

浙江洁美电子科技股份有限公司  
公开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〕4297号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江洁美电子科技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，确定维持浙江洁美电子科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，维持“洁美转债”信用等级为 AA<sup>-</sup>，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：

二〇二五年六月十三日

# 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浙江洁美电子科技股份有限公司（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、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。



# 浙江洁美电子科技股份有限公司

## 公开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    |
|----------------|--------|--------|-----------|
| 浙江洁美电子科技股份有限公司 | AA-/稳定 | AA-/稳定 | 2025/6/13 |
| 洁美转债           | AA-/稳定 | AA-/稳定 |           |

### 评级观点

跟踪期内，浙江洁美电子科技股份有限公司（以下简称“公司”）以现有电子封装材料及电子级薄膜材料为基础，通过收购浙江柔震科技有限公司，进一步加强了在新能源相关领域的布局，向新能源电池正负极材料领域延伸。2024 年，得益于电子信息行业景气度持续回升，公司实现营业总收入同比增长 15.57%，但公司加大了新产品研发试制投入，研发费用同比大幅增长导致利润水平同比下降。公司在电子封装材料领域保持了以往竞争力水平，受木浆采购均价上升以及产品销售均价下降影响毛利率略有下降；电子级薄膜材料产销量有所增长，但目前收入规模仍然较小，毛利率水平虽有增长但仍处于较低水平。受在建工程持续投入影响，公司有息债务规模增幅较大，但债务负担整体仍处于可控状态。

2024 年，公司经营现金流和 EBITDA 对“洁美转债”保障程度较高。考虑到“洁美转债”条款设置和未来可能的转股因素，公司对“洁美转债”的保障能力或将增强。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

公司电子封装材料业务经营稳定，主要在建项目陆续竣工投产，未来资本支出压力可控，随着公司加快推动自制基膜的离型膜批量供货的节奏，电子级薄膜材料业务有望成为公司新的业务增长点。联合资信对公司的评级展望为稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**消费电子行业恢复强劲，带动公司利润水平大幅提升；产品多元化进展顺利，新产品盈利大幅提升，产品结构显著优化；在建项目产能释放情况良好拉动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：**消费电子行业低迷，公司盈利水平大幅下降；公司与重要客户合作减少导致收入大幅下降；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

- **公司维持了技术优势、客户资源优势与产业链延伸优势。**公司是载带领域两项国家轻工行业标准和一项绿色产品设计标准的制定者；公司在被动器件领域、半导体领域、光电显示领域和新能源领域的客户均为国内外知名企业，公司向客户提供产品综合配套的能力有助于增强客户黏性。
- **得益于电子信息行业景气度持续回升，公司收入水平有所提升。**2024 年，得益于消费电子行业景气度回升，公司实现营业总收入同比增长 15.57%。
- **公司主要产能建设项目陆续竣工投产，未来资本支出压力可控，随着电子级薄膜材料产能的释放，电子级薄膜材料进入快速增长期，CPP 流延膜及复合集流体等新能源领域业务有望成为公司新的业务增长点。**截至 2024 年底，公司在建项目主要是产能建设新项目，尚需投资 4.67 亿元，尚需投资规模不大。主要在建项目顺利投产后，公司电子封装材料和电子级薄膜材料产能均有所增长。

## 关注

- **电子级薄膜材料业务毛利率水平仍然偏低。**2024 年，公司电子级薄膜材料业务毛利率受原材料价格下降影响，毛利率有所增长，但整体仍处于偏低水平。
- **公司债务规模增幅较大，长短期偿债能力指标均有所下降。**受在建工程持续投入需要融资影响，截至 2024 年底，公司全部债务 28.22 亿元，较上年底大幅增长 68.86%，导致公司长、短期偿债能力指标均有所下降。
- **公司产能建设项目持续推进，若市场开发进展不及预期，公司面临一定的产能消化压力，较大规模的固定资产折旧或将拖累公司盈利表现。**

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      | C    | 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    | 4               |
|           |      |       | 企业管理    | 3               |
|           |      |       | 经营分析    | 3               |
| 财务风险      | F1   | 现金流   | 资产质量    | 4               |
|           |      |       | 盈利能力    | 2               |
|           |      |       | 现金流量    | 2               |
|           |      | 资本结构  |         | 3               |
|           |      | 偿债能力  |         | 1               |
| 指示评级      |      |       |         | aa <sup>-</sup> |
| 个体调整因素：   |      |       |         | --              |
| 个体信用等级    |      |       |         | aa <sup>-</sup> |
| 外部支持调整因素： |      |       |         | --              |
| 评级结果      |      |       |         | AA <sup>-</sup> |

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均未发生变动。

外部支持变动说明：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）      | 6.05   | 5.79   | 5.53       |
| 资产总额（亿元）       | 51.51  | 64.15  | 64.31      |
| 所有者权益（亿元）      | 29.79  | 29.65  | 29.99      |
| 短期债务（亿元）       | 5.18   | 7.76   | 8.89       |
| 长期债务（亿元）       | 11.53  | 20.47  | 20.53      |
| 全部债务（亿元）       | 16.71  | 28.22  | 29.42      |
| 营业总收入（亿元）      | 15.72  | 18.17  | 4.14       |
| 利润总额（亿元）       | 2.85   | 2.15   | 0.31       |
| EBITDA（亿元）     | 4.56   | 4.40   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 2.39   | 2.55   | 0.49       |
| 营业利润率（%）       | 34.26  | 32.96  | 30.82      |
| 净资产收益率（%）      | 8.58   | 6.82   | --         |
| 资产负债率（%）       | 42.18  | 53.78  | 53.38      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 35.94  | 48.77  | 49.52      |
| 流动比率（%）        | 176.28 | 132.21 | 129.64     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 26.76  | 19.39  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.17   | 0.75   | 0.62       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 7.55   | 6.23   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 3.67   | 6.42   | --         |

| 公司本部口径       |        |        |            |
|--------------|--------|--------|------------|
| 项目           | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 43.62  | 45.74  | /          |
| 所有者权益（亿元）    | 25.83  | 24.71  | /          |
| 全部债务（亿元）     | 12.43  | 18.33  | /          |
| 营业总收入（亿元）    | 16.01  | 18.14  | /          |
| 利润总额（亿元）     | 1.80   | 1.37   | /          |
| 资产负债率（%）     | 40.78  | 45.99  | /          |
| 全部债务资本化比率（%） | 32.49  | 42.59  | /          |
| 流动比率（%）      | 216.40 | 208.58 | /          |
| 经营现金流动负债比（%） | -11.44 | 18.90  | /          |

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；3. “-”表示指标不适用，“/”表示指标未获取  
资料来源：联合资信根据财务报告整理

