品销售收入和毛利率大幅下降；投建产能收益不及预期，现金流和偿债节奏错配，资金链不畅；融资渠道受阻，偿债能力大幅下降；管理层面出现较大瑕疵，公司重要股东或实际控制人发生重大信用风险事件，且对公司的经营或融资构成负面影响。

### 优势

- **公司产业链完整，具有竞争优势。**公司作为国内少数锦纶回收、再生、聚合、纺丝、织造和染整全产业链的纺织企业，跟踪期内，在产业链一体化、产品开发、技术研发以及客户资源方面保持竞争优势。
- **跟踪期内，公司经营业绩较快提升，盈利能力处于很强水平。**2024 年，受益于下游需求的增长以及公司在建项目逐步投产，公司营业总收入和利润总额同比分别增长 39.78%和 69.13%。

### 关注

- **公司业绩易受原材料价格及下游需求波动的影响。**公司主要原材料锦纶切片价格易受上游原油价格波动影响，原材料价格波动以及下游消费市场变化对公司经营业绩影响较大。
- **公司应收账款和存货对营运资金存在较大占用，需关注存货跌价损失风险。**截至 2024 年底，公司应收账款和存货合计 35.24 亿元，占公司总资产的 29.90%，对营运资金存在较大占用。2024 年，公司计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 1.40 亿元，同期末存货累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 2.00 亿元，计提比例为 7.83%。
- **公司在建项目尚需投入资金规模大，存在一定资金压力；项目达产后，产能消化情况存在不确定性。**截至 2024 年底，公司主要在建项目计划总投资额约 54.62 亿元，未来尚需投入约 12.97 亿元，存在一定资金压力。其中，染色 2 亿米高档功能性面料项目新增产能规模大，项目达产后，产能消化情况存在不确定性。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

| 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    | 4    |
|             |      | 资本结构  | 2       |      |
|             |      | 偿债能力  | 2       |      |
| 指示评级        |      |       |         | aa   |
| 个体调整因素：--   |      |       |         | --   |
| 个体信用等级      |      |       |         | aa   |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |         | --   |
| 评级结果        |      |       |         | AA   |

个体信用状况变动说明：个体指示级别和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

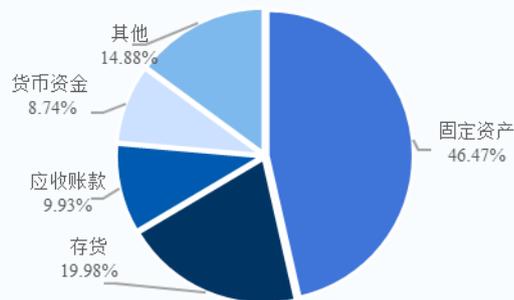
| 合并口径           |        |        |         |
|----------------|--------|--------|---------|
| 项目             | 2023年  | 2024年  | 2025年3月 |
| 现金类资产（亿元）      | 10.73  | 14.15  | 10.79   |
| 资产总额（亿元）       | 105.60 | 117.85 | 116.93  |
| 所有者权益（亿元）      | 44.50  | 50.55  | 52.24   |
| 短期债务（亿元）       | 23.70  | 34.34  | 30.15   |
| 长期债务（亿元）       | 21.91  | 19.05  | 23.36   |
| 全部债务（亿元）       | 45.60  | 53.39  | 53.51   |
| 营业总收入（亿元）      | 50.94  | 71.20  | 14.78   |
| 利润总额（亿元）       | 4.80   | 8.13   | 1.86    |
| EBITDA（亿元）     | 9.29   | 14.09  | --      |
| 经营性净现金流（亿元）    | 3.03   | 7.06   | 0.73    |
| 营业利润率（%）       | 20.96  | 22.19  | 21.39   |
| 净资产收益率（%）      | 10.09  | 14.36  | --      |
| 资产负债率（%）       | 57.86  | 57.11  | 55.32   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 50.61  | 51.37  | 50.60   |
| 流动比率（%）        | 110.88 | 109.03 | 122.97  |
| 经营现金流动负债比（%）   | 7.96   | 15.04  | --      |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.45   | 0.41   | 0.36    |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 7.84   | 8.58   | --      |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 4.91   | 3.79   | --      |

| 公司本部口径       |       |       |         |
|--------------|-------|-------|---------|
| 项目           | 2023年 | 2024年 | 2025年3月 |
| 资产总额（亿元）     | 40.85 | 43.45 | 44.98   |
| 所有者权益（亿元）    | 24.87 | 25.98 | 26.16   |
| 全部债务（亿元）     | 9.32  | 11.99 | 12.01   |
| 营业总收入（亿元）    | 8.75  | 10.28 | 2.06    |
| 利润总额（亿元）     | 0.33  | 2.86  | 0.14    |
| 资产负债率（%）     | 39.11 | 40.21 | 41.85   |
| 全部债务资本化比率（%） | 27.25 | 31.57 | 31.47   |
| 流动比率（%）      | 55.14 | 57.16 | 66.61   |
| 经营现金流动负债比（%） | 50.24 | -0.51 | --      |

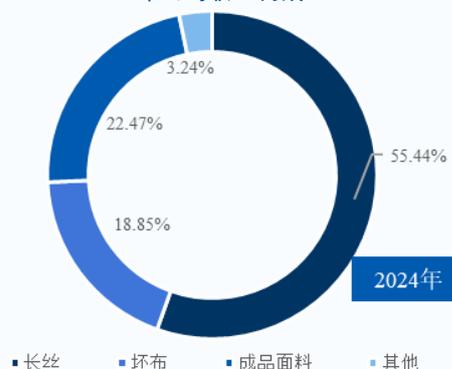
注：1. 公司2025年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

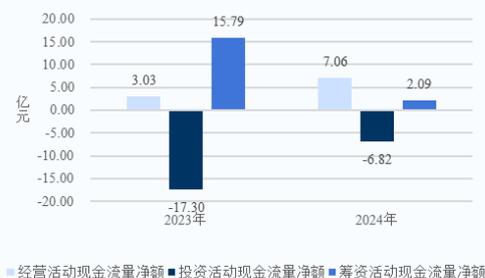
2024年底公司资产构成



2024年公司收入构成



2023—2024年公司现金流情况



2023—2024年底公司债务情况



## 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      | 特殊条款 |
|---------|---------|-----------|------------|------|
| 台 21 转债 | 6.00 亿元 | 5.9975 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

