

广东领益智造股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕3420号

联合资信评估股份有限公司通过对广东领益智造股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广东领益智造股份有限公司主体长期信用等级为 **AA+**，维持“领益转债”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

评级总监：

二〇二五年五月二十七日

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领益智造股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

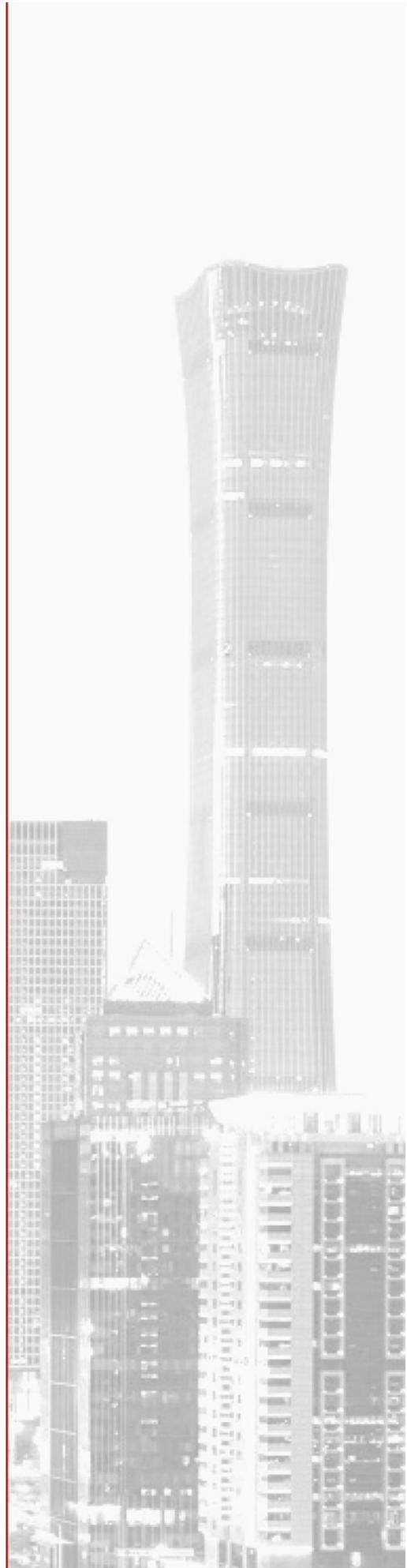
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



广东领益智造股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
广东领益智造股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/05/27
领益转债	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，广东领益智造股份有限公司（以下简称“公司”）在行业地位、产业链垂直整合、产业链布局、新领域业务扩张、智能制造能力及研发和技术、国内外客户资源及全球化业务布局和本土化运营方面保持较强的竞争优势。经营方面，2024 年，公司持续提供 AI 终端硬件产业链上游核心零部件的研发、设计、生产、销售及解决方案等服务，折叠屏、XR 智能穿戴、VC 散热、服务器散热、高功率电源产品、机器人等重点项目取得进展，公司与海外机器人龙头客户、国内机器人龙头客户、AMD、Brembo 等客户建立了更加深入的合作关系，并获得北美大客户、M 客户等客户的肯定；公司作为国内外知名手机厂商供应链的供应商，与客户合作稳定，新业务增量显著；公司经营情况良好且经营获现能力稳健，但需关注原材料价格波动和客户集中度较高、公司外销业务收入占比较高、面临汇率波动风险及国际政治经济环境风险等。财务方面，2024 年，公司营业总收入同比增长，利润总额受资产减值影响有所下降，经营性现金流持续大额净流入；公司年末现金类资产充裕；2025 年一季度，公司经营业绩同比提升；但公司应收账款和存货规模较大，对营运资金形成较大占用；长短期偿债能力指标表现良好。

截至 2024 年末，公司发行的“领益转债”余额为 21.3742 亿元。2024 年，公司经营活动现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对“领益转债”的覆盖程度较高。考虑到“领益转债”未来转股因素，转股将有利于降低公司投资项目的资金压力，或将有利于提升公司对其的保障能力。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司从传统的智能手机、PC，拓展至智能穿戴设备、机器人、智能家居、自动驾驶及低空经济等前沿领域，公司在其主要业务领域的行业地位和竞争优势有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本实力显著增强；市场竞争力大幅提升；盈利能力大幅持续提升，其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：发生公司主业剥离、或主要资产划出等重大不利资产重组；公司净资产、收入或利润规模持续大幅下滑，或 AI 终端设备、汽车等下游行业景气度下行或原材料成本持续上升，导致公司盈利能力、偿债能力出现持续弱化；重要股东或实际控制人发生重要信用风险事件，且对公司的经营和融资构成重大不利影响等；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司行业地位领先并保持较强的智能制造能力及研发和技术。**公司作为全球领先的 AI 终端硬件核心供应厂商，行业地位领先。公司持续提供 AI 终端硬件产业链上游核心零部件的研发、设计、生产、销售及解决方案等服务，具备模具加工、设备开发、工艺处理、原材料理解以及多样化产品集成等多方面能力。公司自主研发多款先进生产设备，且将人工智能、机器人的研发运用到自动化生产的工业整体解决方案。截至 2024 年（末），公司研发费用 19.75 亿元，占营业总收入的 4.47%。公司累计获得各项专利 2178 项，其中发明专利 407 项、实用新型专利 1702 项、外观专利 69 项。
- **新领域业务扩张较快。**公司专注于为全球客户提供全方位智能制造服务与解决方案，从传统的智能手机、PC，拓展至智能穿戴设备、机器人、智能家居、自动驾驶及低空经济等前沿领域多个领域，开拓了多条成长曲线。2024 年，公司新业务增量较大。

- **产业链垂直整合及全球化业务布局和本土化运营方面保持较强的竞争优势。** 公司具备产业链垂直整合能力，具备模具加工、设备开发、工艺处理、原材料理解以及多样化产品集成等多方面能力。此外公司通过并购等方式加强业务布局，形成了较为完备的零部件产业链布局，研发生产基地及销售网络覆盖全球主要市场。公司在全球拥有 58 个生产及服务据点、8 个精品组装基地，覆盖亚洲、欧洲和美洲，实现本地化管理和全球化交付。公司拥有以生产、服务据点、研发中心及销售办事处等构建的全球化网络，覆盖包括中国、美国、芬兰、韩国、新加坡、印度、越南、巴西等全球主要区域市场。
- **公司客户基础强，经营情况良好，经营活动现金流保持净流入状态，经营获现能力稳健。** 公司为国内外著名手机品牌厂商的供应商，公司与核心客户形成了稳定的合作伙伴关系。2024 年，公司与海外机器人龙头客户、国内机器人龙头客户、AMD、Brembo 等客户建立了更加深入的合作关系，并获得北美大客户、M 客户等客户的肯定。2024 年，受益于新业务收入增长，公司营业总收入同比有所增长 29.56% 至 442.11 亿元；2023—2024 年，经营活动现金持续净流入且保持较大规模，分别为 52.95 亿元和 40.21 亿元，现金收入比分别为 103.80% 和 95.79%，经营获现能力稳健。2025 年一季度，公司经营业绩同比提升。
- **公司现金类资产充裕。** 截至 2024 年末和 2025 年 3 月末，公司现金类资产分别为 62.29 亿元和 64.95 亿元。货币资金受限比例低。

关注

- **2024 年公司客户外销业务保持较大规模，且客户集中度较高，公司业绩易受汇率波动及国际政治经济环境风险等影响。** 2024 年公司外销业务占比同比提升 2.36 个百分点至 71.72%，受公司新业务增幅较大，公司前五大客户销售总额和占比同比分别提高 39.43% 和 3.98 个百分点至 247.73 亿元和 56.04%，销售集中度较高。公司部分产品的终端用户为北美客户，政策波动等影响可能使得公司订单获取及产品销售存在潜在风险。
- **公司下游需求更新换代较快，对公司的及时响应带来较高要求，原材料价格波动加大了公司成本管控难度。** 公司部分原材料以钢材、铜材等大宗商品为主，原材料采购成本占生产成本比重较高，原材料采购价格波动对成本控制形成压力。公司下游终端主要为消费电子产品，更新换代较快，若未来无法及时跟进客户的创新需求，公司在激烈的市场竞争中将处于不利地位。
- **应收账款和存货对营运资金仍形成较大占用；公司资产减值损失对营业利润影响较大。** 截至 2024 年末和 2025 年 3 月末，公司应收账款和存货合计占流动资产的比例分别为 67.73% 和 67.05%；2024 年，公司资产减值损失为 7.61 亿元占营业利润的比重约 34.45%，对利润水平的影响较大，需持续关注存货、固定资产和商誉的减值风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
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 ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

