

浙江泰坦股份有限公司相关债券 2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【386】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

浙江泰坦股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	A	A
评级展望	稳定	稳定
泰坦转债	A	A

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：浙江泰坦股份有限公司（以下简称“泰坦股份”或“公司”，股票代码：003036.SZ）2025年加大化纤机械领域产品布局，出口表现较好，对收入来源形成扩充；控股股东股份质押方式一定程度上保障了公司“泰坦转债”的安全性；同时中证鹏元也关注到公司应收类款项合计规模仍较大，客户多为中小型民营纺织企业，部分款项收回情况偏弱，仍存在一定的坏账风险；盈利能力及营运资金管理效率弱化；公司因主营业务形成的对外担保规模仍较大，2025年已发生代偿情况，面临一定的或有负债风险，因信息披露的合规性、及时性和准确性问题受到监管措施等风险因素。

评级日期

2026年6月26日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	32.30	32.56	30.96	29.71
归母所有者权益	15.03	14.80	14.49	14.45
总债务	7.24	6.96	7.56	6.64
营业收入	3.82	15.14	16.58	14.00
净利润	0.21	0.48	0.92	1.32
经营活动现金流净额	-1.67	0.21	0.36	2.80
净债务/EBITDA	--	-3.26	-3.45	-4.02
EBITDA 利息保障倍数	--	4.84	6.02	29.41
总债务/总资本	32.59%	32.07%	34.22%	31.45%
FFO/净债务	--	-16.93%	-16.06%	-20.71%
EBITDA 利润率	--	8.87%	9.89%	13.53%
总资产回报率	--	2.68%	4.52%	5.97%
速动比率	1.46	1.45	1.62	1.72
现金短期债务比	2.25	2.63	2.54	3.29
销售毛利率	15.50%	15.51%	16.05%	20.14%
资产负债率	53.63%	54.71%	53.03%	51.32%

注：2023-2025年净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致
资料来源：公司2023-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：薛辰
xuechen@cspengyuan.com

项目组成员：朱建业
zhujy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **2025 年公司加大化纤机械领域产品布局，出口表现较好，对收入来源形成扩充。**公司深耕纺织机械领域，主要围绕棉纺产业链布局，公司产品仍主要为纺纱设备、织造设备和纺纱织布等，2025 年公司重点推出化纤用倍捻机等相关产品加大化纤类客户布局，亦受益于印度、东南亚纺织建厂扩产需求，外销收入同比增长 32.61%。
- **股份质押仍一定程度上保障了“泰坦转债”的安全性。**公司控股股东绍兴泰坦投资股份有限公司（以下简称“泰坦投资”）将其合法拥有的公司股票作为“泰坦转债”质押担保的质押物，担保方式为全额无条件不可撤销连带责任保证担保，一定程度上保障了“泰坦转债”的安全性。截至 2026 年 4 月 30 日，控股股东泰坦投资已累计将持有的 5,500 万股公司股票（市值 18.00 亿元）作为“泰坦转债”的质押担保物，质押资产市值与“泰坦转债”未转股余额的比值为 6.16。

关注

- **公司应收类款项合计规模仍较大，客户多为中小型民营纺织企业，部分款项收回情况偏弱，仍需关注坏账风险。**截至 2025 年末，公司应收账款余额增长 23.10%，应收账款坏账损失 0.22 亿元，应收账款计提坏账准备已达 2.37 亿元，公司单项计提减值准备中新疆胜德纺织有限公司应收账款账面余额 0.33 亿元，计提比例为 30%，该客户不排除进一步补提可能；应收账款账龄结构有所恶化，考虑到公司下游客户主要为民营纺织企业，抗风险能力不强，需持续关注公司应收账款潜在的坏账风险。
- **公司盈利能力及营运资金管理效率有所弱化。**进口纺织机械在我国高端纺织机械市场仍然占据主要地位，中低端纺织机械市场发展较为成熟但竞争较为激烈，公司主动收缩低毛利设备，2025 年公司内销收入下滑-13.45%，尽管公司出口设备增速较快，但整体收入规模仍小幅下滑，销售毛利率亦小幅下降。同时，公司存货周转天数受外销发货周期变长影响有所拉长，同时为支持业务开拓，公司应收账款及应收票据周转天数拉长。
- **公司仍面临一定的或有负债风险。**截至 2025 年末，公司对外担保金额合计 7,568.30 万元，被担保对象均为自然人或民营企业，2025 年公司已代买方信贷客户向银行偿还债务 211.42 万元，该买方信贷客户担保相关的借款余额为 1,297.23 万元，若客户因经营不善导致资信情况弱化，公司仍将面临一定的或有负债风险。
- **公司因信息披露的合规性、及时性和准确性问题受到监管措施，需关注后续整改情况。**2026 年 4 月公司因一笔关联共同投资未及时履行董事会审议程序及信息披露义务，收到深圳证券交易所上市公司管理一部出具的《监管函》及中国证券监督管理委员会浙江监管局下发的《警示函》。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为公司纺织机械销售相对稳定，长短期偿债压力不大，财务风险总体可控。

