



2025 年度

江苏长电科技股份有限公司

信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20253132M-01

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 2025 年 8 月 20 日至 2026 年 8 月 20 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 8 月 20 日

受评主体及评级结果	江苏长电科技股份有限公司	AAA/稳定
评级观点	中诚信国际肯定了江苏长电科技股份有限公司（以下简称“长电科技”或“公司”）封测产品多元化程度较高且应用领域广泛，在全球具有较为完善的生产布局，具备半导体封装技术优势，与上下游企业保持稳定的合作关系，具有较好的议价能力，经营获现能力持续表现良好，对短期债务保障较好，作为全球领先的集成电路委外封测企业之一，具有特殊的战略地位，能在多方面获得强有力的外部支持等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司易受行业周期性波动影响，近年来产销量呈下降趋势，目前汽车电子及晶圆级微系统集成领域有较大的投资规模，需关注未来投产后产能释放情况等对其经营和整体信用状况造成影响。	
评级展望	中诚信国际认为，江苏长电科技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： 不适用。 可能触发评级下调因素： 行业地位大幅下降，盈利和经营获现能力显著弱化且无法恢复；债务规模持续攀升，偿债指标明显下降等。	
正面		
<ul style="list-style-type: none">■ 公司封测产品多元化程度较高，应用领域广泛并且在全球具有较为完善的生产布局■ 公司具备半导体封装技术优势，与上下游企业保持稳定的合作关系，且议价能力较好■ 公司经营获现能力持续表现良好，对短期债务保障较好■ 公司作为全球领先的集成电路委外封测企业之一，具有特殊的战略地位，能在多方面获得强有力的外部支持		
关注		
<ul style="list-style-type: none">■ 公司易受行业周期性波动影响，近年来产销量呈下降趋势■ 公司目前汽车电子及晶圆级微系统集成领域有较大的投资规模，需关注未来投产后产能释放情况		

