



CREDIT RATING REPORT

报告名称

孚日集团股份有限公司主体与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00374

大公国际资信评估有限公司通过对孚日集团股份有限公司及“孚日转债”的信用状况进行跟踪评级，确定孚日集团股份有限公司的主体信用等级维持 AA-，评级展望维持负面，“孚日转债”的信用等级维持 AA-。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年五月三十一日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA-	评级展望	负面		
上次评级结果	AA-	评级展望	负面		
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
孚日转债	6.50	6	AA-	AA-	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	82.87	81.96	74.01	77.36
所有者权益	39.44	39.21	37.92	37.96
总有息债务	34.58	33.62	27.30	31.13
营业收入	13.17	53.40	52.48	51.57
净利润	0.84	2.64	1.96	2.68
经营性净现金流	1.09	6.69	7.95	5.60
毛利率	17.34	16.52	12.57	16.62
总资产报酬率	1.66	5.23	5.03	5.88
资产负债率	52.41	52.17	48.76	50.93
债务资本比率	46.72	46.17	41.85	45.06
EBITDA 利息保障 倍数(倍)	-	8.22	6.49	6.23
经营性净现金流/ 总负债	2.54	16.96	21.06	12.21

注: 公司提供了 2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 上会会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023 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 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数据。

评级小组负责人: 肖尧

评级小组成员: 崔爱巧

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

孚日集团股份有限公司(以下简称“孚日股份”或“公司”)仍主要从事纺织产品的生产和销售业务。跟踪期内, 公司纺织业务产业链完整, 仍具有较强的规模优势, 产品在国内市场知名度仍较高, 热电和自来水业务部分自用, 有利于纺织业务能源供应和成本控制, 公司是控股股东高密华荣实业发展有限公司(以下简称“华荣实业”)商品销售业务板块最大的经营主体, 当地国有企业在融资担保方面对公司形成一定支持; 但华荣实业存在一定流动性和法律风险, 或将对公司股权结构稳定性产生影响, 2023 年, 棉花对外依存度仍很高, 且采购集中度较高, 贸易摩擦对公司未来经营造成一定不确定性, 截至 2024 年 3 月末, 资产受限比例仍较高, 仍存在一定短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司纺织业务拥有从设计、生产到销售的完整产业链, 生产规模较大, 仍具有较强的规模优势;
- 公司在国内市场拥有“孚日”、“洁玉”等自主品牌, 市场知名度仍较高;
- 公司热电、自来水业务部分自用, 有利于纺织业务能源供应和成本控制;
- 公司是控股股东华荣实业商品销售业务板块最大的经营主体, 当地国有企业在融资担保方面对公司形成一定支持。

主要风险/挑战:

- 截至 2024 年 4 月末, 公司控股股东华荣实业票据逾期且其所持公司股份被司法冻结; 此外, 截至本报告出具日, 华荣实业存在多笔失信被执行或被执行记录, 面临一定流动性和法律风险, 或将对公司股权结构稳定性产生影响;
- 2023 年, 公司棉花对外依存度仍很高, 且采



购集中度较高；

- 纺织产品外销业务中公司对美国市场的依存度仍较高，易受汇率变动影响，同时贸易摩擦对公司未来经营造成一定不确定性；
- 截至 2024 年 3 月末，公司资产受限比例仍较高；
- 截至 2024 年 3 月末，公司短期有息债务规模及占比仍较高，仍存在一定短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《通用企业信用评级方法与模型》，版本号为 PF-TY-2023-V. 1. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.01
（一）市场竞争力	3.96
（二）运营能力	6.91
（三）可持续发展能力	2.32
要素二：偿债来源与负债平衡	5.26
（一）偿债来源	4.28
（二）债务与资本结构	5.33
（三）保障能力分析	6.06
（四）现金流量分析	6.26
调整项	-0.10
基础信用等级	aa-
外部支持	0
模型结果	AA-

调整项说明：其他因素下调 0.10，理由为截至 2024 年 4 月末，公司控股股东华荣实业票据逾期；截至 2024 年 4 月 12 日，控股股东华荣实业所持公司股份累计被司法冻结 1.70 亿股，占其所持公司股份总数的 100.00%，占公司目前总股本的 20.67%；此外，截至本报告出具日，华荣实业存在多笔失信被执行或被执行记录，面临一定流动性和法律风险，同时或将对公司股权结构稳定性产生影响。

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开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

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-/负面	孚日转债	AA-	2023/06/02	肖尧、崔爱巧	一般工商企业信用评级方法 (V. 3. 0)	点击阅读全文
AA-/负面	孚日转债	AA-	2021/06/18	肖尧、崔爱巧	纺织服装企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文
AA/负面	孚日转债	AA	2019/07/02	肖尧、格根、张行行	大公纺织服装企业信用评级方法 (V. 1)	点击阅读全文



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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对孚日集团股份有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、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、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，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。

四、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或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人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或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

由于信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，孚日股份主体信用等级有效期至 2025 年 5 月 30 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、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

根据大公承做的孚日集团股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元、年）

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
孚日转债	6.50	6.4427	2019.12.17~ 2025.12.17	用于年产6,500吨高档毛巾产品项目、高档巾被智能织造项目和年产7,500吨高档巾被系列产品智能制造项目	已按募集资金用途使用

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 4 月 2 日，公司发布《孚日集团股份有限公司关于 2024 年第一季度可转债转股情况的公告》称，“孚日转债”共发行 650 万张，发行总额 6.50 亿元，2024 年 1~3 月，“孚日转债”因转股减少 40 张，截至 2024 年 3 月末，剩余可转债余额为 644,271,400 元。

主体概况

跟踪期内，公司注册资本未发生变更，实收资本小幅增长至 8.23 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册地为山东省潍坊市，控股股东华荣实业持股比例为 20.67%，实际控制人保持不变。截至 2024 年 3 月末，孚日股份共有 17 家二级控股子公司。

截至 2024 年 4 月末，公司控股股东华荣实业票据逾期；截至 2024 年 4 月 12 日，控股股东华荣实业所持公司股份累计被司法冻结 1.70 亿股，占其所持公司股份总数的 100.00%，占公司目前总股本的 20.67%；此外，截至本报告出具日，华荣实业存在多笔失信被执行或被执行记录，面临一定流动性和法律风险，同时或将对公司股权结构稳定性产生影响。

