

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0016号

## 合肥颀中科技股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“颀中转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+<sub>sti</sub>，评级展望为稳定，同时维持“颀中转债”的信用等级为 AA+<sub>sti</sub>。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年五月十五日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金城国际信用评级有限公司（以下简称“东方金城”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金城及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金城引用资料及外部专业意见不应视为东方金城对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金城基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金城对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金城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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金城有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金城书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金城对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金城所有。未经东方金城书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金城国际信用评级有限公司

2026年5月15日

# 合肥颀中科技股份有限公司主体 及“颀中转债”2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+ <sub>stf</sub> /稳定	2026/5/15	AA+/稳定	王璐璐	吴马兰

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
颀中转债	AA+ <sub>stf</sub>	AA+	企业规模	营业收入 (亿元)	15.00	9.12
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			市场竞争力	产品竞争力	10.00	8.00
				技术及研发实力	10.00	8.00
				成长性	5.00	2.50
				竞争壁垒	10.00	8.00
			盈利能力和运营效率	毛利率 (%)	10.00	6.92
				总资产周转率 (次)	5.00	7.69
				净利润 (亿元)	10.00	2.86
			债务负担和保障程度	资产负债率 (%)	15.00	15.00
				经营性净现金流/流动负债 (%)	10.00	10.00
			调整因素			
个体信用状况					aa	
外部支持					+1	
评级模型结果					AA+	

**主体概况**

合肥颀中科技股份有限公司（以下简称“颀中科技”或“公司”）主要从事显示驱动芯片封测、多元化芯片封测等业务，控股股东为合肥颀中科技控股有限公司（以下简称“合肥颀中控股”），实际控制人为合肥市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“合肥市国资委”）。

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

## 评级观点

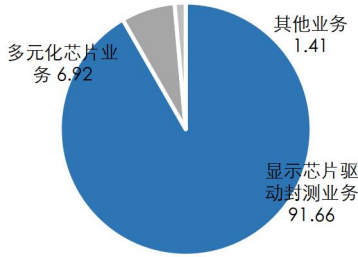
跟踪期内，公司在显示驱动芯片封测领域销量排名前列，在显示驱动芯片封测市场仍具有较强竞争力；公司主要工艺良率99.95%以上，在凸块制造、测试以及后段封装环节上掌握了一系列核心技术，2025年研发投入增长较快且占比较高，研发投入力度大；显示驱动芯片封测业务收入保持增长。同时东方金诚关注到集成电路行业技术迭代快速，若技术更新不及预期，可能对公司经营业绩产生一定不确定性；跟踪期内，受行业市场竞争加剧及产线投产新增折旧、摊销费用等影响，公司毛利率水平有所下滑；2026年1季度，受苏州颀中火灾事故处置财产损失增加影响，公司业绩出现亏损；公司在大陆以外的销售收入占比仍较高，主要以美元结算，面临一定汇率波动风险。

外部支持方面，公司实际控制人为合肥市国资委，跟踪期内合肥市经济实力和财政实力均很强，在集成电路领域形成了一定的规模效应，成功打造“芯屏汽合”“集终生智”的产业链，公司作为其下属重要的集成电路封测企业之一，在业务发展、政府补贴等方面可持续获得股东及相关各方的一定支持。

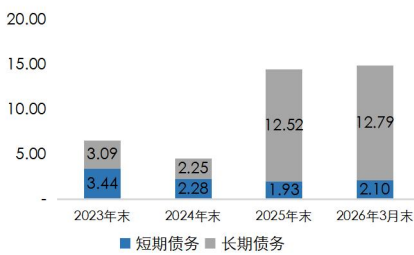
综合分析，东方金诚维持颀中科技主体信用等级为AA+<sub>stf</sub>，评级展望为稳定，维持“颀中转债”债项信用等级为AA+<sub>stf</sub>。

## 主要指标及依据

### 2025 年营业收入构成 (%)



### 公司全部债务情况 (亿元)



### 主要数据和指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	71.53	69.91	80.01	79.76
所有者权益 (亿元)	58.30	60.03	61.16	58.34
全部债务 (亿元)	6.53	4.53	14.46	14.89
营业总收入 (亿元)	16.29	19.59	21.90	4.20
利润总额 (亿元)	4.19	3.69	3.00	-2.95
经营性净现金流 (亿元)	5.41	6.90	6.11	0.85
营业利润率 (%)	34.94	30.44	28.01	12.89
资产负债率 (%)	18.50	14.13	23.56	26.86
流动比率 (%)	306.47	330.44	559.80	397.96
全部债务/EBITDA (倍)	0.87	0.59	1.80	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	34.83	79.50	49.98	-

注：表中数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年一季度未经审计的财务报表。

## 优势

- 公司主要从事集成电路的先进封装和测试服务，是国内较早实现显示驱动芯片全制程封测能力的企业之一，跟踪期内公司显示驱动芯片封测市场份额位居行业前列，仍具有较强的市场竞争力；
- 公司主要产品工艺良率 99.95% 以上，在凸块制造、测试以及后段封装环节上掌握了一系列核心技术，2025 年，研发投入增长 26.57% 且占比较高，获得国内外授权发明专利 18 项，实用新型专利 22 项，为公司后续发展提供技术支撑；
- 跟踪期内，公司与境内外优质客户保持稳定合作关系，同时新建产能释放，产销量整体保持增长，推动公司收入及毛利润保持增长，预计受益于下游需求市场回暖及新领域拓展，公司显示驱动芯片封测业务收入将保持较快增长；
- 公司实际控制人为合肥市国资委，跟踪期内合肥市经济实力和财政实力仍很强，公司作为其下属重要的集成电路封测企业之一，在业务发展、政府补贴等方面仍能获得股东及相关各方的一定支持。

## 关注

- 集成电路封测行业技术迭代快速，研发周期长，若公司技术更新不及预期，经营业绩稳定性将面临一定影响；
- 跟踪期内，受行业市场竞争加剧及公司产线投产新增折旧、摊销费用等影响，公司毛利率水平有所下滑，此外受苏州硕中火灾事故处置资产损失增加影响，2026 年一季度公司利润总额出现亏损；
- 2025 年，公司在中国大陆以外的销售收入占比仍较高，主要以美元结算，或面临一定汇率波动风险。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。依托于公司在显示驱动芯片封测领域的经验和技術优势，公司不断完善多元化芯片封测制程，同时随着下游半导体景气度向好及公司新建产线逐步投产，预计未来公司将维持较强的市场竞争力。

## 评级方法及模型

《东方金城半导体企业信用评级方法及模型 (RTFC027202504)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	顾中转债/AA+	2025/4/28	王璐璐、吴马兰	东方金城半导体企业信用评级方法及模型 (RTFC027202504)	阅读原文

### 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
顾中转债	2025/4/28	8.50	2025/11/3~2031/11/3	无	-

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及合肥顾中科技股份有限公司（以下简称“顾中科技”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

**跟踪期内，顾中科技仍主要从事以显示驱动芯片封测、多元化芯片封测等业务，控股股东为合肥顾中控股，实际控制人为合肥市国资委**

跟踪期内，顾中科技仍主要从事以显示驱动芯片封测、多元化芯片封测等业务，控股股东为合肥顾中科技控股有限公司（以下简称“合肥顾中控股”），实际控制人为合肥市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“合肥市国资委”）。

顾中科技前身为成立于2018年1月的合肥顾中封测技术有限公司（以下简称“封测有限”）。同年，CHIPMORE HOLDING COMPANY LIMITED (HK)（以下简称“顾中控股（香港）”）将封测有限股权转让给合肥顾中控股41.82%、北京芯动能投资基金（有限合伙）9.69%、合肥芯屏产业投资基金（有限合伙）（以下简称“芯屏基金”）13.02%及CTC INVESTMENT COMPANY LIMITED 3.62%（以下简称“CTC”）。后经多次增资，截至2021年12月，公司注册资本为98903.73万元，封测有限整体变更为股份有限公司。2023年4月20日，公司在上海证券交易所科创板上市（股票简称“顾中科技”，股票代码：688352.SH），首次公开发行人民币普通股20000.00万股，股票发行完成后总股本为118903.7288万股。截至2026年3月末，公司注册资本为11.89亿元，合肥顾中控股持有公司总股本的33.40%，顾中控股（香港）持有25.43%，芯屏基金持有10.40%，CTC持有2.89%。合肥市国资委通过合肥顾中控股和芯屏基金<sup>1</sup>控制公司43.80%的表决权，为公司的实际控制人。

