



浙江严牌过滤技术股份有限公司

2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 1242 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 26 日

发行人及评级结果	浙江严牌过滤技术股份有限公司	A ⁺ /稳定
跟踪债项及评级结果	“严牌转债”	A ⁺
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于浙江严牌过滤技术股份有限公司（以下简称“严牌股份”或“公司”）仍保持产能规模优势，产品产销量同比实现增长且下游客户较为稳定等方面的优势。同时中诚信国际也关注到市场竞争激烈导致公司产品销售均价持续下滑，后续亦需关注原材料成本控制、新增产能释放及消纳情况等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，浙江严牌过滤技术股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，核心业务多元化发展大幅提高综合抗风险能力，资源控制力及市场地位明显提升，盈利能力显著增强且具有持续性，偿债能力显著提升。 可能触发评级下调因素：公司业务规模持续收缩且难以逆转；采购及销售渠道明显受阻，主要客户持续流失，市场地位和收入规模大幅下滑；应收账款和存货产生大规模坏账损失；盈利能力大幅下滑；债务水平大幅攀升，流动性压力进一步加大。	
正 面		
■ 公司为国内过滤材料生产龙头企业，跟踪期内产能持续扩张，仍保持一定的产能规模优势 ■ 跟踪期内，公司产品产销量同比实现增长，且下游客户较为稳定		
关 注		
■ 行业集中度较低，市场竞争激烈，公司产品销售均价持续下滑 ■ 跟踪期内，公司主要原材料的采购均价有所上升，后续需关注原材料成本控制情况对公司经营业绩的影响 ■ 新增产能释放及消纳情况值得关注		

项目负责人：邱学友 xyqiu@ccxi.com.cn

项目组成员：杨 锐 ryang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

主体财务概况

严牌股份（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	15.02	20.74	24.06	24.66
所有者权益合计（亿元）	9.90	10.26	11.25	11.30
负债合计（亿元）	5.12	10.48	12.81	13.36
总债务（亿元）	4.14	8.68	10.67	11.54
营业总收入（亿元）	7.21	7.85	8.97	2.57
净利润（亿元）	0.67	0.40	0.15	0.02
EBIT（亿元）	0.67	0.58	0.31	--
EBITDA（亿元）	0.96	0.98	0.89	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.09	1.51	0.40	-0.21
营业毛利率（%）	31.15	27.60	24.98	26.20
总资产收益率（%）	4.39	3.27	1.38	--
EBIT 利润率（%）	9.25	7.45	3.44	--
资产负债率（%）	34.08	50.55	53.23	54.17
总资本化比率（%）	29.46	45.83	48.67	50.51
总债务/EBITDA（X）	4.30	8.85	12.03	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	22.82	5.88	3.38	--
FFO/总债务（X）	0.29	0.10	0.08	--

注：1、中诚信国际根据严牌股份提供的其经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年财务数据采用 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

