

江苏亚太轻合金科技股份有限公司

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〕4431号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏亚太轻合金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，确定维持江苏亚太轻合金科技股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“亚科转债”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：

二〇二五年六月二十日

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江苏亚太轻合金科技股份有限公司（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。

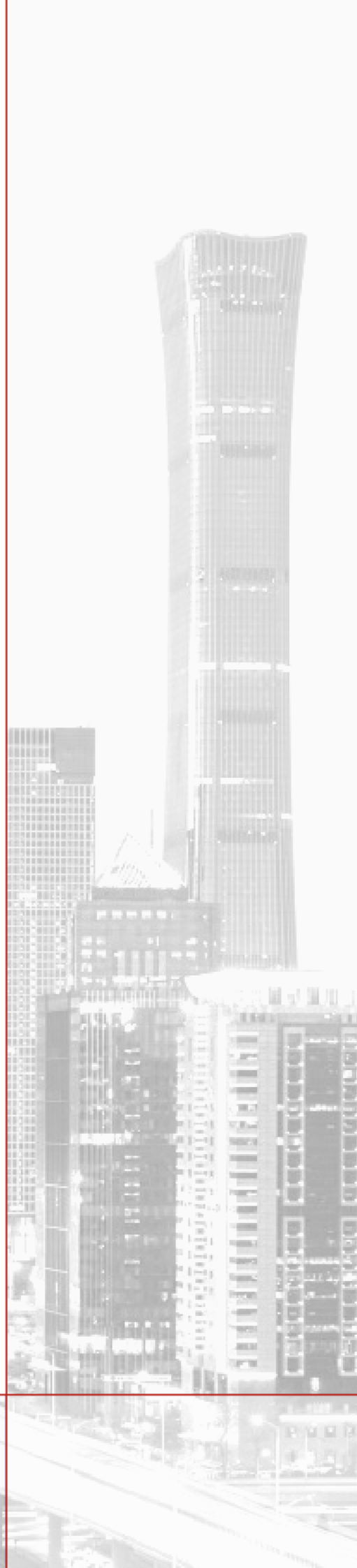
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



江苏亚太轻合金科技股份有限公司

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
江苏亚太轻合金科技股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/20
亚科转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，江苏亚太轻合金科技股份有限公司（以下简称“公司”）仍主要从事汽车铝材、汽车零部件及其他新兴领域铝材业务。公司保持了技术研发和客户资源优势，主要管理制度连续，管理运作正常。公司履行社会责任，ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。2024 年，公司总体产销保持稳定，营业总收入有所增长，但子公司发生事故导致外购外协增加、成本上升，综合毛利率同比有所下降。整体看，公司自身竞争力仍较强，经营风险尚可，但是需关注安全生产对公司经营的影响。跟踪期内，公司资产质量好，应收账款规模较大，资产受限程度低。公司债务负担很轻，偿债指标表现非常强，间接融资空间充裕，财务风险仍非常低。综合公司经营和财务风险表现，其偿还债务的能力仍很强。本报告所跟踪的“亚科转债”设置有转股条款，有望通过转股降低偿付压力。总体看，“亚科转债”违约概率仍很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

公司在建项目数量较多，主要为产能建设，存在一定资本支出压力。未来，若订单需求增长不及预期导致客户提货延迟，公司可能面临一定产能消化压力。随着在建产能释放、新能源业务占比提升，子公司安全事故导致的产能紧张有望缓解，公司竞争力有望维持。整体看，公司偿债能力有望维持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资产质量显著提升，资本实力显著增强；公司技术取得重大突破，使得产品盈利能力和市场竞争力大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司所处行业景气度持续低迷，公司营业收入及利润总额大幅下降；国内外政策改变影响公司持续经营能力；公司应收账款快速增长，经营效率明显降低，发生较大信用减值损失或面临较大坏账风险；公司募投项目效益不达预期，财务杠杆大幅升高，流动性变差，资本实力大幅削弱；公司发生重大安全事故，严重影响经营。

优势

- **公司保持了技术研发优势和客户资源优势。**公司已获得 AS9100D 民用航空质量体系、IATF16949:2016 汽车质量管理体系认证、武器装备科研生产单位保密资格、CNAS 实验室认可证书等多项体系认证，在材料配方、精密挤压工艺等领域具备较好技术积累。2024 年，公司研发投入 2.52 亿元，占营业总收入的比重为 3.39%。截至 2024 年，公司拥有技术研发人员 503 人、拥有专利 418 项。
- **债务负担很轻，偿债指标表现很强。**截至 2024 年底，公司全部债务 16.57 亿元，长期债务占 75.29%，主要为“亚科转债”，全部债务资本化比率为 22.95%，债务负担很轻。2024 年，公司短期偿债指标表现很强，经营现金流净额对短期债务覆盖程度高，现金类资产对短期债务覆盖程度很高；长期偿债指标表现很强，EBITDA 和经营现金净流入对全部债务的覆盖程度较高，对利息支出的覆盖程度很高。

关注

- **汽车行业上游竞争激烈，存在降价压力，应收账款对营运资金存在一定占用。**铝制品加工行业竞争日趋激烈，汽车供应链上游也面临较大年降压力，汽车领域铝挤压材在公司主营业务收入中占比较大，公司存在一定产品降价压力。截至 2024 年底，公司应收账款占资产总额的比例为 26.82%，对营运资金存在一定占用。