公司主要从事显示驱动芯片封测、多元化芯片封测等业务。公司是掌握多类凸块制造技术并实现规模化量产的集成电路封测厂商，也是境内最早专业从事8吋及12吋显示驱动芯片全制程（Turn-key）封测服务的企业之一。2025年公司拥有显示驱动芯片封测制程Bumping（8+12吋）产能146.59万片、CP额定工时230.29万小时，COG产能17.00亿颗，COF产能10.43亿颗；多元化芯片封测制程Bumping产能27.07万片、DPS产能14.74亿颗，形成了一定的规模优势。2025年公司显示驱动芯片封测业务实现收入20.08亿元，根据赛迪研究的统计，公司显示驱动芯片封测收入位列行业前列，在显示驱动芯片封测市场具有较强竞争力。

截至2026年3月末，顾中科技资产总额79.76亿元，所有者权益58.34亿元，资产负债率26.86%。2025年及2026年1~3月，公司实现营业总收入分别为21.90亿元和4.20亿元，利润总额分别为3.00亿元和-2.95亿元。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

合肥顾中科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券（以下简称“顾中转债”）发行金额8.50亿元。顾中转债期限为自发行之日起六年，即自2025年11月3日至2031年

<sup>1</sup> 合肥顾中科技和芯屏基金是一致行动人。

11月3日。顾中转债债券利率第一年0.20%、第二年0.40%、第三年0.60%、第四年1.50%、第五年1.80%、第六年2.00%。顾中转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金并支付最后一年利息。顾中转债附有赎回条款、回售条款。顾中转债的转股期为2026年5月7日至2031年11月2日。

顾中转债的募集资金总额（含发行费用）为人民币8.50亿元，募集资金净额为8.39亿元，截至2025年末，公司累计投入金额为0.76亿元。高脚数微尺寸凸块封装及测试项目预计于2027年6月底完工，顾中科技（苏州）有限公司先进功率及倒装芯片封测技术改造项目预计于2027年3月底完工。

图表 1：2025 年末顾中转债募集资金投资项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	投资总额	调整后拟使用募集资金投资额	已投入募集资金
1	高脚数微尺寸凸块封装及测试项目	41945.30	41079.01	3739.51
2	顾中科技（苏州）有限公司先进功率及倒装芯片封测技术改造项目	43166.12	42800.00	3838.17
	合计	85111.42	83879.01	7577.68

资料来源：公司提供，东方金城整理

### 宏观经济和政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。这是一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点的主要原因。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的趋势，也对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的GDP平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长12.5%，比去年全年增速加快3.1个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面有待进一步破解。展望二季度，GDP增速有望达到4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

**短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间**

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强

定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业和中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

## 行业分析

### 集成电路封测行业

**2025 年集成电路封测行业市场规模同比保持增长，随着 5G 通信、AI、大数据、自动驾驶等技术不断落地并逐渐成熟，叠加国家政策的大力支持，预计 2026 年集成电路封测行业市场规模保持增长趋势**

集成电路封测是集成电路产品制造的后道工序，指将通过测试的晶圆按产品型号及功能需求加工得到独立集成电路的过程，具体包含封装与测试两个主要环节。集成电路封装是指将集成电路与引脚相连接以达到连接电信号的目的，并使用塑料、金属、陶瓷、玻璃等材料制作外壳保护集成电路免受外部环境的损伤。集成电路封装不仅起到集成电路芯片内键合点与外部进行电气连接的作用，也为集成电路提供了一个稳定可靠的工作环境，使集成电路能够发挥正常的功能，并保证其具有高稳定性和可靠性。集成电路测试包括进入封装前的晶圆测试（CP）以及封装完成后的成品测试（FT），晶圆测试主要是在晶圆层面上检验每个晶粒的电性，成品测试主要检验切割后产品的电性和功能，目的是在于将有结构缺陷以及功能、性能不符合要求的芯片筛选出来。

2025 年，人工智能、物联网、5G 通信等新兴技术快速发展，增加了对各类集成电路的需求。同时，消费电子市场回暖，智能可穿戴设备、智能家居等产品出现热点产品，汽车电子领域需求也持续增长，为集成电路市场提供了广阔空间。全球集成电路封装业市场规模持续增加，达 831 亿美元，同比增长 11.9%。显示驱动芯片作为集成电路芯片的细分领域，其行业的发展与面板行业及其终端消费市场发展情况密切相关，主要的终端消费市场集中在显示器、电视、笔记本电脑、智能手机、智能穿戴和车载显示等。2025 年时全球显示面板市场的增长带动了显示驱动芯片需求量的增加，全球显示驱动芯片封测市场规模增至 26.9 亿美元，增长率 7.2%。

图表 2：集成电路封测行业市场规模



数据来源：赛迪顾问，东方金城整理

2014年6月，国务院颁布《国家集成电路产业发展推进纲要》。该纲要的颁布标志着中国芯片封测产业开始清退低效产能并逐步发展先进封装技术，封测产业进入高速发展期。2026年3月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出，要围绕集成电路关键领域，采取超常规措施、完善新型举国体制，全链条推动关键核心技术攻关取得决定性突破；加大先进计算芯片、新型存储芯片、人工智能芯片、车用芯片、消费电子用芯片等关键技术攻关与应用标准体系完善，推进存算一体、三维集成、光电融合等技术突破应用，做强高性能处理器、高密度存储器与宽禁带半导体产业，支撑新质生产力发展。同时国家多部门出台配套政策从所得税减免、创新体系建设、资金支持等多方面促进芯片封测产业的发展。未来，随着5G通信、AI、大数据、自动驾驶、元宇宙、VR/AR等技术不断落地并逐渐成熟，叠加国家政策的大力支持，预计2026年集成电路产业规模将进一步提升，从而带动显示驱动芯片封测行业的发展。

**“摩尔定律”已经接近极限，考虑到工艺制程、成本及技术壁垒等影响，先进封装有望成为提升芯片性能的技术发展趋势，预计2026年先进封装占比将继续扩大**

封装技术分为传统封装和先进封装，以是否采用焊线来区分，两种技术之间不存在明确的替代关系。传统封装形式主要是利用引线框架作为载体，采用引线键合互连的形式，主要包含SIP、DIP、SOP、SOT、TO、QFP、QFN、DFN、BGA等封装形式。先进封装主要是采用键合互连并利用封装基板来实现的封装技术，应用先进的设计思路和先进的集成工艺，对芯片进行封装级重构，并且能有效提升系统高功能密度的封装。先进封装工艺主要包括FC（倒装）、晶圆级封装、Fan-in/Fan-out封装、2.5D封装、3D封装等。目前集成电路制程步入3nm及以下制程，考虑到“摩尔定律”已经接近极限，“后摩尔时代”制程技术突破难度较大，工艺制程受成本大幅增长和技术壁垒等因素影响，上升改进速度放缓。集成电路制程工艺短期内难以突破，通过先进封装技术提升芯片整体性能成为集成电路行业技术发展趋势。根据Yole、集微咨询数据，2022~2024年全球先进封装市场渗透率（占整体封装）分别为47.2%、48.8%、52.5%，中国先进封装市场渗透率分别为38.0%、39.0%、40.5%。受AI算力、汽车电子需求拉动，先进封装应用场景持续拓宽，市场份额持续扩容，预计2026年全球先进封装渗透率将提升至55%以上，先进封装正式成为封测行业增长核心主力。

**集成电路封测企业需要不断进行技术创新、开发新产品，顺应下游应用发展趋势，未来具**

### 有规模、资金、技术研发能力等优势的企业将提前抢占先进封装市场，行业将更趋于集中

集成电路封测行业具有较高的技术门槛和资金壁垒，行业集中度较高。集成电路封装测试行业主要存在 IDM 公司（委外）以及专业封装测试公司（OSAT）两类。根据赛迪顾问及 ChipInsights 的数据，2024 年全球前十大封测公司榜单中，前三大封测公司市场份额合计占比超过 50%。中国台湾企业在封测市场占据优势地位，十大封测公司中，中国台湾企业占据 5 家，分别为日月光、力成科技、京元电子、韩亚微和南茂科技。中国大陆有长电科技、通富微电、华天科技、智路封测等 4 家企业上榜。近几年，中国大陆前三大封测公司长电科技、通富微电、华天科技持续扩充产能布局，在晶圆级扇出型封装、3D 封装、chiplet 等先进封装领域布局完善，技术水平先进，紧跟市场对封装行业的需求。集成电路封测企业需要不断进行技术创新、开发新产品才能适应集成电路下游应用市场集成化、小型化、智能化的发展趋势。封装领域不断涌现出新兴封装类型以及先进封装技术，这对于封装测试企业在新产品的研发和测试方面提出了苛刻的要求，技术门槛越来越高。