资料来源：联合资信整理

## 评级历史

| 债项简称    | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型   | 评级报告                 |
|---------|--------|--------|------------|---------|---|----------------------|
| 台 21 转债 | AA/稳定  | AA/稳定  | 2024/06/05 | 蒲雅修 王 玥 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 台 21 转债 | AA/稳定  | 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 V3.0.201907</a><br><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资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：李成帅 [lics@lhratings.com](mailto:lics@lhratings.com)

项目组成员：王 阳 [wangyang@lhratings.com](mailto:wangyang@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 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集团股份有限公司（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“浙江台华新材料股份有限公司”。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”；发行后总股本为54760.00万股。2024年5月，公司名称变更为现名。截至2025年3月底，公司总股本8.90亿元，福华环球有限公司（以下简称“福华环球”）持有公司28.04%的股份，为公司控股股东；自然人施秀幼和施清岛（两者为姐弟关系，是一致行动人）合计拥有51.41%表决权，为公司实际控制人；公司控股股东和实际控制人所持股份均无质押。

公司主营业务为锦纶长丝、坯布和功能性成品面料以及部分涤纶产品的生产与销售，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。截至2024年底，公司合并范围内子公司20家，公司部门设置如附件1-2所示。

截至2024年底，公司合并资产总额117.85亿元，所有者权益50.55亿元（含少数股东权益0.55亿元）；2024年，公司实现营业收入71.20亿元，利润总额8.13亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额116.93亿元，所有者权益52.24亿元（含少数股东权益0.58亿元）；2025年1-3月，公司实现营业收入14.78亿元，利润总额1.86亿元。

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：施清岛。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2025年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，募集资金专户已注销；“台21转债”在付息日均正常付息。2024年6月6日公司实施了2023年年度利润分配方案，转股价格由16.60元/股调整为16.44元/股。2025年3月底“台21转债”累计25.00万元已转换为公司股票。

图表1·截至2025年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称  | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限 |
|-------|----------|----------|------------|----|
| 台21转债 | 6.00     | 5.9975   | 2021/12/29 | 6年 |

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》。

## 五、行业分析

2024年，我国纺织行业运行态势总体平稳，规模以上纺织企业工业增加值扭转了2023年下滑趋势；纺织品服装出口总额同比增长，但国内需求受宏观经济放缓影响，增速较2023年有所回落。原材料方面，2024年锦纶切片价格经历增长转平稳后，三四季度呈持续下降态势。未来，行业将聚焦科技、绿色、时尚、健康四大方向，加速数字化转型和产业升级。

2024年，我国纺织行业运行态势总体平稳，主要指标较上年实现回升，市场信心和发展预期有所改善。全年规模以上纺织企业工业增加值同比增长4.4%，扭转了2023年下滑趋势，产能利用率提升至78.5%（纺织业）和85.4%（化纤业），均高于全国工业平均水平。3.8万户规模以上企业营业收入同比增长4.0%，利润总额同比增长7.5%，产业链各环节营收普遍实现正增长，化纤、麻纺、印染等行业利润修复显著。

生产端，2024年，纺织产业链绝大多数环节生产形势良好，15个大类产品中10个实现正增长。其中，化学纤维产量同比增长9.7%，纱、布、服装产量分别增长1.3%、2.2%和4.2%，扭转了2023年的下降态势。产业用纺织品行业纤维加工总量达2138.4万吨，国际竞争力稳步提升，出口额达413.4亿美元，同比增长6.7%。

内需方面，尽管国家促消费政策持续显效，但受宏观经济放缓影响，2024年内需增速较2023年有所回落。全年居民人均衣着消费支出同比增长2.8%，限额以上服装鞋帽针纺织品类零售额同比增长0.3%，增速较上年回落12.6个百分点；网上穿着类商品零售额增长1.5%，增速回落9.3个百分点。

出口方面，全年纺织品服装出口总额达3011亿美元，同比增长2.8%，结束了2023年的下降趋势。其中，纺织品出口1419.6亿美元，同比增长5.7%，服装出口1591.4亿美元，同比增长0.3%。对美国、欧盟、东盟等主要市场出口增长显著（4.6%—7.7%），但对日本、土耳其、俄罗斯等市场出口出现负增长。产业用纺织品出口表现突出，涂层织物、非织造布等主要产品出口增速达2.6%—25.4%，对越南、孟加拉国等发展中国家出口增长18.4%—27.3%。

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%。

受原油价格波动影响，锦纶切片价格在2023年底至2024年3月略有增长，二季度呈现平稳态势。2024年三、四季度，随着国际油价低位趋稳，化纤原料价格指数环比下跌，带动锦纶切片、长丝、纯棉纱等价格呈持续下降态势。

图表2·锦纶切片和原油价格走势



资料来源：联合资信整理

国内竞争方面，行业整合持续深化，中小企业退出加速。2024 年纺织业、服装业固定资产投资同比分别增长 15.6%和 18%，龙头企业通过设备升级、技术创新和规模化生产巩固优势。国际竞争方面，越南、柬埔寨等新兴经济体加速替代中国出口份额。2024 年越南纺织品服装出口额达 440 亿美元，同比增长 11.26%，柬埔寨 1-5 月出口同比增长 22%。中国纺织业面临劳动力成本上升和环保政策趋严的双重压力，产业链外迁风险持续存在。

2024 年纺织行业在复杂环境中展现韧性，但国际市场需求疲软、贸易保护主义风险仍存挑战。未来，行业将聚焦科技、绿色、时尚、健康四大方向，加速数字化转型和产业升级，巩固全球产业链地位。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**跟踪期内，公司在产业链一体化、产品开发、技术研发及客户资源储备方面保持一定竞争优势；债务履约情况良好。**

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。

产业链一体化方面，公司作为国内少数集锦纶回收、再生、聚合、纺丝、织造、染整全产业链的纺织企业，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。

产品开发与技术研发方面，公司拥有再生、纺织、染整、高分子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多年以上的专业综合型人才。公司建立了终端客户反馈机制，积极收集客户需求和反馈信息，与客户研发联动，增强了研发有效性。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，公司在锦纶再生、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，与同行业其他公司相比具有一定技术优势。