- **子公司安全事故对业绩和募投项目进度仍有影响。**2024 年 2 月，公司南通子公司发生安全事故，使得部分产能受损。为应对安全事故导致的产能不足，公司采取了调配其他生产基地、增加外协加工等措施，2024 年及 2025 年一季度生产成本受到影响。公司部分募投项目达到预定可使用状态日期调整至 2026 年 12 月 31 日，主要系产线设备投资计划延后以及南通子公司安全事故影响。
- **在建项目数量多，存在一定资本支出压力及产能消化压力。**截至 2024 年底，公司在建项目主要为产能建设，全部完工后公司铝制产品的产能将达到 40 万吨/年。未来，若汽车铝型材市场竞争加剧、航空航天订单放量不及预期，公司可能存在一定产能消化压力。截至 2024 年底，公司主要在建项目尚需投资 14.87 亿元，还需自筹 8.63 亿元，存在一定资本支出压力。

本次评级使用的评级方法、模型及打分表

评级方法 <u>一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</u>				
评级模型 <u>一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</u>				
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	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		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均未发生变动。

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无变动。

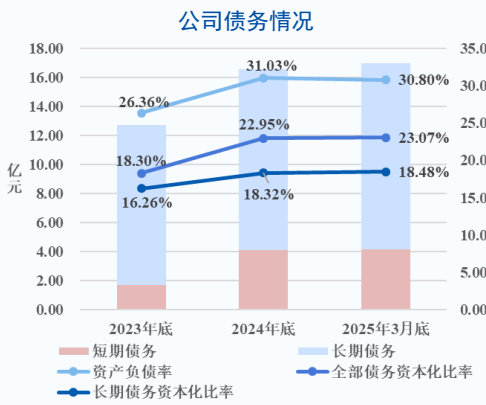
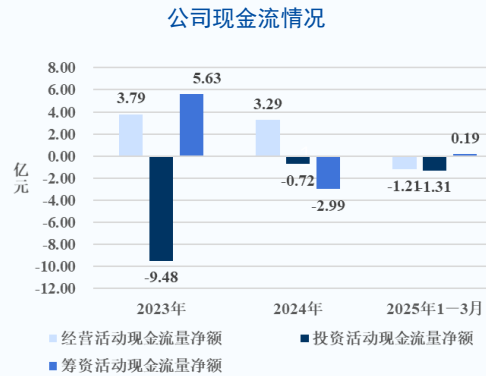
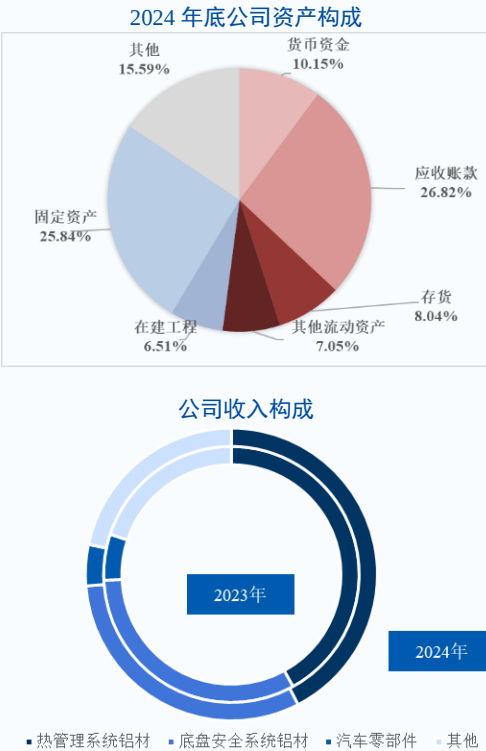
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

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）	16.88	14.47	13.75
资产总额（亿元）	77.08	80.68	81.81
所有者权益（亿元）	56.76	55.65	56.61
短期债务（亿元）	1.70	4.09	4.15
长期债务（亿元）	11.02	12.48	12.83
全部债务（亿元）	12.72	16.57	16.98
营业总收入（亿元）	71.11	74.33	17.85
利润总额（亿元）	6.19	5.02	1.03
EBITDA（亿元）	8.86	7.81	--
经营性净现金流（亿元）	3.79	3.29	-1.21
营业利润率（%）	14.53	12.75	11.29
净资产收益率（%）	9.90	8.32	--
资产负债率（%）	26.36	31.03	30.80
全部债务资本化比率（%）	18.30	22.95	23.07
流动比率（%）	621.34	427.45	427.24
经营现金流流动负债比（%）	46.15	28.79	--
现金短期债务比（倍）	9.94	3.53	3.32
EBITDA 利息倍数（倍）	22.33	15.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.44	2.12	--
公司本部口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	63.15	64.08	/
所有者权益（亿元）	48.47	48.60	/
全部债务（亿元）	11.84	13.07	/
营业总收入（亿元）	24.08	28.59	/
利润总额（亿元）	4.86	5.86	/
资产负债率（%）	23.24	24.16	/
全部债务资本化比率（%）	19.63	21.19	/
流动比率（%）	431.82	384.88	/
经营现金流流动负债比（%）	33.80	59.29	/