未来，中国大陆集成电路封测行业将继续保持以长电科技、通富微电、华天科技为龙头地位，其余企业营收规模小、技术突破少的两极分化的竞争格局。中小企业无法在产品附加值低的集成电路封测行业打破困局，抢占大企业市场份额。资金压力、技术创新压力将迫使小企业逐渐退出市场。随着龙头企业在先进封装市场依靠规模、资金、技术研发能力等优势提前抢占市场，行业将更趋于集中。

图表 3：2024 年全球十大集成电路独立封装测试厂商排名（单位：亿元）

公司简称	所在地	2023 年营收	2024 年营收	增长率
日月光	中国台湾	740	765	3%
安靠科技	美国	403	470	17%
长电科技	江苏省（无锡）	294	346	18%
力成科技	中国台湾	226	242	7%
通富微电	江苏省（南通）	165	193	4%
华天科技	甘肃省	114	110	25%
智路封测 <sup>2</sup>	北京市	105	119	7%
京元电子	中国台湾	76	84	-11%
韩亚微	韩国	52	59	13%
南茂科技	中国台湾	50	53	6%

数据来源：赛迪顾问、ChipInsights，东方金诚整理

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司收入和毛利润仍主要来源于显示驱动芯片封装与测试业务，收入和毛利润规模同比均有所增长，毛利率有所下降

跟踪期内，公司仍主要从事显示驱动芯片封测业务和以电源管理芯片、射频前端芯片为主的多元化芯片封测业务，其他业务主要为含金废液、光罩等销售产生的收入。2025 年公司营业

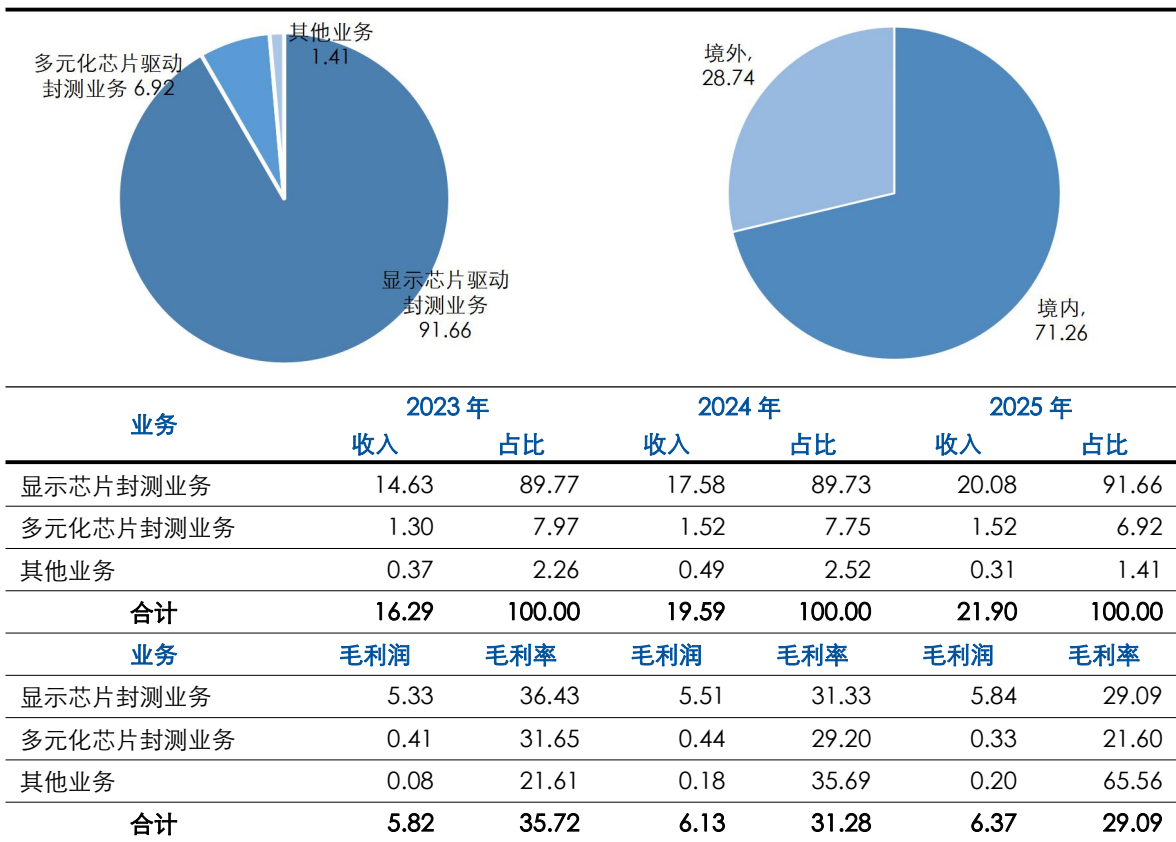
<sup>2</sup> 公司全称为北京智路资产管理有限公司。

收入保持增长，主要系需求回暖叠加公司扩大产能所致。从收入构成来看，显示驱动芯片封测业务为公司最主要的收入来源，2025年其收入占比为91.66%；多元化芯片封测业务收入规模保持稳定；其他业务收入规模及占比仍较小。按照区域划分，2025年公司境外（中国大陆以外）收入占比有所下降，但占比仍较高，或面临一定的汇率波动风险。

毛利润和毛利率水平方面，2025年受益于公司营业收入持续扩大，毛利润保持增长；毛利率有所下滑，主要系合肥生产基地投产，折旧及人工费用等固定成本及费用增加所致。

2026年一季度，公司实现营业收入4.20亿元，同比有所下降；毛利润和毛利率水平同比均有所下滑，主要系设备折旧及人工费用等增加所致。

图表 4：2023 年~2025 年公司营业收入及毛利润情况<sup>3</sup>（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

公司作为显示驱动芯片封测全流程服务商，与国内外知名设计公司保持稳定的合作，跟踪期内在显示驱动芯片封测市场仍具有较强的市场竞争力

公司是集成电路高端先进封装测试服务商，可为客户提供全方位的集成电路封测综合服务，覆盖显示驱动芯片、电源管理芯片、射频前端芯片等产品。公司是掌握多类凸块制造技术并实现规模化量产的集成电路封测厂商，也是境内最早专业从事 8 吋及 12 吋显示驱动芯片全制程（Turn-key）封测服务的企业之一。

经过多年的客户积累，公司与境内外知名设计公司保持了稳定合作关系，公司显示驱动芯片封测收入位列行业前列，在显示驱动芯片封测市场具有较强的市场竞争力。

跟踪期内公司保持较大的研发投入力度，在凸块制造、测试以及后段封装环节掌握了一系

<sup>3</sup> 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

### 列具有自主知识产权的核心技术

跟踪期内公司研发实力仍较强，在凸块制造、测试以及后段封装环节上掌握了一系列具有自主知识产权的核心技术和大量工艺经验。研发投入方面，2025年，公司研发投入为1.96亿元，同比增长26.57%，占公司营业收入的比重分别为8.94%。2025年，公司获得授权发明专利18项（中国9项，国际9项）、授权实用新型专利22项。截至2025年末，公司累计获得166项授权专利和1项软件著作权，其中166项授权专利包括发明专利78项（中国62项，国际16项）、实用新型专利87项、外观设计专利1项。

图表 5：截至 2025 年末公司研发成果情况（单位：个）

项目	2025 年新增		2025 年末累计数量	
	申请数	获得数	申请数	获得数
发明专利	14	9	109	62
实用新型专利	26	22	115	87
外观设计专利	3	0	4	1
软件著作权	0	0	1	1
其他	3	9	34	16
合计	46	40	263	167

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年末，公司研发人员共 315 人，占在职员工比例为 13.04%，其中本科及以上学历员工人数为 230 人，占研发人员比例为 73.01%，由于集成电路封测行业技术壁垒高，良好的人才团队基础为公司业务发展提供了很强保障。

### 显示芯片封测业务

公司显示芯片封测业务主要由公司本部及全资子公司顾中科技（苏州）有限公司（以下简称“苏州顾中”）负责运营。截至 2025 年末，苏州顾中资产总额为 47.24 亿元，净资产 26.00 亿元，资产负债率为 44.95%；2025 年，苏州顾中实现营业总收入和净利润分别为 22.67 亿元和 2.77 亿元。

