

广东东阳光科技控股股份有限公司

主体长期信用评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕2892号

联合资信评估股份有限公司通过对广东东阳光科技控股股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定广东东阳光科技控股股份有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年五月十一日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受广东东阳光科技控股股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、该评级结果自 2024 年 5 月 11 日至 2025 年 5 月 10 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

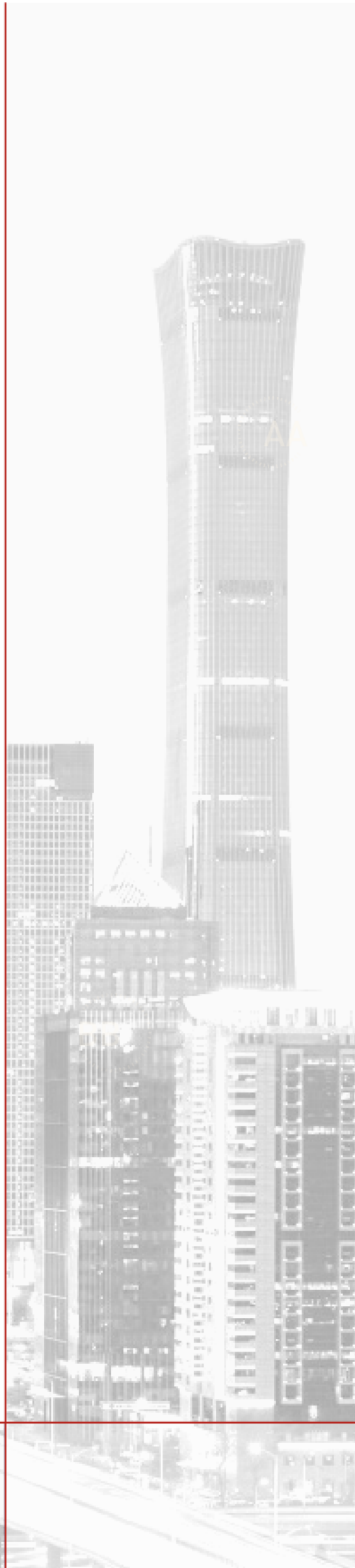
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



广东东阳光科技控股股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	2024/05/11

主体概况 广东东阳光科技控股股份有限公司（以下简称“公司”）前身为成都量具刃具股份有限公司，1993 年上市，2019 年证券简称变更为“东阳光”。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 30.14 亿元，控股股东为深圳市东阳光实业发展有限公司，实际控制人为张寓帅、郭梅兰；公司主营业务包括电子元器件、高端铝箔、化工新材料、能源材料四大板块，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为一般工商行业。

评级观点 公司已形成较完整的电子元器件产业链，在成本控制、产能规模及技术等方面具备综合优势，并拥有较为优质的客户资源。随着 2024 年 HFCs 配额方案正式出台，公司三代制冷剂获得配额，未来或可对公司盈利形成重要补充。同时，联合资信也关注到公司营业总收入持续下降，利润总额有所波动，利润受公允价值变动收益、投资收益和资产减值损失影响大，债务负担较重，公司实际控制人及其一致行动人股权质押比例高以及未来可能面临较大产能消化压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，随着公司在建项目产能的不断释放，公司经营规模有望进一步扩大，整体竞争能力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：下游需求大幅增长拉动公司电子元器件、高端铝箔及制冷剂订单量大幅提升；技术研发水平、产业链地位和产品竞争力明显提升且对公司发展产生正面影响；在建项目产能释放情况良好导致盈利和经营获现能力显著提高。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司实际控制人涉及违法违规被有权机关调查、被采取强制执行措施以及因其他严重失信行为被执行等；下游需求持续减弱，公司产业链地位面临挑战，在建产能释放不及预期导致市场竞争力下降，盈利能力显著弱化；债务规模大幅攀升，偿债能力明显恶化。

优势

- **公司已形成较完整的电子元器件产业链，具备一定成本控制、产能规模及技术优势。**公司已形成以电子光箔→电极箔（包含腐蚀箔和化成箔）→铝电解电容器为主的较完整的电子元器件产业链，电极箔自给有利于公司控制铝电解电容器的质量及成本。公司产能规模较大，截至 2023 年底，公司拥有低压化成箔产能 1200 万平方米/年，腐蚀箔产能 5200 万平方米/年，中高压化成箔产能 5650 万平方米/年。此外，国内掌握核心腐蚀技术的企业数量较少，公司具备一定技术优势。
- **HFCs 配额方案正式出台，公司三代制冷剂获得配额。**2023 年 11 月，生态环境部发布 2024 年 HFCs 配额方案，公司三代制冷剂获得配额约 4.8 万吨，配额情况位居国内第一梯队。截至 2023 年底，公司拥有第三代制冷剂产能 6 万吨。制冷剂业务未来或可对公司盈利形成重要补充。
- **公司积累了较为优质的客户资源。**公司铝电解电容器用电极箔下游客户包括日本 NCC（Nippon Chemi-Con）、RUBYCON、NICHICON、TDK 等；高端铝箔下游客户包括格力、美的、松下、日本电装、德国马勒贝洱等；化工新材料下游客户包括玖龙纸业、蓝月亮、韩国三星、美国霍尼韦尔等。

关注

- **公司营业总收入持续下降，利润总额有所波动。**2021—2023 年，消费电子市场整体持续低迷，叠加锂电池企业去库存等因素影响，市场对电子元器件的需求减少。同时，化工新材料行业增速放缓。综合影响下，公司营业总收入持续下降，利润总额由盈转亏。2023 年，公司利润总额亏损 3.41 亿元。

- **公司利润受公允价值变动收益、投资收益和资产减值损失影响大。**2021—2023 年，公司公允价值变动收益分别为 2.42 亿元、2.74 亿元和 1.01 亿元，主要来源于交易性金融资产；投资收益分别为 6.12 亿元、0.71 亿元和 0.98 亿元，主要为股权处置收益及股权投资收益；资产减值损失分别为-2.01 亿元、-0.15 亿元和-1.61 亿元，2023 年，公司对探矿权计提减值准备导致资产减值损失同比大幅增长。
- **公司债务负担较重，存在一定的短期偿付压力。**截至 2023 年底，公司全部债务合计 116.30 亿元，其中短期债务占 77.78%；全部债务资本化比率为 53.41%；经营现金/短期债务为 0.05 倍；现金短期债务比为 0.63 倍。
- **公司实际控制人及其一致行动人股权质押比例高。**截至 2024 年 4 月 13 日，东阳光实业及一致行动人质押的股票占其持股总数的 80.83%，全部股份质押均为其公司或下属子公司银行贷款等融资提供担保，质押比例高，若股价持续下跌，恐带来一定的补仓风险。
- **未来可能面临较大产能消化压力。**截至 2023 年底，公司电容器及高端铝箔产品产能利用率较低。随着在建项目推进，电容器及高端铝箔产能将逐步释放。未来若市场增速不及预期，公司或面临较大产能消化压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

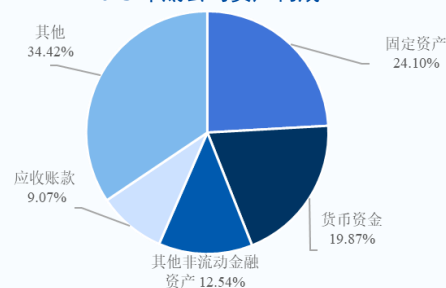
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	71.44	65.12	56.75	57.31
资产总额（亿元）	221.56	244.92	249.52	261.55
所有者权益（亿元）	90.56	101.82	101.43	102.57
短期债务（亿元）	91.51	89.68	90.45	99.16
长期债务（亿元）	10.14	17.39	25.85	31.06
全部债务（亿元）	101.65	107.07	116.30	130.22
营业总收入（亿元）	128.02	116.99	108.54	28.30
利润总额（亿元）	9.21	14.97	-3.41	1.06
EBITDA（亿元）	24.52	23.65	5.78	--
经营性净现金流（亿元）	18.64	11.64	4.10	1.68
营业利润率（%）	20.83	19.47	10.37	13.54
净资产收益率（%）	6.08	12.76	-3.34	--
资产负债率（%）	59.13	58.43	59.35	60.78
全部债务资本化比率（%）	52.89	51.26	53.41	55.94
流动比率（%）	112.89	96.54	91.84	94.52
经营现金流动负债比（%）	16.21	9.91	3.66	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.73	0.63	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	3.63	8.38	1.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.15	4.53	20.12	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	120.17	135.58	146.98	/
所有者权益（亿元）	69.84	69.93	89.59	/
全部债务（亿元）	15.03	9.62	13.97	/
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
利润总额（亿元）	31.92	2.80	15.56	/
资产负债率（%）	41.88	48.42	39.05	/
全部债务资本化比率（%）	17.71	12.09	13.49	/
流动比率（%）	150.04	88.86	111.50	/
经营现金流动负债比（%）	20.05	15.87	-35.54	/