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

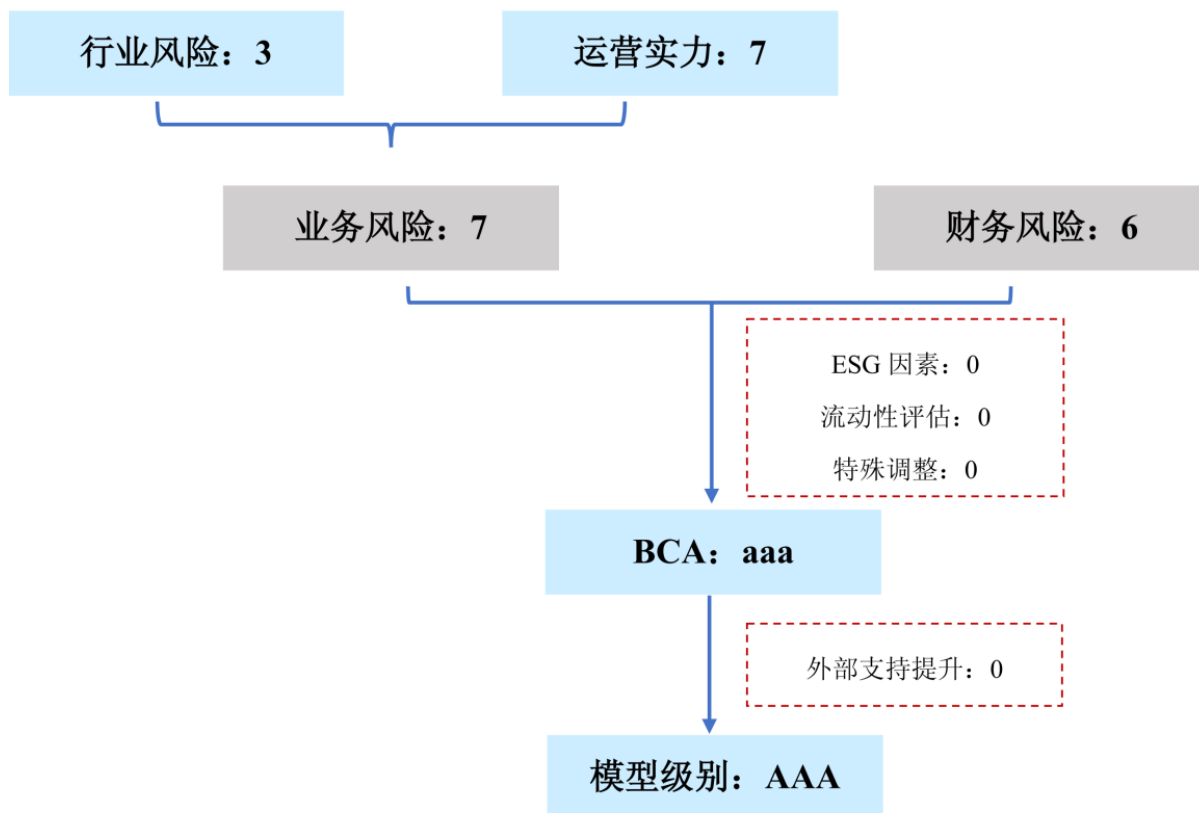
主体财务概况

长电科技（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3
资产总计（亿元）	394.08	425.79	540.60	528.24
所有者权益合计（亿元）	246.43	261.51	295.43	297.32
负债合计（亿元）	147.65	164.28	245.17	230.93
总债务（亿元）	78.92	97.16	144.93	145.17
营业总收入（亿元）	337.62	296.61	359.62	93.35
净利润（亿元）	32.31	14.70	16.12	2.04
EBIT（亿元）	34.27	18.08	21.21	--
EBITDA（亿元）	72.20	53.47	57.60	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	60.12	44.37	58.34	11.44
营业毛利率（%）	17.04	13.65	13.06	12.63
总资产收益率（%）	8.70	4.41	4.39	--
EBIT 利润率（%）	10.15	6.09	5.90	--
资产负债率（%）	37.47	38.58	45.35	43.72
总资本化比率（%）	24.26	27.09	32.91	32.81
总债务/EBITDA（X）	1.09	1.82	2.52	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	34.78	17.01	13.00	--
FFO/总债务（X）	0.89	0.50	0.34	--

注：1、中诚信国际根据长电科技提供的其经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告、经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。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 2024 年审计报告及 2025 年一季度财务报表期末数；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；3、中诚信国际在计算时将长期应付款中的带息部分计入长期债务。

● 评级模型

江苏长电科技股份有限公司评级模型打分(C080000_2024_05_2025_1)



注：

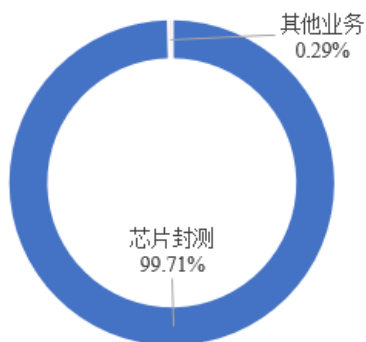
外部支持：公司作为全球领先的集成电路委外封测企业之一，具有领先的封测技术与行业地位，作为半导体产业领域的央企子公司，具有特殊的战略地位，能在多方面获得强有力的外部支持，受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000_2024_05

评级对象概况

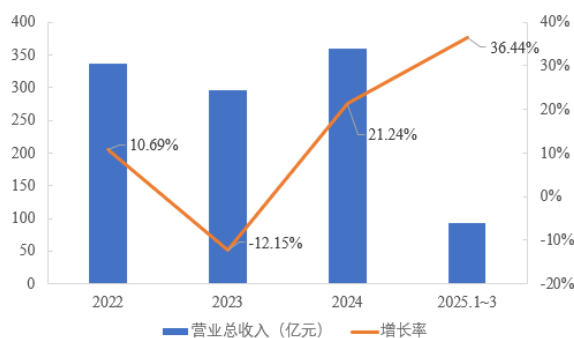
江苏长电科技股份有限公司（以下简称“长电科技”或“公司”）前身为 1972 年成立的江阴晶体管厂，2000 年改制并于 2003 年 6 月在上交所上市（股票代码：600584.SH），成为国内半导体封测行业首家上市公司。公司是全球领先的集成电路制造和技术服务提供商，提供从系统集成封装设计到技术开发、产品认证、晶圆中测、晶圆级中道封装测试、系统级封装测试和芯片成品测试的全方位的芯片成品制造一站式服务，2024 年公司实现营业总收入 359.62 亿元。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公开数据，中诚信国际整理

产权结构：2024 年 3 月，国家集成电路产业投资基金股份有限公司（以下简称“大基金”）、芯电半导体（上海）有限公司（以下简称“芯电半导体”）分别与磐石香港有限公司（以下简称“磐石香港”）签订《股份转让协议》，大基金及芯电半导体均以 29 元/股价格将合计所持 22.53% 公司股份转让给磐石香港或其关联方。2024 年 8 月，大基金、芯电半导体分别与磐石香港及磐石润企（深圳）信息管理有限公司（以下简称“磐石润企”）签订了《补充协议》，约定本次股份转让涉及的标的股份的受让方由磐石香港变更为磐石润企。2024 年 11 月，相关股份过户完成，磐石润企持有公司 22.53% 股份，并经董事会改组后能够控制公司董事会过半数董事席位，成为公司控股股东，公司实际控制人变更为中国华润有限公司（以下简称“中国华润”）。截至 2025 年 3 月末，公司总股本为 17.89 亿股，其中磐石润企¹持有 22.53% 股份，为公司的控股股东，中国华润为公司的实际控制人。同期末，磐石润企持有公司股份均无质押。