同业比较（单位：亿元）

指标	卓郎智能	慈星股份	金鹰股份	越剑智能	公司
总资产	92.04	44.22	20.02	29.00	32.56
营业收入	35.56	19.48	14.02	10.64	15.14
净利润	-7.38	0.96	0.24	0.85	0.48
销售毛利率	15.09%	31.07%	14.20%	14.64%	15.51%
资产负债率	60.34%	27.63%	46.83%	19.88%	54.71%

注：以上各指标均为 2025 年数据。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	6/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		7/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				-1
个体信用状况					a
外部特殊支持					0
主体信用等级					A

注：各指标得分越高，表示表现越好；2024年以来公司营业收入上行，带动近三年平均收入达到15.24亿元，略高于经营规模分档指标，致使经营规模评价上调，但仍接近区间下限；考虑到公司营业收入增长主要系新增的棉纺产品收入，但该业务毛利率很低，经营规模评价上调非纺机产销规模扩大所致；综上，中证鹏元维持原有的经营规模评价，补充调整下调1个子级。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
泰坦转债	2.96	2.87	2026-5-26	2029-10-25

一、 债券募集资金使用情况

公司于2023年10月25日发行6年期29,550.00万元可转债，募集资金计划用于智能纺机装备制造基地建设、杭州研发中心建设和补充流动资金。截至2025年12月31日，泰坦转债募集资金专项账户余额为1,706.78万元。“泰坦转债”自2024年5月6日起进入转股期，当前转股价格13.20元/股，截至2026年6月16日，公司股票收盘价98.21元/股。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人均未发生变动，截至2026年3月末，公司总股份小幅增至216,270,957股，主要系“泰坦转债”少量转股所致，控股股东仍为绍兴泰坦投资股份有限公司（以下简称“泰坦投资”），持有公司65.40%的股份，其中5,500万股因为“泰坦转债”提供质押担保仍处于质押状态，实际控制人仍为陈其新和陈宥融父子，直接和间接持有公司约41.07%的股份，公司股权结构图见附录二。

跟踪期公司仍主要生产纺纱设备和织造设备，并在新疆基地小规模生产棉纱、棉布等纺织纱线产品。2025年公司合并范围新增2家子公司，系新设鹏宸香港有限公司（持股100%）、浙江寰润新材料有限公司（持股80%）并纳入合并范围，完成对新昌县鑫丰泰机械有限公司40%少数股权收购实现全资持股。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于民、保障民生等方面的支持，推进扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，优化产能与供给结构。我国经济转型将

继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

（一）纺织机械

纺织机械行业需求与纺织行业景气度联动程度较强，2025年国内下游纺织服装复苏平缓，压制产能投资意愿，外贸呈现稳定增长态势，整体纺织机械行业仍承压调整

2025年纺织机械行业运行承压调整，应收账款和产成品存货同比增长，外贸呈现稳定增长态势。2025年下游纺织服装内部需求复苏平缓，国内下游企业因终端消费增长乏力、经营压力加大而导致产能投资意愿趋于谨慎，新增产能投放的节奏放缓。根据国家统计局统计，2025年1-9月，规模以上纺机企业资产总额同比增长3.74%，资产负债率62.00%，营业收入同比减少4.38%，较上年同期下降16.33个百分点，利润总额同比减少17.82%，亏损企业亏损额同比增长21.31%；亏损面为19.78%。出口方面，据海关统计，2025年我国纺织机械出口60.27亿美元，同比增长28.62%，印度、越南、孟加拉国、巴基斯坦和印度尼西亚是我国纺织机械出口的主要国家，织造机械中喷水织机、剑杆织机、喷气织机均有较大幅度增长。但整体来看纺织机械企业仍将面临市场需求不足、价格过度竞争与生产成本上涨等压力，对行业盈利修复形成制约。

全球纺织机械的研发、生产地主要集中在欧洲和亚洲。纺纱环节国内外设备差异不大，近年呈现工序无人化趋势，转杯/涡流纺纱新工艺可替代（粗纱+细纱+络筒）三道工序，是未来的升级方向。由于不同工艺纺纱机理、适用纱线存在差别，国内纺纱机械厂形成相对错位竞争，并以直销为导向，纺纱设备国内市场份额主要被经纬纺机、泰坦股份、日发纺机、卓郎智能等头部企业占据；经纬纺机环锭细纱纺机市场份额最大，转杯纺纱机市场份额则主要被泰坦股份、日发纺机、卓郎智能等头部企业占据。