本次跟踪情况

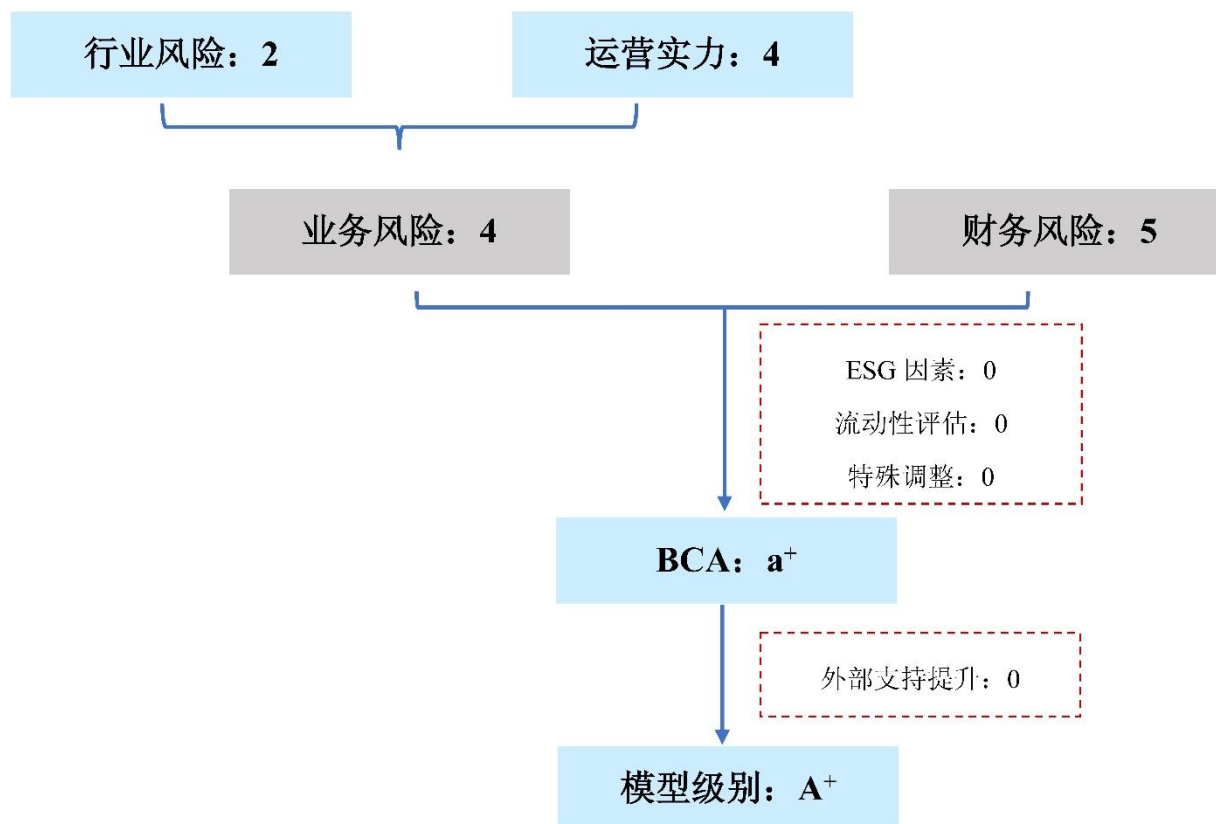
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项评 级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余 额（亿元）	存续期	特殊条款
严牌转债	A ⁺	A ⁺	2025/6/25 至本报告 出具日	4.68/2.61	2024/7/10~2030/7/10	补偿利率说明、回售条 款、赎回条款、特别向下 修正条款

注：债券余额为 2026 年 6 月 18 日数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
严牌股份	A ⁺ /稳定	A ⁺ /稳定	2025/6/25 至本报告出具日

● 评级模型

浙江严牌过滤技术股份有限公司评级模型打分(TY_2024_04_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

方法论：中诚信国际通用行业评级方法与模型 TY_2024_04

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

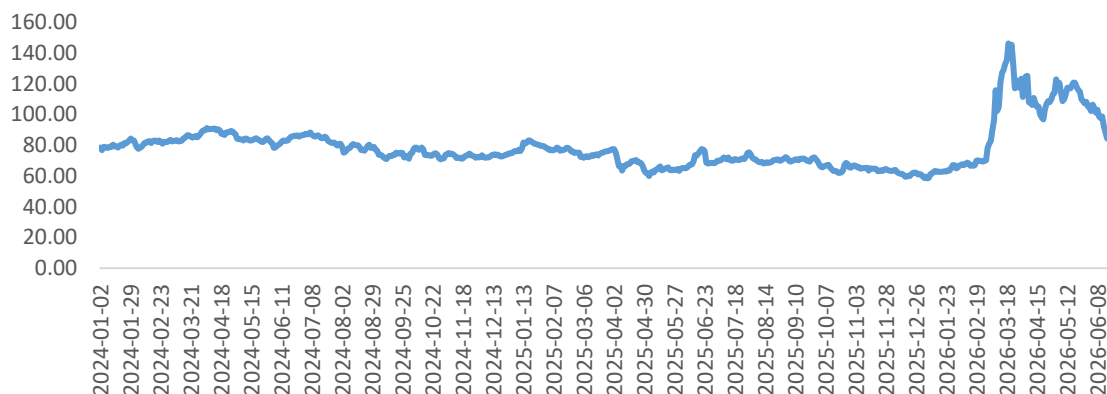
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

过滤材料行业长期成长逻辑清晰、发展前景广阔，但我国过滤材料行业以中低档滤料产品为主的市场主体众多，市场竞争仍激烈，同时仍需关注国际原油价格波动带来的原材料成本不确定性以及宏观经济复苏情况对滤料行业整体需求影响。

