



CREDIT RATING REPORT

报告名称

山东齐悦科技有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SDB【2021】036 号

大公国际资信评估有限公司通过对山东齐悦科技有限公司及“17 齐科 01”的信用状况进行跟踪评级，确定山东齐悦科技有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“17 齐科 01”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席了

二〇二一年六月二十一日



评定等级

主体信用					
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					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17齐科01	3.3	5(3+2)	AA	AA	2020.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020	2019	2018
总资产	100.83	100.11	93.94
所有者权益	67.64	60.95	52.76
总有息债务	25.41	32.02	34.71
营业收入	110.61	108.70	100.35
净利润	7.61	8.19	7.67
经营性净现金流	16.28	10.13	9.72
毛利率	16.22	17.02	17.03
总资产报酬率	11.49	13.01	12.78
资产负债率	32.92	39.12	43.84
债务资本比率	27.31	34.44	39.68
EBITDA 利息保障 倍数(倍)	8.90	6.78	8.15
经营性净现金流/ 总负债	44.99	25.21	23.44

注: 公司提供了 2020 年财务报表, 亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2018 年财务数据采用 2019 年追溯调整后的数据。

评级小组负责人: 肖尧

评级小组成员: 赵士英

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

山东齐悦科技有限公司(以下简称“齐悦科技”或“公司”)主要从事家纺成品、印染布、棉纱及坯布等相关业务。跟踪期内公司产业链完整, 主要产品产能利用率仍保持较高水平, 印染业务始终保持较强竞争力, 市场知名度仍较高; 但公司外销业务继续面临汇率波动风险, 受限货币资金依然较多, 且债务期限结构有待改善。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司已形成原棉、纺纱、织布、印染、缝制、终端销售较为完整的产业链, 各业务之间协调发展, 有利于提升公司整体竞争实力;
- 2020 年, 公司坯布、印染布和棉纱的产量继续增长, 产能利用率仍保持较高水平;
- 公司印染业务始终保持较强竞争力, 蜡布产品工艺技术优势突出, 同时着力打造“愉悦”品牌, 市场知名度和竞争力仍较高。

主要风险/挑战:

- 公司部分产品主要销往海外, 始终面临汇率波动风险, 同时, 疫情对外销产品产生一定冲击;
- 公司受限货币资金仍较多, 一定程度上减弱了公司的资产流动性;
- 2020 年末, 公司有息债务仍以短期有息债务为主, 债务期限结构有待改善。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《纺织服装企业信用评级方法》，版本号为 PF-FZfZ-2020-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（12%）	4.49
（一）宏观环境	5.01
（二）行业环境	4.20
（三）区域环境	4.25
要素二：财富创造能力（58%）	4.68
（一）产品与服务竞争力	4.18
（二）盈利能力	5.62
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	5.97
（一）债务状况	1.20
（二）流动性偿债来源	6.67
（三）清偿性偿债来源	6.86
调整项	-0.05
主体信用等级	AA

调整项说明：对外担保下调 0.05，理由为截至 2020 年末，公司担保比率 4.14%。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	17 齐科 01	AA	2020/06/23	肖尧、徐梦琪、曹媛	纺织服装企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	17 齐科 01	AA	2017/08/08	张建国、韩光明、王梦晗	大公信用评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2017/05/19	未查询到相关披露信息		



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的齐悦科技存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 齐科 01	3.30	0.50 ¹	2017.08.24~ 2022.08.24	补充流动资金	已按募集资金要求使用 ²

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

齐悦科技注册地山东省滨州市,前身为滨州普友电子科技有限公司(以下简称“普友电子”),成立于2010年10月19日,注册资本为300万元。经过一系列增资扩股和股东变更,截至2020年末,公司注册资本为20,000万元,滨州高新区愉悦投资管理中心(有限合伙)(以下简称“愉悦投资”)和滨州高新区愉怡投资管理中心(有限合伙)(以下简称“愉怡投资”)持有公司股权比例分别为66.67%和33.33%,刘曰兴持有愉悦投资40%的股权比例,从而间接持有公司26.67%的股权,此外刘曰兴为愉悦投资的普通合伙人,是公司的实际控制人。

公司建立了较为规范的法人治理结构。公司成立了股东会;不设董事会,设执行董事1名,执行董事由股东会选举产生;不设监事会,设执行监事1名,执行监事由股东会选举产生。按照公司章程规定,股东会是公司的权力机构,决定公司的经营方针和投资计划;执行董事执行公司的经营方针以及投资计划,重大人事任免,制定公司基本管理制度以及修改章程等。在人事控制、业务授权和财务管理政策等方面建立了有效的制约机制,公司决策机构、经营机构、监督机构相互分离、相互制约,企业内部财务控制已经建立财务决策机制、业务权限设置、业绩考核与评价、责任划分、责任追究等制度。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告,截至2021年5月21日,公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日,公司本部在债券市场发行的债务融资工具到期均已按时兑付,存续的“17齐科01”正常付息。

¹ “17齐科01”于2020年8月回售2.80亿元。

² 齐悦科技已于2018年4月2日发布《募集资金使用问题及整改的公告》。



偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长；我国纺织行业拥有全球最大的产能规模和加工能力，产能主要集中于东南沿海省份；行业内企业数量较多，资金及技术壁垒低、行业竞争激烈；2020 年以来，全球经济增长放缓，我国纺织服装行业继续承压；受疫情影响，短期内纺织服装行业需求受到冲击。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%³。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

我国纺织行业拥有全球最大的产能规模和加工能力，产能主要集中于东南沿海省份；行业内企业数量较多，资金及技术壁垒低、行业竞争激烈。

我国纺织行业拥有全球最大的产能规模基础和加工能力，并具备较为完整的纺织服装工业体系，从纺织原料生产开始，到纺纱、织造、印染，再到服装及其他纺织品加工，形成了上下游衔接和配套生产。从产能分布情况来看，我国纺织

³ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



企业和产能大部分集中在东南沿海。江浙地区主要出产纺织原料、家纺布艺制品、羊毛衫、羽绒服、休闲男装和鞋类等，广东为休闲服、鞋、面料、羊毛衫、女装和内衣的产业聚集地，福建晋江为运动品和男装产业聚集地，山东主要为棉纺织和家纺产业聚集地。近年来随着中西部经济的发展，纺织产业开始逐渐向中西部地区梯度转移，不过整体来看产业集中于上述五省份的特征仍较为突出。

纺织行业是典型的劳动密集型产业，行业整体进入门槛较低，业内企业数量众多，大型龙头企业和规模较小、技术装备相对落后的小型企业同时存在，行业竞争激烈。但消费者对于家用纺织品的品牌认知、差异化认知等逐渐提升，家纺产品的功能需求逐渐分化，家纺行业内不同企业的发展和定位等也逐渐分化。

