

信用评级公告

联合〔2021〕3435号

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

二〇二一年五月二十五日

浙江台华新材料股份有限公司 可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

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

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
台华转债	5.33 亿元	4.72 亿元	2024/12/17

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；债券余额为截至 2021 年 3 月末数据

评级时间：2021 年 5 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	F1	现金流	经营分析	3
			资产质量	2
			盈利能力	2
		现金流量	3	
		资本结构	3	
偿债能力	1			
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点

2020 年，行业需求下降叠加新冠肺炎疫情影响，浙江台华新材料股份有限公司（以下简称“公司”）主要产品产销量有所下降，但产销率仍保持在较高水平。此外，公司经营现金保持净流入，债务规模虽有所增长，但债务负担仍处于合理水平。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到下游行业景气度下行、公司盈利能力有所下降、存货占流动资产比例较高以及在在建项目尚需投资规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

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扩大，综合实力有望保持稳定。

综上，联合资信维持公司主体信用等级为 AA，维持“台华转债”的债项信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司属于全产业链纺织企业，具有显著竞争优势。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显著竞争优势。
2. 资产规模保持增长，经营活动现金流保持净流入状态。截至 2020 年末，公司资产规模较年初增长 18.75%；2020 年，公司经营活动现金流量净额为 4.86 亿元，同比增长 42.73%。

关注

1. 公司业绩易受到原材料价格及下游需求波动的影响。公司产品价格易受原材料锦纶切片的上游原油价格波动以及下游消费市场变化影响，对公司产品销售价格和生产成本影响较大。
2. 整体资产质量一般。截至 2020 年末，公司应收账款和存货分别占流动资产的 22.71%和 44.15%，对营运资金形成较大占用；非流动资产中固定资产占 82.05%；资产受限程度较高，达到 19.48%。
3. 公司盈利能力有所下降。2020 年，公司利润总额同比

分析师：宁立杰 李敬云

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

下降 41.67%；期间费用率为 14.75%，同比上升 0.14 个百分点，费用控制能力有所下降；净资产收益率为 3.80%，较上年下降 3.58 个百分点。

4. 公司在建项目尚需投入规模较大。截至 2020 年末，公司在建项目尚需投入 7.29 亿元，存在一定资金支出压力。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产 (亿元)	11.22	5.70	5.18	5.54
资产总额 (亿元)	43.27	45.92	54.53	58.40
所有者权益 (亿元)	25.67	26.55	30.02	31.00
短期债务 (亿元)	6.56	7.83	6.42	8.12
长期债务 (亿元)	4.54	5.60	10.50	12.53
全部债务 (亿元)	11.10	13.42	16.92	20.65
营业收入 (亿元)	29.74	26.91	25.01	7.39
利润总额 (亿元)	4.11	2.19	1.28	1.15
EBITDA (亿元)	5.96	4.49	4.12	--
经营性净现金流 (亿元)	2.88	3.41	4.86	-0.57
营业利润率 (%)	24.53	22.91	21.02	28.48
净资产收益率 (%)	13.42	7.38	3.80	--
资产负债率 (%)	40.68	42.19	44.94	46.92
全部债务资本化比率 (%)	30.18	33.58	36.04	39.98
流动比率 (%)	184.91	153.24	159.01	178.39
经营现金流动负债比 (%)	22.45	25.08	35.40	--
现金短期债务比 (倍)	1.71	0.73	0.81	0.68
EBITDA 利息倍数 (倍)	26.76	13.08	8.28	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.86	2.99	4.11	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额 (亿元)	28.66	29.71	27.83	29.81
所有者权益 (亿元)	19.07	18.36	20.83	20.97
全部债务 (亿元)	6.60	6.74	5.30	5.77
营业收入 (亿元)	6.16	5.84	6.10	1.82
利润总额 (亿元)	4.92	0.42	0.17	0.16
资产负债率 (%)	33.47	38.20	25.17	29.64
全部债务资本化比率	25.71	26.84	20.29	21.57
流动比率 (%)	271.31	162.21	302.73	224.58
经营现金流动负债比 (%)	22.50	24.35	51.50	--

注: 1. 本报告中数据不加注明均为合并口径; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化

资料来源: 公司提供

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
台华转债	AA	AA	稳定	2020/6/22	李彤 崔濛濛	原联合信用评级有限公司 工商企业信用评级方法	阅读全文
台华转债	AA	AA	稳定	2018/5/30	高鹏 戴非易	原联合信用评级有限公司 工商企业信用评级方法	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

声 明

一、本报告引用的资料主要由浙江台华新材料股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

宁志杰

李敬云

联合资信评估股份有限公司



浙江台华新材料股份有限公司 可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

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

二、企业基本情况

公司前身为台华特种纺织(嘉兴)有限公司（以下简称“台华纺织”），2007年，台华纺织吸收台华特种织造（嘉兴）有限公司，并于2007年5月29日获浙江省人民政府核发新的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。根据浙江省商务厅出具“浙商务资函(2011)191号”《浙江省商务厅关于台华特种纺织（嘉兴）有限公司变更为外商投资股份有限公司的批复》，台华纺织以截至2011年7月31日经审计的净资产54742.72万元按1:0.822027的比例折合股份45000.00万股于2011年8月整体变更为股份有限公司，并更名为现名。2017年9月，公司在上海证券交易所首次公开发行6760.00万股人民币普通股并挂牌上市，股票简称为“台华新材”，股票代码为“603055.SH”；发行后总股本54760.00万股。截至2020年末，公司股本8.32亿元。福华环球有限公司（以下简称“福华环球”）为公司控股股东，持有公司33.84%的股份；嘉兴市创友投资管理有限公司（以下简称“创友投资”）持有公司20.88%的股份。公司实际控制人为施秀幼和施青岛（两者为姐弟关系，一致行动人）。截至2020年末，公司控股股东及一致行动人持有的本公司的股票共计51312.75万股，质押数量为12150.00万股，质押比例为23.68%。

2020年，公司经营范围较上年无变化，公

司组织架构发生部分调整。截至2020年末，公司内设财务中心、信息化中心、联合采购中心、行政中心、人力资源中心、企业管理中心、研发中心、生产中心和销售中心等职能部门（见附件1-2）。

截至2020年末，公司合并范围内拥有一级子公司14家，较上年末新设3家子公司。

截至2020年末，公司资产总额54.53亿元，所有者权益30.02亿元（含少数股东权益-0.01亿元）；2020年，公司实现营业收入25.01亿元，利润总额1.28亿元。

截至2021年3月末，公司合并资产总额58.40亿元，所有者权益31.00亿元（含少数股东权益-0.01亿元）；2021年1-3月，公司实现营业收入7.39亿元，利润总额1.15亿元。

公司注册地址：浙江省嘉兴市秀洲区王店镇工业园区；法定代表人：施青岛。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2021年3月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 截至2021年3月末公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
台华转债 113525.SH	5.33	4.72	2018/12/17	6年