纺织过滤材料按照应用领域可分为空气过滤和液体过滤，以针刺无纺和机织工艺为主的过滤材料在工业领域应用广泛。过滤材料行业上游原材料主要为丙纶、涤纶、锦纶、芳纶、PPS、PTFE 等化纤产品，过滤材料生产消耗的化纤材料占其生产成本的 80%左右，作为石油的副产品，其生产成本与石油价格有较大相关性。2025 年国际原油整体前高后低震荡下行，全年供应过剩压制油价、地缘冲突仅带来短期脉冲反弹，年末跌至全年低点；2026 年初延续低位弱势，但受美伊冲突影响大幅冲高，美伊缓和后油价自高位回落，全年在地缘扰动与供需过剩双重作用下预计将保持宽幅波动，原油价格整体波动不确定性显著，直接导致涤纶、丙纶等主流滤料原材料价格震荡起伏，加剧了滤料企业的成本管控压力。

图 1：近年来欧佩克一揽子原油价格走势（美元/桶）



资料来源：wind，中诚信国际整理

近年来我国环保产业保持增长趋势，其中水污染防治、固废处理与资源化、大气污染防治三个领域企业的环保业务营业收入逐年增长且位居环保行业前列。过滤材料是工业除尘或液体过滤设备的关键部件，当前随着国家对节能环保日益重视和企业环保责任感的不断增强，环保过滤材料的市场需求不断增长。但需要注意的是，我国滤料行业整体集中度不高，市场格局以中低档滤料产

品为主的国内中小企业较多，技术水平偏低，高档滤料市场主要集中于欧美大型企业，但国内龙头企业正逐步增加对研发的投入以提升在高档市场产品的竞争力。整体来看，在环保趋严和客户对高性能过滤材料需求不断增长的背景下，滤料行业前景广阔，但仍需关注宏观经济增速放缓对行业增长的影响。

整体而言，在国家环保政策常态化收紧、工业超低排放标准升级、高端制造领域需求扩容的多重驱动下，我国过滤材料行业长期成长逻辑清晰、发展前景广阔。但短期内仍需重点关注国际原油价格波动带来的原材料成本不确定性以及宏观经济复苏情况对滤料行业整体需求影响。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司产销量同比实现增长，但受行业竞争激烈影响，产品销售均价有所下滑，产品结构变化导致主要原材料采购均价呈上升趋势，需关注后续产品价格变动及原材料成本控制情况对公司经营业绩的影响，同时公司仍存在一定的资本支出压力，亦需关注新增产能的释放情况。

2025 年以来受可转债转股及控股股东增持影响，公司股权结构有所变动，但控股股东、实际控制人均未发生变化；公司合并范围有所变动；经营管理架构稳定，战略方向较为明确。

截至 2026 年 3 月末，因可转债部分转股，公司实收资本小幅上升至 22,774.51 万元；同期末孙尚泽和孙世严父子二人直接及通过天台西南投资管理有限公司和天台友凤投资咨询管理有限公司¹间接持有公司合计 57.45%的股权。

为进一步丰富公司产业布局，增加业务抗风险能力，公司围绕产业链及核心技术和工艺，积极从传统工业终端场景向新兴消费终端场景延伸。2025 年，公司合并范围新增子公司浙江严捷新材料有限公司²（以下简称为“严捷新材料”），其收购浙江天台捷融新材料有限公司的经营性资产业务，进入消费品用滤网与高通气性材料领域，研发和生产 PLA、PA、PET 滤布及各类过滤袋产品，主要应用于袋泡茶包材，以及电子电器、医疗、生物、印刷等多种产业领域；2025 年 6 月，公司董事会审议通过以 290 万欧元收购 Technische Textilien Lörrach GmbH & Co. KG（以下简称“TTL”）及 Technische Textilien Lörrach Verwaltungs GmbH（以下简称“TTL 管理公司”）100%权益，布局欧洲市场。

跟踪期内，公司战略未发生重大变化，战略方向较为明确且具有持续性。公司仍以“专注、专业、专家”作为企业发展的核心价值观，针对不同行业、不同过滤要求和不同工况环境，为客户提供以固气和固液产品和部件为核心的整体过滤方案和售前、售中、售后的全方位服务，致力于成为提供过滤一体化解决方案的世界级龙头企业。

