

盛泰智造集团股份有限公司

2026 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〔2026〕4929号

联合资信评估股份有限公司通过对盛泰智造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，确定维持盛泰智造集团股份有限公司主体长期信用等级为AA，维持“盛泰转债”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：

二〇二六年六月二十五日

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盛泰智造集团股份有限公司（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。

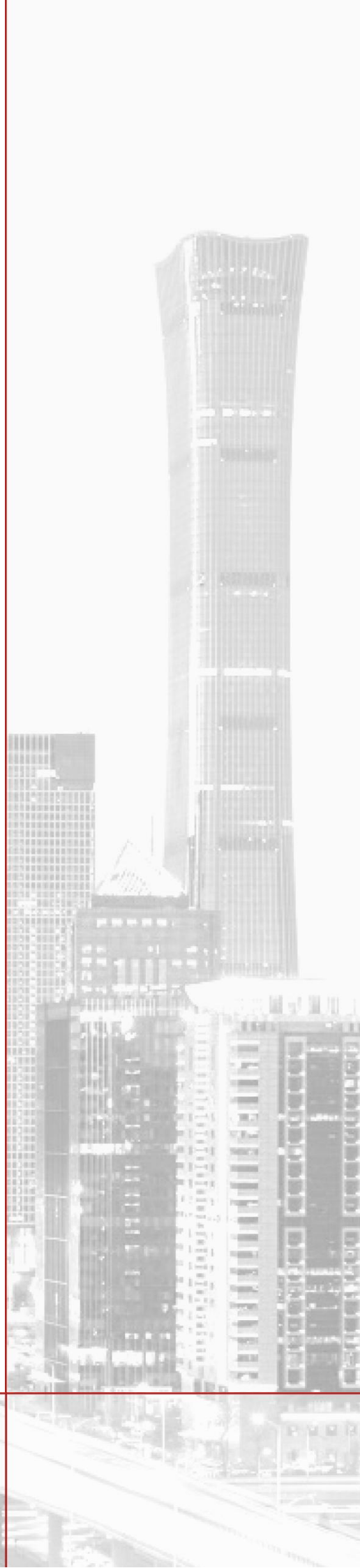
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



盛泰智造集团股份有限公司

2026 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
盛泰智造集团股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/25
盛泰转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

盛泰智造集团股份有限公司（以下简称“公司”）为纺织服装行业内知名企业之一。跟踪期内，公司继续在业务布局、上下游资源等方面保持较强的竞争优势。2025 年，受国内产能整合的阶段性影响，公司针织面料产能和产量的下降导致主营业务收入同比小幅下降；原材料成本下降和智能化制造效率提升使得单位成本下降，公司综合毛利率有所提升；但受期间费用和非经常性损益影响，公司利润总额同比下降。同时，销售集中度较高、应收账款和存货规模对营运资金形成一定占用、海外资产和海外收入占比高、债务负担较重、面临短期偿债压力等因素对公司信用水平可能带来不利影响。公司经营活动现金流入量对“盛泰转债”的保障能力较强，考虑到未来转股因素，公司对“盛泰转债”的保障能力或将提升。

个体调整：公司业务内容涉及棉和麻种植、纺纱、面料以及成衣加工等多个环节，产业链条延伸程度高，可对主营业务状态及经营业绩形成保障。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司产能的有效释放，以及智能生产领域的持续投入，公司综合竞争实力有望保持，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司投建产能有效释放，业绩水平显著提高；公司资本实力、行业地位等显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：下游需求不景气，公司主要产品销售收入和毛利率大幅下降；公司投建产能收益不及预期，现金流和偿债节奏错配，导致流动性压力骤增；公司融资渠道受阻，偿债能力大幅下降；公司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重要影响；其他可能对公司造成重大不利影响的因素。

优势

- **公司海外生产线布局较为完善。**公司在越南、柬埔寨等多个国家建立了服装面料和成衣的生产线，有利于降低贸易壁垒对公司业务稳定性的影响。随着海外工厂的逐渐成熟，生产效率持续提升，叠加当地相对较低的劳动力成本、运营成本等，公司实现了产能扩张及生产成本的降低。
- **与国内外知名客户的合作为公司提供了稳定的订单。**公司在国际成衣市场具有较高知名度，客户包含多个国内外知名服装品牌，与其通过多种形式开展长期稳定的合作关系。

关注

- **公司销售集中度较高；海外收入和海外资产规模较大。**2025 年，公司向前五客户的销售额占当期销售总额的比重保持较高水平，且存在较大规模的关联销售。2025 年，公司境外收入占比保持较高水平，产品主要销往日本、东南亚、欧洲及其他境外地区。海外销售主要以美元结算，面临一定汇率波动风险。公司拥有多家境外子公司，截至 2025 年末，公司境外资产占总资产的比例仍较高。海外子公司所在国在政治、经济、法律、文化、语言及意识形态方面与中国存在较大差异，公司面临一定海外投资风险。
- **在建项目未来存在较大资金需求，需关注资金平衡、产能消化以及项目经济效益不达预期风险。**截至 2026 年 3 月末，公司 4 项重点在建工程计划总投资 18.13 亿元，未来仍存在较大资金需求，且部分募投项目未达预计效益。

- **存货和应收账款对营运资金形成一定占用，需关注存货跌价风险。**截至 2025 年末，公司存货和应收账款合计 11.69 亿元，占资产总额的比重为 16.82%。公司库存原材料主要为面料、纱线等，存在因市场价格变动而发生贬值的风险，在产品和库存商品由于风险尚未完全转移，若设计、加工、安全等环节管理不当，可能会对公司造成损失。
- **公司合并口径及本部债务负担均较重。**截至 2025 年末，公司全部债务 33.38 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.83%和 55.72%；公司本部全部债务资本化比率为 55.76%，债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 一般工商企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V.3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	资产质量和盈利能力	3	
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：其他有利因素				+1
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
模型级别				AA

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于2026年5月及6月对《外部支持评估方法》和《一般工商企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

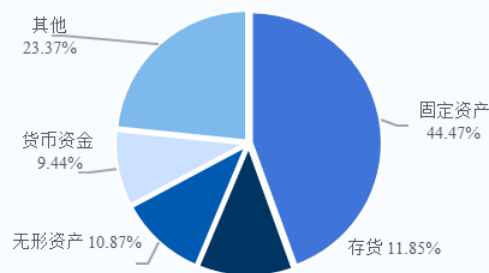
合并口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	5.09	7.50	8.87
资产总额（亿元）	65.77	69.49	67.23
所有者权益（亿元）	26.58	26.53	27.94
短期债务（亿元）	18.72	17.03	18.93
长期债务（亿元）	13.06	16.35	13.00
全部债务（亿元）	31.78	33.38	31.93
营业总收入（亿元）	36.66	34.23	9.04
利润总额（亿元）	0.43	0.42	2.19
EBITDA（亿元）	5.37	5.21	--
经营性净现金流（亿元）	6.07	6.18	0.91
净营业周期（天）	118.39	115.91	--
EBITDA利润率（%）	14.64	15.23	--
总资产报酬率（%）	2.69	2.40	--
资产负债率（%）	59.59	61.83	58.45
全部债务资本化比率（%）	54.46	55.72	53.34
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	1.55	1.46	--
现金短期债务比（倍）	0.27	0.44	0.47
EBITDA利息倍数（倍）	3.61	4.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.92	6.40	--

