



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称 厦门弘信电子科技集团股份有限公司
2026年度信用评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 评级对象
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 外部支持
- 评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00504

大公国际资信评估有限公司通过对厦门弘信电子科技集团股份有限公司主体信用状况进行分析和评估，确定厦门弘信电子科技集团股份有限公司的主体信用等级为 AA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年六月三日



评定等级

信用等级：AA_{ser1}
评级展望：稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	85.29	81.01	66.07	56.83
所有者权益	17.94	16.40	14.07	15.45
总有息债务	44.96	41.37	24.11	17.20
营业收入	16.16	73.13	58.75	34.78
净利润	0.56	1.98	1.11	-4.93
经营性净现金流	-0.87	0.76	2.03	1.43
毛利率	12.70	12.45	10.04	2.39
总资产报酬率	1.51	4.40	3.46	-7.28
资产负债率	78.96	79.76	78.70	72.81
债务资本比率	71.48	71.61	63.15	52.68
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	5.96	11.51	-3.00
经营性净现金流/总负债	-1.32	1.31	4.34	4.04

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；天健会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2024~2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：崔爱巧

评级小组成员：范昱希

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

厦门弘信电子科技集团股份有限公司（以下简称“弘信电子”或“公司”）主要从事印制电路板、背光模组的研发、生产与销售业务，自 2023 年起，公司开始布局算力及相关业务。本次评级结果表明，2023~2025 年，公司营业收入逐年增长，技术及综合实力较强，算力及相关业务原材料供应及产品消纳均能够得到一定保障；但需关注柔性印制电路板（以下简称“FPC”）产能消纳情况，且公司应收账款和固定资产在总资产中占比较高，2025 年末受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响，公司存在一定的短期偿付压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司在经营过程中不断进行生产工艺技术改造，符合科技创新发展方向；公司及下属子公司拥有多项专利及著作权，并获得多项荣誉称号，技术及综合实力较强；
- 2023~2025 年，公司营业收入逐年增长，其中算力及相关业务收入逐年增长；
- 2023 年以来，公司及子公司在算力及相关业务方面与地方政府和众多上下游客户开展合作，原材料供应及产品消纳均能够得到一定保障。

主要风险/挑战：

- 公司 FPC 产品产能利用率有待提升，需关注产能消纳情况；
- 2023~2025 年末，公司应收账款和固定资产在总资产中占比较高，且 2025 年末受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响；
- 2023~2025 年末，公司资产负债率和总有息债务均逐年增长，2026 年 3 月末，期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，公司存在一定的短期偿付压力。



展望

预计未来，公司各项业务稳定发展。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年弘信电子的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

因《科技创新企业信用评级方法与模型》（版本号：PFM-KC-2025-V. 3. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《科技创新企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-KC-2026-V. 4. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.68
（一）科技竞争力	5.33
（二）运营能力	6.87
（三）可持续发展能力	6.00
要素二：偿债来源与负债平衡	5.07
（一）偿债来源	5.43
（二）债务与资本结构	4.31
（三）保障能力分析	5.28
（四）现金流量分析	4.41
调整项	无
基础信用等级	aa_{sti}
外部支持	0
模型结果	AA_{sti}

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA _{sti} /稳定	2025/08/15	崔爱巧、范显希、杜碧红	科技创新企业信用评级方法与模型 (V. 3. 0)	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级有效期为 2026 年 6 月 3 日至 2027 年 6 月 2 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公国际书面同意，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。



评级对象

（一）主体概况

公司前身系厦门弘信电子科技有限公司，成立于 2003 年，于 2017 年 5 月上市，股票代码为 300657。经历多次变更，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和股本均为 4.82 亿元；控股股东为弘信创业工场投资集团股份有限公司（以下简称“创业工场集团”），持股比例为 17.46%；实际控制人为李强。

2023 年以来，公司发生多起子公司股权收购与出售、吸收合并等事项。

根据公司公告，2023 年以来，公司发生多起子公司股权收购与出售、吸收合并等事项。

股权收购方面，2023 年 12 月，公司控股子公司江苏燧弘华创科技有限公司¹（以下简称“燧弘华创”）拟以 1,960.00 万元收购公司控股子公司厦门鑫联信智能系统集成有限公司²（以下简称“燧弘集成”）49%股权，本次收购已完成工商变更，截至 2024 年末，燧弘华创持有燧弘集成全部股权；2024 年 4 月，公司与北京安联通科技有限公司（以下简称“安联通”）之股东杨桢、北京安链通企业管理合伙企业（有限合伙）³（以下简称“安链通”）签署《关于北京安联通科技有限公司之股权收购协议》，公司以人民币 29,334.76 万元收购安联通 100%股权，2024 年 6 月，相关工商变更登记手续已完成，2024 年 12 月，公司董事会同意公司与杨桢、安链通签署与交易对价支付安排等事项相关的《关于北京安联通科技有限公司之股权收购协议之补充协议一》。

吸收合并方面，2024 年 9 月，根据公司公告，公司拟以 0 元对价收购控股子公司厦门弘信新能源科技有限公司（以下简称“弘信新能”）10%的股权，弘信新能成为公司全资子公司后，公司吸收合并弘信新能。截至 2025 年末，上述吸收合并已完成，弘信新能已依法注销。

股权出售方面，2024 年 4 月，公司与张凯丰、厦门乾云志管理咨询有限公司、厦门广茂投资合伙企业（有限合伙）（以下合称“交易对方”）签署了《关于厦门轻电光电有限公司 53.6640%股权之股权出售协议》，公司拟将持有的厦门轻电光电有限公司（以下简称“轻电光电”）全部 53.6640%股权作价人民币 6,995.4881 万元转让给交易对方。截至 2024 年末，公司不再持有轻电光电股权，轻电光电及其全资子公司厦门源乾电子有限公司不再纳入公司合并报表范围。

截至 2025 年末，公司合并范围内一级子公司共 12 家。

（二）公司治理结构

公司根据相关法律法规制定了公司章程。根据公司章程，股东会是公司的权力机构；公司设董事会，由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名，设董事长 1 人，以全体董事的过半数选举产生；不设监事会，董事会下设审计委员会，行使监事会职权；设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。公司下设研发中心、财务中心等多个职能中心和内控审计部、证券事业部等多个部门，能够满足公司日常生产经营的需要。

（三）征信信息

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 3 日，公司本部已结清信贷信息中存在 3 个关注类账户；截至 2026 年 4 月 3 日，子公司荆门弘毅电子科技有限公司

¹ 曾用名上海燧弘华创科技有限公司。

² 2024 年 5 月，更名为厦门燧弘系统集成有限公司；2025 年 10 月，更名为厦门燧弘系统集成制造有限公司。

³ 2024 年 5 月，更名为南京安链通企业管理合伙企业（有限合伙）。



（以下简称“荆门弘毅”）未发生不良信贷事件；截至 2026 年 4 月 3 日，子公司安联通未发生不良信贷事件；截至 2026 年 4 月 7 日，子公司燧弘华创未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债务融资工具尚未到付息日。

