



武汉精测电子集团股份有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0892 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 6 月 23 日

本次跟踪发行人及评级结果 武汉精测电子集团股份有限公司 AA^-_{sti} /稳定

本次跟踪债项及评级结果 “精测转 2” $AA^-_{sti}^1$

跟踪评级原因 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于武汉精测电子集团股份有限公司（以下简称“精测电子”或“公司”）在半导体及显示检测领域技术实力领先，客户稳定且优质，此外半导体检测业务增长明显，订单量持续增加，成为公司经营业绩重要支撑等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到公司显示检测业务量价齐降，跟踪期内显示检测板块收入有所下滑，毛利率下滑叠加研发投入持续增长，利润转亏，需关注公司研发投入转化情况及未来盈利变化情况等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望 中诚信国际认为，武汉精测电子集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素 **可能触发评级上调因素：**公司多元化业务规模持续提升，市场地位显著提升，盈利能力及经营获现能力大幅提升且具有可持续性，偿债指标明显改善。
可能触发评级下调因素：下游产业产线投资周期拉长以及投资强度减弱导致市场规模下降，技术更新导致公司产品需求持续下降，公司收入及利润持续下滑，短期债务规模上升导致流动性压力大幅增加。

- | 正面 |
|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ■ 公司在半导体及显示检测领域技术实力领先，客户稳定且优质 ■ 公司半导体检测业务增长明显，订单量持续增加，成为公司经营业绩的重要支撑 |
| 关注 |
| <ul style="list-style-type: none"> ■ 受市场竞争等因素影响，公司显示检测业务量价齐降，跟踪期内显示检测收入有所下滑 ■ 毛利率下滑叠加研发投入持续增长，利润由盈转亏，需关注公司未来盈利变化情况 |

项目负责人： 杨 锐 ryang@ccxi.com.cn
项目组成员： 王雨涵 yhwang.christine@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(027)87339288

¹ 科创企业评级:对于采用《中诚信国际科技创新企业评级方法与模型》评级的主体及其债项，在中诚信国际信用评级符号体系中主体、中长期债项、短期债项信用等级符号加下标“sti”，以示区别。

财务概况

| 精测电子（合并口径） | 2022 | 2023 | 2024 | 2025.3 |
|-------------------|-------|-------|---------|--------|
| 资产总计（亿元） | 74.77 | 92.21 | 100.76 | 100.04 |
| 所有者权益合计（亿元） | 35.26 | 42.19 | 41.89 | 44.81 |
| 负债合计（亿元） | 39.51 | 50.02 | 58.87 | 55.23 |
| 总债务（亿元） | 20.72 | 30.87 | 36.78 | 36.33 |
| 营业总收入（亿元） | 27.31 | 24.29 | 25.65 | 6.89 |
| 净利润（亿元） | 2.08 | 0.89 | -2.23 | 0.30 |
| EBIT（亿元） | 1.20 | 0.47 | -2.00 | -- |
| EBITDA（亿元） | 2.43 | 2.11 | -0.22 | -- |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | -0.08 | -0.32 | 1.97 | -2.88 |
| 营业毛利率（%） | 44.39 | 47.09 | 39.97 | 41.75 |
| 总资产收益率（%） | 1.78 | 0.56 | -2.07 | -- |
| EBIT 利润率（%） | 4.41 | 1.93 | -7.79 | -- |
| 资产负债率（%） | 52.84 | 54.25 | 58.42 | 55.21 |
| 总资本化比率（%） | 37.01 | 42.25 | 46.75 | 44.77 |
| 总债务/EBITDA（X） | 8.53 | 14.67 | -165.03 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数（X） | 3.97 | 2.03 | -0.18 | -- |
| FFO/总债务（X） | 0.16 | 0.09 | 0.004 | -- |

注：1、中诚信国际根据精测电子提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年一季度财务数据分别采用了 2024 年审计报告和 2025 年一季度财务报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