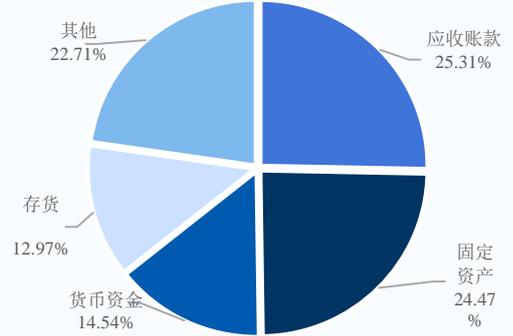
主要财务数据

合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	34.61	69.29	64.95
资产总额（亿元）	371.88	451.61	446.14
所有者权益（亿元）	183.12	198.75	204.79
短期债务（亿元）	42.01	43.06	52.75
长期债务（亿元）	44.74	84.06	80.56
全部债务（亿元）	86.75	127.13	133.31
营业总收入（亿元）	341.24	442.11	114.94
利润总额（亿元）	25.21	21.94	6.67
EBITDA（亿元）	51.05	49.28	--
经营性净现金流（亿元）	52.95	40.21	8.14
营业利润率（%）	19.34	15.26	14.80
净资产收益率（%）	11.18	8.85	--
资产负债率（%）	50.76	55.99	54.10
全部债务资本化比率（%）	32.14	39.01	39.43
流动比率（%）	144.73	162.13	161.21
经营现金流动负债比（%）	40.00	25.55	--
现金短期债务比（倍）	0.82	1.61	1.23
EBITDA 利息倍数（倍）	14.65	16.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.70	2.58	--

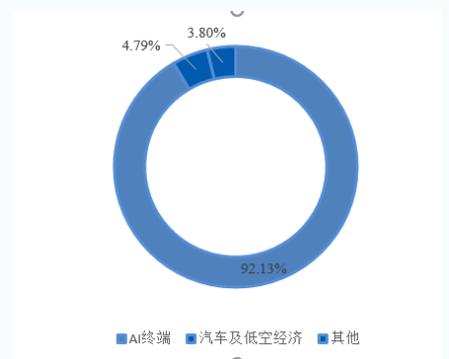
公司本部口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	367.20	394.39	/
所有者权益（亿元）	340.27	357.22	/
全部债务（亿元）	6.14	25.04	/
营业总收入（亿元）	17.39	18.33	/
利润总额（亿元）	23.05	17.86	/
资产负债率（%）	7.34	9.42	/
全部债务资本化比率（%）	1.77	6.55	/
流动比率（%）	408.85	846.14	/
经营现金流动负债比（%）	16.91	-16.39	/

注：1. 2023-2024年财务数据均为审计报告年末数，公司2025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. 合并口径长期应付款中的有息债务调整至长期债务
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

2024年末公司资产构成



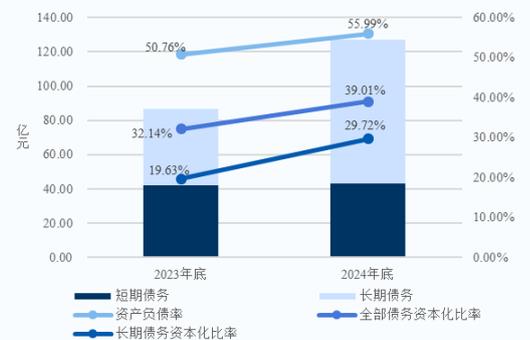
2024年公司业务收入构成



2023—2024年公司现金流情况



2023—2024年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
领益转债	21.3742 亿元	21.3742 亿元	2030/11/18	赎回,回售

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

债项评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
领益转债	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/11/08	崔濛骁、丁媛香	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	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：崔濛骁 cui mx@lhratings.com

项目组成员：朱一汀 zhuyt@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广东领益智造股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 2006 年的领益科技（深圳）有限公司（以下简称“领益科技”）。2018 年 1 月，公司借壳广东江粉磁材股份有限公司（以下简称“江粉磁材”），历经资产重组后更为现名，2018 年 2 月，公司控股股东变更为领胜投资（深圳）有限公司，实际控制人变更为曾芳勤女士。2023 年 7 月，领胜投资（深圳）有限公司名称变更为领胜投资（江苏）有限公司（以下简称“领胜投资”）。截至 2024 年末，公司控股股东领胜投资持股比例为 59.07%（未解押股权质押数量为 2.52 亿股，占其持有股份数的 6.09%），实际控制人曾芳勤女士直接持股比例为 2.06%（无质押），并全资持股领胜投资。公司股权结构图见附件 1-1。

跟踪期内，公司业务结构有所变化，传统业务保持稳定，新业务有较大的业务增量。公司业务结构划分为 AI 终端、汽车及低空经济和其他。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电子设备及元件行业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2024 年末，公司在职工工合计 85284 人；公司组织架构无重大变化。公司组织架构图详见附件 1-2。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内拥有 101 家子公司。

截至 2024 年末，公司合并资产总额 451.61 亿元，所有者权益 198.75 亿元（含少数股东权益 0.67 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 442.11 亿元，利润总额 21.94 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额 446.14 亿元，所有者权益 204.79 亿元（含少数股东权益 0.70 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 114.94 亿元，利润总额 6.67 亿元。

公司注册地址：广东省江门市蓬江区龙湾路 8 号；法定代表人：曾芳勤。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
领益转债	21.3742	21.3742	2024-11-18	6 年

资料来源：Wind

“领益转债”共募集资金总额人民币 2137418100.00 元，扣除各项发行费用（不含增值税）人民币 21394999.99 元后，募集资金净额为人民币 2116023100.01 元。上述募集资金于 2024 年 11 月 22 日到位。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对本次募集资金到位情况进行了审验，并出具了《验资报告》（容诚验字[2024]518Z0130 号）。截至 2024 年末，公司对募集资金项目累计投入 749466366.13 元，投资进度为 35.42%。其中：（1）上述募集资金到位前，截至 2024 年 11 月 25 日，公司利用自筹资金对募集资金项目累计已投入 671130327.58 元，募集资金到位后，公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金 671130327.58 元；（2）2024 年度公司直接投入募集资金项目金额为 78336038.55 元。

截至 2024 年末，公司募集资金专户余额为人民币 765815134.42 元，募集资金应有余额与募集资金余额的差异为 600741599.46 元，其中：（1）用于暂时补充流动资金的闲置募集资金 600000000.00 元；（2）尚未支付律师费用 46981.13 元；（3）募集资金存放期间的利息净收入 171399.16 元；（4）剩余的 959979.75 元系至 2024 年末公司尚未将承销保荐费用的进项税由一般账户转入募集资金账户，该款项已于 2025 年 3 月 12 日完成转入。

截至 2024 年末，公司募集资金未发生用途变更。截至本报告出具日“领益转债”尚未到第一个付息日。公司于 2025 年 4 月 24 日发布公告《广东领益智造股份有限公司关于“领益转债”因 2024 年度权益分配调整转股价格的公告》“领益转债”转股价格由 9.15 元/股调整为 9.13 元/股，生效日为 2025 年 5 月 7 日。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国

债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024年，全球消费电子市场逐渐企稳回暖，中国市场表现亮眼。AI技术的创新应用、折叠屏技术的成熟以及高端化趋势推动了新产品迭代和平均售价的提升，特别是售价超过1000美元的智能手机销量显著增长。2025年及以后，政策刺激、新场景拓展和供应链优化有望为行业增长提供动力。面对全球经济不确定性等挑战，企业需密切关注市场动态，推出更多符合消费者需求的高端产品，确保在激烈的市场竞争中保持领先地位。根据FortuneInsights的数据，2023年全球消费电子行业市场规模达到了7734.00亿美元，预计未来几年将继续保持稳健增长。具体而言，从2024年到2032年，全球消费电子市场将以7.63%的年均复合增长率(CAGR)扩张，到2032年市场规模预计将增至14679.40亿美元。首先，AI技术的创新和应用为消费电子行业注入了新的活力。AI技术不仅提升了现有产品的智能化水平，还催生了诸如AI手机、AI眼镜等新型产品，创造了新的市场需求。其次，消费电子产品的快速迭代也是市场增长的重要因素。随着消费者对产品质量和性能要求的不断提高，厂商们纷纷加大研发投入，推出更具竞争力的新品。折叠屏技术的成熟推动折叠手机的普及，进一步刺激了市场增长。具体参照[《消费电子行业2024年运行情况回顾及2025年展望》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业规模和竞争力

行业地位领先、具备产业链垂直整合能力和较为完备的产业链布局优势。公司作为全球领先的AI终端硬件核心供应厂商，专注于为全球客户提供智能制造服务与解决方案，行业地位领先。公司业务涵盖AI手机、AIPC及平板电脑、影像显示、材料、电池电源、热管理（散热）、AI眼镜及XR可穿戴设备、精品组装及其他、传感器及相关模组、机器人等硬件产品领域。公司相关产品的市场份额及出货量已连续多年保持全球行业领先，在质量、工艺、技术等多个方面设定行业标准，并进一步渗透机器人、AI眼镜、汽车及低空经济等新兴市场。公司持续提供AI终端硬件产业链上游核心零部件的研发、设计、生产、销售及解决方案等服务，具备模具加工、设备开发、工艺处理、原材料理解以及多样化产品集成等多方面能力。公司在零部件上下游延伸产业链布局，实现从零部件制造及模组组装向整机加工组装的拓展，形成了较为完备的产业链布局。