2023 年以来，公司及相关责任人因信息披露违规、会计核算问题等被有关行政机关采取监管措施，公司治理有待加强。

2023 年 4 月，公司因运作不规范、募集资金使用情况披露有误及会计核算问题等收到中国证券监督管理委员会厦门监管局（以下简称“厦门证监局”）《监管关注函》，公司逐一整改并对前期会计差错追溯调整；2023 年 4 月，公司因存在控股股东、实际控制人非经营性资金占用未披露、部分资金往来不入账导致相关财务信息披露不真实等问题收到厦门证监局《关于厦门弘信电子科技集团股份有限公司、弘信创业工场投资集团股份有限公司、李强、王毅、李奎、孔志宾、张晓闯、宋钦采取出具警示函措施的决定》，公司通过前期会计差错更正并进行追溯调整等方式进行了整改并对外披露；2024 年 12 月，公司董事丁澄因配偶短线交易收到厦门证监局下发的《厦门证监局关于对丁澄采取出具警示函措施的决定》和深圳证券交易所创业板公司管理部下发的《关于对丁澄的监管函》，上述短线交易收益已全部上缴公司。整体来看，2023 年以来，公司及相关责任人因信息披露违规、会计核算问题等被有关行政机关采取监管措施，公司治理有待加强。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十



五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

1、印制电路板行业

FPC 易受宏观经济波动及电子信息产业整体发展状况的影响，2023 年以来，消费电子等 FPC 主要的下游应用行业受到国家政策的鼓励和支持，未来，FPC 下游应用领域的拓展以及相关行业需求放量将有望带动 FPC 行业进一步发展。

FPC 是印制电路板（以下简称“PCB”）的细分类别之一，在信息技术产业链中发挥重要作用，易受宏观经济波动及电子信息产业整体发展状况的影响，且消费电子等主要下游应用行业受节假日及消费习惯影响存在一定季节性特征。

2022 年以来，受智能手机、PC 等传统消费电子需求疲软等因素影响，PCB 整体需求转弱；根据 Prismark 数据，2023 年全球 PCB 市场价值为 695.17 亿美元，同比下滑 15.0%；2024 年，随着全球经济逐步企稳，加之 AI 技术革新带来的产业升级机会，消费电子行业市场需求回暖，带动 PCB 行业复苏，根据 Prismark 数据，2024 年全球 PCB 市场产值为 735.65 亿美元，同比增长 5.8%。2025 年，尽管受到国际贸易环境变化及全球经济疲软的不利影响，但在 AI 技术蓬勃发展，以 AI 服务器为代表的 AI 基础设施投资激增的背景下，全球印制电路板行业仍呈现了较快的增长趋势，根据 Prismark 数据，2025 年全球 PCB 市场规模预计 851.8 亿美元，同比 2024 年增长 15.8%。展望 2026 年，AI 服务器的需求激增及 AI 终端应用场景拓展和普及将持续驱动行业增长动能释放。根据 Prismark 预测，2026 年全球 PCB 市场规模预计 957.8 亿美元，同比增长 12.5%，2026 年至 2029 年之间，全球 PCB 行业产值仍将继续增长，到 2029 年预计超过 1,160.2 亿美元。

2023 年以来，消费电子等 FPC 主要的下游应用行业受到国家政策的鼓励和支持。2023 年 7 月，国家发展和改革委员会（以下简称“发改委”）等部门印发了《关于促进电子产品消费的若干措施》，旨在优化电子产品消费环境，进一步稳定和扩大电子产品消费。2025 年 1 月，发改委、财政部发布《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，扩围支持消费品以旧换新，进一步刺激汽车、消费电子等产品市场需求。2025 年 8 月，工业和信息化部（以下简称“工信部”）、市场监督管理总局印发了《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》，主要预期目标为 2025 至 2026 年规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速在 7% 左右，加上锂电池、光伏及元器件制造等相关领域后电子信息制造业年均营收增速达到 5% 以上。到 2026 年，预期实现营收规模和出口比例在 41 个工业大类中保持首位，5 个省份的电子信息制造业营收过万亿，服务器产业规模超过 4,000 亿元，75 英寸及以上彩色电视机国内市场渗透率超过 40%，个人计算机、手机向智能化、高端化迈进。同年 11 月，工信部发布《印制电路板行业规范条件（2025 年本）》（征求意见稿），主要对 PCB 行业在产业布局、生产规模、工艺技术、质量管理及智能制造等方面提出引导性要求，推动行业向高端化、集聚化、可持续发展转型。

FPC 凭借其高度集成、超薄、超柔软等优势，主要应用于智能手机、人工智能、新能源汽车等领域。随着智能手机的创新发展，多摄像头、折叠屏等功能和配置的增加以及技术的迭代，对 FPC 需求日益提升；AR/VR、可穿戴设备、折叠屏手机等新兴市场需求快速增长，根据 IDC 数据，2026 年全



球 AR/VR 出货量有望达到 0.35 亿台；新能源汽车的自动驾驶、娱乐系统、电池管理系统以及传感器等装置也催生 FPC 需求，根据 iFixit 数据，预计新能源车单车 FPC 用量将超过 100 片，其中电池电压监测 FPC 用量可高达 70 片。未来，FPC 下游应用领域的拓展以及相关行业需求放量将有望带动 FPC 行业进一步发展。

2、算力行业

近年来，国家密集出台一系列指导政策支持算力产业健康、有序、高效发展，2025 年我国智算规模同比提升 3 倍以上，数字经济核心产业在国民经济中的基础性、支柱性作用更加突出。

近年来，国家密集出台一系列指导政策支持算力产业健康、有序、高效发展。截至 2022 年 2 月，发改委、国家互联网信息办公室、工信部、国家能源局联合复函同意京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、贵州、甘肃、内蒙古和宁夏启动建设国家算力枢纽节点，并规划了 10 个国家数据中心集群。2023 年 10 月，工信部等六部门联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》，明确了到 2025 年的主要发展目标：算力规模超 300EFLOPS，智能算力占比达到 35%，存储总量超过 1,800EB 等，并部署“东数西算”工程优化区域平衡。2023 年 12 月，发改委等部门发布《关于深入实施“东数西算”工程 加快构建全国一体化算力网的实施意见》，提出深入实施“东数西算”工程，加快构建全国一体化算力网。2024 年 7 月，发改委等部门联合印发《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》，提出：到 2025 年底，国家枢纽节点地区各类新增算力占全国新增算力的 60%以上，国家枢纽节点算力资源使用率显著超过全国平均水平；同时要求全国数据中心整体上架率不低于 60%，平均电能利用效率降至 1.5 以下。2025 年 5 月，工信部印发《算力互联互通行动计划》，提出到 2026 年建立较为完备的算力互联互通标准、标识和规则体系；到 2028 年基本实现全国公共算力标准化互联。