**公司作为中国大陆较早具备显示驱动芯片全制程封测能力的厂商之一，金凸块制造工艺可实现最细间距 6μm，处于行业领先水平，跟踪期内显示驱动封测业务 12 吋晶圆产品的产能扩充，产能利用率逐年增长**

公司作为中国大陆较早具备显示驱动芯片全制程封测能力的厂商之一，以提供全制程封测业务为主。从经营模式来看，公司为专业的封装测试企业（OSAT），由芯片设计公司委托晶圆代工企业将制作完成的晶圆运送至公司，公司按照与 IC 设计公司约定的技术标准设计封测方案，并对晶圆进行凸块制造、测试和后段封装等工序，再交由客户指定的下游面板厂商、模组厂商以完成终端产品的后续加工制造。公司主要采用“以销定产”的生产模式。公司在完成凸块制造（Bumping）的晶圆经过晶圆测试（CP）后，根据后续封装方式不同又可分为玻璃覆晶封装（COG）、薄膜覆晶封装（COF）等主要制程环节。目前公司金凸块制造工艺可实现最细间距 6μm，在 12 吋晶圆上可实现上百万个凸块。

2025 年，公司 12 吋晶圆产品的产能不断扩充，因产能爬升产能利用率有所下降。因公司早期主要集中在 8 吋晶圆产品，2025 年 8 吋晶圆产品的产能利用率仍处于较低水平，同时公司

通过改造部分机台以适用12吋晶圆封测的方式,以提高8吋晶圆产品相关封装设备的使用效率。

图表 6: 公司显示驱动芯片封测业务生产情况 (单位: %)

项目		2023年	2024年	2025年	
Bumping	8吋	产能 (万片)	48.00	48.00	39.00
		产量 (万片)	16.19	16.26	12.72
		产能利用率	33.73	33.87	32.62
	12吋	产能 (万片)	58.00	71.90	107.59
		产量 (万片)	34.14	44.59	57.35
		产能利用率	58.87	62.02	53.31
CP	额定工时 (万小时)	167.77	197.43	230.29	
	实际工时 (万小时)	132.56	157.73	183.87	
	产能利用率	79.01	79.89	79.84	
COG	产能 (亿颗)	11.42	15.68	17.00	
	产量 (亿颗)	7.34	11.03	12.23	
	产能利用率	64.31	70.35	71.90	
COF	产能 (亿颗)	9.07	9.54	10.43	
	产量 (亿颗)	6.66	7.42	9.09	
	产能利用率	73.42	77.79	87.12	

数据来源: 公司提供, 东方金城整理

**在主要制程环节的销售价格和销售量增长的驱动下, 2025年公司显示驱动芯片封测业务销售收入保持增长趋势, 产销率维持在较高水平**

公司下设营销中心, 并在中国台湾设立办事处负责当地客户的开发和维护, 采用直销的方式。客户获取方面, 公司主要通过主动开发、客户引荐等方式获取新的客户资源, 公司与多家业内知名 IC 设计公司建立了稳定合作关系。公司会结合市场行情、客户采购规模、营销策略等因素对客户产品进行报价, 对不同的客户采用不同的信用政策, 一般而言, 对于新成立或规模较小的客户, 公司采取预收款的形式; 对于长期合作的稳定客户, 信用账期一般集中在三个月内。公司客户均采取银行转账的方式进行付款。2025年显示驱动芯片封测各产品产销率保持较高水平, 受益于销售价格和销售量的增长, 整体显示驱动芯片封测业务收入有所增长, 同时12吋晶圆产品的收入占比也在提高。

公司所封测的显示驱动芯片广泛被应用在高清电视、智能手机、笔记本电脑、智能穿戴设备、平板电脑、工业控制、车载电子等领域。公司主要客户为境内外知名 IC 设计公司, 2025年, 公司显示驱动芯片业务前五大客户销售额占比为 59.22%, 客户集中度仍较高, 主要系全球显示驱动芯片设计企业集中度较高所致。

图表 7：公司显示驱动芯片封测业务经营情况（单位：%、亿元）

项目		2023 年	2024 年	2025 年	
Bumping	8 吋	销售量（万片）	17.78	16.88	12.73
		销售均价（元/片）	425.90	516.18	589.47
	12 吋	销售量（万片）	33.25	45.02	57.05
		销售均价（元/片）	1293.49	1336.78	1347.15
CP	销售工时（万小时）	134.21	159.17	184.73	
	销售均价（元/片）	962.82	778.13	640.82	
COG	销售量（亿颗）	7.29	10.97	11.94	
	销售均价（元/千颗）	196.35	179.39	166.82	
COF	销售量（亿颗）	6.77	7.48	8.91	
	销售均价（元/千颗）	623.45	607.98	642.67	

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年，公司显示驱动芯片封测业务收入保持增长，中国大陆以外收入占比仍较高，或面临一定的汇率波动影响；考虑到新建项目产能逐步释放、新增折旧和摊销叠加市场竞争加剧等因素，预计 2026 年公司显示驱动芯片封测业务收入保持增长，但利润空间有所压缩

2025 年，公司显示驱动芯片封测业务收入保持增长。从产品结构来看，AMOLED 等高端封测产品收入占比逐步上升；从区域分布来看，中国大陆以外收入占比为 28.74%，占比较高，且主要以美元进行结算，或面临一定的汇率波动影响；同期毛利率有所下滑，但仍维持较好水平。2026 年 1~3 月，显示驱动芯片封测业务收入同比保持稳定，考虑到下游显示面板需求的增长及手机、电脑等消费电子产品的回暖以及智能穿戴、智能家居等新兴领域的应用拓展，预计显示驱动芯片市场规模持续扩大，同时公司新增产能的逐步释放，预计 2026 年公司显示驱动芯片封测业务保持较快增长速度，但受公司合肥生产基地投产新增的折旧和摊销以及行业内产能扩张带来的竞争加剧等因素影响，预计显示驱动芯片封测业务利润空间将继续压缩。

公司主要原材料为金盐、蚀刻液、光阻液等，2025 年来金盐单价持续走高，原材料成本增长较快

跟踪期内，公司显示驱动芯片封测业务成本主要有原材料成本、人工成本和制造费用，其中原材料成本占总成本的 30%左右，主要包括金盐、靶材、Tray 盘、光阻液等。采购模式方面，公司下设采购部，根据实际生产需要，采购部按生产计划采购金盐、靶材、光阻液等原材料以及其他各类辅料，并负责对生产设备及配套零部件进行采购。针对部分价格波动较大且采购量较大的原材料（如金盐等），在实际需求的基础之上，公司会根据大宗商品价格走势择机采购以控制采购成本。公司显示驱动芯片封测业务在金凸块制造环节会使用大量的金盐及含金靶材，加之金的单价较高，因此金盐的采购金额相对较大。2025 年，受金价上涨影响，金盐的采购价格保持增长，带动原材料成本增长较快。公司原材料供应商主要集中在中国大陆，2025 年公司前五大供应商占比为 43.44%。

图表 8：公司主要原材料采购情况<sup>4</sup>（单位：万元）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	采购金额	采购均价	采购金额	采购均价	采购金额	采购均价
金盐（元/G）	27793.21	255.69	38338.32	323.26	45775.27	411.65
散热贴（元/个）	2596.97	0.27	4116.55	0.20	7189.52	0.16
蚀刻液（元/L）	1662.01	28.85	2328.39	26.31	1999.33	31.27
光阻液（元/L）	1332.59	2648.92	2468.62	3412.03	2007.77	2712.97
Tray（元/PC）	1731.75	1.36	2360.52	1.33	2399.09	1.18
靶材（元/G）	1648.57	6.70	1719.27	3.52	3526.92	6.58

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 多元化芯片封测业务

跟踪期内，公司多元化芯片封测业务仍主要布局在电源管理芯片、射频前端芯片等领域，由苏州顾中负责运营。

跟踪期内公司多元化芯片封测业务仍主要以 8 吋非全制程产品为主，主要制程的产能及产量有所增长

依托在显示驱动芯片封测领域多年来的积累以及金凸块制造方面的技术优势，公司逐步推进多元化芯片封测领域业务。按照工艺流程划分，公司多元化芯片封测业务可分为凸块制造（Bumping）、晶圆测试（CP）以及后段的 DPS<sup>5</sup>等制程，主要以 8 吋非全制程产品为主。2025 年，公司多元化芯片封测业务 Bumping 和 CP 产能均有所增长，Bumping 产能利用率有所下降，CP 产能利用率小幅增长。

图表 9：公司多元化芯片封测业务生产情况（单位：%）

项目		2023 年	2024 年	2025 年
Bumping	产能（万片）	21.60	22.80	27.07
	产量（万片）	14.10	18.38	20.22
	产能利用率	65.29	80.62	74.70
CP	额定工时（万小时）	10.12	9.74	10.21
	实际工时（万小时）	8.45	7.05	7.80
	产能利用率	83.46	72.39	76.39
DPS	产能（亿颗）	11.31	14.72	14.74
	产量（亿颗）	8.17	6.15	3.59
	产能利用率	72.24	41.76	24.35