图1 纺织机械及零件进出口情况

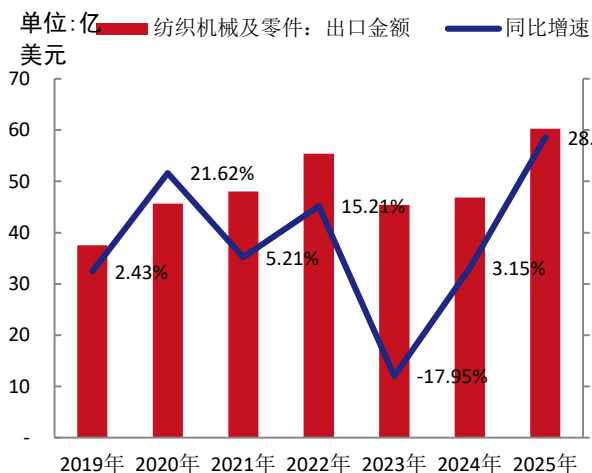
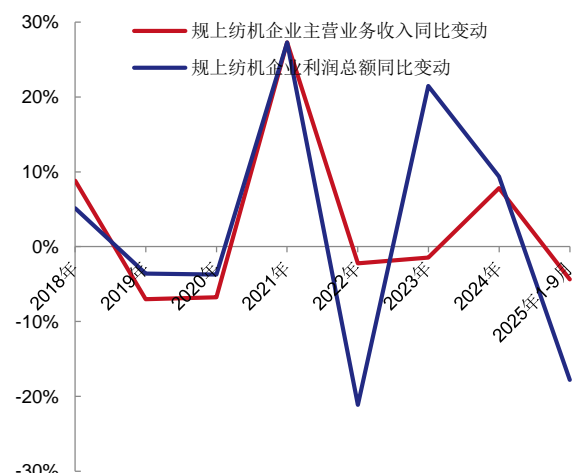


图2 规模以上纺机企业主营业务收入增长情况



资料来源：中国纺织机械行业协会，中证鹏元整理

资料来源：中国纺织机械行业协会，中证鹏元整理

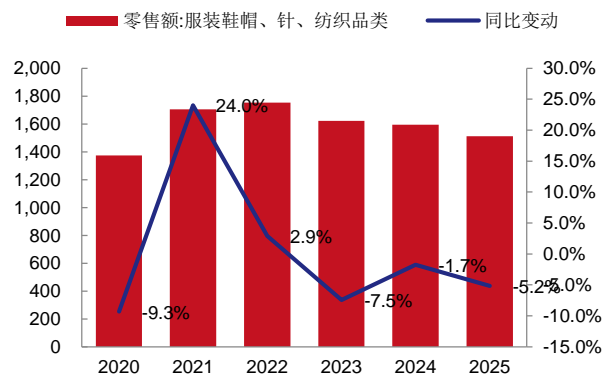
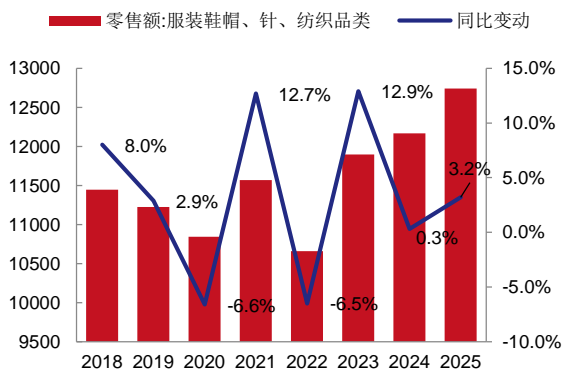
（二）纺织服装

2025年国内纺织服装行业温和增长，纺织产能持续向南亚、东南亚转移，出口承压，行业内企业盈利能力和经营效率有所下滑，库存增加；设备更新和智能化改造推动企业固定资产投资上升

2025年纺织服装行业仍面临经济增速放缓、需求总体疲弱影响，纺织服装商品内需消费增长较为温和；内销方面，2025年我国限额以上服装、鞋帽、针纺织品类商品零售总额同比增长3.2%，增速较上年提升2.9个百分点；直播带货、即时零售等业态模式及渠道创新带动网上穿类商品零售额同比增长1.9%。出口方面，2025年我国纺织品服装出口总额为3,121.8亿美元，同比下降2.5%，其中，化纤、纱线、织物等纺织中间品出口实现较好增长，全年出口额同比增长1.8%；服装出口压力更为突出，2025年服装及衣着附件出口下滑5.2%。受贸易政策及产能转移影响，对美国、东盟纺织品服装出口规模较上年同期有所缩减，但对欧盟、英国、日本、加拿大等全球150多个贸易伙伴出口实现正增长。

图3 服装鞋帽针纺织品类零售情况（亿元）

图4 服装及衣着附件出口情况（亿美元）



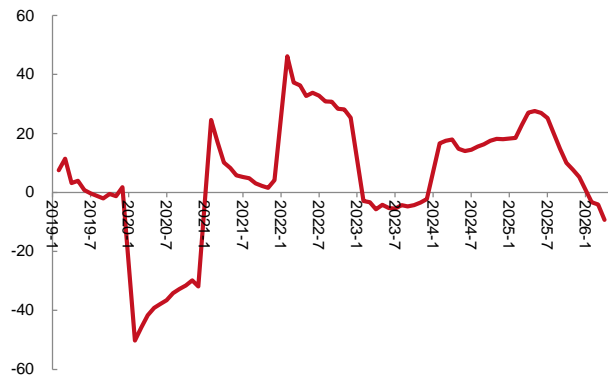
资料来源：国家统计局，中证鹏元整理

资料来源：海关总署，中证鹏元整理

受到需求偏弱、出口承压等因素影响，2025年纺织企业面临的国内外市场竞争更趋激烈，生产经营困难较多，经营效率下降、库存上升等压力。根据国家统计局数据，2025年全国3.9万户规模以上纺织企业营业收入同比减少8.2%，利润总额同比减少16.1%；营业收入利润率为3.5%，较上年同期回落0.3个百分点。纺织全产业链各环节营业收入规模均呈现不同程度缩减态势。2025年规模以上纺织业、化纤业产能利用率分别为77.5%和85.8%，较上年分别提高-1和0.4个百分点，纺织行业规模以上企业工业增加值同比增长1.8%，增速较上年同期放缓2.6个百分点，其中化纤业、毛纺织、麻纺织、长丝织造、产业用纺织品等子行业生产增势好于全行业平均水平。