根据上海票据交易所票据信息披露平台公布的 2024 年 4 月持续逾期票据名单，截至 2024 年 4 月末，公司控股股东华荣实业本部商票累计逾期发生额为 3.67 亿元，逾期余额为 10 元。另外，公司于 2024 年 4 月 12 日发布《孚日集团股份有限公司关于控股股东股权被轮候冻结的公告》称，截至 2024 年 4 月 12 日，控股股东华荣实业所持公司股份累计被司法冻结 1.70 亿股，占其所持公司股份总数的 100.00%，占公司目前总股本的 20.67%；累计被轮候冻结 391,476,172 股，占其所持公司股份总数的 230.28%。截至本报告出具日，经公开查询，华荣实业于 2023 年 9 月因违反财产报告制度被列为失信被执行人，此外，存在多笔被执行人记录。整体来看，控股股东存在一定流动性和法律风险，同时或将对公司股权结构稳定性产生影响。

公司不断完善法人治理结构和相关制度，根据《中华人民共和国公司法》及相关法律法规制定了公司章程，并于 2023 年 11 月最新修订。公司设立股东大会、董事会和监事会，截至本报告出具日，股东分别委派 1 名董事（董事会共 9 名董事，其中独立董事 3 名）、两名监事和财务总监，高密国资运营不参与公司日常生产经营，需关注控制权和管理权分离风险。2023 年 11 月，监事闫凤敏辞职，现已补选李琦为新任监事。公司结合行业特点和自身实际情况，制定了对外担保管理制度、



关联交易决策制度、募集资金管理制度、风险投资管理制度等一系列内部控制制度。

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用信息报告》，截至 2024 年 4 月 17 日，公司本部存在 60 笔已结清的关注类短期借款，最近一次结清日期为 2012 年 2 月 24 日，存在 1 笔 600 万元垫款，结清日期为 2002 年 10 月 24 日¹；另外，公司本部存在 30 笔已结清的关注类银行承兑汇票，根据 2015 年 7 月 25 日由中国农业发展银行高密市支行提供的说明，形成关注的原因是银行系统原因，非企业因素造成。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债务融资工具中到期债券均已按期兑付，未到期债券正常付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

我国纺织行业产能仍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，我国纺织企业和产能大部分仍集中在东南沿海省份。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“十四五”发展纲要》指出，建设高质量的纺织制造体系，推进产业基础高级化，提升产

¹ 公司未提供前述事项说明。



业链现代化和推进制造能力高端化，对纺织行业企业高质量发展提出具体要求。

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，行业内企业数量较多，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，资金及技术壁垒低、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。

2023 年前三季度棉花价格上涨，但 2023 年第四季度棉花价格回落，2024 年以来，国际棉花价格小幅波动，国内棉花价格整体保持平稳。

纺织服装业成本主要为原材料成本及劳动力成本。从主要原材料棉花价格来看，2023 年，国内外棉花价格走势分化。国际棉花价格方面，美国和中国棉花种植面积同比减少、棉花春播和生长期天气异常等利多因素与美联储持续加息导致美欧银行业流动性风险频发、地缘政治冲突持续不断拖累全球经济等利空因素交织，国际棉花价格呈震荡下行态势。国内棉花价格方面，2023 年前三季度，受国内棉纺消费市场好转以及新年度棉花种植面积预期减少等影响，国内棉花价格持续上行，并于 9 月达到年内高点，第四季度新季棉花上市，国内供给增加，受制于下游纺织市场疲软，棉花价格回落；2024 年以来，国际棉花价格小幅波动，国内棉花价格整体保持平稳。

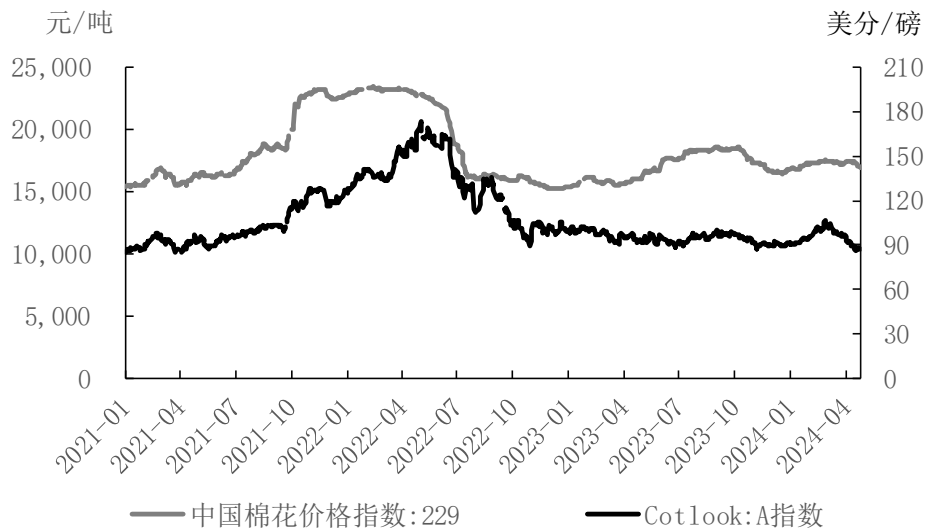


图 1 2021 年以来国产棉及进口棉花价格价格指数情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，全球经济增长放缓，消费动力不足，国际贸易环境复杂，地缘政治和贸易摩擦等不利因素在一定程度上给我国家纺行业尤其是外贸企业带来较大压力。随着消费需求持续恢复，行业积极调整提振信心，下半年行业运行逐步回暖。据海关总署数据，2023 年，纺织服装累计出口 2,936.4 亿美元，下降 8.1%，其中纺织品出口 1,345.0 亿美元，下降 8.3%。从出口市场看，我国在欧、美、日传统市场仍占据主导地位，在新兴市场的出口额和占比也在逐年增加。“一带一路”共建国家已成为拉动出口的新增长点。值得注意的是，12 月纺织服装出口 252.7 亿美元，同比 7 个月后再次转为正增长，增幅为 2.6%，环比增长 6.8%。出口逐步走出低谷，企稳向好²。2023 年，全国纺织业营

² 以上信息来源于《孚日集团股份有限公司 2023 年年度报告》。



业收入 2.29 万亿元,同比下降 1.60%;利润总额 839.50 亿元,同比增长 5.90%³。

(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,2023 年经济效益有所提升,工业化程度较高;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。2023 年全省国内生产总值 92,068.7 亿元,比上年增长 6.0%。从工业情况来看,山东省工业发展较为稳健,2023 年,全部工业增加值 29,191.2 亿元,比上年增长 6.3%,经济效益有所提升,其中,规模以上工业增加值增长 7.1%,规模以上工业企业营业收入增长 3.8%⁴。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,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