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                               |
|------|---------|---------|------------|------------------------------------|
| 洁美转债 | 6.00 亿元 | 5.99 亿元 | 2026/11/04 | 补偿利率条款、转股价格调整原则、特别向下修正条款、赎回条款、回售条款 |

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

## 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                 |
|------|--------|--------|-----------|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 洁美转债 | AA-/稳定 | AA-/稳定 | 2024/6/14 | 王佳晨子、华艾嘉 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）</a><br>V4.0.202208 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 洁美转债 | AA-/稳定 | AA-/稳定 | 2020/5/27 | 侯珍珍、高佳悦  | <a href="#">工商企业信用评级方法总论</a>                                                                   | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：王进取 wangjq@lhratings.com

项目组成员：张 超 zhanc@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”）关于浙江洁美电子科技有限公司（以下简称“公司”或“洁美科技”）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

公司成立于 2001 年 4 月，前身为安吉洁美纸制品有限公司。2013 年 12 月，公司整体变更为股份公司并更为现名。2017 年 4 月，公司于深圳证券交易所上市，股票简称“洁美科技”，股票代码为“002859.SZ”，发行总股本 1.02 亿股。历经数次股权激励、回购、转增、转债转股等，截至 2025 年 3 月底，公司总股本 4.31 亿股。浙江元龙股权投资管理集团有限公司（以下简称“浙江元龙”）持有公司总股本的 46.74%，为公司第一大股东；方隽云直接持有公司总股本的 7.78%，持有浙江元龙总股本的 99.00%，为公司实际控制人。截至 2025 年 3 月底，浙江元龙质押股份 8390.00 万股，占其所持公司股份的 41.65%，占公司总股本的 19.47%；公司实际控制人直接持有的公司股份不存在质押情况。

跟踪期内公司主营业务无重大变化，但加强了在新能源相关领域的布局，进一步向新能源电池正负极材料——复合集流体领域延伸。公司主营业务为电子封装材料（纸质载带、塑料载带、电子胶带、芯片承载盘）、电子级薄膜材料（离型膜、流延膜等）、复合集流体（复合铝箔（PET 铝箔）、复合铜箔（PET/PP 铜箔）、涂碳复合铝箔等）的研发、生产和销售，按照联合资信行业分类标准划分为制造业（适用一般工商企业信用评级方法）。

截至 2024 年底，公司在职员工合计 3136 人。截至 2025 年 3 月底，公司内设载带事业群、光电事业群等部门（详见附件 1-2）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 64.15 亿元，所有者权益 29.65 亿元（含少数股东权益 0.20 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 18.17 亿元，利润总额 2.15 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 64.31 亿元，所有者权益 29.99 亿元（含少数股东权益 0.18 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.14 亿元，利润总额 0.31 亿元。

公司注册地址：浙江省安吉经济开发区阳光工业园区；法定代表人：方隽云。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。截至本报告出具日，“洁美转债”转股价格为 26.56 元/股。截至 2025 年 1 月 16 日，公司股票已出现在任意连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价低于“洁美转债”当期转股价格 80% 的情形，已触发“洁美转债”转股价格向下修正条款。经公司第四届董事会第二十一次会议审议通过，公司董事会决定本次不向下修正“洁美转债”转股价格，且自董事会审议通过日次一交易日起未来六个月（2025 年 1 月 17 日至 2025 年 7 月 16 日）内，如再次触发“洁美转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称 | 发行金额    | 债券余额    | 起息日        | 期限  |
|------|---------|---------|------------|-----|
| 洁美转债 | 6.00 亿元 | 5.99 亿元 | 2020/11/04 | 6 年 |

资料来源：Wind

## 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、行业及区域环境分析

电子元器件行业在技术与客户资源方面存在进入壁垒，终端需求主要受消费电子行业景气度影响。2024年以来，消费电子行业景气度较好，出口持续回升，效益稳定向好，投资增势明显，行业整体发展态势良好。

公司生产电子元器件封装耗材，属于电子元器件行业，行业景气度受电子信息制造业景气度影响较大。近年来，全球数字化进程加速，叠加“新基建”及电子产品“以旧换新”等政策，5G网络、云计算及数据中心建设加速，新能源汽车、AR/VR、工业互联网、AI终端、消费电子等市场需求持续放量，广泛的下游需求奠定了电子元器件行业发展的坚实基础。据工信部统计，2024年，我国电子信息制造业生产增长较快，出口持续回升，效益稳定向好，投资增势明显，行业整体发展态势良好；规模以上电子信息制造业增加值同比增长11.8%，增速分别比同期工业、高技术制造业高6个和2.9个百分点。主要产品中，手机产量16.7亿台，同比增长7.8%，其中智能手机产量12.5亿台，同比增长8.2%；微型计算机设备产量3.4亿台，同比增长2.7%；集成电路产量4514亿块，同比增长22.2%；规模以上电子信息制造业实现营业收入16.19万亿元，同比增长7.3%；固定资产投资同比增长12%，比同期高技术制造业投资增速高5个百分点。

电子元器件行业细分领域较多，公司所在的电子封装材料（电子封装薄型载带、电子封装胶带）领域存在较高技术壁垒，具体表现为原料配方、制造工艺和产品参数等方面。大型电子元器件厂商对于封装耗材的质量和稳定性有较高要求，对耗材供应商认证流程严格，一旦形成合作关系将不会轻易更换。技术积累与客户锁定相结合，使得行业内现有头部企业能够持续享有优势地位。同时，由于全球市场规模较小，行业内企业也易受电子信息行业景气度影响。

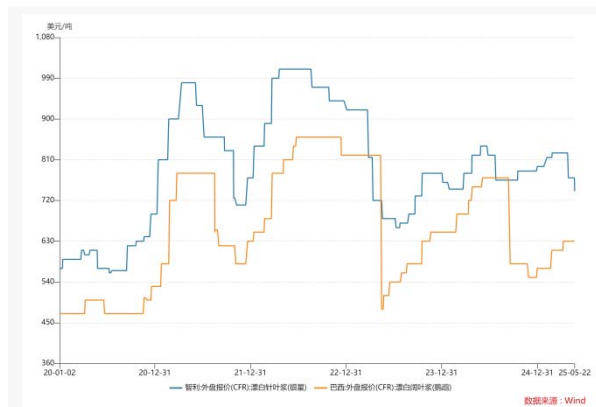
图表2 • 2024年部分细分领域竞争者情况

| 对比指标    | 公司                                      |
|---------|-----------------------------------------|
| 电子专用原纸  | 洁美科技、日本大王、韩国韩松、北越制纸                     |
| 纸质载带    | 洁美科技、雷科股份等                              |
| 胶带      | 洁美科技、日本马岱、雷科股份                          |
| 塑料粒子/片材 | 三菱集团、德国拜耳、日本帝人、日本电气化学、洁美科技              |
| 塑料载带    | 洁美科技、3M、日本日宝、DENKA、SUMITOMO             |
| 离型膜     | 琳得科、东丽、COSMO、三井化学、帝人、东洋纺 TDK、南亚塑胶、洁美科技等 |