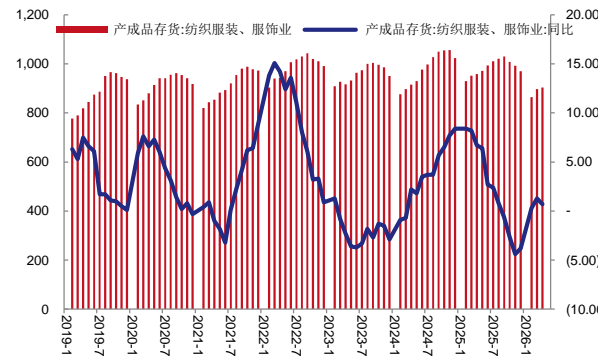
2025年，在国家“两重”“两新”政策引导支持下，骨干纺织企业聚焦关键领域和薄弱环节，加快推动高端化、智能化、绿色化改造升级，2025年我国纺织业、服装业和化纤业固定资产投资完成额（不含农户）同比分别增长4.3%、5.2%和12.3%。

图5 服装服饰行业固定资产投资完成额累计同比 (%)



资料来源：国家统计局，中证鹏元整理

图6 纺织服装服饰产成品存货情况 (亿元)



资料来源：国家统计局，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司仍以纺织机械设备（纺纱设备和织造设备）制造和销售为主，相关收入占比提升至76%以上。2025年公司内销收入同比下滑13.45%，外销方面则受益于纺织企业在印度、东南亚建厂增加设备采购需求，收入同比高增32.61%，综合影响下公司营业收入同比下滑8.71%。分产品来看，2025年重点推出化纤用倍捻机等相关化纤类产品，研发高端新机型K90全自动转杯纺纱机新机型，支撑纺纱设备销售收入保持较强韧性；但织造设备受下游需求不振影响更大，公司主动收缩低毛利产品，收入下滑相对明显。受需求低迷影响，纺织纱线纱布业务收入大幅下滑，是全年收入下滑的主要拖累因子。毛利率方面，因国内市场竞争加剧导致内销纺纱和纺纱设备毛利率有所下滑，叠加纺织纱线及纺纱织布产品亏损，2025年公司毛利率同比下滑0.53个百分点。2026年一季度，受益于出口延续及订单回暖，公司营业收入同比增长27.45%至3.82亿元。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况 (单位：亿元)

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
分产品						
纺纱设备	8.75	57.82%	21.24%	8.92	53.80%	22.88%
其中：转杯纺纱机	5.55	36.66%	26.13%	6.13	36.97%	28.41%
倍捻机	1.59	10.50%	14.47%	1.02	6.15%	12.17%
自动络筒机	1.39	9.18%	10.14%	1.58	9.53%	10.59%
并条机	0.22	1.45%	39.53%	0.19	1.15%	3.70%
织造设备	2.76	18.25%	17.88%	2.97	17.91%	16.86%
其中：剑杆织机	2.50	16.51%	18.56%	2.32	13.99%	17.02%
喷气织机	0.26	1.72%	11.55%	0.65	3.92%	16.26%
纺纱织线	1.93	12.75%	-2.48%	2.60	15.68%	1.19%
纺纱织布	1.47	9.72%	-4.00%	1.59	9.59%	-1.89%

物流自动化设备	0.02	0.10%	0.66%	0.07	0.42%	-44.70%
配件及其他	0.21	1.35%	49.62%	0.43	2.59%	35.07%
合计	15.14	100.00%	15.52%	16.58	100.00%	16.05%
分地区						
境内	12.87	85.04%	13.73%	14.87	89.69%	15.02%
境外	2.27	14.96%	25.64%	1.71	10.31%	25.03%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年公司“泰坦转债”募投项目投产，产能有所扩张，且公司外销增长带动设备产量上升；但公司客户以纺织企业为主，客户规模相对较小，融资租赁及买方信贷担保余额仍较大，2025年已发生代偿情况，仍需关注潜在的代偿风险

公司仍主要采取直销经销¹结合、以销定产的销售生产模式。2025年内销收入12.87亿元，同比下滑13.45%，外销收入2.27亿元，同比增长32.61%，但外销占比仍较低。2025年“泰坦转债”募投项目智能纺机装备制造基地建设项目投产，新增多条智能化整机装配流水线、数控钣金加工车间、智能检测产线，带动产能上升。由于海外东南亚和印度需求增长较快，公司提升了设备产量，但物流与验收周期1-3个月，发出商品仍计入存货，致使产销率有所波动。受市场竞争和产品结构调整影响，公司产品平均单价小幅下行。公司在现有产品基础上研发电子布织机，需关注后续订单承接情况。