新领域业务快速扩张。从2006年创立以来，公司聚焦精密功能件，之后拓展结构件等业务，完成北美A客户全品类覆盖以及消费电子主流客户全覆盖，并垂直整合与横向扩张，从传统的智能手机、PC，拓展至智能穿戴设备、机器人、智能家居、自动驾驶及低空经济等前沿领域多个领域，开拓了多条成长曲线。在新能源汽车和机器人领域，公司凭借收购整合与技术协同快速扩张，2024年公司汽车业务收入增速超50%，机器人业务从零部件推进至整机组装。

国内外客户基础强且合作稳定。具备全球化业务布局和本土化运营优势。2024年公司境外销售占比进一步提高，需关注政策波动地缘政治带来的不确定性以及汇率波动可能对公司业绩带来的影响。公司已通过全球各大知名终端客户或相关权威机构的认证，有利于保持公司在其供应链的地位。公司与国内外知名消费电子品牌建立稳固的合作关系，公司为国内外著名手机品牌厂商供应链的供应商。2024年公司折叠屏、XR智能穿戴、VC散热、服务器散热、高功率电源产品、机器人等重点项目取得进展。同时，公司与海外机器人龙头客户、国内机器人龙头客户、AMD、Brembo等客户合作关系稳定，并获得北美大客户、M客户等客

户的认可。此外，公司还获得 H 客户、荣耀、小米、联想、京东方等客户的供应链奖项、客户及省市级质量协会的 31 项质量品质奖项等荣誉，子公司深圳市领鹏智能科技有限公司则获得特种机器人产业链“揭榜”优胜单位。2024 年，公司境外销售占比为 69.36%，公司部分产品的终端用户为北美客户，政策波动等影响可能使得公司订单获取及产品销售存在潜在风险。全球化布局方面，公司在全球拥有 58 个生产及服务据点、8 个精品组装基地，覆盖亚洲、欧洲和美洲，实现本地化管理和全球化交付。2024 年，海外基地收入快速增长。公司拥有以生产、服务据点、研发中心及销售办事处等构建的全球化网络，覆盖包括中国、美国、芬兰、韩国、新加坡、印度、越南、巴西等全球主要区域市场。2024 年，公司加速海外基地建设及运营，千瓦级高功率电源机产品在海外基地量产并批量交付。同时，公司海外子公司获得多个低空经济植保机双强客户认证。目前，海外基地已全面实现本土化运营，新项目研发导入、量产交付持续推进；但需关注政策波动和运输物流等可能对公司采购带来的不确定性风险。

先进智能制造能力及研发和技术优势。公司自主研发多款先进生产设备，主要包括圆刀模切机、激光圆刀机、CCD 尺寸检测机、摆线针轮减速机等，新设备的研发提高生产的自动化水平，增加产能并提高产品良率。公司将人工智能、机器人的研发运用到自动化生产的工业整体解决方案，结合自主研发的多种类、多功能的数控化、自动化设备引入 AI 终端硬件的智能化生产，公司利用自研控制系统及机器人产品不断提升产线的自动化程度。2024 年公司 80% 料件良率达到 98.8% 及以上。2024 年，公司人均创收由 47.17 万元提升至 51.84 万元，运营效率与质量均有所提升。人形机器人方面，公司具备机器人设计制造和应用等方面的核心技术能力，以及自动化方案设计等系统集成服务能力。在热管理领域，公司具备较完整的研发与制造能力，提供高效散热解决方案，核心产品涵盖均热板、热管、多轴腔体散热元件（BigMAC）、AI 算力芯片及服务器散热模组、石墨片、导热垫片、导热胶等关键组件。研发体系方面，公司构建系统化的三级研发平台：工研院、工学院和 BG/BU 研发中心。截至 2024 年末，公司研发投入 19.75 亿元，占营业总收入的 4.47%；公司累计获得各项专利 2178 项，其中发明专利 407 项、实用新型专利 1702 项、外观专利 69 项。

2 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91440700193957385W），截至 2025 年 4 月 23 日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中有 29 笔关注类贷款（含贴现），5 笔不良类贷款，根据公司说明，均为公司重组前产生。

“领益转债”系公司首次公开市场发行的债券，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单；公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司管理制度连续、高级管理人员稳定，部分董事、监事人员发生变动。

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化，管理制度较为连续；公司董事会成员和监事会成员有所变动，高级管理人员未发生重大变动。2024 年，公司第五届董事会董事谭军、第五届监事会主席李学华、监事刘建锋、监事范伟因任期满离任。根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》《上市公司独立董事管理办法》和《公司章程》等有关规定，独立董事在同一家上市公司连续任职时间不得超过六年，公司独立董事李东方先生因连续担任公司独立董事届满六年，特申请辞去公司第六届董事会独立董事职务。

图表 2 • 2024 年以来公司董事及高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动时间	变动原因
李波	董事	被选举	2024 年 07 月 04 日	换届
谭军	董事	任期满离任	2024 年 07 月 04 日	换届
阮超	独立董事	被选举	2024 年 09 月 20 日	被选举
李东方	独立董事	离任	2024 年 09 月 20 日	解聘
王之斌	监事会主席	被选举	2024 年 07 月 04 日	换届
李学华	监事会主席	任期满离任	2024 年 07 月 04 日	换届
刘井成	监事	被选举	2024 年 07 月 04 日	换届
刘建锋	监事	任期满离任	2024 年 07 月 04 日	换届
马雷	监事	被选举	2024 年 07 月 04 日	换届

范伟	监事	任期满离任	2024年07月04日	换届
----	----	-------	-------------	----

资料来源：联合资信根据公开资料整理

(三) 经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司 AI 终端业务收入稳定增长，汽车及低空经济有较大的业务增量。2024 年公司营业总收入同比增长，但受产品结构变化，综合毛利率下降。2025 年 1—3 月，公司营业总收入和利润同比均有所增长。

2024 年，公司营业总收入 442.11 亿元，同比增长 29.56%，主要系 AI 终端增幅较大所致。公司业务包括 AI 终端业务及其他，其中 AI 终端业务占比 89% 以上，主营业务突出。其中，AI 终端业务的快速增长，收入 407.31 亿元，同比增长 32.75%；AI 终端业务包括影像显示、材料、电池电源、热管理（散热）、AI 眼镜及 XR 可穿戴设备、精品组装及其他、传感器及相关模组等细分业务。2024 年，受益于下游需求回暖订单增加，影像显示、AI 眼镜及 XR 可穿戴设备和传感器及相关模组收入同比分别增长 103.32%、42.74% 和 104.28% 至 112.70 亿元、40.41 亿元和 35.24 亿元。汽车及低空经济业务，受益于新能源汽车行业景气度上行，公司逐步拓展新能源汽车板块，汽车和低空经济业务收入同比增长 52.90% 至 21.17 亿元。其他业务中的 5G 通讯产品以及清洁能源产品收入同比下降 33.73% 至 13.63 亿元（其中清洁能源业务收入 11.71 亿元），主要系客户订单阶段性大幅减少所致。

毛利率方面，其中 AI 终端的毛利率同比下降 4.37 个百分点，主要系产品结构变化所致。其中 AI 眼镜及 XR 可穿戴设备、材料、热管理（散热）、传感器及相关模组等终端核心零部件在收入快速提升的同时，仍保持较高的毛利水平；汽车业务毛利率同比有所下降，主要系公司生产资源的整合及迁移，导致人工成本浪费，且 2024 年上半年制程报废率较高所致。其他业务毛利率同比下降至负值主要系美国公司清洁能源业务负毛利率所致；其盈利能力与公司原有传统业务相比仍存在一定差距。

图表 3• 2023—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
AI 终端	306.83	89.92%	21.78%	407.31	92.13%	17.41%
汽车及低空经济	13.85	4.06%	3.48%	21.17	4.79%	1.68%
其他	20.56	6.02%	3.61%	13.63	3.08%	-11.27%
合计	341.24	100.00%	19.94%	442.11	100.00%	15.77%

注：其他业务包括 5G 通讯产品以及清洁能源业务

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年 1—3 月，受益于下游订单增加，公司营业总收入同比增长 17.30% 至 114.94 亿元，且公司投资收益增加，利润总额同比增长 15.39% 至 6.67 亿元，毛利率为 15.15%。

(1) 采购方面

跟踪期内，原材料采购模式、供应商结算模式均未发生重大变化。2024 年，受益于下游订单增加，公司采购总额同比增长；采购集中度有所提升，但仍处于低水平。

2024 年，公司采购模式、供应商结算模式均未发生重大变化。原材料采购仍由公司自行采购，部分供应商由终端品牌客户指定或建议的范围内选择。采购部负责对供应商及其物料的认证评估、物料价格和品质确定、供货时间安排。公司生产相关的采购包括原材料、机器设备、模具、夹治具及其它生产辅料，原材料包括不锈钢、铜、铝、铜箔等金属材料及各种型号的双面胶、泡棉、热熔胶、导电布、网纱、石墨、保护膜及离型材料等。

