

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 2024 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〔2024〕3780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，“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：

二〇二四年六月五日

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。

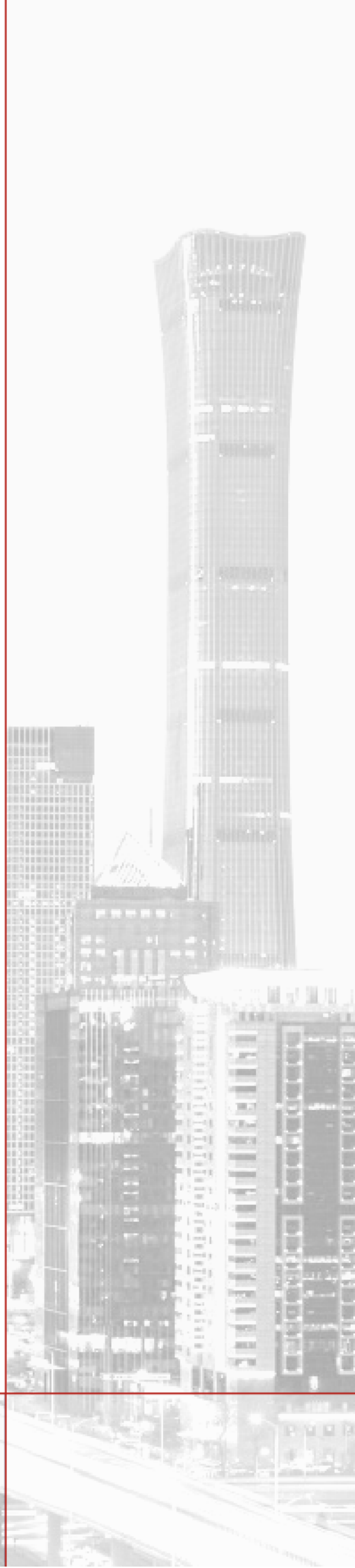
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 2024 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	2024/06/05
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”）仍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，具有一定竞争优势；公司部分董事、监事、高级管理人员发生变化，管理制度连续；2023 年，公司主营业务及收入结构未发生重大变化，各主要产品收入均同比增长，综合毛利率同比变化不大；截至 2023 年底，公司资产和所有者权益结构较上年底变化不大，资产仍以非流动资产为主，公司负债和债务规模较上年底大幅增长，债务负担有所加重；2023 年，公司营业总收入和利润总额同比增长，其他收益对利润影响大，期间费用对利润存在一定侵蚀；公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金净流出规模大，公司存在一定融资需求；截至 2023 年底，由于公司债务规模大幅增长，公司长短期偿债能力指标均较上年有所下降；公司为上市公司，具备直接融资渠道。公司在建和拟建项目规模大，存在一定资金支出和产能消化压力。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。

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。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司投建产能快速放量，经营规模大幅增长；公司资本实力大幅扩充。

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，公司资金链断裂；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。

优势

- **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。
- **2023 年，公司营业总收入和利润总额均同比增长，经营活动现金保持净流入；2024 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额同比大幅增长。**2023 年，公司实现营业总收入 50.94 亿元，同比增长 27.07%；公司利润总额 4.80 亿元，同比增长 64.81%。公司经营活动现金流量净额为 3.03 亿元，仍保持净流入。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.72 亿元，同比增长 51.72%；公司利润总额 1.66 亿元，同比增长 91.83%。

关注

- **公司业绩易受到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。
- **截至 2023 年底，公司债务规模大幅增长，债务负担加重。**截至 2023 年底，公司对江苏省淮安市的“绿色多功能锦纶新材料一体化项目”（以下简称“淮安项目”）的建设持续投入资金，以及淮安项目的经营资金所需增加，使得公司短期借款增加，公司全部债务大幅增长 81.32%至 45.60 亿元；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 57.86%、50.61%和 32.99%，较上年底分别提高 11.69 个百分点、12.49 个百分点和 8.52 个百分点。
- **公司在建和拟建项目尚需投入资金规模大，存在资金支出压力；后续新增产能规模大，可能面临一定的产能消化压力。**截至 2023 年底，公司的淮安项目计划投资规模大、建设周期长、新增产能规模大，需关注后续资金需求压力和收益不达预期的风险。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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
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

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

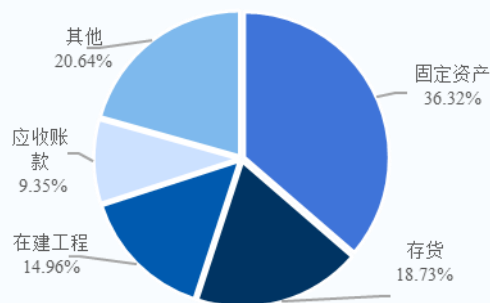
主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	7.46	10.73	11.59
资产总额（亿元）	75.86	105.60	109.87
所有者权益（亿元）	40.83	44.50	45.94
短期债务（亿元）	11.92	23.70	28.40
长期债务（亿元）	13.23	21.91	22.70
全部债务（亿元）	25.15	45.60	51.10
营业总收入（亿元）	40.09	50.94	14.72
利润总额（亿元）	2.92	4.80	1.66
EBITDA（亿元）	7.07	9.29	--
经营性净现金流（亿元）	5.95	3.03	-1.55
营业利润率（%）	21.01	20.96	22.70
净资产收益率（%）	6.56	10.09	--
资产负债率（%）	46.17	57.86	58.19
全部债务资本化比率（%）	38.12	50.61	52.66
流动比率（%）	140.05	110.88	115.33
经营现金流动负债比（%）	28.01	7.96	--
现金短期债务比（倍）	0.63	0.45	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	8.26	7.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.56	4.91	--
公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	36.32	40.85	40.87
所有者权益（亿元）	25.32	24.87	24.87
全部债务（亿元）	7.28	9.32	10.33
营业总收入（亿元）	7.06	8.75	2.03
利润总额（亿元）	-0.02	0.33	0.10
资产负债率（%）	30.30	39.11	39.13
全部债务资本化比率（%）	22.34	27.25	29.34
流动比率（%）	104.64	55.14	54.11
经营现金流动负债比（%）	77.60	50.24	--