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、“/”表示数据未获取

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（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
亚科转债	11.59	11.59	2029/03/09	--

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
亚科转债	AA/稳定	AA/稳定	2024/6/19	杨恒 崔濛骁 王玥	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
亚科转债	AA/稳定	AA/稳定	2022/6/16	崔濛骁 孙菁	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
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：张乾 zhangqian@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”）关于江苏亚太轻合金科技股份有限公司（以下简称“公司”或“亚太科技”）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 10 月，前身为江苏亚太铝业有限公司，2011 年 1 月，公司于深圳证券交易所上市，股票简称“亚太科技”，股票代码为“002540.SZ”。后经多次增发、转增及股权变更，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 12.52 亿元，控股股东为周福海先生，实际控制人为周福海先生、于丽芬女士和周吉女士，持股比例分别为 39.67%、3.79% 和 6.93%。其中，周福海先生所持股份中有 9900.00 万股用于质押，用途为融资，占其所持股份数的 19.94%，占公司总股本的 7.91%；其他股东所持公司股份无质押。

跟踪期内，公司仍主要从事汽车铝材、汽车零部件及其他新兴领域铝材业务，属于有色金属压延加工行业，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。

截至 2024 年底，公司根据生产经营需求设立了多个职能部门，组织架构图详见附件 1-2。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 80.68 亿元，所有者权益 55.65 亿元（含少数股东权益 0.05 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 74.33 亿元，利润总额 5.02 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 81.81 亿元，所有者权益 56.61 亿元（含少数股东权益 0.05 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.85 亿元，利润总额 1.03 亿元。

公司注册地址：江苏省无锡市新吴区里河东路 58 号；法定代表人：周福海。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 6 月 10 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2024 年底，“亚科转债”募集资金累计已使用 5.57 亿元，募投项目未发生变更；“亚科转债”已按时付息。跟踪期内，“亚科转债”因派发股利、回购股份调整转股价格。截至 2025 年 6 月 10 日，“亚科转债”转股价格为 5.38 元/股。2024 年，“亚科转债”累计转股数量为 8699 股。

图表 1 · 截至 2025 年 6 月 10 日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
亚科转债	11.59	11.59	2023/03/09	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、行业分析

2024 年，上游原材料钢、铝等大宗商品价格波动较大，零部件成本控制压力增大；智能网联驱动汽车产业变革，汽车芯片为关键技术壁垒，中国汽车芯片市场规模继续增长，国产化替代战略持续推进；下游汽车产销量同比有所增长，特别是新能源汽车继续快速增长，对汽车零部件行业发展形成有力支撑。随着新兴市场的消费潜力持续释放，中国汽车零部件供应商数量和收入规模均实现较大增长，但大部分中国零部件企业仍处于产业链中低环节，需求不确定性增强、成本控制压力加大、技术更迭加快等因素或将推动中国汽车零部件行业持续整合。完整版行业分析见[《2025 年汽车零部件行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍主要从事汽车铝材、汽车零部件及其他新兴领域铝材业务，在汽车热管理和轻量化铝材细分领域具备较丰富的技术积累，保持了技术研发、行业地位和客户资源优势。

跟踪期内，公司控股股东与实际控制人无变化。

跟踪期内，公司仍主要从事汽车铝材、汽车零部件及其他新兴领域铝材业务。产品包括汽车空调液冷管、电池冷却管、底盘悬架臂、制动系统部件等，广泛应用于传统燃油车、新能源汽车及航空航天领域。公司积累了丰富的技术研发经验。公司已获得 AS9100D 民用航空质量体系、IATF16949:2016 汽车质量管理体系认证、武器装备科研生产单位保密资格、CNAS 实验室认可证书等多项体系认，在材料配方、精密挤压工艺等领域具备较好技术积累。2024 年，公司研发投入 2.52 亿元，占营业总收入的比重为 3.39%。截至 2024 年，公司拥有技术研发人员 503 人、拥有专利 418 项。公司具备客户资源优势。作为全球汽车热管理系统领域的重要供应商，公司已成为马勒、法雷奥等头部客户的合作伙伴。作为汽车轻量化领域重要的铝材供应商，公司已成为博世、海斯坦普、理想汽车等客户的合作伙伴，尤其在汽车底盘系统、制动系统等应用市场拥有竞争优势。相比同行业企业，公司在汽车热管理和轻量化铝材细分领域具备较好技术积累。

图表 2 • 部分汽车铝材企业对比

项目	亚太科技 (002540.SZ)	南山铝业 (600219.SH)	华峰铝业 (601702.SH)
核心产品	汽车热管理系统铝材（液冷管、电池冷却管）、轻量化铝材（底盘悬架臂、制动部件），少量航空高强度铝材	航空板（C919 机身蒙皮、机翼）、汽车板（四门两盖）、易拉罐料、电池箔、高端系统门窗	铝热传输材料（复合材料/非复合材料）、电池壳材料，用于汽车/空调热交换系统
主要客户	德国马勒、法国法雷奥、上海汽配、德国博世、西班牙海斯坦普、理想汽车等	中国商飞、波音、空客；宝马、大众、通用；中粮集团、奥瑞金等	日本电装、德国马勒；三花、银轮（热管理厂商）；科达利等
竞争力	热管理/轻量化全球份额领先	产业链较完整（热电→高端加工），降本保供；技术壁垒高（航空认证）	产能大、设备先进，具备规模优势