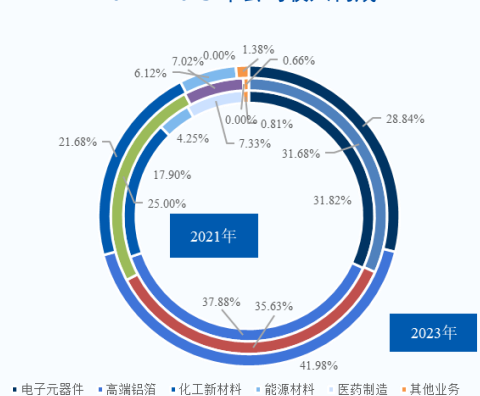
注：1.公司 2024 年一季度财务报表未经审计，公司未披露 2024 年一季度公司本部财务数据；2.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数据；2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数据；4.“--”表示指标不适用，“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理计算

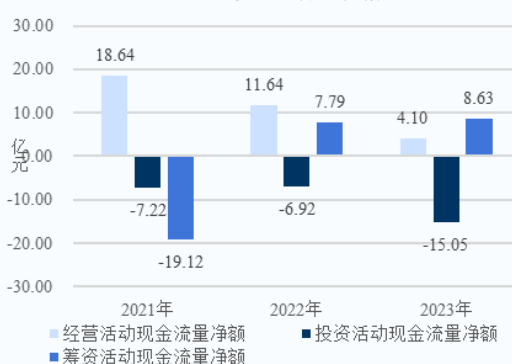
2023 年底公司资产构成



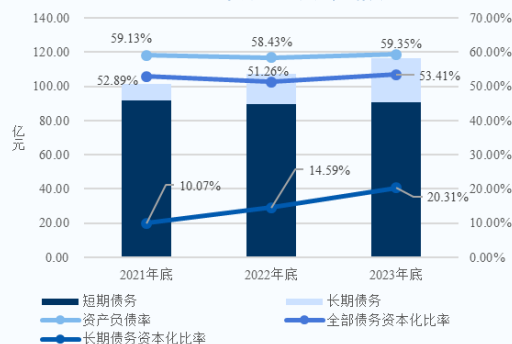
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	存货周转率（次）	总资产周转率（次）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	营业利润率（%）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA 利息倍数（倍）
公司	AA ⁺	5.63	0.44	249.52	101.43	108.54	-3.41	10.37	59.35	53.41	20.12	1.40
火炬电子	AA	1.91	0.45	79.20	56.68	35.04	3.58	29.88	28.43	20.80	2.40	12.46
华锋股份	A	2.66	0.39	17.20	8.72	7.19	-3.29	13.44	49.28	36.80	-2.11	-9.76

注：火炬电子为福建火炬电子科技股份有限公司；华锋股份为广东华锋新能源科技股份有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2022/05/25	蒲雅修 李敬云	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202204	阅读全文
AA ⁺ /稳定	2019/07/11	戴非易 李彤	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com

项目组成员：王煜彤 wangyt@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

广东东阳光科技控股股份有限公司（简称“公司”或“东阳光”）前身为成都量具刀具股份有限公司。1993年9月，公司于上海证券交易所发行股票并挂牌交易，股票简称“成都量具”，股票代码为“600673.SH”。2014年5月，公司更为现名，股票简称变更为“东阳光科”。2019年4月，公司股票简称变更为“东阳光”。公司自上市以来，历经转增、股权激励、回购、增发等活动。截至2024年3月底，公司总股本为30.14亿元，深圳市东阳光实业发展有限公司（以下简称“东阳光实业”）为公司控股股东，东阳光实业及其一致行动人直接及间接持有公司的股权比例为51.33%；公司实际控制人为张寓帅先生和郭梅兰女士，二人为母子关系。截至2024年4月13日，东阳光实业及一致行动人合计持有公司股份15.47亿股，其中质押股票占其持股总数的80.83%，全部股份质押均为其公司或下属子公司银行贷款等融资提供担保，质押比例高，若股价持续下跌，恐带来一定的补仓风险。

公司主营业务包括电子元器件、高端铝箔、化工新材料、能源材料四大板块，按照联合资信行业分类标准划分为一般工业行业。

截至2024年3月底，公司内设审计处、财务处、证券处、办公室、采购处、安全环保处等职能部门；公司拥有员工8301人。截至2023年底，公司纳入合并范围内子公司43家。

截至2023年底，公司合并资产总额249.52亿元，所有者权益101.43亿元（含少数股东权益3.41亿元）；2023年，公司实现营业总收入108.54亿元，利润总额-3.41亿元。

截至2024年3月底，公司合并资产总额261.55亿元，所有者权益102.57亿元（含少数股东权益3.34亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入28.30亿元，利润总额1.06亿元。

公司注册地址：广东省韶关市乳源县乳城镇侯公渡；法定代表人：张红伟。

二、宏观经济和政策环境分析

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023年年报）](#)》。

三、行业分析

1 电子元器件行业

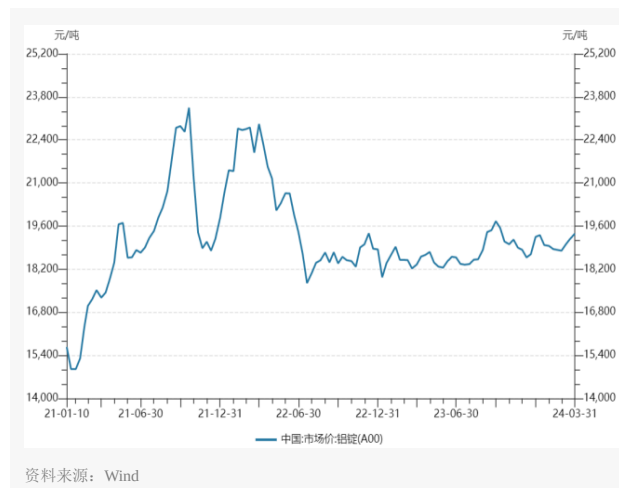
电极箔与铝电解电容器行业在技术方面存在进入壁垒，上游铝锭价格随行就市，下游客户以电子企业和工业制造企业为主，终端需求受行业景气度影响较大。2023年，受电子消费行业景气度波动、新能源汽车产销量增速下降，以及当前能耗双控、国际形势严峻、原材料价格波动的影响，行业发展仍存在一定不确定性。

公司主要产品包括铝电解电容器用电极箔（包含腐蚀箔和化成箔）、积层箔、铝电解电容器等在内的电子元器件和高端铝箔，属于电子元器件行业，产品可广泛应用于消费电子、汽车电子及工业控制领域，下游客户以电子企业和工业制造企业为主。电子元器件行业景气度受电子信息、汽车、工业制造等行业影响较大。2022年以来，俄乌战争、中美贸易冲突、各国往来受限等因素对全球产业链造成了一定的负面影响。据工信部统计，2023年，规模以上电子信息制造业实现营业收入15.1万亿元，同比下降1.5%；实现利润总额6411亿元，同比下降8.6%。电子元器件行业细分领域较多，其中电极箔行业呈现为低端产能相对过剩，高端产品供不应求的局面。腐蚀与化成技术直接

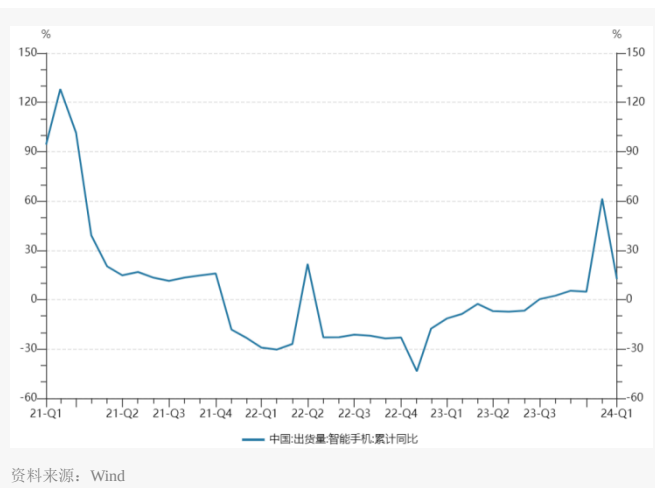
决定了铝电解电容器的容量、漏电流、损耗、寿命、可靠性和体积等性能，因此是铝电解电容器中技术含量与附加值最高的部分。国内掌握核心腐蚀技术的企业数量较少，高端产品存在一定技术壁垒。此外，电极箔及其制品铝电解电容器的性能直接影响电子产品、节能新产品和数控设备等下游终端市场产品性能的改进，电极箔行业的技术水平一定程度上影响国家上述产业的战略规划，因此高端电极箔和铝电解电容器相关企业的竞争以技术为主。

电极箔和高端铝箔等产品的主要原材料为铝锭，属于大宗商品，价格随行就市。根据 Wind 数据，截至 2023 年底，铝锭 A00 全国市场价较年初有所增长。

图表 1 • 近年来铝锭 A00 市场价格情况



图表 2 • 近年来智能手机出货量累计同比情况



受全球经济环境、行业周期等影响，2023 年电子消费行业景气度未得到明显改善，智能手机及以平板电脑等为代表的消费电子终端产品出货依然下降。根据国际数据公司（IDC）发布的《全球手机季度跟踪报告》的初步数据，2023 年全球智能手机出货量同比下降 3.2%。新能源行业方面，2023 年，中国新能源汽车产销量增速明显下降，但仍处于较高水平。根据中国汽车工业协会数据，2023 年，中国新能源汽车产销分别完成 958.7 万辆和 949.5 万辆，较上年分别增加 252.8 万辆和 260.9 万辆，新能源汽车销量占汽车销量的比例由上年的 25.6% 提高至 31.6%，销量增速由上年的 95.6% 下降至 37.9%。

