

信用等级公告

联合[2013]061号

深圳欧菲光科技股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对深圳欧菲光科技股份有限公司主体长期信用状况和拟发行的 2014 年公司债券进行综合分析和评估，确定：

深圳欧菲光科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA

深圳欧菲光科技股份有限公司拟发行的 2014 年公司债券信用等级为 AA

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任：丁华伟

分析师：李思 徐翔

二零一四年二月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 1201 室（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

深圳欧菲光科技股份有限公司

2014 年公司债券信用评级分析报告

本期公司债券信用等级: AA

公司主体信用等级: AA

本期发行规模: 不超过 11 亿元 (含 11 亿元)

债券期限: 不超过 10 年期

还本付息方式: 按年付息、到期一次还本

评级时间: 2014 年 2 月 17 日

主要财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013.6
资产总额(亿元)	13.51	23.81	47.78	82.77
所有者权益(亿元)	9.68	9.73	12.94	29.18
长期债务(亿元)	0.51	3.22	2.33	4.84
全部债务(亿元)	2.61	11.01	24.94	32.32
营业收入(亿元)	6.18	12.45	39.32	33.03
净利润(亿元)	0.52	0.21	3.21	2.21
EBITDA(亿元)	0.95	1.06	5.99	4.24
经营性净现金流(亿元)	-0.89	-2.07	1.79	-2.59
营业利润率(%)	22.57	13.41	19.68	17.57
净资产收益率(%)	8.59	2.13	28.33	10.49
资产负债率(%)	28.32	59.13	72.92	64.75
全部债务资本化比率(%)	21.25	53.08	65.84	52.55
流动比率	3.14	1.30	0.92	1.11
EBITDA/全部债务(倍)	0.36	0.10	0.24	0.13
EBITDA 利息倍数(倍)	9.24	2.04	4.99	5.24
EBITDA/本期发债(亿元)	0.09	0.10	0.54	0.39

注: ①本报告财务数据及指标计算均是合并口径; ②本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; ③表中半年度财务数据指标未年化。

分析师

李晶 徐翔

电话: 010-85172818

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦
1201 室 (100022)

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 对深圳欧菲光科技股份有限公司 (以下简称“公司”或“欧菲光”) 及本期债券的评级反映了公司作为国内触摸屏行业的领先企业, 在行业地位、生产能力、技术水平等方面具有显著优势。近年来公司构建垂直一体化生产模式, 成功扩展全球主要客户, 使其资产规模、营业收入和利润水平快速增长。同时, 联合评级也关注到行业竞争激烈、期间费用增长较快对公司生产经营产生的不利影响。

公司于 2013 年一季度非公开发行股票募集资金净额 14.53 亿元, 一定程度上缓解了资金压力和债务负担。目前公司市场拓展顺利, 整体处于良性发展态势。未来随着下游需求的持续增长和投资项目的逐步竣工投产, 公司盈利能力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综合看, 本期债券到期不能偿付本息的风险很低。

优势

1. 随着智能手机渗透率的不断提高和平板电脑的不断普及, 触摸屏等元器件需求量快速增长, 公司产品具有广阔的发展前景。

2. 公司通过构建垂直一体化生产模式, 在稳定规模供货能力的基础上提高生产灵活性和应变能力, 成功拓展全球主要客户, 提升了公司在供应链中的话语权。

3. 公司自主研发能力强, 已实现涵盖玻璃式和薄膜式触摸屏主流技术路线的技术储备, 具有较大的技术优势。

4. 公司近三年收入规模增长较快, 未来借力中大尺寸触摸屏和微摄像头模组出货量增加, 公司盈利能力有望实现再度提升。

关注

1. 目前公司触摸屏板块前五名客户占比较高，在激烈的行业竞争下，公司具有一定的客户集中度风险。

2. 移动互联产业具有技术更新快、淘汰率高的特点，随着公司规模日益扩大，面临一定的技术替代风险。

3. 公司近年来固定资产折旧和利息支出较大，导致管理费用和财务费用增长较快，对公司盈利造成了不利影响。

4. 未来公司投资将保持较大规模，可能会面临一定资金压力。

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与深圳欧菲光科技股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评估人员与深圳欧菲光科技股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因深圳欧菲光科技股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由深圳欧菲光科技股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代公司及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