一系列高密度、强连贯性的政策组合拳效果显著，八大枢纽十大集群建设成效瞩目，2026 年 4 月，庆阳数据中心集群智算规模达到 14.2 万 PFLOPS，智算增速、增量及占比均位居全国八大枢纽节点前列⁴。国家数据局报告显示，2025 年末我国智算规模达到 159 万 PFLOPS（FP16），同比提升 3 倍以上。数据资源生产总量达 52.26ZB，近三年复合年均增长率高达 24.89%。“算电协同”在今年 3 月 5 日首次写入中国政府工作报告，截至 2026 年 3 月底，全国智能算力总规模已达 188 万 PFLOPS（FP16），其中八大国家枢纽节点占比超过 80%。“十四五”期间，数字经济核心产业增加值占 GDP 的比重由 2020 年的 7.8%攀升至 2025 年的 10.5%以上，按当年的 GDP 核算，核心产业规模由约 8.1 万亿元增长至超过 14.7 万亿元，年均复合增长率达到 12.8%，远高于同期 GDP 的增速，这表明数字经济核心产业在国民经济中的基础性、支柱性作用更加突出。

财富创造能力

公司主要从事印制电路板、背光模组的研发、生产与销售业务，自 2023 年起，公司开始布局算力及相关业务。2023~2025 年，公司营业收入逐年增长，其中算力及相关业务收入逐年增长；毛利润和毛利率均逐年增长。

公司主要从事印制电路板、背光模组的研发、生产与销售业务，自 2023 年起，公司开始布局算力及相关业务；其他收入主要来源于 FPC 板块原材料转卖、废品售卖等。

⁴ 资料来源为庆阳市人民政府（以下简称“庆阳市政府”）。

表 1 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）⁵

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	16.16	100.00	73.13	100.00	58.75	100.00	34.78	100.00
印制电路板	7.75	47.97	38.86	53.14	30.97	52.71	28.95	83.24
算力及相关业务	7.26	44.89	27.88	38.13	19.88	33.84	0.37	1.06
背光模组	0.95	5.88	5.55	7.59	7.03	11.97	4.79	13.78
其他	0.20	1.25	0.84	1.14	0.87	1.48	0.67	1.92
毛利润	2.05	100.00	9.11	100.00	5.90	100.00	0.83	100.00
印制电路板	0.91	44.14	3.88	42.56	0.85	14.45	0.31	37.11
算力及相关业务	1.02	49.88	4.14	45.42	3.92	66.47	-0.02	-2.48
背光模组	0.01	0.36	0.52	5.66	0.66	11.25	0.21	25.75
其他	0.12	5.63	0.58	6.37	0.46	7.83	0.33	39.62
毛利率	12.70		12.45		10.04		2.39	
印制电路板	11.69		9.97		2.75		1.06	
算力及相关业务	14.11		14.83		19.72		-5.60	
背光模组	0.77		9.28		9.44		4.46	
其他	57.01		69.34		52.94		49.19	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023~2025 年，公司营业收入逐年增长，其中，2024 年同比增幅显著，主要源于算力及相关业务的快速发展，其贡献了较大规模的收入增量，2025 年同比增长，主要系算力及相关业务继续发展，同时印制电路板收入同比增长所致；同期，毛利润和毛利率均逐年增长，其中 2024 年毛利润和毛利率均同比大幅增长，主要受益于两方面因素：一方面，AI 手机问世叠加全国性政府消费补贴政策刺激，引发了智能手机换机潮，且 AI 手机单机软板用量及价值量提升，印制电路板产品板块毛利率提升，另一方面，算力及相关业务收入及其占比均同比大幅提升，成功实现扭亏为盈，且 2024 年毛利率水平较高；2025 年，印制电路板产品毛利率大幅提升，该板块毛利润同比大幅增长，带动公司毛利润整体同比增长。

分板块来看，2023~2025 年，公司印制电路板产品的研发、生产与销售收入、毛利润和毛利率均逐年增长，其中 2025 年毛利率同比大幅增长，主要系前期低毛利率订单已基本完成消化，FPC 产品销售向高毛利率产品和客户倾斜效果逐步显现，同时公司内部围绕 FPC 业务推动降本增效等所致；同期，算力及相关业务收入逐年增长，其中 2024 年该板块业务收入同比大幅增长，毛利润和毛利率均同比扭亏为盈，2025 年该板块业务收入同比增长，主要系公司持续深化算力产业链生态建设，依托在柔性电路板领域长期形成的精密制造与供应链协同能力，成功拓展多家核心算力客户订单，相关业务持续发展所致，由于行业竞争格局加剧，公司新增订单的议价空间收窄，2025 年算力及相关业务毛利率有所下降；背光模组产品的研发、生产与销售业务收入和毛利润均有所波动，毛利率亦有所波动，其中 2024 年收入、毛利润和毛利率均增幅较大，主要系公司加大市场拓展力度，订单大幅增加，叠加成本管控力度加大，同时产品价格有所提升所致，2025 年，智能手机等小尺寸终端加速向 OLED 转型，小尺寸 LCD 背光模组需求下滑、市场竞争加剧，同时公司主动优化客户结构，减少承接回款风险较高客户的订单，综合导致背光模组业务收入同比下降，毛利润及毛利率亦均同比有所下降。

⁵ 尾差系四舍五入形成，全文同。



2026 年 1~3 月，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比增长，其中，印制电路板业务、算力及相关业务板块收入、毛利润和毛利率均同比提升；背光模组业务板块收入、毛利润、毛利率均同比下降。整体来看，下游市场需求受宏观经济环境、政策调控、技术升级等因素影响较大，需关注后续 FPC 受下游需求波动影响情况及未来算力及相关业务发展情况。