2020 年以来，国内外宏观环境复杂多变，在全球经济增长放缓的形势下，我国纺织服装行业继续承压。

2020 年，国内疫情爆发初期，关闭实体商业、居家隔离、减少社交活动等防疫措施使得纺织服装类商品内需消费在一季度出现大幅下滑。二季度以来，随着经济生活有序恢复，居民消费活动日渐活跃，在国家各项促进消费政策的良好支持下，纺织行业内需市场销售逐季改善。根据国家统计局数据显示，2020 年，全国限额以上服装鞋帽、针纺织品类商品零售额为 1.26 万亿元，同比下降 6.6%，降幅较前三季度收窄 5.8 个百分点；网络零售规模恢复更为迅速，到 7 月底全国网上穿类商品零售规模已超过上年同期水平，全年同比增长 5.8%，增速较前三季度加快 2.5 个百分点。在防疫物资采购需求带动下，纺织行业出口规模创 2015 年以来新高。海关快报数据显示，2020 年我国纺织品服装出口总额为 2,912.2 亿美元，同比增长 9.6%，增速高于上年 11.1 个百分点。其中，纺织品出口金额为 1,538.4 亿美元，同比大幅增长 29.2%，占全行业出口总额的比重由 2019 年的 44.3% 大幅提升至 58.2%；服装出口形势上半年较为严峻，但下半年随着海外经济重启，我国纺织产业体系的完善性和供应链的运转稳定性优势显现，服装出口逐步好转，到年底出口额同比降幅已收窄至 6.4%，自 8 月起单月出口额均实现正增长。近几年来我国纺织品出口额均低于服装产品出口额，但是 2020 年前三季度，我国纺织品出口额首次超过服装出口额，纺织品出口增长主要受疫情影响，口罩、防护服等防疫物资出口额大幅增长，从而推动我国纺织品服装行业出口额大幅增长。长期以来，我国纺织品与服装产品出口结构中，纺织品出口占比在 45% 以下水平，服装出口占纺织品服装行业出口一半以上比重，2020 年纺织品服装出口结构发生明显变化，纺织品出口占比达到近 55%，服装产品出口跌至 45% 左右水平。2020 年受海外疫情蔓延以及各国不同防疫力度影响，我国纺织品服装出口市场结构同样发生较大变化，由于疫情在欧洲多国肆虐，我国对欧盟、美国、德国等传统发达国家的口罩等纺织品出口增长加快。



伴随着内外市场需求逐步回暖,以及国家大规模减税降费等助企纾困政策措施显效,纺织企业经济效益在经历年初大幅下滑后,呈现稳步修复、逐季改善的态势。根据《2020 年纺织行业经济运行报告》,2020 年,全国规模以上纺织企业实现营业收入 4.52 万亿元,同比下降 8.8%,降幅较前三季度和 1~2 月分别收窄 3.3 个百分点和 20.7 个百分点;实现利润总额 2,067.4 亿元,同比下降 6.4%,降幅较前三季度和 1~2 月分别收窄 5.7 个百分点和 46.9 个百分点。规模以上纺织企业营业收入利润率为 4.6%,较年初 2.2%的水平大幅改善,并超过 2019 年 0.2 个百分点。

随着效益修复,纺织企业运行质量较年初也有所改善,但经营压力仍然较大。2020 年,规模以上纺织企业亏损面为 22.7%,亏损企业亏损额同比增长 26.8%,较 2 月末分别下调 13.6 个百分点和 2.7 个百分点;总资产周转率和产成品周转率分别为 1.1 次/年和 13.2 次/年,同比分别放缓 11.6%和 10.9%;期间费用率为 7%,同比提高 0.2 个百分点。

2021 年,纺织行业面临的发展形势仍错综复杂。一方面,全球疫情尚未彻底缓解,外需持续低迷、贸易环境风险上升等风险因素仍然存在,对产业链供应链稳定性造成的不利影响尚待消除,纺织行业在国际市场上仍面临较大发展压力。另一方面,纺织行业身处深度调整转型阶段,在应对外部复杂形势的同时,仍需化解综合成本增加、环保任务艰巨、市场竞争加剧等困难问题,保持平稳运行面临诸多考验。

(三) 区域环境

山东省综合经济实力较强,经济总量在全国位居前列,工业化程度较高,2020 年以来经济效益有所回升;制造业集群效应为省内制造业创造了良好的发展机遇。

山东省综合经济实力较强,经济总量在全国位居前列。2020 年全省国内生产总值 73,129.0 亿元,同比增长 3.6%。从工业情况来看,山东省工业发展较为稳健,受动能转换影响,经济效益有所下滑,2020 年,全部工业增加值 23,111.0 亿元,同比增长 3.6%,其中,规模以上工业增加值增长 5.0%,规模以上工业企业营业收入同比增长 2.4%,利润总额同比增长 19.6%。山东省工业化程度较高,主要以制造业为主,已形成钢铁、食品、纺织、化工等几大支柱产业,同时依托丰富的矿产和农业资源,在煤炭、石油开采和纺织工业方面形成较强的竞争优势。山东省实施山东半岛蓝色经济区、黄河三角洲高效生态经济区、胶东半岛高端产业聚集区、省会城市群经济圈、鲁南经济带等重点区域发展战略,为省内制造业创造了良好的发展机遇。山东省是我国黄河流域的产棉省份之一,基于棉花生产优势,山东省已在纺织工业方面形成产业集群优势,具备化纤、棉(毛)纺织、



色织、印染、服装等完整工业体系。

财富创造能力

2020 年，公司收入结构较为稳定，收入及毛利润来源仍以家纺成品、坯布和印染布业务为主，营业收入继续小幅增长，毛利率有所下降。

公司已形成原棉、纺纱、织布、印染、缝制、终端销售等较为完整的产业链，其中家纺成品、坯布和印染布业务仍然是公司收入和毛利润的主要来源，棉纱和原棉等业务对公司收入和毛利润形成重要补充，染化料、辅料、软件、电力业务及房地产归入其他业务。

表 2 2018~2020 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	110.61	100.00	108.70	100.00	100.35	100.00
家纺成品	36.82	33.29	34.85	32.06	32.47	32.35
坯布	27.60	24.95	29.21	26.87	28.37	28.27
印染布	29.97	27.09	28.26	26.00	24.92	24.83
棉纱	10.10	9.14	10.04	9.24	9.36	9.32
原棉	0.66	0.60	0.55	0.51	0.50	0.50
其他	5.45	4.93	5.80	5.33	4.73	4.72
毛利润	17.94	100.00	18.50	100.00	17.09	100.00
家纺成品	6.68	37.23	6.65	35.94	6.10	35.68
坯布	3.08	17.15	3.77	20.36	4.04	23.66
印染布	5.01	27.91	4.86	26.30	4.28	25.03
棉纱	0.84	4.69	0.93	5.02	0.98	5.76
原棉	0.10	0.53	0.08	0.46	0.08	0.47
其他	2.24	12.49	2.21	11.93	1.61	9.40
毛利率		16.22		17.02		17.03
家纺成品		18.13		19.08		18.78
坯布		11.15		12.89		14.25
印染布		16.70		17.22		17.16
棉纱		8.32		9.25		10.52
原棉		14.41		15.35		15.91
其他		41.11		38.06		33.94