资料来源：公司招股说明书、其他公开材料

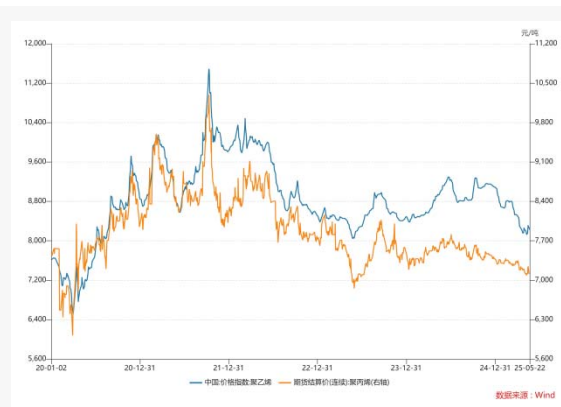
电子封装薄型载带、电子封装胶带上游主要为木浆、塑料粒子等大宗商品，价格随行就市。其中，电子专用纸木浆主要来自智利、巴西；部分高端塑料粒子主要由三菱集团、德国拜耳等企业生产。2024年以来，木浆价格先升后降；聚乙烯、聚丙烯等塑料材料价格有所波动但幅度有限。

图表3 • 近年来木浆价格走势



资料来源：Wind

图表4 • 近年来塑料材料价格走势



资料来源：Wind

未来,技术的创新和应用是推动消费电子行业持续成长的重要因素。伴随 AI(人工智能)和 XR(扩展现实)等新兴技术的不断涌现,为消费电子行业带来了新的发展动力,特别是未来 AI 技术在智能手机、个人计算机、穿戴类电子产品等领域的普及与应用,拓宽了行业的成长空间。

## 六、跟踪期主要变化

### (一) 基础素质

**公司具有较强的横向一体化能力。**跟踪期内,公司继续保持纸质载带市场领域较强的市场地位,电子级薄膜材料收入实现较大增长,同时持续推进光学级 BOPET 膜及流延膜生产项目,加强了在新能源相关领域的布局,进一步向新能源电池正负极材料——复合集流体领域延伸。目前,公司产品种类较多,横向一体化优势日趋明显,是国内唯一集纸质载带、电子胶带、塑料载带、离型膜生产于一体的综合配套生产企业,能为下游客户提供一站式整体解决方案。公司在现有主力产品基础上,进一步向电子元器件制程材料领域、光电显示领域及新能源领域延伸,实现了离型膜、流延膜等产品的量产,使公司产品由电子元器件封装材料领域扩展至电子元器件生产制程过程及新能源应用和光电显示领域,进一步增强了公司的综合竞争力。

**公司重视创新和研发投入,构筑较强的技术优势和客户资源优势。**公司长期致力于电子封装材料、电子级薄膜材料等产品的研究开发和技术创新。2024 年,公司加大高端聚酯薄膜等国产替代电子级薄膜新材料的研发,全年研发投入 1.72 亿元,同比大幅增长 85.50%,占营业收入比重为 9.45%。公司目前是载带领域三项国家轻工行业标准和一项绿色产品设计标准的制定者,被国家工业和信息化部、中国经济联合会评定为第六批单项冠军示范企业,2024 年,公司被评为国家绿色工厂。截至 2024 年底,公司及子公司拥有有效国内专利 251 项,有效国外发明专利 11 项,软件著作权登记注册 9 项。较强的技术优势使得公司的产品已经被客户高度认可并且已经形成了良好的客户群体,在被动器件领域、半导体领域、光电显示领域和新能源领域的客户均为国内外知名企业,2024 年,天津松下授予公司“2024 年度优秀合作伙伴”,通友集团授予公司“2024 年度优秀供应商”等称号。

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:913305007272208214),截至 2025 年 6 月 4 日,公司本部无未结清或已结清的关注类和不良/违约类贷款。

截至本报告出具日,公司除“洁美转债”外,无其他公开市场债务融资工具和债券的发行记录,目前“洁美转债”正常付息,联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

### (二) 管理水平

跟踪期内,公司高级管理人员未发生重大变动,主要管理制度连续,管理运作正常。

### (三) 经营方面

#### 1 业务经营分析

2024 年,得益于电子信息行业景气度持续回升,公司营业总收入同比增长 15.57%;但受木浆采购均价上升以及电子封装材料产品销售均价的下降影响,公司综合毛利率水平小幅下降至 34.20%。电子级薄膜材料收入实现较大幅度增长,但目前收入规模整体仍然较小。

2024 年,得益于电子信息行业景气度持续回升,公司实现营业总收入同比增长 15.57%。从收入构成看,目前电子封装材料仍是公司收入的主要来源,占比为 86.49%。公司综合毛利率同比下降 1.62 个百分点。其中,电子封装材料毛利率下降 1.48 个百分点,主要系木浆采购均价上升以及产品销售均价下降共同影响所致;电子级薄膜材料毛利率同比上升 5.09 个百分点,主要系一方面电子级薄膜材料产销量增长,另一方面 PET 聚酯薄膜、塑料粒子、聚乙烯等原材料采购均价均有所下降所致。

图表 5 • 2023—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块    | 2023 年 |         |        | 2024 年 |         |        |
|---------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|
|         | 收入     | 占比      | 毛利率    | 收入     | 占比      | 毛利率    |
| 电子封装材料  | 13.90  | 88.38%  | 39.91% | 15.71  | 86.49%  | 38.43% |
| 电子级薄膜材料 | 1.30   | 8.25%   | 4.10%  | 1.76   | 9.66%   | 9.19%  |
| 其他业务    | 0.53   | 3.38%   | 6.30%  | 0.70   | 3.85%   | 2.02%  |
| 合计      | 15.72  | 100.00% | 35.82% | 18.17  | 100.00% | 34.20% |

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.14 亿元，同比增长 14.00%；实现利润总额 0.31 亿元，同比下降 42.67%，主要系部分原材料及部分产能增加相应折旧摊销上升、职工薪酬和财务费用同比增长所致。

#### （1）产供销情况

2024 年，公司产品整体产销量有所增长，产能利用水平有所回升但整体产能仍有较大释放空间，尤其是电子级薄膜材料。木浆的采购均价同比有所上升，PET 聚酯薄膜、塑料粒子、聚乙烯、透明 PC 粒子等采购均价均较上年有所下降；除 IC-tray 盘销售均价有所上升外，电子封装薄型载带、电子封装胶带、电子级薄膜材料的销售均价均有所下降。