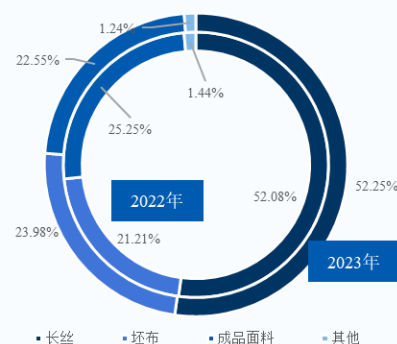
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供数据整理

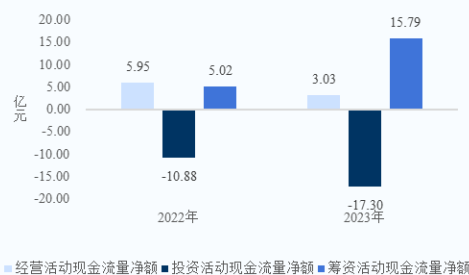
2023 年底公司资产构成



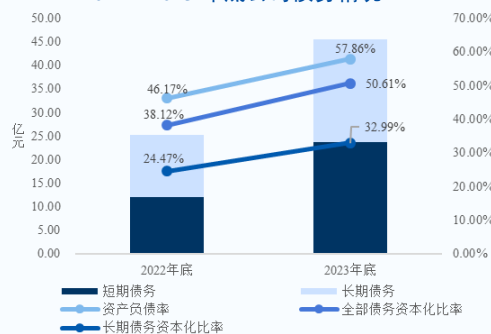
2022—2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 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
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
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	2023/06/07	蒲雅修 宁立杰	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
台 21 转债	AA/稳定	AA/稳定	2021/02/03	宁立杰 罗 峤	一般工商企业信用评级方法/模型 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：蒲雅修 puyx@lhratings.com

项目组成员：王 玥 wangyue1@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。2024年5月，公司名称由“浙江台华新材料股份有限公司”变更为“浙江台华新材料集团股份有限公司”。

截至2023年底，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28.03%的股份，为公司控股股东；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2024年3月底，公司实际控制人和控股股东所持股份未质押。

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销售，较上年未发生重大变化，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。

截至2023年底，公司合并范围内子公司19家，较上年未发生变化；公司部门设置如附件1-2所示。

截至2023年底，公司合并资产总额105.60亿元，所有者权益44.50亿元（含少数股东权益-0.02亿元）；2023年，公司实现营业总收入50.94亿元，利润总额4.80亿元。

截至2024年3月底，公司合并资产总额109.87亿元，所有者权益45.94亿元（含少数股东权益-0.02亿元）；2024年1-3月，公司实现营业总收入14.72亿元，利润总额1.66亿元。

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2024年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均按指定用途使用完毕，募集资金专户已注销。根据公司披露的《年度募集资金存放与使用情况鉴证报告》，截至2023年底，“台21转债”募投项目“年产12万吨差别化锦纶丝项目”已于2021年12月达到预定可使用状态，2023年实现效益1.26亿元；“补充流动资金”项目已全部投入。跟踪期内，“台21转债”已在付息日正常付息。截至2024年3月底，累计共有23.70万元“台21转债”已转换为公司股票，“台21转债”转股价格为16.60元/股。

图表1·截至2024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	6.00	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

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023年年报）》。

五、行业分析

2023年，我国纺织行业产销形势总体较为严峻，出口总额同比下降；化纤纺织表现较好，内需保持回暖势头。原材料方面，2023年锦纶切片价格较为稳定，2024年一季度锦纶切片价格略有增长。

2023年，受外部环境复杂等因素影响，我国纺织行业产销形势总体较为严峻，企业生产经营压力有所加大。根据国家统计局数据，2023年纺织行业3.8万户规模以上企业营业收入同比减少0.8%，降幅较2022年收窄0.1个百分点；利润总额同比增长7.2%。从出口市场看，受海外需求收缩、贸易环境风险上升等影响，我国纺织行业出口压力加大；2023年，我国纺织品服装出口总额2936.42亿美元，同比减少8.06%。

2023年，中国服装行业生产增速持续回落。根据国家统计局数据，2023年，服装行业规模以上企业工业增加值同比下降7.6%，降幅有所加深。从服装主要品类产量来看，根据工信部数据，2023年，规模以上企业纱、布、服装产量同比分别下降2.2%、4.8%、8.7%，化纤产量同比增长10.3%。