表2 公司产销变动情况（单位：台）

项目	2025	2024
产量	3,764	3,318
销量	3,373	3,307
产销率	89.61%	99.67%
库存量	831	440
平均单价（万元）	34.12	35.95

资料来源：公司 2025 年度报告，中证鹏元整理

公司客户规模较小，以中小民营纺织企业和自然人为主。2025年，从公司前五大客户占比来看，公司前五大客户销售额占比小幅上升，整体集中度仍较低，下游客户仍较为分散，但客户所处行业集中度仍较高，主要集中在纺织行业。下游纺织行业和服装行业景气度仍将对公司纺织机械产品销量产生较大影响。

表3 公司前五大客户情况（单位：亿元）

时间	客户名称	行业	销售金额	占当年销售金额的比例
2025 年	客户一	纺织	0.81	5.35%
	客户二	纺织	0.34	2.25%

¹公司销售模式仍分为直销和经销两种模式。其中直销分为向客户直接直销和代理直销。公司境内销售主要采用直接直销方式，境外销售主要采用代理直销方式，代理直销客户主要分布在印度和土耳其等。代理直销方式下，客户资源和售后服务由当地代理商负责提供，公司直接向最终客户销售商品并收取货款，同时按合同向代理商支付佣金。经销模式即公司与经销商签订买卖合同，形成买断式销售，经销收入较少，客户群体以境外为主。

	客户三	纺织	0.28	1.85%
	客户四	纺织	0.28	1.85%
	客户五	纺织	0.27	1.78%
	合计		1.98	13.08%
2024年	客户一	纺织	0.50	3.00%
	客户二	纺织	0.47	2.84%
	客户三	纺织	0.38	2.27%
	客户四	纺织	0.34	2.04%
	客户五	纺织	0.29	1.72%
	合计		1.97	11.87%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

客户付款方式仍分为两种，一种是客户分期付款，另一种是买方信贷/融资租赁模式。其中买方信贷模式是指客户支付一定比例的首付金后，剩余款项由客户以银行贷款的方式进行全额支付，公司为客户的此笔贷款提供连带责任担保，客户按月向银行偿还贷款；融资租赁为公司与江苏金融租赁股份有限公司（以下简称“江苏金租”）开展合作，客户以融资租赁模式购买公司产品，公司为融资租赁业务提供担保。2025年公司分期付款客户占比继续提升，账期有所拉长。

截至2025年末，公司因买方信贷和融资租赁销售模式产生的担保余额为0.77亿元，同比减少0.20亿元，风控政策呈现收紧态势。2025年公司已代买方信贷客户向银行偿还债务211.42万元，该买方信贷客户担保相关的借款余额为1,297.23万元。该笔担保有抵押物反担保措施，公司已计提相应坏账准备及担保损失。考虑到公司客户以中小民营纺织企业为主，若被担保客户经营不善资信情况恶化可能导致公司面临利润损失和代偿担保款项的双重压力。

表4 买方信贷和融资租赁担保余额（单位：万元）

项目	2025年	2024年	2023年
买方信贷担保余额	5,899.51	4,510.09	5,773.44
其中：自然人	0	84.70	648.02
存放的保证金余额	946.14	1,636.90	2,613.74
融资租赁担保余额	1,754.87	5,180.30	6,684.02
合计	7,654.38	9,690.39	12,457.46
代偿金额	211.42	0	0

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司原材料采购以常规专用件和定制化外协专用件为主，主要供应商较为稳定，但部分核心零部件依赖进口；2025年营运资金管理效率有所弱化

公司采购模式仍以常规专用件和定制化外协专用件为主，委托加工件占比仍较低。从供应商情况来看，2025年公司向前五大供应商采购的金额占比为16.87%，前五大供应商名单变化不大，到目前为止，公司对于部分电机、电控系统等零部件采购，出于性能稳定性等因素考虑，仍尚需依赖海外进口来满足

足。2025年公司存货周转天数受外销发货周期变长影响有所拉长，同时为支持业务开拓，公司应收账款及应收票据周转天数拉长，尽管应付账款周转率也有下降，但整体来看净营业周期有所延长，营运资金管理效率有所弱化。

表5 公司营运效率情况

项目	2025年	2024年
净营业周期（天）	86.22	61.82
存货周转天数（天）	105.71	80.97
应收账款及应收票据周转天数（天）	220.19	160.50
应付账款及应付票据周转天数（天）	297.31	234.08

资料来源：中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

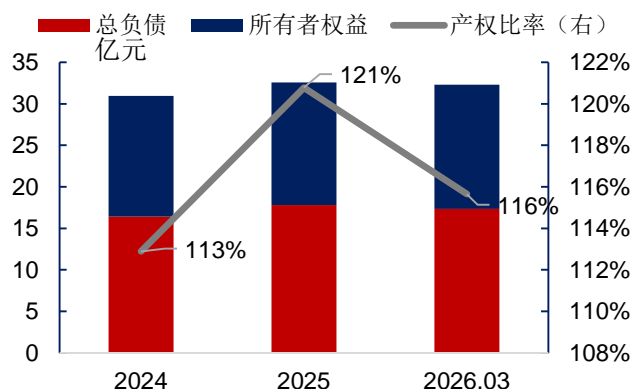
以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表。