深圳欧菲光科技股份有限公司 2014 年公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；本期债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

深圳欧菲光科技股份有限公司（以下简称“公司”或“欧菲光”）前身为深圳欧菲光网络有限公司，系由香港迅启和智雄电子于 2001 年 3 月共同出资成立的中外合资企业，注册资本 402 万美元折合 3,327.36 万元人民币。2006 年 5 月，欧菲光网络更名为深圳欧菲光科技有限公司。截至 2010 年 7 月上市前，公司注册资本为 7,200 万元。

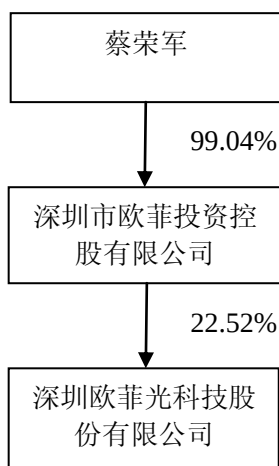
2010 年 7 月 21 日，经中国证券监督管理委员会“证监许可[2010]869 号”文核准，公司公开发行不超过 2,400 万股人民币普通股，发行募集资金总额为 72,000 万元，发行后公司总股本增至 9,600 万股，并于 2010 年 8 月 3 日在深圳证券交易所上市（股票简称：“欧菲光”，股票代码“002456”）。

2011 年 3 月 31 日，公司召开 2010 年度股东大会，审议通过了以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股的权益分派方案，分派之后的公司总股本为 19,200.00 万股。

2012 年 12 月 25 日经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]1730 号《关于核准深圳欧菲光科技股份有限公司非公开发行股票批复》核准，深圳欧菲光科技股份有限公司以非公开发行方式，成功发行 4,054 万股人民币普通股，本次非公开发行募集资金总额为人民币 149,998 万元，实际募集资金净额为人民币 145,276.01 万元。发行后公司总股本 23,254 万股。

截至 2013 年 6 月底，公司总股本 46,508 万股，公司的第一大股东深圳市欧菲投资控股有限公司持有公司 22.52% 股份。深圳市欧菲投资控股有限公司实际控制人蔡荣军。深圳市欧菲投资控股有限公司为公司的控股股东，实际控制人为蔡荣军。截至 2013 年 6 月末，公司股权结构关系如下所示：

图 1 截至 2013 年 6 月底公司股权关系图



资料来源：公司提供

公司系国内领先的触控系统及数码成像系统提供商，主要产品包括触摸屏、红外截止滤光片及镜座组件、光纤头镀膜等，产品主要应用于智能手机、平板电脑、数码相机、摄像机等消费电子领域。公司通过整合自主研发的各项核心技术，构建垂直一体化产业链，快速、稳定、大批量供应全系列触控产品，持续拓展联想、三星、华为等核心客户，近年来公司在触控行业迅速扩张，截至2012年底，公司小尺寸、中尺寸和大尺寸触摸屏产能分别为800万片/月、100万片/月和10万片

/月，已成长为国内触控行业的领先企业。公司根据经营需要设立了产品研发中心、市场中心、财务中心、采购中心、营运中心、品保中心、人力资源行政部、制造中心、信息中心、证券中心、审计中心、稽查部等职能部门。截至2013年6月底，公司拥有欧菲光科技（香港）有限公司（简称“香港欧菲”）、韩国欧菲有限公司（简称“韩国欧菲”）、苏州欧菲光科技有限公司（简称“苏州欧菲”）、南昌欧菲光科技有限公司（简称“南昌欧菲”）、南昌欧菲光纳米科技有限公司（简称“南昌纳米”）、南昌欧菲光电技术有限公司（简称“南昌光电”）、南昌欧菲光学技术有限公司（简称“南昌光学”）、南昌欧菲光显示技术有限公司（简称“南昌光显”）8家子公司，无其他参营或联营公司。截至2012年底，公司拥有在职员工11,569名。

截至2012年底，公司合并资产总额477,848.63万元，负债合计348,446.01万元，所有者权益129,402.62万元。2012年公司实现营业收入393,172.12万元，净利润32,106.97万元；经营活动产生的现金流量净额17,923.29万元，现金及现金等价物净增加额28,613.49万元。

