

信用等级通知书

联合评字〔2020〕1889号

浙江台华新材料股份有限公司：

受贵公司委托，联合信用评级有限公司对贵公司及贵公司公开发行的可转换公司债券信用状况进行了跟踪评级，经本公司信用评级委员会审定，贵公司主体长期信用等级为AA，评级展望为“稳定”；贵公司公开发行的可转换公司债券“台华转债”信用等级为AA。

特此通知

联合信用评级有限公司

二〇二〇年六月三十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

浙江台华新材料股份有限公司 可转换公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券期限	债券规模	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
台华转债	6年	5.33亿元	AA	AA	2019/5/24

跟踪评级时间：2020年6月22日

财务数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额(亿元)	33.06	43.27	45.92	46.11
所有者权益(亿元)	22.83	25.67	26.55	26.72
长期债务(亿元)	0.00	4.54	5.60	6.36
全部债务(亿元)	6.03	11.10	13.42	14.52
营业收入(亿元)	27.29	29.74	26.91	4.68
净利润(亿元)	3.67	3.45	1.96	0.18
EBITDA(亿元)	6.53	5.96	4.49	--
经营性净现金流(亿元)	4.65	2.88	3.41	-1.32
营业利润率(%)	26.85	24.53	22.91	23.81
净资产收益率(%)	19.91	14.21	7.50	1.31
资产负债率(%)	30.96	40.68	42.19	42.05
全部债务资本化比率(%)	20.89	30.18	33.58	35.20
流动比率(倍)	1.74	1.85	1.53	1.58
EBITDA全部债务比(倍)	1.08	0.54	0.33	--
EBITDA利息倍数(倍)	18.66	25.85	9.59	--
EBITDA/待偿本金合计(倍)	1.22	1.12	0.84	--

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. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；4. 公司2020年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

评级观点

2019年，受行业需求下降影响，浙江台华新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“台华新材”）锦纶产品产销量有所下降，但产销率仍保持在较高水平；涤纶产品产销量均有所增长，经营情况良好。此外，公司经营性现金保持净流入，债务负担仍处于合理水平。同时联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到下游行业景气度下行、盈利能力有所下降、整体资产质量一般以及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，联合评级维持公司主体信用等级为AA，评级展望为“稳定”；同时维持“台华转债”的债项信用等级为AA。

优势

1. **资产规模保持增长，经营活动现金流保持净流入状态。**截至2019年末，公司资产规模较年初增长6.11%；2019年，公司经营活动现金流量净额为3.41亿元，同比增长18.13%。

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2019年末，公司应收账款和存货分别占流动资产的20.88%和43.98%，对营运资金形成较大占用；非流动资产中固定资产占73.54%；资产受限程度较高，达到19.54%。

3. **公司盈利能力有所下降。**2019年，公司

净利润同比下降 43.15%；费用收入比为 14.61%，同比上升 4.00 个百分点，费用控制能力有所下降；净资产收益率为 7.50%，较上年下降 6.71 个百分点。

4. 公司在建项目尚需投入规模较大。截至 2019 年末，公司在建项目尚需投入 14.63 亿元，存在一定资金支出压力。

分析师

李 彤 登记编号（R0040218110005）

崔濛骁 登记编号（R0040219050004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

一、主体概况

浙江台华新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“台华新材”）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54,742.72万元按1:0.822027的比例折合股份45,000.00万股于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6,760.00万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54,760.00万股。

截至2019年末，公司注册资本7.67亿元，实收资本7.67亿元。福华环球有限公司为公司控股股东，持有公司36.73%的股份；嘉兴市创友投资管理有限公司持有公司22.66%的股份。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）。

截至2020年3月末，福华环球有限公司及嘉兴市创友投资管理有限公司共持有公司59.39%的股份，无股权质押情况。

图1 截至2019年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

2019年，公司经营范围和主营业务未发生变化，组织架构发生部分调整。截至2019年末，公司内设公用总部、财务中心、联合采购中心、行政中心、人力资源中心、研发中心、生产中心和销售中心等职能部门（见附件1）。截至2019年末，公司拥有直接控制及间接控制子公司合计11家，拥有在职员工合计4,472人。

截至2019年末，公司合并资产总额45.92亿元，负债合计19.37亿元，所有者权益26.55亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2019年，公司实现营业收入26.91亿元，净利润1.96亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润1.96亿元；经营活动产生的现金流量净额3.41亿元，现金及现金等价物净增加额-5.86亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额46.11亿元，负债合计19.39亿元，所有者权益26.72亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2020年1—3月，公司实现营业收入4.68亿元，净利润0.18亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.18亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.32亿元，现金及现金等价物净增加额-0.71亿元。

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。

二、债券发行及募集资金使用情况

2018年12月17日，公司发行“浙江台华新材料股份有限公司可转换公司债券”（以下简称“台华转债”），并于2019年1月11日在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“台华转债”，债券代码“113525.SH”，发行规模为人民币5.33亿元，票面利率为第一年0.40%、第二年0.60%、第三年1.00%、第四年1.50%、第五年1.80%和第六年3.00%，期限为6年，采用累进利率按年计息，不计复利；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。截止2020年3月31日，累计共有28,000.00元“台华转债”已转换为公司股票，累计转股数为3,450.00股。

公司已于2019年12月17日支付了“台华转债”自2018年12月17日至2019年12月16日期间的利息。

截至2019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7,600.00万米高档锦纶坯布面料项目”资金为4.96亿元。