公司本部口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	36.68	37.06	/
所有者权益（亿元）	14.09	13.94	/
全部债务（亿元）	21.51	17.57	/
营业总收入（亿元）	2.97	3.63	/
利润总额（亿元）	*	0.24	/
资产负债率（%）	61.58	62.39	/
全部债务资本化比率（%）	60.41	55.76	/
流动比率（%）	103.11	106.19	/
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	0.16	0.18	/

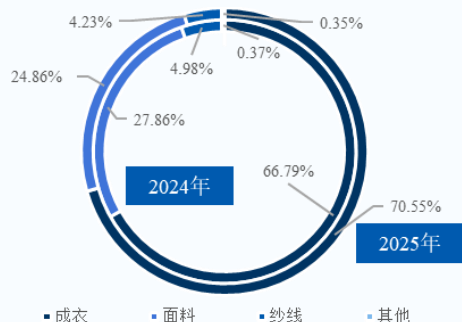
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司2026年一季度财务报表未经审计；3. 公司本部未披露2026年一季度财务报表；4. “--”表示指标不适用，“/”表示未获取，“*”表示数值小于0.01

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

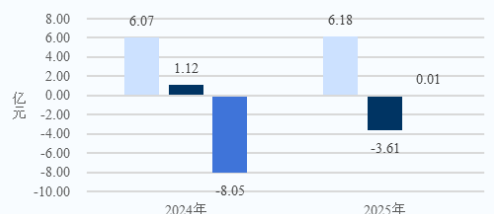
2025年末公司资产构成



2024—2025年公司收入构成

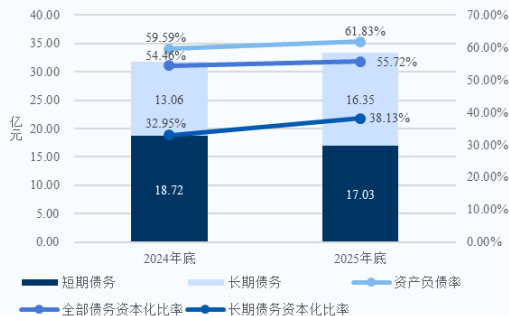


2024—2025年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2024—2025年末公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 资产负债率
● 全部债务资本化比率 ● 长期债务资本化比率

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
盛泰转债	7.01 亿元	7.01 亿元	2028/11/07	转股条款、赎回条款、回售条款

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；上表债券余额为截至 2026 年 3 月末的债券余额
 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
盛泰转债	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/20	孙长征 刘雨晨	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	阅读全文
盛泰转债	AA/稳定	AA/稳定	2022/07/01	宁立杰 杨恒	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204	阅读全文

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：刘珺轩 liujx@lhratings.com

项目组成员：刘雨晨 liuyuchen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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”）关于盛泰智造集团股份有限公司（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

公司原名嵊州雅戈尔色织科技有限公司，于 2007 年 3 月由雅戈尔集团股份有限公司（以下简称“雅戈尔集团”）、宁波盛泰纺织厂、日清纺织株式会社、伊藤忠商事株式会社（以下简称“伊藤忠商事”）、邹式国际有限公司及凯活（亚洲）有限公司共同出资设立，设立时注册资本为 1200 万美元。2018 年 10 月 26 日，公司完成股份制改制。2021 年，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）股票 5556 万股并在上海证券交易所上市（股票简称：盛泰集团，股票代码：605138.SH），发行后公司股本变更为 55556.00 万股。2023 年，公司变更为现名。截至 2026 年 3 月末，公司总股本为 5.56 亿股，其中宁波盛泰纺织有限公司（以下简称“宁波盛泰”）持股 32.33%，为公司控股股东；徐磊先生通过宁波盛泰和盛泰集团企业有限公司合计控制公司 33.56% 的股权（上述股份不存在质押情况），为公司实际控制人。

公司主要从事棉和麻种植、纺纱、纺织面料及成衣的生产与销售，跟踪期内未发生重大变化，按照联合资信行业分类标准划分为纺织及服装行业，适用于一般工商企业信用评级方法。

截至 2026 年 3 月末，公司组织架构划分为集团总部、国内 EMT（管理委员会）和海外 EMT（管理委员会），分别下设部门若干，详见附件 1-2。

截至 2025 年末，公司合并资产总额 69.49 亿元，所有者权益 26.53 亿元（含少数股东权益 2.02 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 34.23 亿元，利润总额 0.42 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 67.23 亿元，所有者权益 27.94 亿元（含少数股东权益 2.09 亿元）；2026 年 1-3 月，公司实现营业总收入 9.04 亿元，利润总额 2.19 亿元。

公司注册地址：浙江省绍兴市嵊州市经济开发区城东区；法定代表人：徐磊。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，“盛泰转债”已在付息日正常付息。截至 2025 年末，“盛泰转债”募集资金累计使用 6.14 亿元，其中 2025 年度投入 1.85 亿元，收到银行存款利息扣除手续费的净额 0.11 亿元，募集资金余额 0.80 亿元。

因实施 2025 年年度权益分派，2026 年 6 月 15 日起，“盛泰转债”转股价格由 10.56 元/股调整为 10.51 元/股。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月末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
盛泰转债	7.01	7.01	2022/11/07	6 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图表 1 • 截至 2025 年末“盛泰转债”募集资金投资项目使用情况（单位：万元）

项目名称	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额	2025 年投入金额	截至 2025 年末累计投入金额	截至 2025 年末投入进度	项目达到预定可使用状态日期	是否达到预计效益
年产 48000 吨高档针织面料印染生产线（一期）和仓储建设	22000.00	14152.80	762.32	13768.68	97.29%	2025 年 10 月	否
越南十万锭纱线建设项目	30000.00	11215.90	0.00	11215.90	100.00%	2023 年 12 月	是
嵊州盛泰 22MWp 分布式光伏电站建设项目	5500.00	4364.26	0.00	4364.26	100.00%	2023 年 12 月	否
信息化建设项目	2000.00	1523.81	165.37	1391.84	91.34%	2025 年 10 月	不适用
12.59 万锭智慧纺纱项目	0.00	24993.41	17540.74	17540.74	70.18%	2026 年 3 月	不适用