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年以来，公司主营业务稳定发展，营业收入持续增长，毛利润小幅下滑。分板块来看，2020 年，公司家纺成品收入和毛利润均持续上涨，主要受疫情影响，公司加大国内市场拓展，销售单价较高的国内产品销量增加带动收入和毛利润进一步提升；坯布收入和毛利润同比分别下降 5.50% 和 18.29%，主要是疫情导致原材料供应紧张，为延长产业链提高产品附加值，坯布自用量增加使得销



售收入下降，同时用于销售的坯布属于中低端产品，毛利润较低所致；印染布收入和毛利润同比均持续上涨，主要是疫情初期，大部分工厂未开工，公司作为疫情防控企业承接大量国内飞单，带动收入和毛利润进一步提升；棉纱板块收入小幅增长，毛利润同比下降 9.68%，主要由于成本按移动加权平均法计量，库存的棉纱价格较高，从而拉高棉纱整体销售成本所致；原棉收入主要是公司加工原棉产生的销售收入，收入和毛利润均大幅增长，但占比仍较少；其他业务收入和毛利润同比变化不大。2020 年，公司毛利率小幅下滑，主要是受疫情影响，公司通过全员营销、扩展加工店等方式改善营销手段，导致销售成本增加所致。

公司着力打造“愉悦”品牌，市场知名度和竞争力较高；2020 年，公司坯布、印染布和棉纱销量有所增长，但受海外疫情影响，家纺成品、印染布、面纱国外销量下降；公司部分产品主要销往海外，仍面临汇率波动风险。

公司立足特宽幅印染整理核心业务，向产业链上游和下游不断延伸，逐渐实现产业升级。近年来，公司着力打造“愉悦”家纺品牌，涵盖各类家纺制品，市场知名度不断提高，仍具有较强竞争力。根据中国纺织工业联合会信息统计部发布的信息，公司自 2006 年开始连年入选“中国纺织服装竞争力 500 强”、“纺织行业进出口百强”。

公司主要生产家纺成品、坯布、印染布和棉纱 4 类产品，其中家纺成品、印染布外销比例较高，外销区域主要分布在欧洲、美洲和非洲；其中在非洲市场，公司主打蜡染印花产品，全部为自有品牌，主要用于当地生产民族服装；在欧洲市场，公司合作知名客户包括宜家、迪卡侬等，其中公司是宜家纺织产品在中国的最大供应商之一；在美洲市场，公司下游合作的知名客户包括沃尔玛和斯普林等，以贴牌加工的形式进行合作。

2020 年，公司坯布、印染布和棉纱销量有所增长，但受海外疫情影响，家纺成品和印染布国外销量有所下降。具体来看，公司家纺成品销量有所下滑，主要是销往欧洲的家纺成品因受船期紧张订单期延长影响，外销收入下降 10.83% 所致，但销售价格继续增长；印染布和棉纱销量虽继续增长，但外销销量受疫情影响均下滑明显，销售价格随棉花价格下降而下滑；坯布销量同比下降 3.74%，主要是领用自产量增加所致，销售价格同比小幅下滑，主要是高支高密等附加值高的产品销量减少所致。公司坯布产品全部销往国内；家纺成品和印染布仍以外销为主，但外销客户逐渐把订单转向内销单位，加之受疫情影响，销往国外的产品减少。

**表 3 2018~2020 年公司主要产品销售情况**

项目		2020 年	2019 年	2018 年
家纺成品	销量（万件）	5,354	5,481	5,596
	其中：国外	3,217	3,612	4,017
	国内	2,137	1,869	1,579
	平均售价（元/件）	68.78	63.58	58.02
坯布	销量（万米）	17,224	17,894	18,834
	平均售价（元/米）	16.02	16.32	15.06
印染布	销量（万米）	22,181	20,884	18,262
	其中：国外	12,198	13,143	13,543
	国内	9,983	7,741	4,719
	平均售价（元/米）	13.51	13.53	13.64
棉纱	销量（吨）	25,373	23,985	21,851
	其中：国外	166	1,045	1,292
	国内	25,207	22,940	20,559
	平均售价（万元/吨）	3.98	4.19	4.28

数据来源：根据公司提供资料整理

公司采取以销定产的订单式生产模式，先签订合同，再生产产品。按照签订的合同核算所需的材料清单，经过审核下发采购部询价采购，同时预算部按照签订合同编制材料概算成本表下发到财务等相关部门，控制材料单价与数量，整个过程执行按照订单采购、生产、交货。公司下游客户渠道较为稳定，与主要客户建立了长期稳定的合作关系，2020 年，公司下游前五大客户金额占比 25.99%。终端销售方面，公司有一定规模的外销产品，且外销产品结算方式以电汇为主，受汇率波动影响较大，2020 年，公司汇兑损失 0.05 亿元，公司仍存在一定汇率波动风险。

表 4 2020 年公司前五大客户（单位：万元、%）

客户	金额	占比
IKEA Supply AG	130,602	11.81
圣美伦投资集团有限公司	65,083	5.88
HOLLANTEX GROUP LIMITED（欧瑞国际）	35,847	3.24
潍坊佰宜家纺有限公司	28,777	2.60
江苏悦达家纺有限公司	27,160	2.46
合计	287,468	25.99

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司坯布、印染布和棉纱产量继续增长，产能利用率仍保持较高水平；印染业务始终保持较强竞争力，蜡布产品工艺技术优势突出；公司注重环境保护，采用新技术提升环境排放控制能力。

公司主要生产家纺成品、坯布、印染布和棉纱四类产品。2020 年，公司对



家纺和印染设备进行升级改造，家纺成品和印染布产能均有所增加，坯布、面纱产能保持稳定。

表 5 2018~2020 年公司主要产品生产情况

项目		2020 年	2019 年	2018 年
家纺成品	产能（万件/年）	7,000	6,500	6,000
	产量（万件）	5,682	6,024	5,639
	产能利用率（%）	81.17	92.68	93.98
坯布	产能（万米/年）	25,000	25,000	25,000
	产量（万米）	24,813	24,731	24,413
	产能利用率（%）	99.25	98.92	97.65
印染布	产能（万米/年）	38,000	37,000	37,000
	产量（万米）	37,949	36,786	35,492
	产能利用率（%）	99.87	99.42	95.92
棉纱	产能（吨/年）	60,000	60,000	60,000
	产量（吨）	58,714	57,672	57,614
	产能利用率（%）	97.86	96.12	96.02

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司坯布、印染布和棉纱的产量均继续增长，产能利用率仍保持在较高水平；家纺成品受疫情影响，出口订单减少使得整体产量有所下降。公司印染业务始终是传统优势业务，印染产品主要分为蜡布、宽幅印花布和普通染色布，在生产工艺、技术研发和环保等方面具有较强的优势。生产工艺方面，截至 2020 年末，公司拥有 1,800mm 圆网印花生产线 14 条、特宽幅平网印花生产线 8 条、特宽幅数码印花线 5 条、染色生产线 5 条，同时拥有采用先进的蓝光、喷墨、喷蜡等数码制网控制技术。此外，公司蜡布产品主要针对非洲市场，秉承“精蜡产品”的理念，已形成高档真蜡防染印花、超级仿蜡印花、金银粉印花、胶浆印花等多个系列产品，自主开发的“冰丝蜡纹真蜡防染印花布”上的“冰丝蜡纹”可在织物上浸染出精细如丝的蜡纹，直接进行碱洗和染蜡纹，打破了“冰丝蜡纹”国外垄断的局面。