表1 截至2019年末台华转债募集资金使用情况（单位：万元、%）

承诺投资项目	募集资金承诺投资总额 (调整后)	2019年投入 金额	截至2019年末 累计投资金额	截至2019年 末投入进度	项目达到预定 可使用日期
台华新材年产7600万米 高档锦纶坯布面料项目	52,015.27	33,719.77	49,635.53	95.42	2019年11月

资料来源：公司提供

三、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

2019年，我国纺织行业面临的挑战增多，行业综合景气度及生产情况大体平稳；锦纶产量保持增长，锦纶产品市场份额不断提升。

2019年，我国纺织行业发展面临的国内外风险挑战明显增多，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，综合景气度及生产情况大体平稳。但在内外市场需求放缓、贸易环境更趋复杂、综合成本持续提升等多重压力下，企业投资增长动力偏弱，效益水平下滑，主要经济运行指标均呈现放缓态势。

根据中国化纤工业协会数据统计，2014—2019年，我国锦纶产量呈持续增长趋势，复合增长率5.14%；2019年，锦纶产量达到350.00万吨，同比增长5.94%。我国锦纶产量占化纤产量的比重也在逐年提升，由2011年的4.69%提升至2019年的6.00%，保持良好增长态势。同期，涤纶的产量占比从81.93%小幅下降至81.53%；腈纶的产量占比从2.06%下降至1.00%；丙纶的产量占比则从0.98%下降至0.66%；锦纶产品优越的性能带动锦纶在化纤领域市场份额的不断提升。

2. 上游原料情况

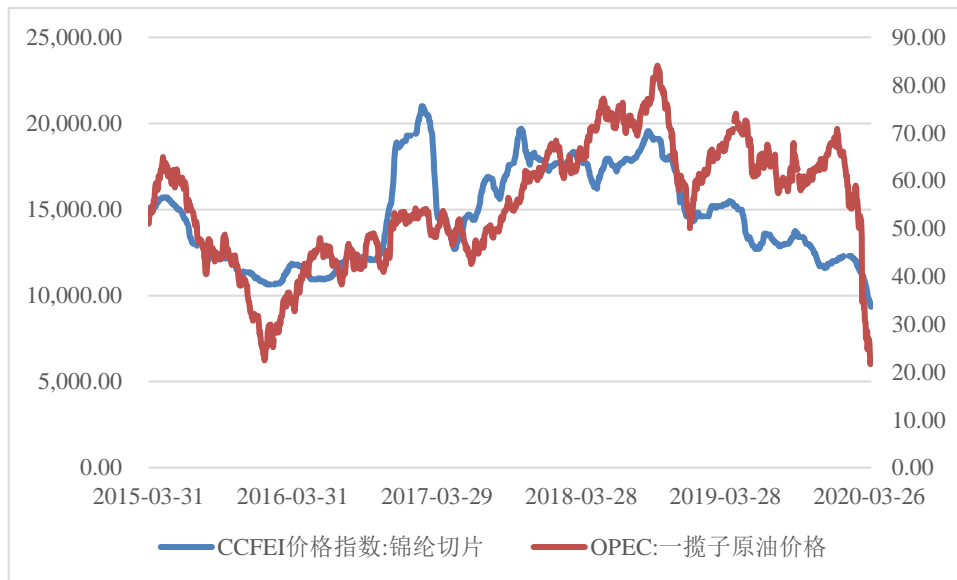
2019年，受石油价格震荡下行和中美贸易摩擦等因素影响，锦纶切片价格承压下行。

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%。

2019 年，石油价格总体呈现震荡下行的趋势；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；锦纶切片价格承压下行，降至历史低位。

图2 2015—2020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 数据，联合整理

3. 下游需求情况

2019 年，我国纺织品服装内销市场增长速度有所放缓，出口总量受国际贸易摩擦影响同比出现下降；受益于“一带一路”战略，我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，国外需求对拉动我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，国内需求将对我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。我国人口基数巨大，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。2019 年，全国限额以上服装鞋帽、针纺织品类商品零售额为 13,517.00 亿元，同比增长 2.90%，增速较 2018 年下降 5.10 个百分点。

国际需求方面，2019 年，我国纺织品服装累计出口金额为 2,807.00 亿美元，同比下降 1.50%，增速低于上年 5.30 个百分点。从市场结构来看，对新兴市场出口表现好于传统市场，2019 年，我国对“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 3.70%，而同期对美国、日本和欧盟出口金额同比分别下降 6.60%、4.60%和 4.40%。

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，我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) 新冠肺炎影响

受新冠肺炎疫情全球蔓延影响，纺织行业或将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

随着我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、二孩政策的全面实施等发展战略带来的内需升级，我国纺织业或将迎来新的发展机遇。

我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，以跨太平洋伙伴关系协定（TPP）为代表的区域性贸易协定的实施将降低有关国家贸易成本，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，我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我国纺织工业发展的最大动力，城乡居民收入增长、新型城镇化建设以及二孩政策全面实施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。

“十三五”期间，“中国制造 2025”“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。我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。

四、管理分析

跟踪期内，公司部分董事会成员发生变动，相关人员变动对公司经营未产生重大不利影响；公司管理制度连续，运作正常。

跟踪期内，公司原独立董事陈俊先生、伏广伟因个人工作原因离任，经股东大会审议，公司聘任王瑞先生和宋夏云先生为公司独立董事。公司其他核心管理团队人员无变动。公司管理制度连续，运作正常。