公司资产规模基本稳定，为支持业务拓展信用政策有所调整，应收账款规模及占比进一步上升，且大部分客户资质相对较弱，部分款项回款偏慢，仍需持续关注公司应收账款潜在的坏账风险；内需低迷及中低端产品竞争激烈导致公司盈利能力弱化；负债规模小幅增长，但现金类资产对债务保障能力较优，偿债压力不大

资本实力与资产质量

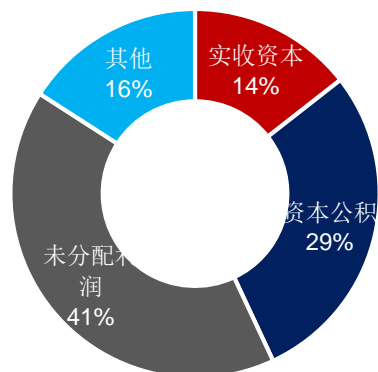
公司所有者权益整体规模和构成均相对稳定，总负债规模有所增长，导致产权比率微增，所有者权益对负债的覆盖程度有所下降。

图7 公司资本结构



资料来源：公司2024-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

图8 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

2025年公司智能纺机装备制造基地建设项目的厂房及配套设备转固，固定资产增加；存货、应收账款持续增长。截至2025年末，公司应收账款余额增长23.10%，当年新增应收账款坏账损失0.22亿元，对利润形成一定侵蚀，应收账款计提坏账准备已达2.37亿元，公司单项计提减值准备中新疆胜德纺织有限公司应收账款账面余额0.33亿元，计提比例为30%，该客户不排除进一步补提可能；应收账款账龄结构有所恶化，截至2025年末账龄组合分类计提的款项中账龄在1年以上的金额为3.15亿元，考虑到公司下游客户主要为民营纺织企业，抗风险能力不强，仍需持续关注公司应收账款潜在的坏账风险。公司存货主要由发出商品、原材料构成，受外销收入增加影响，发出商品金额扩张，存货占总资产的比例有所上升。

截至2025年末，公司现金类资产合计11.75亿元，流动性仍较为充裕，受限资产合计4.92亿元。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

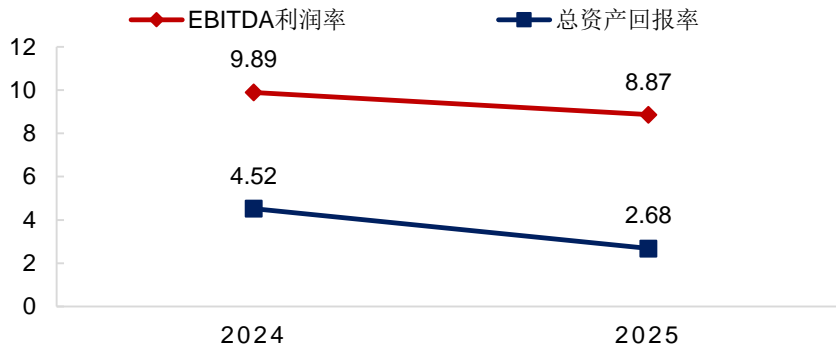
项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.50	23.21%	9.02	27.71%	8.52	27.53%
应收票据	3.07	9.49%	2.79	8.56%	2.23	7.19%
应收账款	8.15	25.24%	7.45	22.88%	6.05	19.55%
存货	4.62	14.31%	4.22	12.95%	3.29	10.64%
流动资产合计	24.07	74.52%	24.22	74.38%	23.81	76.90%
固定资产	5.49	17.01%	5.56	17.08%	4.36	14.08%
在建工程	0.74	2.28%	0.72	2.21%	1.00	3.23%
非流动资产合计	8.23	25.48%	8.34	25.62%	7.15	23.10%
资产总计	32.30	100.00%	32.56	100.00%	30.96	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2025年公司营业收入有所下滑，销售毛利率小幅下降，外销收入产生一定规模汇兑损失，致使本期EBITDA下行，以EBITDA利润率、总资产回报率衡量的盈利能力持续走弱，整体水平不高。国内进口纺织机械在我国高端纺织机械市场仍然占据主要地位，中低端纺织机械市场发展较为成熟，低端设备价格竞争较为激烈，叠加需求较为疲弱，内销收入及毛利率表现或仍将承压。同时公司下游行业企业整体盈利能力和经营效率有所弱化，需关注应收款项进一步减值的风险。但考虑到海外需求较为强劲，公司待结算的发出商品增多，且外销收入毛利率较高，有望对盈利能力提供一定支撑。

图9 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

2025年公司整机产量提升，总负债规模小幅扩张，仍以流动负债为主，经营性负债为主要构成。作为整机企业，公司在钢材、零部件采购方面的议价能力较强，生产扩张导致应付账款、应付票据合计金额有所增长。总债务中金融机构借款规模不大，主要为银行短期借款、应付票据和“泰坦转债”，应付票据为公司开立的银行承兑汇票，仍主要通过公司自有的应收票据质押和缴纳保证金开立，考虑到“泰坦转债”在存续期内若持有人转股会降低公司面临的到期兑付压力，公司总体面临的债务压力仍不大。