2023 年,公司营业收入、毛利润和毛利率同比均有所增长,纺织业务仍是公司营业收入和毛利润的主要来源;2024 年 1~3 月,公司营业收入同比略有下降,毛利润和毛利率同比均有所增长。

公司主要从事纺织产品的生产和销售业务,纺织业务仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。公司纺织业务主要产品为毛巾和装饰布;其他业务主要经营热电、涂层材料、化工产品和电机产品等。

2023 年,公司营业收入、毛利润和毛利率同比均有所增长。各细分板块来看,受益于价格上涨,毛巾销售收入、毛利润和毛利率同比均有所增长,占纺织业务收入和毛利润的比重仍较高,是纺织业务收入和毛利润的主要来源,装饰布营业收入同比有所减少,但毛利润和毛利率同比均有所增长,主要是产品结构不同,每种产品依据客户要求的组织结构、颜色、花型、裁剪包装等工艺要求不同,高附加值产品比例增大所致;其他业务营业收入、毛利润和毛利率同比均有所下降,其中热电、化工、电机和涂层材料产品收入分别为 5.61 亿元、2.14 亿元、1.73 亿元和 1.33 亿元,毛利润分别为 0.11 亿元、0.40 亿元、0.20 亿元和 0.14 亿元。

2024 年 1~3 月,公司营业收入同比略有下降,毛利润和毛利率同比均有所增长,各细分板块来看,毛巾业务收入同比略有下降,受益于价格上涨,毛利润和毛利率同比均有所增长;装饰布营业收入、毛利润和毛利率同比均小幅下降;其他业务收入同比略有增长,毛利润和毛利率同比均有所下降。

³ 以上数据来源于 Wind。

⁴ 以上信息来源于《2023 年山东省国民经济和社会发展统计公报》。

表2 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）⁵

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	13.17	100.00	53.40	100.00	52.48	100.00	51.57	100.00
纺织	9.30	70.66	39.19	73.39	38.08	72.56	40.74	79.00
其中：毛巾	8.40	63.77	34.13	63.92	32.28	61.51	34.86	67.60
装饰布	0.91	6.89	5.06	9.47	5.80	11.05	5.89	11.42
其他	3.86	29.34	14.21	26.61	14.40	27.44	10.83	21.00
毛利润	2.28	100.00	8.82	100.00	6.60	100.00	8.57	100.00
纺织	2.26	98.75	8.13	92.20	5.77	87.42	7.60	88.68
其中：毛巾	2.08	91.22	7.17	81.24	4.84	73.33	7.11	82.96
装饰布	0.17	7.53	0.97	10.96	0.93	14.09	0.48	5.60
其他	0.03	1.25	0.69	7.80	0.83	12.58	0.98	11.44
毛利率	17.34		16.52		12.57		16.62	
纺织	24.24		20.76		15.16		18.65	
其中：毛巾	24.81		21.00		15.00		20.40	
装饰布	18.94		19.12		16.08		8.15	
其他	0.74		4.84		5.71		9.05	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）纺织

公司仍可获得一定棉花进口配额，为采购提供一定渠道保障；公司纺织业务对进口棉花需求较大，2023 年，棉花对外依存度仍很高，且采购集中度较高；贸易摩擦等仍对公司采购成本造成一定影响。

公司纺织业务的主原料为棉花。公司设有专门的原料采购部门，通过国内和国外两种渠道采购原料。公司进口棉花加工为成品后直接出口，以进料加工模式经营。原料进口方面，我国对棉花实行进口关税配额管理，配额由国家发改委会同商务部综合判断后进行分配。公司根据年度生产计划调整申请、受让进口配额，2023 年公司棉花进口配额 6.80 万吨，同比有所减少，公司仍可获得一定棉花进口配额，为采购提供一定渠道保障。

表3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司棉花采购情况（单位：万吨、万元/吨）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
进口棉	1.99	1.48	6.07	1.53	3.93	1.83	8.36	1.39
国产棉	0.03	2.48	2.33	1.47	2.72	1.66	0.88	1.82
合计	2.02	-	8.41	-	6.65	-	9.24	-

数据来源：根据公司提供的资料整理

公司纺织业务对进口棉花需求较大，2023 年公司进口棉花总量同比大幅增长，进口棉占棉花总采购量的比重很高，棉花对外依存度仍很高，进口棉花前五大供应商集中度为 64.32%，采购集中度较高，公司原料供给面临集中度较高的风险。棉花进口配额可延期至次年 2 月 28 日，部分当年度进口棉花采用去年延期配额，另有部分进口棉采用人民币结算，无需使用配额，即其他棉花进口商使

⁵ 尾差系四舍五入形成，全文同。



用配额清关出来的棉花，故进口棉采购量与当年棉花进口配额存在一定错配和差异。

表 4 2023 年公司进口棉花前五大供应商情况

供应商	采购金额（万元）	采购量（吨）	关联方	占棉花总进口量比重（%）
第一名	24,998.97	16,471.86	否	27.12
第二名	13,071.25	8,191.20	否	13.49
第三名	8,475.57	6,015.98	否	9.91
第四名	8,728.96	5,916.98	否	9.74
第五名	3,669.78	2,468.90	否	4.07
合计	58,944.53	39,064.91	-	64.32

数据来源：根据公司提供资料整理

公司进口棉花采购以外汇结算为主，原料采购面临外汇波动风险，贸易摩擦将放大人民币汇率波动预期，进口棉花采购成本面临一定汇率风险。贸易摩擦等仍对公司采购成本造成一定影响，为应对汇率波动和进口棉花价格波动对成本造成的影响，公司开始采用外汇期权和棉花期货对成本进行套期保值管理，但目前对冲额度较小，对成本控制力较为有限。公司仍采用直接和供应商谈判方式，根据市场价格逐笔与供应商谈判签订合同。国外采购主要通过开立 90 天或 180 天远期信用证（L/C）和即期电汇（T/T）的方式；国内采购通过电汇、转账和支票等结算方式，棉花采购多采用预付 20% 货款的比例采购。