表2 2019年公司管理人员变动情况

姓名	职位	任期起始日期	任期终止日期	变动事项	变动原因
王瑞	独立董事	2019-07-30	2020-11-08	增补	任免
宋夏云	独立董事	2019-07-30	2020-11-08	增补	任免
陈俊	独立董事	2017-11-09	2019-07-30	离任	个人工作原因
伏广伟	独立董事	2017-11-09	2019-07-30	离任	个人工作原因

资料来源：公司提供

五、经营分析

1. 经营概况

2019年，受行业需求下降的影响，公司营业收入小幅下降，综合毛利率有所下降。

公司主要从事锦纶产品的生产和销售，2019年，公司经营范围和主营业务未发生变化。公司及下属子公司主要生产锦纶长丝、锦纶坯布和锦纶成品面料，其中浙江嘉华特种尼龙有限公司（以下简称“嘉华尼龙”）主要从事锦纶长丝的生产业务，公司本部、吴江福华织造有限公司（以下简称“福华织造”）和嘉兴市华昌纺织有限公司（以下简称“华昌纺织”）主要从事锦纶坯布的织造业务，台华高新染整（嘉兴）有限公司（以下简称“高新染整”）主要从事锦纶成品面料的染色、后整理业务，陞嘉有限公司和嘉兴市伟荣商贸有限公司主要从事锦纶长丝的贸易业务，福华面料主要从事锦纶成品面料的贸易业务。目前公司已经形成锦纶纺丝、织造、染色及后整理等完整的锦纶纺织产业链，主要产品为各类锦纶产品。

2019年，公司实现主营业务收入26.58亿元，同比下降9.62%，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98.78%，主营业务十分突出；公司实现净利润1.96亿元，同比下降43.15%。主要系营业收入下降、毛利率降低以及期间费用增加等因素所致。

表3 2017—2019年公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
锦纶长丝	7.44	27.52	15.20	8.95	30.42	14.41	7.85	29.52	19.54
锦纶坯布	10.61	39.25	30.04	9.51	32.33	28.58	8.08	30.38	24.30
锦纶成品面料	4.36	16.13	40.12	5.34	18.14	40.11	4.73	17.78	31.86
锦纶产品	22.41	82.91	27.08	23.79	80.88	25.84	20.65	77.67	24.22
涤纶成品面料	3.61	13.36	30.30	3.94	13.40	20.69	4.32	16.24	19.20
涤纶坯布	0.45	1.66	20.59	1.07	3.62	19.38	1.15	4.32	17.18
涤纶产品	4.06	15.02	29.23	5.01	17.02	20.41	5.46	20.56	18.78
其他	0.56	2.07	30.61	0.62	2.10	30.66	0.47	1.77	19.64
合计	27.03	100.00	27.47	29.41	100.00	25.02	26.58	100.00	23.02

资料来源：公司提供

从主营业务收入构成来看，2019年，锦纶产品（锦纶长丝、锦纶坯布和锦纶成品面料）仍然是公司最主要收入来源。2019年，锦纶产品收入20.65亿元，同比下降13.21%，其中，锦纶长丝收入同比下降12.30%，主要系售价降低所致；锦纶坯布收入同比下降15.06%，主要系销售价格降低、销售量减少所致；锦纶成品收入同比下降11.43%，主要系销售量减少所致。公司涤纶产品（涤纶成品面料和涤纶坯布）业务是主营业务的有益补充，2019年，涤纶产品营业收入5.46亿元，同比增长9.18%，主要系涤纶成品面料和涤纶坯布的订单量增加所致。

从毛利率来看，受产品销售价格波动的影响，2019年，公司锦纶产品毛利率和涤纶产品毛利率均有所下降。其中，锦纶产品毛利率较2018年下降1.62个百分点至24.22%，涤纶产品毛利率较2018年下降1.63个百分点至18.78%。从具体产品来看，2019年，锦纶长丝产品毛利率上升5.13个百分点至19.54%，主要系差别化产品贡献了较高的毛利所致；锦纶坯布产品毛利率下降4.28个百分点至24.30%，主要系销售价格下降所致；锦纶成品面料产品毛利率下降8.25个百分点至31.86%，主要系单位成本增加幅度大于销售价格的增加幅度所致；涤纶成品面料产品毛利率下降1.49个百分点至19.20%，主要系销售价格下降所致；涤纶坯布产品毛利率下降2.20个百分点至17.18%。受以上因素综合影响，2019年，公司综合毛利率由上年的25.02%下降至23.02%，整体变动不大。

2020年1—3月，公司实现营业总收入4.68亿元，同比下降15.25%，主要系产品销售量和销售单价下降所致；实现净利润0.18亿元，同比下降67.76%，主要系营业收入减少、毛利率下降、财务费用增加所致。

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，2019年，公司锦纶切片的采购金额和采购单价均有所下降，有利于生产成本控制；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，2019年，公司锦纶切片仍全部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大部分由全资子公司嘉华尼龙供应，供应占比约68.17%；公司的主要原材料锦纶切片通过进料加工方式从海外采购占比为10.72%。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。

2019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。2019年，原油价格波动下行，公司锦纶切片和锦纶长丝的采购价格有所下降；锦纶坯布采购价格有所上升，但其采购金额较小，其价格上涨对公司成本影响不大。受产品下游需求减少所致，2019年，公司总采购金额为18.17亿元，同比下降7.85%。