公司是国内过滤材料生产龙头企业，在细分市场产品覆盖全面，在中低端过滤材料行业仍保持一定规模优势，近年来公司持续新增产能，后续产能释放情况值得关注；跟踪期内，公司产品产销量同比实现增长，但销售均价有所下滑，且主要原材料中的丝线和纤维采购均价呈上升趋势，需关注公司产能消纳与库存情况以及产品价格变动和原材料成本控制情况对公司经营业绩的影响。

¹ 2025 年 7 月 9 日至 2025 年 9 月 17 日期间，天台友凤投资咨询管理有限公司累计增持公司 1602400 股，占公司总股本的 0.71%。

² 严捷新材料成立于 2025 年 1 月，严牌股份通过子公司浙江严牌技术有限公司持有其 67.00%股权。

公司是国内过滤材料生产龙头企业，主要产品为多种型号和用途的过滤布及过滤袋，主要应用于工业领域。公司在中低端细分市场产品覆盖全面，产品品种相对丰富，可为客户提供多样化服务，有利于提高客户粘性。截至 2026 年 3 月末，受益于新型过滤材料产业园项目投产，公司机织滤布产能提升至 5,480 万平方米，针刺无纺布产能 3,015 万平方米，与上年基本持平，总体生产规模在业内位列前茅，具有一定规模优势，但后续需持续关注新增产能消纳及库存情况。2025 年以来公司针刺无纺布和机织滤布的产销量均呈上升趋势，但销售均价受下游行业需求变化且行业竞争激烈影响呈现下降趋势，产销率方面，受部分订单尚未到约定交付期或处于验收流程中，机织滤布当期产销率有所下滑，针刺无纺布产销率仍维持在较好水平。

表 1：近年来公司主要产品产销情况（万平方米、元/平方米、%）

产品类别	指标	2023	2024	2025	2026.1~3
针刺无纺布	产量	1,493.21	1,923.70	1,958.82	538.25
	销量	1,522.15	1,794.23	1,936.82	483.42
	销售均价	23.39	21.76	21.18	24.00
	产销率	101.94	93.27	98.88	89.81
机织滤布	产量	2,122.45	2,374.46	3,248.07	838.18
	销量	2,007.35	2,302.65	2,622.66	918.49
	销售均价	14.44	13.62	12.50	11.43
	产销率	94.58	96.98	80.75	109.58

注：表中的产量均为作为合格布/袋产品入库的产量，实际生产过程中会产生一定的损耗。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司下游客户仍以生产类终端客户为主，占比超过 80%，其中约 45%为过滤材料及设备制造企业，其余为火电、水泥和钢铁等行业企业。2025 年，公司前五大客户占当年销售总额的比例为 13.77%，集中度低，近年来公司客户稳定性较好。跟踪期内，公司销售区域变化不大，2025 年国内市场及海外市场销售额分别占比 65.52%和 34.48%；海外市场销售方面，公司在北美洲的销售收入仍主要来自子公司美国中大西洋工业纺织品有限公司，在欧洲则主要通过 TTL、当地经销商或与当地企业战略合作的模式拓展市场。跟踪期内，公司销售结算模式未发生重大变化，国内终端客户的结算周期仍主要为交货或安装完成后 1~3 个月，且 5%~10%的质保金需 1 年左右收回，结算方式主要通过现金和银行承兑汇票结算，二者占比相近；外贸客户以款到发货为主，但对于中国出口信用保险承保的订单，执行货到付款，结算方式主要为 30~90 天信用证；海外销售主要以美元结算。

跟踪期内，公司采购模式保持稳定，主要原材料仍为丙纶、涤纶、PPS 等丝线和纤维产品。2025 年以来，公司原材料中的丝线及纤维采购价格均呈现上升趋势，主要系 PTFE 纤维和芳纶纤维等单价高的纤维占比上升所致，后续需关注原材料价格变化对公司成本控制的影响。公司原材料主要向国内头部化工类厂商采购，2025 年，公司前五大供应商占当年采购总额的比例为 37.54%，集中度较高。结算方面，公司采购以银行承兑汇票结算为主，一般在收到货物且取得发票后 30~45 天内付款，对少部分被垄断的材料，公司存在预付的情况。

表 2：近年来公司丝线和纤维采购金额及采购价格情况（亿元、元/千克）

原材料	2023		2024		2025		2026.1~3	
	金额	均价	金额	均价	金额	均价	金额	均价
丝线	0.76	13.59	0.91	13.12	1.30	13.29	0.29	10.90
纤维	1.20	16.59	1.70	17.03	2.07	18.61	0.44	12.50