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。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：9133000072527923XB），截至 2025 年 4 月 15 日，公司本部无未结清不良/关注类信贷信息记录；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，除此之外未新增已结清不良类信贷信息记录，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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上存在重大不良记录。

### （二）管理水平

**跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员未发生变更；通过对管理制度进行补充，完善内控管理体系。**

2024 年 7 月和 2025 年 4 月，公司先后两次对《公司章程》进行修订，主要系公司回购注销股权激励计划限制性股票 175000 股以及“台 21 转债”转股，致使公司注册资本及总股本发生变化。

跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员无变化，制定了《子公司管理制度》，从规范运作、人事管理、财务管理、经营决策管理、信息管理、审计监督和考核奖罚等方面对子公司进行管理和控制。根据公司披露的《2024 年度内部控制评价报告》，内部控制审计报告意见类型为标准的无保留意见。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

**2024 年，受益于下游需求的增长以及公司在建项目逐步投产，公司营业总收入及盈利规模大幅增长，毛利率小幅升高。**

公司主营业务仍为锦纶长丝、坯布和功能性面料以及部分涤纶产品（涤纶坯布和涤纶成品面料）的生产与销售。2024 年，受益于下游需求的增长以及公司在建项目逐步投产，公司各类产品收入同比均呈现增长，公司营业总收入同比大幅增长。其中，锦纶

长丝收入增长尤为明显，在营业总收入中的占比随之升高。2024 年，公司毛利率同比有所提升，主要系溢价率较高的差异化产品销量增长所致。其中，成品面料毛利率提升显著。

2025 年 1—3 月，公司整体盈利表现较为稳定，营业总收入同比增长 0.38%，其他收益的增加带动利润总额同比增长 12.27%。

图表 3 • 2023—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块 | 2023 年 |         |        | 2024 年 |         |        | 2024 年收入<br>同比变化 | 2024 年毛利率<br>同比变化 |
|------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|------------------|-------------------|
|      | 收入     | 占比      | 毛利率    | 收入     | 占比      | 毛利率    |                  |                   |
| 长丝   | 26.23  | 52.25%  | 17.70% | 39.47  | 55.44%  | 19.34% | 50.51%           | 1.64 个百分点         |
| 坯布   | 12.04  | 23.98%  | 23.79% | 13.42  | 18.85%  | 25.55% | 11.46%           | 1.76 个百分点         |
| 成品面料 | 11.32  | 22.55%  | 27.67% | 16.00  | 22.47%  | 30.91% | 41.34%           | 3.24 个百分点         |
| 其他   | 1.35   | 1.22%   | 33.90% | 2.31   | 3.24%   | 15.17% | 71.11%           | -18.73 个百分点       |
| 合计   | 50.94  | 100.00% | 21.79% | 71.20  | 100.00% | 22.98% | 39.78%           | 1.19 个百分点         |

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### （1）原材料采购

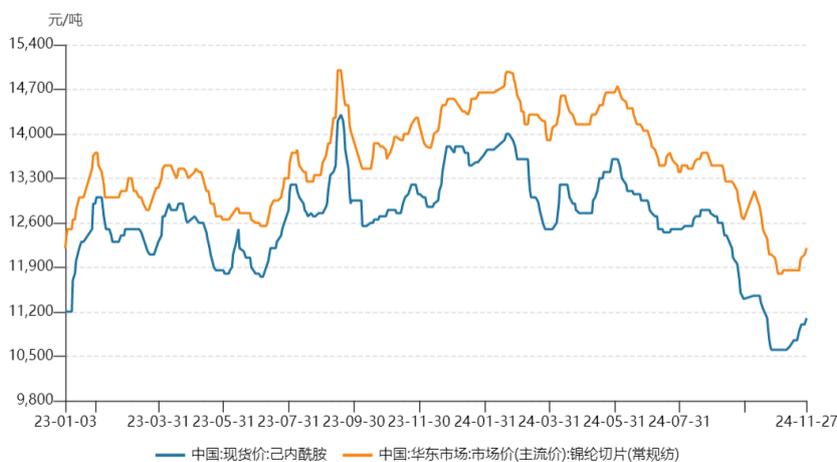
2024 年，公司主要原材料锦纶切片价格下半年显著下降，但因尼龙 66 切片随新产能投产采购量上升叠加采购节奏影响，公司原材料采购均价同比升高；对供应商结算仍主要为先款后货，供应商集中度仍较高。

公司直接材料成本占营业成本的 68.41%，生产锦纶长丝的主要原材料为锦纶 66 切片和锦纶 6 切片，上述原材料主要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子公司浙江嘉华特种尼龙有限公司（以下简称“嘉华尼龙”）、嘉华特种尼龙（江苏）有限公司以及嘉华再生尼龙（江苏）有限公司供应，少部分因规格或客户需求而对外采购。公司生产锦纶成品面料的主要原材料锦纶坯布大部分由公司本部、子公司吴江福华织造有限公司以及嘉兴市华昌纺织有限公司供应，少量对外采购。

跟踪期内，公司采购模式未发生显著变化，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，锦纶切片采购价格主要随国际油价的升降而变化；结算时一般为先支付货款，供应商收到货款后发货。

采购量方面，2024 年，随着业务规模扩大，公司主要原材料锦纶切片、锦纶长丝和锦纶坯布的采购量同比均有所增长。采购价格方面，锦纶切片主要包括尼龙 6 切片和尼龙 66 切片，尼龙 6 切片原材料主要为己内酰胺，尼龙 66 切片原材料主要为己二酸和己二胺。2024 年，己内酰胺价格上半年延续波动上涨态势，下半年尤其是四季度显著下降，己二酸和己二胺价格波动上涨；受己内酰胺前三季度价格高于上年同期以及原材料结构变化（淮安年产 6 万吨 PA66 差别化锦纶丝项目投产，尼龙 66 切片的采购量上升）影响，锦纶切片采购均价同比上升，锦纶长丝和锦纶坯布采购均价相应升高。

图表 4 • 公司采购原材料价格变化情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从供应商集中度来看，2024 年，公司从前五大供应商处采购额合计 29.55 亿元，占年度采购总额的比例为 61.63%，同比上升 8.58 个百分点，供应商集中度仍较高；公司前五大供应商较上年未发生变化，供应商合作相对稳定。

