

# 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 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〕3834号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江台华新材料集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持浙江台华新材料集团股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“台21转债”信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月十日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受浙江台华新材料集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

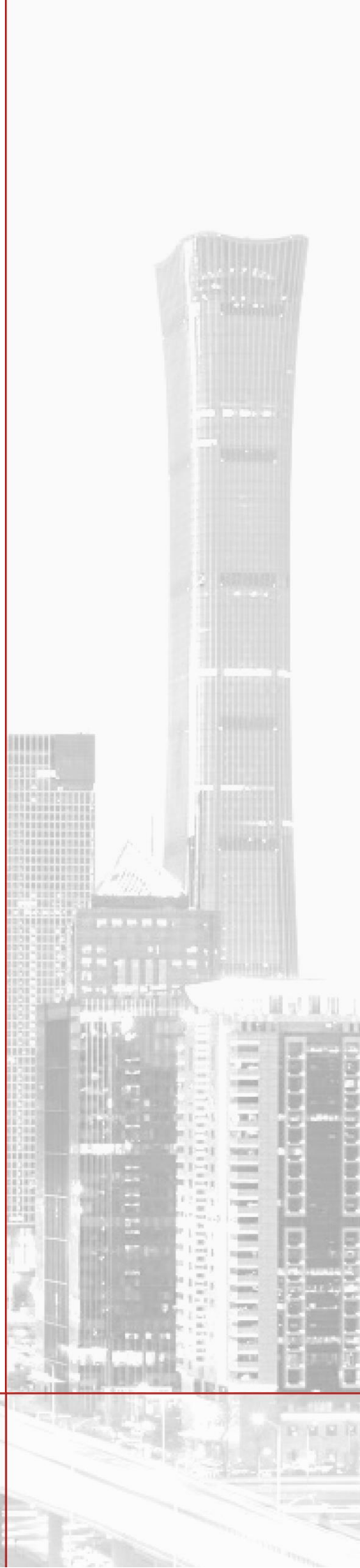
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 浙江台华新材料集团股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 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
浙江台华新材料集团股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/6/10
台 21 转债	AA/稳定	AA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，浙江台华新材料集团股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内少数锦纶回收、再生、聚合、纺丝、织造和染整全产业链的纺织企业，行业地位及竞争优势维持；部分董事正常变更，通过对管理制度进行补充，完善内控管理体系。经营方面，2025 年，受原材料价格下降及终端需求相对低迷等因素影响，公司营业总收入及毛利率均有所下降，盈利能力指标表现有所弱化但仍处于较高水平；在建项目未来仍面临一定资本支出压力，新增产能规模大，后续产能消化情况存在不确定性。财务方面，公司资产总额有所下降，仍需关注存货跌价风险；债务负担有所减轻，经营活动现金净流入能够覆盖投资活动支出，考虑到项目投资支出仍维持一定规模，公司持续存在筹资需求；公司长短期偿债指标表现良好，未使用银行授信额度充足，具备直接融资渠道。综合公司经营和财务表现，公司整体偿还债务的能力很强，同时考虑到“台 21 转债”设置有转股条款的因素，该债券违约概率很低。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着公司加大对产品创新的投入力度，持续开拓差异化产品市场，公司综合竞争力有望维持，评级展望为稳定。

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

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

### 优势

- **公司产业链完整，具备竞争优势。**公司作为国内少数锦纶回收、再生、聚合、纺丝、织造和染整全产业链的纺织企业，跟踪期内，在产业链一体化、产品开发、技术研发以及客户资源方面保持竞争优势。
- **跟踪期内，公司债务负担有所减轻，偿债指标表现良好。**截至 2025 年底，公司有息债务规模较上年底下降 7.81%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.72%和 47.81%，较上年底分别下降 4.38 个百分点和 3.55 个百分点；现金类资产对短期债务的保障程度尚可，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度较高。

### 关注

- **公司业绩易受原材料价格及下游需求波动影响。**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。2025 年，受原材料价格下降及终端需求相对低迷等因素影响，公司营业总收入及毛利率均有所下降。
- **公司应收账款和存货对营运资金存在较大占用，需关注存货跌价损失风险。**截至 2025 年底，公司应收账款和存货合计 32.21 亿元，占公司总资产的 28.35%，对营运资金存在较大占用。2025 年，公司新增计提存货跌价准备 0.70 亿元，同期末存货累计计提存货跌价准备 2.70 亿元，计提比例为 11.04%。
- **公司在建项目后续仍面临一定资本支出压力；新增产能规模大，后续产能消化情况存在不确定性。**截至 2025 年底，公司主要在建项目计划总投资额约 72.06 亿元，未来尚需投入约 22.22 亿元，存在一定资本支出压力。公司后续投资支出主要集中于“年

染色 2 亿米高档功能性面料项目”“年产 2 亿米高档锦纶坯布面料项目”及“台华越南公司项目”，新增产能规模大，项目达产后产能消化情况存在不确定性。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：个体指示级别和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

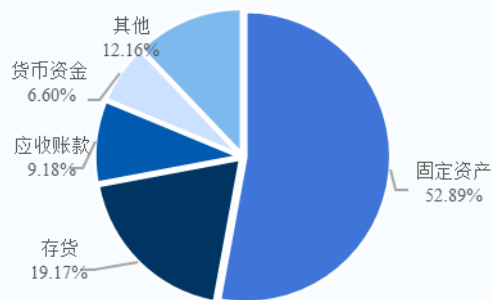
合并口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	14.15	10.63	10.74
资产总额（亿元）	117.85	113.63	115.59
所有者权益（亿元）	50.55	53.72	55.09
短期债务（亿元）	34.34	25.06	31.52
长期债务（亿元）	19.05	24.16	18.63
全部债务（亿元）	53.39	49.22	50.15
营业总收入（亿元）	71.20	64.08	14.35
利润总额（亿元）	8.13	6.25	1.44
EBITDA（亿元）	14.09	12.86	--
经营性净现金流（亿元）	7.06	12.28	4.45
营业利润率（%）	22.19	19.81	23.50
净资产收益率（%）	14.36	10.05	--
资产负债率（%）	57.11	52.72	52.34
全部债务资本化比率（%）	51.37	47.81	47.65
流动比率（%）	109.03	129.93	112.81
经营现金流流动负债比（%）	15.04	35.58	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.42	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	8.58	8.60	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.79	3.83	--

公司本部口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	43.45	50.87	50.84
所有者权益（亿元）	25.98	25.55	25.75
全部债务（亿元）	11.99	13.92	13.70
营业总收入（亿元）	10.28	8.68	1.96
利润总额（亿元）	2.86	1.85	0.21
资产负债率（%）	40.21	49.76	49.34
全部债务资本化比率（%）	31.57	35.27	34.72
流动比率（%）	57.16	74.24	70.09
经营现金流流动负债比（%）	-0.51	34.98	--