公司纺织业务拥有从设计、生产到销售的完整产业链，生产规模较大，仍具有较强的规模优势；2023 年，公司减少外协加工户产能，毛巾业务产能有所下降。

公司纺织业务拥有从设计、生产到销售的完整产业链，生产规模较大，仍具有较强的规模优势，经过多年发展，公司已成为全国生产规模较大的家用巾被纺织品生产企业之一，具有较强的市场竞争力。2023 年，公司毛巾业务产能有所下降，主要是减少外协加工户产能所致，公司自身产能未变；装饰布业务产能同比保持不变。

表 5 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司纺织业务生产情况

产品	项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
毛巾	期末产能（万吨/年）	5.91	5.91	6.59	7.06
	产量（万吨）	1.38	5.32	5.20	6.50
	产能利用率（%）	93.40 ⁶	90.02	78.91	92.07
装饰布	期末产能（万米/年）	3,200	3,200	3,200	3,820
	产量（万米）	508	2,704	2,726	3,524
	产能利用率（%）	63.50 ⁷	84.50	85.19	92.25

数据来源：根据公司提供资料整理

公司根据市场部提供的月度销售计划制定生产计划，生产部根据日进度规划和组织车间生产。2023 年，毛巾和装饰布产量同比均变化不大，毛巾业务产能利用率同比有所提升，装饰布业务产能利用率同比变化不大；2024 年 1~3 月，毛巾业务产量同比增长，产能利用率继续提升，但受市场行

⁶ 数据经年化。

⁷ 数据经年化。



情影响，装饰布产量同比有所下降，产能利用率随之继续下降。

公司在国内市场拥有“孚日”、“洁玉”等自主品牌，市场知名度仍较高，可为国内市场扩张提供一定支持；纺织产品外销业务中公司对美国市场依存度仍较高，易受汇率变动影响；贸易摩擦对公司未来经营造成一定不确定性。

公司采用以销定产的经营模式，产销率总体保持较高水平，2023 年以来，公司毛巾和装饰布销量均变化不大；毛巾销售均价有所提升，装饰布销售均价有所下降，主要因为产品以外销为主，人民币贬值。

表 6 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司纺织业务销售情况

产品	项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
毛巾	销量（万吨）	1.37	5.65	5.42	6.42
	产销率（%）	99.64	106.20	104.23	98.85
	平均价格（元/千克）	61.07	60.41	59.55	54.29
装饰布	销量（万米）	516	2,827	2,934	3,653
	产销率（%）	101.50	104.57	107.63	95.63
	平均价格（元/米）	17.61	17.88	19.78	16.11

数据来源：根据公司提供资料整理

公司纺织产品销售渠道仍分为内销和外销两种，产品仍以外销为主，出口划分为日本部、欧洲部和美洲部三个区域，公司出口销售主要采用信用证和货到付款电汇方式结算，少量采用预付货款的方式，存在一定汇率波动风险。内销方面，公司在国内市场拥有“孚日”、“洁玉”等自主品牌，市场知名度仍较高，可为国内市场扩张提供一定支持；外销方面，公司对美国市场的依存度仍较高，易受汇率变动影响，贸易摩擦对公司未来经营造成一定不确定性。

表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司纺织业务分区域销售情况（单位：亿元、万吨、万米）

产品	销售区域	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
		金额	销量	金额	销量	金额	销量	金额	销量
毛巾	内销	1.64	0.28	6.96	1.27	5.98	1.06	8.15	1.48
	外销	6.76	1.09	27.17	4.38	26.30	4.36	26.71	4.94
	其中：日本部	2.72	0.37	11.40	1.61	10.85	1.60	8.80	1.43
	欧洲部	0.82	0.14	3.92	0.67	5.08	0.83	4.55	0.83
	美洲部	3.22	0.57	11.86	2.10	10.37	1.93	13.36	2.68
	其中：美国	3.21	32.10	11.52	2.06	9.69	1.83	12.23	2.48
	合计	8.40	1.37	34.13	5.65	32.28	5.42	34.86	6.42
装饰布	内销	0.25	205	1.11	910	0.75	527	1.02	876
	外销	0.66	311	3.95	1,918	5.05	2,407	4.86	2,777
	其中：日本部	0.26	123	2.26	1,205	0.49	226	0.22	98
	欧洲部	0.15	58	0.56	223	0.82	327	0.97	447
	美洲部	0.25	130	1.13	489	3.74	1,854	3.67	2,233
	其中：美国	0.22	119	0.96	443	1.02	447	1.06	601
	合计	0.91	516	5.06	2,827	5.80	2,934	5.89	3,653

数据来源：根据公司提供的资料整理



2023 年，公司毛巾内销和外销金额同比均略有增长，装饰布内销金额同比有所增长，外销金额同比有所下降；2024 年 1~3 月，公司毛巾和装饰布内销金额同比均小幅增长，外销金额同比均有所下降，主要是受国际市场经济下行，客户销售减缓影响，导致下单减少，叠加国际竞争激烈，印度、巴基斯坦等国家价格优势冲击所致。

从盈利情况来看，2023 年，公司纺织品内销和外销的毛利率分别为 17.98%和 21.48%，纺织品外销毛利率同比有所增长。

（二）其他业务

公司热电、自来水业务部分自用，有利于纺织业务能源供应和成本控制。

公司其他业务板块主要包括热电、涂层材料、化工产品和电机产品等，热电、自来水业务部分自用，有利于纺织业务能源供应和成本控制。

表 8 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司热电能源情况

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期末总装机容量(万千瓦)	11.00	11.00	11.00	11.00
外购电量(万千瓦时)	5,824.30	37,884.75	31,504.05	38,849.75
发电量(万千瓦时)	10,192.34	27,660.95	33,125.60	33,277.41
其中：自用电量(万千瓦时) ⁸	9,659.08	39,215.37	36,438.59	45,320.10
含税平均上网电价(元/千瓦时)	0.71	0.71	0.71	0.64
发电成本(元/千瓦时)	0.38	0.48	0.57	0.46
产汽量(万吨)	42.30	158.79	176.07	195.10
其中：自用汽量(万吨)	19.38	63.25	57.81	72.53

数据来源：根据公司提供资料整理

公司热电业务主要运营主体为子公司高密万仁热电有限公司（以下简称“万仁热电”），仍承担了高密市城北工业区内 300 多家工业用户的生产用汽需求，满足了高密市城区 100 平方千米规划区内的居民与公用设施的集中供热需求，并为公司纺织生产厂区提供热电服务，供热方面，公司热力供给高密市新城热力有限公司。截至 2024 年 3 月末，公司具有 11.00 万千瓦的装机容量，纺织业务所需电力和蒸汽能够实现部分自给，因公司热电业务属于热电联产，电的生产量由汽的供应量决定，若高峰期供电不足，公司将外购电保证生产。此外，公司还外售非高峰期结余电，其中，2023 年，公司发电成本同比有所下降，主要是原煤价格下降所致。2023 年末，万仁热电资产负债率同比有所提升；2023 年营业收入和净利润同比均变化不大，毛利率同比大幅上升，主要是发电成本下降所致，经营性现金流同比保持净流入，但规模有所下降。