表 6 2018~2020 年公司各类印染布年产能情况（单位：万米）

类别	2020 年	2019 年	2018 年
蜡布	10,000	10,000	10,000
宽幅印花布	14,000	13,000	13,000
染色布	14,000	14,000	14,000
合计	38,000	37,000	37,000

数据来源：根据公司提供资料整理

技术研发方面，截至 2020 年末，公司拥有专业研发设计人员 1,436 人，此外，公司以上海为中心，同时在法国、瑞典、美国、荷兰、韩国、尼日利亚等国



家和地区建立了设计中心，与国内十余所高校共同成立了产品设计开发工作室；同时建有黄河三角洲纺织科技研究院、智能装备研制中心、工业设计中心三大研发设计机构。截至 2020 年末，公司共获得授权专利 204 项，其中发明专利授权 52 项、实用新型 135 项、外观设计 17 项。

环境保护方面，公司将新鲜水、中间水和印染废水利用作为一个有机整体，从源头控制、末端治理、中水回用三个方面形成“资源—产品—再生资源”新生产模式。公司针对特宽幅棉纺织印染能耗和排放具有关键影响的环节，从工艺、装备、原料和节能等方面进行研发，从而达到环保的效果。

2020 年，公司棉花采购量有所增长，其中国内采购占比大幅提升，但受疫情影响采购价格有所下滑；公司电力和蒸汽已实现自给，依然具有明显的成本优势。

公司主要原材料包括原棉、棉纱、坯布等。

表 7 2018~2020 年公司棉花采购情况（单位：万吨、万元/吨）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
采购量	6.28	6.13	6.48
国外采购量	2.71	3.01	2.83
国内采购量	3.57	3.12	3.65
平均采购价格	1.39	1.45	1.57

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司棉花进口配额为 0.23 万吨；同时公司在青岛保税区设立生产线，保税区内棉纺厂使用进口棉花不受配额限制。2020 年，公司棉花采购量有所增长，但采购价格整体有所下滑，主要是受疫情影响，国内采购量增加较多，而国内采购价格下降较多从而拉低整体采购价格。其中，国内棉花采购量增加，占比提升至 56.85%；国外采购量有所下滑，一方面是随着国内外棉花价差逐渐缩小，公司在棉花采购上逐渐转向国内，另一方面是公司从巴西、澳大利亚采购的棉花，受疫情影响船期紧张及海运费增长，不能及时满足订单原材料需求，公司选择更适合的采购供应商，从香港贸易公司、青岛和济南保税区等地采购。

表 8 2018~2020 年公司棉纱采购情况⁴（单位：万吨、万元/吨）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
领用自产	3.46	2.28	3.36	2.39	3.58	2.44
直接外购	4.13	2.11	3.92	2.22	3.45	2.41
合计	7.59	2.19	7.28	2.30	7.03	2.43

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 领用自产为内部核算价格。



公司使用的棉纱主要来自直接外购和领用自产两种渠道,随着公司高端产品占比的提升,领用自产的棉纱原料主要以高端用途为主,其他原料进行直接外购。2020 年,公司棉纱使用量继续增加,主要是因为公司坯布产量增加从而棉纱需求量大幅增加,其中由于公司棉纱生产品种有限导致棉纱外购量持续增长。

公司使用的坯布主要来自直接外购、委托加工和领用自产等渠道,受面料品种不同影响,公司采购均价有一定差异。2020 年,公司坯布使用量继续增加,主要是因为印染布产量大幅增加导致坯布需求量增加。同期,各渠道采购模式变化不大。

表 9 2018~2020 年公司坯布采购情况⁵ (单位: 万米、元/米)

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
直接外购	19,817	11.29	18,906	11.46	17,864	11.73
委托加工	8,769	4.15	8,286	4.17	8,742	4.22
领用自产	7,560	9.10	6,824	9.12	5,451	9.18
零单价	4,120	-	3,886	-	3,824	-
合计	40,266	8.17	37,902	8.27	35,881	8.26

数据来源: 根据公司提供资料整理

为满足公司亚麻原料供应,公司子公司愉悦家纺 2017 年 7 月开始投资乌克兰亚麻生产基地。乌克兰亚麻生产基地一期预计投资 2,704 万美元,其中中方愉悦家纺投资 2,001 万美元,占比 74%;法人 Lee Jean Yves 投资 703 万美元,占比 26%。截至 2020 年末,愉悦家纺已投资乌克兰亚麻生产基地 2,662.84 万元。乌克兰亚麻生产基地的在建项目主要是亚麻、玉米的种植以及亚麻纤维的初加工,项目建成后,年加工长麻打成麻生产能力约 2,340 吨/年,短麻打成麻生产能力约 1,440 吨/年,年产玉米 3.20 万吨/年。但 2020 年以来,受疫情影响,乌克兰亚麻生产基地处于暂缓建设。

截至 2020 年末,公司具有 2.4 万千瓦的装机容量,纺织业务所需电力和蒸汽已实现完全自给。2020 年,公司发电成本同比小幅下降,相较于当地的电力供应价格(含税 0.65 元/千瓦时),仍具有明显的成本优势。公司持续对热电厂装备进行技术更新,2020 年产汽量持续增加;为优先满足公司用汽需求,且发电主要通过蒸汽余热发电,因此,2020 年发电量小幅下滑;油改气后,公司逐步减少自用电量,用汽量有所增加。此外,公司自用之外的电、汽对外出售,其中外售电量主要卖给国家电网,公司蒸汽对外销售价格仍约为 210 元/吨。

⁵ 领用自产为内部核算价格;零单价为其他企业提供坯布,公司加工成印染布收取加工费用。



表 10 2018~2020 年公司电、汽等能源情况

项目	2020 年	2019 年	2018 年
公司发电量（万千瓦时）	18,433	18,541	18,576
其中：自用电量（万千瓦时）	15,139	15,543	15,794
公司发电成本（元/千瓦时）	0.39	0.46	0.46
公司产汽量（万吨）	230.52	215.00	208.95
其中：自用汽量（万吨）	74.69	68.00	62.96

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司经营性现金流继续增长，对债务和利息的保障能力大幅提升；受限货币资金规模仍较大，一定程度上减弱了公司的资产流动性；有息债务仍以短期有息债务为主，债务期限结构有待改善；被担保企业盈利能力一般，对外担保存在一定或有风险。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司利润总额略有下降，但整体盈利能力仍较好，期间费用率仍保持在较低水平。