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2025 年末，部分募投项目未达到预计效益。年产 48,000 吨高档针织面料印染生产线（一期）和仓储建设未达预计效益主要系项目投产后市场拓展、客户开发及订单爬坡需要一定周期，下游需求逐步释放过程中，募投设备产能尚未能充分利用。嵊州盛

泰 22MWp 分布式光伏电站建设项目未达预计效益主要系国内客户业务尚在增长过程中，公司分布式光伏电站尚未充分利用。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业环境分析

纺织行业概况

2025 年，我国纺织行业运行态势总体平稳，规模以上纺织企业经营承压；纺织品服装出口总额同比下滑，国内需求保持增长。

根据国家统计局数据显示，2025 年，全国规模以上工业增加值比上年增长 5.9%，其中，制造业工业增加值增长 6.4%。消费市场上，全年社会消费品零售总额 501202 亿元，同比增长 3.7%；城镇、乡村消费品零售额分别增长 3.6%、4.1%。

生产端，2025 年，纺织行业产能利用水平位于合理区间，生产形势总体平稳，纺织行业规模以上企业工业增加值同比增长 1.8%，增速较上年同期放缓 2.6 个百分点。全国 3.9 万户规模以上纺织企业营业收入同比减少 8.2%，利润总额同比减少 16.1%；营业收入利润率为 3.5%，较上年同期回落 0.3 个百分点。规模以上企业布、化纤产量分别同比增长 0.2%、4.9%，纱、服装产量分别同比下降 0.1%、3.44%。

内需方面，2025 年，我国居民人均衣着消费支出同比增长 2.2%；全国限额以上服装、鞋帽、针纺织品类商品零售总额突破 1.5 万亿元，同比增长 3.2%。全年网上穿类商品零售额同比增长 1.9%。

出口方面，2025 年，纺织品服装出口总额为 3121.8 亿美元，同比下降 2.5%，其中，化纤、纱线、织物等纺织中间品出口实现较好增长，全年出口额同比增长 1.8%；家用和产业用制成品竞争力较为稳定，但受对美国出口下滑影响，出口额同比略减少 1.2%；受到关税扰动、需求疲弱等因素影响，服装出口压力更为突出，全年出口额同比减少 5.1%。

在全球一体化的背景下，纺织行业目前已形成了以各国、各地区比较优势为分工基础的跨国生产经营模式。中国纺织业具有传统优良、产业链完整、劳动力资源丰富的特点，是全球纺织业分工体系下主要的生产、加工和出口国。发达国家在退出产业价值链低端环节的同时，依靠着自身的资本优势和技术优势，掌控着纤维开发、高端品牌运营、终端零售等价值链高端环节。长期来看，人口红利的消失和劳动力成本的上升，导致中国失去劳动力资源禀赋优势，环保政策不断趋严，推高企业环保成本，中国纺织服装产业链的外迁压力进一步加大。越南、柬埔寨、孟加拉国等新兴经济体加速替代中国出口份额，海外订单加速向外转移，并不断从下游向上游传递，行业内企业的经营压力进一步加大。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司在产业链、海外产能布局、品牌客户资源、智能制造等方面保持较强的竞争优势；公司过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。

企业竞争力方面，公司业务内容涉及棉和麻种植、纺纱、面料以及成衣加工等多个环节，产业链条延伸程度高。公司海内外生产线布局完善，在周口、嵊州、越南、柬埔寨等多个国内城市和其他国家建立了纱线、面料和成衣的生产线，并在澳洲购入棉田进行棉、麻的种植，以实现部分初级原材料的自给。随着国内产能的转移和海外工厂的逐渐成熟，生产效率稳中有升，叠加当地较低的劳动力成本和运营成本等，公司实现了产能扩张及生产成本的降低。公司在国内外成衣市场具有较高知名度，客户包含多个国内外知名服装品牌，通过共同成立合资公司、签订年度框架协议、搭建电子化下单系统等方式开展长期合作，公司与品牌客户的合作关系为公司提供了稳定的订单。智能制造方面，为缓解国内人力成本上升压力，公司引进先进的生产设备，并开发相关配套的系统用于取代不必要的人力劳动，提升自动化效率，同时，生产体系的智能化改造，使得公司生产产品质量更为稳定、订单反应时间更快。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 26 日，公司本部无未结清关注类和不良类信贷，无新增的已结清关注类和不良类信贷。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 2026 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单，未发现公司本部存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司本部存在证券期货市场失信记录，未发现公司本部存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司本部存在严重失信信息。

（二）管理水平

2025 年，公司管理制度较为连续，部分董事和高级管理人员正常变动，根据相关规定取消监事会并由董事会审计委员会代为行使相关职权。

2025 年，公司部分董事和高级管理人员发生变动，原因均为工作调动。根据《公司法》和中国证监会相关规范性文件的最新规定，公司取消监事会，监事会职权由董事会审计委员会行使，并对《公司章程》及相关制度同步进行修订，此外主要管理制度未发生重大变化，管理运作正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

（1）经营概况

2025 年，受国内部分产能搬迁等因素影响，公司主营业务收入同比下降，但综合毛利率在成衣板块带动下同比提升；2026 年一季度，公司主营业务收入同比保持稳定，面料板块毛利率的回升带动综合毛利率同比提升。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，仍主要从事棉和麻种植、纺纱、纺织面料及成衣的生产与销售。2025 年，国内主要针织产能由浙江嵊州到河南周口的搬迁整合一定程度影响了国内业务的生产和销售，国内面料产能和产量的下降使得公司主营业务收入同比有所下降。毛利率方面，2025 年，公司面料和纱线业务毛利率同比均有不同程度的下降，但得益于原材料成本下降以及智能化制造效率提升带来的制造成本节约，收入占比最高的成衣业务毛利率同比有所提升，带动综合毛利率同比提升。

2026 年 1—3 月，公司主营业务收入同比保持稳定，面料板块毛利率的回升带动综合毛利率同比提升。

图 表 3 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
成衣	22.75	66.79%	16.01%	22.19	70.55%	19.39%	6.05	71.99%	21.65%
面料	9.49	27.86%	12.65%	7.82	24.86%	10.31%	1.60	18.99%	15.90%
纱线	1.69	4.98%	7.19%	1.33	4.23%	3.01%	0.74	8.77%	2.97%
其他	0.13	0.37%	67.37%	0.11	0.35%	71.96%	0.02	0.25%	65.37%
合计	34.06	100.00%	14.82%	31.45	100.00%	16.63%	8.41	100.00%	19.02%

注：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
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）原材料采购

跟踪期内，公司主要原材料及采购模式、结算方式均未发生重大变化。2025 年，公司主要原材料采购均价均同比下降；除纱线外，其余主要原材料采购量同比下降；供应商集中度略有下降，存在少量关联采购。