## (2) 生产与销售

2024年，随着下游需求的增长以及产能提升，公司主要产品产销量及销售均价同比均维持稳定或呈现不同程度增长，产销率均处于较高水平，客户集中度较低。

2024年，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，随着“年产10万吨PA6再生差别化锦纶丝项目”和“年产6万吨PA66差别化锦纶丝项目”的逐步投产（设备分期安装调试投产），2024年底公司产能较上年底有所提升，全部投产后锦纶长丝合计产能达34.5万吨<sup>1</sup>；产量方面，2024年，随着销量增长和产能释放，除涤纶坯布外，公司主要产品产量同比均有不同程度增长。

年产6万吨PA66差别化锦纶丝项目产品主要为PA66差别化纤维，根据市场需求存在多个品种规格系列，差别化率高，功能突出。PA66锦纶纤维相较于PA6产品更具耐极寒、韧性更佳、柔软性更为舒适、色牢度更优，用途也相对更为高端，可用于耐寒服、瑜伽服、降落伞、滑翔伞，汽车安全气囊、轮胎帘子线等领域；通过PA66锦纶纤维的功能化和差异化的结合，能够克服现有材料性能及功效相对单一、无法全面满足需求的问题。

年产10万吨PA6再生差别化锦纶丝项目通过引进PA6回收、解聚、聚合成套设备、高速卷取机等进口设备，形成年产10万吨PA6再生差别化纤维的产能。将锦纶生产过程中的废丝、废料块、边角料等经过化学法解聚后重新聚合得到高品质纺丝级切片，后经熔融纺丝制备各种规格再生锦纶纤维，实现锦纶纤维重复使用的闭环循环。本项目外售产品均为通过消费前与消费后废料化学法再生而得PA6纤维相关产品，主要包括FDY差别化锦纶再生纤维、FDY免染彩色再生纤维、DTY差别化锦纶再生纤维等。

图表5·公司主要产品产销情况

| 产品名称   | 项目     | 2023年     | 2024年     | 2024年同比变化率 |
|--------|--------|-----------|-----------|------------|
| 锦纶长丝   | 产量（吨）  | 144496.68 | 212245.78 | 46.89%     |
|        | 销量（吨）  | 145171.86 | 201562.20 | 38.84%     |
|        | 产销率（%） | 100.47    | 94.97     | -5.50个百分点  |
| 锦纶坯布   | 产量（万米） | 30839.85  | 33341.59  | 8.11%      |
|        | 销量（万米） | 32482.21  | 35303.53  | 8.69%      |
|        | 产销率（%） | 105.32    | 105.88    | 0.56个百分点   |
| 锦纶成品面料 | 产量（万米） | 6243.95   | 7545.71   | 20.85%     |
|        | 销量（万米） | 6001.37   | 7519.33   | 25.29%     |
|        | 产销率（%） | 96.12     | 99.65     | 3.53个百分点   |
| 涤纶坯布   | 产量（万米） | 5043.43   | 5036.69   | -0.13%     |
|        | 销量（万米） | 5192.93   | 5317.91   | 2.41%      |
|        | 产销率（%） | 102.96    | 105.58    | 2.62个百分点   |
| 涤纶成品面料 | 产量（万米） | 3786.16   | 4737.53   | 25.13%     |
|        | 销量（万米） | 3785.96   | 4717.21   | 24.60%     |
|        | 产销率（%） | 99.99     | 99.57     | -0.42个百分点  |

注：上表中数据包括向下游公司的销售但不包含内部耗用  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024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，内销客户为公司主要收入来源。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。

销量方面，2024年，由于下游需求增长以及在建项目逐步投产，公司锦纶长丝、锦纶坯布、锦纶成品面料、涤纶坯布和成品面料等主要产品销量同比均呈现不同程度增长；从产销率看，锦纶长丝因新产能投产产销率有所下降，其他产品产销率均维持在较高水平。销售均价方面，2024年，受原材料采购均价升高影响，公司锦纶长丝销售均价同比增长0.87%，受原材料采购均价升高叠加产品结构变化影响，公司锦纶坯布和成品面料的销售均价同比分别增长3.14%和12.64%。

<sup>1</sup> 产能为设计产能，2024年度处于设备分阶段调试过程中，尚未完全达产；实际产量也受纱线品种规格、设备机械效率、设备检修等因素影响。

客户集中度方面，2024 年，公司对前五大客户销售额 9.40 亿元，占年度销售额的比重为 13.20%，同比升高 0.03 个百分点，公司客户集中度较低；公司外销收入占比为 13.08%，国际贸易摩擦对公司直接销售影响相对有限，但公司下游纺织服装企业客户可能面临贸易摩擦导致的出口订单减少情况，进而对公司销售稳定性产生潜在影响。

## 2 经营效率

2024 年，公司经营效率指标表现整体较上年有所优化。

从经营效率指标看，2024 年，公司销售债权周转次数为 5.00 次，同比下降 0.04 次；存货周转次数和总资产周转次数分别为 2.53 次和 0.64 次，同比分别升高 0.29 次和 0.08 次。

## 3 未来发展

公司未来发展战略明确，后续投资支出主要集中于“染色 2 亿米高档功能性面料项目”，面临一定资本支出压力；新增产能规模大，后续产能消化情况存在不确定性。

未来，公司将强化锦纶一体化产业链竞争优势，推动绿色多功能锦纶新材料一体化项目建设，优化产品结构和客户结构，推进公司实现产品全球化供应能力，以研发创新为核心驱动力，利用自身在营销、管理、人才及全产业链方面的优势，坚持规模化、专业化、科技化的发展方向，成为全球绿色多功能锦纶丝及高档功能性面料的领先企业。

截至 2024 年底，公司主要在建项目如下表所示，“年产 10 万吨再生差别化锦纶丝项目”和“年产 6 万吨 PA66 差别化纤维项目”已逐步投产，后续投资支出主要集中于“染色 2 亿米高档功能性面料项目”；上述主要在建项目计划总投资额约 54.62 亿元，未来尚需投入约 12.97 亿元，面临一定资本支出压力。公司新增产能规模大，后续产能消化情况存在不确定性。