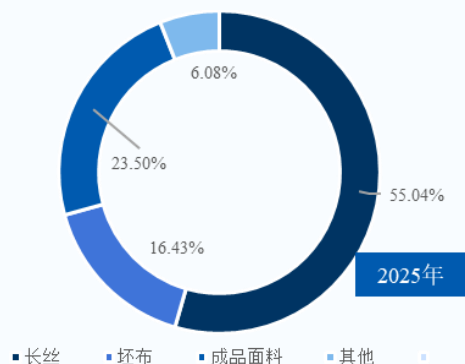
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

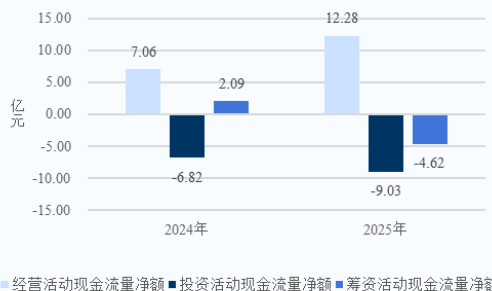
2025 年底公司资产构成



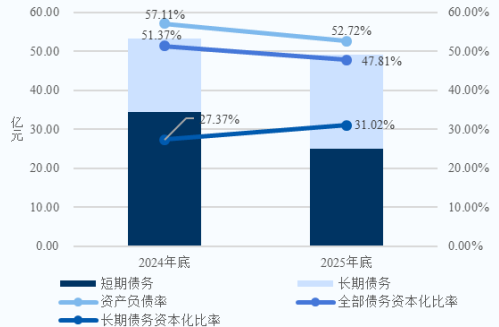
2025 年公司收入构成



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
台 21 转债	6.00 亿元	5.9973 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	2025/06/09	李成帅 王 阳	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
台 21 转债	AA/稳定	AA/稳定	2021/02/03	宁立杰 罗 峤	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

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

项目组成员：王煜彤 [wangyt@lhratings.com](mailto:wangyt@lhratings.com)

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

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

## 二、企业基本情况

公司前身为台华特种纺织（嘉兴）有限公司（以下简称“台华纺织”）。2007年，台华纺织吸收台华特种织造（嘉兴）有限公司，并获浙江省人民政府核发新的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。根据浙江省商务厅出具“浙商务资函〔2011〕191号”《浙江省商务厅关于台华特种纺织（嘉兴）有限公司变更为外商投资股份有限公司的批复》，台华纺织以截至2011年7月31日经审计的净资产54742.72万元按1:0.822027的比例折合股份45000.00万股于2011年8月整体变更为股份有限公司，并更名为“浙江台华新材料股份有限公司”。2017年9月，公司在上海证券交易所首次公开发行6760.00万股人民币普通股股票并挂牌上市，股票简称为“台华新材”，股票代码为“603055.SH”；发行后总股本为54760.00万股。2024年5月，公司名称变更为现名。截至2026年3月底，公司总股本8.90亿元，福华环球有限公司（以下简称“福华环球”）持有公司28.04%的股份，为公司控股股东；自然人施秀幼和施清岛（两者为姐弟关系，是一致行动人）合计拥有51.41%表决权，为公司实际控制人；公司控股股东和实际控制人所持股份均无质押。

公司主营业务为锦纶长丝、坯布和功能性成品面料以及部分涤纶产品的生产与销售，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。截至2025年底，公司合并范围内子公司24家，公司部门设置如附件1-2所示。

截至2025年底，公司合并资产总额113.63亿元，所有者权益53.72亿元（含少数股东权益0.44亿元）；2025年，公司实现营业收入64.08亿元，利润总额6.25亿元。

截至2026年3月底，公司合并资产总额115.59亿元，所有者权益55.09亿元（含少数股东权益0.46亿元）；2026年1-3月，公司实现营业收入14.35亿元，利润总额1.44亿元。

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2026年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，募集资金专户已注销；“台21转债”在付息日均正常付息。2025年6月12日公司实施了2024年年度利润分配方案，转股价格由16.44元/股调整为16.19元/股。截至2026年3月底，“台21转债”累计27.20万元已转换为公司股票。

图表1·截至2026年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
台21转债	6.00	5.9973	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

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，固定资产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行风险正在逐步传导，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、行业分析

**2025年，我国纺织行业承压运行，主要指标较上年有所回落；生产端结构性分化明显，纺织品服装出口总额同比小幅下降，但内需增速较上年有所加快。锦纶化纤纺织行业主要原材料锦纶切片价格走势呈现先抑后扬再回落的态势，下游需求疲软，长丝价格亦呈现下降态势。未来，行业将聚焦科技、绿色、时尚、健康四大方向，加速数字化转型和产业升级。**

2025年，我国纺织行业在外需承压、内需温和复苏的复杂环境下总体承压运行，主要指标较上年有所回落，市场信心和发展预期面临挑战。全年规模以上纺织企业工业增加值同比下降2.1%，结束了上年的增长态势，产能利用率调整至76.8%（纺织业）和83.5%（化纤业），仍保持在合理区间。3.9万户规模以上企业营业收入同比下降9.3%，利润总额同比下降18.7%，产业链各环节普遍面临盈利压力，仅少数细分领域如产业用纺织品、高端功能性面料等保持相对稳定。

生产端结构性分化明显，高端领域韧性较强。2025年，纺织产业链生产形势呈现分化特征，15个大类产品中仅7个实现正增长。其中，化学纤维产量达7793万吨，同比增长4.3%，涤纶产量增速4.0%，锦纶产量增速2.8%；纱、布产量分别增长1.1%和0.8%，服装产量同比下降3.44%，延续了2024年下半年以来的下行趋势；产业用纺织品行业表现突出，纤维加工总量达2279万吨，同比增长6.6%，出口额达438.6亿美元，同比增长6.1%，国际竞争力稳步提升。

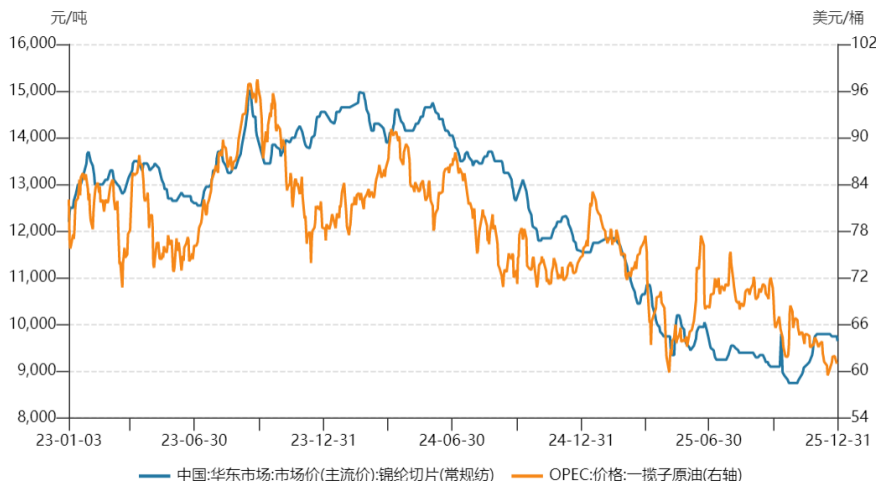
内需方面，尽管宏观经济面临压力，但随着消费信心逐步修复，2025年内需增速较上年有所加快。全年居民人均衣着消费支出同比增长3.5%，较上年提升0.7个百分点；限额以上服装鞋帽针纺织品类零售额达15215亿元，同比增长3.2%，增速较上年加快2.9个百分点；网上穿着类商品零售额增长1.9%，增速较上年加快0.4个百分点。