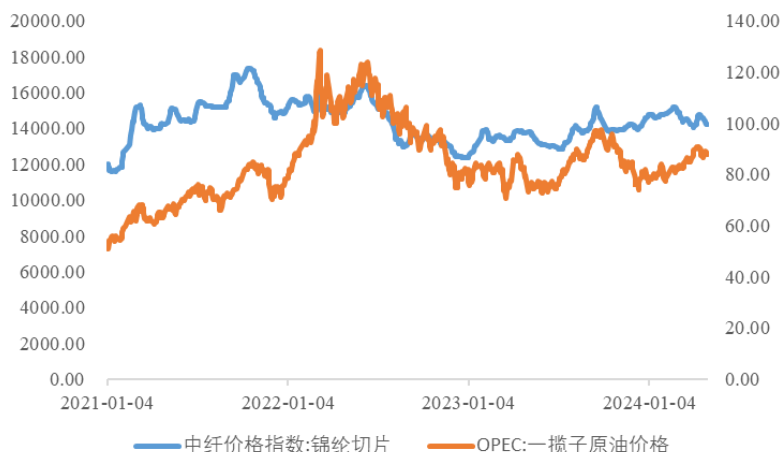
内需方面，随着国家扩内需、促消费各项政策措施落地显效，居民多样化、个性化衣着消费需求加快释放，国风国潮产品及自主品牌市场认可度提升，我国纺织服装内需保持较好回暖势头。国家统计局数据显示，2023年全国限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额同比增长12.9%，增速较2022年大幅回升19.4个百分点；在网上零售消费体验提升、电商业态蓬勃发展等积极因素带动下，网络渠道零售增速实现良好回升，2023年全国网上穿类商品零售额同比增长10.8%，增速较2022年大幅回升7.3个百分点。

出口方面，2023年，主要发达经济体服装进口持续走弱，中国服装出口规模在高基数的基础上同比下降。根据中国海关快报数据，2023年我国纺织品服装出口总额为2936.4亿美元（不含海关HS编码94章中的纺织品），同比减少8.1%，增速较2022年回落10.6个百分点，但累计降幅自9月以来逐步收窄；主要出口产品中，纺织品（纺织纱线、织物及制成品）出口额为1345亿美元，同比减少8.3%；服装出口额为1591.4亿美元，同比减少7.8%；主要出口市场中，我国对美国、欧盟、日本等市场纺织品服装出口规模均较上年有所减少，对“一带一路”沿线的土耳其、俄罗斯等国家出口稳中有升。量价方面，梭织、针织服装出口数量基本与上年齐平，受国际消费能力趋弱、价格敏感度增强以及单价较低的跨境电商出口比重提高等影响，出口金额同比下降。

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%。

受原油价格影响，锦纶切片价格在2022年初达到高点后逐步回落。2023年，锦纶切片价格较为平稳，2023年底至2024年3月底，锦纶切片价格略有增长。

图表 2· 锦纶切片和原油价格走势（单位：元/吨、美元/桶）



资料来源：联合资信整理

国内竞争方面，过去十余年间，中国纺织行业不断进行行业整合，通过兼并收购实现规模化生产。经过多年的粗放式发展以后，纺织业已从劳动密集型产业逐步向资金技术密集型产业转变。从经营环境来看，小规模、作坊式企业纷纷停产，不断上涨的生产成本使其再次复产难度增加；大量小型企业的退出有效缓解了行业长期以来供大于求的局面，龙头企业的经营环境得以改善。从竞争优势来看，龙头企业具有设备、技术、管理和规模优势，可有效地满足“小批量、快交期”的订单方式；在行业需求复苏阶段，订单普遍向龙头企业聚集，使其竞争优势进一步提升。

国际竞争方面，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

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。截至 2023 年底，控股股东福华环球持有公司 28.03% 的股份，所持股份未质押。

企业规模和竞争力方面，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多年以上的专业复合型人才。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。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：9133000072527923XB），截至 2024 年 4 月 15 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，联合资信未发现公司逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 5 月 13 日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司部分董事、监事、高级管理人员发生变化，管理制度连续。

跟踪期内，公司修订了《公司章程》，包括公司名称变更、注册资本变更、实收资本变更、总股本变更，以及将高级管理人员中“公司设副总经理若干名”变更为“公司设副总经理 4 名”，将“监事会应当包括股东代表和适当比例的职工代表组成，其中职工代表的比例不得低于 1/3”变更为“监事会应当包括股东代表和适当比例的职工代表组成，其中职工代表的比例为 1/3”。公司新增《外汇衍生品交易业务管理制度》，对外汇衍生品交易业务操作原则、外汇衍生品交易业务的职责范围和审批授权、外汇衍生品交易业务管理及内部操作流程、信息保密及隔离措施、内部风险报告制度及风险处理程序、外汇衍生品交易业务的信息披露等作出规定。

2024年3月19日，公司发布公告称，公司董事长施清岛先生收到嘉兴市公安局出具的案件调取证据通知书，目前施清岛先生正在配合嘉兴市公安局对案件的调查，不影响其正常履职。截至2024年3月底，该事件暂未对公司生产经营造成重大不利影响，联合资信将会持续关注此事项的进展。

跟踪期内，公司董事、监事、高级管理人员变动如下表所示。

图表3·公司董事、监事、高级管理人员变化情况

人员名称	职位	变动日期	变动原因
张长建	董事（离任）	2023年11月13日	换届
宋夏云	独立董事（离任）	2023年11月13日	换届
魏翔	监事会主席（离任）	2023年11月13日	换届
吴文明	监事（离任）	2023年11月13日	换届
施梓钜	董事（选举）	2023年11月13日	换届
周夏飞	独立董事（选举）	2023年11月13日	换届
吴建明	监事会主席（选举）	2023年11月13日	换届
施能阔	监事（选举）	2023年11月13日	换届
陈东洋	副总经理（聘任）	2023年11月13日	换届
高玲	副总经理（聘任）	2023年11月13日	换届

资料来源：公司提供

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司主营业务及收入结构未发生重大变化，各主要产品收入均同比增长，综合毛利率同比变化不大。