染色 2 亿米高档功能性面料项目拟建成 2 亿米（含后整理 1 亿米）高档功能性面料的生产能力，包括羽绒面料、户外运动面料、风衣夹克面料以及防晒衣面料等。本项目采用较为先进的生产工艺技术，新增设备为国内外主流设备供应商的先进产品，可靠性高，对投产后的产品竞争力有一定保障。

图表 6 · 截至 2024 年底公司主要在建项目概况

| 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 再生差别化锦纶丝项目 | 25.10   | 89.67%    | 90.00% | 银行贷款 17 亿元，其他自筹 |
| 年产 6 万吨 PA66 差别化锦纶丝项目   | 15.00   | 98.32%    | 99.00% | 银行贷款 9 亿元，其他自筹  |
| 上海创新研发中心项目              | 2.90    | 90.28%    | 91.00% | 募投资金及自筹         |
| 染色 2 亿米高档功能性面料项目        | 11.62   | 15.29%    | 16.00% | 银行贷款 8 亿元，其他自筹  |
| 合计                      | 54.62   | --        | --     | --              |

资料来源：联合资信根据公司年报整理

## （四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司合并范围内新设子公司台华新能源（江苏）有限公司。2025 年一季度，公司合并范围内新设子公司台华染整（上海）有限公司。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内子公司合计 21 家。公司新增子公司规模不大，财务数据可比性强。

### 1 主要财务数据变化

2024 年，受益于下游需求增长以及在建项目逐步投产，公司营业总收入及利润总额同比均大幅增长，盈利能力指标表现很强；截至 2024 年底，随着经营规模扩大及在建项目推进，公司资产保持增长，构成以固定资产及存货为主，需关注存货跌价损失风险；有息债务持续增长，债务负担维持在相对合理水平；公司经营活动现金流维持净流入，能够覆盖投资活动支出，考虑到项目投资支出仍维持一定规模，公司持续存在筹资需求。

2024 年，随着锦纶下游需求增长以及公司在建项目逐步投产，公司营业总收入和利润总额同比均大幅增长；营业利润率亦小幅提升。期间费用来看，2024 年，公司期间费用仍以管理费用和研发费用为主，增幅小于收入增幅，期间费用率同比下降 1.35 个百分点至 11.18%。损益方面，2024 年，公司以政府补助为主的其他收益有所增长，对利润形成一定补充；资产减值损失同比增长

93.32%，主要系存货跌价损失显著增加所致。

2025年1-3月，公司整体盈利表现较为稳定，营业总收入和营业成本同比分别增长0.38%和1.79%，其他收益的增加带动利润总额同比增长12.27%。

图表7·公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2023年 | 2024年 | 2024年同比变化  | 2025年1-3月 |
|-----------|-------|-------|------------|-----------|
| 营业总收入     | 50.94 | 71.20 | 39.78%     | 14.78     |
| 营业成本      | 39.84 | 54.84 | 37.66%     | 11.48     |
| 期间费用      | 6.38  | 7.96  | 24.77%     | 1.80      |
| 其中：销售费用   | 0.58  | 0.79  | 37.03%     | 0.17      |
| 管理费用      | 2.23  | 2.15  | -3.55%     | 0.63      |
| 研发费用      | 2.82  | 3.71  | 31.69%     | 0.67      |
| 财务费用      | 0.76  | 1.31  | 73.34%     | 0.33      |
| 资产减值损失    | 0.73  | 1.41  | 93.32%     | 0.26      |
| 其他收益      | 1.66  | 1.90  | 14.16%     | 0.75      |
| 利润总额      | 4.80  | 8.13  | 69.13%     | 1.86      |
| 营业利润率（%）  | 20.96 | 22.19 | 升高1.23个百分点 | 21.39     |
| 总资产收益率（%） | 5.95  | 8.40  | 升高2.45个百分点 | --        |
| 净资产收益率（%） | 10.09 | 14.36 | 升高4.27个百分点 | --        |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2024年底，随着经营规模扩大，在建工程大规模转为固定资产，公司以非流动资产为主的总资产规模有所增长。其中，公司货币资金、应收账款和存货较上年底分别增长34.56%、18.51%和19.04%，应收账款账龄以1年以内（占93.59%）为主，累计计提坏账0.22亿元，计提比例为1.85%；应收账款前五大欠款方合计金额为2.32亿元，占比为19.48%，集中度不高；存货主要由原材料（占39.10%）、在产品（占8.86%）和库存商品（占50.66%）构成，累计计提跌价准备2.00亿元，计提比例为7.83%，主要为对库存商品计提跌价准备/合同履约成本减值准备，公司库存商品以锦纶长丝为主，计提跌价准备主要系锦纶长丝业务相关产品可变现净值下降及新项目逐步投产导致库存量增加所致。同期末，随着在建工程大规模转入固定资产，公司在建工程较上年底下降71.42%，固定资产较上年底增长42.78%，固定资产主要由房屋及建筑物（占38.43%）和机器设备（占59.75%）构成，累计计提折旧32.05亿元。截至2025年3月底，公司资产总额及资产结构较上年底变化不大。

图表8·公司主要资产情况（单位：亿元）

| 项目           | 2023年底        |               | 2024年底        |               | 2025年3月底      |               | 2024年底较上年底变化（%） |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
|              | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |                 |
| <b>流动资产</b>  | <b>42.26</b>  | <b>40.02</b>  | <b>51.20</b>  | <b>43.45</b>  | <b>49.25</b>  | <b>42.12</b>  | <b>21.15</b>    |
| 货币资金         | 7.66          | 18.12         | 10.30         | 20.13         | 7.32          | 14.85         | 34.56           |
| 应收账款         | 9.87          | 23.36         | 11.70         | 22.85         | 10.49         | 21.31         | 18.51           |
| 存货           | 19.78         | 46.80         | 23.54         | 45.98         | 26.37         | 53.55         | 19.04           |
| <b>非流动资产</b> | <b>63.34</b>  | <b>59.98</b>  | <b>66.65</b>  | <b>56.55</b>  | <b>67.68</b>  | <b>57.88</b>  | <b>5.23</b>     |
| 固定资产         | 38.36         | 60.56         | 54.77         | 82.17         | 54.41         | 80.38         | 42.78           |
| 在建工程         | 15.89         | 25.09         | 4.54          | 6.82          | 5.90          | 8.72          | -71.42          |
| <b>资产总额</b>  | <b>105.60</b> | <b>100.00</b> | <b>117.85</b> | <b>100.00</b> | <b>116.93</b> | <b>100.00</b> | <b>11.60</b>    |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2024年底，公司受限资产占总资产的17.64%，受限比例一般。