合计	1.96	--	2.61	--	3.37	--	0.73	-
----	------	----	------	----	------	----	------	---

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司仍有一定规模的在建项目，存在一定资本支出压力，后续需关注项目进展及新增产能释放情况。

在建项目投产后将进一步扩大公司产能规模优势，并提升公司对上游原材料价格的议价能力。截至 2026 年 3 月末，公司在建项目计划总投资 12.30 亿元，2026 年 4~12 月计划投资仍具有一定规模，后续需对项目进展及新增产能释放及消纳情况保持关注。

表 3：截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（万元）

主要在建项目名称	计划总投资	资金来源	截至 2026 年 3 月末累计已投资	2026.4~12 计划投资
年产 10,000 吨高性能纤维项目（严牌技术）	24,484.30	自筹+借款	26,518.23	320.00
新型过滤材料产业园项目（商丘严牌）	51,236.49	自筹+借款	26,865.21	2,727.89
高性能过滤材料智能化产业项目（可转债项目）	47,322.08	自筹+借款+募集资金	18,974.84	11,347.02
合计	123,042.87	--	72,358.28	14,394.91

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内公司营业收入保持增长，受产品及原材料价格影响盈利能力有所下降，但仍处于较好水平；在建项目持续投入及业务规模扩张推动公司总债务规模及财务杠杆持续上升，但仍处于适中水平；公司偿债指标虽有所弱化，但可凭借内部流动性及畅通的融资渠道实现到期债务续接。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，受产品价格下降及原材料均价上升影响营业毛利率持续下滑，盈利能力有所下降但仍处于较好水平。

2025 年，受益于针刺无纺布、机织滤布产销量增加，无纺系列及机织系列收入增长带动公司营业总收入同比增长 14.28%；但针刺无纺布、机织滤布的销售均价下降，采购成本上升叠加新增产能折旧影响，导致各业务毛利率均有不同程度下滑，整体营业毛利率同比下滑 2.61 个百分点。期间费用方面，仍以销售和管理费用为主，随公司业务规模扩大，商丘严牌新项目投产前期固定成本及运营费用较高等因素影响，公司期间费用及期间费用率呈上升趋势。受毛利率下滑及期间费用率增长影响，公司经营性业务利润较上年同期有所下滑。资产减值损失、信用减值损失对公司利润总额的影响程度有所收窄，综合影响下，2025 年利润总额同比下降 60.96%。2026 年一季度，公司营业总收入同比增长 28.91%，营业毛利率较上年同期小幅提升，利润总额同比有所下降。整体来看，跟踪期内公司盈利指标有所下滑，但仍处于同行业较好水平，后续需关注产品价格及采购成本变动对公司经营业绩的影响。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025		2026.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
无纺系列	3.56	26.74	3.90	24.93	4.28	23.40	1.16	22.89

机织系列	2.98	36.19	3.14	29.44	3.31	28.04	1.06	31.02
其他产品	0.26	27.06	0.39	21.99	0.85	17.48	0.22	16.29
其他业务	0.42	35.48	0.42	43.82	0.53	30.76	0.13	32.53
营业总收入/营业毛利率	7.21	31.15	7.85	27.60	8.97	24.98	2.57	26.20

注：其他产品主要包括销售外购的过滤布、过滤袋等成品确认的收入；其他业务主要包括部分丝线、笼骨等原材料或配件销售等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，公司资产及负债规模保持增长，非流动资产占比提升，债务规模保持增长且短期债务占比提升；可转债部分转股带动资本公积增加，公司财务杠杆持续上升，但仍处于适中水平。

跟踪期内，随着在建项目持续推进，公司非流动资产占比持续提升并超过流动资产。具体来看，公司非流动资产以固定资产为主，随着在建项目持续投入并转固，2025 年末固定资产大幅增长。公司流动资产以货币资金、应收账款及存货为主，货币资金随在建项目投入有所消耗，应收账款规模保持稳定，但周转效率略有提升。随着公司业务规模扩大，公司存货有所增长，周转效率略有下滑。负债方面，受业务规模扩张影响，公司增加短期借款用于日常经营周转，推动公司负债及债务规模持续增长，负债仍以经营性负债及有息债务为主要构成，但短期债务占比明显提升。受益于可转债部分转股，公司所有者权益有所增长，受债务上升影响，2025 年末总资本化比率有所上升，但仍处于适中水平。2026 年一季度末，公司资产及负债规模仍处于扩张趋势，总债务规模亦有所增长，财务杠杆小幅上升。