公司所需原材料种类较多且分散，采购量较大的包括胶带类、泡棉、石墨、金属材料等，公司原材料采购价格受大宗商品价格波动的影响而波动；采购金额方面，受下游订单增加，公司采购金额同比增长 29.40%。自 2023 年 9 月起，公司影像显示业务的新产品项目进入量产阶段，2024 年对显示屏采购量同比增幅较大。2024 年，公司境外采购占比为 48.20% 同比上年 41.07% 有所上升。

图表 4 公司主要原材料采购金额情况（单位：万元）

采购项目	2023 年		2024 年	
	采购金额	占总采购额比例	采购金额	占总采购额比例
显示屏	77214.18	3.56%	617172.39	22.00%
电子元器件	476079.71	21.96%	334122.90	11.91%
金属材料	267257.49	12.33%	320667.16	11.43%

胶带	253342.69	11.69%	287322.98	10.24%
塑胶	124208.80	5.73%	96510.52	3.44%
包材	58069.21	2.68%	80293.69	2.86%
保护膜	63308.31	2.92%	63591.33	2.27%
低粘膜	67637.40	3.12%	59139.69	2.11%
泡棉	35670.06	1.65%	37696.50	1.34%
化工原料	11428.57	0.53%	7754.38	0.28%
刀具	10460.10	0.48%	9613.08	0.34%
丝网	6789.76	0.31%	10261.72	0.37%
纸	2910.51	0.13%	3418.58	0.12%
模夹治具	1639.30	0.08%	1551.22	0.06%
中框	16459.85	0.76%	15272.47	0.54%
其他	695039.26	32.07%	860457.48	30.68%
采购总额	2167515.90	100.00%	2804846.08	100.00%

资料来源：公司提供

2024年，受公司业务规模增长，采购规模相应扩大，采购集中度有所提升，公司向前五大供应商采购总额分别占当年采购总额的31.02%，同比有所提升14.56个百分点，但采购集中度仍较低。

图表5 2023—2024年公司前五大供应商情况

年度	序号	供应商	是否为关联方	金额（亿元）	采购占比
2023年	1	供应商A	否	8.22	3.80%
	2	供应商B	否	7.83	3.61%
	3	供应商C	否	7.67	3.54%
	4	供应商D	否	7.55	3.48%
	5	供应商E	否	4.41	2.03%
			小计		35.68
2024年	1	供应商A	否	63.55	22.66%
	2	供应商B	否	8.21	2.93%
	3	供应商C	否	5.31	1.89%
	4	供应商D	否	5.22	1.86%
	5	供应商E	是	4.72	1.68%
			小计		87.03

资料来源：公司提供

采购结算方面，公司采购支付方式仍以现金为主，结算货币为美元/人民币，付款期限以月结，公司存在海外采购，汇率波动可能对公司业绩带来一定影响，公司已开展外汇衍生品业务，一定程度上有利于控制汇率大幅波动带来的风险。

（2）生产及销售

2024年，公司产品多为定制化产品，生产模式未发生重大变化，仍为“接单生产”的生产模式。2024年，公司销售模式和结算方式等均未发生重大变化，公司销售模式为直销，产品多为定制化产品。公司各产品的销量受订单量影响而波动，销售均价受产品结构等因素影响有所变动，产销率保持高水平；公司销售集中度仍较高。

跟踪期内，公司生产模式未发生重大变化。公司大部分产品仍为定制化的精密功能件，主要采用“接单生产”的生产模式以满足客户需求。客户根据自身销售计划提前向公司提供提示性生产计划，公司依据客户的现有及未来需求相应安排生产计划。在整体的生产流程中，公司通过各种设备、订单物料及EHS的集中监控系统收集大数据从而进行数据分析实现资源优化利用。通过利用制造执行系统、仓库管理系统实现多系统交互、标准化的工厂管理及实时的资源协调以提高效率和降低成本。

公司产品中 AI 终端包括影像显示、材料、电池电源、热管理（散热）、AI 眼镜及 XR 可穿戴设备、精品组装及其他、传感器及相关模组。汽车及低空经济方面主要产品包括为汽车电池相关塑胶产品、汽车电芯盖板、铝壳、转接片等组件等。从成本看，公司 2024 年 AI 终端的直接材料占比为 65.18%，直接人工占比为 11.63%，制造费用及其他占比为 23.19%，其中，直接材料成本同比有所增长，主要系 2024 年公司新业务规模增长所致；随着产线效率提升，人工成本和制造费用及其他同比有所下降。汽车及低空经济直接材料占比较高，占比为 77%。

图表 6 2023—2024 年主要产品成本情况（单位：亿元）

产品分类	项目	2023 年		2024 年		项目占营业成本比重 同比增减
		金额	占营业成本比重	金额	占营业成本比重	
AI 终端	直接材料	145.34	60.56%	219.27	65.18%	增长 4.62 个百分点
	直接人工	31.19	12.99%	39.14	11.63%	减少 1.36 个百分点
	制造费用及其他	63.47	26.45%	78.00	23.19%	减少 3.26 个百分点
	合计	240.01	100.00%	336.41	100.00%	--
汽车及低空经济	直接材料	10.54	78.88%	16.02	77.00%	减少 1.88 个百分点
	直接人工	1.00	7.51%	1.87	8.98%	增长 1.47 个百分点
	制造费用及其他	1.82	13.61%	2.92	14.02%	增长 0.41 个百分点
	合计	13.36	100.00%	20.81	100.00%	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2024 年，由于产品结构调整影响，公司精密功能件、充电器及精品组装产能有所提升；结构件产能同比有所下降；磁性材料的产能相对稳定，汽车电芯盖板、铝壳、转接片产能同比有所增长。从产量来看，2024 年，受益于 AI 业务收入和汽车电芯盖板、铝壳、转接片下游订单增加，公司主要产品精密功能件产量和充电器及精品组装产品产量同比有所增长；汽车电芯盖板、铝壳、转接片等组件产量同比有所增长。2024 年，由于 AI 终端结构件产品结构变化及结合下游订单和库存，结构件业务产量有所下降；同时，公司材料业务产量稳定。

从产能利用率来看，由于公司主要客户为消费电子行业客户，受主要客户新品发布周期影响，一般三四季度为生产旺季，一二季度为淡季，同时结合库存进行生产。2024 年，结构件、磁性材料产能利用率处于高水平，精密功能件、充电器及精品组装和汽车产品的产能利用率较高。

图表 7 2023—2024 年公司主要产品产销情况

行业分类	细分	项目	单位	2023 年	2024 年	变化情况
AI 终端	主要是精密功能件、充电器及精品组装	销售量	亿 PCS	450.74	485.09	7.62%
		产能	亿 PCS	547.66	588.3	7.42%
		生产量	亿 PCS	435.19	501.3	15.19%
		产能利用率	%	79.46	85.21	提升 5.75 个百分点
		产销率	%	103.57	96.77	下降 6.80 个百分点
	主要是结构件等	销售量	万套	8,612.20	5,702.40	-33.79%
		产能	万套	7969.32	5247.46	-34.15%
		生产量	万套	8,497.91	5,513.74	-35.12%
		产能利用率	%	106.63	105.07	下降 1.56 个百分点
		产销率	%	101.34	103.42	提升 2.08 个百分点
	主要是磁性材料	销售量	万吨	3.27	3.01	-7.75%
		产能	万吨	2.5	2.52	0.72%
		生产量	万吨	2.99	3.06	2.26%
		产能利用率	%	119.60	121.43	提升 1.83 个百分点
		产销率	%	109.36	98.37	下降 10.99 个百分点
汽车及低空经济	汽车电芯盖板、铝壳、转接片等	销售量	亿 PCS	7.72	12.11	56.83%
		生产量	亿 PCS	8.06	12.86	59.69%
		产能	亿 PCS	11.14	13.60	22.06%
		产能利用率	%	72.35	94.56	提升 22.21 个百分点
		产销率	%	95.78	94.17	下降 1.61 个百分点

注：数据存在差异主要系计算单位不同及四舍五入所致

资料来源：公司提供，联合资信整理

2024 年，公司销售模式、结算方式均未发生重大变化。公司销售模式仍为直销模式。公司营销管理中心（包括业务、产品管理和客户服务部门）负责开发新客户及获取产品订单。

结算方式方面，公司通过对客户财务状况进行信用风险评级，对不同信用等级客户建立对应的信用策略及信用额度；主要客户的信用账期为 30 天至 120 天不等，且原则上只接受客户电汇（现金转账）付款，新增客户常规支付承兑汇票、支票或其他第三方金融平台票据等，需以审批为准；结算货币为美元（约占外销收入 90%）及人民币。

从销量方面看，受益于 AI 终端订单增加和产品结构调整及汽车业务组件订单增加，公司精密功能件、充电器及精品组装、汽车电芯盖板、铝壳、转接片等组件销量同比有所增加；结构件、磁性材料等销量同比略有下降。