图表9·截至2024年底公司资产受限情况

| 受限资产名称 | 账面价值（亿元） | 受限原因                               |
|--------|----------|------------------------------------|
| 货币资金   | 3.00     | 银行承兑汇票保证金、保函保证金、质押开具银行承兑汇票、未到期应收利息 |

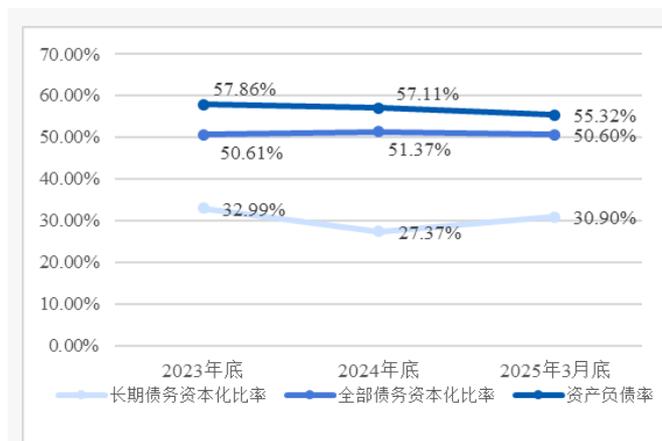
|        |       |                                |
|--------|-------|--------------------------------|
| 固定资产   | 15.18 | 为长期借款、短期借款、银行承兑汇票、信用证、保函提供抵押担保 |
| 无形资产   | 2.25  | 为长期借款、短期借款、银行承兑汇票、信用证、保函提供抵押担保 |
| 投资性房地产 | 0.36  | 为长期借款、短期借款、银行承兑汇票提供抵押担保        |
| 合计     | 20.79 | --                             |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，随着运营资金需求增加及在建项目投入致使银行借款增加，公司以流动负债为主的总负债规模有所增长。其中，公司短期借款较上年底增长 108.87%，公司部分长期借款转入一年内到期的非流动负债，合计规模变动不大；应付账款较上年底下降 22.36%，主要系采购支出上半年更为集中以及设备采购款下降所致。

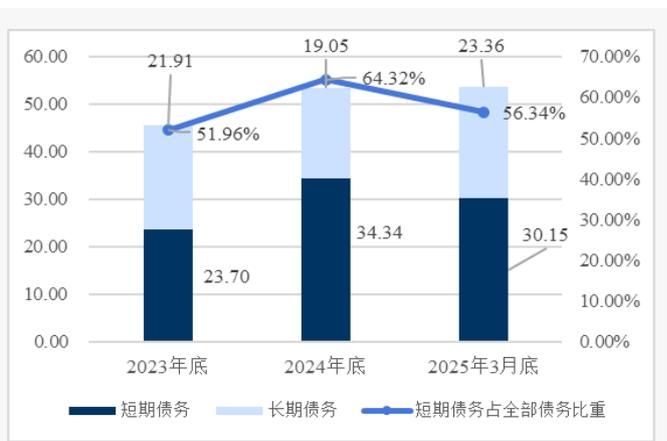
基于上述变化，同期末，公司短期债务有所增长，长期债务有所下降，融资以银行借款为主，债券融资为辅；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.11%和 51.37%，较上年底分别下降 1.79 个百分点和 0.77 个百分点，长期债务资本化比率为 27.37%，较上年底升高 3.53 个百分点，公司债务负担维持在相对合理水平。截至 2025 年 3 月底，公司负债、有息债务结构以及债务指标较上年底变化不大。

图表 10 · 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 · 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

所有者权益方面，未分配利润积累带动公司所有者权益规模进一步提升，未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。截至 2025 年 3 月底，随着未分配利润增加，公司所有者权益较上年底增长 3.36%，所有者权益结构较上年底变化不大。

经营活动现金流方面，2024 年，由于经营规模扩大，公司经营活动现金流入和流出额同比均有所增加，经营活动现金净流入额同比有所增长，现金收入比由 65.10%升高至 72.28%，考虑票据结算的影响，经营获现能力尚可。投资活动现金流方面，2024 年，随着在建工程逐步转固，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少，投资活动现金净流出额有所收窄，筹资活动前现金流量净额为 0.24 亿元。筹资活动现金流方面，2024 年，公司偿还银行借款增加，筹资活动现金净流入规模下降。2025 年 1—3 月，公司经营活动现金延续净流入状态，染整项目持续投资使得投资活动现金持续净流出，公司持续存在筹资需求。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现良好，未使用银行授信额度充足，具备直接融资渠道。

图表 12 · 公司偿债指标

| 项目     | 指标           | 2023 年  | 2024 年  |
|--------|--------------|---------|---------|
| 短期偿债指标 | 流动比率         | 110.88% | 109.03% |
|        | 速动比率         | 58.99%  | 58.90%  |
|        | 经营现金流动负债比    | 7.96%   | 15.04%  |
|        | 经营现金/短期债务（倍） | 0.13    | 0.21    |
|        | 现金短期债务比（倍）   | 0.45    | 0.41    |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）   | 9.29    | 14.09   |

|                 |      |      |
|-----------------|------|------|
| 全部债务/EBITDA (倍) | 4.91 | 3.79 |
| 经营现金/全部债务 (倍)   | 0.07 | 0.13 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 7.84 | 8.58 |
| 经营现金/利息支出 (倍)   | 2.56 | 4.30 |

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

从短期偿债能力指标看，截至 2024 年底，公司流动比率与速动比率相对稳定，流动资产对流动负债的保障程度较高；随着公司经营活动现金净流入规模扩大，经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务同比均有所提升；现金短期债务比小幅下降，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

2024 年，公司 EBITDA 为 14.09 亿元，同比增长 51.66%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 30.70%）和利润总额（占 57.68%）构成。2024 年，公司 EBITDA 利息倍数有所升高，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 4.91 倍下降至 3.79 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高；经营现金对全部债务和利息支出的保障程度均有所升高。整体看，公司长期债务偿债指标表现良好。