公司在经营过程中不断进行生产工艺技术改造，符合科技创新发展方向；公司及下属子公司拥有多项专利及著作权，并获得多项荣誉称号，技术及综合实力较强。

公司在经营过程中不断进行生产工艺技术改造，符合科技创新发展方向。在技术路径上，公司持续加大研发投入，推动底层材料与制程迭代升级；基材方面，加速向低损耗的 LCP 和 MPI 材料体系演进；工艺方面，重点突破低轮廓铜箔（VLP/HVLP）压合技术及超高精度阻抗与线宽线距（L/S）控制能力。此外，公司基于打印线路的新型 FPC 线路板的研发突破传统蚀刻工艺限制，开发高精度、低成本的打印线路 FPC 制造技术。公司的 FPC 业务属于《工业战略性新兴产业分类目录（2023）》中的“新一代信息技术产业”中的“3982 电子电路制造”行业。在算力及相关业务方面，公司该业务属于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中“第一类 鼓励类”之“四十六、人工智能”之“2. 网络基础设施、大数据基础设施、高效能计算基础设施等智能化基础设施”。目前，公司已经从算力服务器的生产、销售扩展至算力资源综合服务，依托“能源—芯片—基础设施—模型—应用”五层全栈生态，构建差异化竞争优势，FPC 与算力及相关业务形成“物理层+数字层”的双轮驱动模式，公司依托于多年深耕 FPC 制造领域所积累的技术与管理经验，积极布局算力服务器的开发、组装与改配，逐步延伸至算力资源与技术服务领域，共同支撑公司向 AI 软硬件解决方案提供商升级。

公司及下属子公司拥有多项专利及著作权，并获得多项荣誉称号，技术及综合实力较强。自 2003 年成立以来，公司专注 FPC 产业，在业内形成了深厚的技术积累，整体技术实力处于国内领先地位。根据中国电子电路行业协会发布的《2024 中国电子电路行业主要企业营收》榜单，公司位列“综合 PCB100”榜单的第 16 名，“内资 PCB100”榜单的第 7 名。截至 2025 年末，公司（含子公司）已获得授权专利 672 项，其中授权发明专利 124 项、实用新型专利 542 项、外观设计专利 6 项，获得软件著作权 149 项、美国专利 1 项。科技企业称号方面，公司研发中心已被认定为国家企业技术中心，公司子公司安联通、厦门弘汉光电科技有限公司、江西弘信柔性电子科技有限公司（以下简称“江西弘信”）、厦门弘领信息科技有限公司、深圳瑞沭科技有限公司、苏州市华扬电子有限公司（以下简称“苏州华扬”）和燧弘集成均获得国家级高新技术企业认定。2023~2025 年，公司研发投入占比分别为 3.11%、2.10%和 1.92%；研发人员占比分别为 7.01%、11.76%和 11.81%。

管理制度方面，公司建立了包括《知识产权管理手册》、《知识产权奖惩制度》等在内的一系列规范治理文件，并实施核心管理团队及骨干参与的股权激励计划和员工持股计划，形成了较为完善的战略管理体系，相关制度执行较好。

（一）印制电路板

公司 FPC 产品产能利用率有待提升，需关注产能消纳情况；此外，公司 FPC 产品客户集中度较高。

公司印制电路板业务板块主要为 FPC 产品的研发、生产与销售业务，运营主体主要是公司本部、江西弘信、荆门弘毅和苏州华扬等。

原材料采购方面，FPC 主要原材料包括元器件、铜箔、屏蔽膜、胶纸等，公司通过搭建动态的合格供应商池，对原材料品质、环保、商务资质等方面定期稽核。采购模式方面，公司以销定采，绝大



多数元器件由客户提供或指定供货，按月结算，主要结算方式为电汇、银行承兑汇票和供应链票据等。

设备方面，公司引进国际自动化设备后结合生产特性进行国产化改造，实现产品关键部件加工、产品装配、在线自动检测、完工检测、仓储等制造流程的一体化生产线。截至本报告出具日，除少数机台外，公司已基本实现了国际设备的国产化改造。

生产方面，FPC 产品定制化特征明显，某种样式的 FPC 产品特定用于客户对应的某种电子产品，该行业特性决定了公司采用“以销定产”的生产模式。首先，设计部门根据客户提供的设计图纸和电路布局图进行产品设计，并生产小批量样品供客户检验。待样品技术参数通过客户检验后，生产部门以确定的产品质量标准以及具体订单安排批量生产。最后，产品质量经过品质部门检验合格后，安排物流交货。

表 2 2023~2025 年（末）及 2026 年 1~3 月（末）公司 FPC 产品生产情况

项目	2026 年 1~3 月（末）	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
产能（万平方米/年）	54.57	218.26	218.19	219.23
产量（万平方米）	37.37	157.56	125.50	136.77
产能利用率（%）	68.49	72.19	57.52	62.38

数据来源：根据公司提供资料整理

2023~2025 年，公司 FPC 产品整体产能、产量和产能利用率均有所波动，产能利用率有待提升，需关注产能消纳情况。

销售方面，公司产品通过显示模组、触控模组、指纹识别模组等间接或直接应用于智能手机、可穿戴设备、车载电子等领域，因客户订单和产品发货具备较高即时性，公司采用直销模式。客户方面，在全球中小尺寸显示模组领域，公司下游客户包括天马微电子股份有限公司及下属子公司、京东方科技集团股份有限公司及下属子公司、维信诺（固安）显示科技有限公司等；在手机直供领域，公司与华为技术有限公司、OPPO 广东移动通信有限公司等国内主流手机厂商稳定合作；在车载电子领域亦有所布局。2023~2025 年，公司 FPC 产品前五大客户销售额占销售总额的比重分别为 65.96%、59.22%和 63.25%，集中度较高。整体来看，公司下游客户均处于行业前列，FPC 产品客户集中度较高。公司存在主要客户与主要供应商重叠的情形，主要系通过下游客户的渠道采购部分元器件，加工为 FPC 组件后再销售给客户，该业务模式在行业内较为普遍。

公司一般通过竞价方式获取订单，主要结算方式为电汇、银行承兑汇票和供应链票据等。2023~2025 年，FPC 销量逐年增长，产销率有所波动。

表 3 2023~2025 年（末）及 2026 年 1~3 月（末）公司 FPC 产品销售情况

项目	2026 年 1~3 月（末）	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
销量（万平方米）	35.17	147.69	123.54	114.48
产销率（%）	94.11	93.73	98.44	83.71

数据来源：根据公司提供资料整理

管理方面，公司重视信息系统的建设，已实施 ERP、MES、PLM、SPC 等信息化管理系统，从产品选型报价、方案设计、生产工艺设计，到采购、仓储、生产调度和财务等环节实现高度信息化管理。

FPC 的生产过程中，会产生废水、废气及固废，对环保的要求较高。公司及其子公司严格遵守国家环保法规，废水、废气处理设施等污染防治设施均正常运行，已制定环保相关管理制度，对生产过程中产生的废弃物进行净化处理，以确保生产活动符合环保标准。2023 年以来，公司未受到环保、