资料来源：联合资信整理

截至2021年3月31日，累计共有6103.90万元“台华转债”已转换为公司股票，累计转股数为7601186股。

截至2020年末，公司“台华转债”募集资金已按照募集说明书承诺用途使用，投入承诺项目“年产7600.00万米高档锦纶坯布面料项目”资金为5.22亿元。

表 2 截至 2020 年末公司存续债券募集资金使用情况

(单位: 万元、%)

债券名称	承诺投资总额	截至 2020 年末累计投入	截至 2020 年末投入进度	计划达产时间
台华转债 113525.SH	52015.27	52175.06	100.31	2019 年 11 月

注: 承诺投资总额为调整后数据; 截至本报告出具日, 募投项目已经达产
资料来源: 联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年, 新冠肺炎疫情全球大流行, 对各国经济和贸易造成严重冲击, 全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响, 以“六稳”“六保”为中心, 全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为, 通过减税降费、增加政府债务扩大支出等

措施稳企保岗, 支持“两新一重”领域基建, 提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活, 维护市场流动性合理充裕, 引导 LPR 下行, 降低企业信贷成本; 创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息, 为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下, 中国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%, 二季度疫情得到迅速控制, 此后进入常态化防控, 各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%, 经济逐季复苏, 全年累计增长 2.30%, 成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家, GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年中国经济复苏强劲, 主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动, 但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 3 2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注: 1. GDP 总额按现价计算; 2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计; 3. 增速及增幅均为累计同比增长数, GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率, 规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率; 4. 城镇失业率统计中, 2017 年为城镇登记失业率, 2018 年开始为城镇调查失业率, 指标值为期末数

资料来源: 联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力, 消费拖累全年经济增长。2020 年, 社会消费品零售总额 39.20 万亿元, 同比下降 3.90%, 为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面, 2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元, 同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%, 为历史同期最低水平; 基础设施建设投资(不含电力)增速为 0.90%, 较上年(3.80%)

大幅下滑, 处历史低位; 房地产开发投资增速为 7.00%, 较上年(9.90%)有所下滑, 是投资增长的主要支撑。外贸方面, 2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元, 同比增长 1.90%, 外贸规模创历史新高。其中, 出口额 17.93 万亿元, 同比增长 4.00%; 进口额 14.22 万亿元, 同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元, 较上年(2.91 万亿元)大幅增加。2020 年中国对东盟、

欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%，东盟成为中国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30% 和 -0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年末，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年

末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年末，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降，收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出中国经济和就业的韧性，

就业压力趋于缓和。2020 中国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策环境

根据中央经济工作会议部署，2021 年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利(TMLF)、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品 and 市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中

发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年中国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

五、行业分析

公司主要从事锦纶产品的生产和销售，属于纺织行业中的锦纶行业。

1. 行业概况

2020 年，中国纺织行业面临的形势更加严峻，随着国内疫情的缓解行业综合景气度及生产情况大体平稳；锦纶产量同比增长，锦纶产品市场份额不断提升。

2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，中国纺织行业发展面临的形势更加复杂严峻。年初石油价格大幅下降，对纺织品行业的运行产生一定影响。全行业坚持深化供给侧结构性改革，持续加快推动转型升级，努力克服下行风险压力。随着国内疫情的逐渐缓解，行业综合景气度及生产情况大体平稳。

根据中国化纤工业协会数据统计，2015—2020 年，中国锦纶产量波动增长，年均复合增长 4.97%；2020 年，锦纶产量达到 384.25 万吨，同比增长 9.79%。中国锦纶产量占化纤产量的比重也在波动增长，由 2015 年的 5.95% 提升至 2020 年的 6.38%，保持良好增长态势。锦纶产品优越的性能带动锦纶在化纤领域市场份额整体上保持不断提升的态势。

2. 上游原料情况

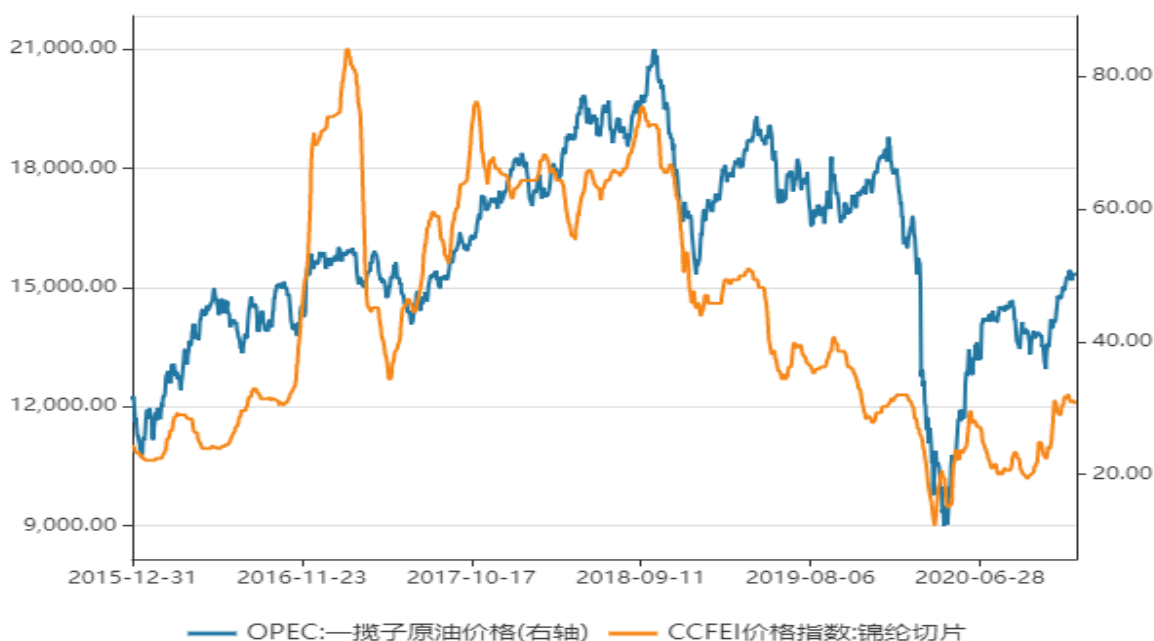
2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响下石油价格

震荡下行等因素影响，锦纶切片价格承压下行，导致部分纺织生产企业增加原料库存。

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%。

2020 年，石油价格总体呈现震荡下行的趋势；上半年受到新冠肺炎疫情全球蔓延影响，石油价格大幅下降，之后略有回升。受到中美贸易战、原油价格波动等因素影响，化纤行业需求端持续走弱，部分环节产能过剩；加之上半年新冠肺炎疫情影响，锦纶切片价格承压下行，降至历史低位。受此影响，部分纺织企业选择在价格低位增加原材料库存，导致对锦纶切片需求的增长。

图1 2015—2021年3月末锦纶切片和原油价格走势（单位：元/吨、美元/桶）



资料来源：Wind，联合资信整理

3. 下游需求情况

2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，中国纺织品服装内销市场规模有所下降，出口总量同比小幅增长；受益于“一带一路”战略，中国纺织品出口对新兴市场出口表现好于传统市场。