从产销率来看，公司产品多为定制化产品，产销率均保持高水平。

图表 8 2023—2024 年公司分区域销售占比情况

区域	2023 年	2024 年
境内	30.64%	28.28%
境外	69.36%	71.72%

资料来源：公司年报，联合资信整理

从销售区域来看，2024 年，公司境外销售占比进一步提高，公司销售涉及的国家/地区有中国大陆、美国、日本、德国、中国台湾、中国香港、韩国、新加坡、巴西等，由于公司境外收入占比高，需关注政策波动、地缘政治带来的不确定性以及汇率波动可能对公司业绩带来的影响。公司部分产品的终端用户为北美客户，政策波动等影响可能使得公司订单获取及产品销售存在潜在风险。

从销售集中度来看，受公司新业务增幅较大，2024 年公司前五大客户销售总额和占比同比分别提高 39.43% 和 3.98 个百分点，销售集中度较高。

图表 9 2023—2024 年公司前五大客户情况（单位：亿元）

年度	序号	客户	金额	销售占比
2023 年	1	客户 A	82.65	24.22%
	2	客户 B	35.87	10.51%
	3	客户 C	30.51	8.94%
	4	客户 D	15.52	4.55%
	5	客户 E	13.11	3.84%
			小计	177.67
2024 年	1	客户 A	97.58	22.07%
	2	客户 B	49.90	11.29%
	3	客户 C	46.62	10.55%
	4	客户 D	34.45	7.79%
	5	客户 E	19.18	4.34%
			小计	247.73

资料来源：公司提供

2 经营效率

2024 年公司经营效率同比有所提升，与对比企业相比，公司经营效率表现中等水平。

从经营效率指标看，2024 年，公司销售债权周转次数由 3.67 次上升至 4.23 次、存货周转次数由 5.05 次上升至 6.43 次，总资产周转次数由 0.93 次上升至 1.07 次，均同比有所提升。与对比企业相比，公司经营效率表现中等水平。

图表 10• 2024 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	立讯精密	蓝思科技	安洁科技	长盈精密
存货周转率（次）	6.43	7.84	8.49	6.99	3.83

应收账款周转率（次）	4.38	9.59	6.93	3.42	5.59
总资产周转率（次）	1.07	1.39	0.88	0.59	0.87

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

3 未来发展

公司未来发展计划可行性较强。在建项目方面，考虑到公司部分在建工程的资金来源募集资金，公司主要在建项目资金支出压力不大。

未来公司将聚焦主业并向上游产业链延伸，增强机器人、服务器散热、AI 眼镜、低空经济等业务拓展。同时，公司将拓展海外市场，提升海外基地盈利能力，推进精益化、数据化、自动化及绿色化的“新四化”智能制造，增强核心竞争力。

截至 2024 年末，公司主要在建工程合计预算投资总额 21.95 亿元，尚需投资 9.87 亿元，但部分来自募集资金，整体资金支出压力不大。

图表 11 • 截至 2024 年末公司主要在建工程项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	截至2024年末已投资额	尚需投资金额	工程进度	资金来源
东莞领睿厂房工程	12.92	5.63	7.29	43.57%	自有资金和募集资金
深圳领益厂房工程	7.80	5.41	2.39	69.34%	自有资金和募集资金
印度 CNC 厂房建设工程	1.22	1.03	0.19	84.61%	自有资金
合计	21.95	12.07	9.87	--	

注：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
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计；审计结论为标准无保留意见；公司提供的 2025 年 1—3 月财务报表未经审计。公司经审计财务报表均按照财政部颁布的各项最新规定编制。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围内新设/非同一控制下合并 3 家子公司，注销子公司 4 家。2025 年 1—3 月，公司合并范围内新设/非同一控制下合并 3 家子公司，截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内子公司 101 家。公司主营业务未发生重大变化，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至 2024 年末，公司资产规模持续增长，资产结构相对均衡；公司应收账款和存货占流动资产的比例高，对营运资金形成较大占用；非流动资产以固定资产为主，商誉规模尚可，但仍需关注可能存在的商誉减值风险。截至 2024 年末，公司合并资产总额较上年末增长 21.44%，主要系货币资金和在建工程增加所致；公司资产结构相对均衡，资产结构较上年末变化不大。公司资产主要构成情况详见下表。

图表 12 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2023年末		2024年末		2025年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	191.57	51.51%	255.19	56.51%	241.43	54.11%
货币资金	30.18	15.75%	65.69	25.74%	57.25	23.71%
应收账款	87.66	45.76%	114.29	44.78%	106.91	44.28%
存货	57.27	29.90%	58.56	22.95%	54.97	22.77%
非流动资产	180.31	48.49%	196.42	43.49%	204.72	45.89%
固定资产（合计）	104.20	57.79%	110.52	56.27%	110.65	54.05%
在建工程（合计）	10.51	5.83%	20.78	10.58%	22.38	10.93%
无形资产	10.99	6.10%	9.95	5.07%	9.78	4.78%
商誉	13.03	7.22%	11.74	5.98%	11.74	5.73%

其他非流动资产	13.50	7.49%	13.08	6.66%	19.21	9.38%
资产总额	371.88	100.00%	451.61	100.00%	446.14	100.00%

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

截至 2024 年末，公司货币资金较上年末增长 117.64%，主要系公司收到可转债募集资金所致；货币资金中有 5.32 亿元受限资金，受限比例为 8.11%，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金及其他保证金；公司存货账面价值较上年末增长 2.24%，较上年末变化不大。存货主要由库存商品（占 53.50%）、原材料（占 21.70%）和在产品（占 11.02%）构成，累计计提跌价准备 6.11 亿元，计提比例为 9.46%；存货占流动资产的比例为 22.95%，对公司营运资金形成一定占用；公司主要存货均有对应的订单、需求预测或生产计划，如果因产品质量、交货周期等因素不能满足客户订单需求，或客户因产品下游市场需求波动进而调整或取消前期供货计划，可能导致公司产品无法正常销售，进而造成存货的可变现净值低于成本需要计提跌价准备。

截至 2024 年末，公司应收账款账面价值较上年末增长 30.37%，主要系公司应收客户货款增加所致，应收账款账龄以 1 年以内的为主（占 99.56%），累计计提坏账 6.45 亿元。从账龄来看，公司应收账款期末余额主要为 1 年以内（占 99.56%），累计计提坏账 6.45 亿元，计提比例为 5.34%；公司应收账款期末余额前五大欠款方合计金额为 59.58 亿元，占应收账款余额总额的比例为 49.34%，集中度较高。

图表 13 • 截至 2024 年末按欠款方归集前五名应收账款和合同资产情况（单位：亿元）

债务单位	应收账款期末余额	占应收账款期末余额的比例	计提坏账准备
客户 1	21.77	18.03%	1.09
客户 2	18.42	15.26%	0.92
客户 3	7.37	6.10%	0.37
客户 4	6.04	5.00%	0.30
客户 5	5.98	4.95%	0.30
合计	59.58	49.34%	2.98

资料来源：公司审计报告

截至 2024 年末，公司固定资产（合计）较上年末增长 6.06%，变化不大；固定资产主要由房屋及建筑物（占 27.99%）和机器设备（占 68.62%）构成，累计计提折旧 86.88 亿元；固定资产成新率 55.67%，成新率尚可。截至 2024 年末，公司固定资产计提减值准备 4.74 亿元，主要为公司对机器设备减值计提。截至 2024 年末，公司在建工程（合计）较上年末增长 97.79%，主要系公司对东莞领睿厂房工程和深圳领益厂房工程项目增加投资所致；在建工程主要为生产线设备和厂房工程，截至 2024 年末，累计计提减值准备 167.53 万元。截至 2024 年末，公司无形资产 9.95 亿元，较上年末下降 9.45%，主要系公司处置部分无形资产所致，公司无形资产主要由土地使用权（占 84.41%）和软件（占 7.78%）构成，累计摊销 6.90 亿元，计提减值准备 0.05 亿元。公司商誉主要为以前年度合并的结构件业务、充电器业务、磁性材料业务所形成。截至 2024 年末，公司商誉账面价值较上年末下降 9.88%，公司商誉共计提减值准备 11.72 亿元，如被收购单位未来业绩不及预期，公司商誉将存在减值风险。截至 2024 年末，公司其他非流动资产 13.08 亿元，较上年末下降 3.15%，变化不大。公司其他非流动资产主要包括公司定期存款及大额存单和预付设备和工程款。

截至 2024 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产情况如下图表所示，受限比例很低。

图表 14 • 截至 2024 年末公司资产受限情况

项目	金额（亿元）	占资产总额的比例	受限原因
货币资金	5.32	1.18%	银行承兑汇票保证金、信用证保证金及其他保证金
应收票据	1.27	0.28%	银行承兑汇票质押、应收票据已背书/已贴现未到期且未终止确认
固定资产	5.90	1.31%	借款抵押担保
无形资产	1.36	0.30%	借款抵押担保
投资性房地产	2.68	0.59%	借款抵押担保、财产保全
其他非流动资产	5.28	1.17%	借款质押担保
合计	21.81	4.83%	--

