

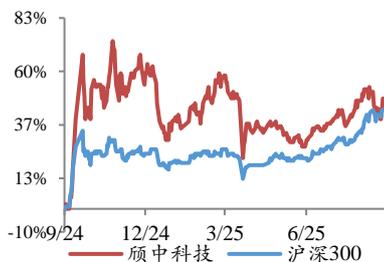
## 颀中科技：25Q2 盈利能力大幅改善，非显示业务持续开拓

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-09-17

收盘价（元）	12.18
近 12 个月最高/最低（元）	15.00/8.23
总股本（百万股）	1,189
流通股本（百万股）	366
流通股比例（%）	30.77
总市值（亿元）	145
流通市值（亿元）	45

### 公司价格与沪深 300 走势比较



### 分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

### 分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liyc@hazq.com

### 联系人：闫春旭

执业证书号：S0010125060002

邮箱：yanchunxu@hazq.com

### 相关报告

1. 安徽半导体产业巡礼系列（2）——  
颀中科技：显示驱动封测领军者，非  
显示业务打造第二极 2025-08-12

### 主要观点：

#### ● 事件：颀中科技发布 2025 中报

25H1 公司实现营收 10.0 亿元，同比增长 6.6%；实现归母净利润 1.0 亿元，同比下降 38.8%；实现毛利率 27.7%，同比下降 5.2 pct。

25Q2 公司单季实现营收 5.2 亿元，同比增长 6.3%，环比增长 9.9%；实现归母净利润 0.7 亿元，同比下降 18.3%，环比增长 136.8%；实现毛利率 31.3%，较 Q1 的 23.7% 大幅改善，盈利能力修复明显。

#### ● 显示驱动芯片业务：技术优势转化市场份额，行业领先地位稳固

25H1 公司显示驱动芯片封测业务收入达 9.2 亿元，占总收入的 92.1%，在国内市场排名第一，全球排名第三。公司拥有目前行业内最先进 28nm 制程显示驱动芯片的封测量产能力，覆盖 LCD、AMOLED 等多种面板类型。随着以大尺寸 COF 和 TDDI COG 为代表的显示产业转移效应持续发酵，AMOLED 渗透率持续提高，叠加国补延续等因素，25H2 公司显示驱动芯片业务需求有望持续拉升。

#### ● 非显示类业务：积极布局非显示业务，持续提升全制程封测能力

25H1 公司非显示芯片封测营业收入 0.6 亿元，同比下降 20.8%。非显示业务是公司研发的重点方向，25H1 公司研发人员数量较上年同期增长 19.4%，人员扩充主要集中于非显示业务方向。公司正积极建制功率器件相关的晶圆正面金属化（FSM）、背面减薄及金属化（BGBM）和后段铜片夹扣键合（Cu Clip）封装工艺，并致力于智能制造水平的提升，各主要工艺良率稳定保持在 99.95% 以上，处于业内领先水平。公司非显示类业务承压现状有望于 25H2 改善，其中，Cu Bump 有望延续 Q2 增长态势，实现逐季增量；DPS 稼动率也有望回升。

#### ● 投资建议

我们预计 2025-2027 年公司营业收入为 22.7/26.2/30.4 亿元（前值 22.5/26.7/30.4 亿元），归母净利润为 3.3/4.0/5.1 亿元（前值 3.1/4.1/5.2 亿元），对应 EPS 为 0.28/0.34/0.43，对应 PE 为 43.06/36.23/28.37x，维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

若产品开发及技术迭代不及预期，或引发市场同质化竞争加剧，导致毛利率持续下滑风险；募投项目建设不及预期风险；下游需求不及预期风险；新增固定资产折旧导致利润阶段性下滑风险；存货跌价风险及商誉减值风险。

## ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1959	2273	2623	3044
收入同比 (%)	20.3%	16.0%	15.4%	16.0%
归属母公司净利润	313	336	400	510
净利润同比 (%)	-15.7%	7.4%	18.9%	27.7%
毛利率 (%)	31.3%	28.9%	28.9%	29.9%
ROE (%)	5.2%	5.4%	6.1%	7.4%
每股收益 (元)	0.26	0.28	0.34	0.43
P/E	46.65	43.06	36.23	28.37
P/B	2.40	2.34	2.22	2.09
EV/EBITDA	18.97	18.30	15.56	12.90

资料来源: wind, 华安证券研究所



## 分析师与研究助理简介

**分析师：**陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验。

**分析师：**李元晨，华安证券电子行业分析师。墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创板新股等。

**联系人：**闫春旭，华安证券电子行业研究助理。西南财经大学金融学学士，香港理工大学会计学硕士，2025 年加入华安证券。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。