跟踪期内，公司主营业务和经营模式无重大变化，加强了在新能源相关领域的布局，进一步向新能源电池正负极材料——复合集流体领域延伸。公司主营业务为电子封装材料（纸质载带、塑料载带、电子胶带、芯片承载盘）、电子级薄膜材料（离型膜、流延膜等）、复合集流体（复合铝箔（PET 铝箔）、复合铜箔（PET/PP 铜箔）、涂碳复合铝箔等）的研发、生产和销售，下游应用主要为消费电子、新能源、电动汽车等新兴领域。公司采购模式为主要原材料参考市场价格分批次集中采购，辅料实时从现货市场采购；生产模式为“以销定产、适度库存”，销售模式主要为订单式销售。

公司直接材料成本约占生产成本的 70%，其中木浆为公司最主要的原材料，公司木浆主要来源于智利、巴西等国。除木浆外，PET 薄膜、未涂布薄纸、聚乙烯、PC 粒子、聚酯切片等亦为公司主要原材料。公司主要原材料大多为大宗商品。2024 年，受产品产销量增加影响，公司大部分原材料采购量均有所增加。采购均价方面，木浆的采购均价同比上升 11.88%；PET 聚酯薄膜、塑料粒子、聚乙烯、透明 PC 粒子等采购均价均较上年有所下降；公司采购总额较上年有所增长。2024 年，公司向五大供应商采购额约占采购总额的 46.20%，较上年的 43.49%变动不大。2024 年，公司对上游结算政策变化不大，结算方式以电汇、信用证、承兑汇票为主，账期为 30~90 天，部分原材料需要现金或预付。

2024 年，公司产能建设持续推进。其中，电子封装薄型载带、封装胶带产能小幅增长，得益于广东肇庆基地离型膜一期项目两条线陆续投产，并已经通过多家客户的认证，开始逐步量产供货，电子级薄膜材料产能同比增长 14.29%。

图表 6 • 公司主要产品产销情况

| 项目              | 指标    | 单位   | 2023 年   | 2024 年   |
|-----------------|-------|------|----------|----------|
| 电子封装薄型载带、电子封装胶带 | 产能    | 万卷   | 1238.00  | 1275.71  |
|                 | 产量    | 万卷   | 839.40   | 977.76   |
|                 | 销量    | 万卷   | 786.04   | 938.98   |
|                 | 产能利用率 | %    | 67.80    | 76.64    |
| 电子级薄膜材料         | 产能    | 万平方米 | 36000.00 | 41143.00 |
|                 | 产量    | 万平方米 | 12843.63 | 15698.52 |
|                 | 销量    | 万平方米 | 11432.16 | 16675.92 |
|                 | 产能利用率 | %    | 35.68    | 38.16    |
| IC-tray 盘       | 产能    | 万片   | 840.00   | 840.00   |
|                 | 产量    | 万片   | 564.78   | 701.38   |
|                 | 销量    | 万片   | 580.54   | 713.79   |
|                 | 产能利用率 | %    | 67.24    | 83.50    |

注：产能统计口径为全年实际可使用的产能

资料来源：公司提供

2024 年，得益于下游需求景气，公司产品整体产销量均有所增长，产能利用水平有所回升但电子级薄膜材料产能仍有较大释放空间。2024 年，IC-tray 盘销售均价有所上升，电子封装薄型载带、电子封装胶带、电子级薄膜材料的销售均价均有所下降；公司向前五名客户销售额占比为 54.28%，较上年变化不大，由于下游头部客户市占率高，公司销售集中度也仍较高。2024 年，公司对客户的信用政策变化不大，结算方式以电汇为主，账期约为 90 天。

2024 年，公司外销收入占比为 26.85%，汇率波动对公司的销售、采购均有一定影响。为应对汇率波动的影响，一方面，公司针对收到的美元现金资产，与各家银行协商、比较，选择风险可控且收益较高的美元存款方案；另一方面，公司将部分原来以美元结算的销售收入转为以人民币结算，减小汇率波动的影响。在产品定价方面，公司也会根据汇率波动的情况，在必要时与客户重新协商价格。但若未来外汇汇率出现较大波动，仍可能影响公司毛利率水平和汇兑损益。

## 2 未来发展

2025 年，公司计划优化产品布局、强化产业链延伸及持续推进全球化产业布局。公司产能建设持续推进，目前在建项目陆续竣工投产，未来资本支出压力可控，但若市场开发进展不及预期，公司面临一定产能消化压力，较大规模的固定资产折旧或将拖累公司盈利表现。

电子封装材料方面，在保持目前纸质载带产品产能稳步提升的基础上，不断开发高端系列产品，优化纸质载带产品结构，突出产品的深加工优势，持续保持高端纸质载带的销售占比，提升高端产品在客户端的份额；加大半导体塑料载带及芯片承载盘系列产品销售力度，扩大高端半导体塑料载带的销售占比。结合行业需求情况，保持公司第五条电子专用原纸生产线良好运行态势，形成一体化、集成化、自动化的生产基地，降低运输费用，形成集约效应，进一步巩固公司纸质载带行业领先地位；持续推进江西生产基地技改升级即“退城入园”项目，提高江西基地的生产效率和产品品质。

电子级薄膜材料方面，加速中高端 MLCC 离型膜、多种用途离型膜及流延膜等产品的市场开拓步伐，加快推动自制基膜的离型膜批量供货的节奏，形成多品类产品布局，实现电子封装材料与电子级薄膜类产品齐头并进的良好态势。此外，积极帮助控股子公司柔震科技做好项目搬迁及扩产，为实现复合集流体产品的产能扩大及放量奠定坚实基础。公司年产 36000 吨光学级 BOPET 膜一期项目自试生产以来持续进行技术提升，产品验证测试及批量导入稳步推进。2025 年公司将进一步提升自制基膜的使用比例，坚定 BOPET 膜扩产步伐，推动 BOPET 膜二期项目早日试生产，实现公司 BOPET 膜设计总产能翻番达到年产 3.8 万吨。公司将依托于 MLCC 离型膜技术、偏光片离型膜技术、光学级 BOPET 膜技术及 CPP 流延膜技术逐步实现电子及光电显示关键核心材料的进口替代，增加多领域高端离型膜产品品类，提升公司整体抗风险能力和核心竞争力。

2025 年公司将持续推进全球产业基地布局，加快全球拓展战略的实施进度，加速海外机构铺设，有计划地筹备境外分支机构，持续深化与全球知名电子元器件生产企业的深度战略合作。

截至 2024 年底，公司已披露的在建工程主要为产能建设项目，整体工程累计投入比例较高，尚需投资规模不大，未来资本支出压力可控。但 2024 年公司现有产品电子封装薄型载带、电子封装胶带的整体产能利用率为 76.64%，电子级薄膜材料产能利用率仅为 38.16%，若市场开发进展不及预期，公司面临一定产能消化压力，较大规模的固定资产折旧或将拖累公司盈利表现。