截至 2025 年 3 月底，公司不存在对合并口径范围之外的担保，不存在重大未决诉讼仲裁。

截至 2025 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 69.97 亿元，尚未使用额度 19.81 亿元。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

### 3 公司本部主要变化情况

**公司本部承担一定经营任务，利润主要来自投资收益且现金实现质量高，债务负担较轻。**

公司本部负责部分锦纶坯布的生产与销售。截至 2024 年底，公司本部资产总额 43.45 亿元，较上年底增长 6.38%；主要由存货 2.45 亿元、长期股权投资 31.77 亿元、固定资产 5.35 亿元构成。同期末，公司本部负债总额 17.47 亿元，较上年底增长 9.35%，主要由短期借款 3.80 亿元、应付账款和应付票据 2.23 亿元、其他应付款 3.25 亿元以及应付债券 6.01 亿元构成；公司本部全部债务 11.99 亿元，全部债务资本化比率 31.57%，债务负担较轻。2024 年，公司本部营业总收入为 10.28 亿元，利润总额为 2.86 亿元，其中投资收益及取得投资收益收到的现金均为 2.28 亿元，投资收益现金实现质量高，对本部利息费用保障程度高；经营活动现金流净额-0.05 亿元。

图表 13 • 公司本部与合并口径数据比较（单位：亿元）

| 项目   | 营业总收入 | 利润总额 | 资产总额   | 所有者权益 | 负债总额  | 全部债务  | 资产负债率  |
|------|-------|------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 公司本部 | 10.28 | 0.33 | 40.85  | 24.87 | 17.47 | 9.32  | 39.11% |
| 合并口径 | 71.20 | 8.13 | 117.85 | 50.55 | 67.30 | 53.39 | 57.11% |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## （五）ESG 方面

**公司注重环境保护、绿色发展，履行上市公司的社会责任，治理结构和内控制度完善。**

环境责任方面，公司按照建设项目环境影响评价要求，建设了污染物治理设施，公司现有处理设计方案经专家评审并向环保主管部门备案。公司按照相关要求在污染物（废水、废气）排放口安装了在线检测设备，委托有资质的第三方按各指标不同监测频次对废气废水进行自行监测，同时按上级环保部门规定发布监测数据及相关信息。

社会责任方面，公司未单独披露社会责任报告、可持续发展报告或 ESG 报告。2024 年，公司对外捐赠和公益项目总投入资金 126 万元。

公司治理方面，公司制定了符合上市公司要求的治理结构和内控制度。跟踪期内，公司董事、监事、高级管理人员未发生变化。

## 七、债券偿还能力分析

公司现金类资产、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“台 21 转债”的覆盖程度较高；同时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 2025 年 3 月底，公司存续债券“台 21 转债”余额为 5.9975 亿元。出于计算的合理性考虑，使用 2024 年数据进行测算，公司现金类资产、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“台 21 转债”的覆盖程度较高。此外，“台 21 转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。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。

图表 14 · 公司可转换公司债券偿还能力指标

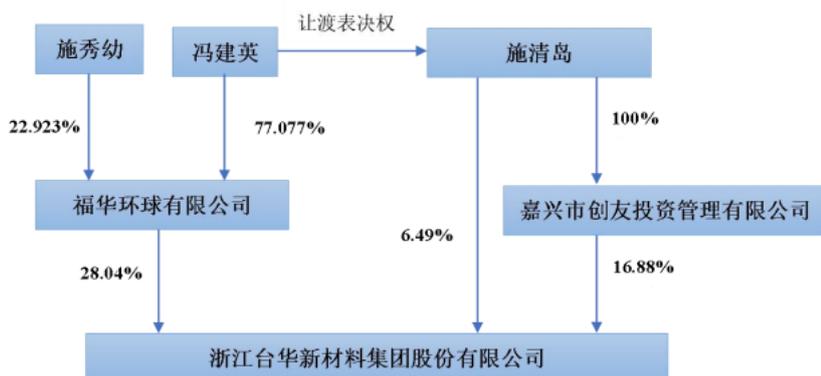
| 项目               | 2024 年 |
|------------------|--------|
| 待偿债券余额（亿元）       | 5.9975 |
| 现金类资产/待偿债券余额（倍）  | 2.36   |
| 经营现金/待偿债券余额（倍）   | 1.18   |
| EBITDA/待偿债券余额（倍） | 2.35   |

注：上表中的经营现金指经营活动现金流量净额  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

## 八、跟踪评级结论

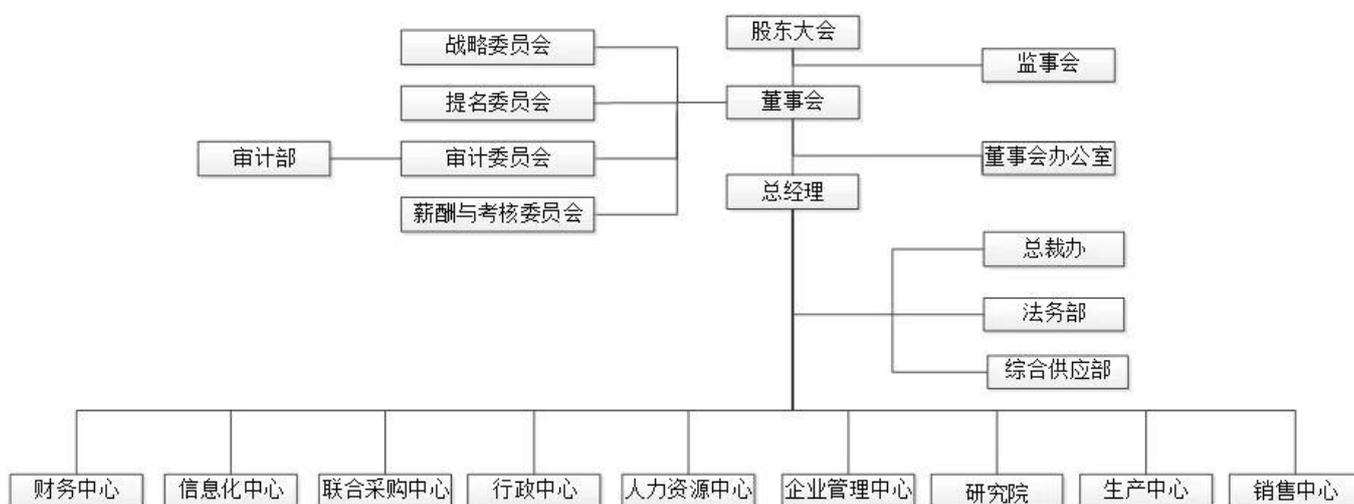
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“台 21 转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