从需求来看，中国纺织品的内销比例较高，国外需求对拉动中国纺织行业发展也起到了积极作用。长期来看，伴随着人均可支配收入的继续提高，纺织品消费支出也将持续增加，国内需求将对中国纺织行业的发展提供越来越重要的支撑作用。

国内需求方面，纺织服装类产品拥有十分巨大的市场。中国人口基数巨大，随着居民可支配收入的增长，消费能力不断增强，庞大的需求为国内市场的长期健康发展提供了广阔空间。2020 年，受年初新冠肺炎疫情疫情影响，全国限额以上服装鞋帽、针纺织品类商品零售额为 12364.60 亿元，同比下降 8.52%。

国际需求方面，2020 年，中国纺织品服装累计出口金额为 2912.20 亿美元，同比增长 3.75%，增速高于上年 2.30 个百分点。同时，新冠肺炎疫情疫情影响下，海外对防疫物资的需求也拉动了对纺织品原材料的需求。从市场结构

来看，对新兴市场出口表现好于传统市场，2020年，中国对“一带一路”沿线国家和地区出口纺织品服装的金额同比增长6.20%。

4. 行业关注

(1) 环保压力

国家在淘汰落后生产能力和减少污染物排放总量等方面的要求和标准提高，纺织企业面临由节能环保要求带来的技术及综合成本压力，特别是处于纺织产业链中间环节的印染企业，受环保问题影响，发展形势更为严峻。现阶段，随着小型印染工厂的关闭，产能不断向大型、环保质量标准较高的工厂进行转移，未来行业将进一步集中。

(2) 汇率波动风险

纺织服装作为具有一定对外依存度的行业，对于人民币汇率变化十分敏感，尤其是行业内存在的大量小型纺织企业，由于其缺乏议价能力且成本消化能力较弱，易受到人民币升值的不利影响。

(3) 行业供需矛盾加大的风险

需求方面，国内需求增速放缓，外需走弱，中国纺织服装行业需求承压；供给方面，全球原油价格大幅波动，叠加纺织服装行业部分环节产能过剩等因素的影响，对行业供给形成较大挑战。

(4) 新冠肺炎疫情疫情影响

受新冠肺炎疫情持续影响，纺织行业面临外贸订单流失及国际竞争加剧的情况，增加了行业发展不确定性。

5. 行业发展

随着中国纺织制造产能向海外转移、国内消费结构调整、新型城镇化建设推进等发展战略，“一带一路”政策逐步实施，促进纺织行业内需改善以及外需结构优化；行业关键性技术的突破，有利于中国纺织行业的长远发展。

中国纺织工业发展正面临发达国家“再工业化”和发展中国家加快推进工业化进程的双重挤压。发达国家在科技研发和品牌渠道方面

优势明显，在高端装备、高性能纤维、智能纺织品服装等领域的制造能力仍将增长。亚洲、非洲地区的发展中国家劳动力成本优势明显，印度、越南、孟加拉国、巴基斯坦等发展中国家纺织业呈明显上升趋势，中国纺织龙头企业全球产能布局已成为大势所趋。此外，内需扩大和消费升级将是中国纺织工业发展的最大动力，城乡居民收入增长、新型城镇化建设等发展红利和改革红利叠加，将推动升级型纺织品消费增长。

“互联网+”全面推进，信息技术在纺织行业设计、生产、营销、物流等环节深入应用，将推动生产模式向柔性化、智能化、精细化转变，由传统生产制造向服务型制造转变。纺织工业与信息技术、互联网深度融合为创新发展提供了广阔空间，也对传统生产经营方式提出挑战。“一带一路”战略的实施，将促进企业更有效地利用国内外两个市场、两种资源，更积极主动地“走出去”，提升纺织工业国际化水平，开创纺织工业开放发展新局面。环保技术与标准成为发达国家保持竞争力的重要手段，围绕化学品安全控制、碳排放等技术性壁垒将有所增加。中国把建设生态文明提升到执政理念和国家整体战略层面，更加严格的环保法律法规和环境治理要求，产能将进一步向大型、遵守较高环保标准和要求的公司转移，进一步提升行业集中度。

随着国内企业对尼龙66切片等原材料关键技术的突破，有利于加速尼龙66国产化的进程，未来锦纶行业原材料长期被国外龙头垄断的状况将得到缓解，有助于锦纶厂商的长期发展。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。公司实际控制人为施秀幼和施清岛（两者为姐弟关系，一致行动人）。

2. 企业规模及竞争力

公司作为国内少数的集锦纶纺丝、织造、染色及后整理的全产业链纺织企业，在产品开发、技术研发、客户资源及税收优惠方面具有显著竞争优势。

公司作为国内少数的集锦纶纺丝、织造、染色及后整理全产业链化纤纺织企业，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。跟踪期内，公司被中国化学纤维工业协会评为“中国纤维流行趋势2020/2021最佳年度合作伙伴”等。

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，提高对客户反应速度，具有较强的全产业链竞争优势。同时，公司利用与产业链后端即成品面料客户合作机会，及时反馈终端客户需求，并将研发推导至产业链前端进行联动研发，增强了研发有效性。

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

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

税收优惠方面，公司本部及子公司台华高新染整（嘉兴）有限公司（以下简称“高新染整”）、吴江福华织造有限公司（以下简称“福

华织造”）获得《高新技术企业证书》，有效期三年，目前仍在有效期内，按15%的税率计缴企业所得税。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9133000072527923XB），截至2021年5月19日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至2021年5月19日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分高级管理人员发生变动，相关人员变动未对公司经营产生重大不利影响；公司管理制度连续，运作正常。

跟踪期内，公司原董事会秘书戴涛先生因个人工作原因离任，经董事会审议决定，公司聘任栾承连先生为公司董事会秘书。公司其他核心管理团队人员无变动。跟踪期内，公司股权结构以及主要管理制度未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2020年，受行业需求下降的影响，公司营业收入同比小幅下降，综合毛利率同比有所下降。

跟踪期内，公司继续以锦纶产品生产和销售为主要业务。

2020年，公司实现主营业务收入24.72亿元，同比下降7.00%，主要系下游需求减少，公司销售规模下降所致；公司主营业务收入占营业总收入的比重为98.84%，主营业务十分突出；公司营业成本为19.56亿元，同比下降5.10%；营业利润率为21.02%，同比下降1.89个百分点，变化不大。