图表 7 · 截至 2024 年底公司主要在建项目情况

| 编号 | 项目名称                       | 预算总额<br>(亿元) | 工程累计投入<br>占预算比例 | 还需投资<br>(亿元) | 预计完工时间                 | 项目简介                                                                       |
|----|----------------------------|--------------|-----------------|--------------|------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 基膜设备安装工程二期                 | 4.10         | 91.36%          | 0.35         | 2025 年下半年              | 年产 1.8 万吨 BOPET 膜、年产 3000 吨电子级薄膜材料                                         |
| 2  | 浙江电材公司纸机线及配套设施             | 1.36         | 96.31%          | 0.05         | 主线 24 年 7 月转固，剩余暂无预计时间 | 年产 10 万吨电子元器件封装薄型纸质载带扩建项目                                                  |
| 3  | 广东电材公司科技华南地区产研总部基地项目       | 5.00         | 82.10%          | 0.90         | 2025 年 6 月             | 200 万卷载带及 2 亿平米离型膜（一期）                                                     |
| 4  | 江西洁美公司年产 17.5 万吨纸质载带塑料载带项目 | 5.63         | 88.55%          | 0.64         | 2025 年 6 月             | 年产 17.5 万吨电子封装薄型载带基建                                                       |
| 5  | 天津电材公司华北地区产研总部基地项目         | 5.25         | 48.04%          | 2.73         | 2025 年下半年              | 年产 88 万卷电子封装薄型载带、年产 13 万卷电子封装胶带、4.8 亿 m <sup>2</sup> 电子级薄膜材料和 2 万吨 BOPET 膜 |
| 合计 |                            | 21.34        | 78.11%          | 4.67         | --                     | --                                                                         |

资料来源：公司年报，联合资信整理

## （四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计

结论：公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。截至 2024 年底，公司合并范围内子公司共 13 家。2024 年，公司非同一控制下合并浙江柔震科技有限公司，注销北京洁美聚力电子科技有限公司。上述子公司规模较小，合并范围的变化对合并报表影响不大。公司财务数据可比性较强。

## 1 主要财务数据变化

跟踪期内，受在建工程持续投入影响，公司资产规模较上年底大幅增长；应收账款账龄较短，整体减值风险较低；随着在建工程的投入转固，未来折旧费用将大幅增长，若对应产能未能及时消化，将可能对公司利润造成不利影响。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 64.15 亿元，较上年底增长 24.52%，主要系在建工程的持续投入所致。流动资产占比由上年底的 30.55% 下降至 27.06%。其中，货币资金 5.47 亿元，较上年底下降 4.05%；应收账款账面价值 5.88 亿元，较上年底变化不大，公司应收账款账龄以一年以内为主（账面余额占比 99.96%），已计提坏账准备 0.31 亿元，前五大欠款方占比合计 46.28%，公司下游客户资质较优，应收账款账龄较短，回收风险较低；存货为 4.48 亿元，主要构成为原材料（占 49.56%）和库存商品（占 22.54%）；固定资产 28.71 亿元，较上年底小幅增长 5.99%，固定资产成新率为 87.58%，以房屋及建筑物和机器设备为主；在建工程 12.97 亿元，较上年底大幅增长 184.08%，主要系基膜项目二期、年产 17.5 万吨纸质载带塑料载带项目以及天津电材公司华北地区产研总部基地项目等投入增加所致。截至 2024 年底，公司所有权或使用权受限资产 14.80 亿元，占比 22.55%，主要是用于抵押借款的固定资产和在建工程。

图表 8 • 2023-2024 年底及 2025 年一季度末公司主要资产情况（单位：亿元）

| 科目    | 2023 年底 |         | 2024 年底 |         | 2025 年 3 月底 |         | 2024 年同比增长率 |
|-------|---------|---------|---------|---------|-------------|---------|-------------|
|       | 金额      | 占比      | 金额      | 占比      | 金额          | 占比      |             |
| 流动资产  | 15.74   | 30.55%  | 17.36   | 27.06%  | 16.74       | 26.03%  | 10.30%      |
| 货币资金  | 5.70    | 11.06%  | 5.47    | 8.52%   | 4.88        | 7.59%   | -4.05%      |
| 应收账款  | 5.07    | 9.84%   | 5.88    | 9.17%   | 5.13        | 7.98%   | 15.98%      |
| 存货    | 3.93    | 7.62%   | 4.48    | 6.98%   | 4.70        | 7.31%   | 14.03%      |
| 非流动资产 | 35.78   | 69.45%  | 46.79   | 72.94%  | 47.57       | 73.97%  | 30.78%      |
| 固定资产  | 27.08   | 52.58%  | 28.71   | 44.75%  | 28.44       | 44.21%  | 5.99%       |
| 在建工程  | 4.57    | 8.87%   | 12.97   | 20.23%  | 13.97       | 21.72%  | 184.08%     |
| 资产总额  | 51.51   | 100.00% | 64.15   | 100.00% | 64.31       | 100.00% | 24.52%      |

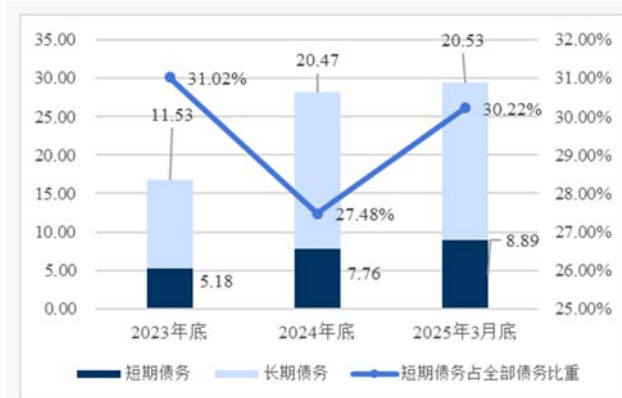
资料来源：公司年报，联合资信整理

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 64.31 亿元，资产规模与结构较上年底变化不大。

跟踪期内，由于在建工程投资规模大，公司加大长期借款融资规模，负债和有息债务规模均较上年底大幅增长，目前债务以长期债务为主，债务结构较好，债务负担适中。所有者权益较上年底变化不大，权益稳定性尚可。