表4 2017—2019年公司主要原材料采购单价情况

项目		2017年	2018年	2019年
锦纶切片	单价（万元/吨）	1.47	1.66	1.35
锦纶长丝	单价（万元/吨）	2.23	2.35	2.03
锦纶坯布	单价（元/米）	4.49	5.26	6.25

资料来源：公司提供

从供应商集中度来看，2019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35.18%，供应商集中度较高。

3. 产品生产

2019年，受到下游需求下降的影响，公司锦纶产品产量较上年有所减少；涤纶产品的订单量增加，产量均有所增长。

2019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，2019年，锦纶长丝产量同比增长4.50%；受下游需求减少的影响，锦纶坯布、锦纶成品面料产量分别较上年下降2.93%和13.18%；涤纶坯布、涤纶成品面料产量同比分别增长30.23%、20.46%，主要系涤纶产品订单增加所致。

表5 2017—2019年公司主要产品产量情况

产品名称	单位	2017年	2018年	2019年
锦纶长丝	吨	66,243.32	69,784.90	72,924.62
锦纶坯布	万米	27,750.33	25,936.31	25,177.36
锦纶成品面料	万米	3,653.44	4,058.82	3,523.96
涤纶坯布	万米	2,906.31	6,989.42	9,102.41
涤纶成品面料	万米	3,524.37	3,719.60	4,480.61

资料来源：公司提供

4. 产品销售

2019年，受下游需求下降影响，公司锦纶产品销售量有所下降，涤纶产品销售量明显增长；除锦纶成品面料和涤纶坯布外，其他产品销售价格均有不同程度下降，产销率仍保持着较高水平，客户集中度一般。

2019年，公司的销售模式未发生变化，仍以直销为主要销售模式。

2019年，公司锦纶长丝销量为71,274.27吨，同比增长2.05%，产销率为97.70%，较上年有所下降，但仍处于较高水平；锦纶坯布销量为22,286.41万米，同比下降10.80%，产销率88.52%，较上年有所下降；锦纶成品面料销量为3,482.08万米，同比下降14.42%，产销率为98.81%，较上年有所下降，但仍处于较高水平。

从销售价格来看，2019年，锦纶成品面料的平均销售价格为14.00元/米，同比提高6.54%；锦纶长丝和锦纶坯布的销售均价分别为2.21万元/吨和4.34元/米，同比分别下降9.05%和7.07%，主要系原材料价格下降以及下游需求减少所致。

涤纶类产品占比较小，2019年，受到订单增加的影响，涤纶坯布的销量为7,863.72万元，同比增长21.81%；涤纶成品面料销量为4,403.67万元，同比增长18.33%。

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6 2017—2019年公司产品销售情况

产品名称	项目	单位	2017年	2018年	2019年
锦纶长丝	产量	吨	66,243.32	69,784.90	72,924.62
	销量	吨	66,567.23	69,814.66	71,274.27
	产销率	%	100.49	100.04	97.70
	销售价格	万元/吨	2.19	2.43	2.21
锦纶坯布	产量	万米	27,750.33	25,936.31	25,177.36
	销量	万米	27,274.07	24,986.00	22,286.41
	产销率	%	98.28	96.34	88.52
	销售价格	元/米	4.41	4.67	4.34
锦纶成品面料	产量	万米	3,653.44	4,058.82	3,523.96
	销量	万米	3,930.52	4,068.63	3,482.08
	产销率	%	107.58	100.24	98.81

	销售价格	元/米	11.09	13.14	14.00
涤纶坯布	产量	万米	2,906.31	6,989.42	9,102.41
	销量	万米	3,107.91	6,455.92	7,863.72
	产销率	%	106.94	92.37	86.39
	销售价格	元/米	3.26	3.10	3.25
涤纶成品面料	产量	万米	3,524.37	3,719.60	4,480.61
	销量	万米	3,721.53	3,721.53	4,403.67
	产销率	%	105.59	100.05	98.28
	销售价格	元/米	9.79	10.62	10.22

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，2019年，公司对前五大客户销售额 6.61 亿元，占年度销售额的比重为 24.58%，较上年有所下降，客户集中度一般。

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 2019 年末，公司重要在建项目共 6 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 7,600 万米高档锦纶坯布面料项目、年染色 8,000 万米高档差别化功能性锦纶面料扩建项目和年后整理加工 3,450 万米高档特种功能性面料扩建项目基本建成。截至 2019 年末，公司重要在建项目已投资资金 13.02 亿元，尚需投资 14.63 亿元，公司未来存在一定资金支出压力。

表 7 截至 2019 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 2019 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	157,100.00	16.71	130,848.59	自筹
9-12 号宿舍新建项目	7,355.08	72.30	2,037.36	自筹
年产 7,600 万米高档锦纶坯布面料项目	55,987.72	81.34	10,447.31	募投资金+自筹
年染色 8,000 万米高档差别化功能性锦纶面料扩建项目	31,275.00	137.18	--	募投资金+自筹
年后整理加工 3,450 万米高档特种功能性面料扩建项目	8,200.00	106.14	--	募投资金+自筹
研发中心项目	4,500.00	33.28	3,002.40	募投资金+自筹
合计	264,417.80	--	146,335.66	--