表 4 2018—2020 年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
锦纶长丝	8.95	30.42	14.41	7.85	29.52	19.54	8.41	34.02	21.29
锦纶坯布	9.51	32.33	28.58	8.08	30.38	24.30	6.66	26.94	22.00
锦纶成品面料	5.34	18.14	40.11	4.73	17.78	31.86	4.27	17.27	29.34
锦纶产品	23.79	80.88	25.84	20.65	77.67	24.22	19.34	78.24	23.31
涤纶成品面料	3.94	13.40	20.69	4.32	16.24	19.20	3.64	14.72	14.96
涤纶坯布	1.07	3.62	19.38	1.15	4.32	17.18	1.02	4.13	15.34
涤纶产品	5.01	17.02	20.41	5.46	20.56	18.78	4.66	18.85	15.04
其他	0.62	2.10	30.66	0.47	1.77	19.64	0.72	2.91	12.72
合计	29.41	100.00	25.02	26.58	100.00	23.02	24.72	100.00	21.44

注：尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

公司主要采购品种为处于产业链上游的锦纶切片，2020 年，公司主要原材料的采购单价均有所下降；公司的供应商集中度仍较高。

公司生产锦纶长丝的主要原材料为锦纶 66 切片和锦纶 6 切片，2020 年，公司锦纶 6 切片主要从国内采购，锦纶 66 切片主要从国外采购。公司生产锦纶坯布的主要原材料锦纶长丝大部分由全资子公司嘉华尼龙供应，供应占比约 61.78%；公司的锦纶切片从海外采购的比例为 5.05%。随着国内切片技术的提升，公司近年从国内供应商采购锦纶切片的金额逐步提升。

2020 年，公司采购模式未发生显著变化，公司仍采用市场化自行采购模式，公司设有联合采购中心负责汇总公司本部及各子公司的采购需求，具体采购业务流程由各主体公司独立执行。

公司采购锦纶切片时，一般与供应商每年签订一次框架协议，采购价格一般根据市场确定，结算时一般为先支付货款，供应商收到货款后发货。

采购价格方面，公司主要原材料价格仍根据市场行情确定。2020 年，原油价格震荡下行，公司主要原材料价格均有所下降。受产品下游需求减少所致，2020 年，公司总采购金额为 17.77 亿元，同比下降 2.15%。

表 5 2018—2020 年公司主要原材料采购单价情况

项目		2018 年	2019 年	2020 年
锦纶切片	单价（万元/吨）	1.66	1.35	1.10
锦纶长丝	单价（万元/吨）	2.35	2.03	1.73
锦纶坯布	单价（元/米）	5.26	6.25	5.53

资料来源：公司提供

从供应商集中度来看，2020 年，公司从前五大供应商处采购额 6.39 亿元，占年度采购总额的比例为 35.96%，较上年变化不大，供应商集中度仍较高。

3. 产品生产

2020 年，受到下游需求下降的影响，公司坯布类产品产量较上年有所减少；受下游客户对成品面料需求变化影响，成品面料类产品产量结构有所变化。

2020年，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变化。

产量方面，2020年，锦纶长丝产量同比增长5.76%，变化不大。受下游需求减少的影响，锦纶坯布和涤纶坯布产量同比分别下降20.49%和6.19%。受客户对成品面料类产品需求变化影响，锦纶成品面料产量同比增长11.93%；涤纶成品面料产量同比减少13.83%。

表6 2018—2020年公司主要产品产量情况

产品名称	2018年	2019年	2020年
锦纶长丝(吨)	69784.90	72924.62	77125.89

锦纶坯布(万米)	25936.31	25177.36	20019.53
锦纶成品面料(万米)	4058.82	3523.96	3944.82
涤纶坯布(万米)	6989.42	9102.41	8539.18
涤纶成品面料(万米)	3719.60	4480.61	3860.99

资料来源：公司提供

产能方面，2020年随着可转债募投项目逐步推进，部分产线进入试生产阶段，产能逐步释放。公司除后整理成品面料产能保持不变以外，其他主要产品产能均有所提高。同时，受下游需求下降影响，2020年除锦纶长丝产品之外，其他主要产品产能利用率均较上年下降。

表7 2018—2020年公司主要产品产能及产能利用率情况

产品名称	项目	单位	2018年	2019年	2020年	
锦纶长丝	产能	吨	65230.00	65230.00	68953.71	
	产能利用率	%	103.34	102.65	103.07	
坯布	产能	万米	49820.00	54880.00	57663.00	
	产能利用率	%	107.94	98.62	82.08	
成品面料	染色	产能	万米	11261.67	15463.33	16000.00
		产能利用率	%	100.40	86.05	65.29
	后整理	产能	万米	5580.00	6000.00	6000.00
		产能利用率	%	100.92	90.17	77.44

注：1.锦纶长丝的产能以将外购锦纶切片生产成锦纶FDY计算；产能为以70D/48F为标准产品进行折合后数据；2.公司设备可同时用于生产锦纶、涤纶坯布，锦纶坯布产能为以纬密为31.5梭/cm的锦纶坯布为标准产品进行折合后数据；3.公司设备可同时用于锦纶、涤纶成品面料的染色和后整理，染色、后整理工序的产能为折合后数据；4.产能利用率的计算基础为折合为标准产品后的产量，并非根据实际产品产量计算得出
资料来源：公司提供

4. 产品销售

2020年，受下游需求下降影响，公司主要产品销售量与销售价格均出现下降；产销率仍保持着较高水平，客户集中度一般。自2020年四季度起，公司收入情况逐步改善。

2020年，公司的销售模式未发生变化，仍以直销为主要销售模式。

从销量和产销率看，公司锦纶长丝销量为76388.21吨，同比增长7.18%，产销率为99.04%，较上年有所提高；锦纶坯布销量为21796.89万米，同比下降2.20%，产销率为108.88%，较上年有所提高；锦纶成品面料销量为3639.35万米，同比增长4.52%，产销率为92.26%，较上年有所下降，但仍处于较高水平。公司涤纶坯布和涤纶成品面料销量分别为7537.52万米和3835.52万米，同比分别下降4.15%和12.90%，产销率分别为88.27%和99.34%，较上年均有所

提高。

从销售价格来看，2020年，受下游需求减少的影响，公司主要产品售价均出现下降。锦纶成品面料与涤纶成品面料的平均销售价格分别为11.86元/米和9.55元/米，同比分别下降15.29%和6.56%；锦纶长丝、锦纶坯布和涤纶坯布的销售均价分别为1.98万元/吨、3.81元/米和2.95元/米，同比分别下降10.41%、12.21%和9.23%。

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

表 8 2018—2020 年公司产品销售情况

产品名称	项目	2018 年	2019 年	2020 年
锦纶长丝	产量 (吨)	69784.90	72924.62	77125.89
	销量 (吨)	69814.66	71245.12	76388.21
	产销率 (%)	100.04	97.74	99.04
	售价 (万元/吨)	2.43	2.21	1.98
锦纶坯布	产量 (万米)	25936.31	25177.36	20019.53
	销量 (万米)	24986.00	22286.41	21796.89
	产销率 (%)	96.34	88.52	108.88
	售价 (元/米)	4.67	4.34	3.81
锦纶成品面料	产量 (万米)	4058.82	3523.96	3944.82
	销量 (万米)	4068.63	3482.08	3639.35
	产销率 (%)	100.24	98.81	92.26
	售价 (元/米)	13.14	14.00	11.86
涤纶坯布	产量 (万米)	6989.42	9102.41	8539.18
	销量 (万米)	6455.92	7863.72	7537.52
	产销率 (%)	92.37	86.39	88.27
	售价 (元/米)	3.10	3.25	2.95
涤纶成品面料	产量 (万米)	3719.60	4480.61	3860.99
	销量 (万米)	3721.53	4403.67	3835.52
	产销率 (%)	100.05	98.28	99.34
	售价 (元/米)	10.62	10.22	9.55