生产安全等方面的重大行政处罚。

（二）算力及相关业务

2023 年以来，公司及子公司在算力及相关业务方面与地方政府和众多上下游客户开展合作，原材料供应及产品消纳均能够得到一定保障。

公司算力产业为客户的智算中心提供“造-投-建-运-用”全生命周期服务，提供从芯片采购、服务器整机生产、算力网络组建、算力调度与运营管理，到维保服务及算力消纳订单匹配的一站式解决方案，根据不同客户需求提供定制化产品和服务方案，有效覆盖大模型厂商、互联网厂商、三大运营商、云服务商、央企等多样化客群体。公司算力产业主要从事算力设备销售业务、算力综合服务，根据公司 2025 年年报披露，公司已累计签约算力资源综合服务订单 51.6 亿元，已结算 12.8 亿元。整体来看，2025 年，公司算力收入同比增长，但受行业供需关系阶段性变化影响，毛利率同比有所下降，相关业务盈利能力有所减弱。

表 4 2024~2025 年及 2026 年 1~3 月公司算力板块分产品毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2026 年 1~3 月			2025 年			2024 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
算力设备销售	55,474.00	51,123.30	7.84	221,043.93	198,824.18	10.05	181,262.92	148,542.54	18.05
算力综合服务	17,096.80	11,204.50	34.46	57,763.79	38,626.99	33.13	17,524.44	11,035.16	37.03
合计	72,570.80	62,327.79	14.11	278,807.72	237,451.17	14.83	198,787.37	159,577.71	19.72

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年以来，公司及子公司在算力及相关业务方面与地方政府和众多上下游客户开展合作，原材料供应及产品消纳均能够得到一定保障。原材料方面，AI 算力服务器的核心是 AI 算力芯片，其他成本主要为场地及电力资源等。在 AI 算力芯片方面，目前公司已形成多元异构混合算力，其中公司通过收购安联通实现英伟达（NVIDIA）进口算力资源保障，而国产算力则来自上海燧原科技股份有限公司（以下简称“燧原科技”），近年来，公司与燧原科技先后签署了多个合作协议。需关注境外高性能芯片出口管制政策，以及国内供应商在成本、交付和供货可得性方面的影响。在场地及电力资源方面，庆阳市政府以低价格的电价及绿色金融产品支持庆阳智算中心项目发展，为公司提供燧弘绿色算力生态项目用房并减免一定期限的房租。

算力设备销售方面，公司采取直销模式进行销售，主要对接大型企业、运营商等核心群体。根据目前市场需求，AI 算力服务器主要是根据客户不同的应用需求，进行定制生产。首先根据客户对服务器配置要求，选用对应的服务器平台，采购服务器所需要的各部件如计算单元、存储模块、网络接口等，进行试组装后测试服务性能和稳定性。收到客户订单后，工厂进行批量部件采购，安排生产计划进行生产组装，组装成品经外观和性能压测全检合格后，进行包装交货。在硬件销售方面，公司会与客户签署合同或者签署框架协议后根据实际需求下订单，在达成交易意向后，公司会将产品运送至客户指定地点由客户进行签收或是由客户自提。在算力综合服务方面，在签署合作协议后，双方会根据实际提供的服务每月进行对账结算。目前，公司与北京首都在线科技股份有限公司、燧原科技、中国电信股份有限公司甘肃分公司、中京电投能源集团有限公司等均已建立合作关系。

智算中心建设方面，公司与庆阳市政府签订了《共建东数西算算力网络和系统战略合作框架协议》和《燧弘绿色算力生态项目投资合作协议》，共同推动智算中心业务发展。公司与甘肃省天水市人民政府签订投资协议，投资建设《高性能 AI 算力服务器智造项目》，项目预计总投资 10 亿元，



拟建设年产 10 万台 AI 算力服务器智能制造基地，甘肃天水 AI 算力服务器制造工厂一期年产 2 万台 AI 算力服务器自 2023 年底投产以来，产线运行稳定，支持进口英伟达、国产燧原等芯片的定制化生产与改制、改配，通过“一站式精益化制造工艺”，实现从芯片选型、服务器生产到测试的全流程覆盖。根据公司公告，公司控股子公司甘肃燧弘绿色算力有限公司与庆阳市政府拟共同签署《燧弘庆阳绿色智能数字基础设施项目投资框架协议》，共建燧弘庆阳绿色智能数字基础设施项目，总投资预计 128 亿元，拟分期阶段性建设，资金来源为项目公司自有资金、自筹资金及合作伙伴出资等。目前已取得首批建设用地，预计于 2026 年下半年正式开工。整体来看，公司算力及相关业务投入较大，需关注后续算力技术路线迭代等风险。

（三）背光模组

2023~2025 年，公司背光模组的产能、产量和销量均有所波动，产能利用率和产销率亦均有所波动。

背光模组产品主要是 LED 背光源和电容式触摸屏，应用于平板显示、手机显示、车载显示等，生产和销售模式为按订单定制生产，前期公司按客户需求送样，客户验收合格后进行量产，公司与下游客户按约定时间结算开票，账期一般在 60~120 天。

原材料供应方面，LED 背光源中主要的核心材料 LGP 导光板和胶铁框材料由公司自主研发生产并运用各个型号尺寸，其他原材料采购模式为构建合格供应商池，由供应商进行招标竞价，按月结算，结算方式为银行承兑汇票或供应链票据等。

表 5 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司背光模组产品产销情况

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
产能（万片/年）	3,502.24	13,378.56	13,359.36	14,716.80
产量（万片）	1,640.97	8,748.10	9,472.74	7,163.51
产能利用率（%）	46.85	65.39	70.91	48.68
销量（万片）	1,625.14	8,797.08	9,648.39	7,153.79
产销率（%）	99.04	100.56	101.85	99.86

数据来源：根据公司提供资料整理

2023~2025 年，公司背光模组的产能、产量和销量均有所波动，产能利用率和产销率亦有所波动。其中，2024 年产量、销量、产能利用率和产销率均同比增长，主要系公司加大市场扩展力度，订单大幅增加所致。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023~2025 年，公司盈利情况逐年改善；其中 2024 年，除新增公允价值变动收益外，得益于公司算力及相关业务盈利能力较强，且背光模组板块盈利同比提升，营业利润、利润总额和净利润均同比转为盈利。

2023~2025 年，公司期间费用逐年增长，其中，销售费用逐年增长，主要由职工薪酬和服务费等构成；管理费用逐年增长，主要由职工薪酬、折旧费与摊销等构成；研发费用逐年增长，主要由职工薪酬、材料费和产品研制费等构成；财务费用逐年增长，其中 2025 年同比大幅增长，主要系当期融资增加使得相应的利息支出增加所致。同期，公司期间费用率有所波动。



表 6 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况 (单位: 亿元、%)

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	1.29	5.27	3.75	3.50
销售费用	0.13	0.66	0.52	0.49
管理费用	0.39	1.76	1.51	1.48
研发费用	0.36	1.40	1.23	1.08
财务费用	0.41	1.44	0.50	0.45
期间费用率	8.00	7.20	6.39	10.07
其他收益	0.12	0.45	0.63	0.40
投资收益	-0.01	-0.11	-0.15	0.03
公允价值变动收益	0	0	1.46	0
信用减值损失 ⁶	-0.08	-0.25	-0.22	-0.01
资产减值损失	-0.06	-1.32	-1.68	-1.99
营业利润	0.89	2.27	1.82	-4.48
利润总额	0.88	2.16	1.80	-4.62
净利润	0.56	1.98	1.11	-4.93
总资产报酬率	1.51	4.40	3.46	-7.28
净资产收益率	3.13	12.08	7.89	-31.90