表 1：截至 2024 年末公司主要子公司情况

全称	简称	持有表决权比例 (%)	货币单位	2024 年末		2024 年	
				总资产	净资产	营业总收入	净利润
长电科技(宿迁)有限公司	长电宿迁	100.00	亿元	21.41	13.09	10.72	-0.46
长电科技(滁州)有限公司	长电滁州	100.00	亿元	12.06	8.47	9.18	-0.27
江阴长电先进封装有限公司	长电先进	100.00	亿元	39.81	31.57	16.88	3.25
STATS CHIPPAC PTE. LTD.	SCL	100.00	亿美元	27.15	16.23	16.95	2.63

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

¹ 磐石润企（深圳）信息管理有限公司为磐石香港全资子公司，而磐石香港为华润（集团）有限公司全资子公司。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，封装测试作为集成电路产业链中关键的一环，对企业有较高的技术和资金壁垒，目前全球封测市场主要集中在亚太地区，形成了高集中度的龙头格局；但随着人工智能等行业发展对高性能算力需求增长，先进封装市场占比逐步提升，未来将成为集成电路制造的重要发展方向。

20 世纪 90 年代，随着全球化进程加快、国际分工职能深化，以及集成电路制程难度的不断提高，集成电路（IC）产业链开始向专业化的分工方向发展，逐渐形成了独立的半导体设计企业、晶圆制造代工企业和封装测试企业。封装测试是 IC 产业链的后道工序，其中封装是用特定材料、工艺技术对芯片进行安放、固定、密封，保护芯片性能，并将芯片上的接点连接到封装外壳上，实现芯片内部功能的外部延伸。集成电路芯片封装完成后，需要进行性能测试，以确保封装的芯片符合性能要求。全球封装行业的主流技术处于以 CSP、BGA 为主的第三阶段，并向以系统级封装（SiP）、倒装焊封装（FC）、芯片上制作凸点（Bumping）为代表的第四阶段和第五阶段封装技术发展的阶段。为了保持技术和工艺的先进性，集成电路封测企业必须持续进行技术研发和生产设备投入，对行业企业的技术和资金实力要求较高。从区域布局来看，在半导体产业转移、人力资源成本优势、税收优惠等因素促进下，20 世纪 90 年代以来，全球集成电路封测厂逐渐向亚太地区转移，目前亚太地区占全球集成电路封测市场 80% 以上的份额。根据 TrendForce 集邦咨询数据统计显示，2024 年全球委外封测市场占有率前五厂商分别为日月光控股、安靠科技、长电科技、通富微电和力成科技。从市场集中度来看，行业龙头企业占据了主要的份额，其中前三大厂商市占率合计超过 50%。

随着芯片制程步入 3nm 及以下制程，摩尔定律降本效应大幅收敛，“后摩尔时代”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了集成电路行业技术发展趋势。根据芯思想研究院的调研，2024 年全球委外封测营收再次超过 3,000 亿元人民币，合计 3,032 亿元人民币；成为继 2022 年 3,154 亿元人民币之后的第二高纪录。其中，先进封装的份额不断提高，先进封装成为主要增长引擎，高端消费电子、人工智能、数据中心等快速发展的应用领域则是大量依赖先进封装，故先进封装的成长性要显著好于传统封装，其占封测市场的比重预计将持续提高。据 Yole 数据显示，2024 年全球先进封装市场规模约为 472.5 亿美元左右，同比增长 7.63%，预计 2025 年全球先进封装市场规模占比将首次超过传统封装，达到 51%，并持续以 10.6% 的 CAGR 增长至 2028 年的 786 亿美元。在摩尔定律发展放缓的背景下，随着 AI 与高性能计算的推动，先进封装通过创新封装手段实现芯片更紧密的集成，先进封装正成为未来集成电路制造的重要发展方向。

运营实力

中诚信国际认为，公司是全球领先的集成电路委外封测企业，全球化生产布局较为完善且产品多元化程度较高，应用领域广泛，公司凭借领先的市场地位和技术优势与上下游保持稳定的合作关系，但近年来受市场竞争及需求波动影响，产销量呈下滑趋势，同时需关注国际贸易摩擦对公司海外业务拓展的影响。

公司全球化生产布局较为完善，产品多元化程度高且应用领域广泛，与上游供应商保持稳定合作关系且有一定议价能力，但公司销售收入主要集中于海外，未来将持续关注公司海外经营情况。