整体来看，电子元器件行业应用领域广且各领域情况差异明显，在当前能耗双控、国际形势严峻、原材料价格波动的情况下，行业发展仍存在一定不确定性。同时，面对当前错综复杂的国内外经济形势所带来的严峻风险挑战，研发能力较强、技术水平较高、具备成本优势、环保治理能力的电极箔生产企业拥有较强的竞争优势及抗风险能力。

2 制冷剂行业

第三代制冷剂（HFCs）为我国目前的主流制冷剂，随着我国配额分配方案正式出台，供给端约束有利于行业供需格局改善，带动行业景气回升和企业盈利修复，未来行业集中度将进一步提高。

我国制冷剂行业正经历着第二代制冷剂加速削减和淘汰、第三代制冷剂步入配额制度管制工作、第四代制冷剂尚未能推广适用的阶段。当前第三代制冷剂为我国目前的主流制冷剂，空调是制冷剂下游主要需求来源。根据《基加利修正案》对温室气体氢氟碳化合物（HFCs）的管控要求，我国作为第一组发展中国家，从 2024 年起将受控用途 HFCs 生产和使用冻结在基线水平（2020-2022 年三年生产量平均值）。2029 年 HFCs 削减和淘汰 10%，2035 年削减和淘汰 30%，2040 年削减和淘汰 50%，2045 年削减和淘汰 80%。2023 年 11 月，生态环境部发布《2024 年度氢氟碳化物配额总量设定与分配方案》，配额分配方案正式出台，2024 年总计下发三代制冷剂生产配额总量（不含三氟甲烷）74.56 万吨。从上市公司获得配额情况来看，“巨化股份”收购淄博飞源化工有限公司后，三代制冷剂主流品种生产配额占全国配额核发量的 37.4%，为行业配额龙头；“三美股份”主流品种总配额占比达 16%，位于全国第二；“东阳光”获得配额约 4.8 万吨，处于国内第一梯队。

随着 HFCs 配额政策的进一步实施，供给端约束有利于行业供需格局改善，第三代制冷剂价格重回理性发展轨道，带动行业景气回升和企业盈利修复。同时，盈利能力较差、规模较小、利用率过低的产能将逐步退出市场或被大企业整合，行业集中度将进一步提高。随着 2024 年夏季来临，空调厂商正迎来生产旺季，制冷剂需求增长显著。此外，由于四代制冷剂仍然具有专利限制，价格持续位于高位，难以形成有效替代，三代制冷剂仍将长期占据主流市场。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司已形成较完整的电子元器件产业链，有利于公司控制成本；产能规模较大，主要产品技术水平较高，下游客户资源较为优质。整体看，公司综合竞争力强。

公司主营业务包括电子元器件、高端铝箔、化工新材料、能源材料四大板块。公司已形成“电子光箔-电极箔（包含腐蚀箔和化成箔）-铝电解电容器”的较完整的产业链，电极箔自给有利于公司控制铝电解电容器的质量及成本。公司产能规模较大，截至 2023 年底，公司拥有低压化成箔产能 1200 万平方米/年，腐蚀箔产能 5200 万平方米/年，中高压化成箔产能 5650 万平方米/年。公司铝电解电容器用电极箔覆盖低压、中高压全系列，下游客户包括日本 NCC（NipponChem-Con）、RUBYCON、NICHICON、TDK、日本电装、德国马勒贝洱、法国法雷奥、韩国翰昂、韩国三和、韩国三莹、金日实业、立隆电子、丰宾电子、湖南艾华集团股份有限公司、南通江海电容器股份有限公司等。高端铝箔方面，公司产品主要为电子光箔、亲水箔、钎焊箔、电池铝箔等。公司空调箔、亲水箔的生产工艺技术处于国际先进水平，产品稳定供货给格力、美的、松下、LG、海尔、海信等主流空调生产企业。2024 年，公司子公司内蒙古乌兰察布东阳光化成箔有限公司（以下简称“内蒙古化成箔”）获得了内蒙古自治区能源局的批复，可按照战略性新兴产业参与蒙西电力市场交易，将有效降低公司用电成本；内蒙古化成箔产能约占总产能的 70%-80%。公司 2023 年电力成本占采购总额的比重为 16.47%。

公司化工新材料产品主要包括氯碱化工产品、新型环保制冷剂。氯碱化工产品包括高纯盐酸、烧碱、液氯、双氧水及甲烷氯化物等，其中高纯盐酸和烧碱主要用于公司电极箔腐蚀工序。公司氯碱化工产品面向化工、食品、造纸、农药、电子科技、芯片制造、光伏、污水处理、消毒杀菌等多个行业，现已经成为玖龙纸业、蓝月亮、新宙邦等品牌的供应商。公司新型环保制冷剂用于新冷冻设备上的初装和维修过程中的再添加，下游客户包括格力、美的、海尔、海信、日本大金、韩国三星、美国霍尼韦尔等。2023 年 11 月，生态环境部发布《2024 年度氢氟碳化物配额总量设定与分配方案》，公司三代制冷剂获得配额约 4.8 万吨，此外公司计划通过跨品种转换、同品种转让、合作交易和购买等方式进一步增加配额额度，完成后预计将拥有三代制冷剂配额 5.5 万吨左右，配额情况位居国内第一梯队。截至 2023 年底，公司拥有第三代制冷剂产能 6 万吨。随着配额政策的进一步实施，供给端约束有利于行业供需格局改善，第三代制冷剂价格重回理性发展轨道，带动行业景气回升和企业盈利修复，制冷剂业务未来或可对公司盈利形成重要补充。

与所选同行业公司相比，公司产品种类覆盖电子元器件产业链较全，产量处于同行业公司前列；主要客户覆盖头部企业较多。

图表 3 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比项目	公司	福建火炬电子科技股份有限公司	广东华峰新能源科技股份有限公司
主要产品	高端铝箔、电极箔、电容器等	陶瓷电容器、钽电容器、陶瓷新材料等	电极箔、新能源汽车电控及驱动系统等
产量	电子光箔 2.74 万吨 电极箔 6998.00 万平方米 电容器 10561.32 万只	被动元器件 263.83 万只	电极箔 932.64 万平方米
主要客户	日本 NCC、日本 RUBYCON、日本 NICHICON、日本 TDK、韩国三和、韩国三莹、艾华集团等	部分军工、航天企业	日本 NICHICON、日本 NCC、韩国三和、韩国三莹、艾华集团、江海股份等

资料来源：联合资信根据各公司财务报告及公开资料整理

2 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工构成较为合理，能够满足日常经营需求。

截至 2024 年 3 月底，公司拥有董事、监事及高级管理人员 16 人。其中，董事 9 人（独立董事 3 人），监事 3 人，非董事高级管理人员 5 人。

公司董事长张红伟先生，1972 年生，本科学历，2003 年 8 月至 2011 年 3 月担任乳源东阳光电化厂（以下简称“乳源电化厂”）董事长兼总经理；2002 年 6 月至 2010 年 1 月担任乳源东阳光优艾希杰精箔有限公司董事长；2004 年 11 月至 2011 年 3 月担任乳源瑶族自治县东阳光化成箔有限公司（以下简称“乳源化成箔”）董事长；2011 年 3 月至今担任乳源瑶族自治县东阳光实业发展有限公司董事长；2008 年 2 月至 2020 年 4 月担任公司总经理；2008 年 2 月至今担任公司董事；2020 年 4 月至今担任公司董事长。

公司总经理李义涛先生，1981 年生，博士学历，2013 年至今担任东莞东阳光科研开发有限公司执行董事；2011 年 7 月至今担任乳源东阳光氟有限公司董事；2013 年 11 月至今担任乳源东阳光氟树脂有限公司监事；2013 年至今担任东阳光研究院院长；2018 年 4 月至今担任公司董事。2020 年 4 月至今担任公司总经理。

截至 2024 年 3 月底，公司在职员工 8301 人，员工构成较为合理，能够满足日常经营需求。

图表 4 •截至 2024 年 3 月底公司员工构成情况（单位：人）

专业构成			教育程度			年龄构成		
类别	人数	占比	类别	人数	占比	类别	人数	占比
生产人员	6155	74.15%	本科及以上	1486	17.90%	30 岁以下	1790	21.56%
技术人员	1350	16.26%	大专	1835	22.11%	30-50 岁	5671	68.32%
其他人员	796	9.59%	高中、中专及以下	4980	59.99%	50 岁以上	840	10.12%

资料来源：公司提供

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91440200673131734N），截至 2024 年 3 月 20 日，公司本部无已结清/未结清的不良/关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日期，联合资信未发现公司被列为失信被执行人，未发现公司存在逾期或违约记录。

五、管理分析

1 法人治理

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司设股东大会，股东大会是公司的权力机构，主要职能是决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 名。董事由股东大会选举或更换，任期 3 年，董事任期届满可连选连任。董事会下设战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会，各专门委员会对董事会负责，各专门委员会的提案应提交董事会审议决定。董事会的主要职能是召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，设主席 1 名，可以设副主席，任期 3 年。监事会的主要职能是对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、本章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设经理 1 名，董事长不能同时兼任经理职务，由董事会聘任或解聘，任期 3 年，经理连聘可以连任。经理的主要职能是主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