资料来源：公司审计报告

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额和资产结构较上年末均变化不大。

截至 2024 年末，公司所有者权益保持增长，所有者权益稳定性较好。所有者权益方面，截至 2024 年末，公司所有者权益 198.75 亿元，较上年末增长 8.54%，主要系利润累积所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.66%，少数股东权益占比为 0.34%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 8.84%、44.49%、-0.66%和 42.93%。所有者权益结构稳定性较好。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益 204.79 亿元，较上年末增长 3.04%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.66%，少数股东权益占比为 0.34%。所有者权益规模和结构均变化不大。

截至 2024 年末，公司发行“领益转债”，负债总额有所增长，债务结构以长期为主，债务负担尚可。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额和全部债务均变化不大。负债方面，截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长 33.96%，主要系公司发行可转换公司债券所致。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。公司负债主要构成见下表。

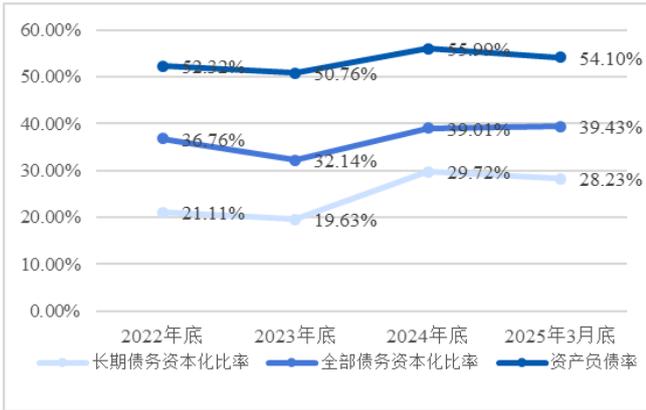
图表 15• 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2023年末		2024年末		2025年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	132.37	70.12%	157.40	62.25%	149.76	62.05%
短期借款	14.87	11.23%	9.29	5.90%	12.50	8.35%
应付账款	74.86	56.55%	97.15	61.72%	81.82	54.63%
一年内到期的非流动负债	21.73	16.41%	25.60	16.26%	33.08	22.09%
非流动负债	56.40	29.88%	95.46	37.75%	91.59	37.95%
长期借款	39.86	70.68%	58.27	61.04%	53.08	57.96%
应付债券	0.00	0.00%	20.76	21.75%	20.88	22.80%
租赁负债	4.87	8.64%	5.03	5.27%	6.60	7.20%
递延收益	7.72	13.69%	7.47	7.83%	7.11	7.76%
负债总额	188.77	100.00%	252.86	100.00%	241.35	100.00%

注：流动负债和非流动负债占比为占负债合计的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

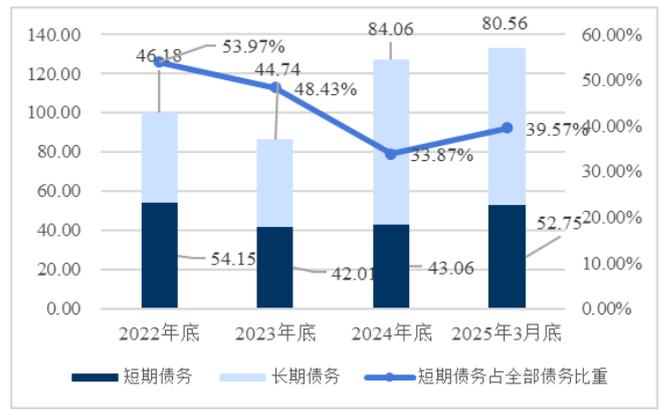
截至 2024 年末，公司短期借款较上年末下降 37.50%，系公司偿还借款及优化债务结构所致。公司短期借款主要由票据贴现（占 79.76%）、保证借款（占 14.85%）和质押加保证借款（占 5.38%）构成。截至 2024 年末，公司应付账款较上年末增长 29.78%，主要系应付材料款和设备、工程款增加所致；公司一年内到期的非流动负债 25.60 亿元，较上年末增长 17.82%。截至 2024 年末，公司长期借款，较上年末增长 46.17%；长期借款（含一年内到期的长期借款）主要由保证借款（占 86.42%）和抵押加保证借款（占 13.49%）构成；2025 年内到期的长期借款到期占比为 28%、2026（含）~2027 年到期的占 54.8%、2027 年以后到期的占 17.20%，长期借款期限较分散，集中偿付压力不大。截至 2024 年末，公司应付债券主要为公司发行的可转换公司债券；公司租赁负债和递延收益较上年末均变化不大。有息债务方面，截至 2024 年末，公司全部债务 127.13 亿元，较上年末增长 46.55%，主要系公司长期借款增加和发行可转换公司债券所致，短期债务占 33.87%，长期债务占 66.13%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 55.99%、39.01%和 29.72%，较上年末分别上升 5.23 个百分点、6.87 个百分点和 10.09 个百分点。公司债务负担尚可。

图表 16 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 17 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年 3 月末，公司全部债务 133.31 亿元，较上年末增长 4.86%，主要系公司短期债务增加所致；债务结构方面，短期债务占 39.57%，长期债务占 60.43%，以长期债务为主；从债务指标来看，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为较上年末下降 1.89 个百分点和 1.49 个百分点；全部债务资本化比率较上年末上升 0.42 个百分点。

2024 年，受益于新业务增量较大，公司营业总收入同比增长，但因产品结构变化及资产减值损失、信用减值损失计提影响，利润总额同比有所下降，其中 AI 终端的影像显示和传感器及相关模组及汽车产品收入增幅较大。2025 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长。公司资产减值损失对利润总额影响较大。

2024 年，公司实现营业总收入 442.11 亿元，同比增长 29.56%，主要系新业务拓展所致；营业利润率为 15.26%，同比下降 4.09 个百分点，主要系业务成本增速较快所致。2024 年，公司利润总额 21.94 亿元，同比下降 12.98%，主要系营业成本和信用减值损失增加所致。

从期间费用看，2024 年，公司费用总额为 37.94 亿元，同比增长 1.06%，同比变化不大。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 9.65%、37.18%、52.06% 和 1.11%，管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为 3.66 亿元，同比增长 10.11%，主要系公司加强销售网络建设，销售人员薪酬支出相应增加所致；管理费用为 14.11 亿元，同比增长 0.63%，同比变化不大；研发费用为 19.75 亿元，同比增长 9.23%，主要系研发人员薪酬增加和相关研发投入增加所致；财务费用为 0.42 亿元，同比下降 80.19%，主要系公司存在较大比例以美元结算的境外销售，美元兑人民币的汇率波动导致汇兑损益增加所致。2024 年，公司期间费用率为 8.58%，同比下降 2.42 个百分点。公司费用对利润存在一定侵蚀。

非经常性损益方面，2024 年公司资产减值损失较上年损失规模有所扩大，主要系公司计提的存货跌价损失及合同履约成本减值损失和商誉减值损失增加所致；资产减值损失主要由存货跌价损失及合同履约成本减值损失、固定资产减值损失及商誉减值损失构成；2024 年，资产减值损失分别相当于利润总额的 34.70%，对利润总额影响较大。2024 年，信用减值损失较 2023 年有所增加，主要为计提的应收账款坏账损失。信用减值损失主要由应收账款坏账损失和其他应收款坏账损失构成。公司其他收益、公允价值变动收益和投资收益对利润影响均不大。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 114.94 亿元，同比增长 17.30%；利润总额 6.67 亿元，同比增长 15.39%。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023年	2024年
营业总收入	341.24	442.11
营业成本	273.19	372.38
费用总额	37.54	37.94
资产减值损失	-7.07	-7.61
信用减值损失	2.26	-0.69
利润总额	25.21	21.94
营业利润率	19.34%	15.26%
总资产收益率	8.88%	6.33%
净资产收益率	11.18%	8.85%

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

图表 19 • 2024 年公司业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

盈利能力指标方面，2024 年，公司净资产收益率和总资本收益率均同比有所下降。与所选公司比较，公司盈利水平处于中等偏上水平。

图表 20• 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	立讯精密	蓝思科技	安洁科技	长盈精密
销售毛利率	15.77%	10.41%	15.89%	22.60%	18.53%
总资本收益率	6.33%	10.92%	6.40%	4.16%	7.24%
净资产收益率	8.85%	17.22%	7.53%	4.43%	10.09%
EBITDA 利润率	11.15%	10.68%	13.43%	15.39%	14.49%

注：EBITDA 利润率=EBITDA/营业总收入
资料来源：联合资信根据wind整理

2024 年，公司经营活动现金保持净流入且获现能力稳健，为投资活动提供了较好支持；公司投资活动现金流持续净流出；公司筹资活动前现金流量净额由正转为负。

图表 21• 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	372.95	440.89	130.00
经营活动现金流出小计	320.00	400.68	121.86
经营活动现金流量净额	52.95	40.21	8.14
投资活动现金流入小计	25.50	2.58	0.13
投资活动现金流出小计	46.44	40.04	18.17
投资活动现金流量净额	-20.94	-37.45	-18.04
筹资活动前现金流量净额	32.02	2.76	-9.90
筹资活动现金流入小计	79.64	90.78	17.00
筹资活动现金流出小计	108.81	63.25	14.35
筹资活动现金流量净额	-29.17	27.52	2.65
现金收入比	103.80%	95.79%	108.05%