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年公司各产品销售价格均有所下降，但受益于销售量的增长，多元化芯片封测业务收入保持稳定，毛利率有所下滑，客户集中度仍较高

公司销售环节均采用直销的模式。公司定价和信用政策同显示驱动芯片封测业务基本一致。2025 年，公司多元化芯片封测各产品产销率维持较高水平，各产品销售价格有所下降，受益于销售量的增长，整体多元化芯片封测业务收入保持稳定，主要以 8 吋 Bumping 产品为主。

<sup>4</sup> 为显示和多元化驱动芯片封测业务合计数。

<sup>5</sup> 指将晶圆研磨切割成单个芯片后准确放置在特制编带中的过程。

公司所封测的多元化芯片广泛用于消费类电子、通讯、家电、工业控制等下游应用领域。2025年，公司多元化芯片业务前五大客户销售额占比为50.63%，客户集中度较高。

2025年，公司多元化芯片封测业务收入保持稳定，毛利率有所下滑，但仍维持较好水平。考虑到下游智能穿戴、智能家居等新兴领域的应用拓展，预计多元化芯片市场规模持续扩大，同时公司新增产能的建成投产，预计2026年公司多元化芯片封测业务保持增长趋势。

公司多元化芯片封测业务成本主要有原材料、人工成本和制造费用，其中原材料成本占总成本的25%~30%，公司制造费用占比持续高于50%，主要系公司扩充产能加大厂房、设备等固定资产的资本性投入，折旧成本较高。

图表 10：公司多元化芯片封测业务经营情况（单位：%、亿元）

	项目	2023年	2024年	2025年
Bumping	销售量（万片）	12.30	16.15	19.99
	销售均价（元/片）	622.71	657.44	605.73
CP	销量工时（万小时）	8.45	7.26	7.80
	销售均价（元/片）	194.71	193.36	176.81
DPS	销售量（亿颗）	7.03	6.27	3.93
	销售均价（元/千颗）	58.18	54.40	49.84

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 在研项目

2025年末公司在研项目主要集中于显示驱动芯片应用领域，有利于提升公司的产品竞争力，同时东方金诚关注到集成电路封测行业技术迭代快速，研发周期长，若技术更新不及预期，可能对公司经营业绩产生一定不确定性

截至2025年末，公司在研项目预计总投资额为30219.04万元，累计投资金额为13242.30万元，主要集中于显示驱动芯片应用领域，有利于提升公司的产品竞争力，同时东方金诚关注到集成电路封测行业技术迭代快速，研发周期长，若技术更新不及预期，可能对公司经营业绩产生一定不确定性。

图表 11：截至 2025 年末重要在研项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	累计投入金额	进展或阶段性成果	技术水平	具体应用场景
车规级高稳定性铜柱芯片封装的研究	3388.35	2704.66	样品测试阶段	行业领先水平	用于高阶芯片封装,例如车载充电器,车载无线充电、信息娱乐系统等车载电子功能芯片
应用于车载高性能显示芯片金凸块生产的研究	2660.05	1548.73	样品试产阶段	境内领先水平	应用于高性能、高可靠性的车载驱动芯片
多芯片集成薄膜覆晶封装技术的研究	3945.22	2497.91	样品试产阶段	境内领先水平	应用于移动显示装置的应用场景和装置性能
晶圆级超高频激光切割技术的研究	3148.51	1591.81	样品试产阶段	行业领先水平	应用于显示驱动 IC 封装
高刷新率及高分辨率显示驱动芯片的测试研究	3036.16	1402.48	样品试产阶段	行业领先水平	主要应用于高刷新率及高分辨率显示驱动芯片领域

图表 11：截至 2025 年末重要在研项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	累计投入金 额	进展或阶段 性成果	技术水平	具体应用场景
晶圆减薄与背面金属的研究	4200.00	1614.74	评估开案 阶段	境内领 先水平	应用于车用电子、工业电子等高阶 功率器件芯片
应用于晶圆级显示驱动芯 片同测数的研究	2312.13	557.00	样品试产 阶段	行业领 先水平	用于显示驱动芯片
高抗弯折显示驱动芯片封 装研究	1176.20	574.64	样品测试 阶段	行业领 先水平	用于高阶显示芯片封装，如柔性折 叠屏等
薄膜覆晶封装高效散热技 术的研究	2352.41	400.16	样品测试 阶段	行业领 先水平	应用于高清，高频显示驱动芯片， 如大尺寸高清电视，电竞屏等
大尺寸多层电镀凸块应用 于显示驱动芯片的研究	4000.00	350.18	评估开案 阶段	行业领 先水平	主要应用于显示驱动芯片领域
<b>合计</b>	<b>30219.04</b>	<b>13242.30</b>	-	-	-

数据来源：公司提供，东方金城整理

### 在建项目

截至 2025 年末，公司主要在建项目高脚数微尺寸凸块封装及测试项目、顾中科技（苏州）有限公司先进功率及倒装芯片封测技术改造项目总投资金额为 8.51 亿元，资金主要来源于顾中转债募集资金和自有资金，详见表 1。

### 其他事项

**跟踪期内，子公司苏州顾中厂区凸块制程段发生火灾事故，预计对公司 2026 年业绩造成一定不利影响**

2026 年 1 月 24 日，公司全资子公司苏州顾中厂区凸块制程段发生火灾事故。本次事故的事故中心位于苏州顾中 Fab#2 凸块制程段蚀刻区，事故造成火灾中心附近厂房及机器设备毁损，同时受事故产生的烟雾及灭火过程中用水影响，厂房区域内部分其他机器设备亦被毁损或需维修后使用。本次事故造成苏州顾中凸块制造制程相关生产设备、无尘厂房及配套能源输送管道受损，导致苏州顾中凸块制造产线暂时停产。

针对上述事故，公司已对接设备供应商开展生产设备维修，同时将优先推进无尘厂房的清洁与修整，并及时取得消防验收通过，该阶段预计耗时约 2 至 3 个月，无尘厂房消防验收完成后，公司将组织设备进场，并开展设备安装、调试工作，预计需要 2 个月。综合上述复产工作安排，苏州顾中凸块制造产线预计将于 2026 年 7 月份实现复产。本次事故发生后，公司向主要客户通报事故具体情况及后续应对措施。集成电路行业通常备有一定的安全库存且一季度为行业淡季，公司已将相关订单转移至合肥工厂组织生产并优先排产客户紧急订单，保障交付进度。在苏州顾中凸块制造产线尚未复产的过渡期内，公司计划将部分生产设备运至合肥，以提升合肥工厂产能，合肥工厂满载的情况下即可满足现有客户订单需求。同时，公司客户正积极配合推进订单转移后的产品验证工作，公司大部分客户的相关订单可由合肥工厂承接生产。此外，公司本次受损资产已投保财产保险，苏州顾中与中国人民财产保险股份有限公司苏州市分公司已签订财产保险合同，截至本报告出具日，最终损失金额及可理赔金额暂未确定。

受本次事故影响，苏州硕中凸块制造产线暂时停产，订单交付能力阶段性下降，经初步估计，预计 2026 年度营业收入将较年初制定的财务预算增长幅度减少 5~8 个百分点。

## 公司治理与战略

### 跟踪期内，公司部分董事、监事人员发生变更

跟踪期内公司原独立董事胡晓林离任，选举解光军为独立董事；原董事余成强离任，选举余成强为职工董事；原董事长陈小蓓离任；原监事会主席杨国庆离任<sup>6</sup>。选举傅庶为非独立董事。除上述事项变动，公司治理未发生重大变化。

在环境保护方面，公司严格遵守国家、地区、行业的各项法律法规，建立了安全生产、职业卫生、消防与环境保护责任制及各项管理制度，预防污染，善用资源能源。履行环境保护职责，坚持可持续发展。

### 未来公司将继续围绕显示驱动芯片封测业务，同时布局多元化业务后端制程，继续保持在显示驱动芯片封测领域领先地位

公司于显示驱动芯片封测业务深耕多年，在行业的知名度和影响力持续提升，依托在显示驱动芯片封测的技术优势，将业务触角延伸至其他先进封装领域，公司延续专注于细分领域中的核心战略，发展了以电源管理芯片、射频前端芯片为代表的多元化芯片封测领域。未来，公司将紧跟市场发展趋势，始终坚持以客户与市场为导向，密切关注国内及全球市场需求，不断加强自身在先进封装测试领域的核心竞争力。同时，公司将坚持自主研发，不断围绕各类凸块制造、测试以及后段先进封装技术进行创新，进一步实现集成电路先进封装与测试行业的国产化目标，提升行业的整体技术水平。