2023年，公司主营业务未发生重大变化，仍为锦纶长丝、坯布和功能性成品面料以及部分涤纶产品的生产销售。2023年，受益于化纤纺织行业回暖，公司营业总收入同比增长，公司各主要产品收入均同比增长；其中，锦纶长丝仍为公司最主要收入来源，在主营业务收入中占比超过50%，较上年变化不大；坯布在主营业务收入中占比同比上升，成品面料在主营业务收入中占比同比下降，其他产品收入在主营业务收入中占比很小。毛利率来看，2023年，公司综合毛利率同比变化不大；其中，锦纶长丝和坯布毛利率同比略有下降，成品布料毛利率同比上升。

图表4·公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2023年收入同比变化	2023年毛利率同比变化
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
长丝	20.65	52.08%	19.13%	26.23	52.25%	17.70%	26.98%	-1.43个百分点
坯布	8.41	21.21%	24.53%	12.04	23.98%	23.79%	43.11%	-0.74个百分点
成品面料	10.01	25.25%	23.63%	11.32	22.55%	27.67%	13.12%	4.05个百分点
其他	0.57	1.44%	17.58%	0.62	1.24%	23.14%	7.39%	5.57个百分点
合计	39.65	100.00%	21.39%	50.20	100.00%	21.48%	26.62%	0.09个百分点

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（1）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，2023年，公司主要原材料的采购模式及成本构成未发生重大变化；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浙江嘉华特种尼龙有限公司（以下简称“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。

2023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，采购价格一般随行就市，结算时一般为先款后货，供应商收到货款后发货。

从成本构成来看，2023年，公司成本构成同比变化不大；其中，直接材料占比65.79%，同比上升1.47个百分点；其次为制造费用，占比为27.75%，同比有所下降；直接人工占比6.46%，占比变化不大。公司主要原材料价格仍为根据市场行情确定，根据公开数据，2023年，锦纶切片市场价格较为稳定；2023年底至2024年3月底，锦纶切片市场价格略有增长。2023年，公司锦纶切片平均采购价格同比有所下降。

图表5·公司成本构成情况

	2022年		2023年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
直接材料	20.05	64.32	25.94	65.79
直接人工	2.03	6.51	2.55	6.46
制造费用	9.09	29.17	10.94	27.75

资料来源：联合资信根据公司年报整理

从供应商集中度来看，2023年，公司从前五大供应商处采购额合计21.07亿元，占年度采购总额的比例为53.05%，同比上升3.83个百分点，供应商集中度仍较高。

(2) 生产和销售

2023年，由于化纤纺织行业回暖，公司主要产品产销量均较上年增长，产销率表现好；锦纶长丝、锦纶坯布、涤纶坯布产销率超过100%，库存量较上年底下降。

2023年，公司主要产品未发生重大变化，公司产品品种规格较全，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，随着“绿色多功能锦纶新材料一体化项目”（以下简称“淮安项目”）的持续建设投产，2023年，公司产能同比有所增长；产量方面，2023年，随着销量增长和产能释放，公司主要产品产量均同比增长。

图表6·公司主要产品产销情况

产品名称	项目	2022年	2023年	2023年同比变化率
锦纶长丝	产量(吨)	155033.04	204088.02	31.64%
	销量(吨)	144370.79	204763.20	41.83%
	产销率(%)	93.12	100.33	7.21个百分点
锦纶坯布	产量(万米)	30163.87	31325.22	3.85%
	销量(万米)	22898.85	32967.58	43.97%
	产销率(%)	75.91	105.24	29.33个百分点
锦纶成品面料	产量(万米)	4874.42	6321.11	29.68%
	销量(万米)	4644.28	6078.53	30.88%
	产销率(%)	95.28	96.16	0.88个百分点
涤纶坯布	产量(万米)	4686.14	5502.17	17.41%
	销量(万米)	4229.77	5651.67	33.62%
	产销率(%)	90.26	102.72	12.46个百分点
涤纶成品面料	产量(万米)	3833.04	3843.77	0.28%
	销量(万米)	3789.41	3843.57	1.43%
	产销率(%)	98.86	99.99	1.13个百分点

注：上表中数据包含内部耗用

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023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。

从销量看，2023年，化纤纺织行业回暖，公司锦纶长丝、锦纶坯布、锦纶成品面料、涤纶坯布等主要产品销量均同比大幅增长；从产销率看，公司主要产品产销率均同比上升，其中，锦纶长丝、锦纶坯布、涤纶坯布产销率均超过100%。销售均价方面，由于上游原材料价格下降向下游传导以及市场价格尚未完全修复等因素影响，公司锦纶长丝销售均价同比下降6.72%，锦纶坯布销售均价同比下降2.94%，成品面料销售均价同比下降3.29%。

客户集中度方面，2023年，公司对前五大客户销售额6.71亿元，占年度销售额的比重为13.17%，同比下降5.20个百分点，公司客户集中度较低。

2 经营效率

2023年，公司经营效率指标较上年有所上升，公司整体经营效率指标处于行业较低水平。

从经营效率指标看，2023年，公司销售债权周转次数和存货周转次数同比上升，总资产周转次数较为稳定。

图表7·公司经营效率指标

指标	2022年	2023年
销售债权周转次数（次）	4.79	5.04
存货周转次数（次）	2.12	2.24
总资产周转次数（次）	0.57	0.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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，2023年，公司经营效率指标处于较低水平。

图表8·2023年同行业公司经营效率对比情况（单位：次）

证券简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
华鼎股份	6.91	13.20	1.46
美达股份	6.30	17.57	0.86
台华新材	2.24	6.64	0.56