受益于主业的持续发展，2020 年，公司营业收入继续保持增长；毛利率小幅下滑。

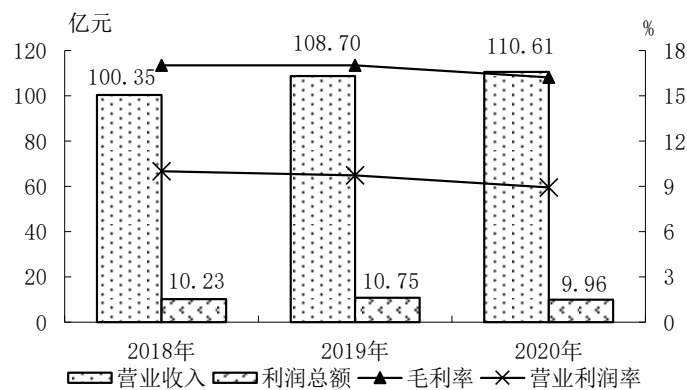


图 1 2018~2020 年收入和盈利概况

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司期间费用同比变化不大，其中销售费用同比增长 3.81%，主要是销售人员薪资及海运费增加所致；管理费用同比增长 7.11%，主要是管理人员工资增加；财务费用同比下降 17.72%，主要本期回售债券、偿还短期借款使得债务减少，利息支出亦相应减少所致；研发费用同比增长 6.44%，主要是研发团队薪资增加，同时，疫情期间开发新产品，样品原材料价格增加所致。2020 年，公司期间费用率同比略有下降，仍保持在较低水平，期间费用控制能力较好。



2020 年，公司非经常性损益规模仍较小。同期，公司利润总额和净利润分别为 9.96 亿元和 7.61 亿元，同比分别下降 7.36%和 7.06%；总资产报酬率和净资产收益率分别为 11.49%和 11.26%，同比小幅下滑，但整体盈利能力仍较好。

表 11 2018~2020 年公司期间费用及占营业收入比重（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
销售费用	1.03	0.99	0.89
管理费用	1.79	1.67	1.32
财务费用	1.53	1.86	1.79
研发费用	3.10	2.92	2.31
期间费用	7.45	7.44	6.30
期间费用/营业收入	6.74	6.84	6.28

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2020 年，公司经营性净现金流继续增长，对债务和利息的保障能力大幅提升；公司在建项目具有一定持续性，仍面临一定资本支出压力。

2020 年，公司经营性净现金流同比增长 60.71%，主要是销售回款增加所致；经营性净现金流对债务和利息的保障能力大幅提升。

2020 年，公司投资性现金流净流出规模同比增加 0.73 亿元，主要是投资滨州市愉悦新旧动能转换股权基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“新旧动能转换基金”）支付的 5.00 亿元所致。截至 2020 年末，公司在建工程主要印染整理面料技术改造项目、蜡布厂设备技改项目及东力热电供热中心改扩建项目，项目总投资 12.70 亿元，已累计投资 7.25 亿元。其中，公司技改项目印染整理面料技术改造和蜡布厂设备技改具有一定持续性，项目总投资额分别为 1.50 亿元/年和 2.00 亿元/年，公司仍存在一定的资本支出和对外筹资需求。

表 12 2018~2020 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流（亿元）	16.28	10.13	9.72
投资性净现金流（亿元）	-8.71	-7.97	-3.64
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	10.03	4.46	5.49
经营性净现金流/流动负债（%）	49.77	29.05	28.09
经营性净现金流/总负债（%）	44.99	25.21	23.44

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司债务融资渠道较为通畅，银行授信额度较为稳定。

2020 年，公司筹资性现金流净流出规模同比增加 6.45 亿元，主要是偿还债务支付的现金增加较多所致。



公司债务融资渠道通畅，仍以银行借款为主，辅以发行债券，同时与多家银行保持良好的合作关系，银行授信额度较为稳定，截至 2020 年末，公司共获得授信额度 39.16 亿元，已使用授信 19.14 亿元⁶，尚未使用授信额度为 20.02 亿元。

表 13 2018~2020 年债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	17.57	23.79	23.35
借款所收到的现金	17.08	20.65	18.17
筹资性现金流出	25.56	25.33	30.02
偿还债务所支付的现金	22.51	19.16	23.46
筹资性净现金流	-7.99	-1.53	-6.67

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

2020 年，公司政府补助为 0.71 亿元，其中与资产相关的政府补助 0.59 亿元，计入营业外收入的政府补助 0.12 亿元，规模不大。

5、可变现资产

2020 年以来，公司资产规模继续增长，仍以非流动资产为主；受限货币资金规模仍较大，一定程度上减弱了公司的资产流动性。

截至 2020 年末，公司总资产为 100.83 亿元，同比小幅增长，其中非流动资产占总资产的比重为 58.88%。

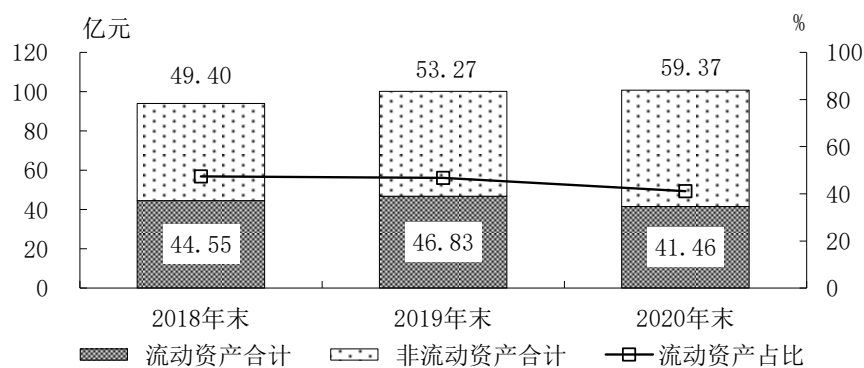
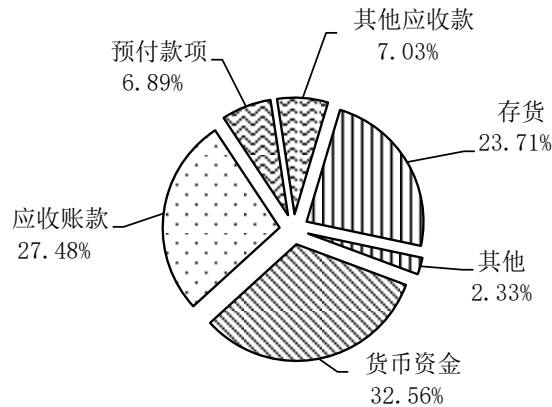


图 2 2018~2020 年末公司资产结构

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货、其他应收款和预付款项等构成。

⁶ 已使用授信额度与有息债务的差额部分是应付票据保证金，银行已使用授信额度是纯敞口金额。


图 3 截至 2020 年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，公司货币资金 13.50 亿元，同比下降 4.59%，主要是银行承兑汇票和信用证保证金减少所致，其中受限货币资金 7.60 亿元，占比 56.35%；应收账款 11.39 亿元，同比增长 6.37%，其中账龄在 1 年以内（含 1 年）的占应收账款余额的 98.33%，计提坏账准备 0.02 亿元，应收账款前五名金额占比为 24.28%，账龄均分布在 1 年以内。