表 9 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月万仁热电主要财务指标情况（单位：亿元、%）

名称	时间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
万仁热电	2024 年 1~3 月	9.77	74.38	2.91	9.36	0.15	-0.63
	2023 年	12.20	80.76	10.04	9.04	0.52	0.15
	2022 年	9.32	76.74	10.72	3.48	0.47	0.62
	2021 年	6.09	63.90	9.81	8.20	0.39	-2.37

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 含外购电量。



公司化工业务分别由山东高密高源化工有限公司（以下简称“高源化工”）和山东孚日宣威新材料科技有限公司（以下简称“孚日宣威”），其中高源化工主要从事亚氯酸钠产品的生产和销售业务，孚日宣威主要从事新材料技术研发、涂料制造和销售等业务。

表 10 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月高源化工及孚日宣威主要财务指标情况（单位：亿元、%）

名称	时间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
高源化工	2024 年 1~3 月	2.23	26.18	0.75	13.07	0.04	0.06
	2023 年	2.26	28.86	2.63	20.45	0.29	0.29
	2022 年	2.05	35.30	2.75	20.45	0.34	0.41
	2021 年	1.52	25.32	2.05	21.63	0.18	0.43
孚日宣威	2024 年 1~3 月	3.43	81.50	0.31	11.88	-0.07	-0.07
	2023 年	3.46	79.84	1.36	10.48	-0.19	-0.02
	2022 年	3.39	73.94	0.50	7.47	-0.10	-0.55
	2021 年	1.01	37.44	0.06	19.43	-0.02	0.28

数据来源：根据公司提供资料整理

公司电机业务主要运营主体为子公司山东孚日电机科技有限公司（以下简称“孚日电机”）。2023 年，公司推动大功率电机的产品结构调整，同时加大技术研发力度，进行新产品布局。公司进行了同步磁阻电机、高压电机、低压大功率电机和 IE5 能效电机研制，进一步丰富了电机种类和产品型号，实现从低压电机到高压电机、从感应电机到永磁电机的延伸扩展，形成了多品类系列化技术体系。

表 11 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月孚日电机主要财务指标情况（单位：亿元、%）

名称	时间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
孚日电机	2024 年 1~3 月	2.46	96.42	0.41	9.90	-0.01	0.18
	2023 年	2.63	96.44	1.80	11.30	0.05	0.35
	2022 年	2.80	98.72	1.96	6.51	-0.06	-0.41
	2021 年	0.49	81.16	0.09	7.34	-0.01	-0.16

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 10 月 25 日，高密市孚日净水科技有限公司（以下简称“孚日净水”）吸收合并高密市孚日水务有限公司并完成工商变更，高密市孚日水务有限公司注销。孚日净水主营业务包括自来水和再生水。目前公司拥有自来水厂一座，设计日供水能力 6.50 万吨，主要承担公司及其子公司、仁和化工园区、周边企业和高密市城北乡镇的生产、饮用供水任务；再生水厂一座，设计日处理规模 5.00 万吨，日处理可用回水量为 3 万吨。2023 年公司自来水业务实现收入 0.26 亿元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用率同比有所增长；2024 年 1~3 月，公司主要利润指标增幅均较大。

2023 年，公司期间费用和期间费用率同比均有所增长，其中财务费用同比大幅增长，主要是汇兑收益减少所致；其他收益同比大幅减少，主要是供暖补贴由 0.51 亿元减少为 0 元所致；投资收益



同比由正转负，主要是处置理财产品取得的投资收益转为亏损所致；公允价值变动收益同比由负转正，主要是理财由损失转为收益所致；信用减值损失同比大幅减少，主要系部分其他应收款坏账损失转回所致；资产减值损失主要为无形资产减值损失，同比大幅增长；主要利润指标营业利润、利润总额和净利润同比均有所增长，盈利能力有所提升。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率同比均有所提升。

表 12 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	13.17	53.40	52.48	51.57
毛利率	17.34	16.52	12.57	16.62
期间费用	1.01	3.97	3.48	4.65
销售费用	0.30	1.12	1.04	1.33
管理费用	0.46	1.98	1.80	1.81
研发费用	0.09	0.34	0.37	0.23
财务费用	0.16	0.52	0.26	1.28
期间费用/营业收入	7.64	7.43	6.62	9.01
其他收益	0.02	0.08	0.60	0.10
投资收益	0.00 ⁹	-0.04	0.15	0.24
公允价值变动收益	0.02	0.04	-0.32	0.33
信用减值损失 ¹⁰	-0.01	0.04	0.24	0.09
资产减值损失 ¹¹	-0.02	0.59	0.05	0.43
营业利润	1.13	3.55	2.73	3.31
利润总额	1.13	3.54	2.70	3.28
净利润	0.84	2.64	1.96	2.68
总资产报酬率	1.66	5.23	5.03	5.88
净资产收益率	2.14	6.72	5.16	7.05

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比略有下降，毛利率同比有所增长；期间费用率同比有所下降；主要利润指标营业利润、利润总额和净利润同比分别增长 0.84 亿元、0.86 亿元和 0.62 亿元，增幅均较大。

2、筹资能力及资产可变现性

公司债务融资渠道主要为银行借款，辅以发行债券，截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额和可用授信余额较 2023 年 3 月末均有所减少。

公司债务融资渠道主要为银行借款，辅以发行债券。直接融资方面，公司于 2006 年上市，并于公开市场发行多期债券，2019 年 12 月，公司发行“孚日转债”，募集资金 6.50 亿元；在间接融资方面，公司与多家银行之间保持合作，截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信总额为 24.33 亿元，可用授信余额 3.53 亿元，较 2023 年 3 月末分别减少 3.01 亿元和 3.53 亿元。2023 年，公司整体融

⁹ 212,081.74 元。

¹⁰ 损失以“+”填列。

¹¹ 损失以“+”填列。



资成本为 3.45%。

2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末略有增长，资产结构仍以非流动资产为主；资产受限比例仍较高。