出口方面，全年纺织品服装出口总额达2938.1亿美元，同比微降2.4%，面临国际市场需求复苏乏力、美国关税政策多变扰动以及全球服装供应链加速重构等多重压力。其中，纺织品出口1425.8亿美元，同比增长0.5%，服装出口1512.3亿美元，同比下降5.0%。对东盟、中东等新兴市场出口增长显著（3.2%-6.5%），对美国、欧盟等传统市场出口出现负增长（-2.1%-4.8%）；产业用纺织品出口表现亮眼，涂层织物、非织造布等主要产品出口增速达3.1%-28.7%，对越南、孟加拉国等发展中国家出口增长15.6%-22.8%。

具体锦纶化纤纺织行业来看，主要原材料为锦纶6、锦纶66，产量约占锦纶总产量的98.00%。2025年，锦纶切片价格走势呈现先抑后扬再回落的态势，一季度延续2024年底下行趋势，价格逐月走低；二季度受原油价格波动上行影响，己内酰胺价格上涨，带动锦纶切片价格小幅反弹；三、四季度随着国际油价高位震荡后趋稳，化纤原料价格指数环比下跌，叠加下游需求疲软，锦纶切片、长丝价格呈波动下降态势，PA6切片市场均价较年初高点显著下降。

从锦纶化纤纺织行业需求端来看，2025年国内锦纶表观消费量约465万吨，同比增长5.8%，需求呈现“民用稳中有升、工业高速增长”的结构性特征。限额以上服装鞋帽针纺织品类零售总额15214.6亿元，同比增长3.57%，支撑民用需求韧性；产业用领域成为增长引擎，消费占比首次突破40%。其中，民用纺织消费总量约265万吨，同比增长4.2%，增速放缓；运动服饰需求强劲，瑜伽裤、冲锋衣、防晒服的热销带动差异化锦纶（如锦纶66高弹丝、再生锦纶）需求，高端运动面料中锦纶66混纺占比达34.7%；但需求端棉涤替代效应及终端库存周期影响，传统服装用常规锦纶需求同比仅增1.8%，成为民用纺织领域锦纶化纤产品发展的制约因素。

图表 2 · 锦纶切片和原油价格走势



资料来源: 联合资信整理

国内竞争方面，行业整合持续深化，中小企业退出加速，2025 年纺织业、服装业固定资产投资同比分别增长 8.2% 和 10.5%，增速较上年有所回落。龙头企业通过设备升级、技术创新和规模化生产巩固优势。国际竞争方面，越南、柬埔寨等新兴经济体加速替代中国出口份额。2025 年越南纺织品服装出口额达 460 亿美元，同比增长 4.55%，柬埔寨全年出口同比增长 18.3%。中国纺织业面临劳动力成本上升和环保政策趋严的双重压力，产业链外迁风险持续存在，但高端面料、功能性纺织品等领域仍保持核心竞争力。

2025 年纺织行业在复杂环境中展现韧性，但国际市场需求疲软、贸易保护主义风险仍存挑战。未来，行业将聚焦科技、绿色、时尚、健康四大方向，加速数字化转型和产业升级，重点发展高端功能性面料、产业用纺织品等领域，提升产品附加值和核心竞争力，巩固全球产业链中高端地位。同时，企业将加快海外产业布局，优化供应链结构，有效应对全球市场变化和贸易政策不确定性。

## 六、跟踪期主要变化

### (一) 基础素质

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

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。

产业链一体化方面，公司作为国内少数集锦纶回收、再生、聚合、纺丝、织造、染整全产业链的纺织企业，完整的产业链有助于公司在各个生产阶段实现资源共享，从而有效降低生产及管理成本，具有较强的全产业链竞争优势。

产品开发与技术研发方面，公司拥有再生、纺织、染整、高分子等相关专业相结合的研发团队，聘用了在国内知名的纺织染整公司服务多年的专业综合型人才，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。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。目前，公司在锦纶再生、纺丝、织造、染色及后整理各环节均形成了具有自主知识产权的核心技术，与同行业其他公司相比具有一定技术优势。

客户资源方面，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。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：9133000072527923XB），截至 2026 年 4 月 24 日，公司本部无未结清不良/关注类信贷信息记录；已结清关注类账户系过往部分银行将“化纤、纺织”整个行业作为关注行业进行管理所致，除此之外未新增已结清不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。截至 2026 年 6 月 9 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上存在重大不良记录。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司部分董事发生变更，对公司经营无重大影响；通过对管理制度进行补充，完善内控管理体系。

2025年12月和2026年4月，公司先后两次对《公司章程》进行修订，主要系公司取消监事会以及“台21转债”转股，致使公司注册资本及总股本发生变化。

跟踪期内，公司职工董事及1位独立董事发生变更，其他董事及高级管理人员无变化，对公司经营无重大影响；公司制定并披露了《子公司管理制度》，从规范运作、人事管理、财务管理、经营决策管理、信息管理、审计监督和考核奖罚等方面对子公司进行管理和控制；此外，公司对《对外担保管理办法》《信息披露管理办法》等制度进行了修订，完善内控管理制度。根据公司披露的《2025年度内部控制评价报告》，内部控制审计报告意见类型为标准的无保留意见。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2025年，受原材料价格下降及终端需求相对低迷等因素影响，公司营业总收入及毛利率均有所下降。

公司主营业务仍为锦纶长丝、坯布和功能性面料以及部分涤纶产品（涤纶坯布和涤纶成品面料）的生产与销售。2025年，受原材料价格下降及终端需求相对低迷等因素影响，公司长丝、坯布和成品面料收入同比均有所下滑，导致公司营业总收入同比下降。2025年，公司毛利率同比有所下降，主要受长丝和成品面料毛利率下降影响。其中，受终端需求低迷影响，长丝价格整体呈下降趋势，同时成本受库存加权平均单价影响，与售价匹配的成本处于相对高位，导致毛利率同比下降；新建成品面料产能投产，为提高产能利用率，公司承接了部分低毛利率订单，同时产能扩大后整体产能利用率同比有所下降，导致成品面料毛利率同比下降；坯布毛利率有所提升，主要系尼龙66及再生坯布等差异化产品占比增加所致。

2026年1-3月，公司营业总收入同比下降2.89%，变化不大；毛利率较上年同期升高2.22个百分点至24.55%，主要系原材料价格同比下降及产品结构有所优化所致。