本次跟踪情况

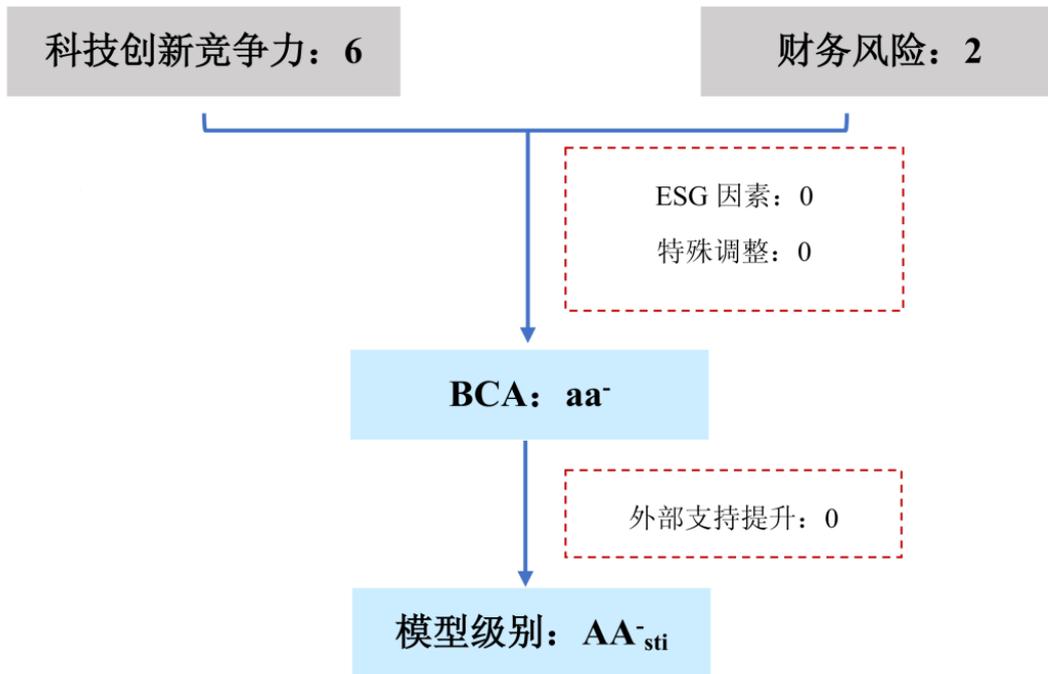
| 债项简称 | 本次债项评级结果 | 上次债项评级结果 | 上次评级有效期 | 发行金额/债项余额（亿元） | 存续期 | 特殊条款 |
|-------|--------------------------------|------------------------------|-----------------------|---------------|-----------------------|-----------|
| 精测转 2 | AA ⁻ _{st1} | AA ⁻ _k | 2024/6/20 至 本报告出具日 | 12.76/12.76 | 2023/3/2~ 2029/3/2 | 回售、 赎回 |

注：债券余额为 2025 年 3 月末数据。

| 主体简称 | 本次主体评级结果 | 上次主体评级结果 | 上次主体评级有效期 |
|------|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------|
| 精测电子 | AA ⁻ _{st1} /稳定 | AA ⁻ _k /稳定 | 2024/6/20 至 本报告出具日 |

● 评级模型

武汉精测电子集团股份有限公司评级模型打分(C700101_2025_02_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持: 股东对公司提供的资源支持有限，外部支持不调升子级。

方法论: 中诚信国际科技创新企业评级方法与模型 C700101_2025_02

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，全年实现 5% 左右的增长目标虽有压力但仍有增量政策支撑。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

科技创新竞争力

中诚信国际认为，显示检测设备行业与下游半导体显示行业联动性很强，跟踪期内，面板厂商技术转型及下游需求疲软的压力导致平板显示检测有所承压；但受益于半导体行业国产化替代进程的加速及国家政策的支持，半导体检测设备将具有更好的发展空间。

平板显示检测是平板显示器件生产中保证良率的关键环节，面板生产包含阵列（Array）-成盒（Cell）-模组（Module）三大制程，显示检测设备主要在 LCD、OLED 等各类显示器件生产过程中进行显示、触控、光学、信号电性能等各种功能检测，从而保证各段生产制程的可靠性和稳定性。近年来，中国大陆新型显示器件检测设备市场规模稳定增长，根据 QY Research 调研，2024 年全球平板显示检测设备市场销售额达到了 12.37 亿美元，预计 2031 年市场规模将为 16.14 亿美元，2025~2031 期间年复合增长率（CAGR）为 4.2%。显示检测设备行业发展受下游面板厂新增产线投资及因新技术、新产品不断出现所产生的产线升级投资影响较大，近年来，随着日韩和中国台湾厂商、以及以京东方为代表的国产面板厂商转变策略关闭低世代生产线，中国大陆高世代产线陆续释放产能，全球面板产能进一步向中国大陆集聚。目前国内面板显示行业正处于技术转型期，传统 LCD 检测设备需求因产能收缩而下滑，同时受下游消费电子需求疲软影响，平板显示检测有所承压，但当下全球头部面板厂商正在投资建设中大尺寸 OLED 生产线，未来新型显示技术的发展将进一步带动新型显示器件检测行业的快速发展。2024 年以来，全球半导体产业持续扩大规模，其中半导体产业设备投资占总投资规模的比例达到 60% 以上，根据 Omdia 预测，2021~2025 年中芯国际、华虹、长江存储、长鑫存储、华润微等本土主要晶圆制造厂商每年资本开支合计将继续维持在 110~130 亿美元，将进一步带动半导体检测设备市场规模快速增长。从竞争格局来看，全球前十大半导体设备厂商中欧美、日本等国处于绝对领先地位；但近年来受中美贸易摩擦升级的影响，半导体产业的自主可控进程明显加速，国产化替代成为发展的核心方向，在国家政策支持及国产化加速推动的因素下，半导体检测设备未来面临更大的发展空间。

中诚信国际认为，跟踪期内，受市场竞争等因素影响，公司显示检测业务量价齐降，主业承压明显，但公司作为科技创新型企业，随客户认证的完成以及订单的有效转化，半导体检测业务规模显著提升，成为公司经营业绩的重要支撑；公司下游客户优质且合作稳定，对未来业务发展形成良好支撑，但业务易受下游客户投资进度影响，且议价能力有限。