2 管理水平

公司建立了规范的管理制度，内部控制制度较健全，管理风险较低。

公司根据有关法律、法规、政策规定以及自身情况，在投资、财务管理、关联交易、内幕信息等方面建立了相应的内部控制制度。

投资方面，公司制定了投资管理制度，规范公司的对外投资行为，保证对外投资活动的规范性、合法性和效益性，切实保护公司和投资者的利益。

财务管理方面，公司制定了财务报告管理制度，保证财务会计报告的真实性、完整性和及时性，为公司内部经营管理人员的领导决策提供可靠依据。

关联交易方面，公司制定了关联交易决策制度，对关联人和关联交易进行了明确界定，公司董事会下设的审计委员会履行公司关联交易控制和日常管理的职责。公司关联交易应当定价公允、决策程序合规、信息披露规范，以保护公司和全体股东的合法权益。公司与控股股东在人员、资产、财务、机构、业务方面保持独立，公司高级管理人员在股东及其关联企业中无兼职高级管理人员职务。

内幕信息方面，公司制定了内幕信息知情人登记管理制度，规范进行内幕信息知情人报备工作。未经董事会批准同意，公司任何部门和个人不得向外界泄露、报道、传送有关涉及公司内幕信息及信息披露的内容。2021—2023 年，公司未发生或泄露内幕信息、内幕交易等违法违规行为。

六、重大事项

2021 年 12 月，公司出售医药资产，不再从事医药制造业务。

为降低公司经营风险和压力，调整优化公司产业结构，经公司第十一届董事会第八次会议、公司 2021 年第三次临时股东大会审议通过，公司向广东东阳光药业股份有限公司（以下简称“东阳光药”）及其控股子公司香港东阳光销售有限公司（以下简称“香港东阳光”）出售公司所持有的宜昌东阳光长江药业股份有限公司（以下简称“东阳光长江药业”）51.41%股份。2021 年 12 月 29 日，公司与东阳光药、香港东阳光签署了《重大资产出售交割备忘录》，确定以 2021 年 12 月 29 日为本次重组的交割日，本次重组交易对价为 372279.00 万元。自交割日起，相关标的资产的权利义务、风险收益分别转由东阳光药、香港东阳光享有和承担，东阳光长江药业 2021 年 12 月 29 日起不再为公司合并报表范围内的子公司，公司不再从事医药制造业务。截至 2022 年 6 月 8 日，本次交易中资产的相关价款和利息已全部付讫。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入持续下降，2023 年利润总额由盈转亏。2023 年，受下游需求不足影响，公司部分产品产销量及销售价格下降，公司电子元器件、化工新材料和能源材料业务收入均有所下降。2021—2023 年，公司主营业务毛利率持续下降，整体盈利能力有所下降。

公司主营业务包括电子元器件、高端铝箔、化工新材料、能源材料四大板块。2021 年，公司剥离医药资产，不再从事医药制造业务。2021—2023 年，公司营业总收入持续下降，年均复合下降 7.91%，主要系剥离医药业务及电子元器件和高端铝箔业务收入下降所致。2023 年，电子元器件业务收入同比有所下降，主要系消费电子市场整体持续低迷，叠加锂电池企业去库存等影响，市场对电子元器件的需求减少所致；高端铝箔业务收入同比有所增长，主要系亲水箔产品主要客户需求量较稳定，对该板块收入贡献较大所致；受全球经济低迷、出口业务以及房地产市场不景气等因素影响，化工新材料行业需求增速放缓，供需失衡导致公司产品价格下降，导致化工新材料业务收入同比有所下降；能源材料业务收入有所下降，主要系磷酸铁锂下游需求增速放缓叠加行业产能过剩所致。此外，2023 年，公司对限制性股票激励计划、员工持股计划事项确认股权激励费用，以及对两处探矿权全额计提减值准备，合计对公司利润总额产生 3.08 亿元负面影响¹。受上述因素综合影响，公司 2023 年利润总额亏损 3.41 亿元。

从毛利率来看，2021—2023 年，受市场需求波动影响，公司部分产品销售价格波动下降，公司电子元器件、高端铝箔以及能源材料业务毛利率均波动下降，化工新材料业务毛利率持续下降；公司主营业务毛利率持续下降，整体盈利能力下降。2023 年，受下游需求增速放缓叠加行业产能过剩影响，磷酸铁锂销售价格同比大幅下降，能源材料板块由盈转亏。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 28.30 亿元，同比增长 5.31%；实现利润总额 1.06 亿元，同比增长 19.12%。

¹ 探矿权减值准备按 2023 年净增加额计算

图表 5 • 2021—2023 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电子元器件	38.90	31.82%	28.53%	35.87	31.68%	29.99%	30.31	28.84%	19.80%
高端铝箔	46.30	37.88%	7.20%	40.34	35.63%	9.46%	44.12	41.98%	6.26%
化工新材料	21.88	17.90%	19.47%	28.30	25.00%	19.11%	22.79	21.68%	12.15%
能源材料	5.19	4.25%	10.21%	7.95	7.02%	26.44%	6.43	6.12%	-14.82%
医药制造	8.96	7.33%	64.75%	--	--	--	--	--	--
其他	0.99	0.81%	12.67%	0.75	0.66%	10.67%	1.45	1.38%	20.99%
合计	122.22	100.00%	20.58%	113.20	100.00%	19.58%	105.10	100.00%	10.35%

注：2021 年公司剥离医药资产后不再从事医药制造业务，尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

2 业务经营分析

（1）电子元器件及高端铝箔

公司已形成较完整的电子元器件产业链，其电子元器件及高端铝箔产品主要采用“以销定产，以产定采”模式。2021—2023 年，该业务主要原材料采购数量波动下降，原材料价格 2022 年到达高位后回落，公司采购集中度一般；公司销售集中度较低，受下游需求不足影响，公司部分产品产销量均呈下降趋势。

公司电子元器件主要产品包括铝电解电容器用电极箔（包含腐蚀箔和化成箔）、铝电解电容器、磁性材料等，高端铝箔产品主要为电子光箔、亲水箔、钎焊箔、电池铝箔等。公司已形成“电子光箔-电极箔（包含腐蚀箔和化成箔）-铝电解电容器”为一体的电子元器件产业链，其中电极箔是铝电解电容器的关键原材料，其在很大程度上决定了铝电解电容器的性能与品质，有利于公司控制成本与产品质量。

电子元器件及高端铝箔业务主要原材料为铝大卷和铝锭，重要辅助材料包括金属氧化物和盐等。公司对原材料实施统一采购，采取“以产定采”的采购模式，各生产基地的生产计划部门根据销售部门的订单向采购部门下达原材料采购清单。公司原材料以国内采购为主，按月直接采购占比较高，结算方式主要为现金及银行承兑汇票。2021—2023 年，受产量波动影响，公司铝大卷和铝锭合计采购数量波动下降；受公司生产工艺调整影响，公司涂料采购量波动下降。价格方面，铝卷与铝锭属于大宗商品，价格随行就市，2022 年价格到达高位后回落。

图表 6 • 公司电子元器件及高端铝箔业务原材料采购情况

项目		2021 年	2022 年	2023 年
铝大卷	采购数量（万吨）	13.81	8.64	11.18
	采购均价（万元/吨）	2.12	2.27	2.14
	采购额（亿元）	29.32	19.66	23.88
铝锭	采购数量（万吨）	5.52	6.21	5.87
	采购均价（万元/吨）	1.89	2.02	1.89
	采购额（亿元）	10.44	12.56	11.12
涂料	采购数量（万吨）	0.67	0.48	0.61
	采购均价（万元/吨）	1.05	1.15	1.22
	采购额（亿元）	0.71	0.56	0.75

资料来源：公司提供

公司电子元器件及高端铝箔产品的主要动力能源是电力，公司主要电力供应商为宜昌东阳光火力发电有限公司、广东电网乳源供电局和内蒙古电力乌兰察布供电局，2021—2023 年，公司电力成本占采购总额的比重分别为 14.50%、18.84%和 16.47%。2024 年，公司子公司内蒙古化成箔获得了内蒙古自治区能源局的批复，可按照战略性新兴产业参与蒙西电力市场交易，将有效降低公司用电成本；内蒙古化成箔产能约占总产能的 70%-80%。采购集中度方面，2021—2023 年，公司合并口径向前五大供应商采购额分别占采购总额的 32.60%、33.84%和 33.40%，采购集中度一般。

生产及销售方面，公司电子元器件及高端铝箔产品主要采用“以销定产”的方式。公司电子元器件及高端铝箔产品从物料投入到产出

的生产周期一般为 25 天以内。2023 年，随着公司在建项目产能的逐步释放，电极箔和电容器产能有所增长，其他产品产能无较大变化。

2021—2023 年，受消费电子市场整体持续低迷，叠加锂电池企业去库存等影响，对电子元器件和高端铝箔类的需求同步减少，公司高端铝箔和电子元器件下游需求有所波动。其中，电极箔和电容器产销量和产能利用率持续下降，主要系下游需求不足所致；高端铝箔 2023 年产销量有所增长，主要系亲水箔产品主要客户需求量较稳定，对该板块收入贡献较大所致。2024 年，公司将持续拓展工业领域客户，减轻消费电子行业波动带来的影响。