表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.55	3.15%	0.58	3.23%	0.74	4.48%
应付票据	4.13	23.86%	3.86	21.69%	4.47	27.22%
应付账款	7.08	40.86%	7.29	40.95%	5.50	33.50%
合同负债	0.90	5.17%	1.05	5.88%	0.87	5.28%
流动负债合计	13.32	76.89%	13.81	77.53%	12.68	77.24%
应付债券	2.41	13.89%	2.35	13.20%	2.14	13.05%
非流动负债合计	4.00	23.11%	4.00	22.47%	3.74	22.76%
负债合计	17.32	100.00%	17.81	100.00%	16.42	100.00%
总债务	7.24	41.81%	6.96	39.09%	7.56	46.08%
其中：短期债务	4.71	65.04%	4.48	64.32%	5.39	71.19%
长期债务	2.53	34.96%	2.48	35.68%	2.18	28.81%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

杠杆指标方面，公司资产负债率、总债务/总资本等杠杆率指标变动不大，净债务规模仍为负，EBITDA利息保障倍数虽有弱化，但仍较高。现金流方面，2025年公司经营活动现金表现为净流入，但整体规模缩小，随着产能扩张强度大幅放缓，自由现金流有望改善。

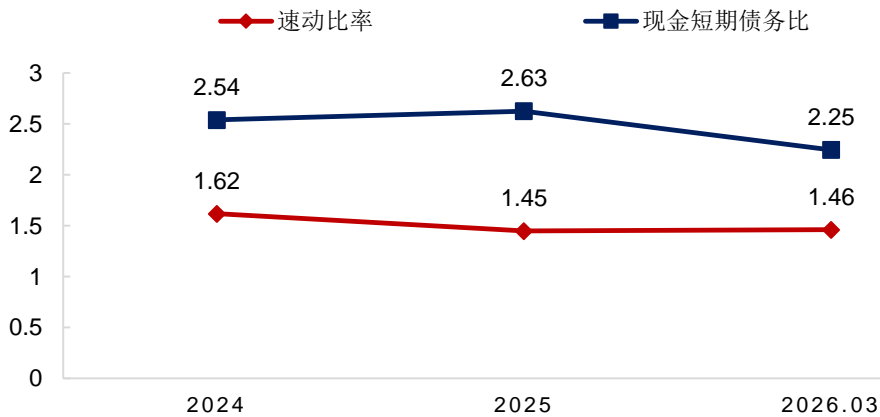
表8 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	-1.67	0.21	0.36
FFO（亿元）	--	0.74	0.91
资产负债率	53.63%	54.71%	53.03%
净债务/EBITDA	--	-3.26	-3.45
EBITDA 利息保障倍数	--	4.84	6.02
总债务/总资本	32.59%	32.07%	34.22%
FFO/净债务	--	-16.93%	-16.06%
经营活动现金流净额/净债务	51.86%	-4.90%	-6.33%
自由现金流/净债务	53.73%	23.41%	1.98%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至2025年末，公司速动比率和现金短期债务比表现较好，短期偿债压力仍不大。公司作为上市公司，可通过资本市场增发股票等外部融资渠道筹集偿债资金。

图10 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

ESG 风险因素

2026年4月24日，公司披露《关于补充确认对外投资暨关联交易的公告》，公司2025年8月作为有限合伙人出资1,000万元认购芜湖岭澜科丹私募基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“岭澜科丹”）的基金份额，岭澜科丹的其他合伙人包括公司的关联自然人潘晶。前述对外投资构成关联共同投资，交易金额占公司2024年经审计净资产的0.69%。针对上述行为公司未及时履行董事会审议程序及信息披露义务，收到深圳证券交易所上市公司管理一部出具的《监管函》及中国证券监督管理委员会浙江监管局下发的《警示函》。对公司、公司董事长、总经理陈宥融先生及公司副总经理、董事会秘书潘晓霄女士分

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。中证鹏元将持续关注公司信息披露的合规性、及时性和准确性及相关事项的整改情况。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年6月11日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；从2023年1月1日至报告查询日（2026年6月11日），控股股东泰坦投资不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年6月16日），中证鹏元未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

截至2025年末，公司对外担保金额合计7,568.30万元，被担保对象均为自然人或民营企业，2025年公司已代买方信贷客户向银行偿还债务211.42万元，该买方信贷客户担保相关的借款余额为1,297.23万元，若客户因经营不善导致资信情况弱化，公司仍将面临一定的或有负债风险。

七、 本期债券偿还保障分析

资产质押担保

控股股东以其合法持有的公司股票质押担保，仍一定程度提升了“泰坦转债”的安全性

“泰坦转债”采用股份质押的担保方式。公司控股股东泰坦投资将其合法拥有的公司股票作为本次可转换公司债券质押担保的质押物，担保责任方式为全额无条件不可撤销连带责任保证担保。上述担保范围为公司经中国证监会核准发行的可转换公司债券全部本金以及该款项至实际支付日的所有应付利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用和其他依据法律、法规和相关规范性文件应由甲方支付的合理费用，担保的受益人为全体债券持有人，以保障“泰坦转债”的本息按照约定如期足额兑付。担保期限为“泰坦转债”存续期及可转债到期之日起两年。