图表3·2024—2025年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024年			2025年			2025年收入 同比变化	2025年毛利率 同比变化
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
长丝	39.47	55.44%	19.34%	34.88	54.43%	17.27%	-11.63%	-2.07个百分点
坯布	13.42	18.85%	25.55%	10.41	16.25%	28.53%	-22.45%	2.98个百分点
成品面料	16.00	22.47%	30.91%	14.89	23.24%	27.68%	-6.92%	-3.22个百分点
其他	2.31	3.24%	15.17%	3.89	6.07%	4.71%	68.40%	-9.09个百分点
合计	71.20	100.00%	22.98%	64.08	100.00%	20.76%	-10.01%	-2.22个百分点

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

#### （1）原材料采购

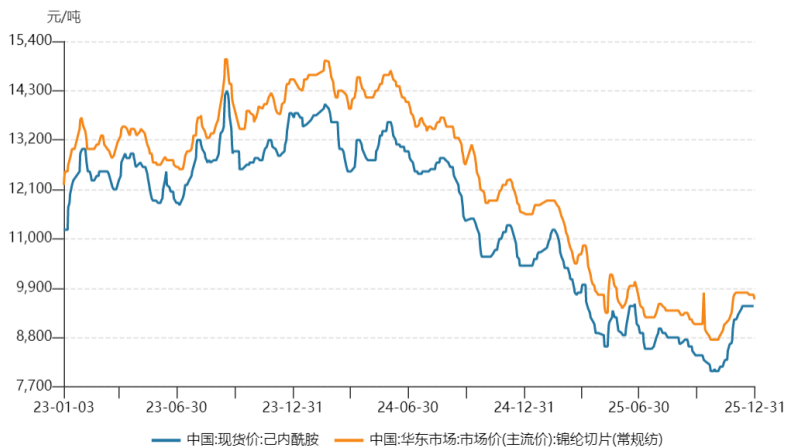
公司核心原材料己内酰胺和锦纶切片采购价格主要随国际油价的升降而变化。2025年，公司主要原材料采购均价较上年呈现不同程度下降，部分锦纶切片自产比例提升致使己内酰胺采购量大幅增长，其他原材料采购量同比均有所下降；对己内酰胺和锦纶切片供应商结算仍主要为先款后货，供应商集中度仍较高。

公司直接材料成本占营业成本的65.90%，生产锦纶长丝的主要原材料为锦纶66切片和锦纶6切片，上述原材料主要从国内外大型供应商处采购。公司生产锦纶坯布的主要原材料锦纶长丝主要由子公司浙江嘉华特种尼龙有限公司、嘉华特种尼龙（江苏）有限公司以及嘉华再生尼龙（江苏）有限公司供应，少部分因规格或客户需求而对外采购。公司生产锦纶成品面料的主要原材料锦纶坯布大部分由公司本部、子公司吴江福华织造有限公司、台华织造（江苏）有限公司以及嘉兴市华昌纺织有限公司供应，少量对外采购。

跟踪期内，公司采购模式未发生重大变化，仍采用市场化自行采购模式，公司设有联合采购中心负责汇总公司本部及各子公司的采购需求，具体采购业务流程由各主体公司独立执行。公司采购锦纶切片时，一般与供应商每年签订一次框架协议，在框架协议下结合一单一谈的方式确定采购价格，锦纶切片采购价格主要随国际油价的升降而变化；己内酰胺和锦纶切片结算时一般为先支付货款，供应商收到货款后发货。

公司采购的锦纶切片主要包括尼龙 6 切片和尼龙 66 切片，尼龙 6 切片原材料主要为己内酰胺，尼龙 66 切片原材料主要为己二酸和己二胺。采购量方面，2025 年，由于尼龙 6 切片自产比重提升，公司锦纶切片采购量同比下降，对应己内酰胺采购量大幅增长；随着自产比重提升，叠加产量下降综合影响，公司锦纶长丝和锦纶坯布的采购量同比均有所下降。采购价格方面，2025 年，己内酰胺价格持续震荡下行，年末小幅回升，己二酸和己二胺价格与己内酰胺变动趋势一致；受己内酰胺价格震荡下行影响，锦纶切片、锦纶长丝和锦纶坯布的采购均价较上年呈现不同程度下降。

图表 4 · 公司采购原材料价格变化情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从供应商集中度来看，2025 年，公司从前五大供应商处采购额合计 20.80 亿元，占年度采购总额的比例为 52.15%，同比下降 9.48 个百分点，供应商集中度仍较高；公司与主要供应商合作相对稳定。

## (2) 生产与销售

2025 年，受终端需求相对低迷影响，公司产品销量除锦纶长丝之外均有不同程度下降；受原材料价格下降影响，主要产品销售均价较上年均有不同程度回落，产销率整体处于较高水平；外销收入占比提升，对收入形成一定支撑。

2025 年，公司生产模式较上年未发生重大变化，锦纶成品面料主要采取以销定产的生产模式，锦纶长丝和锦纶坯布采取以销定产和常规产品提前备货相结合的生产模式，对于市场上需求总量较大但需求批次零散和需求批量较小的常规品种的产品，公司会进行提前生产备货。

产能方面，随着“年产 10 万吨 PA6 再生差别化锦纶丝项目”和“年产 6 万吨 PA66 差别化锦纶丝项目”的逐步投产，2025 年底公司产能较上年有所提升，锦纶长丝合计产能达 34.5 万吨<sup>1</sup>；产量方面，2025 年，除锦纶长丝产量小幅提升，其他主要产品产量同比均有不同程度下降。

图表 5 · 公司主要产品产销情况

产品名称	项目	2024 年	2025 年	2025 年同比变化率
锦纶长丝	产量 (吨)	212245.78	215267.28	1.42%
	销量 (吨)	201562.20	205990.05	2.20%
	产销率 (%)	94.97	95.69	0.72 个百分点
锦纶坯布	产量 (万米)	33341.59	30262.46	-9.24%
	销量 (万米)	35303.53	30519.40	-13.55%
	产销率 (%)	105.88	100.85	-5.03 个百分点
锦纶成品面料	产量 (万米)	7545.71	6955.38	-7.82%
	销量 (万米)	7519.33	6792.23	-9.67%
	产销率 (%)	99.65	97.65	-2.00 个百分点
涤纶坯布	产量 (万米)	5036.69	4696.99	-6.74%
	销量 (万米)	5317.91	4581.48	-13.85%
	产销率 (%)	105.58	97.54	-8.04 个百分点
涤纶成品面料	产量 (万米)	4737.53	4231.74	-10.68%
	销量 (万米)	4717.21	4218.81	-10.57%
	产销率 (%)	99.57	99.69	0.12 个百分点