跟踪期内，公司主要采购原材料未发生重大变化，仍为棉花、纱线、针织面料和梭织面料等，其中棉花和纱线采购额占比较高。2025 年，公司主要原材料的采购模式和结算方式均未发生重大变化，仍为“灵活计划、统一采购”的采购模式，采购过程中，各生产工厂的计划部以销定采，在考虑安全库存以及自身产能的基础上确定该工厂的采购数量，由公司本部采购部汇总后，统一进行采购。结算方面，公司主要采用月结方式，收货后一个月内付款，支付方式以电汇为主。

图 表 4 • 公司主要原材料采购情况

名称	项目	2024 年	2025 年
棉花	采购量（吨）	10944.69	6911.88
	采购金额（万元）	21579.79	11147.88
	采购均价（万元/吨）	1.97	1.61
纱线	采购量（吨）	13478.18	15442.65
	采购金额（万元）	55535.40	54962.85
	采购均价（万元/吨）	4.12	3.56
梭织面料	采购量（万米）	341.72	228.67
	采购金额（万元）	9361.79	5681.17
	采购均价（元/米）	27.40	24.84
针织面料	采购量（万米）	396.75	323.85
	采购金额（万元）	11953.46	8993.81
	采购均价（元/米）	30.13	27.77

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

采购量方面，公司近年严控库存，根据销售需求进行采购，2025 年，随着公司澳洲棉花种植基地自有棉花的交付以及越南纱线工厂的投产，公司棉花外采需求大幅下降；纱线因业务模式调整，不进行外协加工生产，主要依靠外采而采购量同比增加；针织面料采购量随销量下降和库存消化而下降，梭织面料采购量亦有所下降，主要系因内部供给占比提升而减少对外部采购的依赖。采购均价方面，2025 年，公司各主要原材料的采购均价均同比下降。

供应商集中度方面，2025 年，公司向五大供应商的采购额为 4.27 亿元，占年度采购总额的 15.60%，集中度同比下降 2.72 个百分点，前五大供应商中不存在新增供应商；前五大供应商采购额中关联方采购额 0.99 亿元，占年度采购总额 3.61%，主要系对伊藤忠商事株式会社及其并表子公司、雅戈尔时尚股份有限公司及其并表子公司的采购。

（3）产品生产

跟踪期内，公司仍主要采用订单生产模式。2025 年，由于国内面料生产基地整合，针织面料的产能和产量均同比下降，成衣产量随海外订单增加而增加，纱线因业务模式调整而产量下降。

跟踪期内，公司生产模式未发生重大变化，仍主要为“订单生产”。公司棉花种植基地位于澳大利亚，纱线产能主要位于河南周口和越南，面料纺织布局在浙江嵊州、河南周口、越南，成衣制造布局在河南、湖南、安徽等省份以及越南、柬埔寨等多个国家，

在海内外形成了完整的双循环布局，实现国内生产基地服务国内客户、海外生产基地服务海外客户的产能布局。公司将部分低端面料的生产及制衣环节逐渐转移至东南亚国家，降低人工开支的同时避免各国贸易政策或关税政策变化带来的不利影响。

图表 5 • 公司主要产品产量情况

产品	项目	2024 年	2025 年
成衣合计	产量（单位：万件）	3182.28	3299.72
针织面料	产量（单位：吨）	13226.28	10804.81
梭织面料	产量（单位：万米）	3328.78	3560.36
纱线	产量（单位：吨）	16558.37	8932.31

注：产量包含作为原材料投入再生产的自用产量
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

产能和产量方面，2025 年，公司继续进行生产基地的整合，嵊州大部分产能转移到周口，嵊州的针织产线停产并出售相关设备，导致针织面料的产能和产量同比均有所下降；因海外客户需求增加，成衣产量随订单增加而增加；由于纱线业务模式调整，直接购买纱线，不进行外协加工生产，纱线产量有所下降。

（4）产品销售

2025 年，由于客户需求增加，公司成衣销量同比上升，受国内生产基地整合影响，针织面料产量下降使得销量同步下降明显，各类产品产销率均保持在高水平；公司客户集中度保持稳定，存在较大规模的关联销售。

跟踪期内，公司面料业务通过对下游客户直接销售的方式开展，成衣业务均系为品牌服装企业进行成衣代工，不从事自有品牌成衣生产和销售。公司对境外客户的开发主要通过全资子公司新马服装集团有限公司进行。

从销售区域来看，2025 年，公司主营业务收入中，境外销售收入同比增长 3.08%至 21.45 亿元，境内（含港澳台）收入下降 24.52%至 10.00 亿元，海外收入占比进一步提升。海外销售主要以美元结算，面临一定汇率波动风险。近三年，公司境外客户结构变化较大，日本和东南亚地区客户业务增幅较大，已摆脱前期依赖欧美订单的影响。

跟踪期内，公司主要结算方式和结算账期未发生重大变化，仍以银行转账为主要收款方式，部分客户采用了票据结算方式。公司综合考虑客户的交货条件、信用情况、合作历史等因素，给予主要客户 45~60 天左右的信用期，部分优质客户为 90 天；而对部分非主要客户或合作期限较短的客户则预收部分货款。海外销售主要以美元进行结算，公司坚持风险中性原则，对外币风险敞口开展套期保值管理，以降低汇率波动对公司生产经营的影响。

图表 6 • 公司主要产品销售情况

名称	项目	2024 年	2025 年
针织成衣	销量（单位：万件）	1576.66	1609.36
	产销率	96.24%	102.96%
	销售均价（单位：元/件）	61.60	50.40
梭织成衣	销量（单位：万件）	1566.75	1720.12
	产销率	101.47%	99.05%
	销售均价（单位：元/件）	83.21	81.85
针织面料	销量（单位：吨）	8192.25	5904.98
	产销率	97.10%	100.14%
	销售均价（单位：元/公斤）	78.53	85.61
梭织面料	销量（单位：万米）	1174.00	1083.22
	产销率	99.29%	99.43%
	销售均价（单位：元/米）	26.04	25.53
纱线	销量（单位：吨）	5412.30	5647.36
	产销率	114.72%	192.13%
	销售均价（单位：元/吨）	31313.78	23559.79

注：销售量仅包含对外销售部分，产销率=对外销量/用于外销的产量
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

销量方面，2025 年，由于客户需求增加，公司成衣销量同比增加；受国内生产基地整合影响，针织面料的产量减少使得销量同步下降幅度较大。由于公司主要采取以销定产的经营模式，各类产品产销率均保持在高水平。

销售均价方面，公司主要产品国内销售和国外销售定价均采用成本加成的定价模式。由于公司每类产品中各种产品单价差异较大，随着销售产品结构变化，销售均价有所波动。2025 年，除针织面料销售均价因面向品牌客户的高附加值产品占比提升而同比有所上升，其余产品销售均价均随原材料成本的下降同比呈现不同程度的下降。