表 14 2020 年末公司应收账款前五名情况（单位：万元、%）

欠款单位名称	账面余额	占余额的比例	账龄	是否关联
IKEA Supply AG	7,006	6.14	1 年以内	否
SUCCESS UP DEVELOPMENT LIMITED（博大）	5,559	4.87	1 年以内	否
上海汉森投资发展有限公司	5,289	4.63	1 年以内	否
圣美伦投资集团有限公司	4,987	4.37	1 年以内	否
HOLLANTEX GROUP LIMITED（欧瑞国际）	4,880	4.27	1 年以内	否
合计	27,721	24.28	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，公司存货 9.83 亿元，同比下降 16.21%，其中库存商品和原材料分别为 4.98 亿元和 3.87 亿元，均未计提跌价准备；其他应收款 2.91 亿元，同比变化不大，主要是工程款、研究经费和报酬，账龄在 1 年以内（含 1 年）的占其他应收款余额的 70.64%，其他应收款前五大金额占比为 39.23%，集中度较高；预付款项 2.86 亿元，同比下降 35.12%，账龄主要集中在 1 年以内，占比 99.98%，一年以上的预付款项主要为合同未执行完毕，尚未结算所致；其他流动资产同比减少至 0.57 亿元，主要是短期银行理财减少所致。

**表15 2020年末公司其他应收款前五名情况（单位：万元、%）**

客户名称	账面余额	占比	账龄	款项内容	计提坏账准备	是否关联
滨州市佳恒燃气有限公司	3,188	9.48	3 年以内	保证金	400	否
滨州市豪得虹工程有限公司	3,111	9.25	3 年以内	工程款	141	否
东营市雨瑞企业管理咨询有限公司	2,767	8.23	1 年以内	研究经费和报酬	-	否
滨州市慧龄健康管理有限公司	2,600	7.73	3 年以内	研究经费和报酬	121	否
滨州市公共资源交易中心	1,524	4.53	1 年以内	保证金	-	否
合计	13,191	39.23	-	-	661	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和长期股权投资等构成。2020 年末，公司固定资产 38.78 亿元，同比增长 3.74%，主要是新购机器设备及在建工程转入所致；无形资产 9.98 亿元，同比小幅下降，其中土地使用权 9.42 亿元；长期股权投资 6.36 亿元，同比增加 4.79 亿元，主要是新增对新旧动能转换基金的投资；在建工程 2.56 亿元，同比增长 26.67%，主要是印染整理面料技术改造和热电厂管网工程等在建项目持续投入所致。

从资产运营效率来看，2020 年，公司存货周转天数为 41.89 天，存货周转效率有所提升；应收账款周转天数为 35.97 天，应收账款周转效率较为稳定。

从资产受限情况看，截至 2020 年末，公司受限资产为 16.33 亿元，占总资产的比重为 16.20%，占净资产的比重为 24.15%，受限资产占净资产比重仍较高；其中用于授信抵押给银行的机器设备、房屋建筑物和土地使用权分别为 4.29 亿元、2.84 亿元和 1.38 亿元；受限的货币资金为 7.60 亿元，主要为各类保证金；受限货币资金规模仍较大，一定程度上降低了公司的资产流动性。

（二）债务及资本结构

2020 年以来，公司负债规模持续下降，仍以流动负债为主且流动负债占比持续增长。

截至 2020 年末，公司负债规模为 33.19 亿元，同比下降 15.23%，其中流动负债占总负债比重为 94.14%，资产负债率 32.92%，同比下降 6.20 个百分点。

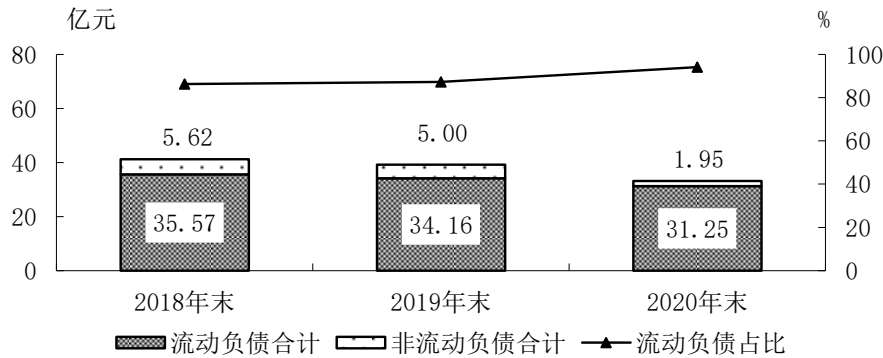


图 4 2018~2020 年末公司负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由应付票据、短期借款和应付账款等构成。2020 年末，公司应付票据 12.41 亿元，同比下降 8.38%，全部为银行承兑汇票；短期借款 11.22 亿元，同比下降 16.89%，主要是部分信用借款和抵押借款到期偿还所致；应付账款 3.94 亿元，同比变化不大；其他应付款 1.53 亿元，同比增长 38.20%，主要是公司收购滨州东力热电有限公司（以下简称“东力热电”）后应付滨州高新区国有资本投资运营有限公司的投资款 0.93 亿元所致。

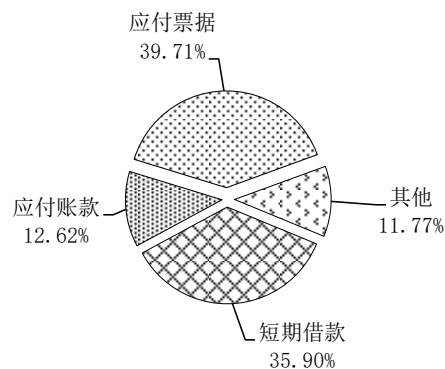


图 5 截至 2020 年末公司流动负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期应付款、递延收益和应付债券等构成。2020 年末，公司长期应付款 0.79 亿元，同比变化不大；递延收益 0.59 亿元，同比增长 27.23%，主要是新增 2020 年度山东省重点研发计划（重大科技创新工程项目经费）所致；应付债券减少至 0.50 亿元，主要是公司于 2020 年 8 月回售 2.80 亿元“17 齐科 01”所致。

2020 年末，公司总有息债务规模同比大幅减少，短期有息债务占比很高，债务期限结构有待改善。

2020 年末，公司总有息债务同比大幅减少，其在总负债中的占比下降至



76.56%。其中，长期有息债务大幅减少，主要是回售“17 齐科 01”所致；短期有息债务在总有息债务的占比提升至 94.91%，债务期限结构有待改善。

表 16 2018~2020 年末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
短期有息债务	24.12	27.60	29.77
长期有息债务	1.29	4.42	4.94
总有息债务	25.41	32.02	34.71
短期有息债务占比	94.91	86.21	85.76
总有息债务在总负债中占比	76.56	81.77	84.27

数据来源：根据公司提供资料整理

从有息债务的期限结构分布来看，截至 2020 年末，公司总有息债务集中在 1 年以内（含 1 年），主要由短期借款和应付票据等构成。

表 17 截至 2020 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	24.12	0.81	0.22	0.09	0.09	0.09	25.41
占比	94.91	3.19	0.87	0.35	0.35	0.35	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司短期有息债务主要集中在 2021 年第一季度和第二季度到期，公司仍面临一定的短期偿付压力；长期有息债务规模较小，主要集中在 1~2 年到期。