注：截至 2019 年末，年后整理加工 3,450 万米高档特种功能性面料扩建项目和年染色 8,000 万米高档差别化功能性锦纶面料扩建项目实际投入超过预算；工程进度分别为 96.46% 和 98.20%，项目基本完工
资料来源：公司年报

6. 经营关注

（1）宏观经济波动风险

公司处于纺织行业中的化纤纺织业，主要为锦纶纺织细分行业，主要产品为锦纶长丝、锦纶坯布及锦纶成品面料。公司产业链上游为石化产业中的锦纶切片制造行业，下游为消费市场领域的服装和其他相关产业，上下游行业景气度均与宏观经济密切相关，因此，无论是上游原材料的价格波

动或是下游市场的需求变化，都对公司的销售收入、盈利能力影响较大。

(2) 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。

(3) 规模扩张带来的管理风险

公司整合优势资源，建立了涵盖锦纶长丝、锦纶坯布和锦纶成品面料生产销售的完整产业链。经营规模的扩大带来公司研发、管理、生产和销售人员的同步增加。随着募集资金的到位和募投项目的实施，公司生产经营规模将进一步扩大。尽管公司历经多年发展，积累了丰富的管理经验，并已建立健全公司治理结构和内部控制制度，但如果公司未能在管理水平、整体协作、风险控制等方面及时跟进并适应未来业务发展，将增加公司的管理难度，削弱市场竞争力，对公司的经营产生一定影响。

(4) 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。

7. 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化管理，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。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2019年财务报表已经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司2020年一季度财务数据未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的最新企业会计准则编制。

合并范围方面，2019年，公司合并范围内新增子公司1家（投资新设），截至2019年末，公司纳入合并范围子公司共11家。2020年1—3月，公司合并范围内新增子公司1家（投资新设）；截至2020年3月末，公司纳入合并范围子公司共12家。由于引起合并范围变动的企业规模较小，且公司主营业务未发生变化，会计政策连续，公司财务数据可比性较强。

截至2019年末，公司合并资产总额45.92亿元，负债合计19.37亿元，所有者权益26.55亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2019年，公司实现营业收入26.91亿元，净利润1.96亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润1.96亿元；经营活动产生的现金流量净额3.41亿元，现金及现金等价物净增加额-5.86亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 46.11 亿元，负债合计 19.39 亿元，所有者权益 26.55 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.68 亿元，净利润 0.18 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.18 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.32 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.71 亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模小幅增加，资产结构相对均衡；流动资产中应收账款和存货对营运资金占用较大，非流动资产中固定资产占比高；公司资产受限程度较高，整体资产质量一般。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 45.92 亿元，较年初增长 6.11%。其中，流动资产占 45.33%，非流动资产占 54.67%。公司资产结构相对均衡，非流动资产占比较年初上升较快。

(1) 流动资产

截至 2019 年末，公司流动资产 20.82 亿元，较年初下降 12.38%，主要系货币资金及应收票据减少所致。公司流动资产主要由货币资金（占 17.00%）、应收票据（占 5.60%）、应收账款（占 20.88%）和存货（占 43.98%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金 3.54 亿元，较年初下降 64.27%，主要系上年度发行可转债所募集资金投入使用而减少所致。货币资金中有 0.54 亿元受限资金，受限比例为 15.24%，主要为银行承兑汇票及保函保证金，受限比例一般。

截至 2019 年末，公司应收票据 1.17 亿元，较年初下降 11.80%，主要系会计政策变更，应收票据中贴现的票据调整至“应收款项融资”中核算所致。

截至 2019 年末，公司应收账款 4.35 亿元，较年初增长 20.37%，主要系销售回款速度下降所致。应收账款账龄以 1 年以内为主（占比 91.07%），账龄较短；公司累计计提坏账 0.29 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 1.22 亿元，占比为 26.40%，集中度一般。

截至 2019 年末，公司存货 9.15 亿元，较年初增长 12.18%，主要系公司销量下降、库存商品增加所致。存货主要由原材料（占 29.33%）、在产品（占 9.48%）和库存商品（占 59.61%）构成，对营运资金存在占用；累计计提跌价准备 0.47 亿元。

(2) 非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产 25.10 亿元，较年初增长 28.62%，主要系固定资产增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（占 73.54%）、在建工程（占 11.40%）、无形资产（占 6.86%）和其他非流动资产（占 5.07%）构成。

截至 2019 年末，公司固定资产 18.46 亿元，较年初增长 30.55%，主要系公司增加机器设备和房屋建筑物投入所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占 37.00%）和机器设备（占 57.77%）构成，累计计提折旧 17.71 亿元；固定资产成新率 49.02%，成新率较低。

截至 2019 年末，公司在建工程 2.86 亿元，较年初下降 0.89%，较年初变化不大。

截至 2019 年末，公司无形资产 1.72 亿元，较年初增长 42.20%，主要系购置土地及非专利技术增加所致。公司无形资产由土地使用权（占 98.00%）和非专利技术（占 2.00%）构成，累计摊销 0.39 亿元，未计提减值准备。公司无形资产受限金额为 1.65 亿元，主要为短期借款、银行承兑汇票、信用证以及保函提供抵押担保，受限比例为 95.64%，受限比例很高。