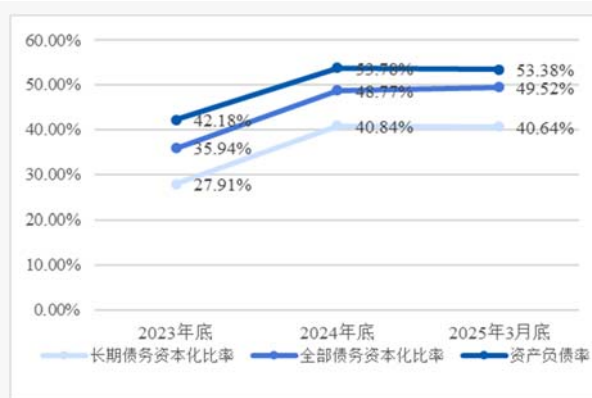
2024 年，在建工程投入较大，公司长期借款融资大幅增长，截至 2024 年底，公司负债总额较上年底大幅增长 58.79%。其中短期借款 5.55 亿元，较上年底变化不大；应付账款 4.09 亿元，较上年底大幅增长 38.76%，主要系随着在建项目的推进，应付工程设备款相应增加所致；一年内到期非流动负债 2.07 亿元；长期借款 14.65 亿元，较上年底大幅增长 145.53%。截至 2024 年底，公司全部债务 28.22 亿元，债务规模较上年底大幅增长 68.86%，其中短期债务占比 27.48%、长期债务占比 72.52%。截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.78%、48.77% 和 40.84%，受长期借款大幅增长影响，公司全部债务资本化比率较上年底上升 12.83 个百分点，公司债务负担适中。

图表 9 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 • 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

截至 2024 年底，公司所有者权益 29.65 亿元，较上年底变动不大，未分配利润占比较高。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 34.33 亿元，负债规模和结构较上年底变化不大；全部债务 29.42 亿元，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 53.38%、49.52%和 40.64%，较上年底变化不大；公司所有者权益 29.99 亿元，权益规模与结构较上年底变化不大。

2024 年，公司营业收入同比增长但利润水平由于研发投入增加而有所下降，盈利指标有所下降。与所选公司相比，公司盈利指标表现较好。

2024 年，得益于下游需求增长，公司实现营业总收入 18.17 亿元，同比增长 15.57%；但为加快中高端离型膜的送样测试及放量进度，公司加大了新产品研发试制投入，研发费用同比增加 85.50%，导致全年净利润同比下降 20.91%至 2.02 亿元。期间费用方面，2024 年，销售费用 0.30 亿元，管理费用 1.60 亿元，均较上年变动不大；研发费用 1.72 亿元，同比增长 85.50%；由于有息债务规模大幅增长，财务费用较上年大幅增长，为 0.26 亿元。公司资产减值损失和信用减值损失对利润影响很小。由于利润水平的下降，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降，分别为 32.96%、4.42%和 6.82%。

与所选公司相比，2024 年，公司毛利率和净资产收益率均处于较高水平。

图表 11 • 2024 年同行业公司财务指标对比

| 证券简称 | 营业总收入<br>(亿元) | 净利润(亿元) | 销售毛利率<br>(%) | 净资产收益率<br>(%) |
|------|---------------|---------|--------------|---------------|
| 洁美科技 | 18.17         | 2.02    | 34.20        | 6.83          |
| 斯迪克  | 26.91         | 0.53    | 24.60        | 2.50          |
| 东材科技 | 44.70         | 1.54    | 13.92        | 3.97          |
| 裕兴股份 | 11.00         | -3.58   | -9.70        | -16.88        |

资料来源：Wind

2024 年，公司经营活动现金净流入规模小幅增长，投资活动现金净流出规模较大，通过债务融资解决资金需求。考虑到在建项目尚需投资规模不大，公司未来筹资需求有限。

2024 年，公司经营活动现金净流入规模为 2.55 亿元，较上年小幅增长；投资活动现金净流出规模同比大幅增长 56.31%至 10.45 亿元，主要系投入在建工程资金规模较大所致；由于存在较大的融资需求，筹资活动现金由净流出转为净流入 7.61 亿元。

2025 年 1-3 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为 0.49 亿元、-1.94 亿元和 0.88 亿元。

## 2 偿债指标变化

2024 年，受债务规模大幅增长影响，公司长、短期偿债指标均有所下降，短期偿债能力指标表现一般，长期偿债能力指标表现尚可。

图表 12 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标              | 2023 年 | 2024 年 |
|--------|-----------------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 流动比率 (%)        | 176.28 | 132.21 |
|        | 速动比率 (%)        | 132.28 | 98.10  |
|        | 经营现金/流动负债 (%)   | 26.76  | 19.39  |
|        | 经营现金/短期债务 (倍)   | 0.46   | 0.33   |
|        | 现金类资产/短期债务 (倍)  | 1.17   | 0.75   |
| 长期偿债指标 | EBITDA (亿元)     | 4.56   | 4.40   |
|        | 全部债务/EBITDA (倍) | 3.67   | 6.42   |
|        | 经营现金/全部债务 (倍)   | 0.14   | 0.09   |
|        | EBITDA/利息支出 (倍) | 7.55   | 6.23   |
|        | 经营现金/利息支出 (倍)   | 3.95   | 3.61   |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财报整理

2024 年，公司经营现金对流动负债的覆盖程度有所下降，主要系流动负债同比增长所致；现金类资产对短期债务的覆盖程度有所下降，主要系一年内到期的非流动负债增幅较大所致，短期偿债能力指标表现一般。

2024 年，公司 EBITDA 为 4.40 亿元，同比下降 3.58%，主要由折旧（占 36.97%）、计入财务费用的利息支出（占 12.24%）和利润总额（占 48.83%）构成；受债务规模大幅增长影响，EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度有所下降；经营现金对全部债务和利息支出的覆盖程度均有所下降，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2024 年底，公司无对子公司之外的其他对象的担保事项，公司不存在重大未决诉讼事项。

截至 2025 年 3 月底，公司共获银行授信 39.69 亿元，已使用 23.18 亿元，剩余额度 16.52 亿元。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

### 3 公司本部主要变化情况

公司本部为公司经营主体。跟踪期内，公司本部资产与收入的变化趋势与合并报表差异不大。公司本部债务负担适中。

公司本部即为公司经营主体。截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 71.31%，差异主要体现为子公司浙江洁美电子信息材料有限公司与广东洁美电子信息材料有限公司名下的固定资产与在建工程；公司本部营业总收入占合并口径的 99.86%；利润总额占合并口径的 63.85%，差异主要由子公司浙江洁美电子信息材料有限公司和江西洁美电子信息材料有限公司产生。

截至 2024 年底，公司本部全部债务 18.33 亿元，全部债务资本化比率 42.59%，债务负担适中。

## （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较为完善。目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

公司治理方面，公司坚持完善公司治理结构，通过三会运作确保公司治理的规范性和有效性，定期与股东和投资者保持良好沟通，及时发布信息并参与股东会议，充分听取股东意见。同时，公司建立了全面的内控风险管理机制，秉持诚信经营、公平交易的原则，护航公司平稳运作，打造行业标杆，为股东创造价值。