截至2026年3月末，泰坦投资共计持有公司1.41亿股的普通股股票，持股比例65.40%。2024年4月25日，公司发布《关于控股股东为公司可转债提供补充质押担保的公告》，公告内容显示，2024年4月23日控股股东泰坦投资补充质押其所持有的2,000万股公司股票作为“泰坦转债”的质押担保物，截至2026年4月30日，控股股东泰坦投资已累计将持有的5,500万股公司股票作为“泰坦转债”的质押担保物，市值18.00亿元，质押资产市值与截至2026年4月30日泰坦转债未转股余额的比值为6.16。

考虑到公司控股股东为“泰坦转债”质押的股票价值受多种因素影响波动较大，在一定程度上提升了“泰坦转债”的安全性。

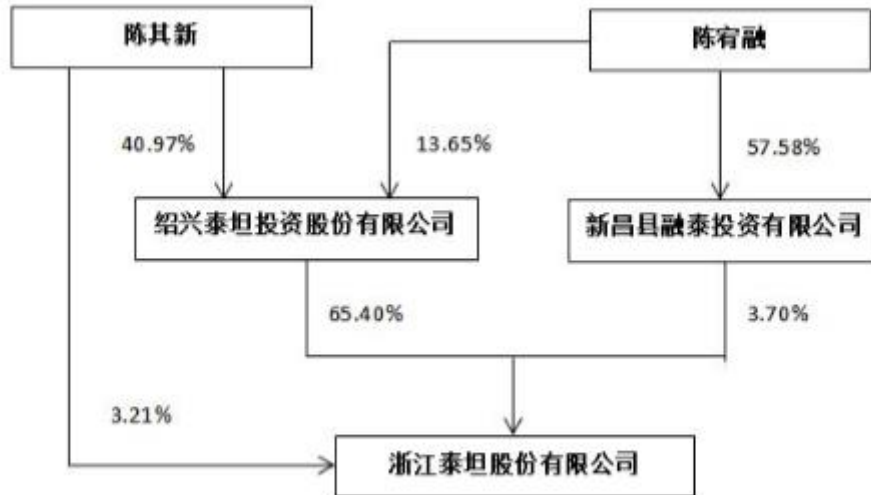
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	7.50	9.02	8.52	11.39
应收票据	3.07	2.79	2.23	2.30
应收账款	8.15	7.45	6.05	4.20
存货	4.62	4.22	3.29	2.97
流动资产合计	24.07	24.22	23.81	22.58
固定资产	5.49	5.56	4.36	4.22
在建工程	0.74	0.72	1.00	1.15
非流动资产合计	8.23	8.34	7.15	7.12
资产总计	32.30	32.56	30.96	29.71
短期借款	0.55	0.58	0.74	0.66
应付票据	4.13	3.86	4.47	3.55
应付账款	7.08	7.29	5.50	4.59
合同负债	0.90	1.05	0.87	1.15
一年内到期的非流动负债	0.03	0.04	0.18	0.24
流动负债合计	13.32	13.81	12.68	11.40
长期借款	0.09	0.09	0.00	0.02
应付债券	2.41	2.35	2.14	1.94
非流动负债合计	4.00	4.00	3.74	3.85
负债合计	17.32	17.81	16.42	15.25
总债务	7.24	6.96	7.56	6.64
其中：短期债务	4.71	4.48	5.39	4.44
长期债务	2.53	2.48	2.18	2.19
所有者权益	14.98	14.75	14.54	14.46
营业收入	3.82	15.14	16.58	14.00
营业利润	0.25	0.59	0.97	1.56
净利润	0.21	0.48	0.92	1.32
经营活动产生的现金流量净额	-1.67	0.21	0.36	2.80
投资活动产生的现金流量净额	-0.08	1.77	-2.64	-2.08
筹资活动产生的现金流量净额	-0.01	-0.69	-1.01	2.56
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	1.34	1.64	1.90
FFO（亿元）	--	0.74	0.91	1.58
净债务（亿元）	-3.23	-4.38	-5.66	-7.62
销售毛利率	15.50%	15.51%	16.05%	20.14%
EBITDA 利润率	--	8.87%	9.89%	13.53%
总资产回报率	--	2.68%	4.52%	5.97%
资产负债率	53.63%	54.71%	53.03%	51.32%

净债务/EBITDA	--	-3.26	-3.45	-4.02
EBITDA 利息保障倍数	--	4.84	6.02	29.41
总债务/总资本	32.59%	32.07%	34.22%	31.45%
FFO/净债务	--	-16.93%	-16.06%	-20.71%
经营活动现金流净额/净债务	51.86%	-4.90%	-6.33%	-36.76%
速动比率	1.46	1.45	1.62	1.72
现金短期债务比	2.25	2.63	2.54	3.29

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债 / 所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债 / 总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

附录四 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，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。

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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号