截至 2019 年末，公司其他非流动资产 1.27 亿元，均为预付资产购置款，较年初增长 150.13%。

截至 2019 年末，公司受限资产合计 8.97 亿元，占资产总额的 19.54%，受限程度较高。

表 8 截至 2019 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	0.54	1.17	银行承兑汇票保证金、保函保证金
固定资产	3.92	8.53	为短期借款、银行承兑汇票、信用证、保函提供抵押担保
无形资产	1.65	3.59	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	1.00	2.18	为银行承兑汇票提供质押担保
投资性房地产	0.22	0.48	为短期借款、银行承兑汇票提供抵押担保
在建工程	1.65	3.59	为长期借款提供抵押担保
合计	8.97	19.54	--

资料来源: 公司年报

截至 2020 年 3 月末, 公司合并资产总额 46.11 亿元, 较年初增长 0.42%, 变化不大。其中, 流动资产占 43.54%, 非流动资产占 56.46%。公司资产结构相对均衡, 较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

(1) 负债

截至 2019 年末, 受公司新增长期借款以及应付票据增加的影响, 公司负债规模有所增长, 以流动负债为主; 整体债务负担处于合理水平, 债务结构较为合理。

截至 2019 年末, 公司负债总额 19.37 亿元, 较年初增长 10.05%, 主要系非流动负债增加所致。其中, 流动负债占 70.12%, 非流动负债占 29.88%。公司负债以流动负债为主, 负债结构较年初变化不大。

流动负债

截至 2019 年末, 公司流动负债 13.58 亿元, 较年初增长 5.73%, 主要系应付票据增加所致。公司流动负债主要由短期借款 (占 38.12%)、应付票据 (占 19.50%) 和应付账款 (占 35.53%) 构成。

截至 2019 年末, 公司短期借款 5.18 亿元, 较年初增长 4.05%, 主要系存货和应收款占用资金, 流动资金需求增加所致; 其中, 抵押贷款为 0.44 亿元 (占 8.49%), 保证借款为 1.69 亿元 (占 32.63%), 信用借款为 0.4 亿元 (占 7.72%), 抵押并保证借款为 2.64 亿元 (占 50.97%)。

截至 2019 年末, 公司应付票据 2.65 亿元, 较年初增长 67.73%, 主要系采购活动中以票据支付的金额增加所致。

截至 2019 年末, 公司应付账款 4.83 亿元, 较年初下降 9.04%, 主要系采购金额减少以及更多以票据支付采购款所致。应付账款账龄以 1 年为主, 占比为 97.80%。

非流动负债

截至 2019 年末, 公司非流动负债 5.79 亿元, 较年初增长 21.74%, 主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款 (占 14.45%) 和应付债券 (占 82.25%) 构成。

截至 2019 年末, 公司长期借款 0.84 亿元, 全部为 2019 年新增借款; 长期借款主要由抵押并保证借款 (占比 99.85%) 构成。

截至 2019 年末, 公司应付债券 4.76 亿元, 较年初增长 4.89%, 主要系应付债券利息增加所致。

截至 2019 年末, 公司全部债务 13.42 亿元, 较年初增长 21.00%, 其中, 短期债务占 58.31%, 长期债务占 41.69%, 以短期债务为主。短期债务 7.83 亿元, 较年初增长 19.39%, 主要系应付票据增加所致。长期债务 5.60 亿元, 较年初增长 23.32%, 主要系公司新增长期借款所致。截至 2019 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 42.19%、33.58% 和 17.41%, 较年初分

别上升1.51个百分点、3.41个百分点和2.39个百分点。公司债务负担有所加重，但仍处于合理水平。

截至2020年3月末，公司负债总额19.39亿元，较年初增长0.10%，变化不大。其中，流动负债占65.61%，非流动负债占34.39%。公司以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

截至2020年3月末，公司全部债务14.52亿元，较年初增长8.12%。其中，短期债务8.15亿元（占56.18%），较年初增长4.17%。长期债务6.36亿元（占43.82%），较年初增长13.65%。截至2020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42.05%、35.20%和19.23%，较年初分别下降0.13个百分点、上升1.62个百分点和上升1.82个百分点。

（2）所有者权益

截至 2019 年末，公司所有者权益规模略有增长，其中未分配利润占较高，权益结构稳定性较弱。

截至2019年末，公司所有者权益合计26.55亿元，较年初增长3.41%，主要系未分配利润增加所致，均为归属于母公司所有者权益。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28.88%、18.92%、0.11%和46.79%，所有者权益结构稳定性较弱。

截至2020年3月末，公司所有者权益合计26.72亿元，较年初增长0.65%，变化不大，均为归属于母公司所有者权益，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28.69%、18.80%、0.09%和47.14%。所有者权益结构稳定性较弱。

4. 盈利能力

2019年，公司收入规模和综合毛利率均小幅下降，期间费用控制能力有所下降，导致净利润大幅下降，公司整体盈利能力随之下降。

2019年，公司营业收入为26.91亿元，营业成本为20.61亿元，同比分别下降9.54%和7.37%，主要系下游需求减少所致。公司营业收入降幅高于营业成本降幅，综合毛利率较上年有所下降。2019年，公司净利润1.96亿元，同比下降43.15%，主要系期间费用增加、产品毛利率下降所致。

从期间费用看，2019年，公司期间费用总额为3.93亿元，同比增长24.52%，主要系公司研发费用增加所致。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14.51%、36.93%、37.32%和11.24%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为0.57亿元，同比增长14.94%，主要系职工薪酬增加所致；管理费用为1.45亿元，较上年变化不大；研发费用为1.47亿元，同比增长36.92%，主要系公司增加研发投入所致；财务费用为0.44亿元，同比增长186.91%，主要系公司债务规模扩大以及汇兑损失增加所致。2019年，公司费用收入比为14.61%，同比上升4.00个百分点，公司费用控制能力有所下降。