公司致力于半导体芯片封测领域，是全球领先的集成电路制造与技术服务提供商，向半导体客户提供全方位、一站式芯片成品制造解决方案，涵盖微系统集成、设计仿真、晶圆中测、芯片及器件封装、成品测试、产品认证以及全球直运等服务。公司现已拥有先进和全面的芯片成品制造技术，包括晶圆级封装（WLP）、2.5D/3D 封装、系统级封装（SiP）、倒装芯片封装、引线键合封装及传统封装等先进化解决方案，其产品可广泛应用于通讯电子、消费电子、运算电子、汽车电子、工业及医疗电子等领域，2024 年在各领用领域营业收入占比分别为 44.8%、24.1%、16.2%、7.9%和 7%。近年来公司持续聚焦高性能封装技术高附加值应用，加速对汽车电子、高性能计算、存储、5G 通信等高附加值市场的战略布局，2024 年下属子公司长电科技汽车电子（上海）有限公司（以下简称“长电汽车电子”）在临港建设专注于车规芯片的封装测试业务的生产厂房，并顺利加入头部汽车企业核心供应链体系；同年收购的晟碟半导体(上海)有限公司²（以下简称“晟碟半导体”）为公司拓展了存储产品封装测试领域，产品种类的多样化和产品应用范围将进一步提升。总体来看，公司全球化生产布局完整，产品多元化程度高且应用领域广泛，但目前产品大多应用在通讯及消费电子领域，未来将持续拓展高附加值市场，分散单一领域市场波动风险。

从上游采购情况来看，公司生产所需的主要原材料包括芯片、封装基板、引线框架、焊接铜金线、塑料、锡球、被动元器件和载盖带等，直接成本占公司总生产成本的 60%以上。由于公司封装形式较多，所需主要原材料类型和规格众多，受单一规格原材料价格影响较小。近期受基板价格因技术差异波动以及贵金属材料受供需关系变化的影响，原材料采购价格有所波动，公司通过灵活报价方式有效降低了原材料采购价格的波动影响，但仍有一定成本端压力。供应商集中度方面，2024 年公司前五大材料供应商采购额占整体材料采购额的比例为 49.98%，供应商集中度一般。此外，公司已经建立了成熟的国际化生产布局，与主要原材料供应商建立了战略合作关系，同时基于公司自身采购体量优势，在保障供应稳定性的同时，可有效控制材料价格波动幅度，议价能力较好。目前部分高端原材料供应商仍集中于中国台湾、日本等地区，生产所需的设备也大多依赖于进口采购，但当前西方国家的半导体设备出口管制主要集中在先进制程晶圆制造环节，封测设备采购受地缘政治风险的影响较为可控。

下游销售方面，公司主要产品分为先进封装产品、传统封装产品和测试服务，主要面向的客户为国际芯片设计制造厂商。公司作为全球领先的半导体封测企业已与全球头部芯片设计制造厂商建

² 2024 年 3 月 4 日，长电科技全资子公司长电科技管理有限公司（以下简称“长电管理”）与 SANDISK CHINA LIMITED（下称“出售方”）签署了《股权收购协议》，长电管理拟以现金方式收购出售方持有的晟碟上海 80%的股权，交易双方根据标的公司预估的 2024 年 9 月 28 日净债务金额及净营运资金调整金额进行交割调整，调整后收购对价约为 66,779 万美元，折合人民币 4,401,637,505.36 元。本次交易完成后，长电管理持有晟碟上海 80%股权。2024 年 9 月 30 日，公司向出售方支付了交割调整后的第一笔收购款 26,219 万美元，支付比例为 39%，2025 年 1 月 6 日，公司向出售方支付了第二笔收购款 20,973.5 万美元，支付比例为 31%，剩下 30%分 5 年付清。

立了长期合作关系。2024 年公司前五大客户销售额占销售总额的比例为 52.32%，其中第一大客户销售额占比 35.84%，存在一定单一客户风险。销售区域来看，公司自 2015 年收购星科金朋³后，海外业务显著增长，近年来境外收入占比保持在 70%以上。2024 年公司强化新加坡总部职能，进一步优化全球布局，境外营收增长带动总营收回升。销售定价方面，公司采用成本加成的定价方式，近年来先进封装产品均价持续上涨，而传统封装产品均价有所波动。

表 2：近年来公司产品单价情况（元/颗）

产品	2022	2023	2024	2025.1~3
先进封装	1.07	1.18	1.68	1.63
传统封装	0.19	0.16	0.17	0.21
测试	0.31	0.36	0.39	0.38

资料来源：公司年报

公司在全球及国内集成电路委外封测行业具有领先的市场地位，同时公司聚焦先进封装领域持续加大研发力度，在海内外均有研发中心和产能布局，且各工厂产品定位明确，但近年来受市场竞争及需求波动的影响，整体产销量持续下滑，需关注公司订单及产能利用率的恢复情况。

行业地位方面，根据芯思想研究院（ChipInsights）发布的 2024 年全球委外封测（OSAT）榜单，长电科技是全球第三大/中国大陆第一大集成电路委外封测企业，具有领先的封测技术与行业地位。从产能布局来看，公司在中国、韩国及新加坡拥有八大生产基地与两大研发中心。其中国内 6 个生产基地分别位于江阴、宿迁、滁州、上海，海外共有 2 个生产基地分别位于新加坡、韩国。并且各个生产基地分别对应不同的产品范畴，江阴工厂及海外的两个工厂生产均以先进封装产品为主，宿迁及滁州工厂以传统封装为主，位于上海的两个工厂则分别以汽车电子及存储芯片先进封装为主，其中位于上海临港的汽车电子工厂将于 2025 年下半年正式投产。近年来受市场需求波动影响导致订单量减少，产能利用率持续低位运行，产销量均呈下降趋势。

