

(上接A23版)

从上表可以看出，公司的存货周转速度优于行业内可比上市公司平均值，主要是由于：(1)公司业务聚焦于电极箔行业，原材料、产成品等存货类型较少，易于管理，安全库存相对较高，存货周转率更低；(2)公司主要根据客户订单需求生产产品，生产完成后即交付给客户，公司可以维持较低的存货余额水平。相比之下，同行业上市公司除生产销售电极箔产品外，还进行如高纯铝、各类铝箔等多种通用产品的生产和销售，存货余额水平相对较高，存货周转率更低。

**3. 负债分析**

报告期内各期末，公司负债构成具体情况如下：

| 项目          | 2018.12.31 | 2017.12.31 | 2016.12.31 |
|-------------|------------|------------|------------|
| 货币资金(元)     | 5,750,000  | 19,17      | 5,800,000  |
| 应收账款(含应收票据) | 18,440,54  | 61,47      | 13,232,00  |
| 应收款项        | 126,03     | 0,42       | 103,30     |
| 应付职工薪酬      | 3,008,65   | 10,02      | 2,474,67   |
| 应交税费        | 848,46     | 2,83       | 649,20     |
| 其他应付款       | 962,91     | 3,21       | 126,97     |
| 流动负债合计      | 29,133,59  | 97,12      | 22,388,15  |
| 长期借款        | 106,00     | 0,33       | 100,00     |
| 递延收益        | 764,53     | 2,55       | 965,68     |
| 流动负债合计      | 86,453,3   | 2,88       | 1,065,08   |
| 负债合计        | 29,988,12  | 100,00     | 23,451,20  |
| 货币资金(元)     | 20,291,27  | 100,00     | 20,592,72  |

报告期内各期末，公司负债总额分别为29,527,272万元、23,451,20万元和29,988,12万元，总体规模适中，其变化主要源于公司根据实际情况现金流情况做出的银行借款增减调整，以及因产销情况变化引起的应付票据、应付账款及其他应付款的增减变化。

从结构上看，负债的构成主要为流动负债，非流动负债主要系尚未摊销完毕的与资产相关的政府补助及少量专项应付款，流动负债主要由短期借款、应付票据及应付账款、应付职工薪酬、应交税费及其他应付款所构成。截至2018年末，上述五项流动负债占总负债的比例如下：

**4. 债务分析**

| 财务指标        | 2018.12.31 | 2017.12.31 | 2016.12.31 |
|-------------|------------|------------|------------|
| 流动比率        | 2.66       | 2.90       | 2.99       |
| 速动比率        | 2.38       | 2.64       | 2.52       |
| 资产负债率(母公司%) | 38.12      | 33.65      | 30.44      |
| 资产负债率(合并,%) | 27.25      | 24.82      | 23.26      |
| 财务指标        | 2018年度     | 2017年度     | 2016年度     |
| 流动比率        | 21,747.19  | 14,511.90  | 13,727.58  |
| 速动比率        | 12,237.37  | 10,681.01  | 39.18      |

**(1) 流动比率与速动比率**

报告期内各期末，公司流动比率分别为2.99、2.90和2.66，速动比率分别为2.52、2.64和2.38。2017年末及2018年末，公司流动比率及速动比率呈小幅下降的趋势，主要系公司自2017年度开始以自有资金开展高性能低电压化箔扩产技改项目等募投项目，同时分别于2017年度及2018年度实施现金分红，并支付分红款6,000.00万元和6,500.00万元所致。

公司资产负债率目前水平较为合理，营运资金能满足清偿到期债务的需要，因债务压力引起的财务风险较小，同时，公司资信情况良好，已与多家银行建立了良好的合作关系，根据公司发展目标，公司将持续加大对主营业务的投入，这需要大量资金的支持。若本次发行成功，将有利于公司迅速做大做强主业，实现规模效益，为投资者带来良好回报。

**(3) 息税折旧摊销前利润和利息保障倍数**

报告期内各期末，公司息税折旧摊销前利润和利息保障倍数均保持在较高的水平，资产负债流动性及短期偿债能力较强，面临的流动性风险较低。

除尚未到期的银行票据外，公司不存在或有负债事项，亦不存在资产证券化、创新金融工具等外融资项目，不存在由此而带来的偿债风险。公司已与多家银行建立了良好的合作关系，拥有一定额度的银行授信和良好的银行信誉，长期偿债能力良好。

如果公司本次发行成功，募集资金到位后将进一步改善公司资本结构，解决公司融资渠道单一问题，进一步提高偿债能力。

**(4) 同行业上市公司比较分析**

报告期内，公司短期偿债能力指标与同行业上市公司对比如下：

| 同行业上市公司 | 2018.12.31 | 2017.12.31 | 2016.12.31 |
|---------|------------|------------|------------|
| 东阳光科    | 1.04       | 0.85       | 0.79       |
| 通裕重工    | 0.84       | 0.65       | 0.57       |
| 新钢众合    | 1.07       | 1.26       | 1.34       |
| 华峰股份    | 0.86       | 0.97       | 1.08       |
| 江海股份    | 1.33       | 1.44       | 2.07       |
| 华峰股份    | 1.08       | 1.19       | 1.61       |
| 江海股份    | 4.28       | 4.61       | 7.11       |
| 江海股份    | 3.64       | 4.05       | 6.37       |
| 算术平均值   | 1.93       | 2.04       | 2.83       |
| 算术平均值   | 1.61       | 1.72       | 2.41       |
| 发行人     | 2.66       | 2.90       | 2.99       |
| 算术平均值   | 2.38       | 2.64       | 2.52       |