资料来源：Wind

3 未来发展

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。公司未来发展战略明确，有一定可行性。

截至2023年底，公司主要在建项目如下表所示，计划总投资额约43.00亿元，未来尚需投入约10.33亿元，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淮安项目，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。公司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。截至2023年底，公司第二期、第三期、第四期尚未投建，后续建设进度将根据市场需求情况确定。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。

图表 9• 截至 2023 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 再生差别化纤维项目	25.10	67.33%	68.00%	自筹
年产 6 万吨 PA66 差别化纤维项目	15.00	89.40%	90.00%	自筹
上海创新研发中心项目	2.90	81.23%	82.00%	募投资金及自筹
合计	43.00	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

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。

（五）财务方面

公司提供了 2023 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；会计政策方面，公司自 2023 年 1 月 1 日起执行其中“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”的规定；会计估计方面，公司对“绿色多功能锦纶新材料一体化项目”部分新增固定资产的折旧年限进行重新核定，其中主要房屋及建筑物折旧年限变更为 30 年，主要机器设备折旧年限变更为 15 年，会计估计变更影响公司 2023 年存货、固定资产和营业成本。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。2023 年，公司纳入合并范围的子公司为 19 家，较上年未发生变化，会计政策和会计估计变更对公司财务数据未产生重大影响，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，公司资产结构较上年底变化不大，仍以非流动资产为主，应收账款和存货对公司营运资金存在一定占用；公司所有者权益结构较上年底变化不大，权益结构稳定性一般；公司负债和债务规模大幅增长，债务负担有所加重。2023 年，公司营业总收入和利润总额同比增长，其他收益对利润影响大，期间费用对利润存在一定侵蚀；公司经营现金保持净流入，投资活动现金净流出规模大，公司存在较大的融资需求。

资产方面，截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 39.20%，以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。流动资产方面，截至 2023 年底，随着经营规模扩大，公司货币资金、应收账款和存货均较上年底增长，应收账款和存货合计在资产总额中占比为 28.08%，占比较上年底变化不大，对营运资金存在一定占用；公司应收账款账龄以一年以内为主，计提坏账准备 0.16 亿元，前五名应收账款余额合计占应收账款余额 19.00%。非流动资产方面，截至 2023 年底，公司主要非流动资产为在建工程和固定资产，随着公司在建项目不断投入及转固，公司在建工程和固定资产规模均较上年底大幅增长。截至 2024 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 10• 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 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 (%)	
流动资产	29.75	39.22	42.26	40.02	46.31	42.15	42.05
货币资金	5.04	6.64	7.66	7.25	8.42	7.67	51.95
应收账款	5.48	7.22	9.87	9.35	10.25	9.33	80.25
存货	15.85	20.89	19.78	18.73	22.45	20.43	24.79
非流动资产	46.11	60.78	63.34	59.98	63.56	57.85	37.37
固定资产	27.82	36.67	38.36	36.32	41.30	37.59	37.89

在建工程	10.02	13.20	15.89	15.05	14.92	13.58	58.65
资产总额	75.86	100.00	105.60	100.00	109.87	100.00	39.20

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司资产受限情况如下表所示，受限规模一般。

图表 11 截至 2023 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	2.74	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
应收票据	50.00 万元	为银行承兑汇票提供质押担保
投资性房地产	0.35	为长期借款、短期借款、银行承兑汇票提供抵押担保
固定资产	14.95	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	2.86	为长期借款、短期借款、银行承兑汇票、信用证提供抵押担保
在建工程	4.28	为长期借款、信用证、保函提供抵押担保
合计	25.19	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

截至 2023 年底，公司所有者权益 44.50 亿元，较上年底增长 8.98%；其中，归属于母公司所有者权益占比为 100.05%，少数股东权益占比为-0.05%；实收资本、资本公积和未分配利润分别占 20.01%、27.90%和 48.91%，未分配利润占比高，所有者权益结构稳定性一般。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 3.23%，所有者权益结构变化不大。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 74.43%，主要系经营规模增长导致应付票据和应付账款增加，以及公司增加长短期借款所致。截至 2023 年底，公司负债中有息债务为 45.60 亿元，较上年底增长 81.82%，长短期债务结构较为均衡。融资渠道来看，公司有息债务中主要为长短期借款和应付债券“台 21 转债”；其中短期借款主要为贴现融资（3.85 亿元）、抵押借款（1.22 亿元）、信用借款（1.20 亿元）等，由于淮安项目经营资金所需，公司贴现融资、抵押借款等均较上年底增长导致短期债务大幅增长；公司一年内到期非流动负债主要为一年内到期长期借款；公司长期借款主要为抵押并保证借款（13.40 亿元）、保证借款（1.00 亿元）和抵押借款（0.97 亿元），由于项目投资建设，2023 年公司新增抵押并保证借款 7.92 亿元。

债务指标来看，截至 2023 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均较上年底快速增长，公司债务负担有所加重。截至 2024 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 12 • 公司主要负债情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 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 (%)	
流动负债	21.24	60.65	38.11	62.38	40.15	62.81	79.41
短期借款	2.08	5.95	7.62	12.47	11.47	17.94	265.46
应付票据	7.06	20.16	8.04	13.16	8.54	13.36	13.85
应付账款	7.73	22.07	12.40	20.30	9.96	15.58	60.48
一年内到期的非流动负债	2.78	7.94	7.93	12.99	8.31	13.01	185.47
非流动负债	13.78	39.35	22.98	37.62	23.78	37.19	66.76
长期借款	7.58	21.63	15.37	25.15	16.08	25.16	102.79
应付债券	5.61	16.01	5.79	9.47	5.85	9.16	3.16
负债总额	35.03	100.00	61.10	100.00	63.93	100.00	74.43