客户集中度方面，2025 年，公司向前五大客户销售额为 20.85 亿元，占年度销售总额的 60.91%，同比上升 0.83 个百分点，前五大客户中不存在新增客户，公司与主要客户的合作较为稳定；前五大客户销售额中关联方销售额 7.90 亿元，占年度销售总额的 23.08%，主要系对伊藤忠商事株式会社及其并表子公司、雅戈尔时尚股份有限公司及其并表子公司的销售。

(5) 关联交易

公司存在一定规模的关联交易，关联方主要为雅戈尔集团和伊藤忠商事及其下属子公司，交易双方根据市场化原则协商确定。

关联采购方面，公司与伊藤忠商事之间的采购交易内容主要为机器设备、棉花和纱线等。伊藤忠商事为全球知名的纺织贸易公司，掌控着较为丰富的国际棉纱供货渠道，因此公司向伊藤忠商事旗下公司采购机器设备、棉花和纱线。

关联销售方面，公司主要向雅戈尔集团销售成衣、面料等。雅戈尔集团是国内知名的男装品牌企业，由于公司历史上是雅戈尔集团投资的代工厂，公司与雅戈尔集团建立了持续、稳定的合作关系。公司与伊藤忠商事之间的关联销售交易内容主要为成衣和面料，其中一部分为部分客户指定公司通过伊藤忠商事实施的订单。公司与关联方的关联采购价格主要由交易双方根据市场化原则协商确定，关联交易定价公允。截至 2025 年末，公司关联方应收账款账面价值占应收账款总额的 30.01%，账期与非关联方基本一致。

图表 7 • 公司关联交易情况（亿元）

项目	2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比
向关联方采购商品和接受劳务	0.66	2.16%	0.33	1.19%
向关联方出售商品和提供劳务	8.04	21.94%	8.72	25.46%

注：关联采购占比为占当期合并报表中营业成本的比例，关联销售占比为占当期合并报表中营业总收入的比例；不含关联租赁
资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 未来发展

公司发展战略明确，计划完善主业产业链和产品结构，增强成本控制能力；在建项目未来存在较大资金需求，需关注资金平衡、产能消化以及项目经济效益不达预期风险。

截至 2026 年 3 月末，公司重点投资项目为盛泰（摩洛哥）绿色纺织产业园项目。2025 年 3 月 20 日，公司与摩洛哥政府代表签订《投资协议》，计划设立项目公司，建设盛泰（摩洛哥）绿色纺织产业园。项目计划购买土地合计约 34 公顷，新建生产车间及配套用房，购置纺纱、织造、染整及服装等生产设备，并配套建设供热中心、污水处理中心，形成预计年产 10 万锭高档棉纱、10800 吨高档织染面料、1500 万米高档梭织面料及 2200 万件高档服装等的生产能力。项目计划分期进行建筑工程以及设备的安装和装配，建设周期预计不超过五年；计划总投资 22.90 亿摩洛哥迪拉姆（折合人民币约 17.16 亿元），资金来源包括但不限于自有资金、金融机构借款或其他融资方式，截至 2025 年末，累计实际投入金额为人民币 1115.26 万元，尚处于前期筹备阶段。

此外，液氨生产线建设项目计划搬迁嵊州工厂的液氨机、烘干机及配套净化器至河南工厂，为国内生产基地整合的一部分。澳洲农场开发项目计划在澳洲农场自有土地中开垦 4 块土地用于种植，以提高土地使用率及产能，合计 1020 公顷，包括地块开垦、排水等。智能化麻类纤维初加工项目计划新建一套 VANHAUWAERT 亚麻打麻和短麻清理生产线并完成相应高压电的升级改造，该生产线投产后将实现亚麻/大麻从原料到可纺纤维的自动化加工。

公司重大在建项目围绕产业链和产品结构完善以及成本控制方向开展，盛泰（摩洛哥）绿色纺织产业园项目主要瞄准欧洲市场并借助当地的关税优惠和地理位置优势。相关项目若顺利建成并达产，有利于公司产业链和产品结构的完善、成本控制能力的增强。但下游需求存在不确定性，公司面临较大资金支出压力和项目经济效益不达预期风险。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月末公司重点在建项目投资计划（单位：亿元）

项目/设备名称	总投资	资金筹措方案	截至 2026 年 3 月末已完成投资
盛泰（摩洛哥）绿色纺织产业园项目	17.16	自有资金、金融机构借款或其他融资方式	0.41
液氨生产线建设	0.25	自有资金	0.17

澳洲农场开发	0.23	自有资金	0.21
智能化麻类纤维初加工项目	0.49	自有资金	0.01
合计	18.13	--	0.8

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，容诚会计师事务所（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 2026 年一季度财务报表未经审计。2025 年，公司合并范围内新设子公司 7 家、取得子公司 1 家，注销子公司 5 家；2026 年 1—3 月，公司合并范围内处置子公司 2 家。整体看，公司财务数据可比性尚可。

1 主要财务数据变化

截至 2025 年末，公司资产总额略有增长，构成以生产性资产等非流动资产为主，应收账款和存货仍对营运资金存在一定占用，受限规模较大，资产流动性较弱。得益于公司加强收付款管理和为战略项目储备资金，公司货币资金较上年末有所增加。此外，海外收入和海外资产占公司总资产和总收入的比重高，需关注海外投资风险。

截至 2025 年末，公司资产仍以非流动资产为主，资产规模较上年末略有增长。公司在海外拥有棉田及多家工厂，截至 2025 年末，公司境外资产约合人民币 39.62 亿元，占总资产的比重为 57.02%。

流动资产方面，截至 2025 年末，得益于加强收付款管理，并为战略项目储备资金，公司货币资金较上年末有所增加。受收入下降影响，加之加强收付款管理并严控库存，公司应收账款和存货均较上年末有不同程度的减少。截至 2025 年末，公司应收账款中账龄一年以内部分账面余额占比 99.73%，与公司产品销售账期相匹配，坏账计提比例 5.04%，前五大欠款方应收账款合计占比 56.24%，均为国内外知名品牌等，公司与其合作多年，历史上货款回收情况良好。截至 2025 年末，公司存货以原材料、在产品和库存商品为主，计提跌价准备 10.42%，计提较为充分。公司应收账款和存货在资产中占比较高，对营运资金存在一定占用。非流动资产方面，截至 2025 年末，公司固定资产主要为机器设备、房屋及建筑物、土地使用权、电子设备及其他等，无形资产主要为土地使用权和土地承租权、水权等。