注：上表中销量数据包括向下游公司的销售  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

<sup>1</sup> 产能为设计产能，实际产量也受纱线品种规格、设备机械效率、设备检修等因素影响。

2025年，公司的销售模式和结算方式未发生重大变化，仍以直销为主，外销客户结算方式主要为电汇和信用证，内销客户主要采用银行转账和承兑汇票的方式结算，内销客户为公司主要收入来源。对于信誉良好长期合作客户公司综合考虑规模、信用情况和订单，普遍给予客户30~180天不等的信用账期。对于新客户及规模较小客户采用款到发货的方式。

销量方面，2025年，受终端需求相对低迷影响，公司锦纶坯布、锦纶成品面料、涤纶坯布和涤纶成品面料等产品销量同比均呈现不同程度下降；锦纶长丝销量同比小幅增长。从产销率看，锦纶长丝因销量小幅提升产销率有所升高，涤纶成品面料产销量维持在较高水平，其他产品产销率均有不同程度下降，但整体维持在较高水平。

销售均价方面，2025年，受原材料采购均价下降影响，公司锦纶长丝、锦纶坯布和锦纶成品面料的销售均价同比分别下降15.09%、5.00%和3.49%。客户集中度方面，2025年，公司对前五大客户销售额8.38亿元，占年度销售额的比重为13.08%，同比变动不大，公司客户集中度较低；公司外销收入占比为15.46%，同比升高2.38个百分点，内销受阻的情况下，以东南亚为主的国际市场的拓展成为公司收入的重要支撑，但公司下游纺织服装企业客户可能面临贸易摩擦导致的出口订单减少情况，进而对公司销售稳定性产生潜在影响。

## 2 经营效率

**2025年，公司经营效率指标表现整体较上年有所下降。**

从经营效率指标看，2025年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为4.43次、2.24次和0.55次，同比分别下降0.56次、0.29次和0.08次。

## 3 未来发展

**公司未来发展战略明确，后续投资支出主要集中于面料项目，面临一定资本支出压力；新增产能规模大，后续产能消化情况存在不确定性。**

未来，公司将推动江苏淮安绿色多功能锦纶新材料一体化项目和越南织染项目建设，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；推进公司实现产品全球化供应能力，以研发创新为核心驱动力，强化自主研发创新能力，发挥自身的全产业链优势，以客户为中心推进全产业链发展战略，力争成为全球绿色多功能锦纶丝及高档功能性面料的领先企业。

截至2025年底，公司主要在建项目如下表所示，“年产10万吨PA6再生差别化锦纶丝项目”和“年产6万吨PA66差别化锦纶丝项目”一期已全部达产，后续投资支出主要集中于“年染色2亿米高档功能性面料项目”“年产2亿米高档锦纶坯布面料项目”及“台华越南公司项目”<sup>2</sup>；上述主要在建项目计划总投资额约72.06亿元，未来尚需投入约22.22亿元，面临一定资本支出压力。公司新增产能规模大，后续产能消化情况存在不确定性。

年染色2亿米高档功能性面料项目拟建成2亿米（含后整理1亿米）高档功能性面料的生产能力，包括羽绒面料、户外运动面料、风衣夹克面料以及防晒衣面料等。本项目采用较为先进的生产工艺技术，新增设备为国内外主流设备供应商的先进产品，可靠性高，对投产后的产品竞争力有一定保障。年产2亿米高档锦纶坯布面料项目拟建成2亿米高档功能性锦纶坯布的生产能力，可用于规模化生产羽绒面料、户外运动面料、风衣夹克面料、防晒衣面料等多款市场主流高档功能性面料，产品应用场景广泛、市场适配性强。越南生产基地规划建设“年产6000万米胚布织染一体化项目”，处于施工阶段，预计2026年陆续投产。

图表6·截至2025年底公司主要在建项目概况

项目名称	预算数（亿元）	累计投入占预算比例	工程进度	资金来源
年产10万吨PA6再生差别化锦纶丝项目	25.10	91.51%	93.00%	银行贷款17亿元，其他自筹
年产6万吨PA66差别化锦纶丝项目	15.00	99.65%	100.00%	银行贷款9亿元，其他自筹
上海创新研发中心项目	2.90	99.12%	99.00%	募投资金及自筹
年染色2亿米高档功能性面料项目	11.62	41.47%	42.00%	银行贷款8亿元，其他自筹
年产2亿米高档锦纶坯布面料项目	10.42	30.75%	32.00%	银行贷款7亿元，其他自筹
台华越南公司项目	7.02	14.55%	15.00%	银行贷款约4.91亿元，其他自筹
<b>合计</b>	<b>72.06</b>	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

<sup>2</sup> “年染色2亿米高档功能性面料项目”一期和“年产2亿米高档锦纶坯布面料项目”一期已基本投产，二期将根据市场情况择机启动。

#### （四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 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 5 家，减少子公司 1 家。2026 年一季度，公司合并范围较上年底无变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内子公司合计 24 家。公司新增及减少子公司规模不大，财务数据可比性强。

##### 1 主要财务数据变化

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底有所下降，构成以固定资产及存货为主，应收账款和存货对营运资金存在较大占用，需关注存货跌价损失风险。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底有所下降，资产结构仍以非流动资产为主。其中，公司货币资金较上年底下降 27.19%，主要系偿还银行借款增加所致，受限比例为 21.07%，主要为质押保证金等；应收账款较上年底下降 10.84%，主要系营收规模下降和销售回款改善综合影响所致，应收账款账龄以 1 年以内（占 97.54%）为主，累计计提坏账 0.15 亿元，计提比例为 1.43%，应收账款前五大欠款方合计金额为 1.92 亿元，占比为 18.14%，集中度不高；存货较上年底下降 7.49%，主要系原材料备货减少所致，存货主要由原材料（占 36.62%）、在产品（占 6.95%）和库存商品（占 54.86%）构成，累计计提跌价准备 2.70 亿元，计提比例为 11.04%，主要为对库存商品计提跌价准备/合同履约成本减值准备，公司库存商品以锦纶长丝为主，计提跌价准备增加主要系锦纶长丝业务相关产品可变现净值下降所致。同期末，随着在建工程大规模转入固定资产，公司在建工程较上年底下降 89.59%，固定资产较上年底增长 9.74%，固定资产主要由房屋及建筑物（占 40.32%）和机器设备（占 57.73%）构成，累计计提折旧 35.17 亿元。截至 2026 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 7 · 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底		2025 年底较上年底变化
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
<b>流动资产</b>	<b>51.20</b>	<b>43.45%</b>	<b>44.86</b>	<b>39.47%</b>	<b>45.70</b>	<b>39.53%</b>	<b>-12.39%</b>
货币资金	10.30	20.13%	7.50	16.73%	7.85	17.19%	-27.19%
应收账款	11.70	22.85%	10.43	23.25%	9.32	20.39%	-10.84%
存货	23.54	45.98%	21.78	48.56%	23.06	50.47%	-7.49%
<b>非流动资产</b>	<b>66.65</b>	<b>56.55%</b>	<b>68.78</b>	<b>60.53%</b>	<b>69.89</b>	<b>60.47%</b>	<b>3.19%</b>
固定资产	54.77	82.17%	60.10	87.38%	58.89	84.25%	9.74%
在建工程	4.54	6.82%	0.47	0.69%	1.78	2.55%	-89.59%
无形资产	3.82	5.73%	4.52	6.58%	4.72	6.75%	18.54%
<b>资产总额</b>	<b>117.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>113.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>115.59</b>	<b>100.00%</b>	<b>-3.58%</b>