资料来源：各公司年报等公开信息，联合资信整理

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：91320200731189732Q），截至 2025 年 5 月 22 日，公司无未结清的不良和关注类信贷信息记录。

截至本报告出具日，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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、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被行政处罚等行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事会、监事会和高级管理人员无变化。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

（三）重大事项

子公司发生安全事故，公司采取了补救措施，但仍对公司 2025 年一季度经营业绩和募投项目进度构成负面影响。

2024年2月18日，公司子公司亚太轻合金（南通）科技有限公司（以下简称“亚通科技”）一期项目车间内生产铝棒的铸造井区域发生安全事故，进入临时停产状态。2024年3月16日，亚通科技收到海安市应急管理局出具的《整改复查意见书》（编号：海应急复查（2024）004号），亚通科技已按相关要求整改，同意恢复亚通科技二期铸造车间铸造后道工序生产经营活动。2024年5月14日，公司发布《关于子公司部分车间恢复生产的公告》，亚通科技的整改复产工作持续推进，截至2024年5月11日，除一期项目熔铸区域外，亚通科技其他生产区域已恢复生产。为应对临时停产带来的订单交付影响，亚通科技与客户沟通交付周期的适当延长，并通过统筹调配公司其他相关生产基地（包括公司本部、子公司江苏亚太航空科技有限公司、江苏亚太信达铝业有限公司）及外协加工商进行产能补给。为应对产能不足，亚通科技推进新建、在建项目建设工作。截至2024年底，“轻量化高性能铝合金提质项目”、“年产1200万件汽车用轻量化高性能铝型材零部件项目”、“航空用高性能高精特种铝型材制造项目”、“年产14000吨高效高耐腐家用空调铝管项目”主体厂房已竣工验收，设备基础建设和设备采购等工作积极推进中。

2025年一季度，亚通科技位于四期项目的年产10万吨“轻量化高性能铝合金提质项目”的研发及试制工作逐步开展，研发费用同比有所增加，亚通科技熔铸产能减少致使公司增加外协产能以满足订单需求，生产成本有所上升。公司“年产1200万件汽车用轻量化高性能铝型材零部件项目”和“年产14000吨高效高耐腐家用空调铝管项目”达到预定可使用状态日期均调整至2026年12月31日，主要系产线设备投资计划延后以及亚通科技安全事故影响。亚通科技年产10万吨“轻量化高性能铝合金提质项目”如能按计划投入使用，将在全面投产后有效应对本次损坏的熔铸工序产能缺口。

（四）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，综合毛利率同比小幅下降，主要系亚通科技发生事故导致外购外协增加、成本上升，叠加行业竞争加剧所致。

跟踪期内，公司主营业务和经营模式无重大变化。2024年，公司主营业务销量较上年总体保持稳定，因铝锭价格有所上升，公司主营业务收入有所增加。其中，热管理系统铝材和底盘安全系统铝材仍贡献了主要收入，汽车零部件业务收入有所下降，主要系亚通科技发生安全事故导致有效产能减少，为满足其他产品保交付压力，汽车零部件产品产销量有所下降。其他业务包括三电车身系统铝材、航空及其他铝材、铸棒和非主营业务等，收入均较上年有所增长。

2024年，公司综合毛利率同比有所下降，主要系亚通科技发生事故导致原材料外购外协增加、公司整体生产成本均上升所致。其中，汽车零部件业务毛利率下降较多，主要系因事故产销量下降后固定成本均摊增加所致。此外，铝制品加工行业竞争日趋激烈，汽车供应链上游也面临较大客户年降压力，公司存在一定产品降价压力。

2025年1—3月，公司实现营业总收入17.85亿元，同比增长5.08%；营业利润率为11.29%，同比下降1.18个百分点；实现利润总额1.03亿元，同比下降24.22%，主要系亚通科技研发项目投入增加、亚通科技熔铸产能减少、外购铝锭成本增加导致成本增加。

图表3 • 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			2024年收入变化（%）	2024年毛利率变化（百分点）
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）		
热管理系统铝材	29.86	41.99	14.85	31.56	42.46	14.19	5.70	-0.66
底盘安全系统铝材	22.95	32.28	13.11	23.25	31.28	11.51	1.30	-1.61
汽车零部件	4.13	5.81	28.24	3.38	4.55	19.72	-18.21	-8.51
其他业务	14.16	19.92	14.27	16.13	21.70	12.43	13.92	-1.84
合计	71.11	100.00	14.95	74.33	100.00	13.22	4.53	-1.73

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司年报整理

跟踪期内，公司仍采用“以销定产”的经营模式，以直销为主，仍采用“铝锭价格+加工费”的定价模式。2024年，公司铝制品的产销量及产能利用率同比有所下降，主要系亚通科技有效产能减少所致；公司产品销售均价有所上升，主要系铝制品原材料价格上涨所致。2024年，公司向前五客户的销售额占销售总额的15.90%，较上年变化不大，销售集中度低。公司前五大客户中不存在关联方。销售区域方面，2024年公司出口业务占15.09%，较上年变化不大。