截至 2026 年 3 月末，公司资产规模较上年末略有下降，资产结构较上年末变化不大。

图表 9 • 公司资产主要构成（单位：亿元）

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	21.24	32.29%	21.64	31.14%	23.80	35.40%
货币资金	4.06	19.11%	6.56	30.30%	8.17	34.34%
应收账款	4.24	19.94%	3.45	15.95%	3.42	14.39%
存货	9.18	43.22%	8.24	38.06%	8.34	35.05%
非流动资产	44.53	67.71%	47.85	68.86%	43.43	64.60%
固定资产（合计）	28.70	64.45%	30.90	64.58%	27.97	64.41%
无形资产	8.17	18.34%	7.55	15.79%	7.48	17.22%
资产总额	65.77	100.00%	69.49	100.00%	67.23	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2026 年 3 月末，公司资产受限情况如下表所示，公司资产受限规模较大，占资产总额的比重为 28.80%。

图表 10 • 截至 2026 年 3 月末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产	账面价值	受限原因
货币资金	0.07	保证金
应收票据	0.18	已背书转让尚未终止确认
存货	1.57	质押
应收账款	0.75	质押
投资性房地产	0.10	抵押

固定资产	9.48	抵押
无形资产	6.12	抵押
使用权资产	1.08	抵押
合计	19.36	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末保持稳定，权益结构稳定性一般。

截至 2025 年末，公司所有者权益 26.53 亿元，较上年末保持稳定。公司所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占比 20.95%、20.12%、48.00%和 7.60%，未分配利润占比高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益 27.94 亿元，规模及结构较上年末均变化不大。

截至 2025 年末，因增加长期借款，公司负债总额和有息债务规模均较上年末有所增长，债务负担有所上升，仍面临一定短期偿债压力。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 9.63%，主要系长期借款大幅增加所致。截至 2025 年末，公司负债中有息债务占负债总额的 77.69%，此外主要为应付账款、其他应付款和递延收益。

图表 11 · 公司负债主要构成（单位：亿元）

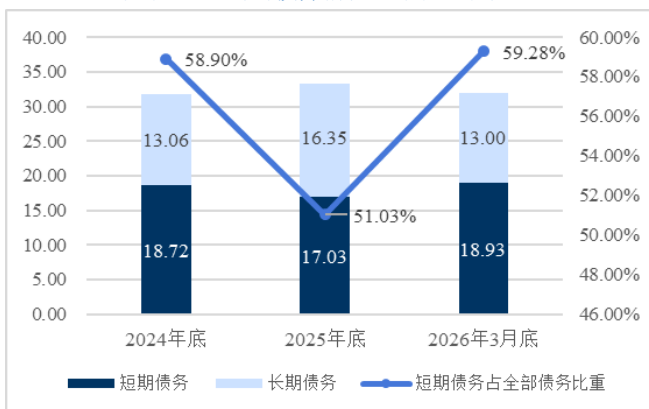
项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	23.83	60.81%	24.24	56.42%	24.06	61.23%
短期借款	8.94	37.50%	12.89	53.18%	15.08	62.67%
应付账款	2.80	11.73%	2.82	11.63%	2.81	11.68%
一年内到期的非流动负债	9.78	41.05%	4.14	17.08%	3.85	16.00%
非流动负债	15.36	39.19%	18.72	43.58%	15.24	38.77%
长期借款	6.57	42.78%	9.04	48.30%	5.70	37.39%
应付债券	6.32	41.18%	6.53	34.89%	6.60	43.34%
负债总额	39.19	100.00%	42.96	100.00%	39.30	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

有息债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务较上年末有所增加，主要系公司根据经营需求和资金管理安排增加长期借款所致；公司应付债券为“盛泰转债”。债务指标方面，截至 2025 年末，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均较上年末呈现不同程度的增长，公司债务负担仍属较重。

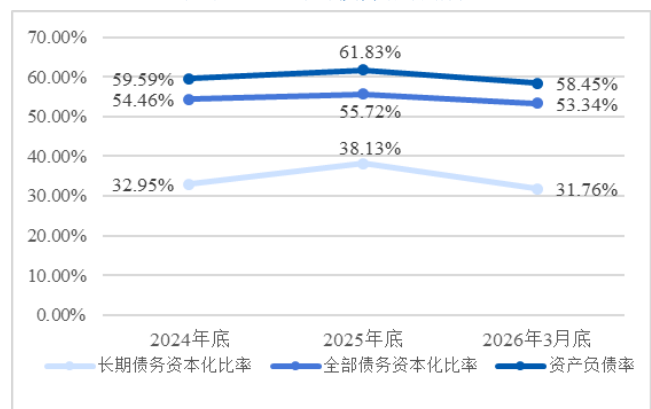
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额和全部债务均较上年末有所下降，负债结构和债务结构均较上年末变化不大。

图表 12 · 公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 13 · 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2025 年，公司营业总收入和营业成本有所下降，但营业利润率同比略有提升，非经常性损失对公司利润总额形成侵蚀，叠加期间费用上升影响，公司利润总额同比下降。整体看，公司盈利能力指标变动不大。

盈利能力方面，2025年，受国内产能整合的阶段性影响，公司营业总收入和营业成本同比均有所下降，但营业利润率同比略有提升；期间费用仍以管理费用和财务费用为主，因计入管理费用的职工薪酬同比增加而增加，期间费用占营业总收入的比重同比上升，费用控制能力有所下降。非经常性损益方面，2025年，公司收到计入其他收益的政府补助同比大幅下降，多家联营企业权益法核算的长期股权投资收益为负值，全资子公司 Smart Apparel Lab LTD 所持有 Natural Fiber Welding Inc. 股权的公允价值降低，出于谨慎性原则，其公允价值确认为 0，形成较大规模公允价值变动损失，同时存在一定规模存货跌价损失，对公司利润总额形成侵蚀，叠加费用上升影响，2025年，公司利润总额同比下降 2.67%；盈利能力指标整体变动不大。

2026年1—3月，公司营业总收入、营业成本和费用控制情况同比均保持稳定。得益于出售全资孙公司浙江昊泰纺织智造有限公司 70% 股权等事项，公司同期取得投资收益 1.91 亿元，非经常性损益的增长使得公司利润总额同比大幅增长，但不具有可持续性。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2026年1—3月
营业总收入	36.66	34.23	9.04
营业成本	30.64	28.13	7.44
期间费用	4.89	5.12	1.22
其他收益	0.27	0.19	0.15
投资收益	0.70	-0.13	1.91
公允价值变动收益	-0.62	-0.26	*
资产处置收益	0.07	0.27	*
资产减值损失	-0.88	-0.35	-0.05
利润总额	0.43	0.42	2.19
EBITDA 利润率 (%)	14.64	15.23	--
总资产报酬率 (%)	2.69	2.40	--
净资产收益率 (%)	1.51	1.12	--