## 财务分析

### 财务概况

公司披露了 2025 年审计报告和 2026 年 1~3 月合并财务报表。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1~3 月合并财务报表未经审计。

### 资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，以固定资产为主的非流动资产占比仍较大，商誉账面价值较大，需持续关注后续商誉减值的风险

跟踪期内，公司资产总额整体有所增长，主要系公司发行可转债所致。2025 年末及 2026 年 3 月末，公司资产总额分别为 80.01 亿元及 79.76 亿元，其中非流动资产占比较高，分别为 59.14%和 59.19%。

2025 年末，公司流动资产仍主要由货币资金、交易性金融资产、存货、应收账款等构成。其中货币资金主要为银行存款，同比大幅增加，主要系发行可转债取得的募集资金到账所致，同期末存放在境外的款项总额为 1.23 亿元，无受限货币资金；公司交易性金融资产主要为债务

<sup>6</sup> 公司于 2025 年 9 月取消监事会的设置，并由董事会审计委员会行使监事会的相关职权。

工具投资，2025年末交易性金融资产同比有所下降，主要系理财产品减少；公司应收账款持续增长，主要为应收货款，账龄均在一年以内，按欠款方归集的期末余额前五名应收账款账面余额1.69亿元，占应收账款账面余额的比例为68.14%；同期应收账款周转率小幅降至9.82次，期末共计提坏账准备金额247.50万元，应收账款坏账准备计提比例为1%；公司存货主要由原材料、库存商品和在产品等构成，2025年末存货账面价值6.11亿元，同比增长30.53%，主要系收入规模增加，库存备料增加所致，当期计提跌价准备0.21亿元。2026年3月末，公司流动资产小幅下降，其构成变动不大。

2025年末，公司非流动资产仍主要由固定资产、商誉和在建工程等构成，截至2025年末，公司非流动资产为47.32亿元，同比增长2.07%。其中，公司固定资产同比增长10.25%，主要系在建工程完工转入所致，主要包括机器设备26.80亿元和房屋建筑物7.10亿元；公司商誉账面价值为8.73亿元，为收购苏州硕中确认的商誉<sup>7</sup>；在建工程账面价值同比下降58.02%，主要系在安装设备和硕中先进封装测试生产基地项目转入固定资产所致；公司在建项目主要硕中先进封装测试生产基地项目、先进功率及倒装芯片封测技术改造、高脚数微尺寸凸块封装及测试项目等。2026年3月末，公司非流动资产规模为47.21亿元，同比略有下降，其构成变动不大。

图表 12：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
货币资金	21.43	9.84	17.45	17.62
存货	4.08	4.68	6.11	6.83
交易性金融资产	1.44	5.17	4.58	3.56
应收账款	1.68	2.01	2.45	1.99
<b>流动资产合计</b>	<b>29.86</b>	<b>23.55</b>	<b>32.69</b>	<b>32.55</b>
固定资产	25.20	31.46	34.68	32.56
商誉	8.73	8.73	8.73	8.73
在建工程	5.65	3.87	1.62	2.30
<b>非流动资产合计</b>	<b>41.67</b>	<b>46.36</b>	<b>47.32</b>	<b>47.21</b>
<b>资产总计</b>	<b>71.53</b>	<b>69.91</b>	<b>80.01</b>	<b>79.76</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从资产受限及抵质押情况来看，截至2026年3月末，公司无受限资产。

### 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益仍主要由资本公积、实收资本、未分配利润等构成，受苏州硕中厂区火灾事故处置资产损失增加致未分配利润减少影响，2026年3月末所有者权益有所下降

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，2025年末公司所有者权益为61.16亿元，较上年期末有所增长，主要系未分配利润增长所致。公司所有者权益主要由资本公积、实收资本、未分配利润等构成。2025年末公司实收资本保持不变为11.89亿元；资本公积增加0.58亿元至35.92亿元，主要系股权激励增加所致。受益于公司经营积累，未分配利润保持增长，2025年末同比

<sup>7</sup> 截至购买日2018年1月31日，苏州硕中可辨认净资产的公允价值为91543.85万元，封测有限（公司前身）参考评估价值确定的合并成本17.52亿元大于合并中取得被购买方可辨认净资产公允价值，因而形成核心商誉83688.02万元。

增长至 13.57 亿元。2026 年 3 月末，公司所有者权益小幅下降，主要系苏州顾中厂区凸块制程段发生火灾事故处置财产损失增加，未分配利润减少所致。

图表 13：公司所有者权益结构情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
实收资本	11.89	11.89	11.89	11.89
资本公积	34.96	35.34	35.92	36.03
未分配利润	11.28	12.45	13.57	10.64
<b>所有者权益</b>	<b>58.30</b>	<b>60.03</b>	<b>61.16</b>	<b>58.34</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

**跟踪期内，受发行可转债影响，公司全部债务规模增长较快，资产负债率水平仍较低**

跟踪期内，公司负债总额有所增长，其中流动负债占比仍较大。2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债总额分别为 18.85 亿元和 21.42 亿元，其中流动负债占比分别为 30.98%和 38.19%。

公司流动负债主要由应付账款、短期借款、一年内到期的非流动负债及应付职工薪酬等构成，截至 2025 年末，公司流动负债为 5.84 亿元，同比有所下降。其中，公司短期借款全部为信用借款，主要为补充流动资金借款，借款利率在 1.99%~2.11%；应付账款同比下降 20.95%，主要为应付材料款等，其中账龄在 1 年以内的应付账款期末余额为 2.38 亿元；一年内到期的非流动负债主要包括 1 年内到期的长期借款 1.37 亿元和租赁负债 0.03 亿元；应付职工薪酬主要为短期薪酬 0.64 亿元。2026 年 3 月末，公司流动负债有所增长，主要系应付账款增加所致。

图表 14：公司流动负债和非流动负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
应付账款	4.93	3.15	2.49	4.95
一年内到期的非流动负债	2.23	0.92	1.40	1.20
应付职工薪酬	0.65	0.71	0.64	0.23
短期借款	1.21	1.36	0.54	0.90
<b>流动负债合计</b>	<b>9.74</b>	<b>7.13</b>	<b>5.84</b>	<b>8.18</b>
应付债券	-	-	8.31	8.35
长期借款	3.09	2.20	4.18	4.37
递延所得税负债	0.40	0.40	0.40	0.37
<b>非流动负债合计</b>	<b>3.49</b>	<b>2.75</b>	<b>13.01</b>	<b>13.24</b>
<b>负债合计</b>	<b>13.23</b>	<b>9.88</b>	<b>18.85</b>	<b>21.42</b>

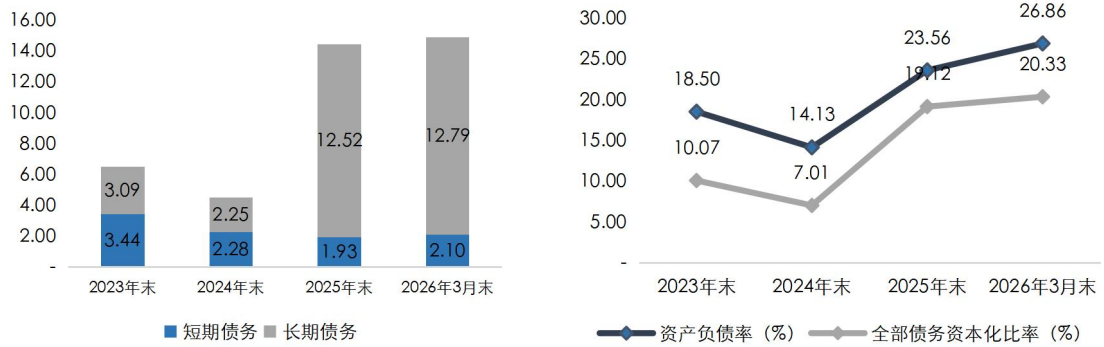
资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债规模增长较快，2025 年末非流动负债为 13.01 亿元，同比大幅增长，主要系应付债券增加所致。其中，应付债券全部为 2025 年 11 月发行的可转债“顾中转债”；长期借款同比增长，全部为信用借款，借款利率在 1.80%~2.55%；递延所得税负债主要为非同一控制企业合并资产评估增值产生的，变动较小。2026 年 3 月末，公司非流动负债进一步增长，主要系长期借款增加所致。