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司受限资产占总资产的 24.71%，受限比例尚可。

图表 8 · 截至 2025 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	1.58	银行承兑汇票保证金、保函保证金、未到期应收利息、诉讼冻结资金等
固定资产	22.91	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	3.01	为长期借款、短期借款、银行承兑汇票、信用证提供抵押担保
交易性金融资产	0.20	为银行承兑汇票提供质押担保
其他流动资产	0.28	为银行承兑汇票提供质押担保
投资性房地产	0.10	为银行承兑汇票、长期借款、短期借款提供抵押担保
<b>合计</b>	<b>28.08</b>	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，未分配利润积累带动公司所有者权益规模提升，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2025 年底，公司所有者权益 53.72 亿元，较上年底增长 6.28%，主要系未分配利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.17%，少数股东权益占比为 0.83%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 16.57%、23.00%、0.17%和 56.17%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。2025 年，公司合并报表归属于上市公司普通股股东的净利润为 5.31 亿元，合计现金分红金额（含税）为 1.60 亿元，分红比率为 30.16%。截至 2026 年 3 月底，随着未分配利润增加，公司所有者权益较上年底增长 2.55%，所有者权益结构较上年底变化不大。

截至 2025 年底，公司负债总额及有息债务较上年底均有所下降，债务负担有所减轻，维持在相对合理水平。

截至 2025 年底，受原材料备货量减少导致的应付类款项减少及偿还部分银行债务，公司负债总额较上年底有所下降，仍以流动负债为主，但非流动负债占比提升。其中，公司应付票据和应付账款较上年底分别下降 59.34%和 28.85%，主要系原材料备货量减少及部分票据融资计入短期借款所致；公司一年内到期的非流动负债较上年底下降 40.58%，主要系一年内到期长期借款减少所致；长期借款较上年底增长 39.70%，主要系项目借款增加所致。

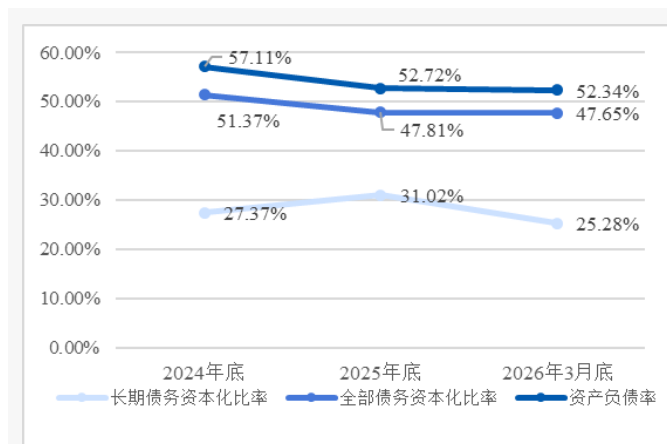
图表 9 · 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>46.96</b>	<b>69.77%</b>	<b>34.52</b>	<b>57.62%</b>	<b>40.51</b>	<b>66.95%</b>
短期借款	15.91	33.88%	15.73	45.55%	15.67	38.68%
应付票据	8.61	18.33%	3.50	10.14%	4.86	11.99%
应付账款	9.63	20.51%	6.85	19.85%	6.29	15.53%
一年内到期的非流动负债	9.82	20.91%	5.84	16.90%	10.99	27.14%
<b>非流动负债</b>	<b>20.34</b>	<b>30.23%</b>	<b>25.39</b>	<b>42.38%</b>	<b>19.99</b>	<b>33.05%</b>
长期借款	12.31	60.53%	17.20	67.76%	11.63	58.15%
应付债券	6.01	29.53%	6.21	24.47%	6.29	31.44%
<b>负债总额</b>	<b>67.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>59.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>60.50</b>	<b>100.00%</b>

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

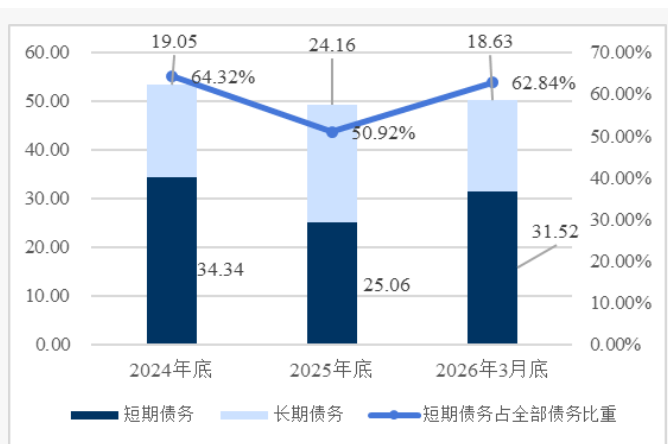
基于上述变化，同期末，公司债务总额较上年底下降 7.81%，短期债务占比下滑，债务融资以银行借款为主，债券融资为辅；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.72%和 47.81%，较上年底分别下降 4.38 个百分点和 3.55 个百分点，长期债务资本化比率为 31.02%，较上年底升高 3.65 个百分点，公司债务负担有所减轻。截至 2026 年 3 月底，公司负债、有息债务结构以及债务指标较上年底变化不大。

图表 10 · 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 · 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，受原材料价格下降及终端需求相对低迷等因素影响，公司营业总收入及利润总额同比均有所下降，盈利能力指标表现有所弱化但仍处于较高水平。

2025年，受原材料价格下降及终端需求相对低迷等因素影响，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降；营业利润率亦有所下降。期间费用来看，2025年，公司期间费用仍以管理费用和研发费用为主，管理费用较上年增加19.78%主要系新增资产折旧摊销增加及织染项目新增人员投产前薪酬增加所致，研发费用较上年减少19.71%，主要系研发投入减少所致，期间费用率同比升高1.04个百分点至12.22%。损益方面，2025年，公司以政府补助为主的其他收益有所增长，对利润形成一定补充；资产减值损失同比增长93.32%，主要系存货跌价损失增加所致。2026年1-3月，公司营业总收入同比小幅下滑，其他收益的减少和减值损失增加致使利润总额同比下降22.40%。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2025年同比变化	2026年1-3月
营业总收入	71.20	64.08	-10.01%	14.35
营业成本	54.84	50.78	-7.41%	10.83
期间费用	7.96	7.83	-1.66%	1.82
其中：销售费用	0.79	0.91	15.78%	0.17
管理费用	2.15	2.58	19.78%	0.54
研发费用	3.71	2.98	-19.71%	0.76
财务费用	1.31	1.36	3.69%	0.34
资产减值损失	1.41	1.55	10.16%	0.46
其他收益	1.90	2.73	44.28%	0.29
利润总额	8.13	6.25	-23.09%	1.44
营业利润率	22.19%	19.81%	下降 2.38 个百分点	23.50%
总资本收益率	8.40%	6.66%	下降 1.74 个百分点	--
净资产收益率	14.36%	10.05%	下降 4.31 个百分点	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司经营活动现金净流入规模扩大，能够覆盖投资活动支出，偿还应付票据增加，筹资活动现金由净流入转为净流出；但考虑到项目投资支出仍维持一定规模，公司持续存在筹资需求。