截至2013年6月底，公司合并资产总额827,742.51万元，负债合计535,957.17万元，所有者权益291,785.34万元。2013年1~6月公司实现营业收入330,328.53万元，净利润22,083.03万元；经营活动产生的现金流量净额-25,881.93万元，现金及现金等价物净增加额42,450.57万元。

公司注册地址：深圳市光明新区公明街道松白公路华发路段欧菲光科技园；法定代表人：蔡荣军。

二、本次债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“深圳欧菲光科技股份有限公司2014年公司债券”，发行规模不超过人民币11亿元（含11亿元），本期债券票面金额100元/张，平价发行。本期债券的期限为不超过10年，可为单一品种或多品种组合。

本期公司债券票面利率在债券存续期内固定不变，采取单利按年计息，不计复利，最后一期利息随本金一起支付。票面利率将根据网下询价结果，由公司与主承销商按照国家有关规定共同协商确定。

2. 本期债券募集资金用途

经公司2013年第四次临时股东大会批准，本次债券募集资金扣除发行费用后，拟用于公司调整债务结构，补充流动资金。

三、行业分析

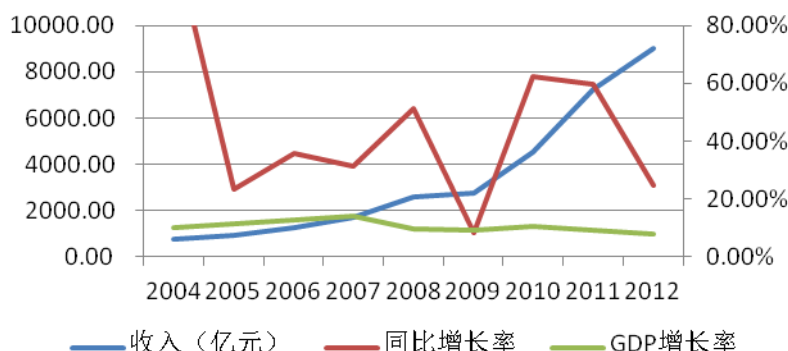
公司属于移动互联产业的触控摄像系统产中的精密光电薄膜元器件制造业，以拥有自主知识产权的精密光电薄膜镀膜技术为依托从事研发与生产，利润来源集中在触摸屏、红外截止滤光片及镜座组件。

1. 光学光电子元器件制造行业概况

近年来，受益于国民经济、居民收入持续增长，我国光学光电子产业收入规模呈增长态势，受2008年全球经济危机和2011年欧债危机影响，行业增速两次放缓（见图2）。2012年，我国光

学光电子产业实现营业收入 8,996.87 亿元，同比增长 18.31%，增速下降 35.16 个百分点；实现利润 343.19 亿元，累计同比增长 31.99%。在光存储和光输入输出产品领域，我国已成为全球的生产中心和出口基地，带动了境内市场对光学光电子元器件的大量需求，尤其是各类精密光电薄膜元器件增幅较大。

图 2 光电子器件制造收入及增长情况



资料来源：wind 资讯

2. 触摸屏制造

行业概况

触摸屏起源于上世纪 70 年代，近年来获得快速发展。专业市场调研机构 DisplaySearch 于 2011 年发布的研究报告指出，2012 年全球触摸屏行业产值近 160 亿美元，2017 年产值有望达到 239 亿美元，市场前景较为广阔。支持多点触控的电容式触摸屏借助 2007 年 iPhone 的推出，引领了触摸屏发展的新潮流，并于 2011 年超过电阻式成为主流。

目前，触摸屏技术主要分为外挂式和内嵌式两种类型。外挂式包括两种产品形态，一是玻璃式（即盖板玻璃+感应层玻璃，Glass+Glass，简称 GG），二是薄膜式（即盖板玻璃+上感应层薄膜+下感应层薄膜，Glass+Film+Film，简称 GFF）。由于触控感应结构设计的不同，外挂式触摸屏技术的进化路径也有所差异，GG 技术演进方向是 TOL/OGS，即将感应层玻璃去除，也称为“单片玻璃解决方案”；GFF 技术进化方向是 GF，即将原来用于实现触控感应的两层薄膜减为一层，基于上感应层的设计位置不同，GF 又衍生出两种方案 G1F 和 GF2。内嵌式技术有 on cell 和 in cell 两种，主要掌握在少数显示屏生产厂家手中，主要运用在高端机型上面。目前行业正处在外挂式占主导，内嵌式尚不成熟的阶段。其中，GFF 技术最为成熟，且产品可定制化程度高，是目前的主流技术，为国内大多数手机厂商所采用。