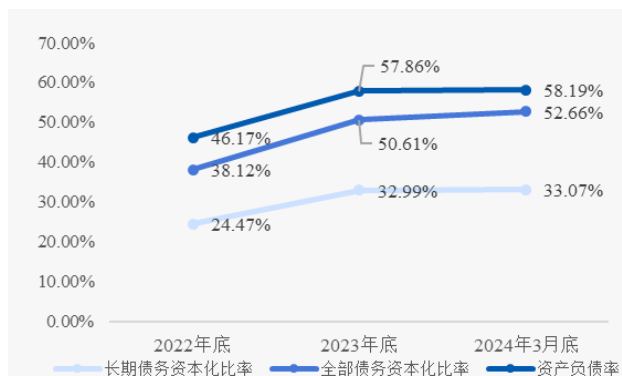
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 截至 2023 年底公司债务期限结构（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
短期借款	7.62	--	--	--	7.62
一年内到期的非流动负债	7.93	--	--	--	7.93
长期借款	--	6.32	4.33	4.72	15.37
应付债券	--	--	--	5.79	5.79
合计	15.55	6.32	4.33	10.50	36.70

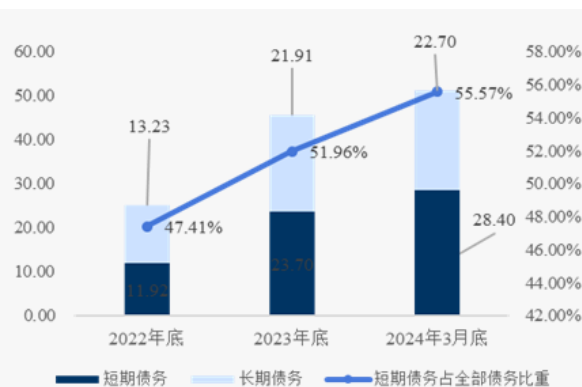
资料来源：公司提供

图表 14•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 15•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

盈利能力方面，2023 年，随着化纤纺织行业回暖，公司实现营业总收入和利润总额均同比增长；营业利润率同比变化不大。期间费用来看，2023 年，公司期间费用同比有所增长，仍以管理费用和研发费用为主；随着经营规模增长和研发投入增加，公司销售费用和研发费用同比有所增长；公司管理费用较上年底变化不大；公司财务费用主要为利息费用，利息费用同比变化不大，公司财务费用同比增长主要系汇兑收益下降所致。2023 年，公司期间费用率（期间费用率=费用总额/营业总收入*100%）为 12.53%，对利润存在一定侵蚀。其他收益来看，2023 年公司其他收益同比大幅增长，在营业利润中占比为 34.50%，对公司利润影响大；公司其他收益主要为政府补助和增值税进项税加计扣除等，2023 年，公司收到政府补助同比有所增长。2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 51.72%；营业成本同比增长 46.34%；利润总额同比增长 91.83%；营业利润率同比增长 2.94 个百分点；盈利能力指标同比向好。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2023 年同比变化
营业总收入	40.09	50.94	27.07%
营业成本	31.39	39.84	26.92%
期间费用	5.68	6.38	12.24%
其中：销售费用	0.45	0.58	27.41%
管理费用	2.29	2.23	-2.53%
研发费用	2.38	2.82	18.44%
财务费用	0.56	0.76	33.98%
其他收益	0.98	1.66	69.80%
利润总额	2.92	4.80	64.81%
营业利润率（%）	21.01	20.96	-0.05 个百分点
总资本收益率（%）	5.31	5.95	0.63 个百分点
净资产收益率（%）	6.56	10.09	3.52 个百分点

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金以及收到的税费返还等，公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工及为职工支付的现金等。2023 年，公司经营活动产生的现金保持净流入，但净流入规模同比有

所下降，主要系公司采购原材料支出的现金增加所致。公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金等，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，以及投资支付的现金等。2023年，随着淮安项目的持续投入，公司投资活动产生的现金持续净流出，净流出规模同比增长。2023年，由于公司增加银行借款，筹资活动现金净流入规模同比增长。2024年1-3月，公司经营现金净流出1.55亿元，投资活动现金净流出2.18亿元，筹资活动现金净流入4.33亿元。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1-3月	2023年同比变化率
经营活动现金流入小计	35.51	37.43	10.98	5.39%
经营活动现金流出小计	29.56	34.39	12.53	16.34%
经营活动现金流量净额	5.95	3.03	-1.55	-49.02%
投资活动现金流入小计	9.02	1.54	1.02	-82.95%
投资活动现金流出小计	19.89	18.84	3.19	-5.31%
投资活动现金流量净额	-10.88	-17.30	-2.18	59.08%
筹资活动前现金流量净额	-4.92	-14.27	-3.72	189.72%
筹资活动现金流入小计	15.17	27.60	7.55	81.92%
筹资活动现金流出小计	10.15	11.81	3.22	16.40%
筹资活动现金流量净额	5.02	15.79	4.33	214.26%
现金收入比（%）	82.85	65.10	68.46	-17.75个百分点