经营活动现金流方面，2025年，由于购买商品支付的现金减少，公司经营活动现金净流入额同比显著增长，现金收入比由72.28%升高至77.96%，考虑票据结算的影响，经营获现能力尚可。投资活动现金流方面，2025年，由于项目投资增加，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加，投资活动现金净流出规模扩大，筹资活动前现金流量净额为3.25亿元。筹资活动现金流方面，2025年，公司偿还银行借款增加，筹资活动现金由净流入转为净流出。2026年1-3月，公司经营活动现金延续净流入状态，在建项目持续投资使得投资活动现金持续净流出，公司持续存在筹资需求。

图表 13 • 公司现金流量情况（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	55.39	53.56	13.64
经营活动现金流出小计	48.32	41.27	9.20
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>7.06</b>	<b>12.28</b>	<b>4.45</b>
投资活动现金流入小计	1.79	5.40	2.85
投资活动现金流出小计	8.61	14.43	5.27
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-6.82</b>	<b>-9.03</b>	<b>-2.43</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>0.24</b>	<b>3.25</b>	<b>2.02</b>
筹资活动现金流入小计	24.79	34.95	3.56
筹资活动现金流出小计	22.69	39.57	5.32
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>2.09</b>	<b>-4.62</b>	<b>-1.76</b>
现金收入比	72.28%	77.96%	91.04%
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>2.39</b>	<b>-1.38</b>	<b>0.23</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 偿债指标变化

公司长短期偿债指标表现良好，未使用银行授信额度充足，具备直接融资渠道。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率	109.03%	129.93%
	速动比率	58.90%	66.84%
	经营现金流动负债比	15.04%	35.58%
	经营现金/短期债务（倍）	0.21	0.49
	销售商品提供劳务收到现金/流动负债（倍）	1.10	1.45
	现金短期债务比（倍）	0.41	0.42
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	14.09	12.86
	全部债务/EBITDA（倍）	3.79	3.83
	经营现金/全部债务（倍）	0.13	0.25
	EBITDA 利息倍数（倍）	8.58	8.60
	经营现金/利息支出（倍）	4.30	8.22

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及提供资料整理

从短期偿债能力指标看，公司流动资产对流动负债的保障程度较高，现金类资产对短期债务的保障程度尚可；截至 2026 年 3 月末，公司授信额度为 77.80 亿元，已使用 41.17 亿元，尚未使用额度 36.63 亿元；公司作为上市公司，具备直接融资渠道；整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2025 年，公司 EBITDA 为 12.86 亿元，同比下降 8.71%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 38.73%）、计入财务费用的利息支出（占 11.30%）和利润总额（占 48.60%）构成。2025 年，公司 EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度较高；经营现金对全部债务和利息支出的保障程度均有所升高。整体看，公司长期债务指标表现良好。

截至 2026 年 3 月底，公司不存在对合并口径范围之外的担保，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼仲裁。

### 3 公司本部主要变化情况

**公司本部承担一定经营任务，利润主要来自投资收益，债务负担较轻。**

公司本部负责部分锦纶坯布的生产与销售。截至 2025 年底，公司本部资产总额 50.87 亿元，较上年底增长 17.06%，主要由存货 2.19 亿元、其他应收款 4.61 亿元、长期股权投资 34.46 亿元、固定资产 4.86 亿元构成。同期末，公司本部负债总额 25.31 亿元，较上年底增长 44.88%，主要由短期借款 3.20 亿元、应付账款和应付票据 1.20 亿元、其他应付款 10.12 亿元、长期借款 3.89 亿元以及应付债券 6.21 亿元构成；公司本部全部债务 13.92 亿元，全部债务资本化比率 35.27%，债务负担较轻。2025 年，公司本部营业总收入为 8.68 亿元，利润总额为 1.85 亿元，其中投资收益为 1.12 亿元；经营活动现金净流入 5.28 亿元，对短期债务具备覆盖能力。

图表 15 • 2025 年/末公司本部与合并口径数据比较（单位：亿元）

项目	营业总收入	利润总额	资产总额	所有者权益	负债总额	全部债务	资产负债率
公司本部	8.68	1.85	50.87	25.55	25.31	13.92	49.76%
合并口径	64.08	6.25	113.63	53.72	59.91	49.22	52.72%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## （五）ESG 方面

**公司注重环境保护、绿色发展，履行上市公司的社会责任，治理结构相对完善，因信息披露问题被证监局采取监督管理措施，对公司日常经营管理未产生重大不利影响。**

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。2025 年，公司对外捐赠和公益项目总投入资金 91.30 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。中国证券监督管理委员会浙江监管局出具（以下简称“浙江证监局”）《关于对浙江台华新材料集团股份有限公司及相关人员采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书[2025]196 号），因公司未按规定及时履行关联交易审议程序和信息披露义务，董事长施清岛、董事会秘书栾承连违反了《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第 182 号）第四条、第五十一条的规定，对该违规情形承担主要责任。根据《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第 182 号）第五十二条的规定，浙江证监局决定对董事长施清岛、董事会秘书栾承连分别采取出具警示函的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。上述事项对公司日常经营管理未产生重大影响。

## 七、债券偿还能力分析

公司现金类资产、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“台 21 转债”的覆盖程度较高；同时考虑到未来转股因素，公司对“台 21 转债”的保障能力或将提升。

截至 2026 年 3 月底，公司存续债券“台 21 转债”余额为 5.9973 亿元。出于计算的合理性考虑，使用 2025 年数据进行测算，公司现金类资产、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“台 21 转债”的覆盖程度较高。此外，“台 21 转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司对“台 21 转债”的保障能力或将提升。