表 3：近年来公司产销情况（百万颗）

产品	2022		2023		2024	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
先进封装	21,346.84	21,666.56	17,324.60	17,355.18	16,070.43	15,806.17
传统封装	39,394.02	52,254.19	39,202.48	39,119.56	36,911.56	36,495.16
测试	10,494.97	7,868.19	8,386.36	8,396.29	8,239.74	8,237.91

资料来源：公司年报

公司持续加大研发创新，聚焦前沿多维先进封装技术，研发投入绝对值及研发人员数量持续增长。目前公司在中国江阴和韩国分别有两个研发中心，拥有“高密度集成电路封装技术国家工程实验室”、“博士后科研工作站”、“国家级企业技术中心”、材料应用研究院、前沿技术研究院等研发平台。公司目前已加入国际 AEC 汽车电子委员会，是中国大陆第一家进入的封测企业，并且公司海内外八大生产基地工厂通过 IATF16949 认证。2024 年收购的晟碟半导体是全球规模较大的闪存存储产品封装测试工厂之一，拥有中国首家同时获得双灯塔（可持续灯塔和端对端灯塔）认证的工厂。在 2.5D/3D 领域，公司推进研发并已完成验证开始生产，3D SiP 结构在功率模

³ 公司 2015 年完成对星科金朋的收购，公司目前成为全球收入第三大的集成电路委外封装测试（OSAT）企业。

块量产顺利，射频 SiP 在 5G 通讯及传感器领域的应用继续保持领先地位。截至 2025 年 3 月末，公司拥有有效专利权 3,068 项，其中国内 1,012 项（发明专利 475 项、实用新型专利 537 项），国外授权专利 2,056 项。

表 4：近年来公司研发投入情况（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1~3
费用化研发投入	13.13	14.40	17.18	4.59
研发投入占营业收入比例	3.89	4.85	4.78	4.92
研发人员数量	2,808	2,897	3,550	3,529
研发人员占比	13.95	14.62	14.76	14.86

资料来源：公司年报

公司在建项目主要投向汽车电子及晶圆级先进封装领域，资金主要通过自筹的形式，公司资金储备充裕且经营活动现金流较好，投资压力可控，但需持续关注投产后产能释放情况。

截至 2024 年末，公司主要在建项目计划总投资 118 亿元，已投资 23.04 亿元，尚需投资 94.96 亿元，在建项目主要为长电汽车芯片成品制造封测项目和晶圆级微系统集成高端制造项目，后续项目建成后将为公司拓展汽车电子和高端封测领域，强化公司的市场地位及产业链完整。目前在建项目资金来源主要为自有资金，但公司资金储备充裕且经营活动现金流较好，投资压力较为可控，需持续关注投产后产能释放情况。

表 5：截至 2024 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	工程进度	资金来源
长电汽车芯片成品制造封测项目	80.00	2.60	3.25%	自有资金
晶圆级微系统集成高端制造项目	38.00	20.44	53.78%	自有资金
合计	118.00	23.04		

资料来源：公司提供

财务风险

中诚信国际认为，近年来公司受行业周期性影响营业收入发生波动，营业毛利率及盈利指标虽小幅下滑，但仍处于行业较优水平；资产及债务规模持续增长，财务杠杆整体处于较低水平；公司经营获现能力保持良好水平，同时公司保有充足的非受限货币资金，整体偿债指标表现良好。

盈利能力

近年来随着半导体行业周期性波动，公司营业收入有所波动，毛利率持续下滑；盈利指标虽有下降，但仍优于行业平均水平。

近年来随着全球终端市场的需求变化，公司整体营业收入有所波动，2023 年因半导体行业处于下行周期，客户需求下降，整体出货量减少，导致营业收入同比下滑；2024 年公司深入挖掘并拓展汽车电子和存储领域，同时收购晟碟半导体扩大经营范围，叠加整体市场环境回暖，先进封装产品单价上涨明显，带动整体营业收入有所回升。因市场需求及原材料价格波动导致公司在收入及成本端均有所承压，综合毛利率呈下滑趋势。

公司期间费用以研发费用和管理费用为主，近年来公司持续加大对先进封装技术研究，聚焦高附

加值领域拓展，同时近年来因新工厂建设增加的折旧摊销费用及对外收购增加的管理费用，期间费用率水平波动增加，对利润有一定侵蚀影响。经营性业务利润是利润总额的重要组成部分，以政府补助为主的其他收益可为公司提供一定利润补充。总体来看，公司盈利水平易受行业周期性波动影响，近年来盈利指标有所下降，但仍优于行业平均水平。2025 年第一季度，随着半导体行业周期性回暖以及在 AI 推动下的高性能算力需求增长，公司营业收入同比增长 36.44%，但毛利率仍有所下滑。