2024 年以来公司股权结构及合并报表范围无重大变化，发展战略保持较高的连贯性。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化，截至 2024 年末，自然人彭骞直接持有公司 25.57% 的股份，

是公司控股股东、实际控制人。合并报表范围变化方面，2024 年以来公司根据业务发展需要，新设立 1 家分公司，注销清算 1 家子公司²，以上合并报表范围变化未对公司业务结构产生重大影响。

2024 年以来，公司战略保持较高的连贯性，继续秉承“品质赢得信赖、科技成就未来”的经营理念，进一步加大对“光、机、电、算、软”技术融合与提升的研发投入，通过开放创新与资源整合，在平板显示领域巩固已有技术优势，进一步加大对新型显示以及智能和精密光学仪器领域的研发投入，积极向上下游领域进行延展，保持竞争力；在半导体领域，加快已有产品的技术完善升级及市场客户拓展，进一步加大对先进制程领域（14nm 及以下）的研发投入，积极推进新产品的研发布局，推动半导体业务板块的规模快速增长；在新能源领域，进一步优化、调整业务结构，通过研发创新加快现有大客户的产品认证，积极拓展新的一线客户需求，推动新能源业务板块的发展。

公司主营业务处在新型显示器件和半导体产业链的重要环节，与国家战略较为贴合并具有一定科技创新价值，跟踪期内公司保持了行业领先的研发技术水平，在半导体检测领域投入显著增加，研发投入规模及占比进一步提升。

公司主要从事显示、半导体及新能源检测系统的研发、生产以及销售，其所在的新型显示器件及半导体行业，是支撑我国信息产业持续发展的战略性产业，近年来国家出台了一系列法规政策，支持该产业的发展，公司主营业务处在新型显示器件和半导体产业链的重要环节，符合国家发展战略，具备一定的科技创新价值和产业影响力。此外，公司吸纳就业人数超 3,000 人，社会效益良好。凭借其科技创新能力及行业影响力，公司具备一定的资本及政府认可度，可获得低息贷款、发行债券、股权融资、享受研发等补贴政策，为其加快发展提供经济及政策支持。

在显示检测领域，公司是行业内少数几家可以提供 Array、Cell 和 Module 平板显示三大制程检测系统的企业，同时在半导体测试方面亦实现了较好的技术突破，核心产品已取得批量订单，在电子束领域自主开发了半导体制程工艺缺陷全自动检测、晶圆缺陷自动识别与分类等核心技术，填补了国内空白，部分产品已经通过了客户验证、获得订单。2024 年公司保持了较为健全的科技创新管理体系，持续拓展研发力度，加大对先进制程领域的研发投入，其中 2024 年公司在半导体检测领域研发投入 3.58 亿元，同比增长 32.76%，总研发投入占营收比重进一步提升。跟踪期内，公司研发成果转化能力良好，核心技术持续迭代，截至 2024 年末，公司已取得 2,433 项专利授权³，同比增长 11.86%。

表 1：近年来公司研发投入情况

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 研发投入（亿元） | 5.89 | 6.60 | 7.31 |
| 研发投入占营业收入比重 | 21.58% | 27.15% | 28.48% |
| 研发人员（人） | 1,655 | 1,558 | 1,776 |
| 研发人员数量占比 | 51.24% | 52.30% | 52.79% |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

² 2024 年 3 月设立武汉精能电子技术有限公司深圳分公司；2024 年 9 月注销公司子公司武汉精创电子技术有限公司。

³ 其中 1,106 项发明专利，925 项实用新型专利，402 项外观专利；此外公司拥有 354 项软件著作权、56 项软件产品登记证书、82 项商标。

公司以平板检测业务为主，并持续拓展新能源和半导体业务，跟踪期内平板显示检测受市场波动影响量价齐降，业绩有所承压，新能源业务受市场竞争加剧影响，营收有所回落；但公司半导体检测业务增长明显，订单量持续增加，成为公司经营业绩的重要支撑；公司下游客户稳定且优质，但客户集中度仍较高，公司议价空间有限，业绩易受下游客户投资进度影响。

跟踪期内，公司主营业务仍主要聚焦显示检测业务，并拓展半导体以及新能源检测系统等多元化板块，2024 年以来公司半导体检测业务迅速拓展，使得公司多元化板块收入占比快速提升。具体来看，显示检测方面，公司产品已覆盖 Module 制程的检测系统，并实现了部分 Array 制程和 Cell 制程产品的开发和规模销售，可涵盖 LCD、OLED 以及 Mini/Micro-LED 等各类显示器件的检测设备；跟踪期内，受消费电子需求疲软、下游显示面板厂商投资需求放缓、市场竞争加剧的影响，在手订单量较上年同期有所减少，同时公司为保住市场份额，下调部分显示领域产品价格，导致平板显示检测设备收入有所下滑。半导体检测方面，公司已逐步形成在半导体检测前道制程、先进封装和后道检测的全领域量检测技术产品布局，2024 年以来公司核心产品持续通过国内各大半导体厂商认证，ATE、Burn-In、Chip Probe、Final Test 等产品持续完成交付，14nm 先进制程工艺节点的明场缺陷检测设备也已正式交付，部分主力产品已完成 7nm 先进制程的交付及验收，业务收入呈翻倍增长，订单规模持续提升，截至 2025 年 4 月 25 日公司取得半导体领域在手订单规模小幅增长至 16.68 亿元，持续增长的订单规模将为公司半导体业务发展提供有力的支撑。新能源业务主要系锂电池生产及检测设备，包含锂电池切叠一体机、CT&XRAY 无损检测机、化成分容系统、CIR 组装配线、锂电池视觉检测系统和 BMS 检测系统等产品，跟踪期内由于市场竞争加剧、客户验收节奏放缓影响，公司新能源业务营收有所回落。总体来看，公司可提供产品多元化程度较高，能在一定程度上抵御单一市场波动对公司生产经营的影响。