注：此表中销售量既包括对外销售量，也包括对体系内销售量
资料来源：公司提供

客户集中度方面，2020年，公司对前五大客户销售额4.81亿元，占年度销售额的比重为19.23%，较上年有所下降，客户集中度一般。

2020年初，受新冠肺炎疫情影响，公司前三季度营业收入较上年同期有所下降。2020年四季度与2021年一季度，公司分别实现营业收入8.31亿元与7.39亿元，较上年同期分别增长16.06%和57.91%，收入情况逐步改善。

5. 在建项目

公司在建项目建成后，将更好的发挥全产

业链协同优势，生产规模进一步扩大；但公司在建项目尚需投资规模较大，面临一定资金支出压力。

截至2020年末，公司重要在建项目共3个，在建项目计划总投资26.44亿元，其中智能化生产12万吨高性能环保锦纶纤维项目建成投产后，公司产能将提高；公司年产7600万米高档锦纶坯布面料项目基本建成。截至2020年末，公司重要在建项目已投资19.16亿元，尚需投资7.29亿元，公司未来存在一定资金支出压力。

表 9 截至 2020 年末公司重要在建项目情况 (单位：万元、%)

项目名称	预算数	截至 2020 年末已投资金额 占预算数比例	尚需投资金额	资金来源
智能化生产 12 万吨高性能环保锦纶纤维项目	157100.00	60.26	62431.54	自筹
年产 7600 万米高档锦纶坯布面料项目	55987.72	86.26	7692.71	募投资金+自筹
研发中心项目	4500.00	39.13	2739.15	募投资金+自筹
合计	264417.72	--	72863.40	--

资料来源：公司提供

6. 经营效率

2020年，公司整体经营效率处于行业较低水平。

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 ST 华鼎和从事锦纶切片、锦纶长丝的美达股份进行对比。总体来看，2020年，公司经营效率处于行业较低水平。

表 10 2020 年同行业公司经营效率对比情况

股票代码	股票简称	应收账款周转次数(次)	存货周转次数(次)	总资产周转次数(次)
601113.SH	ST 华鼎	9.78	6.16	1.30
000782.SZ	美达股份	12.04	6.02	0.86
603055.SH	台华新材	5.37	2.08	0.50

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

7. 经营关注

(1) 客户需求变化风险

公司根据客户个性化需求，开发出一系列差别化的锦纶长丝、锦纶坯布以及高档差别化功能性锦纶成品面料产品。然而差别化、功能性产品具有一定的个性化特征，不同客户对产品的要求不尽相同，新产品的更新速度较快。虽然公司积极应对需求变化，但由于新产品受技术含量、产品品质、市场定价、客户认知等多种因素的影响，公司面临产品不能持续保持领先的风险。

(2) 新冠肺炎影响

受新冠肺炎疫情全球蔓延影响，在国内逐步复产复工的同时，海外疫情的蔓延，对公司经营形成一定挑战。

8. 未来发展

公司未来发展战略明确，有一定可行性。

公司以积极推进新项目落地为抓手，全面提升发展动能。积极推进“12万吨高性能环保锦纶纤维项目”落地，从而提升纱线端差异化结构，进一步扩大公司全产业链竞争优势；充分利用全产业链优势和客户资源优势，提高一体化研发能力，持续加大对时尚运动、军工、绿色环保

保等高档功能性面料产品的开发力度，进一步巩固和强化公司在功能性面料领域的领先优势；重点关注“后疫情时代”消费者对健康、环保面料的需求，加强在健康防护领域的布局；强化以标准化流程、绩效考核制度为核心的精细管理，完善内部产业链联动机制，积极推进设备信息化及智能化改造升级，促进降本增效；继续发挥资本市场平台优势，密切关注行业新趋势，积极拥抱新经济，为产业链扩张，公司持久发展寻找新机遇。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年，公司合并范围内新设3家子公司，财务数据可比性尚可。

截至2020年末，公司资产总额54.53亿元，所有者权益30.02亿元(含少数股东权益-0.01亿元)；2020年，公司实现营业收入25.01亿元，利润总额1.28亿元。

截至2021年3月末，公司合并资产总额58.40亿元，所有者权益31.00亿元(含少数股东权益-0.01亿元)；2021年1-3月，公司实现营业收入7.39亿元，利润总额1.15亿元。

2. 资产质量

截至2020年末，公司资产规模较上年末有所增长，资产结构相对均衡，流动资产中存货占比较大，整体受限资产占比较高。

截至2020年末，公司合并资产总额54.53亿元，较上年末增长18.75%，主要系非流动资产规模增长所致。其中，流动资产占40.05%，非流动资产占59.95%。公司资产结构相对均衡，非流动资产占比较上年末上升较快。

(1) 流动资产

截至2020年末，公司流动资产21.84亿元，较上年末增长4.93%，较上年变化不大。公司流动资产主要由货币资金(占14.24%)、应收账款

(占22.71%)和存货(占44.15%)构成。

截至2020年末,公司货币资金3.11亿元,较上年末下降12.12%,主要系偿还短期借款所致。货币资金中有0.76亿元受限资金,受限比例为1.40%,主要为银行承兑汇票、信用证及保函保证金。

截至2020年末,公司应收账款账面价值4.96亿元,较上年末增长14.11%,主要系公司第四季度销售规模增长导致年末应收账款规模增长所致。应收账款账龄以一年以内为主,累计计提坏账0.30亿元;按欠款方归集的应收账款前五名合计金额为1.15亿元,占比为21.90%,集中度一般。

截至2020年末,公司存货9.64亿元,较上年末增长5.34%,主要系公司原材料采购量增长所致。存货主要由原材料(占36.93%)、在产品(占7.88%)及库存商品(占54.15%)构成,累计计提跌价准备0.72亿元,计提比例为7.47%。

(2) 非流动资产

截至2020年末,公司非流动资产32.69亿元,较上年末增长30.21%,公司非流动资产主要由固定资产(占82.05%)、在建工程(占5.18%)和无形资产(占6.69%)构成。

截至2020年末,公司固定资产26.82亿元,较上年末增长45.28%,主要系公司固定资产投入增长所致。固定资产主要由房屋及建筑物(占44.48%)和机器设备(占51.83%)构成,累计计提折旧19.66亿元;固定资产成新率54.85%,成新率一般。

截至2020年末,公司在建工程1.69亿元,较上年末下降40.91%,主要系部分在建工程转固所致。

截至2020年末,公司无形资产2.19亿元,较上年末增长26.84%,主要系公司新增土地使用权所致。公司无形资产主要由土地使用权(占98.63%)构成,累计摊销0.45亿元,计提减值准备5.26万元。