公司国内销售主要为直销，结算方式以银行承兑汇票（按月）为主；国外销售则采用代理商及出口直销两种方式，结算方式以 2 个月的信用证为主，另外，为满足出口业务外汇回款核销监管要求，公司在收到外汇汇款后，以最短时间完成结汇、售汇程序，力求将外币存款控制较低额度。产品定价方面，公司部分高端铝箔产品的定价模式为“材料价+加工费”，价格波动随电子行业的景气度波动；化工产品、磁性材料和电容器以市场定价为主。2023 年，公司电子元器件及高端铝箔产品平均售价均有所下降。

图表 7 • 公司电子元器件及高端铝箔产品产销情况

产品	项目	计量单位	2021 年	2022 年	2023 年
高端铝箔	产能	万吨	31.50	30.50	30.50
	产量	万吨	23.96	19.77	21.34
	产能利用率	--	76.06%	64.82%	69.97%
	销量	万吨	23.82	19.67	21.38
	平均售价	万元/吨	2.59	3.00	2.65
电极箔	产能	万平方米	11650.00	10750.00	12050.00
	产量	万平方米	10420.96	9024.00	6998.00
	产能利用率	--	89.45%	83.94%	58.07%
	销量	万平方米	10308.06	8536.80	7261.00
	平均售价	元/平方米	46.74	51.99	50.02
电容器	产能	万只	15200.00	16100.00	16448.12
	产量	万只	12508.88	10885.16	10561.32
	产能利用率	--	82.30%	67.61%	64.21%
	销量	万只	12408.22	10861.00	10422.45
	平均售价	元/只	4.29	5.57	3.97
磁性材料	产能	万吨	0.80	0.80	0.80
	产量	万吨	0.43	0.38	0.35
	产能利用率	--	53.56%	47.43%	43.54%
	销量	万吨	0.48	0.36	0.35
	平均售价	万元/吨	4.60	5.05	4.73

注：高端铝箔包含亲水箔、空调箔、板带材、电子光箔、钎焊箔；电极箔包含中高压化成箔、低压化成箔、腐蚀箔；电容器指铝电解电容器（大）

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021—2023 年，公司境外销售产品占比分别为 16.91%、21.01%和 15.41%，其中以公司主导产品化成箔为主，主要出口国为日本、韩国等，主要结算货币为美元。

从销售集中度上看，2021—2023 年，公司合并口径向前五大客户销售占比波动下降，分别为 24.15%、25.54%和 22.95%，销售集中度较低，主要客户无较大变化。

（2）化工新材料

2021—2023 年，公司化工新材料产品产能利用率持续增长，产销量呈增长态势。2023 年，受全球经济低迷、出口业务以及房地产市场不景气等影响，行业需求增速放缓，供需失衡导致产品价格下降，该板块盈利能力下降。2024 年配额方案落地实施，公司三代制冷剂获得配额额度。

公司化工新材料产品主要包括氯碱化工产品、新型环保制冷剂，除满足公司腐蚀箔生产所需的高纯盐酸和烧碱外，其余均对外销售。公司化工产业园区位于广东乳源县，占地 1500 多亩，主要经营实体为乳源电化厂、乳源东阳光氟有限公司和参股公司乳源东阳光氟树脂

有限公司。公司化工新材料产品主要原材料为工业盐，2021—2023 年，工业盐采购均价分别为 419.09 元/吨、617.74 元/吨和 458.66 元/吨，波动上升。

公司采用以销定产的生产方式。2021—2023 年，公司化工新材料产品产能较稳定，产能利用率持续增长，产销量呈增长态势。2023 年，受全球经济低迷、出口业务以及房地产市场不景气等影响，行业需求增速放缓，供需失衡导致产品价格下降，该板块盈利能力有所下降。

2023 年，生态环境部配额方案落地实施，公司获得 2024 年三代制冷剂配额约 4.8 万吨，后续随着 HFCs 配额政策的进一步实施，供给端约束有利于行业供需格局改善，第三代制冷剂价格重回理性发展轨道，带动行业景气回升和企业盈利修复，制冷剂业务未来或可对公司盈利形成重要补充。

图表 8 • 公司化工新材料产品产销情况

产品	计量单位	年份	产能	产量	产能利用率	销量	平均售价	产销率
盐酸	万吨，元/吨	2021 年	37.50	8.24	21.98%	6.29	540.00	76.29%
		2022 年	37.50	19.95	53.21%	17.97	458.30	90.08%
		2023 年	37.50	22.79	60.78%	20.87	209.20	91.56%
液碱	万吨，元/吨	2021 年	25.00	25.41	101.65%	24.96	2880.00	98.23%
		2022 年	25.00	26.32	105.28%	25.80	4531.10	98.03%
		2023 年	25.00	26.62	106.49%	26.27	2951.72	98.67%
双氧水	万吨，元/吨	2021 年	25.00	25.46	101.86%	21.96	1250.00	86.25%
		2022 年	25.00	26.96	107.84%	26.71	1152.67	99.06%
		2023 年	25.00	27.42	109.68%	27.26	1044.47	99.41%
环保制冷剂	万吨，元/吨	2021 年	5.64	4.68	82.93%	4.21	20600.00	90.00%
		2022 年	6.00	5.42	90.26%	5.95	20956.00	109.81%
		2023 年	6.00	5.81	96.82%	5.93	18910.00	102.04%

资料来源：公司提供

（3）能源材料

2021—2023 年，公司磷酸铁锂产能持续增长，产能利用率持续下降至较低水平。2023 年，受下游需求增速放缓叠加行业产能过剩影响，公司磷酸铁锂销售价格及产销量均有所下降，营业利润亏损。

公司能源材料产品包括磷酸铁锂、三元材料、煤炭等，以及规划中的铝多金属矿开发项目。2021—2023 年，随着扩产项目推进，公司磷酸铁锂产能持续增长，产能利用率持续下降至较低水平。2023 年，下游需求增速放缓叠加行业产能过剩影响，磷酸铁锂销售价格及产销量同比均有所下降，产能利用率同比大幅下降，营业利润亏损 0.95 亿元。

图表 9 • 公司能源材料主要产品产销情况

产品	计量单位	年份	产能	产量	产能利用率	销量	平均售价	产销率
磷酸铁锂	万吨，万元/吨	2021 年	0.64	0.60	94.23%	0.62	5.85	102.04%
		2022 年	1.06	0.68	63.99%	0.61	15.30	89.85%
		2023 年	1.68	0.57	33.63%	0.60	8.82	106.09%

资料来源：公司提供

2023 年，公司合资子公司贵州省东阳光新能源科技有限公司竞得贵州省桐梓县狮溪铝多金属矿（含锂）探矿权，目前已签署了《探矿权出让合同》，探矿权许可证已办理完成。

3 在建工程

公司在建项目尚需投资规模较大，存在一定资本支出压力。在建项目达产后部分产品产能将大幅提升，公司未来可能面临较大产能消化压力。

截至 2023 年底，公司主要在建项目如下表所示。未来公司尚需投资规模较大，资金来源主要通过自有资金和银行贷款，存在一定资本支出压力。

图表 10 • 截至 2023 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	工程累计投入 占预算比例	截至 2023 年底 账面价值	建设周期	建设进度	2024 年计 划投资	2025 年计 划投资	2026 年计 划投资
电池铝箔项目	13.07	60.15%	7.37	24 个月	90.00%	2.80	0.03	--
东阳电容器项目	20.00	56.97%	4.72	36 个月	80.00%	4.00	6.16	--
矿井及附属工程	5.24	80.94%	4.07	84 个月	98.00%	0.50	0.50	0.50
年产 3 万吨磷酸铁锂扩建项目	3.98	58.01%	2.31	30 个月	63.00%	0.56	--	--
积层箔项目	5.96	16.37%	0.89	12 个月	20.00%	5.07	--	--
研发大楼装修工程	0.70	82.07%	0.57	12 个月	82.07%	0.13	--	--
内蒙古化成箔生产线	18.29	83.69%	0.20	24 个月	87.00%	1.18	--	--
其他工程	--	--	0.88	--	--	--	--	--
合计	67.25	--	21.03	--	--	14.23	6.69	0.50

注：公司在建项目实际投资额会根据项目建设情况有所变动，与预计投资额不一致

资料来源：公司提供

东阳电容器项目建设项目位于浙江东阳市，预计总建设期限为 3 年，分为两期建设，主要为公司焊针式大铝电解电容器、引线式大铝电解电容器、螺栓式大铝电解电容器、小引线式铝电解电容器、固态引线式铝电解电容器、超级电容器等主要产品提供规模化生产项目，项目所需资金主要通过自筹获得，项目达产后预计年净利润为 4.06 亿元。本项目达产后，公司将新增约 578910 万只电容器产能。

内蒙古化成箔生产线位于内蒙古乌兰察布市，建设年产 3000 万平方米高压化成箔的生产基地，分为两期建设，目前项目二期设计产能 1600 万平方米/年，二期项目达产后预计年均净利润 11131 万元，截至 2024 年 3 月底，产能已逐步释放。资金来源主要通过自有资金和银行贷款。

电池铝箔项目位于湖北省宜都市，建设年产 10 万吨低碳高端电池铝箔项目，分为二期建设，一期项目投产后预计年均净利润 28739.09 万元；二期项目预计 2025 年投产。资金来源主要通过自有资金和银行贷款。