从上游采购情况来看，公司原材料成本占生产成本的比重为 82.87%，且由于公司产品定制化程度较高，采购的原材料种类多，一般按照销售订单安排采购，2024 年公司前五大供应商采购金额占年度采购总金额比重为 17.53%，采购集中度较为分散，但关键芯片供应仍以海外厂商为主，公司议价能力一般。从下游客户情况来看，公司下游客户稳定且优质，客户包括京东方、TCL 华星光电、中国电子、天马微等行业知名厂商，以及其他在国内设有工厂的韩国、日本、中国台湾地区的大型显示面板厂商和模组厂商，如富士康、明基友达等。由于显示面板行业集中度较高，公司客户集中度较高，2024 年公司前五大客户销售金额占比为 45.46%，对主要客户存在一定依赖程度，且公司对客户议价能力有限，业绩易受下游主要客户产线投资周期以及投资强度影响。但由于公司下游行业产线投资规模大，对供应商的技术性能和产品稳定性要求高，认证周期较长，客户对供应商的更换意愿较低，公司与主要大客户合作紧密，客户黏性较好。

产能方面，公司在国内的生产基地位于武汉、苏州、常州及上海地区，由于显示检测设备具有较强的定制化需求特征，产品标准化程度较低，公司采取“以销定产”的生产模式，因此在产能规划上，公司基于市场需求动态调整生产策略，采用“接单生产+策略备料”模式，有效提高生产效率，快速响应客户需求。半导体及新能源方面，2024 年底募投项目“精测新能源智能装备生产项目”建设完成并达成可用状态。

主要在建工程逐步推进，有助于公司提升自身经营实力，未来资本开支压力较小。

截至 2024 年末，主要在建工程计划总投资 6.10 亿元，已投资 4.01 亿元，高端显示用电子检测系统研发及产业化项目为可转债募投项目，资金来源主要为募集资金，未来资本开支压力较小。公司在建项目建设完成后，有利于公司进一步加强自身在高端显示和多元化业务的布局，提升自身的竞争实力。

表 2：公司主要在建项目情况（亿元）

| 项目名称 | 项目计划投入 | 已投资 | 主要资金来源 |
|---------------------|-------------|-------------|--------|
| 高端显示用电子检测系统研发及产业化项目 | 6.10 | 4.01 | 转债募集资金 |
| 总计 | 6.10 | 4.01 | |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司显示业务及新能源业务受下游客户需求波动及市场竞争等影响业绩有所下滑，但半导体业务成为公司收入稳中有增的重要支撑，但因产品毛利率下滑及研发投入规模较大导致公司利润转亏，盈利能力有待提升；2024 年随债务规模增加财务杠杆水平有所上升；公司偿债能力有所下滑，但备用资金流动性充足，对债务偿还有一定保障。

盈利能力

2024 年以来受消费电子需求疲软、下游显示面板厂商投资需求放缓等影响，公司显示业务板块收入依旧呈下降趋势，新能源业务因行业竞争加剧以及电池厂商验收周期延长等影响业务营收有所下滑；跟踪期内，半导体业务陆续通过客户认证，营收规模呈现出明显的增长趋势，有效拉动整体营业收入回升。毛利率方面，受市场竞争加剧，公司为巩固市场地位而下调显示检测设备产品价格，同时新能源检测业务受市场供需失衡，综合毛利率有所下降。2024 年以来公司加大对先进制程领域的研发投入，半导体检测领域研发投入同比增长 32.76%，公司目前处于半导体等新业务领域的高研发投入期，因此期间费用率持续处于高位，对利润有所侵蚀，公司期间费用管控能力有待加强。公司利润主要由经营性业务利润构成，跟踪期内由于毛利率下降、期间费用上升，公司利润总额下滑明显，各项盈利指标均有下滑，公司整体盈利能力存在较大提升空间。2025 年一季度，公司订单持续转化，营收年同比增长 64.92%，利润总额扭亏为盈，盈利水平有所回升。