现金流及偿债情况

跟踪期内，公司经营活动获现能力有所承压，叠加债务规模增长，偿债指标表现有所弱化。

跟踪期内，受库存增加及盈利能力下行影响，公司经营活动净现金流有所承压，但仍呈净流入状态；投资活动现金净流出小幅下降但呈持续流出状态，主要系公司在建项目推进及利用闲置的可转债资金进行理财所致；同期筹资活动现金小幅净流入，主要系公司增加债务融资所致。公司经营获现能力有所下滑，叠加总债务规模增长，总债务/EBITDA、EBITDA 利息保障倍数、经营活动净现金流/利息支出均有所弱化；公司目前资金储备一般，非受限货币资金对短期债务的覆盖能力明显下滑，截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信总额 27.22 亿元，其中尚未使用授信额度为 18.77 亿元，备用流动性较为充足，同时公司为 A 股上市公司，融资渠道较为畅通，整体债务偿还压力较小。

表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2023	2024	2025	2026.1~3
期间费用合计	1.26	1.47	1.88	0.52
经营性业务利润	0.81	0.65	0.28	0.14
利润总额	0.78	0.51	0.20	0.03
EBIT 利润率	9.25	7.45	3.44	--
货币资金	1.27	3.36	1.97	2.02
应收账款	2.63	3.12	3.12	3.26
存货	2.48	2.66	3.67	3.84
固定资产	3.88	5.97	8.56	9.20
在建工程	1.67	1.78	1.90	1.88
资产总计	15.02	20.74	24.06	24.66
所有者权益	9.90	10.26	11.25	11.30

总债务	4.14	8.68	10.67	11.54
短期债务/总债务	72.56	28.36	51.33	53.82
总资本化比率	29.46	45.83	48.67	50.51
经营活动净现金流	1.09	1.51	0.40	-0.21
投资活动净现金流	-1.85	-3.84	-3.15	-0.49
筹资活动净现金流	0.25	4.01	1.55	0.80
收现比	0.93	0.89	1.02	1.02
非受限货币资金/短期债务	0.37	1.14	0.29	0.27
总债务/EBITDA	4.30	8.85	12.03	--
EBITDA 利息保障倍数	22.82	5.88	3.38	--
经营活动净现金流/利息支出	25.87	9.04	1.54	--
FFO/总债务	0.29	0.10	0.08	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2026 年 3 月末，公司受限资产合计为 4.01 亿元，占当期末总资产的 16.67%。受限资产主要包括用于抵质押的固定资产、无形资产抵质押以及货币资金等。

截至 2026 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼及对外担保事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2026 年 5 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

——2026 年，在产能增加及产能释放的带动下，公司产销量上升，但产品价格下行导致营业毛利率水平略有下滑。

——2026 年，随着在建项目的建设推进，公司资本支出维持一定规模。

预测

表 6：预测情况表（%、X）

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率	45.83	48.67	49.00~52.00
总债务/EBITDA	8.85	12.03	15.00~19.00

资料来源：中诚信国际预测

调整项

中诚信国际认为，公司内控制度持续完善，潜在 ESG 风险一般。公司具备一定经营获现能力，备用流动性较为充足，资本市场融资渠道相对通畅，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

ESG⁴表现方面，作为环保过滤材料生产企业，公司在生产过程中会产生少量的废水、废气、固体

³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

⁴中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

废弃物及噪声污染。公司废水、废气、噪声等经过处理后能够达到相应的排放标准，滤布等固体废弃物均由废旧物资回收单位购买和处理，未因发生重大环境污染事故受到环保行政处罚。公司治理结构良好，内控制度完善，目前 ESG 综合表现中等，潜在 ESG 风险一般，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，严牌股份经营获现能力尚可，尚有规模较为充足的未使用授信额度。同时，公司为 A 股上市公司，融资渠道畅通。公司资金流出主要用于日常经营、分配股利及外部投资；随着在建项目推进及后续业务拓展，未来公司资本支出将保持在一定规模。考虑到公司尚有较为充足的未使用银行授信且具备畅通的融资渠道，公司未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