资料来源：公司财务报告

2 偿债指标变化

截至2023年底，由于公司债务规模大幅增长，公司长短期偿债能力指标均较上年有所下降。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2023年底，公司流动比率和速动比率均较上年下降，公司流动资产对流动负债保障程度一般；由于经营活动现金流量净额同比下降以及短期债务和流动负债增长，公司经营现金/流动负债和经营现金/短期债务同比下降；公司现金类资产/短期债务同比下降，现金类资产对短期债务保障程度一般。公司短期偿债能力指标表现一般。长期偿债能力指标方面，2023年，公司EBITDA为9.29亿元，同比增长31.45%；从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占37.12%）、计入财务费用的利息支出（占9.35%）、利润总额（占51.73%）构成。2023年，公司EBITDA利息倍数同比下降，EBITDA对利息的覆盖程度较高；由于债务规模增长，公司全部债务/EBITDA同比提高，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均同比下降，经营现金对全部债务保障程度一般，对利息支出的保障程度较高。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现尚可。

图表 18• 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率（%）	140.05	110.88
	速动比率（%）	65.45	58.99
	经营现金/流动负债（倍）	28.01	7.96
	经营现金/短期债务（倍）	0.50	0.13
	现金类资产/短期债务（倍）	0.63	0.45
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.07	9.29
	全部债务/EBITDA（倍）	3.56	4.91
	经营现金/全部债务（倍）	0.24	0.07
	EBITDA/利息支出（倍）	8.26	7.84
	经营现金/利息支出（倍）	6.96	2.56

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

对外担保方面，截至2023年底，公司无合并口径之外的对外担保。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，公司无金额 500 万元以上的重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2023 年底，公司共计获得银行授信额度 71.68 亿元，尚未使用额度 25.21 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

公司本部具备一定的经营能力，截至 2023 年底，公司本部资产规模有所增长，整体债务负担轻。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 40.85 亿元，较上年底增长 12.46%。其中，流动资产 5.18 亿元（占比 12.67%），非流动资产 35.67 亿元（占比 87.33%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 10.47%）、应收账款（占 26.50%）、应收款项融资（占 7.57%）、存货（占 54.48%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 82.38%）、固定资产（占 15.59%）构成。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 0.54 亿元。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 24.87 亿元，较上年底下降 1.76%。在所有者权益中，实收资本为 8.90 亿元（占 35.80%）、资本公积合计 13.08 亿元（占 52.59%）、未分配利润合计 1.49 亿元（占 6.00%）、盈余公积合计 0.88 亿元（占 3.53%）。截至 2023 年底，公司本部负债总额 15.98 亿元，较上年底增长 45.17%。其中，流动负债 9.39 亿元（占比 58.75%），非流动负债 6.59 亿元（占比 41.25%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 17.59%）、应付票据（占 9.70%）、应付账款（占 13.43%）、其他应付款（占 53.83%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 10.93%）、应付债券（占 87.80%）、构成。公司本部 2023 年资产负债率为 39.11%，较 2022 年提高 8.81 个百分点。截至 2023 年底，公司本部全部债务 9.32 亿元。其中，短期债务占 30.09%、长期债务占 69.91%。截至 2023 年底，公司本部全部债务资本化比率 27.25%，公司本部债务负担轻。

2023 年，公司本部营业总收入为 8.75 亿元，利润总额为 0.33 亿元。现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 4.72 亿元，投资活动现金流净额-5.37 亿元，筹资活动现金流净额 0.74 亿元。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 38.68%；公司本部负债占合并口径的 26.15%；公司本部全部债务占合并口径的 20.43%；公司本部所有者权益占合并口径的 55.89%。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的 17.18%；公司本部利润总额占合并口径的 6.81%。

（六）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，2023 年，公司对外捐赠和公益项目总投入资金 129 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。公司董事、监事、高级管理人员变动情况请见本报告“（二）管理水平”。

七、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 2024 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），有利于促进债券只有人转股。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。

图表 19 公司可转换公司债券偿还能力指标

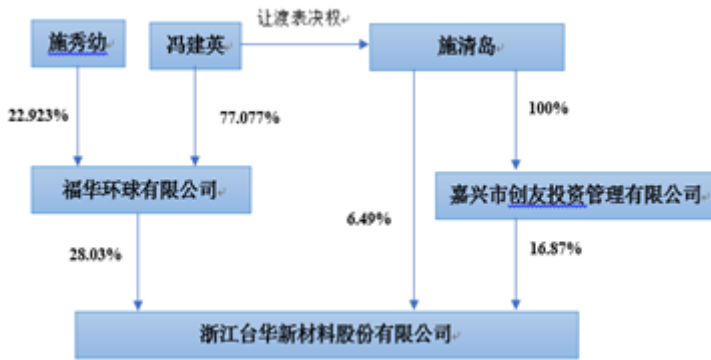
项目	2023 年
长期债务（亿元）	21.91
经营现金流入/长期债务（倍）	1.71
经营现金/长期债务（倍）	0.14
长期债务/EBITDA（倍）	2.36