表 11 截至 2020 年末公司受限资产情况
(单位:亿元,%)

项目	受限规模	占总资产比重	受限原因
货币资金	0.76	1.40	银行承兑汇票保证金、信用证保证金、

			保函保证金、为保函提供质押担保的定期存单
固定资产	7.63	14.00	为短期借款、长期借款、银行承兑汇票、信用证、保函提供抵押担保
无形资产	1.17	2.14	为短期借款、长期借款、银行承兑汇票、信用证提供抵押担保
交易性金融资产	1.06	1.94	为银行承兑汇票提供质押担保
合计	10.62	19.48	--

资料来源:公司年报

截至2021年3月末,公司合并资产总额58.40亿元,较上年末增长7.09%。其中,流动资产占44.62%,非流动资产占55.38%。公司资产结构相对均衡,资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2020年末,公司所有者权益较上年末有所增长,但未分配利润占比较高,权益结构稳定性一般。

截至2020年末,公司所有者权益30.02亿元,较上年末增长13.09%,主要系定增完成及可转债转股导致资本公积增长所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为100.03%,少数股东权益占比为-0.03%。其中,实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例分别为27.71%、26.51%、0.08%和43.21%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2021年3月末,公司所有者权益31.00亿元,较上年末增长3.25%,变化不大。其中,归属于母公司所有者权益占比为100.03%,少数股东权益占比为-0.03%。所有者权益结构较上年末无变化。

(2) 负债

截至2020年末,公司负债规模较上年末有所增长,构成上仍以流动负债为主,但非流动负债占比上升较快;债务以长期债务为主,结构较合理,债务负担处于合理水平。

截至2020年末,公司负债总额24.51亿元,较上年末增长26.51%,主要系公司长期借款增长所致。其中,流动负债占56.05%,非流动负债

占43.95%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至2020年末，公司流动负债13.74亿元，较上年末增长1.12%，较上年末变化不大。公司流动负债主要由短期借款（占20.04%）、应付票据（占24.15%）和应付账款（占44.23%）构成。

截至2020年末，公司短期借款2.75亿元，较上年末下降46.85%，主要系公司偿还部分短期借款所致。

截至2020年末，公司应付票据3.32亿元，较上年末增长25.21%，主要系公司银行承兑汇票规模增长所致。

截至2020年末，公司应付账款6.08亿元，较上年末增长25.87%，主要系公司采购规模增长所致。应付账款账龄以1年以内的为主。

截至2020年末，公司非流动负债10.77亿元，较上年末增长86.09%，主要系长期借款规模增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占56.52%）和应付债券（占40.95%）构成。

截至2020年末，公司长期借款6.09亿元，较上年末大幅增长5.25亿元，主要系项目贷款增长所致；长期借款主要由抵押并担保借款（占96.55%）构成。从期限分布看，2021年到期的占1.56%，2022年到期的占28.15%，2023年及以后到期的占70.30%，集中偿付压力一般。

截至2020年末，公司应付债券4.41亿元，较上年末下降7.36%，主要系公司发行可转债进入转股期，部分可转债已经转股所致。

截至2020年末，公司全部债务16.92亿元，较上年末增长26.04%，主要系长期借款规模增长所致。其中，短期债务占37.95%，长期债务占62.05%，构成上以长期债务为主。截至2020年末，公司短期债务6.42亿元，较上年末下降17.96%，主要系短期借款减少所致；长期债务10.50亿元，较上年末增长87.57%，主要系项目贷款增长所致。截至2020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分别为44.94%、36.04%和25.91%，较上年末分别提高2.76个百分点、2.46个百分点和8.50个百分点。公司债务负担尚可。

截至2021年3月末，公司全部债务20.65亿元，较上年末增长22.05%，主要系项目借款增加所致。其中，短期债务占39.30%，长期债务占60.70%，以长期债务为主。截至2021年3月末，公司短期债务8.12亿元，较上年末增长26.39%，主要系票据结算支付增加所致；长期债务12.53亿元，较上年末增长19.39%，主要系项目借款增加所致。截至2021年3月末，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分别为46.92%、39.98%和28.79%，较上年末分别提高1.97个百分点、3.94个百分点和2.88个百分点。

4. 盈利能力

2020年，受下游需求下降影响，公司收入规模同比有所下降，但期间费用对利润存在一定侵蚀，非经常性损益对利润有一定贡献。

2020年，公司实现营业收入25.01亿元，同比下降7.04%，主要系受下游需求下降影响，公司产品销量与售价下降所致。2020年，公司营业成本19.56亿元，同比下降5.07%。2020年，公司营业利润率为21.02%，同比下降1.89个百分点，同比变化不大。

从期间费用看，2020年，公司费用总额为3.69亿元，同比下降6.17%，整体变化不大。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为9.48%、38.13%、37.79%和14.60%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为0.35亿元，同比下降38.69%，主要系运输、快递、过路费大幅下降所致；管理费用为1.41亿元，同比下降3.13%，变化不大；研发费用为1.39亿元，同比下降4.99%，主要系研发所需直接材料费用下降所致；财务费用为0.54亿元，同比增长21.92%，主要系利息费用增长所致。2020年，公司期间费用率为14.75%，同比提高0.14个百分点，公司费用规模尚可，对整体利润侵蚀较小。

非经常性损益方面，2020年，公司实现投资收益0.05亿元，同比下降55.04%，主要系2020年未发生以摊余成本计量的金融资产终止确认收

益所致；投资收益占营业利润比重为3.57%，对营业利润影响不大。2020年，公司实现其他收益0.26亿元，同比增长38.24%，主要系收到政府补助增长所致；其他收益占营业利润比重为19.89%，对营业利润有一定影响。

2020年，公司实现营业外收入0.03亿元，同比增长333.20%，主要系罚没及违约金收入增长所致。营业外收入占利润总额比重为2.20%，对利润影响不大。2020年，公司实现营业外支出0.05亿元，同比增长80.77%，主要系赔偿金及违约金增长所致。营业外支出占利润总额比重为3.98%，对利润影响不大。

2020年，公司利润总额1.28亿元，同比下降41.67%，主要系营业收入及毛利率下降所致。2020年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为3.49%和3.80%，同比分别下降2.27个百分点和3.58个百分点。公司各盈利指标一般。

2021年1—3月，由于销售的增长，公司实现营业收入7.39亿元，同比增长57.89%；公司营业成本5.24亿元，同比增长48.73%。2021年1—3月，营业利润率为28.48%，同比增长4.66个百分点，变化不大。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金仍为净流入状态，且净流入规模大幅增长，收入实现质量尚可；投资活动现金净流出规模大幅扩大；筹资活动现金流仍保持净流入状态。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入23.24亿元，同比增长2.02%，同比变化不大；经营活动现金流出18.38亿元，同比下降5.14%，同比变化不大。2020年，公司经营活动现金净流入4.86亿元，同比增长42.73%。2020年，公司现金收入比为89.50%，同比提高7.39个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入4.19亿元，同比下降64.30%，主要系投资收到的现金减少所致；投资活动现金流出14.09亿元，同比下降33.48%，主要系投资规模减少所致。2020年，公司投资活动现金净流出9.91亿