数据来源: 根据公司提供资料整理

2023~2025 年, 公司其他收益有所波动, 以政府补助为主。2024 年, 公司投资收益同比转负, 主要系 2023 年公司得到轻电光电业绩对赌赔偿收入规模较大而当期无此事项所致, 2025 年主要由应收款项融资贴现损失及无追索权应收账款保理费用等构成。2024 年公司新增公允价值变动收益规模较大, 对公司营业利润形成重要补充, 主要由苏州华扬业绩补偿形成。2023~2025 年, 公司信用减值损失绝对值逐年扩大, 主要为应收账款坏账损失等; 资产减值损失绝对值逐年下降。

2023~2025 年, 公司盈利情况逐年改善。其中 2023 年, 受印制电路板业务板块盈利下降等因素影响, 公司营业利润、利润总额和净利润均为亏损; 2024 年, 除新增公允价值变动收益外, 得益于公司算力及相关业务盈利能力较强, 且背光模组板块盈利同比提升, 营业利润、利润总额和净利润均同比转为盈利, 总资产报酬率和净资产收益率亦均同比转正; 2025 年, 受印制电路板订单增长及毛利率增长, 同时叠加算力及相关业务规模扩张等影响, 公司营业利润、利润总额和净利润均同比增长, 总资产报酬率和净资产收益率亦均同比增长。

2026 年 1~3 月, 公司期间费用同比增长, 其中, 财务费用同比大幅增长, 主要系长期融资增加对应利息费用支出增加所致, 销售费用和研发费用同比均有所增长, 管理费用同比有所下降; 其他收益同比有所增长; 信用减值损失科目同比转为负数; 营业利润、利润总额和净利润均同比增长。

2、筹资能力及资产可变现性

公司拥有丰富且多元化的筹资渠道。

公司拥有丰富且多元化的筹资渠道, 包括上市、发行债券、定向增发、银行借款、股权质押、应收账款保理、融资租赁等。2017 年, 公司在深圳证券交易所创业板挂牌上市; 2020 年, 公司向不特定对象发行可转换公司债券 570 万张, 发行总额 5.70 亿元; 2022 年, 公司定向增发募集资金; 2025 年, 公司发行科技创新债券; 截至 2026 年 3 月末, 公司获得银行综合授信额度 49.30 亿元, 尚未使用额度为 18.68 亿元; 2024~2025 年, 公司及子公司通过质押其子公司股权形式获取融资; 2023~2025 年, 公司应收账款保理金额分别为 3.84 亿元、1.31 亿元和 0.78 亿元; 截至 2025 年末, 公司计入其他流动负债的售后租回及租赁融资款为 1.66 亿元, 计入长期应付款的售后租回及租赁融资款

⁶ 损失以“-”号填列, 下同。



为 12.11 亿元，其中包含一年内到期部分 4.13 亿元。

2023~2025 年末，公司总资产规模逐年增长，其中，应收账款和固定资产在总资产中占比较高，且 2025 年末受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响；商誉有所波动，需进一步关注商誉减值风险。

2023~2025 年末，公司总资产规模逐年增长。流动资产主要包括货币资金、应收账款和存货等；其中，货币资金波动较大，2024 年末同比降幅较大，主要系公司以现金方式收购安联通 100% 股权，并且为拓展算力及相关业务，于当期购置了较多算力服务器及相关配套设备，用于算力中心的建设与运营所致，2025 年末同比大幅增长，主要系当期借款大幅增加所致；应收账款以应收客户货款为主，且逐年增长，应收账款在总资产中占比较高，对资产流动性产生一定影响，2025 年末账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账准备 0.57 亿元，期末余额前五名的应收账款合计 14.12 亿元；存货规模有所波动，以库存商品和原材料等为主。2026 年 3 月末，公司预付款项较 2025 年末大幅增长，主要系预付算力服务器商品款增加所致；货币资金、存货较 2025 年末均有所增长，应收账款较 2025 年末有所下降。

非流动资产由固定资产和商誉等构成，2023~2025 年末，公司固定资产规模逐年增长，其中 2024 年末同比大幅增长，主要系待调试设备转入所致，固定资产在总资产中占比较高，对资产流动性产生一定影响；商誉规模有所波动，2024 年，公司收购安联通 100% 股权，增加商誉 1.71 亿元，对苏州华扬计提商誉减值 0.14 亿元；同期，公司对燧弘集成计提商誉减值 0.05 亿元，公司处置其持有的轮电光电股权减少商誉 0.63 亿元，转回 2023 年计提的 0.23 亿元商誉减值；2025 年，公司对苏州华扬计提商誉减值 0.30 亿元，需进一步关注商誉减值风险。2026 年 3 月末，公司主要非流动资产科目较 2025 年末均变化不大。

表 7 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.54	12.36	9.47	11.69	3.35	5.07	7.93	13.95
应收账款	22.12	25.93	25.79	31.83	18.89	28.60	14.08	24.78
预付款项	5.41	6.34	0.47	0.58	0.66	1.00	0.37	0.65
存货	9.03	10.59	7.95	9.81	7.21	10.92	8.52	15.00
流动资产合计	52.85	61.97	47.21	58.28	33.15	50.18	33.15	58.32
固定资产	24.65	28.91	26.23	32.38	25.29	38.27	16.59	29.19
商誉	3.72	4.36	3.72	4.59	4.02	6.09	2.90	5.11
非流动资产合计	32.43	38.03	33.80	41.72	32.92	49.82	23.68	41.68
总资产	85.29	100.00	81.01	100.00	66.07	100.00	56.83	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023~2025 年末及 2026 年 3 月末，存货周转天数分别为 61.34 天、53.60 天、42.62 天和 54.13 天；应收账款周转天数分别为 125.68 天、101.02 天、109.98 天和 133.36 天。

截至 2025 年末，公司受限资产占总资产和净资产比重分别为 29.75%和 146.95%，受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

**表 8 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）⁷**

名称	账面价值	受限原因
货币资金	3.91	保证金及冻结资金
应收票据	0.01	已背书或贴现但尚未到期的应收票据
应收账款	3.33	提供算力资源服务及销售算力设备合同项下担保
固定资产	16.44	抵押借款；融资性售后回租
无形资产	0.41	抵押借款
合计	24.10	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构**2023~2025 年末，公司总负债规模逐年增长，资产负债率逐年上升。**