表 3：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

| 项目 | 2022 | | 2023 | | 2024 | | 2025.1~3 | |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 显示 | 21.69 | 45.46 | 17.48 | 49.72 | 15.91 | 38.36 | 3.82 | 41.36 |
| 半导体 | 1.83 | 51.14 | 3.95 | 52.83 | 7.68 | 45.75 | 2.12 | 48.64 |
| 新能源 | 3.43 | 31.37 | 2.41 | 35.55 | 1.67 | 30.81 | 0.78 | 28.45 |
| 其他 | 0.36 | 69.66 | 0.46 | 56.44 | 0.39 | 31.31 | 0.17 | 25.12 |
| 营业总收入/营业毛利率 | 27.31 | 44.39 | 24.29 | 47.09 | 25.65 | 39.97 | 6.89 | 41.75 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长态势，资产占比仍以流动资产为主，主要由货币资金、应收账款、存货等构成，2024 年公司货币资金储备依旧保持良好；应收账款方面，随着公司持续加强账款管理，应收款规模有所下降，应收账款周转率小幅提升；公司按照订单情况增加半导体业务备货，存货有所增长。非流动资产方面，2024 年随着公司募投项目的持续建设，当期末公司固定资产规模有所上升；此外公司为扩大半导体业务在先进封装技术的战略布局，在 2024 年增加对湖北星辰技术有限公司等联营公司的长期股权投资。

负债方面，主要由经营性应付款及有息债务构成，2024 年公司为加大半导体检测设备研发投入增加长期银行借款，总债务规模增长明显，债务期限结构仍有待改善。所有者权益方面，因 2024 年出现经营亏损导致权益规模略有下降，但 2025 年一季度公司经营能力持续提升，使得权益规模回升。财务指标方面，2024 年受债务规模增长影响，公司杠杆水平及总资本化比率有所上升，但仍处于较为合理水平。

现金流及偿债情况

2024 年随着公司加强应收账款管理、半导体检测行业的订单转化提升，经营获现能力逐步回升，经营性净现金流转为正；公司投资现金流净流出主要系购建固定资产以及加大对联营企业的投资，2024 年投资活动流出规模增加；跟踪期内，公司新增长期银行借款，筹资活动现金流净保持流入状态。偿债能力方面，受盈利能力下滑以及债务规模增长影响，EBITDA 对债务本金的覆盖能力有所下降，偿债指标有所弱化，整体偿债能力一般。公司货币资金虽较为充裕，但剔除可转债募投项目资金后，货币资金对短期债务覆盖情况一般。截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 68.11 亿元，尚未使用授信规模 44.48 亿元，备用流动性较为充足。资金管理方面，公司严格遵循上市公司资金管理制度，并积极提升资金管理效率。

表 4：近年来公司财务相关指标（亿元）

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025.3 |
|-----------------|-------|-------|--------|--------|
| 货币资金 | 9.41 | 18.50 | 17.39 | 13.57 |
| 应收账款 | 14.60 | 15.02 | 12.48 | 13.36 |
| 应收账款周转率(X) | 2.30 | 1.64 | 1.87 | 2.13* |
| 存货 | 13.54 | 14.89 | 19.28 | 18.46 |
| 存货周转率(X) | 1.32 | 0.90 | 0.90 | 0.85* |
| 长期股权投资 | 2.55 | 3.02 | 8.27 | 7.98 |
| 固定资产 | 15.38 | 20.11 | 24.16 | 24.35 |
| 流动资产/资产总额(%) | 57.27 | 59.45 | 55.21 | 52.98 |
| 资产总额 | 74.77 | 92.21 | 100.76 | 100.04 |
| 所有者权益合计 | 35.26 | 42.19 | 41.89 | 44.81 |
| 短期债务/总债务(%) | 73.87 | 46.65 | 48.40 | 42.71 |
| 总债务 | 20.72 | 30.87 | 36.78 | 36.33 |
| 资产负债率(%) | 52.84 | 54.25 | 58.42 | 55.21 |
| 总资本化比率 | 37.01 | 42.25 | 46.75 | 44.77 |
| 期间费用率(%) | 39.94 | 48.35 | 50.59 | 42.78 |
| 经营性业务利润/利润总额(%) | 51.22 | -7.33 | 114.35 | 61.35 |
| 利润总额 | 2.44 | 1.27 | -2.14 | 0.33 |

| | | | | |
|------------------|-------|-------|---------|-------|
| EBIT 利润率(%) | 4.41 | 1.93 | -7.79 | -- |
| 总资产收益率(%) | 1.78 | 0.56 | -2.07 | -- |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -0.08 | -0.32 | 1.97 | -2.88 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -9.56 | -5.58 | -9.91 | -3.52 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 4.04 | 15.71 | 6.86 | 2.62 |
| FFO/总债务(X) | 0.16 | 0.09 | 0.004 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数(X) | 3.97 | 2.03 | -0.18 | -- |
| 总债务/EBITDA(X) | 8.53 | 14.67 | -165.03 | -- |
| 非受限货币资金/短期债务(X) | 0.52 | 1.24 | 0.94 | -- |

注：带“*”指标已经年化处理
 资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产规模合计为 0.66 亿元，占当期末总资产比重不到 1%，受限占比很低，主要系银行承兑汇票保证金及履约保函的保证金、质押定期存单等。公司实际控制人彭赛质押 3,341.84 万股，占其持有公司股份的 47.66%。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼、无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 5 月，公司本部及常州精测新能源技术有限公司、上海精测半导体技术有限公司等主要子公司均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁴

假设

- 预计 2025 年公司半导体业务持续增长，显示业务随 OLED 产线放量有所回升，公司营收同比回升，盈利能力有所增强。
- 预计 2025 年随着业绩的持续增长，公司经营获现能力保持流入状态。
- 预计 2026 年公司业绩保持正向增长，营业收入持续上升。

预测

表 5：预测情况表

| 重要指标 | 2023 年实际 | 2024 年实际 | 2025 年预测 |
|---------------|----------|----------|----------|
| 总资本化比率(%) | 42.25 | 46.75 | 47~50 |
| 总债务/EBITDA(X) | 14.67 | -165.03 | 16~18 |

调整项

ESG⁵表现方面：精测电子内控制度完善，治理水平良好，同时注重环境保护并积极履行作为上市

⁴ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

企业的社会责任，目前公司潜在 ESG 风险一般。**流动性评估方面：**公司经营获现水平不佳，但预计 2025 年经营活动净现金流随着应收款的清收有所改善；此外公司现金及等价物储备较好，尚未使用银行授信规模较充足，公司为 A 股上市公司，曾发行转债，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于日常经营周转以及固定资产投资等，考虑到公司在建项目主要系募投项目，资金来源主要为发行转债，预计公司资本支出压力不大，综合来看，未来一年流动性来源可以较好覆盖流动需求。

外部支持

公司可持续享有一定高新技术企业政策支持及相关补助，但可获得的外部支持有限。

公司大股东及实际控制人为彭骞，股东及实际控制人可实际调配及协调的资源相对较少。公司及下属子公司武汉精鸿电子技术有限公司、上海精测半导体技术有限公司等均为高新技术企业，享受高新技术企业相关政策支持，并获得相关政府补助。整体来看，公司可获得的直接支持有限。

跟踪债券信用分析

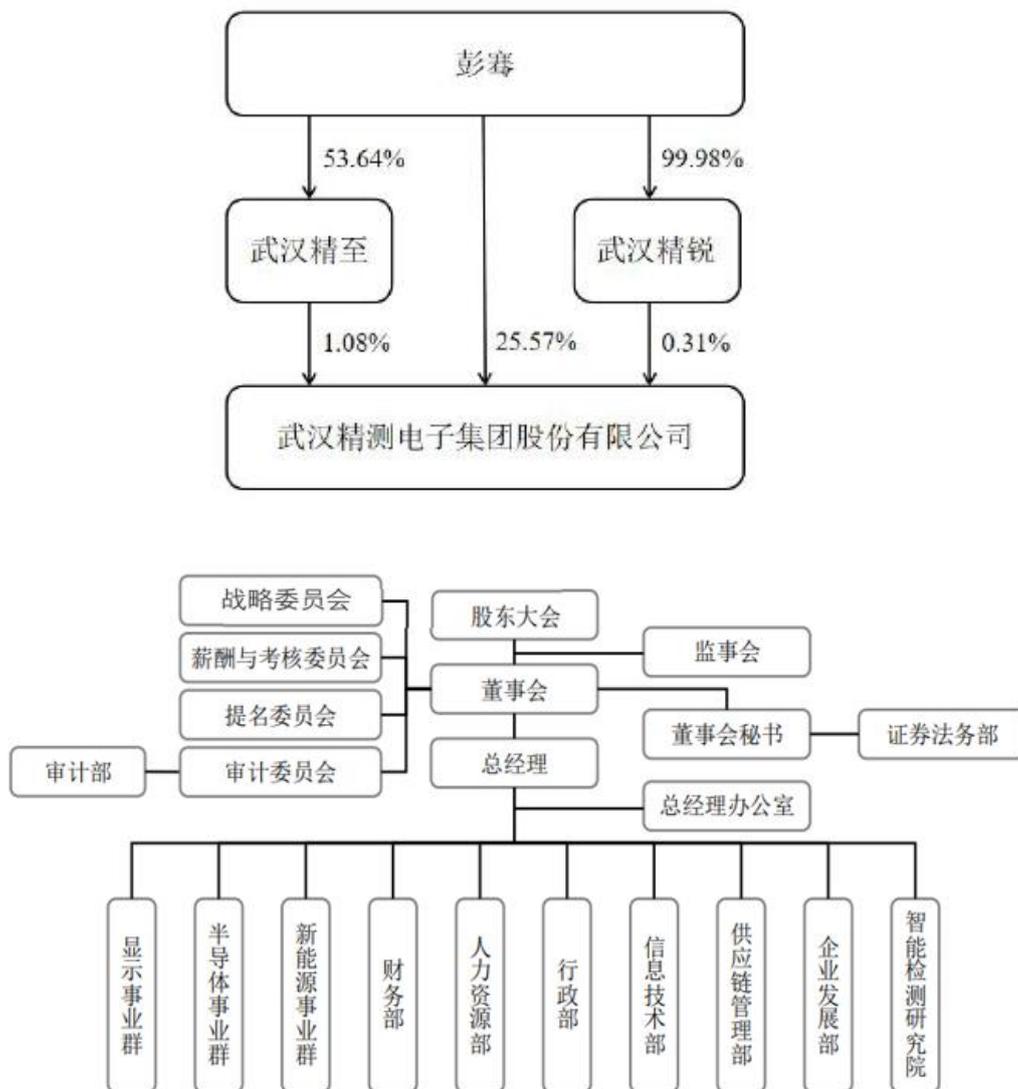
2023 年 3 月，精测电子经中国证券监督管理委员会“证监许可[2023]9 号”文核准发行可转换公司债券（以下简称“精测转 2”），期限为自发行之日起 6 年，债券代码为“123176”，发行规模 12.76 亿元，第一年票面利率 0.20%、第二年票面利率 0.40%、第三年票面利率 0.60%、第四年票面利率 1.50%、第五年票面利率 1.80%、第六年票面利率 2.00%。本次募集资金扣除发行费用后用于高端显示用电子检测系统研发及产业化项目、精测新能源智能装备生产项目以及补充流动资金，截至 2024 年末，公司尚未使用募集资金为 3.57 亿元。“精测转 2”于 2023 年 9 月 8 日进入转股期，初始转股价格为 64.83 元/股，公司于 2024 年 7 月 9 日完成注销 2024 年已回购的公司股份并对应减少公司注册资本的事项，转股价格将调整为 64.71 元/股。截至 2025 年 6 月 9 日，公司股价过去 15 个交易日的平均价格约为 57.93 元。