表 6：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
芯片封测	336.32	16.90	295.52	13.49	358.58	12.88	93.05	12.49
其他业务	1.30	52.97	1.09	57.24	1.04	72.64	0.30	56.58
营业收入/营业毛利率	337.62	17.04	296.61	13.65	359.62	13.06	93.35	12.63

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~3
期间费用前利润	56.62	39.44	46.17	11.58
期间费用合计	25.23	25.89	30.40	8.93
期间费用率（%）	7.47	8.73	8.45	9.57
其他收益	1.91	2.14	1.71	0.27
经营性业务利润	33.29	15.69	17.48	2.92
利润总额	32.91	15.22	16.49	2.71
EBITDA	72.20	53.47	57.60	--
EBIT 利润率（%）	10.15	6.09	5.90	--
总资产收益率	8.70	4.41	4.39	--

注：“--”表示不适用或数据不可比。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

随着公司业务规模扩大推动资产及债务规模持续增长，经营积累及少数股东权益增加带动所有者权益增加，财务杠杆水平有所波动并维持在较低水平。

公司是半导体行业典型的资本密集型企业，资产主要由非流动性资产构成，包括固定资产、在建工程、商誉，其中固定资产中机器设备占比很高，主要因开展芯片封测业务所需的设备价值较高，机器设备的投入较大，2024 年固定资产增加主要是长电微电子（江阴）有限公司（以下简称“长电微电子”）厂房基建部分完工转固以及收购合并晟碟半导体的固定资产所致；2024 年在建工程增加主要系在临港工厂持续投入，该项目预计于 2025 年下半年投产；2024 年商誉增加主要系收购晟碟半导体所致。流动资产方面，公司流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货等，公司货币资金储备充足，2023 年货币资金显著增长系部分理财资金到期以及公司为日常经营储备增加借款；应收账款周转效率随应收款增加有所下滑，但仍处于较好水平，存货周转率表现良好。

公司负债包括以应付账款为主的经营性负债及有息负债。2024 年公司持续扩大业务范畴，应付账款规模增加，当期经营负债有所增长，同时近年来公司增加长期银行借款进行厂房建设及收购

晟碟所需支付的交割款形成的长期应付款，带动总债务规模持续增长。所有者权益方面，除未分配利润累积外，2024 年晟碟半导体并表致股东权益增加，叠加收到合资公司长电汽车电子股东缴款增加的少数股东权益，所有者权益规模增长，财务杠杆水平有所波动，但仍维持在较低水平。

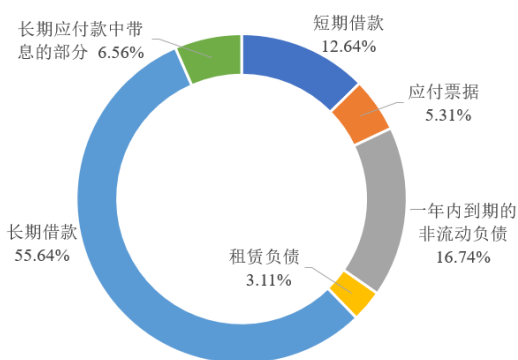
表 8：近年来公司资产质量和资本结构相关指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	24.59	73.25	93.42	88.87
交易性金融资产	43.16	23.06	23.50	21.04
应收账款	36.89	41.85	57.95	54.03
应收账款周转率 (X)	9.15	7.53	7.21	6.67*
存货	31.52	31.96	37.92	36.04
存货周转率 (X)	8.89	8.07	8.95	8.82*
固定资产	195.17	187.44	216.55	213.64
在建工程	8.07	10.53	28.56	32.58
商誉	22.10	22.48	39.24	39.21
资产总计	394.08	425.79	540.60	528.24
应付账款	46.34	47.82	70.59	59.07
负债合计	147.65	164.28	245.17	230.93
少数股东权益	0.00	0.86	19.24	19.25
所有者权益合计	246.43	261.51	295.43	297.32
短期债务/总债务 (%)	58.39	35.10	41.94	34.69
总债务	78.92	97.16	144.93	145.17
资产负债率 (%)	37.47	38.58	45.35	43.72
总资本化比率 (%)	24.26	27.09	32.91	32.81

注：加“*”指标经过年化处理。

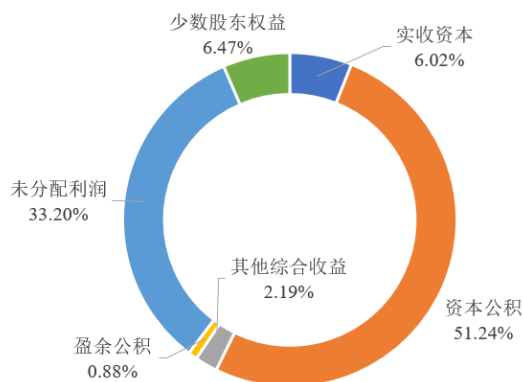
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