全部债务方面，跟踪期内，公司全部债务规模增长较快。截至 2026 年 3 月末，公司全部债务为 14.89 亿元，其中长期债务占比为 85.90%；公司长期债务资本化比率为 17.98%，全部

债务资本化比率 20.33%，资产负债率水平仍较低为 26.86%。

图表 15：公司债务负担情况（单位：%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保。

### 盈利能力

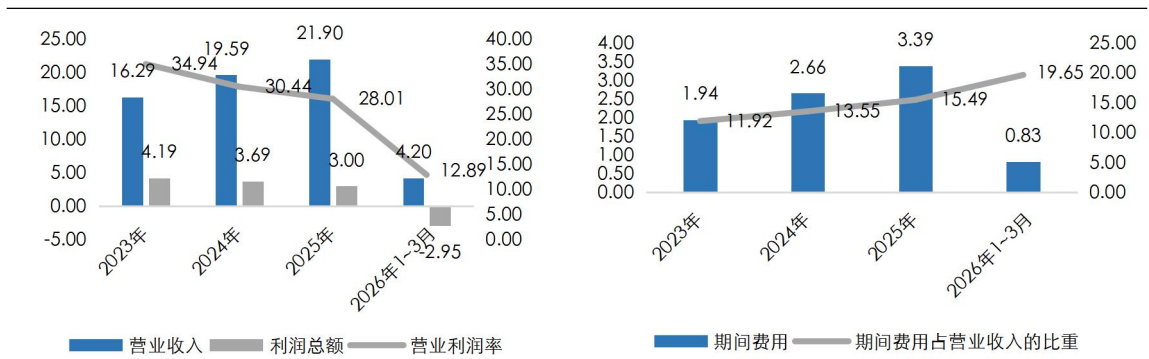
2025 年，公司营业总收入同比增长，以研发费用为主的期间费用对利润有所侵蚀，随着新建产能的逐步释放，预计 2026 年收入将保持增长，但新增折旧、人工费用成本以及火灾事故处置资产损失增加，预计盈利空间将有一定压缩

2025 年，公司营业总收入同比增长 11.78%，主要系需求增加叠加公司扩产所致。同时毛利率有所下滑，主要系新建产线投产，折旧、人工费用等增加所致。期间费用以管理费用、研发费用为主，2025 年期间费用有所增加，占营业收入比重增长至 15.49%，主要系公司加大研发力度，研发费用增长所致。

非经常性损益方面，主要由其他收益、资产减值损失、投资收益等构成。公司投资收益主要为结构性存款投资取得的，2025 年为 999.26 万元；同期，公司资产减值损失为-1460.31 万元，主要为存货跌价损失；信用减值损失全部为坏账损失，整体规模仍较小；其他收益主要为政府补助，为 3645.51 万元，对利润形成有益补充。

2026 年 1~3 月，公司实现营业总收入为 4.20 亿元，同比略有下降；同期，受苏州硕中火灾事故处置资产损失增加影响，营业外支出大规模增长至 2.75 亿元，公司业绩出现亏损。半导体行业景气度较高，随着新建产能的逐步释放，预计 2026 年公司收入规模将保持增长，但新增折旧、人工费用成本以及火灾事故处置资产损失增加，预计公司的盈利空间将有一定压缩。

图表 16：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金城整理

### 现金流

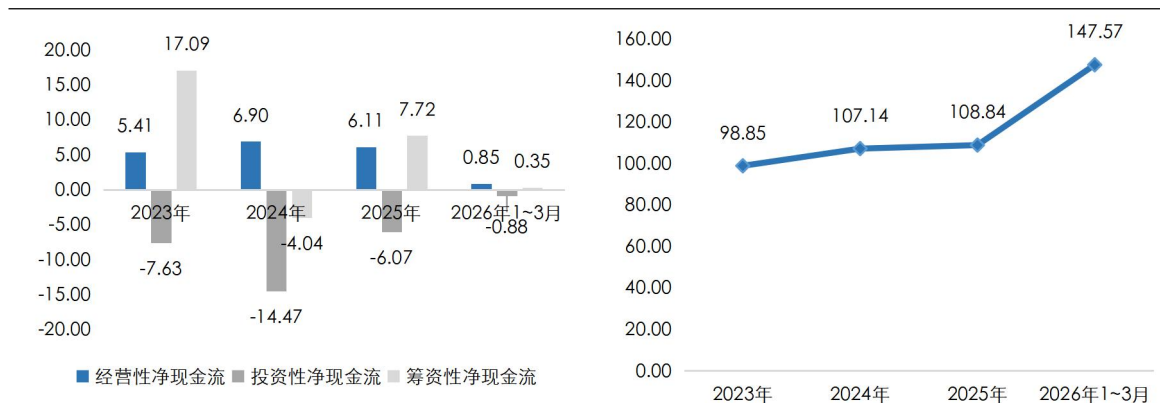
2025 年公司经营性现金流持续保持较大规模的净流入，在建项目投资规模较大，投资活动现金流持续净流出，预计未来仍将保持较高的外部融资依赖度

2025 年，公司经营性净现金流保持较大规模净流入的状态；同期，公司现金收入比 108.84%，经营获现能力较好。

2025 年，公司投资性现金流保持净流出且规模有所减少，主要系公司购置设备、厂房建造支出减少所致。公司筹资活动净现金流由负转正，主要系公司发行可转债收到募集资金所致。

2026 年 1~3 月，公司经营活动净现金流、投资活动净现金流和筹资活动净现金流分别为 0.85 亿元、-0.88 亿元和 0.35 亿元。整体来看，公司在建项目未来投资规模较大，对外部融资的依赖性较强。

图表 17：公司现金流情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

### 偿债能力

跟踪期内，受流动资产规模增加影响，公司流动比率和速动比率同比波动增长。2025 年，经营现金流动负债比受经营活动净现金流影响有所增加。同期，公司 EBITDA 增长为 8.02 亿元，但在全部债务增加的影响下，EBITDA 对利息支出的保障倍数有所减少，全部债务/EBITDA 有所增加。

图表 18：公司偿债能力指标情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
流动比率 (%)	306.47	330.44	559.80	397.96
速动比率 (%)	264.57	264.72	455.11	314.49
经营现金流动负债比 (%)	55.55	96.85	104.62	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	34.83	79.50	49.98	-
全部债务/EBITDA (倍)	0.87	0.59	1.80	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2026 年 3 月末，公司（合并）短期债务为 2.10 亿元；2025 年公司分配股利、利润和偿付利息支付的现金为 1.31 亿元。2025 年公司经营性净现金流为 6.11 亿元，投资性净现金流为 -6.07 亿元，筹资活动前净现金流对短期债务保障程度仍较弱。预计 2026 年，随着公司继续加大研发投入力度，在建项目逐步投产，半导体行业需求回暖，公司收入保持增长，但合肥厂新增固定资产折旧、人工费用以及苏州硕中火灾事故处置资产损失增加等影响，利润将承压；截至 2025 年末，公司在研项目未来还需投入 16976.64 万元；公司拟建项目预计总投资额为 8.51 亿元，面临一定资本支出压力，预计未来公司筹资活动前净现金流对短期有息债务保障能力较弱。

公司作为上交所科创板上市公司，融资渠道畅通，银行授信额度充足，截至 2026 年 3 月末，公司共获得各金融机构的人民币综合授信额度总额为 21.60 亿元，其中已使用授信额度为 3.38 亿元，未使用授信额度为 18.22 亿元。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 4 月 29 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

### 外部支持

公司实际控制人为合肥市国资委，跟踪期内，合肥市经济实力和财政实力仍很强，在集成电路领域形成了一定的规模效应，成功打造“芯屏汽合”“集终生智”的产业链，公司作为其下属重要的集成电路封测企业之一，在业务协同、政府补贴等方面可持续获得股东及相关各方的一定支持

合肥市是安徽省省会，长江三角副中心城市，是全省政治、经济、文化、信息、交通、金融和商贸中心，目前形成了以高新技术产业为先导，以加工制造业为支撑，现代服务业和现代农业多种发展的新型产业格局，有效地保证了合肥市经济的快速发展。2025 年，合肥市地区经济持续增长，按不变价格计算，地区生产总值增速为 6.1%；合肥市一般公共预算收入持续增长，为 977.35 亿元；财政自给率较强，同期合肥市地方财政自给率为 62.71%。

截至 2025 年末，合肥市国资委通过合肥硕中控股和芯屏基金持有公司 43.80% 的股权，为公司的实际控制人。作为合肥市国资委旗下主营集成电路封测产业发展的核心子公司，公司地位非常重要。跟踪期内，公司在业务发展、政府补贴等方面持续获得合肥市国资委的支持。

业务发展方面，合肥市在集成电路领域形成了一定的规模效应，成功打造“芯屏汽合”“集终生智”的产业大局。目前已成为中国大陆集成电路产业发展最快、成效最显著的城市之一。合肥市出台了一系列政策支持集成电路产业发展，包括《合肥市“十四五”集成电路产业发展规划》和《合肥市“十四五”宽禁带半导体产业规划》等，能有效的促进集成电路技术创新和产业集群发展。合肥晶合集成电路股份有限公司、京东方科技集团股份有限公司、维信诺科技股份有限公司等与公司相关的上下游企业均在合肥有所布局，公司能够有效的利用合肥市集成电路产业的集群优势，形成业务协同。

政府补贴方面，2025年公司计入“其他收益”的政府补助资金为1807.20万元，主要为扶持产业资金补贴、加大投资奖补贴等。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，跟踪期内，合肥市经济实力和财政实力仍很强，对公司的支持意愿为中，预计公司未来在业务协同、政府补贴等方面可持续获得股东及相关各方的一定支持。

### 抗风险能力及结论

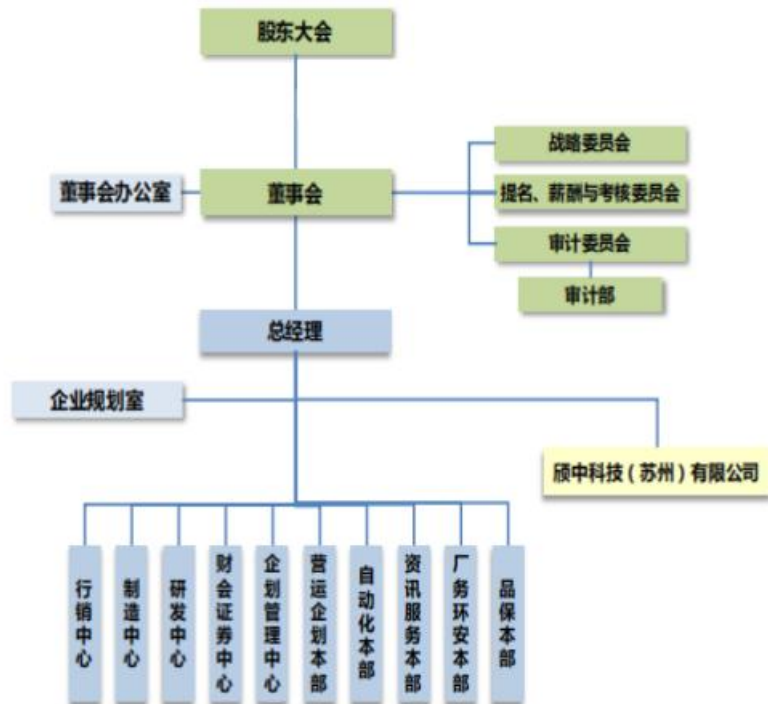
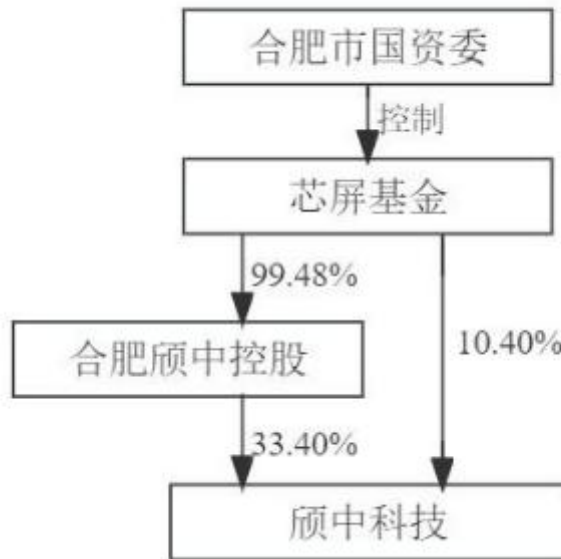
公司主要从事集成电路的先进封装和测试服务，是国内较早实现显示驱动芯片全制程封测能力的企业之一，跟踪期内公司显示驱动芯片封测市场份额位居行业前列，仍具有较强的市场竞争力；公司主要产品工艺良率99.95%以上，在凸块制造、测试以及后段封装环节上掌握了一系列核心技术，跟踪期内，研发投入增长26.57%且占比较高，获得国内外授权发明专利18项，实用新型专利22项，为公司后续发展提供技术支撑；跟踪期内，公司与境内外优质客户保持稳定合作关系，同时新建产能释放，产销量整体保持增长，推动公司收入及毛利润保持增长，预计受益于下游需求市场回暖及新领域拓展，公司显示驱动芯片封测业务收入将保持较快增长。

同时，东方金诚关注到，集成电路封测行业技术迭代快速，研发周期长，若公司技术更新不及预期，经营业绩稳定性将面临一定影响；跟踪期内，受行业市场竞争加剧及公司产线投产新增折旧、摊销费用等影响，公司毛利率水平有所下滑，此外受苏州颀中火灾事故处置资产损失增加影响，2026年一季度公司利润总额出现亏损；2025年，公司在中国大陆以外的销售收入占比仍较高，主要以美元结算，或面临一定汇率波动风险。

外部支持方面，公司实际控制人为合肥市国资委，跟踪期内，合肥市经济实力和财政实力仍很强，在集成电路领域形成了一定的规模效应，成功打造“芯屏汽合”“集终生智”的产业链，公司作为其下属重要的集成电路封测企业之一，在业务发展、政府补贴等方面可持续获得股东及相关各方的一定支持。

综合考虑，东方金诚维持颀中科技主体信用等级为AA<sub>st1</sub>，评级展望维持稳定，维持“颀中转债”债项信用等级为AA<sub>st1</sub>。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图及组织结构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年3月 (未经审计)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额 (亿元)	71.53	69.91	80.01	79.76
所有者权益 (亿元)	58.30	60.03	61.16	58.34
负债总额 (亿元)	13.23	9.88	18.85	21.42
短期债务 (亿元)	3.44	2.28	1.93	2.10
长期债务 (亿元)	3.09	2.25	12.52	12.79
全部债务 (亿元)	6.53	4.53	14.46	14.89
营业收入 (亿元)	16.29	19.59	21.90	4.20
利润总额 (亿元)	4.19	3.69	3.00	-2.95
净利润 (亿元)	3.72	3.13	2.66	-2.93
EBITDA (亿元)	7.46	7.71	8.02	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	5.41	6.90	6.11	0.85
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-7.63	-14.47	-6.07	-0.88
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	17.09	-4.04	7.72	0.35
毛利率 (%)	35.72	31.28	29.09	14.32
营业利润率 (%)	34.94	30.44	28.01	12.89
销售净利率 (%)	22.81	15.99	12.14	-69.72
总资本收益率 (%)	6.06	5.00	3.73	-
净资产收益率 (%)	6.37	5.22	4.35	-
总资产收益率 (%)	5.20	4.48	3.32	-
资产负债率 (%)	18.50	14.13	23.56	26.86
长期债务资本化比率 (%)	5.04	3.61	17.00	17.98
全部债务资本化比率 (%)	10.07	7.01	19.12	20.33
货币资金/短期债务 (%)	623.62	432.20	902.19	839.56
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-33.93	-167.17	0.29	-0.21
流动比率 (%)	306.47	330.44	559.80	397.96
速动比率 (%)	264.57	264.72	455.11	314.49
经营现金流流动负债比 (%)	55.55	96.85	104.62	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	34.83	79.50	49.98	-
全部债务/EBITDA (倍)	0.87	0.59	1.80	-
应收账款周转率 (次)	-	10.61	9.82	-
销售债权周转率 (次)	-	10.61	9.82	-
存货周转率 (次)	-	3.07	2.88	-
总资产周转率 (次)	-	0.28	0.29	-
现金收入比 (%)	98.85	107.14	108.84	147.57

### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务} \times 100\%$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销  
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务  
 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  
 全部债务=长期债务+短期债务  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件四：信用等级及符号

### 主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除AAA级和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。

### 科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC <sub>sti</sub>	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	不能偿还债务

注：除AAA<sub>sti</sub>级和CCC<sub>sti</sub>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。

### 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>sti</sub>	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>sti</sub>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C <sub>sti</sub>	不能偿还科技创新债券

注：除AAA<sub>sti</sub>级和CCC<sub>sti</sub>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。

### 短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

### 短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D <sub>sti</sub>	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。