社会责任方面，公司致力于价值创造与生态共筑，构建绿色责任采购，搭建供应链条。公司依法保护员工的合法权益，建立和完善包括招聘制度、薪酬体系、激励机制等在内的用人制度，保障员工依法享有劳动权利和履行劳动义务，并提供丰富多样的福利。公司重视安全生产管理，通过一系列制度及规范，建立并持续优化职业健康与安全生产管理体系，致力于最大程度消除或减少公司活动可能对员工及其他相关方带来的职业健康与安全风险。2024 年，公司已获得 ISO 45001 职业安全健康管理体系认证。公司还积极参与社会公益活动，联合安吉县志愿服务联合会开展“爱润花朵”金秋爱心助学活动，资助贫困学生，助力安吉县教育事业的发展，2024 年公司公益支出 170.60 万元。

环境保护方面，公司致力于绿色发展，通过全面的环境保护管理体系管理公司环境工作的开展，采取应对气候变化、三废达标排放、资源高效利用等具体环保行动，减少公司运营对于环境的影响，助力环境保护目标的实现。2024 年，公司凭借在绿色技术创新和绿色生产管理方面的卓越表现，成功获评 2024 年度国家级绿色工厂。

## 七、债券偿还能力分析

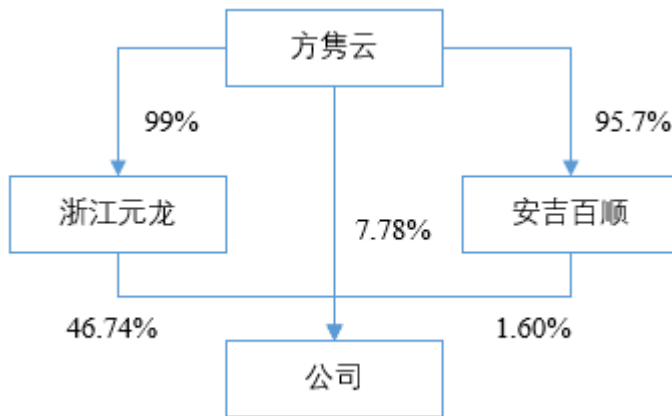
公司经营现金流和 EBITDA 对“洁美转债”保障程度较高，考虑到未来转股因素，公司对“洁美转债”的保障能力或将提升。

截至 2025 年 3 月底，“洁美转债”余额为 5.99 亿元。2024 年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为“洁美转债”余额的 2.96 倍、0.43 倍和 0.73 倍，对“洁美转债”保障程度较高。2024 年公司业绩良好，经营性现金流持续净流入，债务负担适中，整体财务状况稳健，随着公司在建项目的投产，2025 年公司业绩有望进一步提升，给未来“洁美转债”转股奠定较好的基础。考虑到未来转股的因素，公司对待偿还债券的保障能力或将提升。

## 八、跟踪评级结论

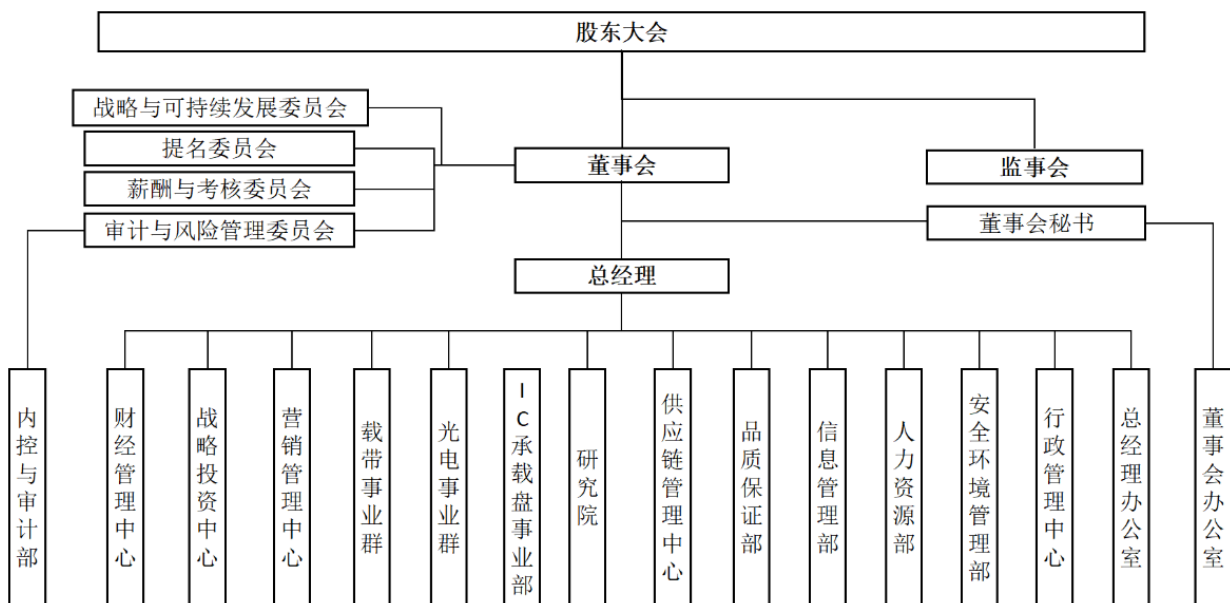
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，维持“洁美转债”的信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

| 子公司名称                                                | 注册资本金<br>(万元) | 主营业务                                                | 持股比例    |    | 取得方式       |
|------------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------------------------|---------|----|------------|
|                                                      |               |                                                     | 直接      | 间接 |            |
| 江西洁美电子信息材料有限公司                                       | 20000.00      | 片式电子元器件薄型载带封装专用原纸、电子元器件专用薄型封装载带的研发、制造、销售            | 100.00% | -- | 同一控制下企业合并  |
| 杭州万荣科技有限公司                                           | 1000.00       | 原材料进口，电子封装材料的销售                                     | 100.00% | -- | 同一控制下企业合并  |
| 浙江洁美电子信息材料有限公司                                       | 40000.00      | 片式电子元器件薄型载带封装专用原纸、电子封装材料的研发、制造、销售                   | 100.00% | -- | 设立         |
| 香港百顺有限公司                                             | 1.00 万港元      | 电子封装材料、电子级薄膜材料的销售                                   | 100.00% | -- | 设立         |
| 洁美（马来西亚）有限公司                                         | 8317.33 万林吉特  | 电子封装材料的制造、销售                                        | 100.00% | -- | 设立         |
| 广东洁美电子信息材料有限公司                                       | 20000.00      | 电子封装材料、电子级薄膜材料的研发、制造、销售                             | 100.00% | -- | 设立         |
| 浙江洁美半导体材料有限公司                                        | 1300.00       | 芯片承载盘（IC-tray 盘）项目及其他半导体相关材料的研发、生产、销售的相关业务          | 100.00% | -- | 非同一控制下企业合并 |
| 天津洁美电子信息材料有限公司                                       | 20000.00      | 电子封装材料、电子级薄膜材料的研发、制造、销售                             | 100.00% | -- | 设立         |
| 共青城如弘股权投资合伙企业（有限合伙）                                  | 2000.00       | 股权投资、投资管理、资产管理                                      | 99.00%  |    | 非同一控制下企业合并 |
| 浙江洁美贸易有限公司                                           | 10000.00      | 电子封装材料、电子级薄膜材料的销售                                   | 100.00% |    | 设立         |
| 浙江洁美高分子材料有限公司                                        | 1000.00       | 新材料技术研发；再生资源回收（除生产性废旧金属）；再生资源加工；再生资源销售；非金属废料和碎屑加工处理 | 100.00% |    | 设立         |
| JIEMEI(PHILIPPINES)<br>ELECTRONIC TECHNOLOGY<br>INC. | 27500.00      | 电子封装材料的制造、销售                                        | 99.99%  |    | 设立         |
| 浙江柔震科技有限公司                                           | 1500.00       | 复合铝箔（PET 铝箔）、复合铜箔（PET/PP 铜箔）以及涂碳复合铝箔的研发、制造、销售       | 56.83%  |    | 非同一控制下企业合并 |