跟踪债券信用分析

“严牌转债”募集资金 4.68 亿元，用于高性能过滤材料智能化产业项目及补充流动资金；截至 2026 年 3 月末，尚未使用的募集资金余额为 1.26 亿元。

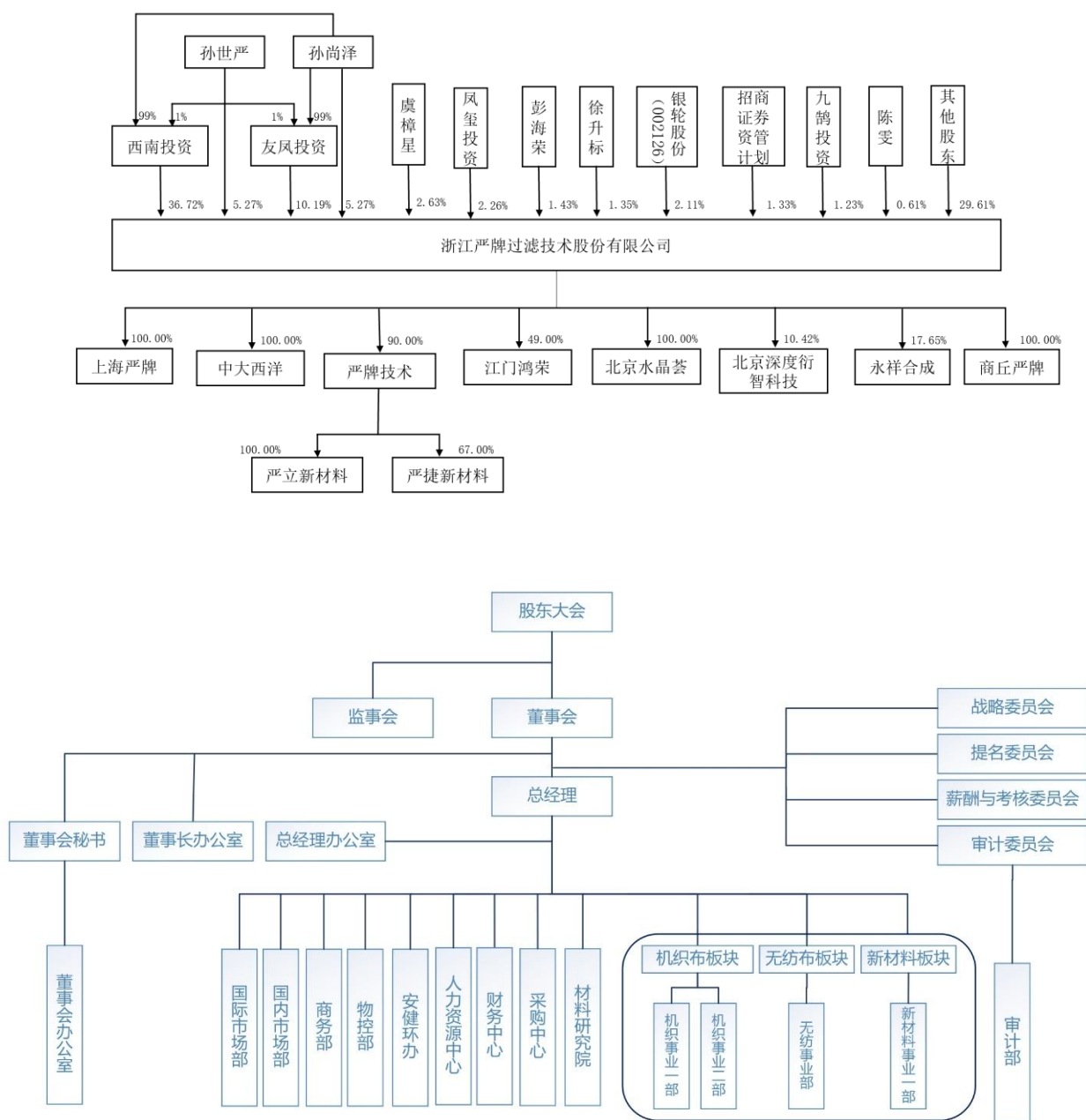
“严牌转债”的转股时间为 2025 年 1 月 16 日至 2030 年 7 月 9 日，截至 2026 年 3 月 31 日，“严牌转债”累计转股 21,771,670 股。“严牌转债”附向下修正条款、回售及赎回条款，初始转股价格为 7.58 元/股，受权益分派等因素影响，最新转股价格调整为 7.22 元/股。根据公司于 2026 年 5 月 26 日发布的《浙江严牌过滤技术股份有限公司关于不提前赎回严牌转债的公告》，公司股票已有十五个交易日的收盘价不低于“严牌转债”当期转股价格的 130%，已触发“严牌转债”的有条件赎回条款，但考虑到转股时间相对较短，且结合当期的市场情况及公司自身实际情况，为保护“严牌转债”持有人利益，公司决定不行使“严牌转债”的赎回条款，且在未来 3 个月内，如再次触发“严牌转债”有条件赎回条款，公司均不行使提前赎回权利。