注：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
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

经营活动现金流方面，2024 年，公司经营活动现金流入及流出规模同比分别增长 18.22%和 25.21%，主要系公司业务收入增长所致。但受购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金增加影响，公司经营活动现金净流入规模同比有所下降。从收入质量来看，2024 年，公司现金收入比同比略有下降，但仍处于较高水平。

投资活动现金流方面，公司投资活动现金流入主要为收回理财款，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和资金管理所购买的理财产品的资金支出，2024 年，公司投资活动现金流入量同比大幅下降，主要系本期购买理财减少，赎回理财相应减少所致；投资活动现金流出量同比减少 13.78%，主要系本期购买理财的金额减少和随着业务规模扩张购建长期资产支出增加所致。综合以上因素，公司投资活动现金流持续净流出，但规模有所扩大。

2024 年，筹资活动前现金流持续净流入，经营活动净流入可覆盖投资活动净流出。

筹资活动现金流方面，2024 年，公司筹资活动现金流入同比增长 13.99%，主要系公司发行可转换债券所致；筹资活动现金流出量同比下降 41.87%，主要系偿还银行借款及分配股利、利润或偿付利息支付的现金减少所致。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 8.14 亿元，投资活动现金流量净额为-18.04 亿元，筹资活动现金流量净额为 2.65 亿元，现金收入比保持较高水平。

2 偿债指标变化

公司长期偿债指标和短期偿债指标整体表现良好；公司间接融资渠道较为畅通，作为 A 股上市公司，公司具备直接融资渠道。

图表 22· 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	144.73%	162.13%
	速动比率	101.46%	124.93%
	经营现金流动负债比	40.00%	25.55%
	销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	2.68	2.69
	销售商品、提供劳务收到的现金/短期债务比（倍）	8.43	9.83
	现金短期债务比（倍）	0.82	1.61
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	51.05	49.28
	全部债务/EBITDA（倍）	1.70	2.58
	经营现金/全部债务（倍）	0.61	0.32
	EBITDA 利息倍数（倍）	14.65	16.20
	经营现金/利息支出（倍）	15.19	13.22

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债能力指标来看，2024 年（末），公司流动比率和速动比率较上年末均有所上升，销售商品、提供劳务收到的现金对流动负债和对短期债务的覆盖倍数均有所上升；经营现金流动负债比同比有所下降；现金短期债务比较上年末均有所上升。整体看，公司短期偿债能力指标表现良好。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 为 49.28 亿元，同比下降 3.46%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 39.25%）、摊销（占 10.05%）、计入财务费用的利息支出（占 6.17%）、利润总额（占 44.53%）构成，其中利润总额占比较高。2024 年，公司 EBITDA 利息倍数同比有所提升且 EBITDA 对利息的覆盖程度较高；受公司发行可转换公司债券影响，全部债务增加，2024 年公司全部债务/EBITDA 有所上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度强；经营现金/全部债务有所下降，经营现金对全部债务的保障程度尚可；经营现金/利息支出同比有所下降，经营现金对利息支出的保障程度较高。公司资本实力较强，净资产能够较好覆盖资产减值。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现良好。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月末，公司无对外担保事项。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月末，公司及子公司作为被告的重大未决诉讼（涉案金额超过 500 万元）总计涉案金额为 0.55 亿元，占公司当期净资产的比例为 0.28%，对公司影响很小。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月末，公司共计获得银行授信额度 327.83 亿元，尚未使用额度 229.51 亿元，尚未使用额度较为充足；公司作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

截至 2024 年末，公司本部资产主要为长期股权投资，资产总额有所增长；债务负担轻，所有者权益稳定性强；2024 年，公司本部营业总收入规模小，利润总额主要来自于长期股权投资收益。

截至 2024 年末，公司本部资产总额 394.39 亿元，较上年末增长 7.40%，主要系货币资金、其他应收款和长期股权投资的增加所致。其中，流动资产 118.30 亿元，非流动资产 276.10 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 6.81%）、应收账款（占 5.57%）和其他应收款（合计）（占 87.03%）构成；非流动资产主要为长期股权投资（占 97.91%）。截至 2024 年末，公司本部货币资金为 8.06 亿元。截至 2024 年末，公司本部负债总额 37.17 亿元，较上年末增长 37.99%。其中，流动负债 13.98 亿元，非流动负债 23.19 亿元。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 26.47%）、其他应付款（合计）（占 59.17%）和一年内到期的非流动负债（占 13.08%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 10.22%）和应付债券（占 89.52%）构成。截至 2024 年末，公司本部全部债务 25.04 亿元。其中，短期债务占 7.63%、长期债务占 92.37%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 9.42% 和 6.55%，债务负担轻。截至 2024 年末，公司本部所有者权益为 357.22 亿元，较上年末增长 4.98%。在所有者权益中，实收资本为 70.08 亿元、资本公积合计 211.45 亿元、未分配利润合计 65.73 亿元、盈余公积合计 11.78 亿元。所有者权益稳定性强。2024 年，公司本部营业总收入为 18.33 亿元，利润总额为 17.86 亿元。同期，公司本部投资收益为 17.93 亿元。现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 -2.29 亿元，投资活动现金流净额 -3.14 亿元，筹资活动现金流净额 12.20 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

2024 年，公司已建立由董事会、社会责任审核委员会、ESG 工作小组构成的 ESG 管理架构，以实现由上而下的 ESG 监管机制，保障公司 ESG 工作的开展。公司配有专门的 ESG 团队，着重于环境保护、社会责任和公司治理的全面提升，自 2020 年起连续披露社会责任报告。根据国际权威指数机构明晟公司公布的最新评级，公司 2024 年度 ESG 评级为“A”级，已连续两年获得此评级。

环境方面，公司严格遵守《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国节约能源法》《中华人民共和国水污染防治法》《中华人民共和国大气污染防治法》《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》《中华人民共和国土壤污染防治法》《中华人民共和国环境噪声污染防治法》等环境保护相关法律法规及行业标准，保障公司层面的环境标准化管理，保证合规运营，落实各项节能减碳项目的实施。2024 年，公司及重点排污子公司均按照环境保护相关法律法规要求，开展建设项目环境影响评价工作，并且严格按照建设项目环境影响评价中的要求进行项目建设及生产，建设项目均符合环境影响评价制度及环境保护行政许可要求，无未经许可项目。2024 年，公司采购绿证电量约 6.05 亿千瓦时，自主光伏发电约 0.47 亿千瓦时，累计减少碳排放总量约 35.39 万吨。

2024 年，子公司鹤山市江磁线缆有限公司因环保设施未按要求正常运行：水喷淋未达喷雾效果，受到行政处罚，责令整改，罚款 6.55 万元，公司已经采取相关措施整改。

社会责任方面，公司坚持政治责任、经济责任、社会责任一体承担，为利益相关方创造包括经济价值、社会价值和环境价值在内的综合价值。公司员工激励机制、培养体系较为健全，人员稳定性较高。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

管理方面，详见本报告“管理分析”。

七、债券偿还能力分析

公司 2024 年经营活动现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对“领益转债”覆盖程度较高。

截至 2024 年末，公司发行的“领益转债”余额为 21.3742 亿元。2024 年，公司经营活动现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对“领益转债”的覆盖程度较高。

此外，“领益转债”设置的转股价格调整及转股价格向下修正条款，一方面能够根据公司送股、派息等情况自然调整转股价格，同时，能够预防由于预期之外的事件导致公司股票在二级市场大幅下跌，致使转股不能顺利进行。设置的赎回条款可以有效促进债券持有人在市场行情高涨时进行转股。同时考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，转股将有利于降低公司投资项目的资金压力，公司偿付债券的能力有望增强。

图表 23 · 本期债项偿还能力测算

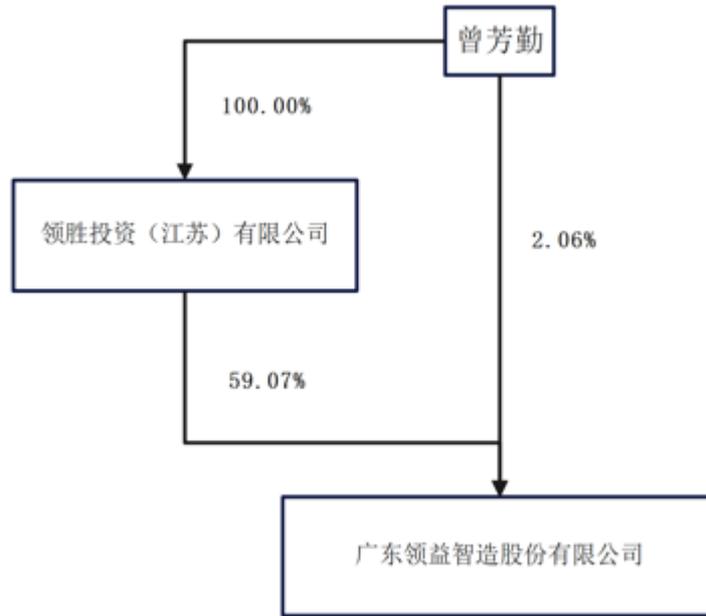
项目	2024 年
截至 2025 年 3 月末待偿债券余额（亿元）	21.3742
经营现金流入/待偿债券余额（倍）	20.63
经营现金/待偿债券余额（倍）	1.88
EBITDA/待偿债券余额（倍）	2.31