公司整体经营获现表现良好，收购支付的交割款增加推动 2024 年投资活动现金大幅流出，公司债务规模持续增长，偿债指标有所弱化，但仍保持在良好水平，同时公司保有充足的非受限货币资金，对短期债务形成有效覆盖，整体偿债压力较小。

近年来公司经营获现情况持续保持良好，均呈净流入状态。投资活动方面，2023 年因公司理财

到期收回，投资规模缺口减小，2024 年投资活动净现金流再次大规模流出主要系当期公司收购晟碟半导体所支付交割款，以及公司投资建设长电汽车电子工厂所致。筹资活动方面，2023 年以来公司为了经营扩张及资金储备而增加融资，筹资活动净现金流由负转正。

偿债能力方面，受益于良好的盈利能力及经营获现能力，EBITDA 及经营活动净现金流对公司债务本息的覆盖能力较好，整体偿债能力良好。公司货币资金充裕，非受限货币资金对短期债务能实现完全覆盖，短期偿债压力小。截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 203.50 亿元，其中尚未使用额度为 60.38 亿元，备用流动性均较充足。资金管理方面，管理制度由集团统一制定，但公司下属各子公司保持独立运营，资金由各自分子公司独立的资金池运作。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~3
经营活动产生的现金流量净额	60.12	44.37	58.34	11.44
投资活动产生的现金流量净额	-53.58	-9.98	-62.62	-26.26
筹资活动产生的现金流量净额	-10.48	14.11	24.14	10.46
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	28.96	14.12	13.17	9.81
FFO/总债务(X)	0.89	0.50	0.34	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	34.78	17.01	13.00	--
总债务/EBITDA(X)	1.09	1.82	2.52	--
非受限货币资金/短期债务(X)	0.53	2.15	1.54	--

注：“--”表示指标不适用或无法获取。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司无受限资产，无对合并范围外的担保，亦无对正常生产经营造成重大影响的重大的未决诉讼。

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 7 月，公司本部所有借款均到期还本、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

——2025 年，随着半导体行业周期性回暖以及在 AI 推动下的高性能算力需求增长，以及长电汽车电子工厂的投产，公司收入规模持续增长，但毛利率预计会略有下降。

——2025 年，公司长电汽车电子工厂投资规模较大，资本支出规模同比增长。

预测

表 10：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
------	----------	----------	----------

⁴ 中诚信国际对受评对象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受评对象相关的重要假设，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受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

总资本化比率 (%)	27.09	32.91	33~38
总债务/EBITDA(X)	1.82	2.52	2.6~3.5

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

流动性评估

公司流动性资金来源包括日常经营活动现金净流入、货币资金储备及外部融资。公司经营获现能力良好，截至 2024 年末，公司非受限货币资金充裕，未使用授信额度较高，备用流动性充足。同时，公司为 A 股上市公司，资本融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于日常经营周转、债务还本付息、固定资产投资以及股权投资等，近年来资金平衡状况和流动性良好，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

ESG 分析⁵

环境方面，公司以“为智慧生活提供先进、可靠的集成电路器件成品制造技术和服务”为使命，持续创新变革，积极推进绿色发展，践行低碳运营与资源高效利用，打造绿色工厂。近年来，公司生产运营过程产生污染物、废弃物排放及处置、项目建设等方面均符合国家及运营所在地法律法规要求，未因环境问题受到行政处罚。社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，社会责任及投资者责任履行方面表现较好。

公司治理方面，公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构⁶和运行等方面综合考察公司治理情况，在公司治理和信息披露等方面表现较好。企业管理制度方面，公司形成了完整的关联交易管理制度、对外担保管理制度及重大投、融资决策管理等一系列行之有效的内控制度，并加强出口管制监管，履行法律合规义务，内部控制更加完善有效。

战略方面，未来公司将进一步巩固集成电路封测行业的市场份额和技术的全球领先地位，实现经营业绩的新突破。公司将聚焦高性能计算、汽车电子、人工智能终端、高密度存储四大重点方向，推动技术创新和市场拓展；加快推进新国际化布局、应用驱动创新、高质量精益智造、安全可持续生态圈四大战略举措，优化全球产能布局，深度绑定客户，推动产品开发和前沿技术创新，提升经营管理效能，提高供应链韧性；同时落实研发、人才、数字化、财务、知识产权等战略保障机制，支撑战略落地。

外部支持

公司作为全球领先的集成电路委外封测企业之一，具有领先的封测技术与行业地位，作为半导体产业领域的央企子公司，具有特殊的战略地位，能在多方面获得强有力的外部支持。

公司作为全球领先的集成电路委外封测企业之一，具有领先的封测技术与行业地位。全球产业链布局完整，其封测产品多元化程度较高，应用领域较为广泛，与半导体头部企业保持稳定的合作关系，具有重要的行业地位。2024 年磐石润企收购公司 22.53% 的股份，成为其第一大股东，公