从利润构成来看，2019年，公司实现投资收益0.10亿元，同比增长20.85%，主要系理财产品收益增加所致；投资收益占营业利润比重为4.67%，对营业利润影响不大。2019年，公司实现其他收益0.19亿元，同比增长86.96%，主要系计入其他收益的政府补助增加所致，其他收益占营业利润比重为8.46%，对营业利润影响不大。

2019年，公司营业利润率为22.91%，较上年下降1.62个百分点。2019年，公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为6.00%、5.69%和7.50%，较上年分别下降5.18个百分点、5.66个百分点和6.71个百分点。公司各盈利指标均有所下降。

2020年1—3月，公司实现营业总收入4.68亿元，同比下降15.25%；实现净利润0.18亿元，同比下降67.76%。

5. 现金流

2019年，公司经营活动现金保持净流入，但收入实现质量仍有待提高；因资本支出规模较大，投资活动现金净流出规模大幅增加；公司筹资现金流呈小幅净流入状态。

从经营活动来看，2019年，公司经营活动现金流入量为22.78亿元，同比下降3.57%，主要系公司销售规模下降所致；经营活动现金流出量为19.37亿元，同比下降6.59%，主要系公司采购规模下降所致。受以上因素综合影响，2019年，公司经营活动现金流量净额为3.41亿元，同比增长18.13%。2019年，公司现金收入比为82.11%，同比上升6.46个百分点，收入实现质量仍有待提高。

从投资活动来看，2019年，公司投资活动现金流入量为11.73亿元，同比下降28.94%，主要系收回的理财产品投资款减少所致；投资活动现金流出量为21.18亿元，同比增长24.37%，主要系购置机器设备等固定资产增加所致。受以上因素影响，2019年，公司投资活动现金流量净额为-9.46亿元，继续呈净流出状态且净流出规模大幅增加。

从筹资活动来看，2019年，公司筹资活动现金流入量为9.29亿元，同比下降30.56%，主要系2018年公司发行可转换债券使得当年基数较高所致；筹资活动现金流出量为9.09亿元，同比下降8.02%，主要系公司质押的定期存单和支付的信用证保证金减少所致。受以上因素影响，2019年，公司筹资活动现金流量净额为0.20亿元，同比下降94.35%。

6. 偿债能力

跟踪期内，由于债务规模增长，公司偿债能力指标表现有所弱化，但考虑到公司融资渠道畅通，行业地位突出，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2019年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的1.85倍和1.21倍下降至1.53倍和0.86倍，流动资产对流动负债的保障程度有所下降。截至2019年末，公司现金短期债务比由年初的1.71倍下降至0.81倍，现金类资产对短期债务的保障程度有所降低。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA为4.49亿元，同比下降24.62%。从构成看，公司EBITDA由折旧（占41.17%）、计入财务费用的利息支出（占7.65%）、利润总额（占48.82%）构成。2019年，公司EBITDA利息倍数由上年的25.85倍下降至9.59倍，EBITDA全部债务比由上年的0.54倍下降至0.33倍，EBITDA对债务本金和利息的覆盖程度仍较高。

截至2019年末，公司获得的银行授信额度合计24.87亿元，其中未使用额度14.71亿元，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。

截至2019年末，公司无对外担保事项。

截至2019年末，公司无未决重大诉讼和仲裁事项。

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2020年5月20日，公司本部未结清信贷信息中均不存在不良或关注类记录；公司已结清信贷信息存在16笔关注类贷款。

7. 公司本部财务概况

截至2019年末，公司本部资产主要为对子公司的投资、往来款以及固定资产，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。2019年，公司本部营业收入贡献较小，利润主要来自投资收益；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2019年末，公司本部资产总额29.71亿元，较年初增长3.67%。其中，流动资产10.68亿

元（占比 35.94%），非流动资产 19.03 亿元（占比 64.06%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 9.44%）、应收票据及应收账款（占 16.15%）、其他应收款（占 48.25%）以及存货（占 20.43%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 63.21%）以及固定资产（占 31.17%）构成。截至 2019 年末，公司本部货币资金为 1.01 亿元。

截至 2019 年末，公司本部负债总额 11.35 亿元，较年初增长 18.32%。其中，流动负债 6.58 亿元（占比 58.00%），非流动负债 4.77 亿元（占比 42.00%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 30.03%）、应付票据及应付账款（占 29.13%）和其他应付款（占 38.00%）构成，非流动负债主要由应付债券（占 99.85%）构成。公司本部 2019 年资产负债率为 38.20%，较 2018 年上升 4.73 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 18.36 亿元，较年初下降 3.71%，所有者权益稳定性较强。其中，股本为 7.67 亿元（占 41.75%）、资本公积合计 5.69 亿元（占 30.97%）、未分配利润合计 3.60 亿元（占 19.60%）、盈余公积合计 0.73 亿元（占 3.99%）。

2019 年，公司本部营业收入为 5.84 亿元，同比下降 5.16%；实现净利润 0.39 亿元，同比下降 91.80%，主要系对子公司的投资收益减少所致。

2019 年，公司本部经营活动现金流量净额为 1.60 亿元；投资活动现金流量净额为-3.86 亿元；筹资活动现金流量净额为-1.29 亿元。公司本部存在一定的外部融资需求。