图表 16 · 公司可转换公司债券偿还能力指标

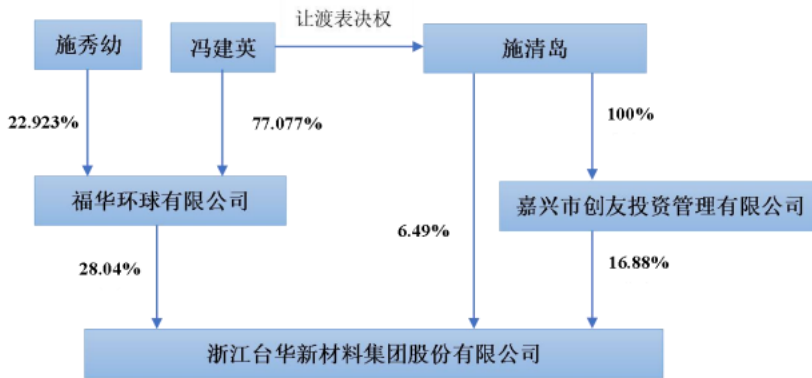
项目	2025 年
待偿债券余额（亿元）	5.9973
现金类资产/待偿债券余额（倍）	1.77
经营现金/待偿债券余额（倍）	2.05
EBITDA/待偿债券余额（倍）	2.14

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

## 八、跟踪评级结论

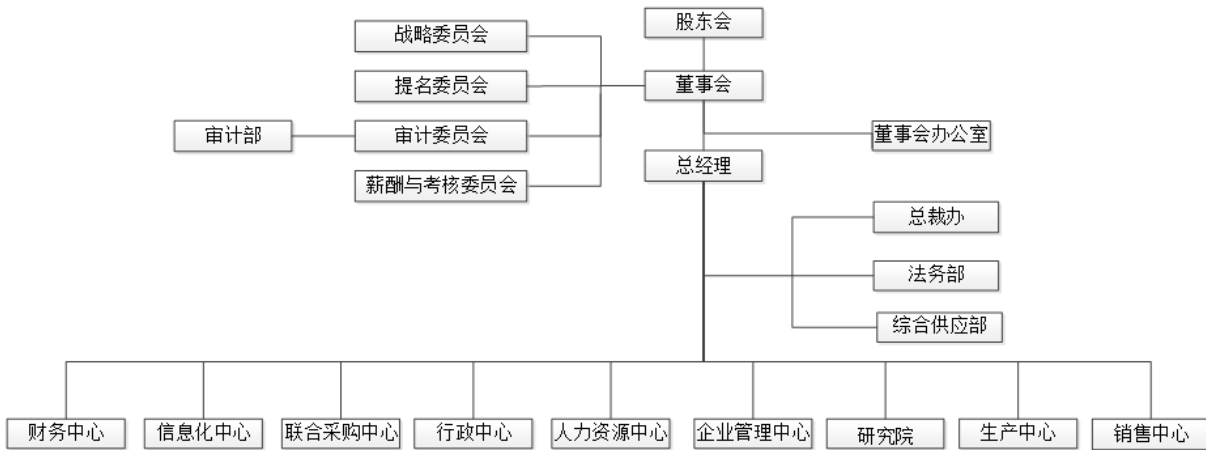
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“台 21 转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 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 2026 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
浙江嘉华特种尼龙有限公司	15225.19 万美元	锦纶长丝生产	58.39%	41.61%	同一控制下的企业合并
台华新材（江苏）有限公司	196400	锦纶长丝、坯布、面料生产	100.00%	--	同一控制下的企业合并
吴江福华织造有限公司	19500	坯布织造	75.00%	25.00%	同一控制下的企业合并

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	14.15	10.63	10.74
应收账款（亿元）	11.70	10.43	9.32
其他应收款（合计）（亿元）	0.06	0.11	0.15
存货（亿元）	23.54	21.78	23.06
长期股权投资（亿元）	0.01	0.83	0.85
固定资产（合计）（亿元）	54.77	60.10	58.89
在建工程（合计）（亿元）	4.54	0.47	1.78
资产总额（亿元）	117.85	113.63	115.59
实收资本（亿元）	8.90	8.90	8.90
少数股东权益（亿元）	0.55	0.44	0.46
所有者权益（亿元）	50.55	53.72	55.09
短期债务（亿元）	34.34	25.06	31.52
长期债务（亿元）	19.05	24.16	18.63
全部债务（亿元）	53.39	49.22	50.15
营业总收入（亿元）	71.20	64.08	14.35
营业成本（亿元）	54.84	50.78	10.83
其他收益（亿元）	1.90	2.73	0.29
利润总额（亿元）	8.13	6.25	1.44
EBITDA（亿元）	14.09	12.86	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	51.47	49.95	13.07
经营活动现金流入小计（亿元）	55.39	53.56	13.64
经营活动现金流量净额（亿元）	7.06	12.28	4.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.82	-9.03	-2.43
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.09	-4.62	-1.76
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	5.00	4.43	--
存货周转次数（次）	2.53	2.24	--
总资产周转次数（次）	0.64	0.55	--
现金收入比（%）	72.28	77.96	91.04
营业利润率（%）	22.19	19.81	23.50
总资本收益率（%）	8.40	6.66	--
净资产收益率（%）	14.36	10.05	--
长期债务资本化比率（%）	27.37	31.02	25.28
全部债务资本化比率（%）	51.37	47.81	47.65
资产负债率（%）	57.11	52.72	52.34
流动比率（%）	109.03	129.93	112.81
速动比率（%）	58.90	66.84	55.88
经营现金流流动负债比（%）	15.04	35.58	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.42	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	8.58	8.60	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.79	3.83	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	0.33	0.28	0.32
应收账款（亿元）	1.66	1.91	2.60
其他应收款（合计）（亿元）	1.15	4.61	4.59
存货（亿元）	2.45	2.19	2.11
长期股权投资（亿元）	31.77	34.46	34.48
固定资产（合计）（亿元）	5.35	4.86	4.71
在建工程（合计）（亿元）	0.01	0.03	0.10
资产总额（亿元）	43.45	50.87	50.84
实收资本（亿元）	8.90	8.90	8.90
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	25.98	25.55	25.75
短期债务（亿元）	5.00	3.82	4.77
长期债务（亿元）	6.99	10.10	8.93
全部债务（亿元）	11.99	13.92	13.70
营业总收入（亿元）	10.28	8.68	1.96
营业成本（亿元）	8.11	6.39	1.41
其他收益（亿元）	0.12	0.07	0.01
利润总额（亿元）	2.86	1.85	0.21
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.44	6.79	0.82
经营活动现金流入小计（亿元）	23.85	23.59	2.21
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.05	5.28	0.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.08	-4.60	0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.04	-0.70	-0.14
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	5.48	4.10	--
存货周转次数（次）	3.08	2.75	--
总资产周转次数（次）	0.24	0.18	--
现金收入比（%）	82.11	78.22	41.73
营业利润率（%）	20.25	25.37	26.82
总资本收益率（%）	8.64	4.89	--
净资产收益率（%）	11.03	6.03	--
长期债务资本化比率（%）	21.19	28.33	25.75
全部债务资本化比率（%）	31.57	35.27	34.72
资产负债率（%）	40.21	49.76	49.34
流动比率（%）	57.16	74.24	70.09
速动比率（%）	33.57	59.75	56.96
经营现金流流动负债比（%）	-0.51	34.98	--
现金短期债务比（倍）	0.07	0.07	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：公司本部 2026 年一季度报表未经审计  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持