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。

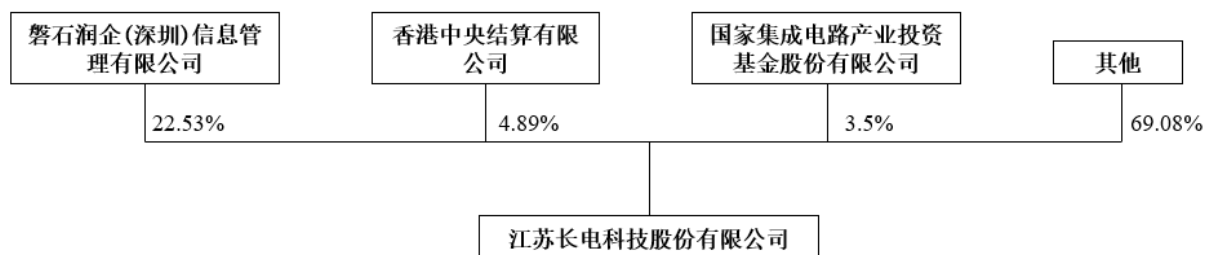
⁶ 公司董事会由 9 名成员构成，设董事长 1 名。

司实控人变为中国华润，企业性质也从民营企业变为央企子公司；华润集团在各个领域的布局不断壮大，尤其在半导体行业中，拥有着深厚的市场根基、资金实力以及丰富的产业链资源，未来公司能够借助股东的力量，进一步提升技术实力与市场份额。综合来看，公司具有重要的行业地位，其业务规模对创造税收发挥重要作用，公司作为半导体产业领域的央企子公司，具有特殊的战略地位，股东支持意愿高，可在资金及业务资源等多方面获得持续且强有力的外部支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定江苏长电科技股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：江苏长电科技股份有限公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：江苏长电科技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：亿元）	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	24.59	73.25	93.42	88.87
应收账款	36.89	41.85	57.95	54.03
其他应收款	0.61	0.87	1.00	1.00
存货	31.52	31.96	37.92	36.04
长期投资	12.05	11.42	12.73	12.53
固定资产	195.17	187.44	216.55	213.64
在建工程	8.07	10.53	28.56	32.58
无形资产	4.83	6.63	7.57	7.64
资产总计	394.08	425.79	540.60	528.24
其他应付款	3.79	3.53	5.36	5.51
短期债务	46.09	34.10	60.79	50.36
长期债务	32.84	63.06	84.15	94.81
总债务	78.92	97.16	144.93	145.17
净债务	54.39	23.98	51.51	56.30
负债合计	147.65	164.28	245.17	230.93
所有者权益合计	246.43	261.51	295.43	297.32
利息支出	2.08	3.14	4.43	1.17
营业总收入	337.62	296.61	359.62	93.35
经营性业务利润	33.29	15.69	17.48	2.92
投资收益	1.28	0.02	-0.03	-0.04
净利润	32.31	14.70	16.12	2.04
EBIT	34.27	18.08	21.21	--
EBITDA	72.20	53.47	57.60	--
经营活动产生的现金流量净额	60.12	44.37	58.34	11.44
投资活动产生的现金流量净额	-53.58	-9.98	-62.62	-26.26
筹资活动产生的现金流量净额	-10.48	14.11	24.14	10.46
财务指标	2022	2023	2024	2025.3
营业毛利率(%)	17.04	13.65	13.06	12.63
期间费用率(%)	7.47	8.73	8.45	9.57
EBIT 利润率(%)	10.15	6.09	5.90	--
总资产收益率(%)	8.70	4.41	4.39	--
流动比率(X)	1.28	1.82	1.45	1.63
速动比率(X)	1.00	1.49	1.20	1.35
存货周转率(X)	8.89	8.07	8.95	8.82*
应收账款周转率(X)	9.15	7.53	7.21	6.67*
资产负债率(%)	37.47	38.58	45.35	43.72
总资本化比率(%)	24.26	27.09	32.91	32.81
短期债务/总债务(%)	58.39	35.10	41.94	34.69
经调整的经营净现金流/总债务(X)	0.74	0.43	0.37	--
经调整的经营净现金流/短期债务(X)	1.27	1.22	0.89	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	28.96	14.12	13.17	--
总债务/EBITDA(X)	1.09	1.82	2.52	--
EBITDA/短期债务(X)	1.57	1.57	0.95	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	34.78	17.01	13.00	--
EBIT 利息保障倍数(X)	16.51	5.75	4.79	--
FFO/总债务(X)	0.89	0.50	0.34	--

注：1、2025 年一季度财报未经审计；2、带*指标已经年化处理，“--”表示不适用或数据不可比。

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[2023]65 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。

主体等级符号	含义
AAA	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	受评对象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	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	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	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	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	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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）66428877

Fax: +86（10）66426100

Web: www.ccxi.com.cn