“精测转 2”设有回售、赎回条款，跟踪期内回售、赎回条款未行权，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。“精测转 2”亦未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营获现能力在持续改善中，预计 2025 年经营活动净现金流随着应收款的清收持续保持流入状态，此外公司现金及等价物储备较好，尚未使用银行授信规模较充足，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。总的来看，公司债券到期偿付压力尚可，目前跟踪债券信用风险不高。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持武汉精测电子集团股份有限公司的主体信用等级为 AA^-_{st} ，评级展望为稳定；维持“精测转 2”的信用等级为 AA^-_{st} 。

附一：武汉精测电子集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附二：武汉精测电子集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（单位：万元） | 2022 | 2023 | 2024 | 2025.3/2025.1~3 |
|-----------------------|------------|------------|--------------|-----------------|
| 货币资金 | 94,074.27 | 184,984.34 | 173,883.86 | 135,704.41 |
| 应收账款 | 146,009.29 | 150,247.98 | 124,785.22 | 133,593.35 |
| 其他应收款 | 4,687.33 | 2,403.06 | 2,300.48 | 3,131.69 |
| 存货 | 135,438.79 | 148,919.47 | 192,754.42 | 184,607.35 |
| 长期投资 | 56,079.72 | 63,645.53 | 115,834.98 | 112,985.21 |
| 固定资产 | 153,783.97 | 201,073.21 | 241,596.83 | 243,542.00 |
| 在建工程 | 63,375.75 | 62,882.35 | 47,561.64 | 56,828.43 |
| 无形资产 | 31,189.91 | 29,788.34 | 31,504.34 | 42,275.31 |
| 资产总计 | 747,692.55 | 922,133.49 | 1,007,630.68 | 1,000,439.96 |
| 其他应付款 | 1,017.69 | 2,161.88 | 3,048.66 | 5,523.25 |
| 短期债务 | 153,064.63 | 144,009.76 | 178,007.29 | 155,170.13 |
| 长期债务 | 54,130.16 | 164,700.71 | 189,761.40 | 208,157.58 |
| 总债务 | 207,194.79 | 308,710.47 | 367,768.69 | 363,327.72 |
| 净债务 | 127,533.54 | 130,769.81 | 200,511.10 | 227,623.31 |
| 负债合计 | 395,058.05 | 500,224.82 | 588,683.07 | 552,309.12 |
| 所有者权益合计 | 352,634.50 | 421,908.67 | 418,947.60 | 448,130.84 |
| 利息支出 | 6,119.80 | 10,356.95 | 12,357.46 | 2,199.56 |
| 营业总收入 | 273,057.18 | 242,936.76 | 256,507.30 | 68,940.20 |
| 经营性业务利润 | 12,506.44 | -930.40 | -24,516.78 | 1,995.63 |
| 投资收益 | 9,239.51 | 970.20 | -1,463.21 | 223.43 |
| 净利润 | 20,825.16 | 8,947.18 | -22,282.97 | 3,031.92 |
| EBIT | 12,033.89 | 4,697.39 | -19,980.71 | -- |
| EBITDA | 24,293.42 | 21,050.45 | -2,228.53 | -- |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -762.28 | -3,174.98 | 19,740.37 | -28,769.19 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -95,627.14 | -55,787.07 | -99,090.82 | -35,195.98 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 40,364.36 | 157,118.19 | 68,566.17 | 26,175.20 |
| 财务指标 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025.3 |
| 营业毛利率（%） | 44.39 | 47.09 | 39.97 | 41.75 |
| 期间费用率（%） | 39.94 | 48.35 | 50.59 | 42.78 |
| EBIT 利润率（%） | 4.41 | 1.93 | -7.79 | -- |
| 总资产收益率（%） | 1.78 | 0.56 | -2.07 | -- |
| 流动比率（X） | 1.39 | 1.86 | 1.61 | 1.83 |
| 速动比率（X） | 0.95 | 1.35 | 1.05 | 1.19 |
| 存货周转率（X） | 1.32 | 0.90 | 0.90 | 0.85* |
| 应收账款周转率（X） | 2.30 | 1.64 | 1.87 | 2.13* |
| 资产负债率（%） | 52.84 | 54.25 | 58.42 | 55.21 |
| 总资本化比率（%） | 37.01 | 42.25 | 46.75 | 44.77 |
| 短期债务/总债务（%） | 73.87 | 46.65 | 48.40 | 42.71 |
| 经调整的经营活动现金流净额/总债务（X） | -0.03 | -0.03 | 0.03 | -- |
| 经调整的经营活动现金流净额/短期债务（X） | -0.04 | -0.07 | 0.07 | -- |
| 经营活动现金流净额利息保障倍数（X） | -0.12 | -0.31 | 1.60 | -- |
| 总债务/EBITDA（X） | 8.53 | 14.67 | -165.03 | -- |
| EBITDA/短期债务（X） | 0.16 | 0.15 | -0.01 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数（X） | 3.97 | 2.03 | -0.18 | -- |
| EBIT 利息保障倍数（X） | 1.97 | 0.45 | -1.62 | -- |
| FFO/总债务（X） | 0.16 | 0.09 | 0.004 | -- |