图表 4 • 公司主要产品产销情况

项目	指标	单位	2023 年	2024 年	2024 年同比变化
铝制产品	产能	万吨/年	30.00	30.00	0.00%
	产量	万吨	26.83	26.28	-2.04%
	产能利用率	--	89.42%	87.59%	-1.83 个百分点
	销量	万吨	26.66	26.29	-1.40%
	销售均价	万元/吨	2.67	2.83	6.02%

资料来源：公司提供，联合资信整理

跟踪期内，公司原材料主要为铝锭和铝棒，采购模式仍为“以产定采”，原材料价格受大宗铝材价格影响大。2024 年，公司铝材料采购量有所上升，采购单价同比有所上升。2024 年，公司向前五名供应商的采购额占采购总额的 49.47%，采购集中度较高。铝材料市场供给较为充足，公司不存在严重依赖单一供应商的情况。

图表 5 • 公司主要原材料采购情况

项目	指标	单位	2023 年	2024 年	2024 年同比变化
铝材料	采购量	万吨	26.75	28.22	5.49%
	采购单价	万元/吨	1.70	1.79	5.29%

资料来源：公司提供，联合资信整理

2024 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 2.91 次、10.04 次和 0.94 次；其中，销售债权周转次数和总资产周转次数小幅下降，存货周转次数小幅提升，均系正常波动。

2 未来发展

公司在建项目数量较多，主要为产能建设项目，存在一定资本支出压力。随着产能持续释放，子公司安全事故导致的产能紧张有望缓解。未来若订单释放不及预期，公司可能存在一定产能消化压力。

截至 2024 年底，公司在建项目主要为产能建设项目，主要围绕新能源汽车轻量化、航空航天高端材料、绿电铝基材料及产业链配套升级四个方向。全部项目完工后，公司铝制产品的产能将达到 40 万吨/年，较当前产能（30 万吨/年）有较大幅度提升。亚通科技安全事故导致的产能紧张有望缓解。未来，若汽车铝型材市场竞争加剧、航空航天订单放量不及预期，公司可能面临一定产能消化压力。截至 2024 年底，公司主要在建项目尚需投资 14.87 亿元，未来可使用募集资金 6.24 亿元，还需自筹 8.63 亿元，自筹资金来源为项目贷款或结余资金。公司多个项目同步推进，存在一定资本支出压力。

图表 6 • 截至 2024 年底公司部分重要在建工程

编号	项目名称	预算数（亿元）	工程累计投入占预算比例	预计完工时间
1	亚通科技三期厂房	1.72	97.63%	2024.10.30
2	1200 万件汽车用轻量化高性能铝型材零部件项目	2.28	36.24%	2026.12.31
3	年产 14000 吨高效高耐腐家用空调铝管项目	1.17	30.14%	2026.12.31
4	年产 200 万套新能源汽车用高强度铝制系统部件	4.04	70.10%	2026.12.31
5	轻量化高性能铝材提质项目	4.08	33.33%	2025.12.31
6	青海亚太年产 10 万吨绿电高端铝合金材料项目	2.18	58.61%	--
7	辽宁亚太年产 5 万吨汽车轻量化铝材制品一期项目	3.64	0.06%	--
--	合计	19.11	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，公证天业会计师事务所（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 10 家，较 2023 年底新设 1

家，减少 1 家；截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内子公司较上年底无变化。新设子公司对公司合并报表影响不大，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产质量好，应收账款对营运资金存在一定占用，资产受限程度低。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，各类主要资产规模变化不大。其中，货币资金受限 420.88 万元，受限规模很小，应收账款规模较大，对营运资金存在一定占用，应收账款账期以一年以内为主(99.59%)，前五大欠款方合计欠款占比为 23.23%，集中度较低；固定资产主要为固定资产主要为机器设备和房屋及建筑物，成新率为 59.64%，折旧年限符合行业特征。公司资产受限账面价值为 2.82 亿元，受限规模很小，资产质量好。截至 2025 年 3 月底，公司资产规模与结构较上年底变化不大。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2024 年同比变化 (%)	2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动资产	51.10	66.29	48.83	60.53	-2.26	48.11	58.81
货币资金	8.56	11.10	8.19	10.15	-0.37	5.89	7.20
应收账款	21.21	27.52	21.64	26.82	0.43	21.03	25.70
存货	6.36	8.25	6.49	8.04	0.13	6.81	8.32
其他流动资产	6.18	8.02	5.69	7.05	-0.50	5.42	6.63
非流动资产	25.98	33.71	31.85	39.47	5.87	33.70	41.19
固定资产	16.81	21.80	20.66	25.61	3.86	20.26	24.76
在建工程	4.42	5.74	5.25	6.51	0.83	7.33	8.96
资产总额	77.08	100.00	80.68	100.00	3.60	81.81	100.00

注：占比指占资产总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，但债务负担仍很轻，以长期债务为主。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底有所增长。其中，短期借款大幅增长，主要系已贴现未到期的融资性票据重分类调整所致；应付票据及应付账款大幅增长，主要系开具给供应商票据增加、应付工程款增加所致。截至 2025 年 3 月底，公司负债规模与结构较上年底变化不大。