上述项目达产后，公司电容器及高端铝箔产品产能将有较大规模增长。2023 年，公司电容器产能利用率为 64.21%，高端铝箔产能利用率为 69.97%。未来，若下游需求增速不及预期，公司可能面临较大产能消化压力。

4 经营效率

2021—2023 年，公司经营效率一般。2023 年，公司经营效率在同行业中处于较高水平。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司销售债权周转次数波动上升，存货周转次数和总资产周转次数均持续下降。从同行业来看，2023 年，公司存货周转次数、应收账款周转次数、总资产周转次数和销售债权周转次数均处于行业较高水平。

图表 11 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	福建火炬电子科技股份有限公司	广东华锋新能源科技股份有限公司
存货周转次数（次）	5.63	1.91	2.53
应收账款周转次数（次）	4.96	2.26	3.00
总资产周转次数（次）	0.44	0.45	0.39
销售债权周转次数（次）	3.59	1.54	1.80

资料来源：Wind

5 未来发展

公司将与头部客户探讨全面战略合作，同时积层箔业务和能源板块业务或将成为新的业绩增长点。

公司计划强化其在国内精细制造成熟产业细分市场领先地位的同时，整合相关产业链上下游，向更具附加价值的电子氟化液、氢氟醚、全氟己酮等氟精细化工延伸，在变频储能、新能源汽车等新能源领域拓展新业务。公司与头部客户利用公司的新能源上游材料和电子元器件产业链优势、头部客户的汽车零部件产业链优势以及双方的客户资源，围绕新能源汽车及其核心零部件产业链，后续将通过技术、产品、

市场以及资本等方式探讨全面战略合作。同时，积层箔为公司与日本东洋铝业经过多年共同研发的新一代电极箔产品，具有高比容、体积小以及环保等明显优势，目前公司积层箔已基本具备了量产推广条件，并在乌兰察布市投资新建积层箔生产线，投产后将成为公司新的利润增长点。公司控股子公司狮溪煤业取得贵州省自然资源厅颁发的《贵州省桐梓县洪村坝-大竹坝煤矿采矿许可证》和《贵州省桐梓县文笔山-瓦窑坪煤矿采矿许可证》，将进一步增加公司煤炭产能，提升公司能源板块业务可持续发展能力和提高核心竞争力。此外，公司和遵义市政府、广汽集团的战略合作取得进展，合资子公司贵州省东阳光新能源科技有限公司竞得贵州省桐梓县狮溪铝多金属矿（含锂）探矿权，目前已签署了《探矿权出让合同》，探矿权许可证已办理完成。公司与南方电网电力科技股份有限公司、南方电网调峰调频（广东）储能科技有限公司、惠州亿纬锂能股份有限公司、珠海冠宇电池股份有限公司、上海良信电器股份有限公司和杭州科工电子科技有限公司等共同投资设立广东新型储能国家研究院有限公司（以下简称“国研院”），将针对储能领域的其他核心部件、关键器件、核心材料等方面进行联合开发，国研院已于 2023 年获得工信部批复组建国家地方共建新型储能创新中心。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

公司财务报表按照财政部已颁布的最新企业会计准则及其应用指南、解释以及其他相关规定要求进行编制。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围新增子公司 3 家，减少子公司 1 家；2023 年，公司合并范围新增子公司 4 家，减少子公司 3 家。截至 2023 年底，公司合并范围内子公司共 43 家。整体看，公司合并范围变化较小，财务数据可比性较强。

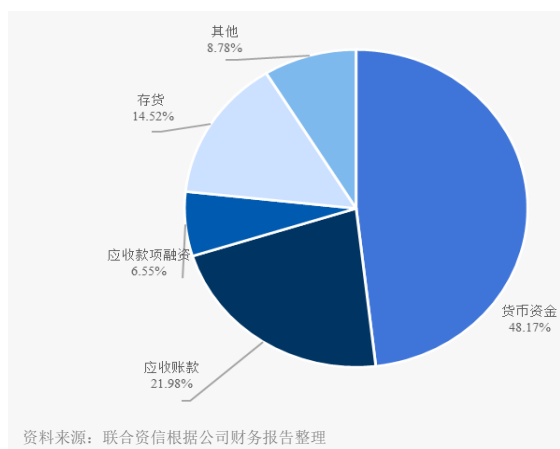
1 资产质量

2021—2023 年底，公司资产规模持续增长，非流动资产占比上升较快，主要系新增东阳光药投资和在建工程增长所致。2023 年，公司对两处探矿权全额计提减值准备，影响公司当期损益。公司整体资产受限比例较高。

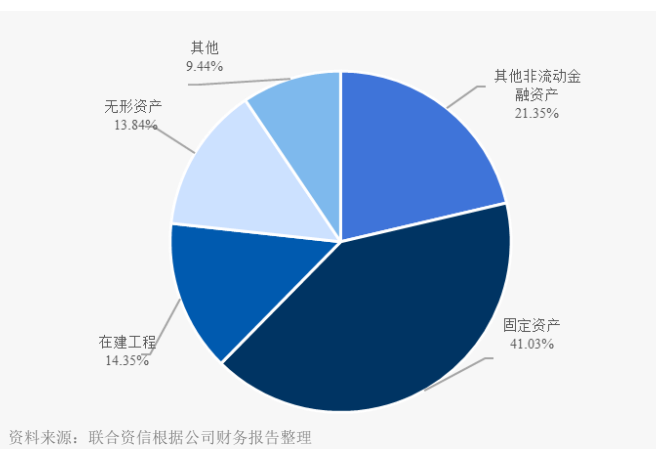
2021—2023 年底，公司资产规模持续增长，非流动资产占比上升较快，主要系其他非流动金融资产和在建工程增长所致。其中，其他非流动金融资产大幅增长，主要系公司 2022 年新增对东阳光药的投资所致；在建工程快速增长，主要系东阳电容器、宜都电池箔、磷酸铁锂工程项目建设快速推进所致。

截止 2023 年底，公司流动资产主要以货币资金、应收账款、存货和应收款项融资为主。其中，应收账款较上年底有所增长，账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账准备 0.91 亿元；存货较上年底有所下降，主要系原材料、库存商品和在产品减少所致；固定资产规模变化不大，主要由房屋及建筑物、机器设备和矿井建筑物构成，累计计提折旧 45.08 亿元，成新率 57.54%，成新率一般；无形资产主要由土地使用权、采矿权和探矿权构成，累计摊销 7.73 亿元，计提减值准备 2.64 亿元。2023 年，公司对子公司桐梓县狮溪煤业有限公司拥有的天生桥-中山煤矿及陶家寨煤矿两处探矿权全额计提减值准备，形成无形资产减值损失 1.21 亿元，影响公司当期损益。

图表 12 • 2023 年底公司流动资产构成



图表 13 • 2023 年底公司非流动资产构成



截至 2023 年底，公司资产受限比例较高，货币资金受限程度较高，受限比例为 36.71%；受限货币资金中的保证金包括：票据承兑保证金、信用证保证金、借款保证金、期货交易保证金、保函保证金、矿山恢复治理保证金等。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 261.55 亿元，较上年底增长 4.82%；资产结构较上年底变化不大。

图表 14 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	18.20	7.29%	保证金、诉讼冻结
应收款项融资	3.00	1.20%	质押用于开具商业汇票、借款
固定资产	19.38	7.77%	为借款提供抵押担保
无形资产	8.73	3.50%	为借款提供抵押担保
合计	49.31	19.76%	--

注：其中银行存款诉讼冻结 2358.74 元
资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长。截至 2023 年底，公司库存股规模较年初大幅下降；未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性较弱。

2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长。截至 2023 年底，公司所有者权益 101.43 亿元，较年初变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.63%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 29.71%、15.89%、6.78%和 47.57%，未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性较弱。截至 2023 年底，公司库存股较年初大幅下降，主要系公司员工持股计划过户完成，库存股转销以及限制性股票激励计划第一期已解锁，终止确认回购义务所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 102.57 亿元，较上年底增长 1.11%；所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

（2）负债

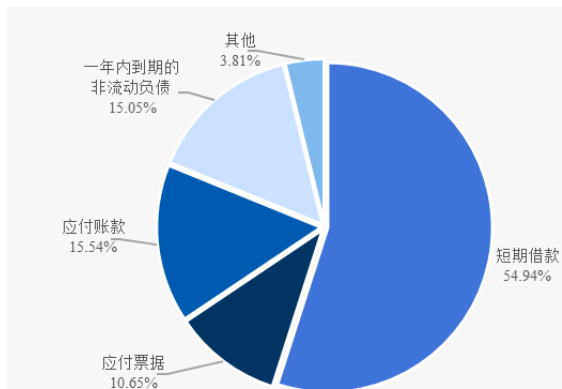
2021—2023 年底，公司债务规模持续增长，以短期债务为主，存在一定短期偿付压力；公司资产负债率和全部债务资本化比率有所波动，长期债务资本化比率快速增长，债务负担较重。

2021—2023 年底，公司负债规模持续增长，以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。截至 2023 年底，公司负债规模较年初增长 3.48%。其中，长期借款较年初增长 49.11%，主要系公司东阳电容器项目、电池铝箔项目、年产 3 万吨磷酸铁锂扩建项目贷款增加所致；其他非流动负债较年初增长 60.96%，主要系公司融资租赁借款增加所致。