表 18 截至 2020 年末公司短期有息债务期限结构（单位：万元、%）

到期日期	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	小计	占比
2021 年一季度	3.04	5.71	0.06	8.81	36.53
2021 年二季度	4.15	5.08	0.05	9.28	38.46
2021 年三季度	2.42	1.08	0.34	3.84	15.93
2021 年四季度	1.61	0.54	0.04	2.19	9.08
合计	11.22	12.41	0.49	24.12	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司被担保企业盈利能力一般，对外担保存在一定或有风险。

或有负债方面，截至 2020 年末，公司对外担保余额 2.80 亿元，持续减少，担保比率为 4.14%。被担保企业华纺股份有限公司为国企，但盈利能力一般，公司存在一定或有风险。

**表 19 截至 2020 年末公司对外担保企业部分财务情况（单位：亿元、%）**

期间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
2020 年	37.46	61.83	33.40	0.18	2.39
2019 年	34.43	57.01	30.83	0.11	0.17

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，受益于未分配利润的增加，所有者权益持续增长；但未分配利润占所有者权益的比重仍较大，公司权益分派或对所有者权益稳定性产生一定影响。

2020 年末，公司所有者权益 67.74 亿元，同比增长 10.97%，其中股本仍为 2.00 亿元；资本公积为 8.88 亿元，同比增长 31.99%，主要是公司收购东力热电增加资本溢价 2.15 亿元；未分配利润 55.57 亿元，同比增长 15.14%，主要是公司持续盈利所致；未分配利润占所有者权益的比重仍较大，2020 年末未分配利润占所有者权益的比重增长至 82.16%，公司权益分派或对所有者权益稳定性产生一定影响。

公司盈利对利息的保障程度仍较好；流动性还本付息能力较好；清偿性还本付息能力一般。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 8.90 倍，同比有所提升，对利息的保障程度仍处于较好水平。

2020 年，公司营业收入继续增长，整体盈利能力仍较好，同时，经营性净现金流持续增长，对公司债务和利息能够形成良好保障；公司债务融资渠道较为通畅，可用银行授信规模较为充足。整体来看，公司流动性还本付息能力较好。

公司清偿性偿债来源以机器设备为主的固定资产、货币资金和应收账款为主。2020 年，公司资产规模保持增长，流动比率和速动比率分别为 1.33 倍和 1.01 倍，覆盖程度一般；有息债务规模占总负债的比重有所下降，资产负债率和债务资本比率分别为 32.92%和 27.31%，同比均有所下降，但短期有息债务占比仍较高。整体来看，公司清偿性还本付息能力一般。

偿债能力

公司业务涉及原棉、纺纱、织布、印染、缝制、终端销售较为完整的产业链，各业务之间协调发展，有利于提升公司整体的竞争实力；公司拥有原棉的进口采购配额，同时公司电力和热汽能源已实现自给，具有明显的成本优势；印染业务始终保持较强竞争力，其中蜡布产品工艺技术优势突出，具备一定的市场占有率；公司着力打造愉悦品牌，市场知名度仍不断提高。2020 年以来，受益于主业的持续发展，营业收入继续增长，公司整体盈利能力仍较好；债务融资渠道较为通



畅，且经营性净现金流持续增长，对债务和利息的保障程度大幅提升。但疫情对公司外销产品产生一定冲击，同时，公司受限货币资金规模仍较大，一定程度上减弱公司资产流动性；有息债务规模始终以短期有息债务为主，债务期限结构有待改善。

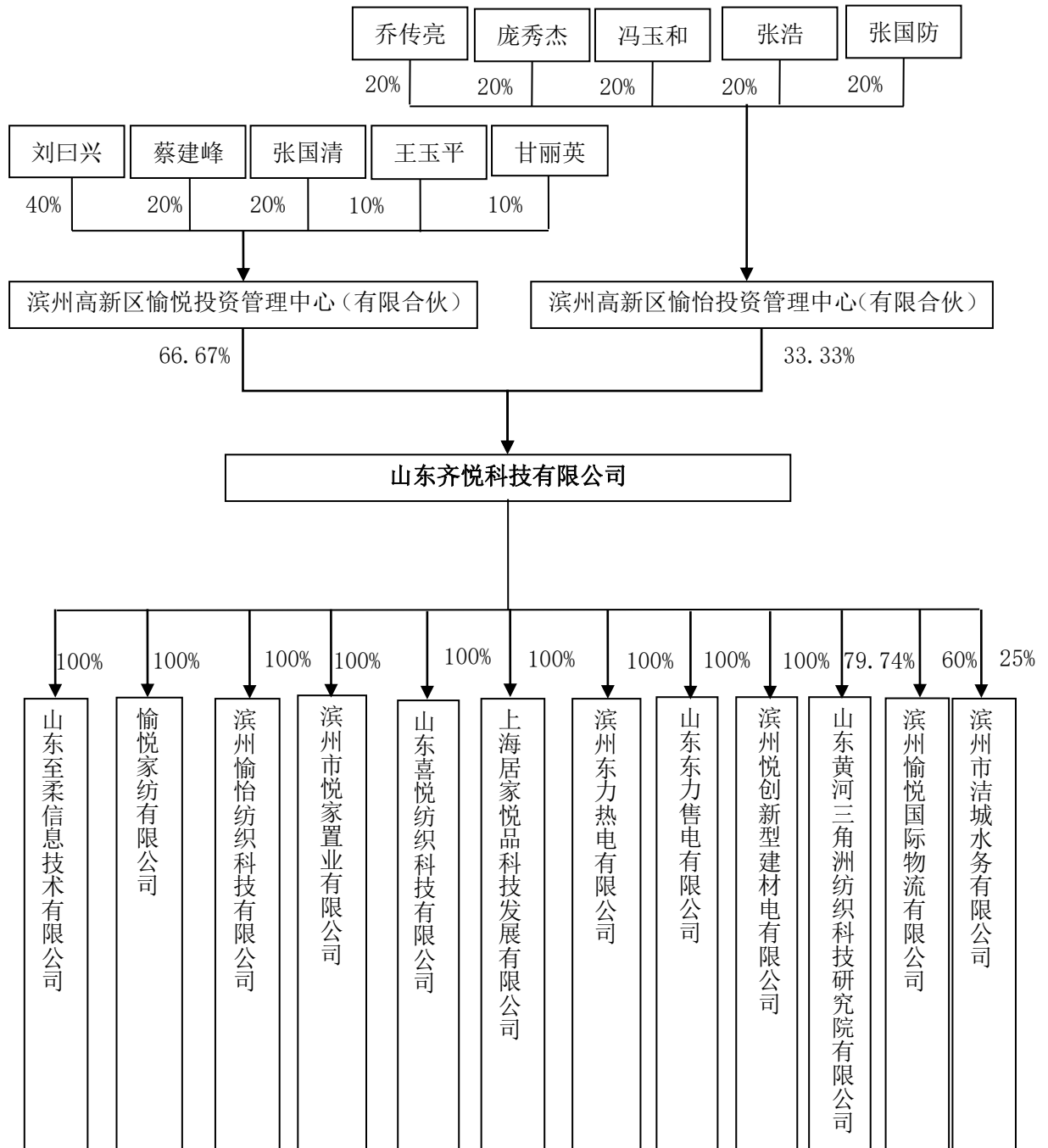
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。