图表 8 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

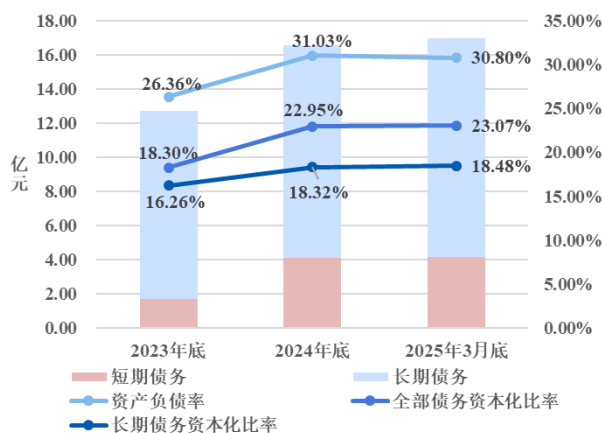
项目	2023 年底		2024 年底		2024 年同比变化 (%)	2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动负债	8.22	40.48	11.42	45.63	38.92	11.26	44.69
短期借款	0.37	1.81	1.93	7.70	424.73	1.72	6.81
应付票据	1.28	6.30	1.96	7.82	52.98	2.25	8.94
应付账款	3.76	18.53	5.03	20.07	33.50	4.27	16.95
非流动负债	12.09	59.52	13.61	54.37	12.56	13.94	55.31
应付债券	10.85	53.38	11.27	45.03	3.95	11.38	45.16
负债总额	20.32	100.00	25.04	100.00	23.23	25.20	100.00

注：占比指占负债总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务 16.57 亿元，较上年底增长 30.32%，主要系短期借款增加所致，长期债务占 75.29%；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较上年底均有所提高，但公司债务负担仍很轻。截至 2025 年 3 月底，公司债务规模与结构较上年底变化不大。公司长期债务主要为可转债，将于 2029 年到期，近三年集中偿付压力不大。

图表 9 • 公司债务指标变化



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 55.65 亿元，较上年下降 1.97%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.91%。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 22.48%、33.98%、7.37%和 36.18%，所有者权益结构稳定性较强。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模与结构较上年底变化不大。

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，费用控制情况较好，但事故导致公司外购外协增加、成本上升，利润总额有所下降。

公司跟踪期内盈利情况详见章节“（四）经营方面”分析。2024 年，公司实现营业总收入 74.33 亿元，同比增长 4.53%；公司费用以管理和研发费用为主，费用总额同比增长 10.88%，主要系公司股权激励计划的股份支付及中介机构服务费及咨询费用增加、可转债利息费用增加、加大新产品研发投入所致；费用总额占销售收入的 6.57%，费用控制情况较好。

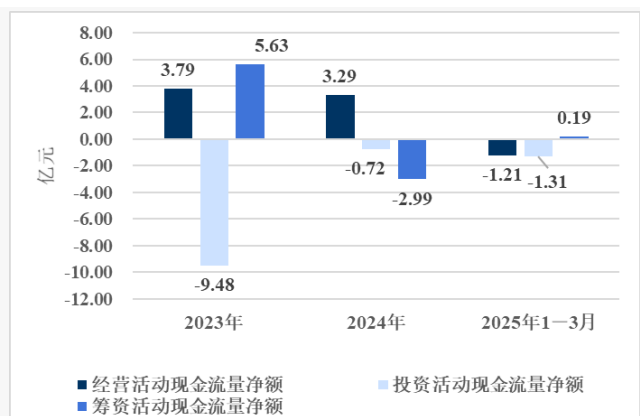
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.85 亿元，同比增长 5.08%；实现利润总额 1.03 亿元，同比下降 24.22%。

图表 10 • 公司盈利指标变化情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-3 月
营业总收入	71.11	74.33	17.85
营业成本	60.47	64.50	15.76
费用总额	4.41	4.89	1.31
投资收益	0.14	0.16	0.04
利润总额	6.19	5.02	1.03
营业利润率	14.53	12.75	11.29
总资本收益率	8.66	7.11	--
净资产收益率	9.90	8.32	--

资料来源：联合资信根据公司财报整理

图表 11 • 公司现金流变化情况



资料来源：联合资信根据公司财报整理

2024 年，公司现金收入比为 95.30%，较上年小幅提升；经营活动现金净流入同比有所下降，主要系成本支出增加所致；投资活动现金净流出规模同比大幅下降，主要系理财投资流入及证券投资收益等增加所致；筹资活动现金由净流入转为净流出，主要系分配股利所致。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金为净流出，主要系大宗商品价格上涨所致；投资活动现金净流出规模有所增长，主要用于产能建设；筹资活动现金净流入，主要系青海亚太项目贷款增加所致。

2 偿债指标变化

公司短、长期偿债指标表现有所弱化但仍极强，具备直接融资渠道，间接融资空间充裕。

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（%）	621.34	427.45
	速动比率（%）	544.03	370.67
	经营现金/流动负债（%）	46.15	28.79
	经营现金/短期债务（倍）	2.24	0.80
	现金类资产/短期债务（倍）	9.94	3.53
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.86	7.81
	全部债务/EBITDA（倍）	1.44	2.12
	经营现金/全部债务（倍）	0.30	0.20
	EBITDA/利息支出（倍）	22.33	15.42
	经营现金/利息支出（倍）	9.57	6.50