注：“*”表示数值小于0.01，“--”表示不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2025年，公司经营活动和筹资活动现金保持净流入，投资活动净现金流由正转负。考虑到在建项目所需资金，公司对外融资需求较大。

2025年，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比减少，经营活动产生的现金净流入规模略有增加；公司投资活动现金流量净额由正转负，主要系构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资联营公司的投资款项支出同比大幅增加所致；得益于收到 Ausuntech Pty Ltd. 的少数股东投资款及员工股权激励投入款增加，同时偿还债务及利息支出同比大幅减少所致，公司筹资活动现金净流入。

2026年1—3月，公司经营活动和筹资活动现金流保持净流入，现金收入比同比保持稳定，收入实现质量较好，投资活动现金流仍为净流出。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2026年1—3月
经营活动现金流入小计	38.70	36.47	10.58
经营活动现金流出小计	32.64	30.29	9.68
经营活动现金流量净额	6.07	6.18	0.91
投资活动现金流入小计	6.13	4.87	0.01
投资活动现金流出小计	5.00	8.48	1.36
投资活动现金流量净额	1.12	-3.61	-1.36
筹资活动前现金流量净额	7.19	2.56	-0.45
筹资活动现金流入小计	29.38	31.91	9.70
筹资活动现金流出小计	37.42	31.91	7.54

筹资活动现金流量净额	-8.05	0.01	2.16
现金收入比 (%)	100.49	103.54	111.31
现金及现金等价物净增加额	-0.55	2.25	1.56

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2 偿债指标变化

截至 2025 年末，公司偿债能力指标表现尚可，间接融资渠道有待拓宽，具备直接融资渠道，整体看再融资能力较好。

图表 16 • 公司偿债指标（单位：亿元）

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债能力指标	现金类资产/短期债务（倍）	0.27	0.44
	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.55	1.46
	销售商品提供劳务收到的现金/短期债务（倍）	1.97	2.08
长期偿债能力指标	EBITDA	5.37	5.21
	全部债务/EBITDA（倍）	5.92	6.40
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.61	4.18

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表整理

短期偿债能力指标方面，截至 2025 年，得益于公司现金类资产较上年末大幅增长，其对短期债务的保障能力略有增强；2025 年，销售商品、提供劳务收到的现金能够对流动负债和短期债务形成保障。长期偿债能力指标方面，2025 年，公司 EBITDA 同比略有下降，由折旧（占 62.54%）、摊销（占 6.36%）、计入财务费用的利息支出（占 23.08%）和利润总额（占 8.02%）构成，对全部债务的保障能力略有下降，对利息支出的覆盖程度略有提升。整体看，公司偿债指标表现尚可。再融资能力方面，截至 2026 年 3 月末，公司合计获得银行授信额度 28.91 亿元，其中尚未使用 8.70 亿元，间接融资渠道有待拓宽；公司作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

对外担保方面，截至 2026 年 3 月末，公司不存在合并口径之外的对外担保。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月末，公司不存在作为被告的重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司本部有下属工厂从事梭织面料的生产。公司本部资产以其他应收款、固定资产和长期股权投资为主；全部债务资本化比率 55.76%，债务负担较重，短期偿债压力较大；收入规模较小，利润主要来自于投资收益。截至 2025 年末，公司本部资产总额占合并口径的 53.34%，负债总额占合并口径的 53.82%，全部债务占合并口径的 52.64%，所有者权益占合并口径的 52.55%；2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 10.61%，利润总额占合并口径的 58.06%。

图表 17 • 2025 年合并报表与公司本部财务数据比较（单位：亿元）

科目	合并报表	公司本部
资产总额	69.49	37.06
所有者权益	26.53	13.94
全部债务	33.38	17.57
营业总收入	34.23	3.63
利润总额	0.42	0.24
经营性净现金流	6.18	0.46

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

（五）ESG 方面

公司注重环境保护、绿色发展，履行作为民生企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善。

公司已披露《盛泰智造集团股份有限公司 2025 年度环境、社会和公司治理（ESG）报告》。

环境责任方面，基于纺织行业的生产特性，公司的生产过程中会产生一定的废气、废水和噪声，公司和子公司嵊州盛泰针织有限公司被列入国家或地区的环境信息依法披露企业名单。公司建立“董事会战略与 ESG 委员会-ESG 工作小组-安环部-各工厂安环部”的环境管理架构，并制定《环境管理手册》等环境管理制度、体系程序文件及记录，从管理机制和操作流程上确保生产活动的环境合规。公司还推行环境管理体系认证，2025 年，公司共投入约 3590.92 万元用于环保设施建设和运行，本部及多家子公司和工厂均拥有 ISO 14001:2015 环境管理体系认证。2025 年，公司及子公司均未发生因环境事件受到生态环境等有关部门重大行政处罚或被追究刑事责任的情况，亦未发生突发重大环境事件。

社会责任方面，2025 年，公司纳税总额 1.47 亿元，为纳税信用等级 A 级纳税人，对外捐赠资金投入和物资折款合计 112.30 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。

七、债券偿还能力分析

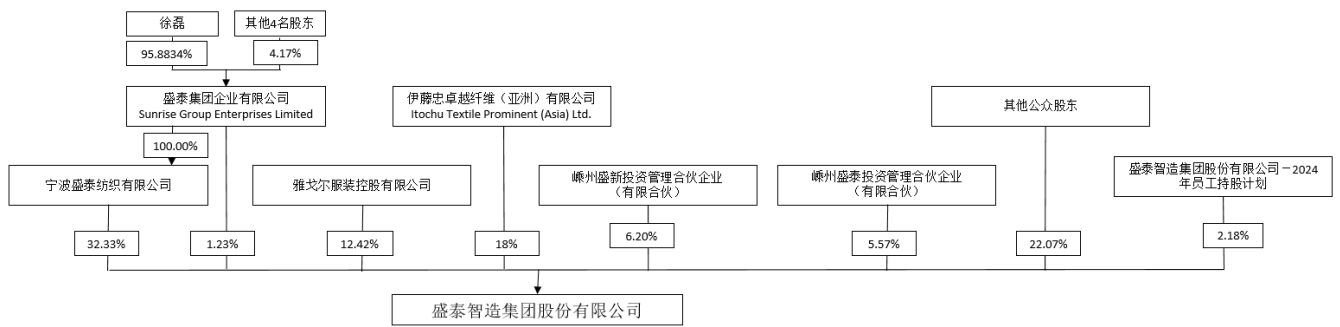
2025 年，公司现金类资产和经营活动现金流入量对存续债券的偿付能力尚可。考虑转股因素，公司对“盛泰转债”的保障能力或将增强。