元，同比增长4.75%，同比变化不大。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入15.87亿元，同比增长70.91%，主要系吸收投资及借款收到的现金增长所致；筹资活动现金流出11.47亿元，同比增长26.20%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金增长所致。2020年，公司筹资活动现金净流入4.40亿元，同比大幅增加4.20亿元，主要系筹资活动取得现金规模增长所致。

2021年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额-0.57亿元；投资活动产生的现金流量净额-1.42亿元；筹资活动产生的现金流量净额为2.41亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，由于债务规模增长，公司长期偿债能力指标表现有所弱化，但考虑到公司融资渠道畅通，具有一定细分行业地位，经营规模较大，其整体偿债能力仍属很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年末，公司流动比率和速动比率分别由上年末的153.24%和85.85%提高至159.01%和88.81%，流动资产对流动负债的保障程度较好；现金短期债务比由上年末的0.73倍提高至0.81倍。现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力尚可。截至2021年3月末，公司流动比率与速动比率分别为178.39%和93.30%，较上年末分别提高19.38个百分点和4.50个百分点。

2020年，公司EBITDA为4.12亿元，同比下降8.24%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占54.42%）、计入财务费用的利息支出（占12.08%）和利润总额（占31.05%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的13.08倍下降至8.28倍，EBITDA对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA由上年的2.99倍提高至4.11倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力尚可。

截至2020年末，公司无对外担保事项。

截至2020年末，公司获得的银行授信额度

合计31.81亿元,其中未使用额度17.8亿元,间接融资渠道畅通。公司作为上海证券交易所上市公司,具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

截至2020年末,公司本部资产主要为对子公司的投资、往来款、存货以及固定资产,整体资产质量一般,资产负债率较低,债务负担处于合理水平,权益稳定性较强。2020年,公司本部营业收入贡献较小,投资收益占利润总额比例不大;经营活动现金呈净流入状态,且资本支出较大,存在一定外部融资需求。

截至2020年末,母公司资产总额27.83亿元,较上年末下降6.33%。其中,流动资产7.23亿元(占25.97%),非流动资产20.60亿元(占74.03%)。从构成看,流动资产主要由应收账款(占21.99%)、其他应收款(占32.31%)和存货(占35.62%)构成;非流动资产主要由长期股权投资(占62.97%)和固定资产(占35.11%)构成。截至2020年末,母公司货币资金为0.31亿元。

截至2020年末,母公司负债总额7.00亿元,较上年末下降38.29%。其中,流动负债2.39亿元(占34.09%),非流动负债4.62亿元(占65.91%)。从构成看,流动负债主要由短期借款(占14.26%)、应付票据(占14.70%)和应付账款(占57.41%)构成;非流动负债主要由应付债券(占95.54%)构成。母公司2020年资产负债率为25.17%,较2019年下降13.04个百分点。截至2020年末,母公司全部债务5.30亿元。其中,短期债务占13.04%、长期债务占86.96%。截至2020年末,母公司短期债务为0.69亿元,存在一定的债券偿付压力。截至2020年末,母公司全部债务资本化比率20.29%,母公司债务负担尚可。

截至2020年末,母公司所有者权益为20.83亿元,较上年末增长13.44%,主要系资本公积增长所致,所有者权益稳定性较强。其中,实收资本为8.32亿元(占39.95%)、资本公积合计8.63亿元(占41.41%)、未分配利润合计3.13亿元(占15.05%)、盈余公积合计0.75亿元(占3.60%)。

2020年,母公司营业收入为6.10亿元,利润

总额为0.18亿元。同期,母公司投资收益为0.01亿元。

现金流方面,截至2020年末,公司母公司经营活动现金流净额为1.23亿元,投资活动现金流净额-2.13亿元,筹资活动现金流净额0.12亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至2020年末,公司对存续期内债券的偿还能力很强。

从资产情况来看,截至2020年末,公司现金类资产为5.18亿元,为“台华转债”待偿本金(4.72亿元)的1.10倍,公司现金类资产对“台华转债”的覆盖程度较高;截至2020年末,公司净资产为30.02亿元,为“台华转债”待偿本金(4.72亿元)的6.36倍,公司净资产对“台华转债”按期偿付的保障作用强。

从盈利情况来看,2020年,公司EBITDA为4.12亿元,为“台华转债”待偿本金(4.72亿元)的0.87倍,公司EBITDA对“台华转债”的覆盖程度一般。

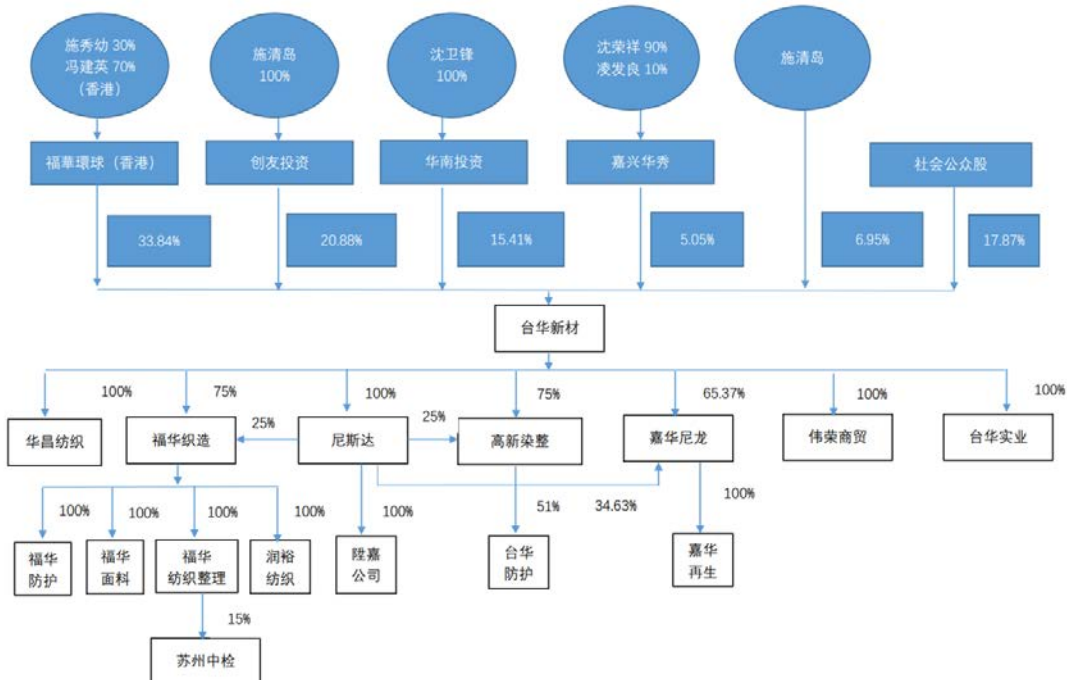
从现金流情况来看,2020年,公司经营活动产生的现金流入量为23.24亿元,为“台华转债”待偿本金(4.72亿元)的4.92倍,公司经营活动产生的现金流入对“台华转债”的覆盖程度高。