2021—2023 年底，公司全部债务规模持续增长，以短期债务为主，债务结构有所优化；从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动增长，长期债务资本化比率快速增长，债务负担较重。

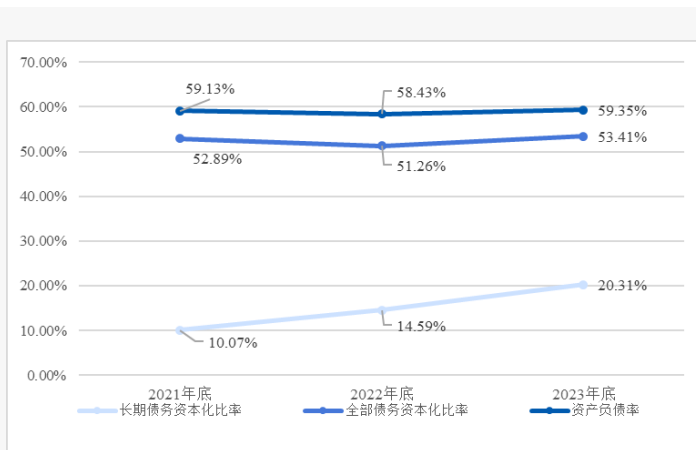
截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 130.22 亿元，较上年底增长 11.98%，主要系长、短期借款增长所致；债务结构较上年底变化不大。

图表 15 • 2023 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 • 2021—2023 年底公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从债务期限分布看，截至 2023 年底，公司债务主要为 1 年内到期（占 61.53%），存在一定短期偿付压力。

图表 17 • 截至 2023 年底公司债务期限结构（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~3 年	3 年以上	合计
银行借款	48.54	15.02	13.60	77.16
其他非流动负债	5.10	4.91		10.02
合计	53.64	19.93	13.60	87.18

资料来源：公司提供

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入持续下降，2023 年利润总额由盈转亏，公司整体盈利能力有所下降；公司利润受公允价值变动收益、投资收益和资产减值损失影响大，期间费用对利润存在侵蚀。

2021—2023 年，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“七、经营分析”。

从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额波动下降。2022 年，公司期间费用同比大幅下降，主要系医药制造板块不纳入合并范围所致。2023 年，公司实施限制性股票激励计划²和员工持股计划³，受上述计划等待期内分摊确认相关的费用影响，公司销售费用和管理费用分别同比增长 27.99%和 67.09%；公司财务费用同比增长 97.74%，主要系融资利息增加、本期无股权转让款汇兑收益以及收取股权转让利息所致。2021—2023 年，公司期间费用率分别为 18.61%、9.88%和 14.81%。

公司利润受公允价值变动收益、投资收益和资产减值损失影响大。2021—2023 年，公司公允价值变动收益主要来源于交易性金融资产；2023 年，公司公允价值变动收益同比大幅下降，主要系其他非流动金融资产价格变动所致。2021 年，公司投资收益规模较大主要系公司出售所持有的东阳光长江药业 51.41%股权，产生处置收益所致；2022 年—2023 年，投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益。2021—2023 年，公司资产减值损失波动下降；其中，2021 年公司对临近有效期的药品计提存货跌价准备，2022 年剥离医药板块，2023 年对探矿权计提减值准备导致资产减值损失大幅增长。

盈利指标方面，2021—2023 年，公司营业利润率持续下降，总资产收益率和净资产收益率均波动下降，公司整体盈利能力有所下降。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 28.30 亿元，同比增长 5.31%；实现利润总额 1.06 亿元，同比增长 19.12%。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	128.02	116.99	108.54	28.30
营业成本	100.45	93.32	96.48	24.28
期间费用	23.82	11.56	16.07	2.85
其他收益	1.07	0.66	0.74	0.17
营业外收入	0.15	0.10	0.13	0.00
利润总额	9.21	14.97	-3.41	1.06
营业利润率（%）	20.83	19.47	10.37	13.54
总资产收益率（%）	6.20	7.52	-0.01	--
净资产收益率（%）	6.08	12.76	-3.34	--
投资收益	6.12	0.71	0.98	-0.06
公允价值变动收益	2.42	2.74	1.01	0.06
资产减值损失	-2.01	-0.15	-1.61	-0.05

资料来源：联合资信根据公司财报整理

² 2022 年 2 月 14 日，公司第十一届董事会第十二次会议审议通过《关于向公司 2021 年限制性股票激励计划的激励对象首次授予限制性股票的议案》等相关议案，按照 5.13 元/股的授予价格向 85 名激励对象授予 1078.90 万股限制性股票，并分三期解锁。2023 年 2 月 17 日，公司第十一届董事会第二十五次会议和第十一届监事会第十六次会议审议通过《关于公司 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解除限售期解除限售条件成就的议案》《关于回购注销公司 2021 年限制性股票激励计划部分限制性股票的议案》，本次激励计划的激励对象中，除 1 名激励对象不符合相关规定外，公司将对其已获授但尚未解除限售的限制性股票 23000 股进行回购注销，本次可解除限售的激励对象共 84 名，可解除限售的限制性股票数量共 215.32 万股。

³ 2022 年 12 月 23 日，公司第十一届董事会第二十四次会议审议通过《关于调整公司 2022 年员工持股计划相关事项的议案》，按照 3.69 元/股的授予价格向 103 名激励对象授予 10499.80 万股股票，并分两期解锁。2023 年 8 月 11 日，公司第十一届董事会第三十次会议审议通过《关于公司 2022 年员工持股计划预留份额分配的议案》的议案，按照人民币 3.69 元/股的授予价格向 20 名激励对象授予 1790.23 万股股票。预留份额的锁定期及解锁安排根据《广东东阳光科技控股股份有限公司 2022 年员工持股计划（修订稿）》《广东东阳光科技控股股份有限公司 2022 年员工持股计划管理办法（修订稿）》执行。

与所选公司比较，公司 2023 年销售毛利率、总资产报酬率和净资产收益率处于行业中下游水平。

图表 19 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	福建火炬电子科技股份有限公司	广东华锋新能源科技股份有限公司
营业总收入（亿元）	108.54	35.04	7.19
销售毛利率（%）	11.11	30.58	14.04
总资产报酬率（%）	-0.02	5.15	-17.71
净资产收益率（%）	-3.34	5.53	-37.03

资料来源：联合资信根据Wind数据整理

4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金净流入规模持续下降，收入实现质量一般；投资活动现金净流出规模随着公司对新增产能投资规模波动；筹资活动现金流量净额由净流出转为净流入。

经营活动方面，2021—2023 年，公司经营活动现金净流入规模持续下降，现金收入比波动上升，收入实现质量尚可。2023 年，公司经营活动现金净流入同比大幅下降，主要系 2023 年公司整体业绩下降所致。

投资活动方面，2021—2023 年，公司投资活动现金流持续净流出，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产，以及支付投资意向保证金和进口设备信用证保证金较大所致。2023 年，公司投资活动现金流入金额大幅下降，主要系上年收到东阳光长江药业股权转让款，今年无该事项所致；公司经营活动现金净流入无法覆盖投资需求。

筹资活动方面，2023 年，筹资活动前现金由净流入转为净流出，公司存在一定筹资压力。2021—2023 年，公司筹资活动现金流由净流出转为净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额 1.68 亿元；投资活动产生的现金流量净额-4.20 亿元；筹资活动产生的现金流量净额-0.07 亿元

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	154.46	159.61	148.11	27.95
经营活动现金流出小计	135.82	147.98	144.01	26.27
经营活动现金流量净额	18.64	11.64	4.10	1.68
投资活动现金流入小计	8.05	27.40	5.60	1.01
投资活动现金流出小计	15.27	34.33	20.64	5.21
投资活动现金流量净额	-7.22	-6.92	-15.05	-4.20
筹资活动前现金流量净额	11.42	4.71	-10.95	-2.52
筹资活动现金流入小计	102.08	131.04	113.74	27.87
筹资活动现金流出小计	121.21	123.25	105.12	27.94
筹资活动现金流量净额	-19.12	7.79	8.63	-0.07
现金收入比（%）	98.45	90.39	99.74	92.50

资料来源：联合资信根据公司财报整理

5 偿债指标

2021—2023 年，公司长、短期偿债能力指标表现一般，间接融资渠道畅通，具备直接融资渠道。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	112.89%	96.54%	91.84%

长期偿债指标	速动比率	101.35%	80.07%	78.51%
	经营现金/流动负债	16.21%	9.91%	3.66%
	经营现金/短期债务（倍）	0.20	0.13	0.05
	现金类资产/短期债务（倍）	0.78	0.73	0.63
	EBITDA（亿元）	24.52	23.65	5.78
	全部债务/EBITDA（倍）	4.15	4.53	20.12
	经营现金/全部债务（倍）	0.18	0.11	0.04
	EBITDA/利息支出（倍）	3.63	8.38	1.40
	经营现金/利息支出（倍）	2.76	4.13	0.99