2023~2025 年末，公司总负债规模逐年增长，负债结构以流动负债为主，资产负债率逐年上升，2026 年 3 月末，公司总负债规模较 2025 年末有所增长，负债结构仍以流动负债为主。

2023~2025 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。其中短期借款规模有所波动，2025 年末同比大幅增长，主要用于补充流动资金；应付票据和应付账款规模均有所波动；其他应付款规模有所波动，其中 2024 年末同比大幅增长，主要系公司收购安联通股权及荆门弘毅少数股权款项尚未支付所致，2025 年末同比大幅减少，主要系前述股权收购款已完成支付所致；一年内到期的非流动负债逐年增长。

表 9 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）⁸

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	17.59	26.12	14.56	22.54	7.67	14.76	7.97	19.27
应付票据	2.78	4.13	3.53	5.46	1.71	3.29	3.35	8.09
应付账款	15.64	23.22	18.20	28.17	20.09	38.63	18.17	43.91
其他应付款	0.93	1.38	1.23	1.90	3.32	6.38	0.41	0.99
一年内到期的非流动负债	7.53	11.18	6.77	10.48	4.31	8.29	3.49	8.44
流动负债合计	50.65	75.21	48.48	75.03	39.42	75.82	37.11	89.68
长期借款	6.95	10.32	4.20	6.50	1.97	3.79	2.14	5.18
应付债券	1.94	2.88	1.92	2.97	0	0	0	0
长期应付款	5.88	8.74	7.98	12.35	8.31	15.98	0.10	0.25
非流动负债合计	16.70	24.79	16.13	24.97	12.57	24.18	4.27	10.32
总负债	67.34	100.00	64.61	100.00	51.99	100.00	41.38	100.00
短期有息债务 ⁹	30.03	44.59	27.09	41.92	13.67	26.30	14.81	35.80
长期有息债务 ¹⁰	14.94	22.18	14.28	22.10	10.44	20.08	2.39	5.77
总有息债务	44.96	66.77	41.37	64.02	24.11	46.38	17.20	41.57
资产负债率		78.96		79.76		78.70		72.81

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 3 月末，公司短期借款和一年内到期的非流动负债均较 2025 年末有所增长；应付票据、

⁷ 公司未提供 2026 年 3 月末受限资产明细。

⁸ 公司未提供 2026 年 3 月末有息债务期限结构。

⁹ 包含应付票据。

¹⁰ 包含租赁负债。



应付账款和其他应付款均较 2025 年末有所减少。

2023~2025 年末，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成，其中，长期借款规模有所波动，2025 年末同比大幅增长，主要系融资需求增加及置换高成本负债等所致；新增应付债券；长期应付款规模有所波动，2024 年末同比大幅增长，主要系售后回租及租赁融资款同比大幅增长所致。

2026 年 3 月末，公司长期借款较 2025 年末大幅增长，主要系长期融资增加所致；长期应付款较 2025 年末有所下降，应付债券较 2025 年末小幅增长。

2023~2025 年末，公司总有息债务规模逐年增长，2026 年 3 月末，期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，公司存在一定的短期偿付压力。

2023~2025 年末，公司总有息债务规模逐年增长，以短期有息债务为主；2026 年 3 月末，公司总有息债务规模较 2025 年末增长，期末现金及现金等价物余额为 7.70 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司存在一定的短期偿付压力。

2025 年末，公司无对外担保¹¹；截至 2026 年 3 月末，公司无作为被告的重大未决诉讼。

2023~2025 年末，公司所有者权益规模有所波动。

2023~2025 年末，公司所有者权益规模有所波动，其中，股本 2024 年末同比保持稳定，2025 年末因库存股注销及业绩补偿股份回购注销而同比有所减少；2024 年末，因苏州华扬未完成承诺业绩而对公司进行股份补偿，计入其他权益工具；资本公积逐年减少，其中 2024 年末主要系公司购买少数股权、实施限制性股票激励计划等影响所致，2025 年末主要系苏州华扬业绩承诺未达标，回购注销补偿股份所致；未分配利润始终为负；少数股东权益规模有所波动。

2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末有所增长，其中，少数股东权益较 2025 年末有所增长，其他所有者权益科目较 2025 年末均变化不大。

表 10 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本 ¹²	4.82	26.87	4.83	29.42	4.88	34.71	4.88	31.61
其他权益工具	0	0	0	0	-1.32	-9.35	0	0
资本公积	12.75	71.03	12.22	74.50	13.32	94.66	14.56	94.21
未分配利润	-3.47	-19.34	-3.85	-23.47	-5.32	-37.81	-5.89	-38.12
少数股东权益	3.74	20.82	3.09	18.86	2.56	18.18	2.72	17.63
所有者权益合计	17.94	100.00	16.40	100.00	14.07	100.00	15.45	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司盈利对利息形成有效覆盖，但无法覆盖总有息债务，且公司期末流动资产和速动资产均无法对流动负债形成有效覆盖。

2023~2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为-3.00 倍、11.51 倍和 5.96 倍，2024~2025 年，盈利对利息形成有效覆盖。2025 年末，总有息债务/EBITDA 为 4.96 倍，盈利无法覆盖总有息债务。

2023~2025 年末及 2026 年 3 月末，公司流动比率分别为 0.89 倍、0.84 倍、0.97 倍和 1.04 倍，

¹¹ 公司未提供截至 2026 年 3 月末对外担保情况。

¹² 2023~2024 年末，公司股本均为 488,410,056.00 元。



速动比率分别为 0.66 倍、0.66 倍、0.81 倍和 0.87 倍，2023~2025 年末流动资产和速动资产均无法对流动负债形成有效覆盖。

（三）现金流

2023~2025 年，公司经营性现金流持续净流入；投资性现金流持续净流出；2024 年，受融资租赁等筹资方式形成现金流入增加影响，公司筹资性现金流同比转为净流入。

2023~2025 年，公司经营性现金流持续净流入，净流入规模有所波动，其中 2025 年净流入同比有所下降；投资性现金流持续净流出，净流出规模有所波动，其中，2024 年净流出规模同比大幅增长，主要系公司算力资产投资支出同比大幅增加所致；2024 年，受融资租赁等筹资方式形成现金流入增加影响，公司筹资性现金流同比转为净流入，2025 年筹资性现金流净流入规模同比增长。

表 11 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	-0.87	0.76	2.03	1.43
投资性净现金流（亿元）	-0.31	-6.90	-11.88	-2.12
筹资性净现金流（亿元）	3.33	10.10	6.65	-0.28
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.14	0.55	4.17	2.96
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.75	1.74	5.29	4.86
经营性净现金流/总负债（%）	-1.32	1.31	4.34	4.04