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                 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 6.05   | 5.79   | 5.53       |
| 应收账款（亿元）           | 5.07   | 5.88   | 5.13       |
| 其他应收款（亿元）          | 0.06   | 0.24   | 0.00       |
| 存货（亿元）             | 3.93   | 4.48   | 4.70       |
| 长期股权投资（亿元）         | 0.22   | 0.20   | 0.20       |
| 固定资产（亿元）           | 27.08  | 28.71  | 28.44      |
| 在建工程（亿元）           | 4.57   | 12.97  | 13.97      |
| 资产总额（亿元）           | 51.51  | 64.15  | 64.31      |
| 实收资本（亿元）           | 4.33   | 4.31   | 4.31       |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.20   | 0.18       |
| 所有者权益（亿元）          | 29.79  | 29.65  | 29.99      |
| 短期债务（亿元）           | 5.18   | 7.76   | 8.89       |
| 长期债务（亿元）           | 11.53  | 20.47  | 20.53      |
| 全部债务（亿元）           | 16.71  | 28.22  | 29.42      |
| 营业总收入（亿元）          | 15.72  | 18.17  | 4.14       |
| 营业成本（亿元）           | 10.09  | 11.96  | 2.81       |
| 其他收益（亿元）           | 0.08   | 0.13   | 0.06       |
| 利润总额（亿元）           | 2.85   | 2.15   | 0.31       |
| EBITDA（亿元）         | 4.56   | 4.40   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 14.24  | 17.06  | 4.60       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 14.71  | 17.72  | 4.83       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 2.39   | 2.55   | 0.49       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -6.68  | -10.45 | -1.94      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -0.97  | 7.61   | 0.88       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 3.50   | 3.13   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 2.67   | 2.84   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.32   | 0.31   | --         |
| 现金收入比（%）           | 90.54  | 93.89  | 111.16     |
| 营业利润率（%）           | 34.26  | 32.96  | 30.82      |
| 总资本收益率（%）          | 6.15   | 4.42   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 8.58   | 6.82   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 27.91  | 40.84  | 40.64      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 35.94  | 48.77  | 49.52      |
| 资产负债率（%）           | 42.18  | 53.78  | 53.38      |
| 流动比率（%）            | 176.28 | 132.21 | 129.64     |
| 速动比率（%）            | 132.28 | 98.10  | 93.21      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 26.76  | 19.39  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.17   | 0.75   | 0.62       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 7.55   | 6.23   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 3.67   | 6.42   | --         |

注：1. 公司 2025 年一季度财务报告未经审计；2. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财报整理

## 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 | 2025 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 5.44   | 4.86   | /          |
| 应收账款（亿元）           | 5.15   | 5.94   | /          |
| 其他应收款（亿元）          | 0.05   | 0.20   | /          |
| 存货（亿元）             | 1.68   | 1.98   | /          |
| 长期股权投资（亿元）         | 10.04  | 11.27  | /          |
| 固定资产（亿元）           | 0.00   | 0.00   | /          |
| 在建工程（亿元）           | 0.00   | 0.00   | /          |
| 资产总额（亿元）           | 43.62  | 45.74  | /          |
| 实收资本（亿元）           | 4.33   | 4.31   | /          |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | /          |
| 所有者权益（亿元）          | 25.83  | 24.71  | /          |
| 短期债务（亿元）           | 3.13   | 4.84   | /          |
| 长期债务（亿元）           | 9.30   | 13.49  | /          |
| 全部债务（亿元）           | 12.43  | 18.33  | /          |
| 营业总收入（亿元）          | 16.01  | 18.14  | /          |
| 营业成本（亿元）           | 12.41  | 13.91  | /          |
| 其他收益（亿元）           | 0.03   | 0.03   | /          |
| 利润总额（亿元）           | 1.80   | 1.37   | /          |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /          |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 17.66  | 14.74  | /          |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 18.10  | 15.36  | /          |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -0.87  | 1.34   | /          |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -5.20  | -4.59  | /          |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 1.33   | 2.67   | /          |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 3.39   | 3.09   | /          |
| 存货周转次数（次）          | 7.44   | 7.60   | /          |
| 总资产周转次数（次）         | 0.39   | 0.41   | /          |
| 现金收入比（%）           | 110.27 | 81.22  | /          |
| 营业利润率（%）           | 21.51  | 22.67  | /          |
| 总资本收益率（%）          | 4.93   | 4.06   | /          |
| 净资产收益率（%）          | 6.34   | 5.20   | /          |
| 长期债务资本化比率（%）       | 26.47  | 35.31  | /          |
| 全部债务资本化比率（%）       | 32.49  | 42.59  | /          |
| 资产负债率（%）           | 40.78  | 45.99  | /          |
| 流动比率（%）            | 216.40 | 208.58 | /          |
| 速动比率（%）            | 194.48 | 180.67 | /          |
| 经营现金流动负债比（%）       | -11.44 | 18.90  | /          |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.74   | 1.00   | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /          |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /          |

注：1.公司本部未披露 2025 年一季度财务报表；2. “--”表示指标不适用，“/”表示指标未获取

资料来源：联合资信根据公司财报整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                              |
|-----------------|---------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                   |
| 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      |                                                   |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                   |
| 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%                       |
| <b>盈利指标</b>     |                                                   |
| 总资产收益率          | (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%                 |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                   |
| 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%                                 |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                   |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                       |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                      |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                   |
| 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 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 |