综上分析,公司对“台华转债”的偿还能力很强。

十一、结论

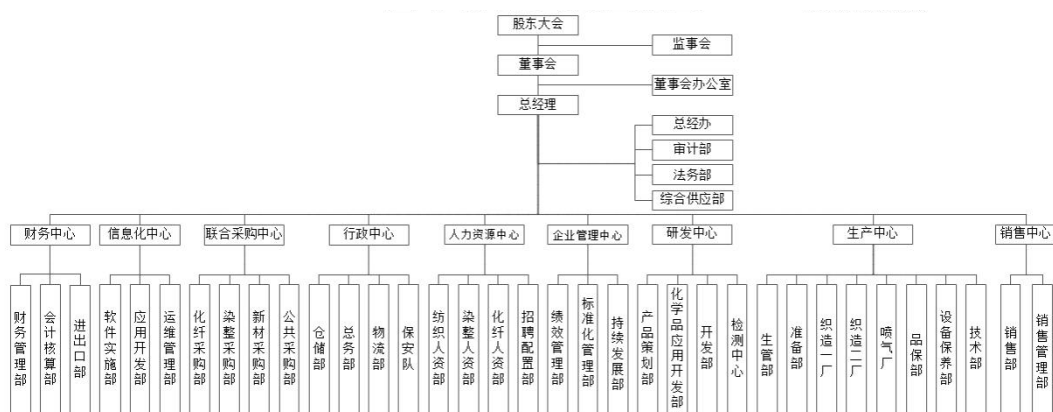
综合评估,联合资信确定维持公司的主体信用等级为AA,维持“台华转债”的债项信用等级为AA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末浙江台华新材料股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月末浙江台华新材料股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月末浙江台华新材料股份有限公司

主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
				直接持股	间接持股	
1	台华高新染整（嘉兴）有限公司	制造业	29663.28	75.00	25.00	同一控制下的企业合并
2	浙江嘉华特种尼龙有限公司	制造业	13600.00 (美元)	65.37	34.63	同一控制下的企业合并
3	吴江福华织造有限公司	制造业	19500.00	75.00	25.00	同一控制下的企业合并
4	吴江福华面料有限公司	制造业	1000.00	--	100.00	投资设立
5	吴江市福华纺织整理有限公司	制造业	1000.00	--	100.00	投资设立
6	苏州润裕纺织有限公司	贸易	1000.00	--	100.00	投资设立
7	尼斯达有限公司	投资	1.00 (港元)	100.00	--	投资设立
8	嘉兴市华昌纺织有限公司	制造业	8000.00	100.00	--	投资设立
9	嘉兴市伟荣商贸有限公司	贸易	100.00	100.00	--	同一控制下的企业合并
10	陞嘉有限公司	贸易	1.00 (港元)	--	100.00	同一控制下的企业合并
11	台华实业（上海）有限公司	技术服务	15000.00	100.00	--	投资设立
12	浙江嘉华再生材料有限公司	制造业	2000.00	--	100.00	投资设立
13	苏州福华安全防护科技有限公司	制造业	100.00	--	100.00	投资设立
14	浙江台华安全防护科技有限公司	制造业	1000.00	--	51.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	11.22	5.70	5.18	5.54
资产总额 (亿元)	43.27	45.92	54.53	58.40
所有者权益 (亿元)	25.67	26.55	30.02	31.00
短期债务 (亿元)	6.56	7.83	6.42	8.12
长期债务 (亿元)	4.54	5.60	10.50	12.53
全部债务 (亿元)	11.10	13.42	16.92	20.65
营业收入 (亿元)	29.74	26.91	25.01	7.39
利润总额 (亿元)	4.11	2.19	1.28	1.15
EBITDA (亿元)	5.96	4.49	4.12	--
经营性净现金流 (亿元)	2.88	3.41	4.86	-0.57
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	6.45	5.15	4.45	--
存货周转次数 (次)	2.98	2.38	2.08	--
总资产周转次数 (次)	0.78	0.60	0.50	--
现金收入比 (%)	75.65	82.11	89.50	79.77
营业利润率 (%)	24.53	22.91	21.02	28.48
总资本收益率 (%)	9.98	5.76	3.49	--
净资产收益率 (%)	13.42	7.38	3.80	--
长期债务资本化比率 (%)	15.02	17.41	25.91	28.79
全部债务资本化比率 (%)	30.18	33.58	36.04	39.98
资产负债率 (%)	40.68	42.19	44.94	46.92
流动比率 (%)	184.91	153.24	159.01	178.39
速动比率 (%)	121.39	85.85	88.81	93.30
经营现金流动负债比 (%)	22.45	25.08	35.40	--
现金短期债务比 (倍)	1.71	0.73	0.81	0.68
EBITDA 利息倍数 (倍)	26.76	13.08	8.28	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.86	2.99	4.11	--

注: 1. 本报告中数据不加注明均为合并口径; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化

资料来源: 公司提供

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	4.70	1.01	0.31	1.29
资产总额 (亿元)	28.66	29.71	27.83	29.81
所有者权益 (亿元)	19.07	18.36	20.83	20.97
短期债务 (亿元)	2.06	1.98	0.69	1.10
长期债务 (亿元)	4.54	4.76	4.61	4.67
全部债务 (亿元)	6.60	6.74	5.30	5.77
营业收入 (亿元)	6.16	5.84	6.10	1.82
利润总额 (亿元)	4.92	0.42	0.17	0.16
EBITDA (亿元)	5.02	0.64	0.52	--
经营性净现金流 (亿元)	1.14	1.60	1.23	1.17
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	8.11	4.57	3.68	--
存货周转次数 (次)	3.26	2.43	2.00	--
总资产周转次数 (次)	0.26	0.20	0.21	--
现金收入比 (%)	93.47	77.85	96.38	66.45
营业利润率 (%)	31.93	25.44	21.66	23.92
总资本收益率 (%)	19.01	2.42	1.98	--
净资产收益率 (%)	25.08	2.14	0.80	--
长期债务资本化比率 (%)	19.23	20.59	18.12	18.21
全部债务资本化比率 (%)	25.71	26.84	20.29	21.57
资产负债率 (%)	33.47	38.20	25.17	29.64
流动比率 (%)	271.31	162.21	302.73	224.58
速动比率 (%)	243.77	129.08	194.90	157.95
经营现金流动负债比 (%)	22.50	24.35	51.50	--
现金短期债务比 (倍)	2.28	0.51	0.45	1.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.31	10.61	10.25	--

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 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司提供

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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
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 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
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	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	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其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变