报告期内，公司长期偿债能力指标与同行业上市公司对比如下：

| 同行业上市公司 | 2018.12.31 | 2017.12.31 | 2016.12.31 |
|---------|------------|------------|------------|
| 东阳光科    | 52.92      | 64.14      | 62.37      |
| 新钢众合    | 64.95      | 66.02      | 66.15      |
| 华峰股份    | 28.96      | 40.24      | 33.88      |
| 江海股份    | 15.26      | 16.08      | 11.49      |
| 算术平均值   | 40.52      | 46.42      | 43.47      |
| 发行人     | 27.25      | 23.82      | 23.26      |

报告期内，公司长期偿债能力指标与同行业上市公司对比如下：

| 同行业上市公司名称 | 2018.12.31 | 2017.12.31 | 2016.12.31 |
|-----------|------------|------------|------------|
| 东阳光科      | 50.92      | 64.14      | 62.37      |
| 新钢众合      | 64.95      | 66.02      | 66.15      |
| 华峰股份      | 28.96      | 40.24      | 33.88      |
| 江海股份      | 15.26      | 16.08      | 11.49      |
| 算术平均值     | 40.52      | 46.42      | 43.47      |
| 发行人       | 27.25      | 23.82      | 23.26      |

与同行业上市公司相比，公司主要偿债能力指标总体处于相对良好的水平，其与同行业公司之间的差异主要源于业务种类、盈利能力、债务融资等方面的原因。其中，江海股份偿债能力指标优于公司，主要是由于江海股份近年来盈利状况良好，负债规模较低；公司偿债能力指标优于东阳光科、新钢众合、华峰股份。其中，东阳光科及新钢众合向上延伸到了高纯铝、发电等业务领域，业务种类与江海股份存在差异，导致其资产负债结构与公司存在一定差异。

**5. 盈利能力分析****(1) 利润的主要来源**

报告期内各期间，公司主要利润指标情况如下：

| 项目       | 2018年度     | 2017年度 | 2016年度    |
|----------|------------|--------|-----------|
| 营业收入(万元) | 109,228.43 | 13,75  | 96,024.31 |
| 营业成本     | 78,650.84  | 8,43   | 72,533.34 |
| 营业毛利     | 30,579.59  | 30,17  | 23,490.97 |
| 营业利润率    | 17,601.89  | 66.19  | 10,591.63 |
| 营业利润     | 16,747.43  | 66.81  | 10,579.28 |
| 净利润      | 15,228.97  | 67.67  | 9,082.91  |
| 毛利率      | 15.66      | 7.83   | 7,883.28  |

报告期内，公司营业收入及毛利率的波动与变化，利润主要来源于中高压化成箔及低电压化成箔销售产生的毛利。

**① 营业毛利构成情况**

报告期内各期间，公司营业毛利构成情况如下：

| 产品名称   | 2018年度    | 2017年度 | 2016年度    |
|--------|-----------|--------|-----------|
| 中高压化成箔 | 30,487.81 | 99.71  | 23,482,04 |
| 低电压成箔  | 89,77     | 0.29   | 8,92      |
| 合计     | 30,577.59 | 100.00 | 23,490.97 |

公司营业毛利主要来源于主营业务。报告期内各期间，主营业务毛利占营业收入的比例分别为99.93%、99.96%和99.71%，是公司毛利的重要来源。

**② 主营业务毛利构成及变动情况**

报告期内各期间，公司主营业务毛利按产品构成情况如下：

| 产品名称   | 2018年度    | 2017年度 | 2016年度    |
|--------|-----------|--------|-----------|
| 中高压化成箔 | 22,929.62 | 75.21  | 17,467.56 |
| 低电压成箔  | 7,568.59  | 24.82  | 6,306.30  |
| 合计     | 30,487.81 | 100.00 | 23,490.97 |

报告期内各期间，公司毛利主要来源于中高压化成箔，其毛利占主营毛利的比例分别为99.73%、100.07%和100.03%，是公司毛利的重要来源。

其中，中高压化成箔的毛利贡献最大，报告期内各期间其销售毛利占主营毛利的例分别达72.64%、74.39%和75.21%。低电压化成箔贡献其次，报告期内各期间其销售毛利占主营毛利的比例分别为27.10%、25.68%和24.82%。低电压化成箔为主要公司销售的中间产品，其销售不具有连续性，对于公司主营业务毛利的影响亦微乎其微。

(2) 可能影响发行人盈利能力连续性和稳定性的主要因素

公司行业竞争能力较强，下游客户电解电容器制造企业市场需求广泛，盈利能力较强，目前已经具备了较强的抗风险能力。公司未来盈利能力能否持续和稳定主要以下因素的影响：

**① 市场需求变动**

报告期内，公司产品主要原材料为铝质光箔，主要辅助材料为酸类化学制剂等，生产过程中消耗的主要能源为电力，虽然公司积极通过与供应商建立长期合作关系、降低采购成本等方式降低成本，但仍然受到宏观经济形势和环保监管政策等因素的影响。

公司凭借技术优势、