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，公司短期偿债指标表现极强，经营现金流净额对短期债务覆盖程度高，现金类资产对短期债务覆盖程度很高；长期偿债指标表现很强，EBITDA 和经营现金净流入对全部债务的覆盖程度较高，对利息支出的覆盖程度很高。2024 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 28.25%）、计入财务费用的利息支出（占 6.48%）、利润总额（占 64.31%）构成。整体看，公司偿债指标表现极强。

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大诉讼、仲裁事项；未发现公司存在对外担保事项。

公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。截至 2025 年 3 月底，公司银行授信额度为 34.37 亿元（上年同期为 24.17 亿元），已使用 5.35 亿元，间接融资空间充裕。

3 公司本部主要变化情况

公司本部债务负担很轻，所有者权益稳定性较强。

公司本部主要从事汽车热管理系统和轻量化系统铝材研发与制造业务。截至 2024 年底，公司本部资产总额 64.08 亿元，流动资产占 23.29%，货币资金为 2.67 亿元；负债总额 15.48 亿元，流动负债占比 25.05%；全部债务 13.07 亿元，短期债务占 13.72%，全部债务资本化比率为 21.19%，债务负担很轻。所有者权益为 48.60 亿元，权益稳定性较强。

2024 年，母公司营业总收入为 28.59 亿元，利润总额为 5.86 亿元，投资收益为 4.00 亿元；经营活动现金流净额为 2.30 亿元，投资活动现金流净额 4.54 亿元，筹资活动现金流净额-6.02 亿元。

（六）ESG 分析

公司在安全事故发生后，采取了强化安全体系、压制责任落实等措施。公司注重环保投入，正常履行社会责任，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。

环境方面，公司严格遵守国家环保法规，主要子公司均被列为重点排污单位并持有有效排污许可证。公司通过雨污分流、布袋除尘、活性炭过滤等技术处理废气废水，2024 年委托第三方检测机构进行环境监测，结果显示污染物排放均符合国家标准。针对固体废弃物（含危险废物），公司全部委托有资质单位合规处置。在碳减排方面，公司铝材轻量化技术助力下游汽车行业节能减排（研究表明汽车每减重 100 公斤可降油耗 0.4 升），并通过青海亚太“年产 10 万吨绿色高端铝基材料项目”（总投资 4.5 亿元）探索低碳制造路径，该项目厂房基建已完成，设备安装推进中。

社会责任方面，安全生产管理是核心议题。亚通科技 2024 年 2 月发生安全事故后，公司全面强化安全体系：压实责任制、优化安全机构能力、引入第三方专业力量，并加大安全投入以改善隐患排查、工艺管控及员工培训。员工权益保障方面，公司为 3320 名员工缴纳五险一金，建立绩效考核与薪酬挂钩机制，并通过工会维护员工权益。乡村振兴领域，青海投资项目响应无锡-海东“结对帮扶”政策，促进当地工业发展与就业。此外，公司定期举办法制宣传与文化活动。

公司治理方面，公司董事会下设战略、薪酬与考核、提名、审计四个专业委员会，2024 年召开会议 18 次。内控体系通过 ISO14001 等多项认证。公司信息披露透明度高，全年召开业绩说明会 2 次，回复投资者咨询 100%。股权激励计划覆盖 83 名员工（含高管），2024 年首个行权/解禁期完成 476 万份期权行权及 476 万股限制性股票解禁。

七、债券偿还能力分析

公司经营现金流和 EBITDA 对“亚科转债”保障程度很高。考虑到未来转股因素，公司对“亚科转债”的保障能力或将增强。

截至 2025 年 5 月 23 日，“亚科转债”余额为 11.59 亿元，将于 2029 年到期偿付。2024 年，公司 EBITDA、经营活动产生的现金流入和经营活动现金流净额分别为“亚科转债”余额的 0.73 倍、5.93 倍和 0.24 倍，对“亚科转债”保障程度很高。考虑到未来转股可能，公司实际债务负担可能低于测算值。

八、跟踪评级结论

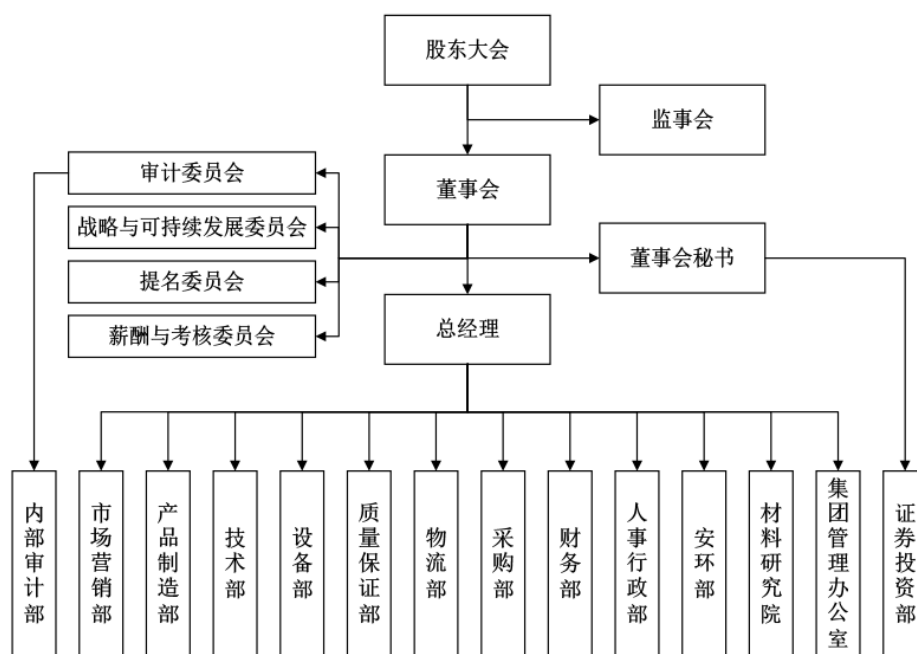
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“亚科转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源: Wind