2023 年末，公司总资产同比有所增长，2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末略有增长，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货等构成。2023 年末，公司货币资金同比大幅增长，其中，使用权受限的货币资金 8.59 亿元。

表 13 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成及占比（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	36.56	44.12	35.36	43.14	29.50	39.85	36.35	46.99
货币资金	14.24	17.18	14.03	17.12	8.26	11.16	11.37	14.70
应收账款	7.46	9.01	6.47	7.89	5.08	6.86	5.30	6.86
存货	10.97	13.23	10.76	13.13	11.78	15.91	14.46	18.69
非流动资产合计	46.31	55.88	46.61	56.86	44.52	60.15	41.01	53.01
固定资产	30.06	36.28	30.69	37.45	28.30	38.23	26.01	33.62
在建工程	4.27	5.15	3.50	4.26	3.05	4.13	1.30	1.67
无形资产	7.25	8.75	7.31	8.92	8.12	10.97	7.16	9.25
资产总计	82.87	100.00	81.96	100.00	74.01	100.00	77.36	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司应收账款同比有所增长，截至 2023 年末累计计提坏账准备 0.11 亿元，账龄以一年以内为主，应收账款前五大集中度较高；存货主要由原材料、在产品和库存商品等构成，同比略有减少，存货跌价准备或合同履约成本减值准备期末余额为 324.36 万元。

表 14 截至 2023 年末公司应收账款前五名情况（单位：万元、%）

单位名称	账龄	期末余额	期末余额占比
第一名	1 年以内	7,584.56	11.53
第二名	1 年以内	6,337.74	9.63
第三名	1 年以内	5,788.35	8.80
第四名	1 年以内	3,336.45	5.07
第五名	1 年以内	2,740.22	4.16
合计	-	25,787.32	39.19

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 3 月末，公司流动资产较 2023 年末略有增长，其中应收账款较 2023 年末有所增长，主要是随着业务规模扩大，应收货款增加所致；流动资产其他各主要科目较 2023 年末变化均不大。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产等构成。2023 年末，公司固定资产同比略有增长，截至 2023 年末，账面价值为 4.93 亿元的房屋建筑物未办妥产权证证书；在建工程同比小幅增长，主要是孚日新能源项目和万仁热电 7 号炉项目等投资增加所致；无形资产同比小幅减少，主要由土地使用权和专利技术构成，由于包含商标权的子公司北京睿优铭管理咨询有限公司（以下简称“睿优铭”）经营业绩不佳，导致商标权出现减值迹象，根据《孚日集团股份有限公司以财务报告为目的涉及的北京睿优铭管理咨询有限公司无形资产减值测试项目》（中同华咨报字（2024）第



040260 号），计提减值准备 0.56 亿元。

2024 年 3 月末，公司非流动资产较 2023 年末变动不大，其中在建工程较 2023 年末有所增长，主要是孚日新能源项目和万仁热电 7 号炉项目投入增加所致；非流动资产其他各主要科目较 2023 年末变化均不大。

从资产运营效率来看，2023 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 90.99 天和 38.91 天，存货周转效率同比有所提升，应收账款周转效率同比有所下降。2024 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 89.82 天和 47.61 天。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 16.71 亿元，主要包括作为保证金等的货币资金 8.59 亿元，用于抵押借款的固定资产和无形资产分别为 4.59 亿元和 3.53 亿元；受限资产占总资产比重 20.39%，占净资产比重 42.62%。

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产合计 16.85 亿元，主要包括作为保证金等的货币资金 8.73 亿元，用于借款抵押的固定资产和无形资产分别为 4.59 亿元和 3.53 亿元；受限资产占总资产比重 20.33%，占净资产比重 42.73%，资产受限比例仍较高。

（二）债务及资本结构

2024 年 3 月末，公司总负债较 2023 年末略有增长，仍以流动负债为主。

2023 年末，公司总负债同比有所增长，2024 年 3 月末，总负债较 2023 年末略有增长，仍以流动负债为主。2023 年以来，公司资产负债率有所增长，债务负担有所加重。

表 15 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	33.51	77.15	33.01	77.20	24.87	68.91	30.35	77.01
短期借款	20.18	46.45	19.47	45.54	14.23	39.42	18.46	46.86
应付票据	2.12	4.88	2.09	4.89	1.28	3.56	1.15	2.91
应付账款	4.19	9.64	4.21	9.85	4.51	12.50	3.72	9.45
一年内到期的非流动负债	3.88	8.93	3.85	9.01	2.08	5.75	3.87	9.81
非流动负债合计	9.92	22.85	9.75	22.80	11.22	31.09	9.06	22.99
长期借款	2.08	4.78	1.98	4.63	3.80	10.53	2.00	5.08
应付债券	6.33	14.57	6.25	14.63	5.98	16.57	5.71	14.49
递延所得税负债	0.82	1.89	0.83	1.94	0.81	2.25	0.63	1.60
负债总额	43.43	100.00	42.76	100.00	36.09	100.00	39.40	100.00
短期有息债务	26.17	60.26	25.39	59.38	17.52	48.54	23.42	59.43
长期有息债务	8.41	19.35	8.23	19.26	9.78	27.10	7.71	19.57
总有息债务	34.58	79.62	33.62	78.64	27.30	75.64	31.13	79.00
资产负债率		52.41		52.17		48.76		50.93

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和一年内到期的非流动负债等构成。2023 年末，公司短期借款同比有所增长，其中，公司以高密市国有资产经营投资有限公司（以下简称“高密国资投资”）和高密市国有资产管理有限公司（以下简称“高密国资管理”）等为保证人取得保证借款 14.83 亿元，以房产、土地作为抵押物取得抵押借款 2.47 亿元，担保+抵押借款 1.37 亿元，信用借款 0.77 亿元；应付票据同比有所增长，均为银行承兑汇票；应付账款同比小幅减少；一年内到



期的非流动负债同比大幅增长，主要是一年内到期的长期借款大幅增加所致。2024 年 3 月末，公司主要流动负债科目较 2023 年末变化均不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债等构成。2023 年末，公司长期借款同比有所减少，主要部分借款临近到期转入一年内到期的非流动负债所致，长期借款系公司以房产、土地作为抵押物取得，主要用于购买原材料等；应付债券为“孚日转债”，同比小幅增长；递延所得税负债同比略有增长。2024 年 3 月末，公司主要非流动负债科目较 2023 年末变化均不大。