“严牌转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内，公司一年内到期债务主要是短期借款和应付票据，公司经营层面仍保持一定的行业地位和市场竞争力，主营业务经营情况良好，经营获现能力尚可，目前跟踪债券信用风险未发生明显不利变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持浙江严牌过滤技术股份有限公司的主体信用等级为 **A⁺**，评级展望为稳定；维持“严牌转债”的信用等级为 **A⁺**。

附一：浙江严牌过滤技术股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：浙江严牌过滤技术股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	12,727.68	33,566.53	19,685.80	20,153.77
应收账款	26,266.57	31,240.78	31,190.50	32,566.63
其他应收款	628.17	762.18	670.45	845.95
存货	24,780.18	26,552.65	36,731.09	38,442.52
长期投资	0.00	1,500.00	4,895.49	4,915.68
固定资产	38,783.40	59,748.37	85,647.36	92,027.79
在建工程	16,743.82	17,752.31	18,991.11	18,843.88
无形资产	11,257.81	15,638.11	15,256.07	15,207.98
资产总计	150,205.40	207,406.90	240,624.93	246,648.71
其他应付款	181.37	292.52	330.72	801.61
短期债务	30,006.89	24,608.14	54,774.74	62,092.77
长期债务	11,350.35	62,174.07	51,936.78	53,278.28
总债务	41,357.24	86,782.21	106,711.53	115,371.05
净债务	30,350.18	58,757.47	90,732.74	98,469.96
负债合计	51,188.90	104,849.71	128,079.30	133,617.56
所有者权益合计	99,016.50	102,557.19	112,545.62	113,031.15
利息支出	421.95	1,668.85	2,624.33	--
营业总收入	72,147.65	78,461.31	89,666.61	25,742.99
经营性业务利润	8,140.27	6,535.44	2,798.84	1,384.72
投资收益	92.74	19.33	-11.15	19.86
净利润	6,679.74	4,041.99	1,530.52	219.91
EBIT	6,670.88	5,848.55	3,082.05	--
EBITDA	9,629.02	9,809.64	8,869.61	--
经营活动产生的现金流量净额	10,917.68	15,078.64	4,038.23	-2,119.01
投资活动产生的现金流量净额	-18,475.27	-38,400.04	-31,526.63	-4,896.17
筹资活动产生的现金流量净额	2,549.87	40,121.90	15,455.22	7,978.80
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率（%）	31.15	27.60	24.98	26.20
期间费用率（%）	17.47	18.68	20.95	20.04
EBIT 利润率（%）	9.25	7.45	3.44	--
总资产收益率（%）	4.39	3.27	1.38	--
流动比率（X）	2.05	2.92	1.46	1.40
速动比率（X）	1.38	2.21	0.95	0.89
存货周转率（X）	1.82	2.21	2.13	2.02*
应收账款周转率（X）	2.59	2.73	2.87	3.23*
资产负债率（%）	34.08	50.55	53.23	54.17
总资本化比率（%）	29.46	45.83	48.67	50.51
短期债务/总债务（%）	72.56	28.36	51.33	53.82
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.25	0.16	0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.34	0.57	0.05	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	25.87	9.04	1.54	--
总债务/EBITDA（X）	4.30	8.85	12.03	--
EBITDA/短期债务（X）	0.32	0.40	0.16	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	22.82	5.88	3.38	--
EBIT 利息保障倍数（X）	15.81	3.50	1.17	--
FFO/总债务（X）	0.29	0.10	0.08	--

注：1、2026 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、“--”表示数据不可得或数据不可比。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。[3] 全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn