

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0250号

江苏本川智能电路科技股份有限公司：

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“本川转债”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_{-stj}，评级展望为稳定，同时维持“本川转债”的信用等级为 AA_{-stj}。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年六月二十五日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）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。东方金诚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，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚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诚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诚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。东方金诚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，东方金诚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，未经东方金诚书面同意，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。东方金诚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诚所有。未经东方金诚书面授权，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。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年6月25日

江苏本川智能电路科技股份有限公司
主体及“本川转债”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 _{-st1} /稳定	2026/6/25	AA-/稳定	姜珊	郑慧

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
本川转债	AA _{-st1}	AA-

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”。

主体概况

江苏本川智能电路科技股份有限公司（以下简称“本川智能”或“公司”）主营印制电路板研发、生产和销售，控股股东和实际控制人为自然人董晓俊。

评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	营业总收入	15.00	3.47
	市场地位	10.00	5.00
市场竞争力	研发投入力度	10.00	5.00
	技术壁垒	10.00	6.00
盈利能力和运营效率	利润总额	12.00	5.46
	毛利率	6.00	4.93
	应收账款周转率	7.00	4.76
债务负担与保障程度	资产负债率	10.00	10.00
	经营现金流负债比	10.00	5.98
	EBITDA 利息倍数	10.00	10.00
调整因素		无	
	个体信用状况	aa-	
	外部支持	无	
	评级模型结果	AA-	

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。

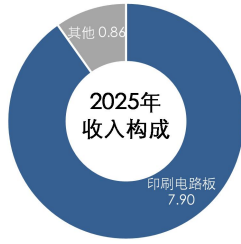
评级观点

公司主要从事印制电路板的研发、生产与销售，通信设备类 PCB 产品市场占有率排名前列，具备一定市场竞争力；公司是国家级专精特新“小巨人”企业，2025 年公司新增专利 17 项；跟踪期内伴随下游需求旺盛及公司产能释放，业务规模增幅明显。另一方面，跟踪期内，存货、应收账款占款增多，经营活动净现金流入规模下降；公司境外客户主要集中在美国和欧洲，国际贸易环境变化和汇率波动或将对公司业绩稳定性产生影响；公司在建及拟建项目未来投资额较大，且行业内新增产能较多，公司面临一定资本支出压力和产能释放不及预期的风险。

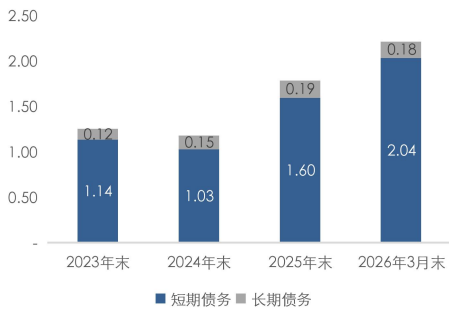
综合考虑，东方金诚维持本川智能主体信用等级为 AA_{-st1}，评级展望为稳定，维持“本川转债”债项信用等级为 AA_{-st1}。

主要指标及依据

2025 年收入构成 (单位: 亿元)



公司全部债务构成 (单位: 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)	13.17	13.10	16.22	16.28
所有者权益 (亿元)	9.96	9.93	10.17	10.24
全部债务 (亿元)	1.26	1.18	1.79	2.22
营业总收入 (亿元)	5.11	5.96	8.76	2.35
利润总额 (亿元)	0.00	0.28	0.37	0.13
经营性净现金流 (亿元)	0.75	0.28	0.06	-0.60
营业利润率 (%)	16.17	18.13	16.55	18.55
资产负债率 (%)	24.38	24.21	37.33	37.09
流动比率 (%)	282.74	249.12	148.29	145.24
全部债务/EBITDA (倍)	2.81	1.60	1.75	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	60.42	59.58	112.86	-

注: 数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年一季度未审计的合并报表。

优势

- 公司主要从事印制电路板的研发、生产与销售, 产品具有高精度、高密度和高可靠性等特点, 公司通信设备类 PCB 产品市场占有率排名前列, 跟踪期内公司 PCB 产量 123.14 万平方米, 同比增长 41.67%, 仍具备一定市场竞争力;
- 公司是国家级专精特新“小巨人”企业, 2025 年, 公司新增专利 17 项, 在高频高速 PCB 制造技术、高阶 HDI 高多层压合技术、高精密预埋元件与埋铜板工艺等核心技术方面的研发成果已进入产业化验证阶段;
- 公司 PCB 产品主要应用于通信设备及工业控制领域, 跟踪期内公司加大布局汽车电子等新兴领域, 聚焦车载三电系统、智能驾驶、智能座舱等应用场景, 持续拓展新客户, 伴随下游需求旺盛及产能释放, 营业收入与利润总额增长较快。

关注

- 跟踪期内, 受原材料涨价影响, 公司原材料战略性备库, 存货、应收账款占款增多, 经营活动净现金流流入规模下降;
- 公司境外客户主要集中在美国和欧洲, 国际贸易环境变化和汇率波动或将对公司业绩稳定性产生影响;
- 公司在建及拟建项目未来投资额较大, 且行业内新增产能较多, 面临一定资本支出压力和产能释放不及预期的风险。

评级展望

公司评级展望为稳定。伴随汽车电子、新能源等领域逐步发展, 下游 PCB 需求有望增长, 同时公司新建产能陆续投产, 预计公司 PCB 产销量将保持增长, 公司仍将保持一定市场竞争力。

评级方法及模型

《信息技术企业信用评级方法及模型》(RTFC012202504)

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	本川转债/AA-	2025/6/12	姜珊、郑慧	《信息技术企业信用评级方法及模型》 (RTFC012202504)	阅读原文

注: 自 2025 年 6 月 12 日以来, 本川智能主体信用等级为 AA-/稳定。

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
本川转债	2025/6/12	4.69	2026/4/17~2032/4/17	-	-

跟踪评级原因

根据相关监管要求及江苏本川智能电路科技股份有限公司（以下简称“本川智能”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，公司仍主要从事印制电路板研发、生产与销售，控股股东和实际控制人为自然人董晓俊

本川智能主营印制电路板（Printed Circuit Board，以下简称“PCB”）的研发、生产和销售，2021年8月5日在深圳证券交易所创业板上市，证券代码：300964.SZ，截至2026年3月末，公司注册资本7729.8284万元，自然人董晓俊直接及间接持有公司32.49%股权，为公司控股股东和实际控制人。

公司是国家级专精特新“小巨人”企业，产品根据技术、工艺等复杂程度等可分为高频高速板、金属基板、厚铜板和HDI板等，产品下游应用领域覆盖通信设备、工业控制、汽车电子等。公司现已形成南京、深圳、珠海多个核心生产基地，跟踪期内PCB产能增至137.56万平方米/年，在印制电路板行业具备一定市场竞争力。

截至2026年3月末，公司资产总额16.28亿元，所有者权益10.24亿元，资产负债率为37.09%。2025年及2026年1~3月，公司营业总收入分别为8.76亿元和2.35亿元，利润总额分别为0.37亿元和0.13亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于2026年4月17日发行4.69亿元的“本川转债”，期限为6年。“本川转债”起息日为2026年4月17日，到期日为2032年4月17日，每年付息一次，到期后五个交易日内，公司将按面值的115%（含最后一期年度利息）的价格赎回全部未转股的“本川转债”。

“本川转债”设转股权，转股的起止日期为2026年10月23日至2032年4月16日，含有条件回售条款、有条件赎回条款及转股价格向下修正条款。

截至2026年5月末，“本川转债”实际使用募集资金661.38万元，截至本报告出具日，“本川转债”尚未到还本付息日。

图表1 截至2026年5月末“本川转债”募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	拟用募集资金	累计投入资金	剩余金额	募集资金投入进度
珠海硕鸿年产30万平方米智能电路产品生产建设项目	33454.10	0	33454.10	0.00%
本川智能泰国印制电路板生产基地建设项目	10545.90	0	10545.90	0.00%
补充流动资金	2900.00	661.38	2238.62	22.81%
合计	46900.00	661.38	46238.62	1.41%

资料来源：公司提供，东方金诚整理

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，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%。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。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%，对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，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。

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放缓。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 and 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。

行业分析

印制电路板行业

公司收入和毛利润主要来源于印制电路板生产销售业务，属于印制电路板行业。

印制电路板产品类别多样，下游应用广泛，2025年AI算力革新、汽车电子、高速通信三大引擎驱动，高端化需求持续增长

根据Prismark数据，2025年全球PCB市场产值最新预估为852亿美元，同比增长约16%，其中AI相关的高多层板（HLC）、高密度互连板（HDI）等增长尤为突出，增长核心动力来自AI算力革新、汽车电子、高速通信三大领域。其中，AI服务器单台PCB价值量是传统服务器的3倍，其需求推动高多层板（20层以上）产量占比从2023年的41%提升至2025年的50%以上；新能源汽车电子化率突破65%，带动车用PCB需求从传统车的0.5㎡/车增至智能车的3㎡/车；此外，5G基建累计超500万座基站，高频高速PCB需求增长25%，低介电常数基材

($Dk < 3.5$) 在 5G 基站渗透率超 80%。长期来看，在 AI 基础设施建设、全球供应链重构及终端智能化等多重因素驱动下，行业增长动能将持续释放。

Prismark 预测，2026 年全球 PCB 市场规模将达 958 亿美元，同比增长 13%；2026 至 2029 年间，行业产值年复合增长率约为 7%，到 2029 年有望超过 1160 亿美元。从需求结构看，高端产品成为 PCB 产业增长的核心驱动力：AI 服务器领域需求爆发式增长带动如 HDI 板、封装基板产品需求增长；车载电子领域随智能驾驶升级需求持续攀升，刺激了如多层板产品的需求；低空飞行器领域对轻量化、高散热 PCB 需求快速释放；通信领域受 5.5G 技术的推动，对高频高速 PCB 需求增长，行业资源持续向高端产品领域集中。

行业供给结构性过剩，同时原材料涨价，头部企业成本传导能力较强，盈利较有保障，中低端产品在需求疲软和产能过剩的双重压力下价格竞争日益激烈，利润被急剧挤压

PCB 生产所需的原材料主要为覆铜板、铜箔、铜球、半固化片、干膜等。其中，2025 年以来，全球铜价整体震荡上行，年度价格中枢大幅抬升，价格波动幅度显著扩大，而覆铜板、铜球和铜箔等主要原材料价格受铜价影响较大，是本轮涨价的核心驱动力之一。此外，电子玻纤布因核心设备产能瓶颈，导致高端电子布产能扩张极其有限，供需矛盾突出引发涨价。同时，地缘冲突推高油气价格，天然气、环氧树脂等基础化工原料价格暴涨，PCB 上游核心原材料全面涨价。预计 2026 年原材料价格处于高位，行业内企业成本控制压力较大。

AI 服务器出货量激增，推动高端 PCB 需求爆发。英伟达 Rubin Ultra 等新架构要求 PCB 层数跃升至 78 层，单台服务器 PCB 用量和价值量成倍增长。2025 到 2026 年国内头部 PCB 厂商扩产规模已超 400 亿元，但高端 PCB 从投建到形成有效产能，需要经历 18-24 个月的建设、认证和良率爬坡周期。目前，高端产品因产能不足、上游材料（铜箔、电子布、树脂）持续涨价、设备与良率瓶颈等因素持续涨价，且头部企业凭借高端产品结构和强大的客户壁垒，展现出强劲的成本转嫁能力。而中低端产品在需求疲软和产能过剩的双重压力下价格竞争日益激烈，利润被急剧挤压。

图表 2 印制电路板原材料构成情况

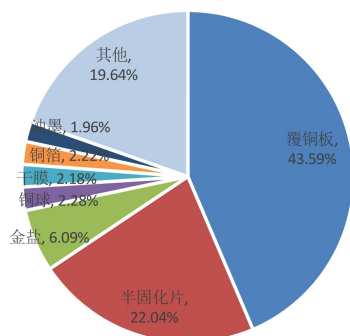
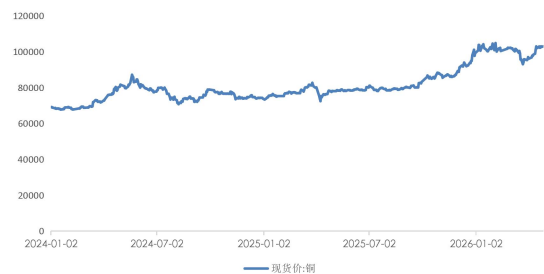


图 3 近年铜现货价变动情况（单位：元/吨）



资料来源：iFinD 同花顺，生益电子招股书，东方金城整理

业务运营

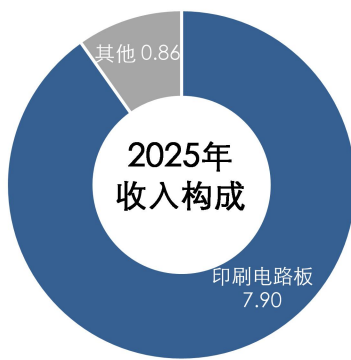
经营概况

公司仍主营印制电路板的研发、生产和销售，2025年，受益于较高的行业景气度，PCB市场需求显著提升，公司收入和毛利润同比增长，但由于原材料涨价，毛利率小幅下滑

本川智能主营印制电路板的研发、生产和销售，产品以定制化小批量板为主，主要包括单面板、双面板和多层板等，根据技术、工艺等复杂程度公司PCB产品还可分为高频高速板、金属基板、厚铜板和HDI板等，产品下游应用领域覆盖通信设备、工业控制、汽车电子等。

公司印制电路板业务收入占比维持90%以上，其他收入主要为废料收入等，规模较小，但盈利能力较好。跟踪期内，受益于较高的行业景气度，PCB市场需求显著提升。2025年公司收入、毛利润分别同比增长46.94%和33.42%，毛利率受原材料价格上涨影响而小幅下降；2026年1~3月，公司营业收入同比增长38.06%，毛利润同比增长15.73%。

图表4 公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况(单位:亿元、%)¹



类别	2023年		2024年		2025年		2026年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
印制电路板	4.80	93.96	5.51	92.39	7.90	90.19	--	--
其他	0.31	6.04	0.45	7.61	0.86	9.81	--	--
合计	5.11	100.00	5.96	100.00	8.76	100.00	2.35	100.00
	毛利润		毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
印制电路板	0.56	11.60	0.68	12.42	0.67	8.45	--	--
其他	0.30	98.72	0.44	97.17	0.83	96.96	--	--
合计	0.86	16.86	1.12	18.87	1.50	17.13	0.45	19.26

数据来源:公司提供,东方金城整理

印制电路板业务

公司是国家级专精特新“小巨人”企业，在高频通信领域技术领先，是业内最早攻克5G基站天线用中高频多层板生产技术的少数厂商之一

公司在PCB产品制造多个细分领域具备较为丰富的行业经验，根据中国电子电路行业协会发布的数据，公司在《2025中国内资PCB100》位列第69位，具备一定的市场竞争力。

公司是国家级专精特新“小巨人”企业，并被认定为江苏省省级企业技术中心。子公司艾威尔电路是深圳市专精特新中小企业，并被认定为广东省5G通讯天线耦合印制电路板工程技术研究中心。在核心工艺及技术方面，公司是高频通信PCB技术领先者，从3G时代起紧跟基站天线用PCB技术发展趋势，长期聚焦基站天线用PCB技术研发，是业内最早攻克5G基站天线用中高频多层板生产技术的少数厂商之一，形成了以“5G基站天线用高频高速印制电路板”为代表的产品，5G基站天线用PCB技术处于国内领先地位，公司通信设备类PCB产品在国内市场占有率排名前列。

2025年公司新增专利17项，在高频高速PCB制造技术、高阶HDI高多层压合技术、高精密预埋元件与埋铜板工艺等核心技术方面的研发成果已进入产业化验证阶段

基于长期的技术积累，公司形成了涵盖高频高速、高多层、刚挠结合、多层软板、金属基材、厚铜、HDI等多种产品的核心技术。2025年，公司研发费用0.33亿元，占收入的3.74%。

¹ 数据差异系四舍五入所致。

公司持续推进多个研究项目提升自身竞争力。2025年以来，公司重点推进高阶HDI、预埋元件、埋铜等关键技术攻关，已形成如高频高速PCB制造技术、高阶HDI高多层压合技术、高精度预埋元件与埋铜板工艺等核心技术，相关研发成果已进入产业化验证阶段。如在HDI板高多阶产品方面，技术上已实现6阶；在超高层数板产品方面，技术上已实现32层。2025年公司新增专利17项，其中发明专利2项。

未来公司将继续聚焦高频高速、高密度等技术领先的产品方向，大力发展高频高速板、HDI板、特殊工艺金属基板等高端产品，并积极布局分层刚挠结合板、高精度预埋元件电路板、埋铜板等新兴产品。

公司采取“以销定产”模式，现已形成南京、深圳、珠海多个核心生产基地，跟踪期内PCB产能有所上升，预计未来伴随扩产项目投产，公司产能将进一步提升，但存在一定产能释放不及预期的风险

公司已在江苏南京、广东深圳、广东珠海布局多个核心生产基地，同时在海外设立泰国生产基地（已经开工，在建中），并在美国、中国香港等地设有多个分支机构，打造“华东+华南+海外”三大生产区域布局。其中南京新厂以大批量生产和高端产品研发创新为主，伴随“年产48万平高频高速、多层及高密度印制电路板生产线扩建项目”与“年产52万平5G高频高速通信电路板项目”逐步投产而产能增长；深圳工厂运行多年，主要以中小批量、通信类PCB产品生产为主；珠海工厂以子公司珠海亚图电子有限公司（以下简称“珠海亚图”）生产柔性线路板为主。另，公司于2024年新收购皖粤光电科技(珠海)有限公司和珠海硕鸿电路板有限公司（以下简称“珠海皖粤”和“珠海硕鸿”）²，2025年正式复产，珠海厂区产能有所上升。截至2025年末，公司产能增至137.56万平方米，预计未来伴随扩产项目达产，公司产能将有明显提升。公司所有项目均达产后总产能预计将增至206.6万平方米/年，存在一定产能释放不及预期的风险。

智能制造方面，公司南京新工厂智能化、自动化、信息化程度较高，全线规划自动化投板、自动化收板、自动导向车（AGV）运输，配合自动物流搬运、精准物流配送和管理等实现厂区多维度的智能化，实现产品自动流转。同时以MES系统为核心，集成控制自动化、自动物流、产品追溯和自动计划系统，实现了自动化和少人化作业；质量方面，公司及子公司取得并实施了ISO9001质量管理体系认证、ISO14001环境管理体系认证、IATF16949汽车行业质量体系认证等。

图表5 公司印制电路板业务产销量情况（单位：万平方米/年、万平方米）

项目	2023年	2024年	2025年
总产能	86.67	99.46	137.56
其中：南京	48.41	61.00	86.4
深圳	36.60	36.80	38.4
珠海	1.66	1.66	12.76
总产量	67.20	86.92	123.14
销量	65.84	84.54	116.97
产能利用率	77.54%	87.40%	89.52%

² 珠海皖粤年产能4.8万平米/年，收购过程中一直正常运营；珠海硕鸿收购前年产能10万平米/年，收购过程中是停产状态，于2025年5月复产。

图表 5 公司印制电路板业务产销量情况（单位：万平方米/年、万平方米）

项目	2023年	2024年	2025年
产销率	97.97%	97.26%	94.99%

资料来源：公司提供，东方金城整理

注：以上产量均不包括全制程外协数量；销量包括全制程外协数量

跟踪期内，公司印制电路板销量随产能扩张及需求改善而逐年上涨，产品结构持续优化，销售均价有所增长，印制电路板业务收入增长，毛利润及毛利率受原材料涨价影响有所下滑

PCB 产品高度定制化，不同型号产品在层数、原材料选用、生产工艺、产品性能等方面存在较大差异。跟踪期内公司多层板占比提升，产品结构持续优化，销售均价有所增长。

公司印制电路板业务受益于下游需求高速发展，匹配公司产能持续扩张，2025 年业务收入同比增长 43.44%，毛利润、毛利率受原材料涨价影响有所下滑。

图表 6 公司印制电路板业务情况（单位：亿元、%、元/平方米、万平方米）



产品类别	2023年		2024年		2025年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
单/双面板	2.95	61.46	3.18	57.81	4.04	51.13
多层板	1.85	38.54	2.32	42.19	3.86	48.87
合计	4.80	100.00	5.51	100.00	7.90	100.00
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
单/双面板	0.32	10.77	0.36	11.41	0.44	10.89
多层板	0.24	12.92	0.32	13.80	0.50	12.85
合计	0.56	11.60	0.68	12.42	0.94	11.85
	单价	销量	单价	销量	单价	销量
单/双面板	596.04	49.50	526.63	60.46	552.82	73.07
多层板	1132.68	16.34	964.87	24.08	879.40	43.90
合计	729.20	65.84	651.46	84.54	675.39	116.97

数据来源：公司提供，东方金城整理

公司 PCB 产品下游主要应用于通信设备及工业控制领域，同时公司积极拓展汽车电子等新兴领域，目前与多家境内外知名企业建立了长期稳定的合作关系，并持续拓展新客户，为公司业务稳定开展提供一定支撑

公司产品布局以通信设备为核心，重点布局汽车电子、新能源领域，并长期深耕工业控制、电力及电源等领域。其中通信设备及工业控制板块产品销售收入占比较高，2025 年两者合计占

比达 39.89%，但随着公司不断开拓其他领域客户，近三年通信设备及工业控制板块产品收入占比呈现下降趋势。此外，公司部分海外业务通过贸易商进行，2025 年该部分收入占比达 26.18%。随电动化、智能化、网联化日益成为全球汽车产业发展的新趋势，新能源汽车需求增长，带动 PCB 汽车电子领域需求稳步提升，汽车电子板块销售收入逐年增长，但下游单价有所下降，伴随原材料价格上涨，汽车电子板块印制电路板毛利润为负。公司执行头部车企大客户长期战略合作定价策略，为锁定长期定点份额、抢占车载供应链席位，前期给予专项供货折价让利。

公司与多家境内外知名企业建立了长期稳定的合作关系。通信设备方面包括京信通信、摩比发展、通宇通讯、立讯精密等；工业控制方面包括 Federal Signal（联邦信号）、Miller Electric（米勒电气）、TE Connectivity（泰科电子）、科大智能、南京德朔等；汽车电子方面包括英搏尔、江淮汽车、奇瑞汽车等。另外公司还通过 PCB 贸易商服务众多下游优质客户，如 ABB 集团、Siemens（西门子）、General Electric（通用电气）等。跟踪期内，公司持续推进大客户战略，市场拓展成效显著，2025 年，公司承接订单金额同比增长 38.09%。

图表 7 2023 年~2025 年公司印制电路板业务情况（单位：亿元）

应用领域	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	毛利润	收入	毛利润	收入	毛利润
通信设备	1.34	0.17	1.31	0.21	1.55	0.29
工业控制	1.08	0.34	1.23	0.16	1.60	0.22
贸易	1.44	0.15	1.62	0.20	2.07	0.26
汽车电子	0.26	0.01	0.32	0.00	0.81	-0.02
其他板块	0.68	-0.11	1.03	0.11	1.87	0.23
合计	4.80	0.56	5.51	0.68	7.90	0.98

数据来源：公司提供，东方金城整理

公司 PCB 产品以直销为主，现已形成境内外相结合的销售区域布局，跟踪期内境内收入增幅较快，但境外贡献毛利润更多，客户主要集中在美国和欧洲，面临一定的汇率波动和国际贸易环境风险

公司产品以直销模式为主，部分海外业务通过贸易商进行买断式销售。目前公司设有香港本川、美国本川、泰国本川等海外子公司，跟踪期内境内收入增幅较快，但境外贡献更多毛利润。

公司境内业务主要集中在长三角、珠三角区域，并逐步向华北、华西延伸，客户主要通过电汇付款和银行承兑汇票结算，账期多集中在 30 天~120 天。部分通信类产品终端客户为三大运营商，账期会放宽至 6~7 个月；境外业务主要集中在美国和欧洲，辅以日韩、东南亚市场，客户以美元结算，通过电汇付款至公司的美金账户，平均账期为 30 天，具体根据合同约定执行，或有一定比例的预付款，但面临一定的汇率波动和国际贸易环境风险。

图表 8 公司印制电路板业务情况（单位：亿元）³

销售区域	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	毛利润	收入	毛利润	收入	毛利润
国内合计	2.30	0.27	2.84	0.36	4.21	0.42
国外合计	2.50	0.28	2.66	0.32	3.69	0.51
其中：欧洲	0.92	0.09	0.91	0.10	1.26	0.15
美国	1.08	0.14	1.10	0.14	1.55	1.30
合计	4.80	0.56	5.51	0.68	7.90	0.94

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司产品交付以“小批量、多品种、多批次、短交期”为主，下游客户集中度不高，2025年，前五大客户销售额占营业收入的比重为 25.18%，较上年有所增长。

图表 9 2025 年公司印制电路板下游前五大客户情况（单位：亿元）

客户名称	销售额	销售额占比
客户一	0.61	7.72%
客户二	0.42	5.35%
客户三	0.40	5.05%
客户四	0.29	3.61%
客户五	0.27	3.45%
合计	1.99	25.19%

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司产品原材料主要包括覆铜板、铜球、半固化片、油墨、干膜、铜箔等，主要采用“以产定购”的采购模式，跟踪期内，原材料采购成本受铜价格上升及公司扩大生产规模共同影响而有所增加，成本端承压

公司产品的原材料主要包括覆铜板、铜球、半固化片、油墨、干膜、铜箔等。2025 年公司主要原材料的采购金额 5.63 亿元⁴，采购成本受原材料铜价上升及公司扩大生产规模共同影响有所增加，成本端承压。

在原材料采购端，公司采购部负责对公司主要原材料和辅助原材料进行集中采购。公司采用“以产定购”与“保持适当安全库存量”相结合的采购模式，针对普遍、通用的原材料，如覆铜板、半固化片、金盐、铜箔和铜球等，公司根据日常消耗量确定安全库存，在保证最小安全库存的前提下，进行备货采购；对于部分订单需要的特殊材料，如特殊耗材、特殊油墨等材料，公司根据实际生产需求采购。在与上游供应商结算方面，公司主要通过电汇及银行承兑汇票进行结算，平均账期 2~3 个月。

公司原材料供应商集中度较高，近年前五大供应商采购占比超过 50%，其中第一大供应商生益集团主要向公司供应覆铜板、高频板、铝基板、普通 PP，占总采购额比重较高，公司与核心供应商合作年限较长。

³ 数据差异系四舍五入所致。

⁴ 此处数据与公司年报中印刷电路板-直接材料的金额存在差异，主要系以采购口径为主，包括采购后库存的量。而年报中印刷电路板-直接材料的金额为使用的量。

图表 10 2025 年公司前五大供应商情况（单位：亿元）⁵

供应商名称	采购品类	采购额	采购额占比
供应商一	覆铜板、高频板、铝基板、普通半固化片	1.87	33.29%
供应商二	磷铜球、纯锡球	0.50	8.91%
供应商三	覆铜板、电解铜、压延铜、纸垫板	0.47	8.44%
供应商四	金盐	0.33	5.88%
供应商五	覆铜板、高频板	0.20	3.55%
合计	--	3.38	60.07%

数据来源：公司提供，东方金城整理

公司 PCB 产品生产工艺流程主要包括来料检验、开料、压合、钻孔、电镀、蚀刻、表面处理以及检验测试等环节，主要生产设备包括钻机、电镀线、曝光机、检查机、压机和退膜机等。2025 年，公司设备采购金额 0.10 亿元。公司设备供应商以境内企业为主，主要与深圳市大族数控科技股份有限公司、昆山东威科技股份有限公司、东莞宇宙电路板设备有限公司等厂家合作，采购钻机、电镀线、沉铜线设备。公司设备采购主要通过银行转账、承兑汇票等方式进行结算，平均账期在 12 个月，预付款比例集中在 30%。

其他业务

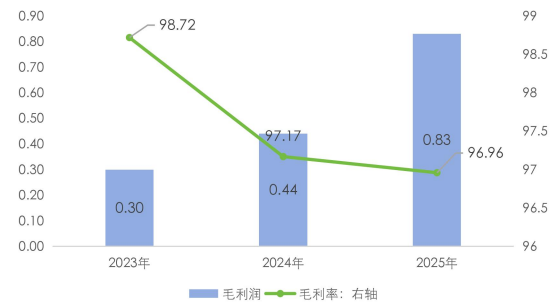
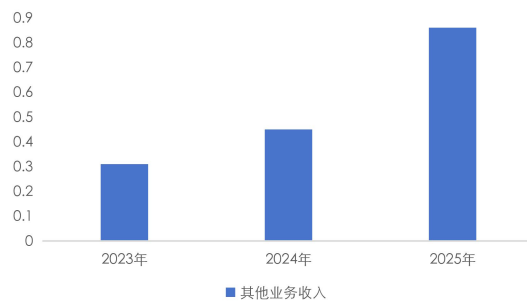
公司其他业务收入主要为废料收入，可为公司提供一定利润补充

公司其他业务收入主要系由废液、废泥、报废板、边框、边角料、废铝片、废铜箔等废料销售收入以及少量原材料销售收入构成，前述各类废料系公司主要原材料于多道工序加工中产生。公司存在少量的原材料销售，主要系部分型号原材料存在最低采购量的要求，而公司的订单呈多品种、小批量的特点，少量型号的原材料在保质期内实际使用需求低于库存量，出于库存管理的考虑，公司将该部分原材料对外销售。

跟踪期内随着公司生产规模的扩大，生产过程中产生的各类废料随之增加，其他业务收入、毛利润相应增长，其他业务对公司提供一定利润补充。

⁵ 已将同一控制下相关主体的数据合并披露。

图 表 11 公 司 其 他 业 务 收 入 情 况 (单 位: 亿 元)
图 表 12 公 司 其 他 业 务 毛 利 润、毛 利 率 情 况 (单 位: 亿 元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金城整理

未来发展

公司在建及拟建项目主要系厂房及生产线扩建项目, 且行业内新增产能较多, 公司面临一定资本支出压力和产能释放不及预期的风险

公司在建及拟建项目主要系厂房及生产线扩建项目, 截至 2025 年末, 公司在建及拟建项目预计总投 8.94 亿元, 已投资额 1.38 亿元, 未来仍需投入 7.56 亿元。项目资金主要来源于公司自有资金和外部融资。

在建项目方面, 柔性项目工程项目达产后可生产年产 2000 万套数码、通信、安防、医疗等设备使用的电子电路器件, 截至 2025 年末新建宿舍与办公楼已完工; 另有珠海硕鸿经营场所改造, 截至 2025 年末部分改造工程已完工。

拟建项目方面, 公司于 2024 年度收购了珠海硕鸿, 年产能规划为 30 万平方米。目前整合工作正在按计划稳步推进中, 未来公司着力将珠海硕鸿打造成公司华南地区的重要生产中心, 以满足华南、珠三角地区客户的高质量、快速交付订单需求。此外, 公司拟在泰国投资新建印制电路板生产基地, 年产能规划为 25 万平米, 主要产品为双层、多层印刷电路板与高密度互连型印刷电路板, 项目预计总投资为 2.38 亿元, 拟使用本期可转债募集资金投入 10545.90 万元, 项目由艾威尔电路(泰国)有限公司负责实施。本次海外生产基地的建设与实施, 将有助于公司充分利用当地丰富的资源和完善的产业配套, 优化生产成本与税收成本, 更好地为海外现有及潜在客户提供服务增强海外业务的市场竞争力。但项目位于泰国, 项目建设进度及收益易受国际经济形势及海外市场环境等影响。目前本川智能泰国印制电路板生产基地建设项目厂房设计规划已经完成; 珠海硕鸿年产 30 万平米智能电路产品生产建设项目还在进行厂房设计规划。

值得注意的是, 行业内企业如深南电路、沪电股份、景旺电子、生益科技、鹏鼎控股、东山精密、博敏电子、金禄电子、胜宏科技等均持续扩产。而公司所有项目均达产后总产能预计将增至 206.6 万平方米/年, 或存在产能释放不及预期的风险。

图表 13 截至 2025 年末公司主要在建及拟建项目⁶（单位：万元）

项目名称	计划投资	截至 2025 年 末已投	2026 年计 划投资	2027 年计 划投资	计划建设期	资金来源
柔性项目工程	24000.00	9561.32	视资金状况而定		-	自有资金
珠海硕鸿经营场所改造	6000.00	4214.90	视资金状况而定		-	自有资金
珠海硕鸿年产 30 万平米智能电路产品生产建设项目	35618.80		视资金状况而定		2 年	自有资金、募集资金
本川智能泰国印制电路板生产基地建设项目	23758.39		视资金状况而定		1.5 年	自有资金、募集资金
合计	89377.19	13776.22	-	-	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

公司建立了较为完善的法人治理结构，管理层级清晰，公司坚持推行绿色制造、清洁生产，重视安全生产管理，跟踪期内未受到环保及安全相关处罚

公司设股东会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划。公司设董事会，对股东大会负责。董事会现由 7 名董事组成，设董事长 1 人，独立董事 3 人。公司目前无监事会。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，总经理每届任期 3 年，任期届满经考核可以连任。公司设副总经理多名，由董事会聘任或解聘。此外，公司在内部审计、财务管理、对外投资、对外担保、关联交易等方面均建立了相关管理制度。

公司建立了完善的环境管理体系，并通过了 ISO14001 环境管理体系认证，公司积极响应政府“低碳、节能”号召，大力推动绿色制造，通过实施车间改造，实施清洁生产，设备更新等一系列措施，减少了企业的用电用水消耗，不断改进生产工艺，提高资源利用效率，有效地改善了废气废水排放，生产期间未发生重大环境污染事故和重大安全事故。

公司将实施差异化竞争战略，在布局通信设备、汽车电子、新能源等中高端应用市场的基础上，提高产品附加值，不断开拓市场，提高市场占有率和品牌知名度

在产品应用领域方面，未来，公司将立足于 PCB 行业的广阔发展空间，实施差异化竞争战略，布局通信设备、汽车电子、新能源等中高端应用市场，并着眼于如机器人、低空经济、AI 等前沿领域，不断加强技术的创新型研发，提高产品附加值，提升公司产品技术的市场竞争力。

在生产条件方面，公司将不断加大先进设备投入力度，购置高精度、智能化的生产设备，并优化生产工艺与生产流程，提高生产流程的智能化、自动化和信息化水平，持续提升生产效率 and 产品质量，提高产能利用率及产品良率，进一步实现公司规模经济效益。

在市场开拓方面，公司将进一步加深与既有重点客户的业务合作，并围绕重点应用领域、前沿应用领域，锚定其中的头部企业、上市公司作为目标客户，开展合作开发、市场营销，加

⁶ 部分项目为预估数，或与实际存在一定偏差。

强国内和国际市场拓展力度，提高市场占有率和品牌知名度，逐步缩短与行业头部竞争者的差距，进一步提升公司的核心竞争力。

财务分析

财务质量

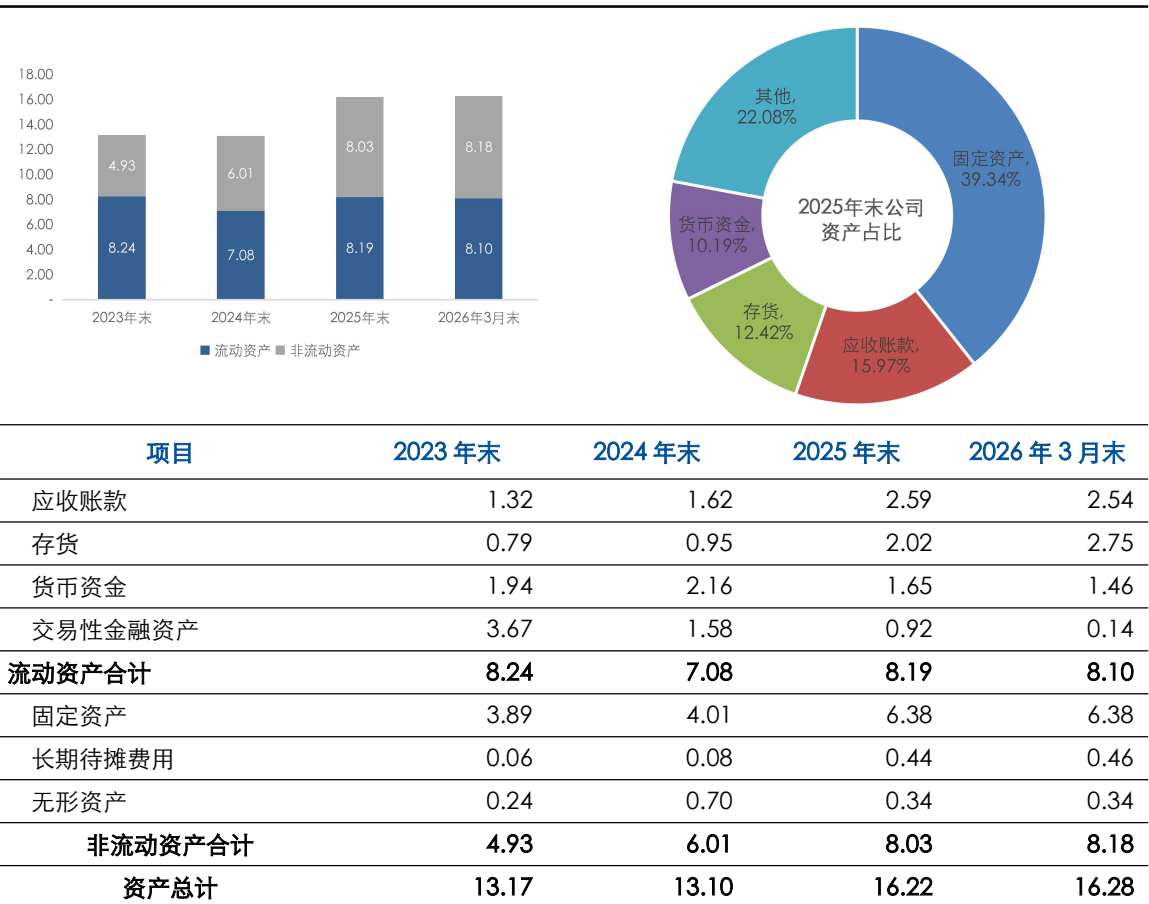
公司提供了 2025 年及 2026 年 1~3 月的合并财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年财务数据进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，2026 年 1~3 月合并财务报表未经审计。2025 年，南京本川鹏芯科技有限公司新纳入公司合并范围。截至 2026 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司共 10 家。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，其中固定资产占比较高，存货周转效率受原材料价格上涨，公司战略备库影响而有所下降

跟踪期内，公司资产规模有所增长，流动资产与非流动资产占比接近。

图 14 公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金城整理

公司流动资产有所波动，主要由应收账款、存货、货币资金和交易性金融资产构成。2025 年因业务规模扩大，应收账款和存货相应增长。其中应收账款周转率提升 0.11 次，账龄多集中在 1 年以内。2025 年末前五大欠款方占比 30.58%，集中度较上年有所提高。当期末应收账款

坏账计提比例为 5.65%；2025 年存货周转率下降 0.68 次，主要系原材料价格上涨公司进行战略备库所致，当期计提存货跌价准备 747.44 万元，面临一定存货跌价风险；货币资金和交易性金融资产同比下降，主要系理财产品赎回并用于业务经营。2026 年 3 月末流动资产较年初变化不大。

公司非流动资产主要由固定资产、长期待摊费用及无形资产构成。公司固定资产主要为机械设备、房屋及建筑物。其中 2025 年珠海硕鸿工程改造转固，导致固定资产同比增长 59.16%。长期待摊费用为生产经营场所改造和设备整备维修，金额同比增长。无形资产下降主要系泰国生产基地土地转至固定资产所致。2026 年 3 月末非流动资产较年初变化不大。

从资产受限情况来看，截至 2026 年 3 月末，公司受限资产为货币资金和应付票据，受限金额合计为 0.37 亿元，占当期总资产比重为 2.30%，占当期净资产比重 3.65%，受限比例不高。

图表 15 2026 年 3 月末公司受限资产构成 (单位: 亿元、%)

科目	受限资产账面价值	占科目账面价值比重	受限原因
货币资金	0.34	23.66	开具银行承兑汇票保证金、银行保理
应收票据	0.03	5.96	开具银行承兑汇票质押

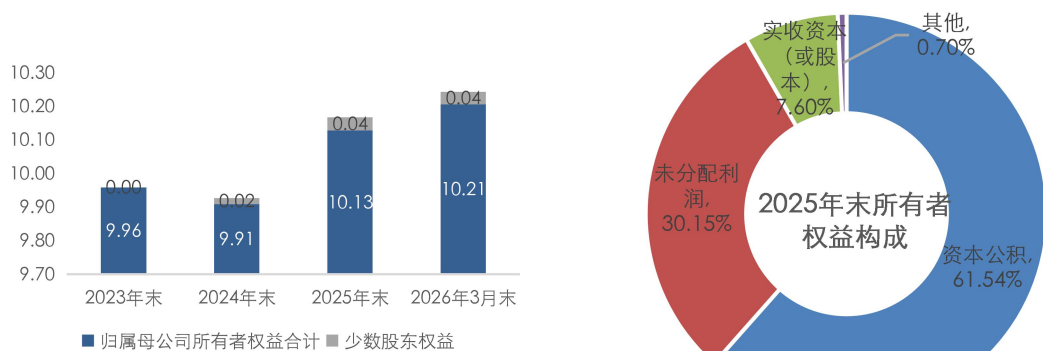
数据来源：公司提供，东方金城整理

资本结构

受益于经营积累，跟踪期内公司所有者权益有所增长

跟踪期内，受益于经营积累，公司未分配利润增长，带动所有者权益有所增长。此外，资本公积有所下降，主要系公司实施股权激励，对员工股份支付引起其他资本公积变动所致。2026 年 3 月末实收资本小幅下降主要系注销库存股所致。

图表 16 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	0.77	0.77	0.77	0.76
资本公积	6.24	6.23	6.26	5.96
减：库存股	0.30	0.31	0.31	-
盈余公积	0.22	0.23	0.27	0.27
未分配利润	3.03	2.94	3.07	3.18
归属于母公司所有者权益	9.96	9.91	10.13	10.21
少数股东权益	0.00	0.02	0.04	0.04

所有者权益合计	9.96	9.93	10.17	10.24
---------	------	------	-------	-------

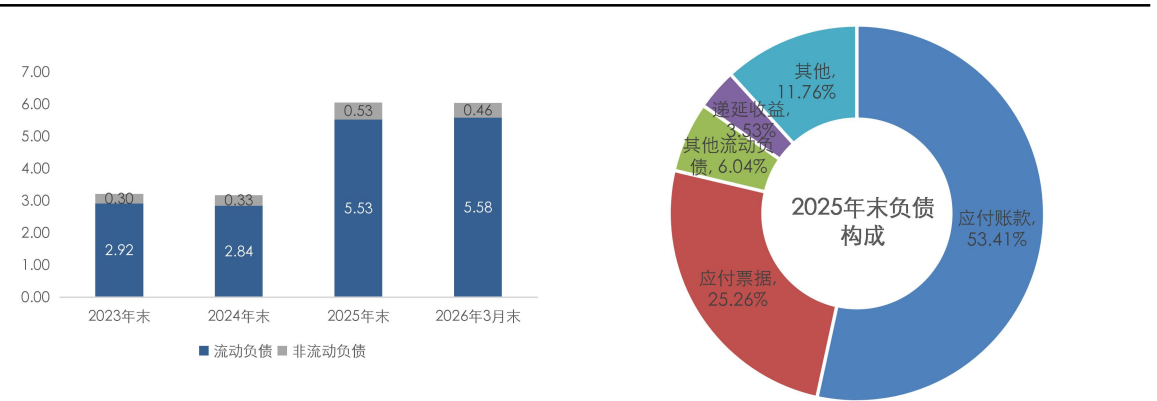
数据来源：公司提供，东方金城整理

随公司业务规模扩大，跟踪期内负债总额有所增长，以流动负债为主，预计伴随募投项目建设及设备采购支出增加，未来公司全部债务规模将增长

跟踪期内，公司负债总额有所增长，以流动负债为主。公司流动负债主要由应付票据、应付账款和其他流动负债构成。2025年公司随业务规模扩大而相应增加原材料采购，应付票据、应付账款同比增长。公司其他流动负债主要系票据背书未终止确认，相应增长。截至2026年3月末，公司流动负债较年初略有增长，变化不大。

公司非流动负债有所波动，主要由租赁负债和递延收益构成，整体规模较小，递延收益主要系政府补助。

图表 17 公司负债规模情况（单位：亿元）

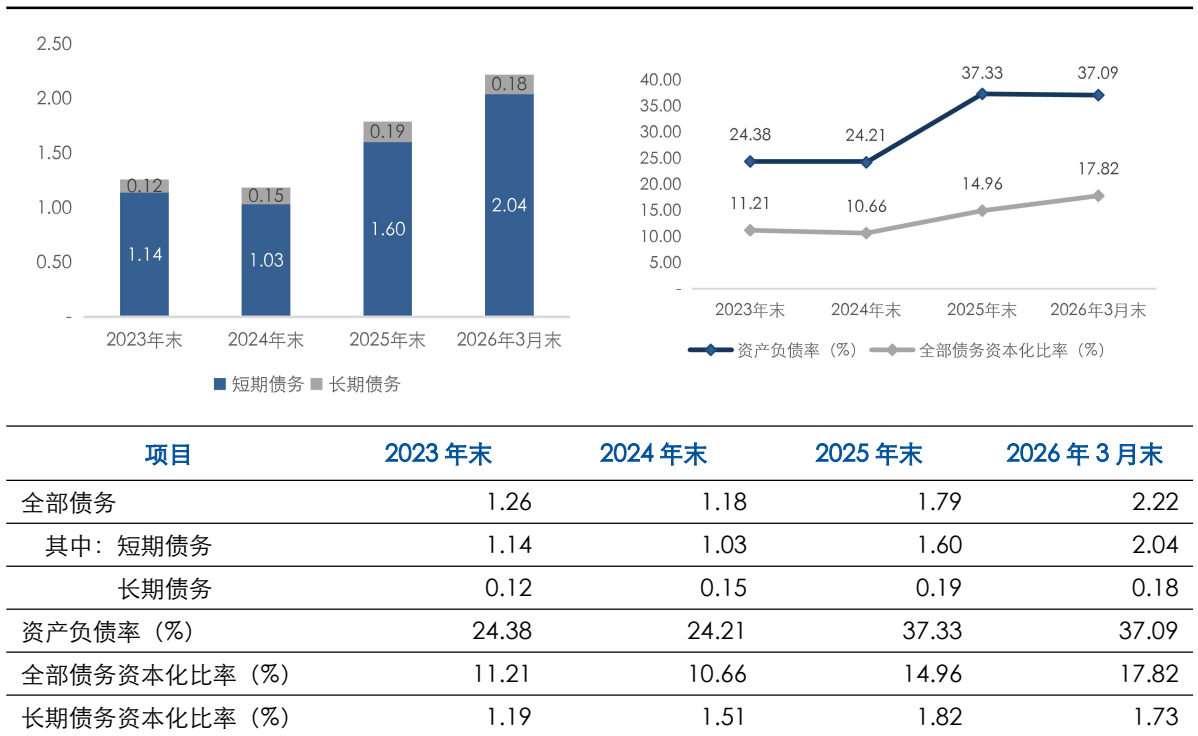


项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
应付账款	1.34	1.29	3.24	2.83
应付票据	0.89	0.97	1.53	1.96
其他流动负债	0.16	0.28	0.37	0.36
流动负债合计	2.92	2.84	5.53	5.58
递延收益	0.18	0.18	0.21	0.20
租赁负债	0.12	0.15	0.12	0.11
长期借款	-	-	0.07	0.07
非流动负债合计	0.30	0.33	0.53	0.46
负债总额	3.21	3.17	6.06	6.04

数据来源：公司提供，东方金城整理

公司全部债务主要系应付票据和租赁负债，银行借款占比较低，整体规模不高，跟踪期内有所增长，公司资产负债率和全部债务资本化比率相应增长。2026年4月17日，“本川转债”4.69亿元发行，公司全部债务进一步增长。

图表 18 公司全部债务构成及偿债指标情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金城整理

截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保。

盈利能力

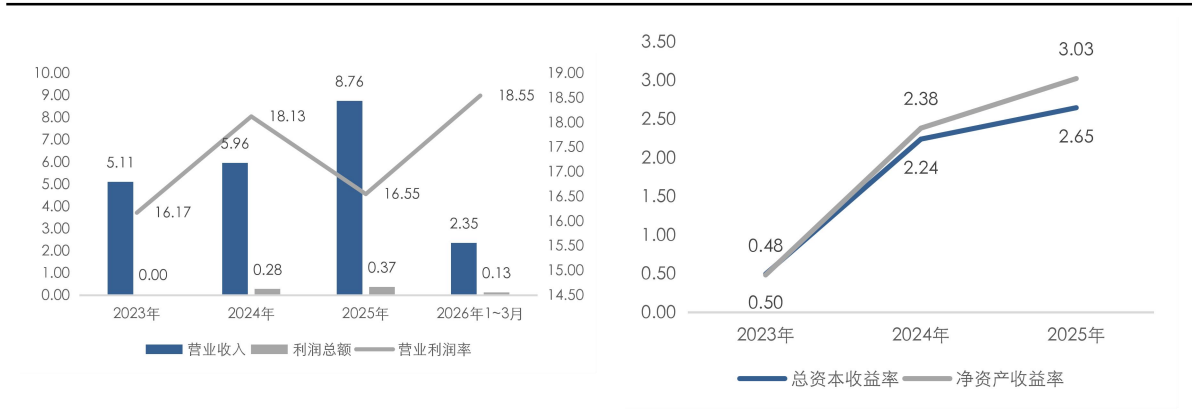
跟踪期内，受益于下游需求旺盛，公司盈利有所提升，预计伴随公司产能持续扩张及下游汽车电子、新能源等领域持续发展，盈利能力有望维持稳定

2025 年受益于较高的行业景气度，PCB 市场需求显著提升，公司营业总收入同比增长 46.94%，但毛利率受上游原材料价格增幅较大而有所下降。期间费用占营业收入的比重有所下降，主要系产能得到有效释放，产能利用率提升，单位耗能及折旧摊销下降所致。

非经常性损益方面，公司投资收益主要系购买理财产品产生，其他收益主要是政府补助和增值税进项加计抵减，可为公司利润提供一定补充。2025 年公司利润总额随下游需求旺盛而同比增长，净资产收益率、总资产收益率相应增长。

2026 年 1~3 月，公司营业总收入同比增长 38.06%，利润总额同比下降 0.51%。预计伴随公司产能持续扩张及下游汽车电子、新能源等领域持续发展，公司盈利能力有望维持稳定。

图表 19 公司收入及利润情况 (单位: 亿元、%) 图表 20 公司盈利指标情况 (%)



项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
营业总收入	5.11	5.96	8.76	2.35
营业成本	4.25	4.84	7.26	1.90
期间费用	0.89	0.91	1.14	0.32
其中: 销售费用	0.27	0.32	0.39	0.10
管理费用	0.34	0.33	0.42	0.12
研发费用	0.29	0.31	0.33	0.09
财务费用	-0.02	-0.05	0.01	0.01
期间费用占比	17.34%	15.23%	13.05%	13.54%
利润总额	0.00	0.28	0.37	0.13
净利润	0.05	0.24	0.31	0.12

数据来源: 公司提供, 东方金城整理

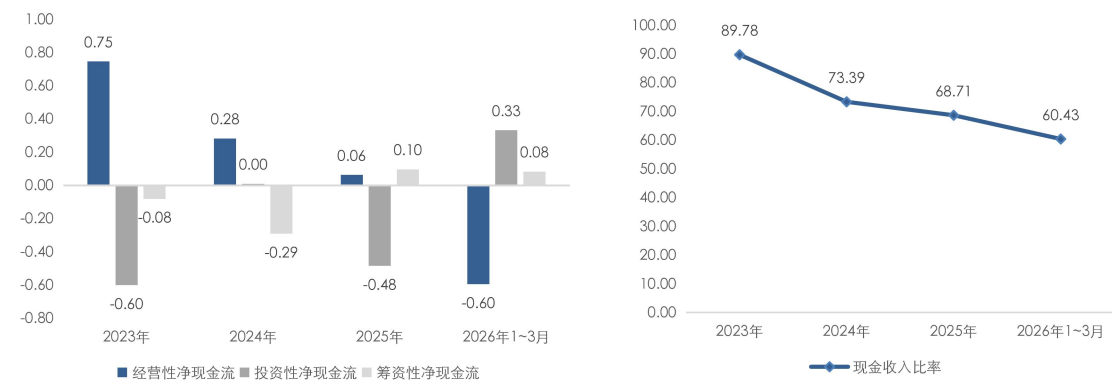
现金流

跟踪期内受应收账款及原材料备库增加影响, 公司经营性现金流净流入规模下降, 投资性现金流转为净流出, 预计未来公司对外部融资存在一定依赖

2025 年公司经营性现金流净流入规模下降, 主要系业务规模增长, 导致应收账款增加, 同时材料价格上涨, 公司进行原材料战略备库导致存货增加所致。公司现金收入比有所下降, 经营获现能力有所下降; 当年度投资性现金流转为净流出, 主要系理财产品赎回所致; 公司筹资性现金流转为净流入, 主要系新增银行借款, 且本期票据保证金缴存、现金分红金额较上期有所减少等原因造成。

2026 年 1~3 月, 公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-0.60 亿元、0.33 亿元和 0.08 亿元。考虑到公司仍存在一定在建拟建项目, 预计未来公司对外部融资仍将存在一定依赖。

图表 21 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金城整理

偿债能力

公司流动比率和速动比率有所下降, 但处于较好水平, 经营现金流动负债比受经营活动产生的净现金流下降影响而同比下滑。截至 2026 年 3 月末, 公司未受限货币资金为 1.12 亿元, 短期债务为 2.04 亿元, 货币资金对短期债务能形成一定保障。

公司 EBITDA 利息倍数有所增长, 处于较高水平, EBITDA 对利息保障程度较好; 全部债务/EBITDA 小幅上升。

图表 22 公司偿债能力主要指标 (%、倍)

指标名称	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
流动比率	282.74	249.12	148.29	145.24
速动比率	255.80	215.82	111.82	95.99
经营现金流动负债比	25.59	9.91	1.13	-
EBITDA 利息倍数	60.42	59.58	112.86	-
全部债务/EBITDA	2.81	1.60	1.75	-

资料来源: 公司提供, 东方金城整理

截至 2026 年 3 月末, 公司短期债务为 2.04 亿元; 截至本报告出具日, 公司无未来一年到期 (含回售) 的债券, 2025 年公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金 0.15 亿元。2025 年公司经营性净现金流为 0.06 亿元, 投资性净现金流为-0.48 亿元, 筹资活动前净现金流为-0.42 亿元。预计 2026 年, 随着公司新建产能陆续投产, 预计公司盈利能力同比将有所提升; 2026 年公司存在一定资本支出, 但主要通过可转债募集资金投入。预计公司 2026 年筹资活动前净现金流仍为净流入, 对短期债务能形成一定保障能力。

截至 2026 年 3 月末, 公司获得银行授信总额为 1.74 亿元, 剩余未使用授信额度 1.19 亿元。2021 年 8 月, 公司首次公开发行股票, 募集资金净额 56089.55 万元。总体来看, 公司全部债务规模较小, 且上市后公司直接融资渠道畅通, 银行未使用授信等备用流动性亦可对公司偿债提供一定支持。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至2026年6月13日，公司本部未结清贷款中不存在关注及不良类记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的存续债券尚未到还本付息日。

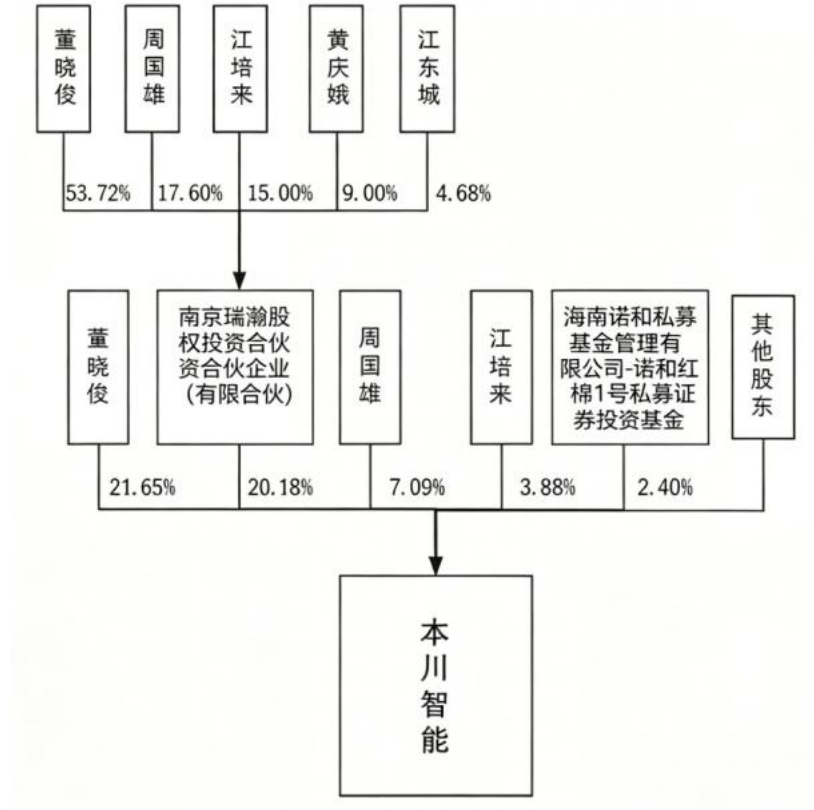
抗风险能力及结论

公司主要从事印制电路板的研发、生产与销售，订单以小批量、多品种为主，产品具有高精度、高密度和高可靠性等特点，公司通信设备类PCB产品市场占有率排名前列，具备一定市场竞争力；公司是国家级专精特新“小巨人”企业，2025年公司新增专利17项，在高频高速PCB制造技术、高阶HDI高多层压合技术、高精密预埋元件与埋铜板工艺等核心技术方面的研发成果已进入产业化验证阶段；公司PCB产品主要应用于通信设备及工业控制领域，同时积极布局汽车电子等新兴领域，并持续拓展新客户，跟踪期内伴随下游需求旺盛及公司产能释放，业务规模增幅明显。

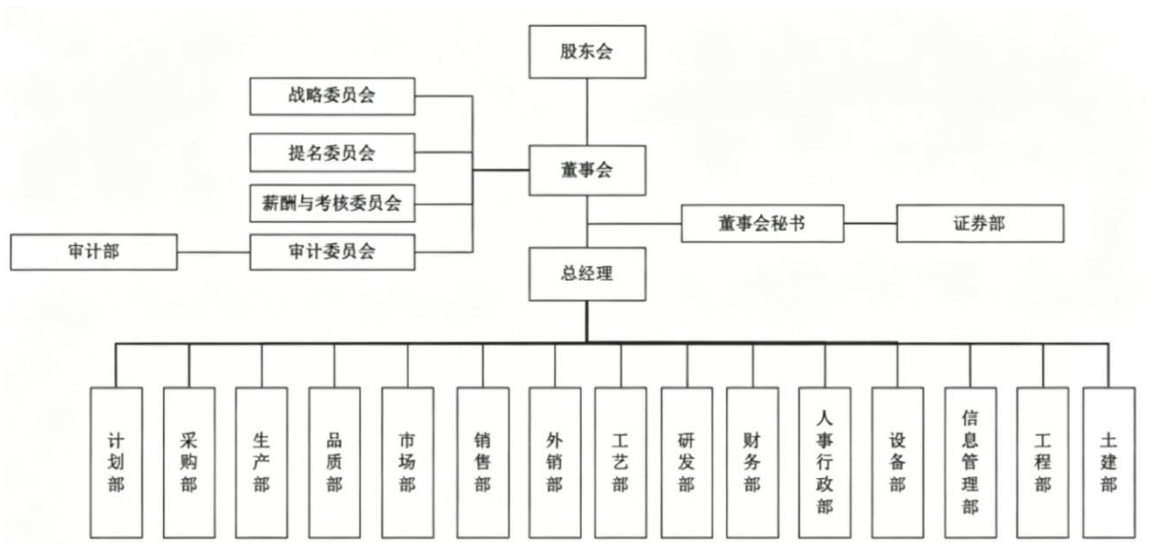
同时，东方金诚关注到，跟踪期内，受原材料涨价影响，公司原材料战略性备库，存货、应收账款占款增多，经营活动净现金流入规模下降；公司境外客户主要集中在美国和欧洲，国际贸易环境变化和汇率波动或将对公司业绩稳定性产生影响；公司在建及拟建项目未来投资额较大，且行业内新增产能较多，公司面临一定资本支出压力和产能释放不及预期的风险。

综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为AA_{-st1}，评级展望为稳定。维持“本川转债”的信用等级为AA_{-st1}。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2026 年 3 月末公司组织结构图



附件三：截至 2026 年 3 月末，纳入合并范围的子公司情况

序号	子公司名称	注册资本	主要经营地	主营业务	持股比例
1	艾威尔电路（深圳）有限公司	1500 万元	深圳	PCB 研发、生产与销售	100%
2	骏岭线路板（深圳）有限公司	1500 万元	深圳	PCB 研发、生产与销售	100%
3	珠海亚图电子有限公司	762.27 万元	珠海	PCB 研发、生产与销售	100%
4	珠海硕鸿电路板有限公司	6755.76 万元	珠海	PCB 研发、生产与销售	100%
5	皖粤光电科技（珠海）有限公司	1500 万元	珠海	PCB 研发、生产与销售	80%
6	Allfavor Technology,Inc.	1000 美元	美国	PCB 境外销售	100%
7	本川科技（香港）有限公司	30 万港币	香港	PCB 境外销售	100%
8	艾威尔电路（泰国）有限公司	70000 万泰铢	泰国	PCB 研发、生产与销售	100%
9	南京本川鹏芯科技有限公司	1000 万元	南京	从事芯片嵌入式电子产品的开发及销售	81%
10	南京本川鹏泰科技有限公司	1000 万元	南京	PCB 研发、生产与销售	100%

附件四：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
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	13.17	13.10	16.22	16.28
所有者权益（亿元）	9.96	9.93	10.17	10.24
负债总额（亿元）	3.21	3.17	6.06	6.04
短期债务（亿元）	1.14	1.03	1.60	2.04
长期债务（亿元）	0.12	0.15	0.19	0.18
全部债务（亿元）	1.26	1.18	1.79	2.22
营业收入（亿元）	5.11	5.96	8.76	2.35
利润总额（亿元）	0.00	0.28	0.37	0.13
净利润（亿元）	0.05	0.24	0.31	0.12
EBITDA（亿元）	0.45	0.74	1.02	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.75	0.28	0.06	-0.60
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.60	0.00	-0.48	0.33
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.08	-0.29	0.10	0.08
毛利率（%）	16.86	18.87	17.13	19.26
营业利润率（%）	16.17	18.13	16.55	18.55
销售净利率（%）	0.94	3.97	3.51	4.99
总资本收益率（%）	0.50	2.24	2.65	-
净资产收益率（%）	0.48	2.38	3.03	-
总资产收益率（%）	0.37	1.81	1.90	-
资产负债率（%）	24.38	24.21	37.33	37.09
长期债务资本化比率（%）	1.19	1.51	1.82	1.73
全部债务资本化比率（%）	11.21	10.66	14.96	17.82
货币资金/短期债务（%）	170.69	209.14	103.28	71.31
非筹资性现金净流量债务比率（%）	11.53	24.06	-23.57	-11.88
流动比率（%）	282.74	249.12	148.29	145.24
速动比率（%）	255.80	215.82	111.82	95.99
经营现金流动负债比（%）	25.59	9.91	1.13	-
EBITDA 利息倍数（倍）	60.42	59.58	112.86	-
全部债务/EBITDA（倍）	2.81	1.60	1.75	-
应收账款周转率（次）	4.26	4.05	4.16	-
销售债权周转率（次）	3.11	3.15	3.33	-
存货周转率（次）	4.38	5.58	4.90	-
总资产周转率（次）	0.38	0.45	0.60	-
现金收入比（%）	89.78	73.39	68.71	60.43

附件五：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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
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 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
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

附件六：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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	不能偿还债务

注：除AAA_{stf}级和CCC_{stf}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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{stf}级和CCC_{stf}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 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{stf}	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。