注：1、2025 年第一季度财报未经审计；2、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

| 指标 | 计算公式 | |
|------|---------------------|---|
| 资本结构 | 短期债务 | 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项 |
| | 长期债务 | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项 |
| | 总债务 | 长期债务+短期债务 |
| | 经调整的所有者权益 | 所有者权益合计-混合型证券调整 |
| | 资产负债率 | 负债总额/资产总额 |
| | 总资本化比率 | 总债务/(总债务+经调整的所有者权益) |
| | 非受限货币资金 | 货币资金-受限货币资金 |
| | 利息支出 | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出 |
| | 长期投资 | 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资 |
| 经营效率 | 应收账款周转率 | 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) |
| | 存货周转率 | 营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) × 360 天/营业收入+存货平均净额 × 360 |
| | 现金周转天数 | 天/营业成本+合同资产平均净额 × 360 天/营业收入-应付账款平均净额 × 360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额) |
| | 营业毛利率 | (营业收入-营业成本)/营业收入 |
| 盈利能力 | 期间费用合计 | 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用 |
| | 期间费用率 | 期间费用合计/营业收入 |
| | 经营性业务利润 | 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项 |
| | EBIT (息税前盈余) | 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项 |
| | EBITDA (息税折旧摊销前盈余) | EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销 |
| | 总资产收益率 | EBIT/总资产平均余额 |
| | EBIT 利润率 | EBIT/营业收入 |
| 现金流 | 收现比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 |
| | 经调整的经营活动产生的现金流量净额 | 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出 |
| | FFO | 经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加) |
| 偿债能力 | EBIT 利息保障倍数 | EBIT/利息支出 |
| | EBITDA 利息保障倍数 | EBITDA/利息支出 |
| | 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 经营活动产生的现金流量净额/利息支出 |

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估 (BCA) 等级符号 | 含义 |
|-------------------|---|
| aaa | 在无外部特殊支持下，受评对象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 | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。 |
| a | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| bbb | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| bb | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| b | 在无外部特殊支持下，受评对象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 | 在无外部特殊支持下，受评对象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 | 在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。 |
| c | 在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。 |

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

| 科技创新企业主体等级符号 | 含义 |
|--------------------|--|
| AAA _{sti} | 受评对象具有领先的科技创新竞争力，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} | 受评对象具有出色的科技创新竞争力，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A _{sti} | 受评对象具有优秀的科技创新竞争力，偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB _{sti} | 受评对象具有良好的科技创新竞争力，偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB _{sti} | 受评对象具有一定科技创新竞争力，偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B _{sti} | 受评对象的科技创新竞争力不确定，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} | 受评对象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} | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。 |
| C _{sti} | 受评对象不能偿还债务。 |

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 级及以下等级外，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。

| 中长期科技创新债项等级符号 | 含义 |
|--------------------|-----------------------------------|
| AAA _{sti} | 科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA _{sti} | 科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。 |
| A _{sti} | 科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。 |
| BBB _{sti} | 科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。 |
| BB _{sti} | 科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。 |
| B _{sti} | 科技创新债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。 |
| CCC _{sti} | 科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。 |
| CC _{sti} | 基本不能保证偿还科技创新债券。 |
| C _{sti} | 不能偿还科技创新债券。 |

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 级及以下等级外，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。

| 短期科技创新债项等级符号 | 含义 |
|--------------------|--------------------------------|
| A-1 _{sti} | 为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2 _{sti} | 还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。 |
| A-3 _{sti} | 还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B _{sti} | 还本付息能力较低，科技创新债券有很高信用风险。 |
| C _{sti} | 还本付息能力极低，科技创新债券信用风险极高。 |
| D _{sti} | 不能按期还本付息。 |

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

PostalCode: 100010

Tel:+86（10）66428877

Fax:+86（10）66426100

Web:www.ccxi.com.cn