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（万元）	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
亚太轻合金（南通）科技有限公司	50000	制造业	100.00%	--	出资设立
江苏海盛汽车零部件科技有限公司	70000	制造业	99.29%	--	出资设立
江苏亚太航空科技有限公司	35000	制造业	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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	16.88	14.47	13.75
应收账款（亿元）	21.21	21.64	21.03
其他应收款（亿元）	0.01	0.23	0.10
存货（亿元）	6.36	6.49	6.81
长期股权投资（亿元）	0.32	0.36	0.35
固定资产（亿元）	16.81	20.85	20.26
在建工程（亿元）	4.42	5.25	7.33
资产总额（亿元）	77.08	80.68	81.81
实收资本（亿元）	12.50	12.51	12.52
少数股东权益（亿元）	0.24	0.05	0.05
所有者权益（亿元）	56.76	55.65	56.61
短期债务（亿元）	1.70	4.09	4.15
长期债务（亿元）	11.02	12.48	12.83
全部债务（亿元）	12.72	16.57	16.98
营业总收入（亿元）	71.11	74.33	17.85
营业成本（亿元）	60.47	64.50	15.76
其他收益（亿元）	0.32	0.46	0.26
利润总额（亿元）	6.19	5.02	1.03
EBITDA（亿元）	8.86	7.81	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	65.18	70.83	18.46
经营活动现金流入小计（亿元）	66.62	71.94	18.64
经营活动现金流量净额（亿元）	3.79	3.29	-1.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.48	-0.72	-1.31
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.63	-2.99	0.19
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.94	2.91	--
存货周转次数（次）	9.26	10.04	--
总资产周转次数（次）	1.01	0.94	--
现金收入比（%）	91.66	95.30	103.45
营业利润率（%）	14.53	12.75	11.29
总资本收益率（%）	8.66	7.11	--
净资产收益率（%）	9.90	8.32	--
长期债务资本化比率（%）	16.26	18.32	18.48
全部债务资本化比率（%）	18.30	22.95	23.07
资产负债率（%）	26.36	31.03	30.80
流动比率（%）	621.34	427.45	427.24
速动比率（%）	544.03	370.67	366.81
经营现金流动负债比（%）	46.15	28.79	--
现金短期债务比（倍）	9.94	3.53	3.32
EBITDA 利息倍数（倍）	22.33	15.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.44	2.12	--

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.03	3.23	/
应收账款（亿元）	7.40	8.80	/
其他应收款（亿元）	0.37	0.49	/
存货（亿元）	1.69	1.57	/
长期股权投资（亿元）	39.89	40.68	/
固定资产（亿元）	6.47	6.68	/
在建工程（亿元）	0.62	0.03	/
资产总额（亿元）	63.15	64.08	/
实收资本（亿元）	12.50	12.51	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	48.47	48.60	/
短期债务（亿元）	0.99	1.79	/
长期债务（亿元）	10.85	11.27	/
全部债务（亿元）	11.84	13.07	/
营业总收入（亿元）	24.08	28.59	/
营业成本（亿元）	20.84	24.50	/
其他收益（亿元）	0.07	0.15	/
利润总额（亿元）	4.86	5.86	/
EBITDA（亿元）	5.24	6.35	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.64	26.68	/
经营活动现金流入小计（亿元）	21.35	26.82	/
经营活动现金流量净额（亿元）	1.17	2.30	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.95	4.54	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.31	-6.02	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.78	2.99	/
存货周转次数（次）	11.17	15.03	/
总资产周转次数（次）	0.42	0.45	/
现金收入比（%）	85.70	93.32	/
营业利润率（%）	13.07	13.82	/
总资本收益率（%）	8.52	10.02	/
净资产收益率（%）	9.82	11.72	/
长期债务资本化比率（%）	18.28	18.83	/
全部债务资本化比率（%）	19.63	21.19	/
资产负债率（%）	23.24	24.16	/
流动比率（%）	431.82	384.88	/
速动比率（%）	382.79	344.44	/
经营现金流动负债比（%）	33.80	59.29	/
现金短期债务比（倍）	4.06	1.80	/
EBITDA 利息倍数（倍）	13.87	13.14	/
全部债务/EBITDA（倍）	2.26	2.06	/

注：“-”表示指标不适用；“/”表示数据未获得

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
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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+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、调降或保持