注：经营现金为经营性现金流净额
资料来源：联合资信根据公司审计报告

八、评级结论

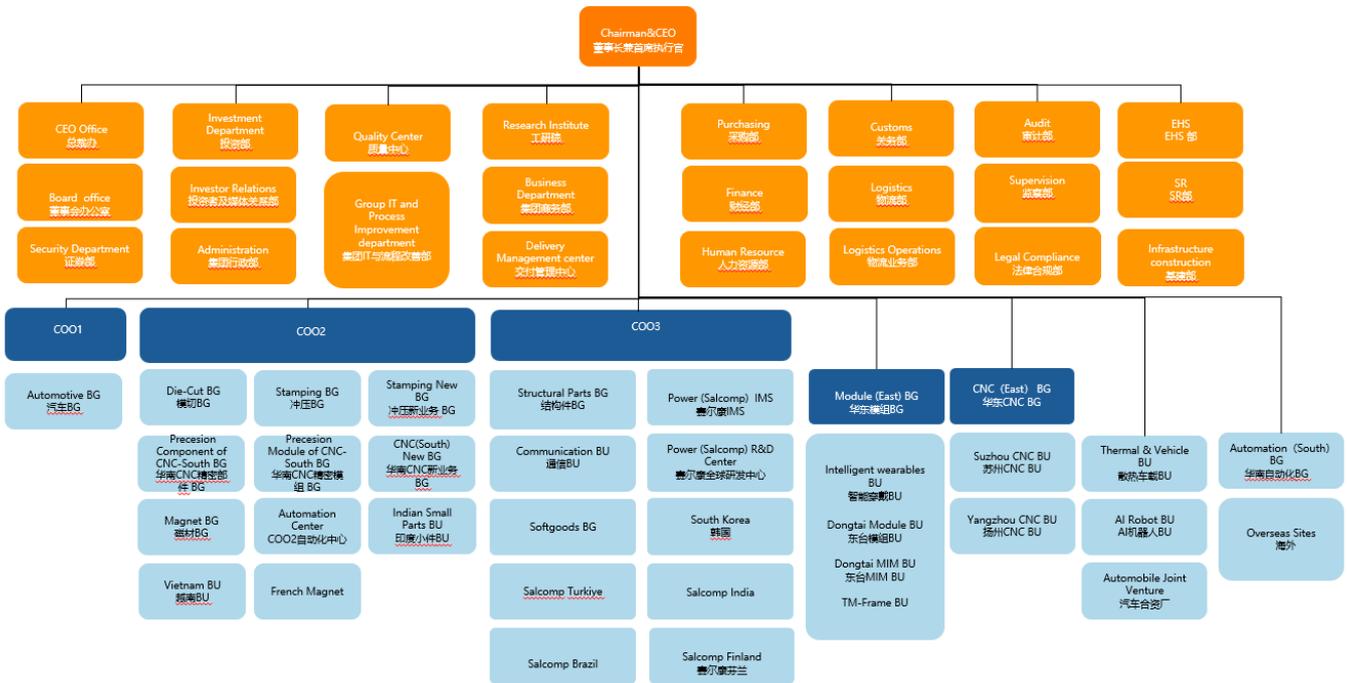
基于对公司经营风险、财务风险和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“领益转债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年末）

序号	子公司名称	注册资本金 (亿元)	主营业务	持股比例		取得方式
				直接	间接	
1	领益科技（深圳）有限公司	19.74	销售贸易	100.00%	--	合并
2	深圳市领略数控设备有限公司	2.00	生产及销售	--	100.00%	合并
3	东莞盛翔精密金属有限公司	2.40	生产及销售	--	100.00%	设立
4	东莞领杰金属精密制造科技有限公司	3.00	生产及销售	--	100.00%	设立
5	领胜城科技（江苏）有限公司	4.58	生产及销售	--	100.00%	设立
6	成都领益科技有限公司	1.79	生产及销售	--	100.00%	设立
7	LYINVESTMENT（HK）LIMITED	USD0.01	销售贸易	--	100.00%	设立
8	TLGINVESTMENT(HK)LIMITED	USD0.04	销售贸易	--	100.00%	设立
9	东莞领博实业有限公司	0.50	生产及销售	--	100.00%	设立
10	Triumph Lead (Singapore) Pte.Ltd.	USD0.25	销售贸易	100.00%	--	设立
11	Salcomp Manufacturing USA Corp.	USD0.10	生产及销售	--	100.00%	设立
12	Salcomp Technologies India Private Limited	INR1.02	生产及销售	--	100.00%	设立

资料来源：联合资信根据年度报告和公开工商信息整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	34.61	69.29	64.95
应收账款（亿元）	87.66	114.29	106.91
其他应收款（亿元）	3.07	3.78	2.20
存货（亿元）	57.27	58.56	54.97
长期股权投资（亿元）	5.25	5.69	5.71
固定资产（亿元）	104.20	110.52	110.65
在建工程（亿元）	10.51	20.78	22.38
资产总额（亿元）	371.88	451.61	446.14
实收资本（亿元）	17.56	17.56	17.56
少数股东权益（亿元）	0.61	0.67	0.70
所有者权益（亿元）	183.12	198.75	204.79
短期债务（亿元）	42.01	43.06	52.75
长期债务（亿元）	44.74	84.06	80.56
全部债务（亿元）	86.75	127.13	133.31
营业总收入（亿元）	341.24	442.11	114.94
营业成本（亿元）	273.19	372.38	97.53
其他收益（亿元）	2.74	2.62	0.79
利润总额（亿元）	25.21	21.94	6.67
EBITDA（亿元）	51.05	49.28	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	354.22	423.51	124.20
经营活动现金流入小计（亿元）	372.95	440.89	130.00
经营活动现金流量净额（亿元）	52.95	40.21	8.14
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.94	-37.45	-18.04
筹资活动现金流量净额（亿元）	-29.17	27.52	2.65
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.67	4.23	--
存货周转次数（次）	5.05	6.43	--
总资产周转次数（次）	0.93	1.07	--
现金收入比（%）	103.80	95.79	108.05
营业利润率（%）	19.34	15.26	14.80
总资本收益率（%）	8.88	6.33	--
净资产收益率（%）	11.18	8.85	--
长期债务资本化比率（%）	19.63	29.72	28.23
全部债务资本化比率（%）	32.14	39.01	39.43
资产负债率（%）	50.76	55.99	54.10
流动比率（%）	144.73	162.13	161.21
速动比率（%）	101.46	124.93	124.50
经营现金流动负债比（%）	40.00	25.55	--
现金短期债务比（倍）	0.82	1.61	1.23
EBITDA 利息倍数（倍）	14.65	16.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.70	2.58	--

注：1. 公司 2025 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；

4. 合并口径的长期应付款中的有息债务调整至长期债务；5. “--”表示无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告、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	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	1.94	8.34
应收账款（亿元）	6.34	6.59
其他应收款（合计）（亿元）	90.77	102.95
存货（亿元）	0.31	0.41
长期股权投资（亿元）	263.59	270.32
固定资产（亿元）	0.21	0.03
在建工程（亿元）	0.00	0.01
资产总额（亿元）	367.20	394.39
实收资本（亿元）	70.08	70.08
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	340.27	357.22
短期债务（亿元）	3.56	1.91
长期债务（亿元）	2.57	23.13
全部债务（亿元）	6.14	25.04
营业总收入（亿元）	17.39	18.33
营业成本（亿元）	16.70	17.51
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	23.05	17.86
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	21.67	19.07
经营活动现金流入小计（亿元）	24.08	19.25
经营活动现金流量净额（亿元）	4.11	-2.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.74	-3.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.63	12.20
财务指标		
销售债权周转次数（次）	2.92	2.66
存货周转次数（次）	54.62	48.46
总资产周转次数（次）	0.05	0.05
现金收入比（%）	124.56	104.09
营业利润率（%）	3.57	4.10
总资本收益率（%）	6.70	4.73
净资产收益率（%）	6.77	5.00
长期债务资本化比率（%）	0.75	6.08
全部债务资本化比率（%）	1.77	6.55
资产负债率（%）	7.34	9.42
流动比率（%）	408.85	846.14
速动比率（%）	407.56	843.22
经营现金流动负债比（%）	16.91	-16.39
现金短期债务比（倍）	0.55	4.36
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：2025 年一季度本部财务数据未获取；2. “--” 表示无意义，“/” 表示无法获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告、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%
经营现金流动负债比	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+投资性房地产折旧+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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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