截至 2025 年末，公司存续债券“盛泰转债”余额 7.01 亿元，公司现金类资产 7.50 亿元，为公司存续债券余额的 1.07 倍，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为公司存续债券余额的 5.20 倍、0.88 倍和 0.74 倍。“盛泰转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股，考虑转股因素，公司对“盛泰转债”的保障能力或将增强。

八、跟踪评级结论

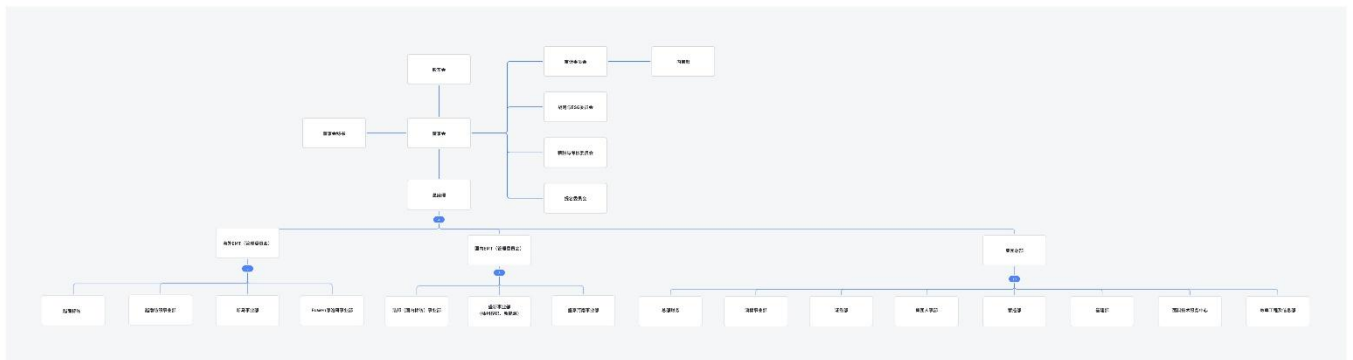
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“盛泰转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2026 年 3 月末）

子公司名称	注册资本金	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
嵊州盛泰针织有限公司	8.40 亿元人民币	面料生产和销售	100.00%	--	同一控制合并
Smart Shirts Limited	2379.10 万港元	纺织贸易	--	100.00%	同一控制合并
Smart Shirts Knits Limited	46536.38 万港元	纺织贸易	--	100.00%	非同一控制合并
HAI MINH TEXTILE JOINT STOCK COMPANY	8829.9261 亿越南盾	面料生产和销售	--	100.00%	非同一控制合并
HAI MINH TEXTILE TRADING LIMITED	13508.93 万港元	纺织贸易	--	100.00%	非同一控制合并

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.09	7.50	8.87
应收账款（亿元）	4.24	3.45	3.42
其他应收款（合计）（亿元）	1.28	0.52	1.02
存货（亿元）	9.18	8.24	8.34
长期股权投资（亿元）	0.98	1.48	2.25
固定资产（合计）（亿元）	28.70	30.90	27.97
在建工程（合计）（亿元）	2.02	1.24	0.97
资产总额（亿元）	65.77	69.49	67.23
实收资本（亿元）	5.56	5.56	5.56
少数股东权益（亿元）	1.08	2.02	2.09
所有者权益（亿元）	26.58	26.53	27.94
短期债务（亿元）	18.72	17.03	18.93
长期债务（亿元）	13.06	16.35	13.00
全部债务（亿元）	31.78	33.38	31.93
营业总收入（亿元）	36.66	34.23	9.04
营业成本（亿元）	30.64	28.13	7.44
其他收益（亿元）	0.27	0.19	0.15
利润总额（亿元）	0.43	0.42	2.19
EBITDA（亿元）	5.37	5.21	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	36.84	35.45	10.06
经营活动现金流入小计（亿元）	38.70	36.47	10.58
经营活动现金流量净额（亿元）	6.07	6.18	0.91
投资活动现金流量净额（亿元）	1.12	-3.61	-1.36
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.05	0.01	2.16
财务指标			
净营业周期（天）	118.39	115.91	--
应收账款周转次数（次）	7.84	8.91	--
存货周转次数（次）	3.18	3.23	--
总资产周转次数（次）	0.53	0.51	--
现金收入比（%）	100.49	103.54	111.31
EBITDA 利润率（%）	14.64	15.23	--
总资产报酬率（%）	2.69	2.40	--
净资产收益率（%）	1.51	1.12	--
长期债务资本化比率（%）	32.95	38.13	31.76
全部债务资本化比率（%）	54.46	55.72	53.34
资产负债率（%）	59.59	61.83	58.45
流动比率（%）	89.12	89.29	98.92
速动比率（%）	50.60	55.31	64.25
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.55	1.46	--
现金短期债务比（倍）	0.27	0.44	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	3.61	4.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.92	6.40	--

注：1. 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；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	1.34	0.58
应收账款（亿元）	0.44	0.60
其他应收款（合计）（亿元）	10.76	14.30
存货（亿元）	0.20	0.24
长期股权投资（亿元）	17.32	16.83
固定资产（合计）（亿元）	3.75	2.21
在建工程（合计）（亿元）	0.48	0.01
资产总额（亿元）	36.68	37.06
实收资本（亿元）	5.56	5.56
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	14.09	13.94
短期债务（亿元）	11.44	9.47
长期债务（亿元）	10.06	8.10
全部债务（亿元）	21.51	17.57
营业总收入（亿元）	2.97	3.63
营业成本（亿元）	2.47	2.97
其他收益（亿元）	0.04	0.03
利润总额（亿元）	*	0.24
EBITDA（亿元）	0.86	0.99
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.96	2.74
经营活动现金流入小计（亿元）	2.63	3.19
经营活动现金流量净额（亿元）	0.88	0.46
投资活动现金流量净额（亿元）	1.87	6.41
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.93	-7.60
财务指标		
净营业周期（天）	55.46	49.24
应收账款周转次数（次）	7.55	7.01
存货周转次数（次）	9.45	13.48
总资产周转次数（次）	0.08	0.10
现金收入比（%）	66.18	75.46
EBITDA 利润率（%）	29.01	27.24
总资产报酬率（%）	2.30	2.68
净资产收益率（%）	1.14	2.66
长期债务资本化比率（%）	41.66	36.75
全部债务资本化比率（%）	60.41	55.76
资产负债率（%）	61.58	62.39
流动比率（%）	103.11	106.19
速动比率（%）	101.51	104.57
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	0.16	0.18
现金短期债务比（倍）	0.12	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	0.99	1.32
全部债务/EBITDA（倍）	24.97	17.76

注：1. 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；2. 公司本部 2026 年一季度财务报表未披露；3. “*”表示数值小于 0.01

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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	
经营效率指标	
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
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%
盈利指标	
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出)/平均资产总额×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
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

应收账款周转天数=360/应收账款周转次数

存货周转天数=360/存货周转次数

应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断