七、本次可转换公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2019年末，公司现金类资产为6.34亿元，为“台华转债”待偿本金（5.33亿元）的1.19倍，公司现金类资产对“台华转债”的覆盖程度较高；截至2019年末，公司净资产为26.55亿元，为“台华转债”待偿本金（5.33亿元）的4.98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，2019年，公司EBITDA为4.49亿元，为“台华转债”待偿本金（5.33亿元）的0.84倍，公司EBITDA对“台华转债”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，2019年，公司经营活动产生的现金流入量为22.78亿元，为“台华转债”待偿本金（5.33亿元）的4.27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。

综上所述，公司对“台华转债”的偿还能力很强。

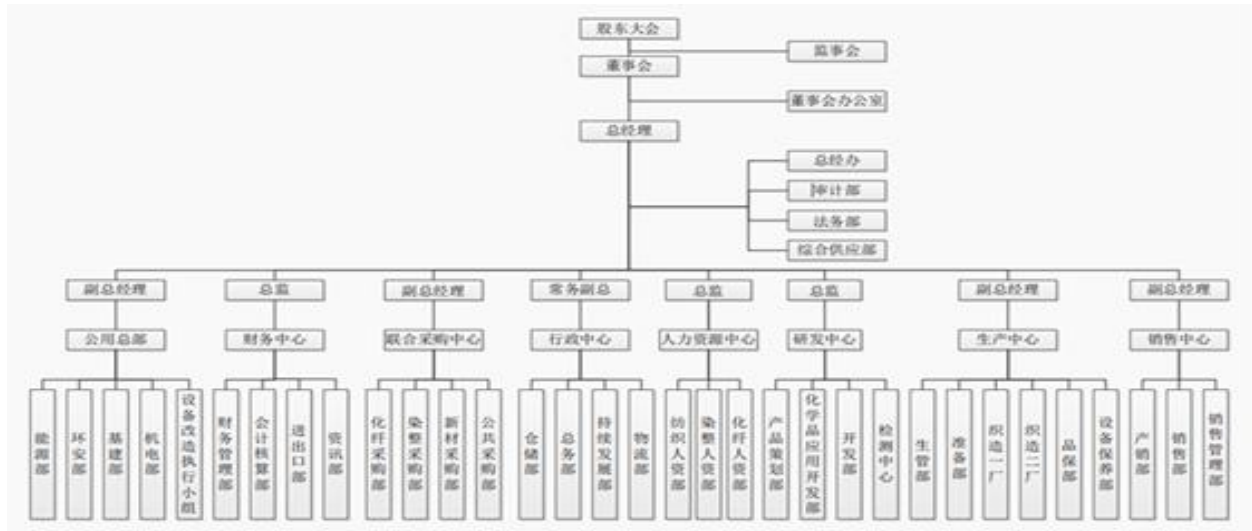
八、综合评价

2019 年，受行业需求下降影响，公司锦纶产品产销量有所下降，但产销率仍保持在较高水平；涤纶产品产销量均有所增长，经营情况良好。此外，公司经营性现金保持净流入，债务负担仍处于合理水平。同时联合评级也关注到下游行业景气度下行、盈利能力有所下降、整体资产质量一般以及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，联合评级维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为“稳定”；同时维持“台华转债”的债项信用等级为 AA。

附件 1 浙江台华新材料股份有限公司组织结构图



附件 2 浙江台华新材料股份有限公司 主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	33.06	43.27	45.92	46.11
所有者权益 (亿元)	22.83	25.67	26.55	26.72
短期债务 (亿元)	6.03	6.56	7.83	8.15
长期债务 (亿元)	0.00	4.54	5.60	6.36
全部债务 (亿元)	6.03	11.10	13.42	14.52
营业收入 (亿元)	27.29	29.74	26.91	4.68
净利润 (亿元)	3.67	3.45	1.96	0.18
EBITDA (亿元)	6.53	5.96	4.49	--
经营性净现金流 (亿元)	4.65	2.88	3.41	-1.32
应收账款周转次数 (次)	7.61	7.77	6.31	--
存货周转次数 (次)	2.84	2.83	2.27	--
总资产周转次数 (次)	0.87	0.78	0.60	0.10
现金收入比率 (%)	67.13	75.65	82.11	84.77
总资本收益率 (%)	14.73	11.18	6.00	--
总资产报酬率 (%)	15.35	11.35	5.69	--
净资产收益率 (%)	19.91	14.21	7.50	1.31
营业利润率 (%)	26.85	24.53	22.91	23.81
费用收入比 (%)	10.81	10.61	14.61	18.26
资产负债率 (%)	30.96	40.68	42.19	42.05
全部债务资本化比率 (%)	20.89	30.18	33.58	35.20
长期债务资本化比率 (%)	0.00	15.02	17.41	19.23
EBITDA 利息倍数 (倍)	18.66	25.85	9.59	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	1.08	0.54	0.33	--
流动比率 (倍)	1.74	1.85	1.53	1.58
速动比率 (倍)	1.07	1.21	0.86	0.82
现金短期债务比 (倍)	0.67	1.71	0.81	0.58
经营现金流流动负债比率 (%)	46.42	22.45	25.08	-10.39
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.22	1.12	0.84	--

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. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金; 4. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用+研发费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。