综合分析，大公对公司“17 齐科 01”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



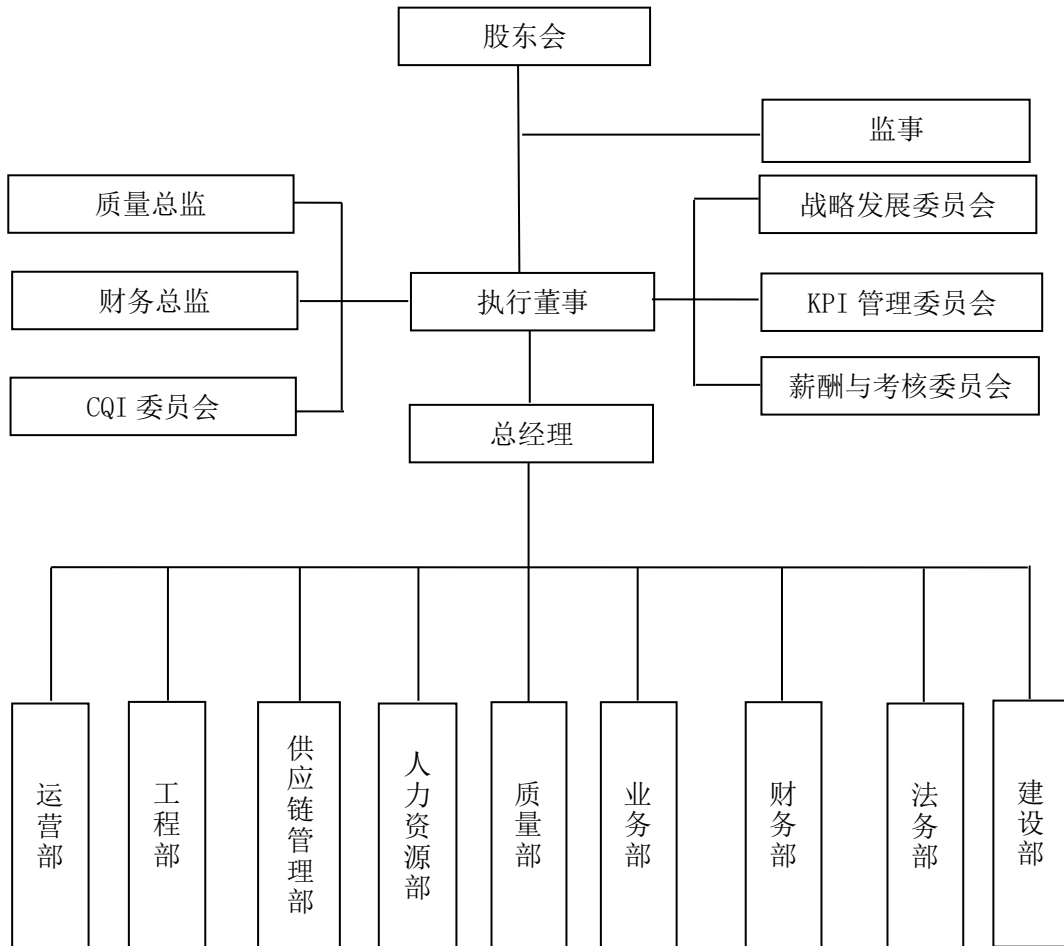
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年末山东齐悦科技有限公司股权结构图





1-2 截至 2020 年末山东齐悦科技有限公司组织结构图





附件 2 经营指标

2-1 截至 2020 年末山东齐悦科技有限公司对外担保情况

截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：万元、%）						
被担保企业	担保方式	担保总额	担保期限 ⁷	是否互保	是否关联	是否逾期
华纺股份有限公司 ⁸	保证	3,000	2020.06.05~2021.06.04	是	否	否
		1,250	2020.06.10~2021.06.09			否
		750	2020.04.13~2021.04.12			否
		2,000	2020.06.12~2021.06.11			否
		3,000	2020.11.04~2021.11.04			否
		1,500	2020.10.13~2021.10.13			否
		1,500	2020.07.31~2021.07.31			否
		3,000	2020.06.09~2021.06.09			否
		4,000	2020.08.03~2021.03.08			否
		3,000	2020.01.13~2021.01.13			否
		4,000	2020.01.08~2021.01.08			否
		1,000	2020.03.13~2021.03.13			否
合计	-	28,000	-	-	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 对华纺股份有限公司的担保，部分到期的已经进行续保。⁸ 公司对华纺股份有限公司的担保设置了反担保措施，若到期不能清偿借款而给公司造成损失时，华纺股份有限公司应在损失发生的三个工作日内全额以货币资金补偿；若货币资金不足抵偿时，应无条件将自有资产（房产、机械设备、车辆等）按双方协议价格抵偿给公司。

**附件 3 山东齐悦科技有限公司（合并）主要财务指标**

（单位：万元）

项目	2020 年	2019 年	2018 年 (追溯调整)
货币资金	134,992	141,486	165,179
应收账款	113,931	107,112	94,402
其他应收款	29,133	28,656	28,819
存货	98,311	117,333	113,779
长期股权投资	63,596	15,713	12,980
固定资产	387,815	373,839	308,668
无形资产	99,842	102,675	109,127
总资产	1,008,285	1,001,051	939,418
短期有息债务	241,183	276,050	297,654
总有息债务	254,118	320,205	347,075
负债合计	331,923	391,572	411,865
所有者权益合计	676,361	609,479	527,554
营业收入	1,106,106	1,086,986	1,003,518
经营活动产生的现金流量净额	162,763	101,280	97,156
投资活动产生的现金流量净额	-87,072	-79,749	-36,410
筹资活动产生的现金流量净额	-79,870	-15,340	-66,713
毛利率 (%)	16.22	17.02	17.03
营业利润率 (%)	8.93	9.72	10.00
总资产报酬率 (%)	11.49	13.01	12.78
净资产收益率 (%)	11.26	13.44	14.55
资产负债率 (%)	32.92	39.12	43.84
债务资本比率 (%)	27.31	34.44	39.68
流动比率 (倍)	1.33	1.37	1.25
速动比率 (倍)	1.01	1.03	0.93
存货周转天数 (天)	41.89	46.12	45.98
应收账款周转天数 (天)	35.97	33.37	33.94
经营性净现金流/流动负债 (%)	49.77	29.05	28.09
经营性净现金流/总负债 (%)	44.99	25.21	23.44
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	10.03	4.46	5.49
EBIT 利息保障倍数 (倍)	7.14	5.73	6.79
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	8.90	6.78	8.15
现金回笼率 (%)	110.55	110.96	116.40
担保比率 (%)	4.14	5.25	6.63



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业总收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业总收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业总收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业总收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)



23. 可变现资产= 总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 非流动负债）/ 非流动资产 × 100%





附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。