| 子公司名称          | 注册资本金<br>(万元) | 主营业务     | 持股比例   |        | 取得方式       |
|----------------|---------------|----------|--------|--------|------------|
|                |               |          | 直接     | 间接     |            |
| 台华高新染整（嘉兴）有限公司 | 2.97          | 染色、后整理业务 | 75.00% | 25.00% | 同一控制下的企业合并 |
| 浙江嘉华特种尼龙有限公司   | 13600 万美元     | 锦纶长丝生产   | 65.37% | 34.63% | 同一控制下的企业合并 |
| 吴江福华织造有限公司     | 1.95          | 坯布织造     | 75.00% | 25.00% | 同一控制下的企业合并 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

| 项 目                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 10.73  | 14.15  | 10.79      |
| 应收账款（亿元）           | 9.87   | 11.70  | 10.49      |
| 其他应收款（亿元）          | 0.05   | 0.06   | 0.06       |
| 存货（亿元）             | 19.78  | 23.54  | 26.37      |
| 长期股权投资（亿元）         | 0.01   | 0.01   | 0.02       |
| 固定资产（亿元）           | 38.36  | 54.77  | 54.41      |
| 在建工程（亿元）           | 15.89  | 4.54   | 5.90       |
| 资产总额（亿元）           | 105.60 | 117.85 | 116.93     |
| 实收资本（亿元）           | 8.90   | 8.90   | 8.90       |
| 少数股东权益（亿元）         | -0.02  | 0.55   | 0.58       |
| 所有者权益（亿元）          | 44.50  | 50.55  | 52.24      |
| 短期债务（亿元）           | 23.70  | 34.34  | 30.15      |
| 长期债务（亿元）           | 21.91  | 19.05  | 23.36      |
| 全部债务（亿元）           | 45.60  | 53.39  | 53.51      |
| 营业总收入（亿元）          | 50.94  | 71.20  | 14.78      |
| 营业成本（亿元）           | 39.84  | 54.84  | 11.48      |
| 其他收益（亿元）           | 1.66   | 1.90   | 0.75       |
| 利润总额（亿元）           | 4.80   | 8.13   | 1.86       |
| EBITDA（亿元）         | 9.29   | 14.09  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 33.16  | 51.47  | 10.75      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 37.43  | 55.39  | 12.13      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 3.03   | 7.06   | 0.73       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -17.30 | -6.82  | -4.14      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 15.79  | 2.09   | 0.89       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 5.04   | 5.00   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 2.24   | 2.53   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.56   | 0.64   | --         |
| 现金收入比（%）           | 65.10  | 72.28  | 72.74      |
| 营业利润率（%）           | 20.96  | 22.19  | 21.39      |
| 总资本收益率（%）          | 5.95   | 8.40   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 10.09  | 14.36  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 32.99  | 27.37  | 30.90      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 50.61  | 51.37  | 50.60      |
| 资产负债率（%）           | 57.86  | 57.11  | 55.32      |
| 流动比率（%）            | 110.88 | 109.03 | 122.97     |
| 速动比率（%）            | 58.99  | 58.90  | 57.12      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 7.96   | 15.04  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.45   | 0.41   | 0.36       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 7.84   | 8.58   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 4.91   | 3.79   | --         |

注：1. 公司 2025 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  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

| 项 目                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 0.54   | 0.33   | 0.50       |
| 应收账款（亿元）           | 1.37   | 1.66   | 2.04       |
| 其他应收款（亿元）          | 0.00   | 1.15   | 2.19       |
| 存货（亿元）             | 2.82   | 2.45   | 2.39       |
| 长期股权投资（亿元）         | 29.39  | 31.77  | 32.13      |
| 固定资产（亿元）           | 5.56   | 5.35   | 5.21       |
| 在建工程（亿元）           | 0.35   | 0.01   | 0.01       |
| 资产总额（亿元）           | 40.85  | 43.45  | 44.98      |
| 实收资本（亿元）           | 8.90   | 8.90   | 8.90       |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 24.87  | 25.98  | 26.16      |
| 短期债务（亿元）           | 2.80   | 5.00   | 4.21       |
| 长期债务（亿元）           | 6.51   | 6.99   | 7.80       |
| 全部债务（亿元）           | 9.32   | 11.99  | 12.01      |
| 营业总收入（亿元）          | 8.75   | 10.28  | 2.06       |
| 营业成本（亿元）           | 6.94   | 8.11   | 1.57       |
| 其他收益（亿元）           | 0.19   | 0.12   | 0.03       |
| 利润总额（亿元）           | 0.33   | 2.86   | 0.14       |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /          |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 7.74   | 8.44   | 1.30       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 22.37  | 23.85  | 5.47       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 4.72   | -0.05  | 1.52       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -5.37  | -1.08  | -1.11      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 0.74   | 1.04   | -0.30      |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 5.04   | 5.48   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 2.26   | 3.08   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.23   | 0.24   | --         |
| 现金收入比（%）           | 88.47  | 82.11  | 62.93      |
| 营业利润率（%）           | 19.84  | 20.25  | 22.77      |
| 总资本收益率（%）          | 2.08   | 8.64   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 1.38   | 11.03  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 20.75  | 21.19  | 22.97      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 27.25  | 31.57  | 31.47      |
| 资产负债率（%）           | 39.11  | 40.21  | 41.85      |
| 流动比率（%）            | 55.14  | 57.16  | 66.61      |
| 速动比率（%）            | 25.10  | 33.57  | 44.72      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 50.24  | -0.51  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.19   | 0.07   | 0.12       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /          |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /          |

注：公司本部 2025 年一季度报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 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      |  |
| 净资产年复合增长率       | (1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%                        |
| 营业总收入年复合增长率     | (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100% |
| 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 |