注：经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2021—2023 年底，公司短期偿债能力指标均持续下降，流动资产对流动负债的保障程度一般，经营现金对流动负债和短期债务的保障程度一般，公司现金类资产对短期债务保障程度一般。从长期偿债能力指标看，2021—2023 年底，公司 EBITDA 持续减少。2023 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 89.13%）、摊销（占 11.56%）和计入财务费用的利息支出（占 58.22%）等构成。2021—2023 年，公司 EBITDA 利息倍数波动下降，EBITDA 对利息的覆盖程度一般；公司全部债务/EBITDA 持续增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱；经营现金/全部债务持续下降，经营现金对全部债务保障程度偏弱；经营现金/利息支出波动下降，经营现金对利息支出保障能力偏弱。整体看，公司长期、短期偿债指标表现一般。

截至 2023 年底，公司对外担保余额合计 1.61 亿元，被担保方均为公司联营公司乳源东阳光氟树脂有限公司。

截至 2023 年底，公司存在如下重大未决诉讼事项：公司子公司桐梓县狮溪煤业有限公司（以下简称“狮溪煤业”）因煤矿重组整合所涉的系列民事纠纷案件，贵州省最高人民法院、遵义中级人民法院已分别对该院涉及的诉讼做出终审裁定，判决狮溪煤业承担连带清偿责任。截至 2023 年底，狮溪煤业出于谨慎性考虑，对涉及的未决诉讼和被法院驳回起诉的案件计算预计承担的或有债务本金和利息共计 7164.65 万元计提预计负债，并对代鑫源煤矿支付的款项全额计提坏账损失。

截至 2023 年底，公司共获得银行授信额度为 121.69 亿元，未使用额度为 51.49 亿元，公司间接融资渠道畅通；作为 A 股上市公司，公司具备直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

公司本部为控股平台，无经营性收入，利润主要来自投资收益，资产主要为其他应收款、其他非流动金融资产和长期股权投资等。公司本部负债以其他应付款和递延所得税负债为主，债务负担较轻。

公司本部为控股型平台。截至 2023 年底，公司本部资产总额 146.98 亿元，较年初有所增长，以非流动资产为主，主要为其他应收款、其他非流动金融资产和长期股权投资等。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 8.94 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 57.39 亿元，较年初有所下降，负债构成以流动负债为主，主要为其他应付款和递延所得税负债；公司本部资产负债率为 39.05%，较年初下降 9.37 个百分点，负债水平一般。截至 2023 年底，公司本部全部债务规模 13.97 亿元，短期债务占 99.66%，全部债务资本化比率为 13.49%，公司本部债务负担较轻。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 89.59 亿元，较年初有所增长，其中，未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性较弱。

2023 年，公司本部无经营性收入，利润总额为 15.56 亿元，同期，公司本部投资收益为 16.26 亿元，主要为对深圳市东阳光化成箔股份有限公司、乳源东阳光磁性材料有限公司等子公司的股权投资收益。现金流方面，截至 2023 年底，公司本部经营活动现金流净额为-19.92 亿元，投资活动现金流净额为 11.40 亿元，筹资活动现金流净额为-2.35 亿元。

九、ESG 分析

公司注重环境保护和安全生产，积极履行作为民营企业的社会责任，治理结构和内控制度较完善。整体来看，目前公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为电子元器件行业企业，公司在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。其中，公司子公司乳源化成箔、乳源电化厂、内蒙古化成箔等分别被韶关市生态环境局、乌兰察布市生态环境局列为重点排污单位，经检测，其相关污染物排放全部达标。公司建立了完善的环保风险应急机制，《突发环境事件应急预案》按照实际情况定期更

新，并送往韶关市生态环境局乳源分局进行备案。2023 年，公司未发生因环境问题受到行政处罚的情况。2023 年，公司投入环保资金 1.57 亿元，公司通过各类减碳措施减少排放二氧化碳 5.75 万吨。社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 B 级纳税人，公司治理结构和内控制度较完善。同时，公司积极改善安全生产条件，近年来未发生一般事故以上的安全生产事故。

十、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
乳源瑶族自治县东阳光化成箔有限公司	33918.14	电子材料加工行业	--	100.00%	非同一控制下 企业合并
宜都东阳光化成箔有限公司	48800.00	电子材料加工行业	18.68%	81.32%	非同一控制下 企业合并
乳源东阳光电化厂	24000.00	化工行业	100.00%	--	非同一控制下 企业合并
乳源东阳光氟有限公司	35000.00	化工行业	85.00%	15.00%	出资设立
乳源东阳光优艾希杰精箔有限公司	80392.30	电子材料加工行业	51.00%	--	非同一控制下 企业合并
桐梓县狮溪煤业有限公司	21000.00	采矿业	60.00%	--	同一控制下企 业合并
乳源瑶族自治县阳之光亲水箔有限公司	25000.00	合金材料加工行业	100.00%	--	出资设立
内蒙古乌兰察布东阳光化成箔有限公司	77000.00	电子材料加工行业	--	100.00%	出资设立
乳源东阳光磁性材料有限公司	58000.00	磁性材料加工行业	100.00%	--	非同一控制下 企业合并
乳源东阳光新能源材料有限公司	54500.00	锂电材料加工行业	--	100.00%	出资设立
乳源瑞丰贸易有限公司	300.00	贸易零售业	100.00%	--	出资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	71.44	65.12	56.75	57.31
应收账款（亿元）	18.54	21.10	22.62	23.10
其他应收款（亿元）	18.63	2.53	3.56	0.00
存货（亿元）	13.26	19.33	14.95	15.23
长期股权投资（亿元）	3.15	5.05	6.73	6.59
固定资产（亿元）	54.70	56.33	60.14	60.06
在建工程（亿元）	8.26	10.94	21.03	0.00
资产总额（亿元）	221.56	244.92	249.52	261.55
实收资本（亿元）	30.14	30.14	30.14	30.14
少数股东权益（亿元）	3.86	4.29	3.41	3.34
所有者权益（亿元）	90.56	101.82	101.43	102.57
短期债务（亿元）	91.51	89.68	90.45	99.16
长期债务（亿元）	10.14	17.39	25.85	31.06
全部债务（亿元）	101.65	107.07	116.30	130.22
营业总收入（亿元）	128.02	116.99	108.54	28.30
营业成本（亿元）	100.45	93.32	96.48	24.28
其他收益（亿元）	1.07	0.66	0.74	0.17
利润总额（亿元）	9.21	14.97	-3.41	1.06
EBITDA（亿元）	24.52	23.65	5.78	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	126.03	105.75	108.26	26.18
经营活动现金流入小计（亿元）	154.46	159.61	148.11	27.95
经营活动现金流量净额（亿元）	18.64	11.64	4.10	1.68
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.22	-6.92	-15.05	-4.20
筹资活动现金流量净额（亿元）	-19.12	7.79	8.63	-0.07
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.29	3.72	3.59	--
存货周转次数（次）	6.82	5.73	5.63	--
总资产周转次数（次）	0.51	0.50	0.44	--
现金收入比（%）	98.45	90.39	99.74	92.50
营业利润率（%）	20.83	19.47	10.37	13.54
总资本收益率（%）	6.22	7.52	-0.01	--
净资产收益率（%）	6.08	12.76	-3.34	--
长期债务资本化比率（%）	10.07	14.59	20.31	23.24
全部债务资本化比率（%）	52.89	51.26	53.41	55.94
资产负债率（%）	59.13	58.43	59.35	60.78
流动比率（%）	112.89	96.54	91.84	94.52
速动比率（%）	101.35	80.07	78.51	81.67
经营现金流动负债比（%）	16.21	9.91	3.66	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.73	0.63	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	3.63	8.38	1.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.15	4.53	20.12	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数据；2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数据；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.80	19.96	9.37	/
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
其他应收款（亿元）	41.55	36.98	53.11	/
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
长期股权投资（亿元）	42.67	47.82	52.74	/
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
资产总额（亿元）	120.17	135.58	146.98	/
实收资本（亿元）	30.14	30.14	30.14	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	69.84	69.93	89.59	/
短期债务（亿元）	13.99	9.54	13.92	/
长期债务（亿元）	1.04	0.08	0.05	/
全部债务（亿元）	15.03	9.62	13.97	/
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.01	/
利润总额（亿元）	31.92	2.80	15.56	/
EBITDA（亿元）	--	--	--	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	/
经营活动现金流入小计（亿元）	173.38	205.35	195.36	/
经营活动现金流量净额（亿元）	9.85	10.22	-19.92	/
投资活动现金流量净额（亿元）	27.05	4.62	11.40	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	-21.41	-12.04	-2.35	/
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.00	0.02	0.02	/
存货周转次数（次）	--	--	--	/
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	/
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	/
营业利润率（%）	-2056.51	-6295.47	-1529.90	/
总资本收益率（%）	35.20	3.02	15.84	/
净资产收益率（%）	40.81	2.52	18.05	/
长期债务资本化比率（%）	1.46	0.11	0.05	/
全部债务资本化比率（%）	17.71	12.09	13.49	/
资产负债率（%）	41.88	48.42	39.05	/
流动比率（%）	150.04	88.86	111.50	/
速动比率（%）	150.04	88.86	111.50	/
经营现金流动负债比（%）	20.05	15.87	-35.54	/
现金短期债务比（倍）	1.99	2.09	0.67	/
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	/
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	/

注：公司未披露 2024 年一季度公司本部财务数据
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 评级展望设置及含义

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

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在广东东阳光科技控股股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。