2024 年 3 月末，公司总有息债务占总负债的比重仍较高，其中短期有息债务规模及占比仍较高，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成覆盖，公司仍存在一定短期偿债压力；若“孚日转债”未实现转股，公司未来将面临很大的债务集中偿付风险。

有息债务方面，2023 年以来，公司总有息债务有所增长，占总负债的比重仍较高；有息债务仍以短期有息债务为主，短期有息债务规模及占比仍较高，公司仍存在一定短期偿债压力。

从有息债务的期限结构来看，截至 2024 年 3 月末，公司一年以内到期有息债务规模和占比仍较高；长期有息债务到期时间一至两年的为公司于 2019 年 12 月发行的可转换债券“孚日转债”的负债部分，规模较大，若未实现转股，则公司未来将面临很大的债务集中偿付风险；截至 2024 年 3 月末，期末现金及现金等价物余额 5.51 亿元，无法对短期有息债务形成覆盖。

表 16 截至 2024 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	合计
金额	26.17	8.41	34.58
占比	75.69	24.31	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保和重大未决诉讼事项。

2024 年 4 月 12 日，公司发布《孚日集团股份有限公司关于公司对外提供担保的公告》称，公司股东高密安信投资管理股份有限公司（以下简称“安信投资”）申请公司为其提供担保 2 亿元，安信投资及其子公司拟为公司提供反担保措施。该事项已于 2024 年 5 月 8 日经公司 2023 年度股东大会审议通过。

2023 年末，公司所有者权益同比略有增长。

2023 年末，公司所有者权益为 39.21 亿元，同比略有增长；其中股本为 8.23 亿元，同比略有增长，主要系可转债转股所致；资本公积为 10.65 亿元，同比略有增长，主要系公司可转债转股转换价格高于股本面值所致；盈余公积为 4.29 亿元，同比小幅增长，主要是计提法定盈余公积所致；未分配利润为 17.10 亿元，随利润积累同比有所增长；少数股东权益为 0.26 亿元，同比有所减少。

2024 年 3 月末，公司所有者权益为 39.44 亿元，较 2023 年末略有增长；股本为 8.23 亿元，较 2023 年末变动不大¹²；资本公积为 10.65 亿元，较 2023 年末变动不大¹³；盈余公积为 4.29 亿元，保持不变；未分配利润为 18.00 亿元，较 2023 年末小幅增长；少数股东权益为 0.20 亿元，较 2023 年末有所减少。

¹² 2023 年末，公司股本为 822,591,144.00 元，2024 年 3 月末，公司股本为 822,592,104.00 元。

¹³ 2023 年末，公司资本公积为 1,064,944,028.61 元，2024 年 3 月末，公司资本公积为 1,064,946,937.88 元。



2023 年，公司盈利对利息的保障程度仍处于较高水平；流动资产和速动资产对流动负债的保障能力一般。

2023 年，公司净利润同比有所增长，EBITDA 对利息的保障程度有所提升，为 8.22 倍，盈利对利息的保障程度仍处于较高水平。同期，总有息债务/EBITDA 为 4.10 倍。2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.07 倍和 0.75 倍，流动资产和速动资产对流动负债的保障能力一般，债务资本比率为 46.17%。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流净流出规模同比大幅减少；2024 年 1~3 月，投资性现金流仍为净流出；筹资性净现金流同比由正转负；在建项目未来存在一定资本支出压力。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，但规模同比有所减少，主要是采购支付的现金增加所致，经营性净现金流利息保障倍数同比略有下降，但仍对利息形成有效保障；投资性现金流仍为净流出，且净流出规模同比略有增长；筹资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比大幅减少，主要是偿还债务规模减少所致。

2024 年 1~3 月，公司经营性净现金流同比大幅增长；投资性现金流净流出规模同比大幅下降，主要是投资支出减少所致；筹资性净现金流同比由正转负，主要是偿还债务增加所致。

表 17 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流（亿元）	1.09	6.69	7.95	5.60
投资性净现金流（亿元）	-0.87	-4.27	-4.16	4.23
筹资性净现金流（亿元）	-0.15	-1.50	-4.57	-10.06
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.67	6.71	6.93	4.30
经营性净现金流/流动负债（%）	3.29	23.11	28.79	15.54
经营性净现金流/总负债（%）	2.54	16.96	21.06	12.21

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目预计投资总额 5.46 亿元，已完成投资 3.09 亿元，整体来看，在建项目未来存在一定资本支出压力。

表 18 截至 2024 年 3 月末公司主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	起止年限	截至 2024 年 3 月末累计投资	未来计划投入
孚日新能源项目 ¹⁴	3.00	2022~2024	1.38	1.62
万仁热电 7 号炉项目 ¹⁵	1.66	2021~2024	1.38	0.28
南北蒸汽联网工程家纺	0.23	2023~2024	0.03	0.20
氯代碳酸乙烯酯精制车间	0.30	2023~2024	0.14	0.16
净水二期管道	0.13	2023~2024	0.08	0.05
水质提升项目	0.14	2023~2024	0.09	0.05
合计	5.46	-	3.09	2.37

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁴ 为回收釜残中的 VC，增加了技改投资，且在三乙胺车间新增了 PCL 的中试投资，项目投资期延至 2024 年 11 月。

¹⁵ 万仁热电 7 号炉项目追加投资，原计划 2023 年末完工，但由于 2023 年末施工未结束，预计 2024 年完工。



外部支持

2023 年，公司收到计入收到的其他与经营活动有关的现金的政府补助同比有所增长；公司是控股股东华荣实业商品销售业务板块最大的经营主体，当地国有企业在融资担保方面对公司形成一定支持。

2023 年，公司收到计入收到的其他与经营活动有关的现金的政府补助 0.23 亿元，规模同比有所增长。公司是控股股东华荣实业商品销售业务板块最大的经营主体，2023 年末，公司以高密国资投资和高密国资管理等为保证人累计取得计入短期借款的保证借款 14.83 亿元，当地国有企业在融资担保方面对公司形成一定支持。