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流同比仍为净流出，净流出规模同比大幅下降，主要系客户回款力度加大，同时预付给公司的算力服务器商品款大幅增加所致；投资性现金流同比仍为净流出，但净流出规模同比大幅下降，主要系上年同期支付股权收购款较多，而当期无此事项，且公司有序控制对外投资规模所致；筹资性现金流同比仍为净流入，净流入规模同比下降。

外部支持

公司能够得到税收优惠、政府补助、融资担保等方面的支持。

公司能够得到政府在税收优惠、政府补助等方面的支持，能够得到股东和实际控制人在融资担保等方面的支持。

税收优惠方面，公司及部分子公司可享受高新技术企业、西部地区鼓励类产业企业、小型微利企业、增值税抵减等相关税收优惠政策。

政府补助方面，2023~2025 年，公司获得计入其他收益的政府补助规模分别为 0.37 亿元、0.52 亿元和 0.44 亿元。

融资担保方面，截至 2025 年末，控股股东及实际控制人为公司提供担保金额合计 15.89 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定弘信电子信用等级为 AA_{sti}，评级展望为稳定。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

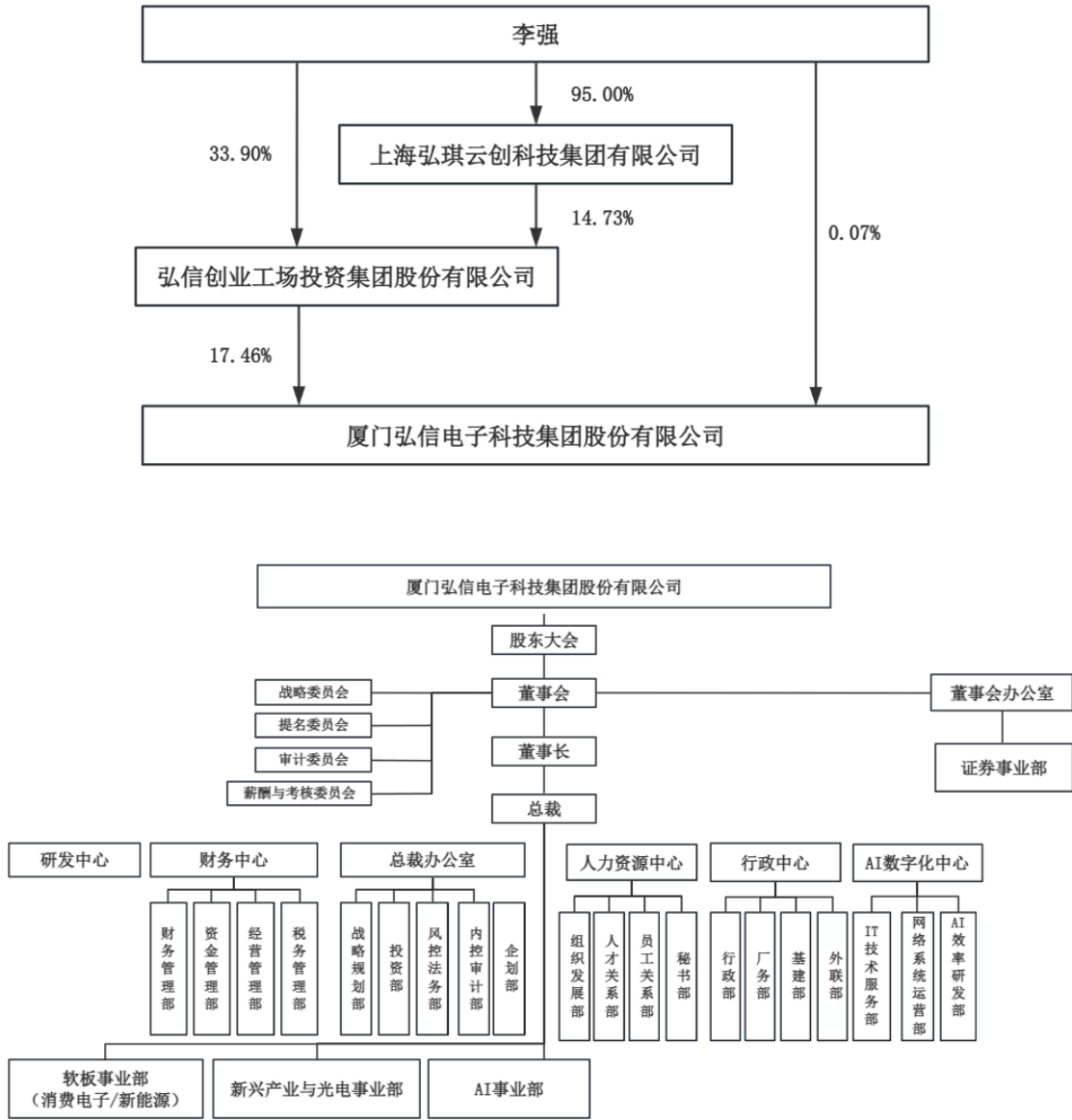
大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



附件 1 公司治理

截至 2026 年 3 月末厦门弘信电子科技集团股份有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 厦门弘信电子科技集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	10.54	9.47	3.35	7.93
总资产	85.29	81.01	66.07	56.83
短期有息债务	30.03	27.09	13.67	14.81
总有息债务	44.96	41.37	24.11	17.20
总负债	67.34	64.61	51.99	41.38
所有者权益合计	17.94	16.40	14.07	15.45
营业收入	16.16	73.13	58.75	34.78
净利润	0.56	1.98	1.11	-4.93
经营性净现金流	-0.87	0.76	2.03	1.43
投资性净现金流	-0.31	-6.90	-11.88	-2.12
筹资性净现金流	3.33	10.10	6.65	-0.28
毛利率 (%)	12.70	12.45	10.04	2.39
营业利润率 (%)	5.49	3.10	3.10	-12.89
总资产报酬率 (%)	1.51	4.40	3.46	-7.28
净资产收益率 (%)	3.13	12.08	7.89	-31.90
资产负债率 (%)	78.96	79.76	78.70	72.81
债务资本比率 (%)	71.48	71.61	63.15	52.68
流动比率(倍)	1.04	0.97	0.84	0.89
速动比率(倍)	0.87	0.81	0.66	0.66
存货周转天数(天)	54.13	42.62	53.60	61.34
应收账款周转天数(天)	133.36	109.98	101.02	125.68
经营性净现金流/流动负债 (%)	-1.75	1.74	5.29	4.86
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.32	1.31	4.34	4.04
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-2.14	0.55	4.17	2.96
EBIT 利息保障倍数(倍)	3.16	2.55	4.70	-8.58
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	5.96	11.51	-3.00
现金回笼率 (%)	117.84	91.59	77.44	83.41
担保比率 (%)	-	0	0	-



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹³ 一季度取 90 天。¹⁴ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

科技创新企业信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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。