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

八、跟踪评级结论

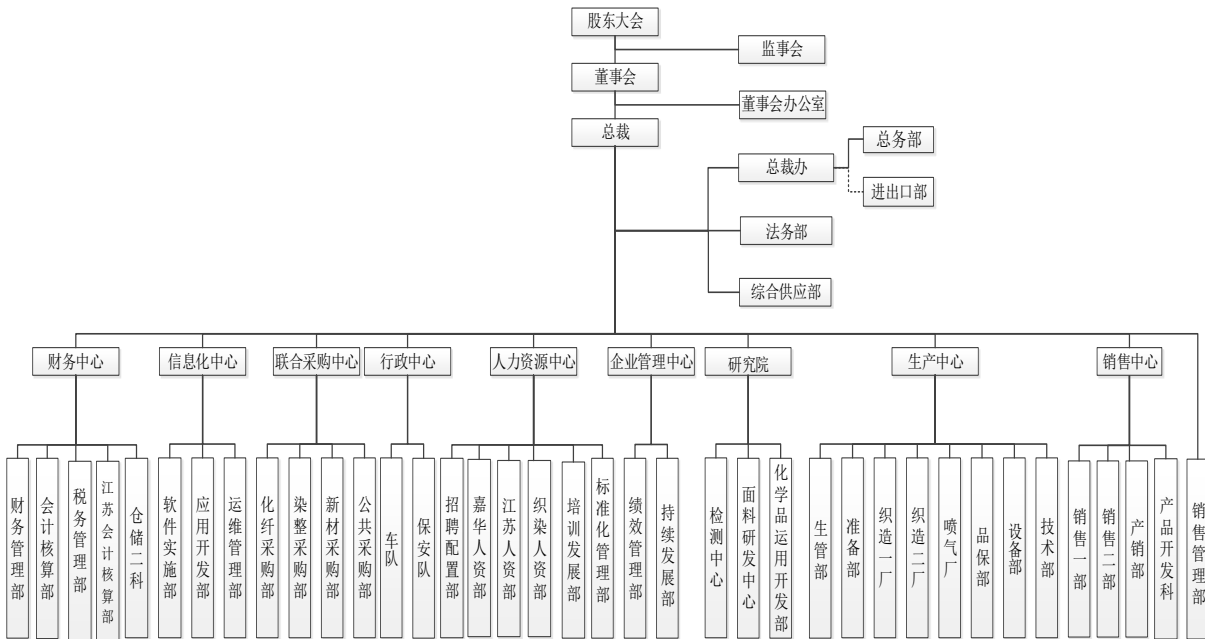
基于对公司经营风险、财务风险、债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“台 21 转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 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 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（亿元）	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	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	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	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	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.46	10.73	11.59
应收账款（亿元）	5.48	9.87	10.25
其他应收款（亿元）	0.02	0.05	0.03
存货（亿元）	15.85	19.78	22.45
长期股权投资（亿元）	0.03	0.01	0.01
固定资产（亿元）	27.82	38.36	41.30
在建工程（亿元）	10.01	15.80	14.92
资产总额（亿元）	75.86	105.60	109.87
实收资本（亿元）	8.92	8.90	8.90
少数股东权益（亿元）	-0.02	-0.02	-0.02
所有者权益（亿元）	40.83	44.50	45.94
短期债务（亿元）	11.92	23.70	28.40
长期债务（亿元）	13.23	21.91	22.70
全部债务（亿元）	25.15	45.60	51.10
营业总收入（亿元）	40.09	50.94	14.72
营业成本（亿元）	31.39	39.84	11.28
其他收益（亿元）	0.98	1.66	0.27
利润总额（亿元）	2.92	4.80	1.66
EBITDA（亿元）	7.07	9.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	33.21	33.16	10.08
经营活动现金流入小计（亿元）	35.51	37.43	10.98
经营活动现金流量净额（亿元）	5.95	3.03	-1.55
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.88	-17.30	-2.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.02	15.79	4.33
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.79	5.04	--
存货周转次数（次）	2.12	2.24	--
总资产周转次数（次）	0.57	0.56	--
现金收入比（%）	82.85	65.10	68.46
营业利润率（%）	21.01	20.96	22.70
总资本收益率（%）	5.31	5.95	--
净资产收益率（%）	6.56	10.09	--
长期债务资本化比率（%）	24.47	32.99	33.07
全部债务资本化比率（%）	38.12	50.61	52.66
资产负债率（%）	46.17	57.86	58.19
流动比率（%）	140.05	110.88	115.33
速动比率（%）	65.45	58.99	59.43
经营现金流动负债比（%）	28.01	7.96	--
现金短期债务比（倍）	0.63	0.45	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	8.26	7.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.56	4.91	--

注：1. 公司 2024 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数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.48	0.54	0.51
应收账款（亿元）	1.54	1.37	1.35
其他应收款（亿元）	0.00	0.00	0.00
存货（亿元）	3.31	2.82	2.95
长期股权投资（亿元）	24.20	29.39	29.69
固定资产（亿元）	6.20	5.56	5.75
在建工程（亿元）	0.02	0.35	0.02
资产总额（亿元）	36.32	40.85	40.87
实收资本（亿元）	8.92	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）	25.32	24.87	24.87
短期债务（亿元）	1.67	2.80	3.74
长期债务（亿元）	5.61	6.51	6.58
全部债务（亿元）	7.28	9.32	10.33
营业总收入（亿元）	7.06	8.75	2.03
营业成本（亿元）	5.42	6.94	1.59
其他收益（亿元）	0.07	0.19	0.05
利润总额（亿元）	-0.02	0.33	0.10
EBITDA（亿元）	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.35	7.74	1.75
经营活动现金流入小计（亿元）	22.84	22.37	3.31
经营活动现金流量净额（亿元）	4.12	4.72	-0.84
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.12	-5.37	-0.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.89	0.74	1.21
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.05	5.04	--
存货周转次数（次）	1.73	2.26	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.23	--
现金收入比（%）	89.99	88.47	85.98
营业利润率（%）	22.49	19.84	20.71
总资本收益率（%）	1.34	2.08	--
净资产收益率（%）	0.16	1.38	--
长期债务资本化比率（%）	18.15	20.75	20.93
全部债务资本化比率（%）	22.34	27.25	29.34
资产负债率（%）	30.30	39.11	39.13
流动比率（%）	104.64	55.14	54.11
速动比率（%）	42.20	25.10	22.50
经营现金流动负债比（%）	77.60	50.24	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.19	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--

注：公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供数据整理

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	
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) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
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%
经营现金流负债比	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