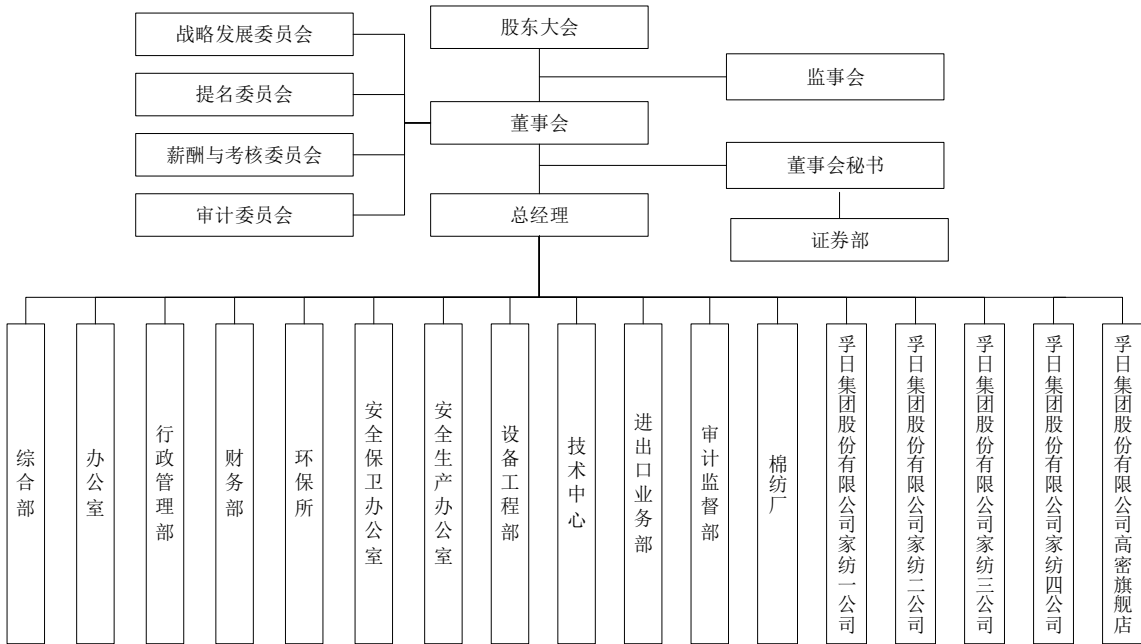
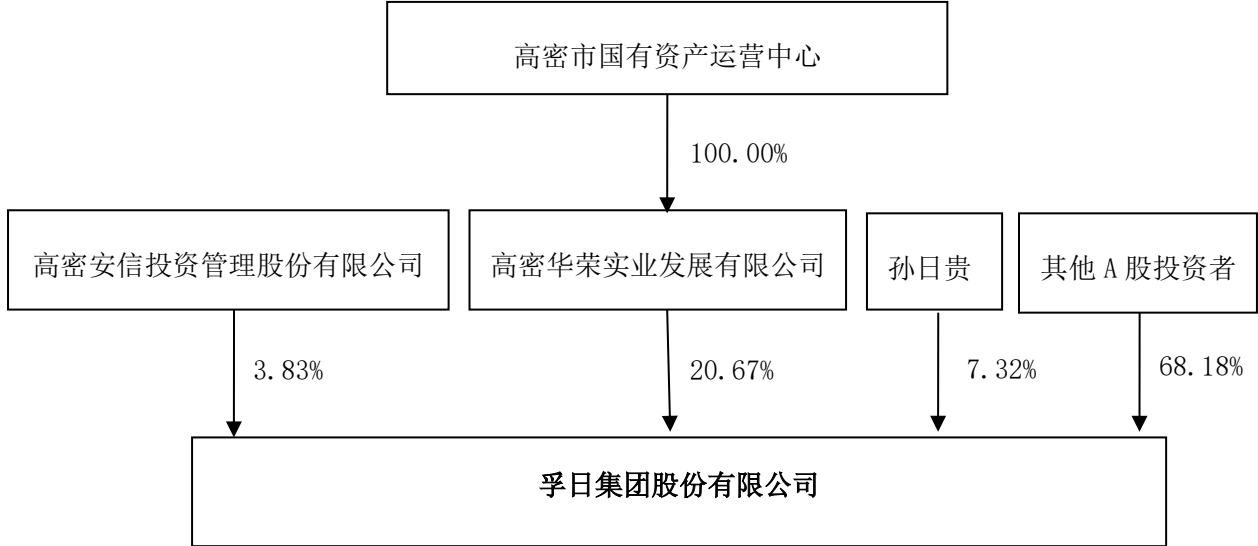
评级结论

综合分析，大公维持孚日股份信用等级为 AA-，评级展望维持负面。“孚日转债”信用等级维持 AA-。



附件 1 公司治理

截至 2024 年 3 月末孚日集团股份有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 孚日集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年 (期初数)	2021 年
货币资金	142,413	140,340	82,601	113,731
交易性金融资产	12,884	13,489	25,322	35,895
应收账款	74,648	64,662	50,768	53,043
其他应收款	1,974	2,182	4,506	7,129
存货	109,667	107,602	117,754	144,602
固定资产	300,639	306,945	282,960	260,075
无形资产	72,472	73,079	81,159	71,576
总资产	828,709	819,644	740,102	773,631
短期有息债务	261,746	253,900	175,172	234,169
总有息债务	345,798	336,246	272,970	311,284
负债合计	434,330	427,583	360,865	394,047
所有者权益合计	394,378	392,062	379,237	379,584
营业收入	131,684	534,030	524,832	515,719
净利润	8,429	26,352	19,553	26,772
经营活动产生的现金流量净额	10,945	66,873	79,479	55,998
投资活动产生的现金流量净额	-8,740	-42,684	-41,642	42,280
筹资活动产生的现金流量净额	-1,537	-15,023	-45,707	-100,554
毛利率 (%)	17.34	16.52	12.57	16.62
营业利润率 (%)	8.59	6.64	5.21	6.42
总资产报酬率 (%)	1.66	5.23	5.03	5.88
净资产收益率 (%)	2.14	6.72	5.16	7.05
资产负债率 (%)	52.41	52.17	48.76	50.93
债务资本比率 (%)	46.72	46.17	41.85	45.06
流动比率 (倍)	1.09	1.07	1.19	1.20
速动比率 (倍)	0.76	0.75	0.71	0.72
存货周转天数 (天)	89.82	90.99	102.91	111.11
应收账款周转天数 (天)	47.61	38.91	35.60	37.78
经营性净现金流/流动负债 (%)	3.29	23.11	28.79	15.54
经营性净现金流/总负债 (%)	2.54	16.96	21.06	12.21
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	3.67	6.71	6.93	4.30
EBIT 利息保障倍数 (倍)	4.61	4.30	3.25	3.50
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	8.22	6.49	6.23
现金回笼率 (%)	103.26	102.12	104.06	109.81
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)
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
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁶ 一季度取 90 天。¹⁷ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 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。

4-2 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。