表 1 触摸屏技术特点与发展趋势对比

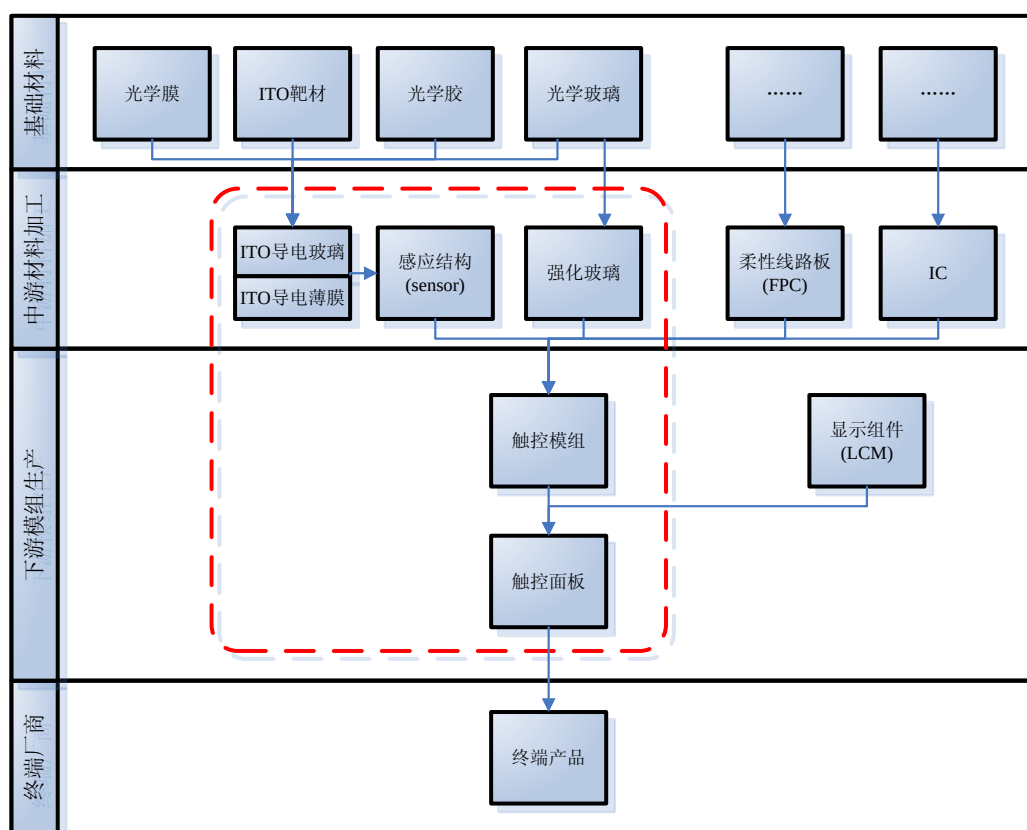
		特点	发展趋势
外挂式			
玻璃式	GG	优点是技术成熟，成本较低，透光率高；缺点是较厚，生产线不易柔性生产	曾率先被苹果主导采用，目前逐渐被 TOL/OGS 替代
	TOL/OGS	优点是技术成熟后，成本较低，且能减小触摸屏厚度和重量。缺点是玻璃边缘强度低，容易碎裂，且生产线不易柔性生产，量产良率不够	GG 的更新技术，是玻璃式触摸屏一大新方向
薄膜式	GFF	优点是技术成熟，可定制化，性价比最高，缺点是产品透光度较小	目前为国内大多数厂商采用，主要用于中低端手机，是时下的主流技术
	GF2/G1F	技术爬坡阶段，良率不高，产量受限；但产品	GFF 的更新技术，目前主要用于 ipad mini

		更薄	和 surface 等平板电脑
内嵌式			
	On cell	技术起步阶段，良率较低	主导者是三星显示，主要被用于 Galaxy S
	In cell	技术难度非常大，不易于定制化，但产品最薄，成熟后成本最低	主导者是夏普、索尼和 LG，主要被用于 iPhone 5

资料来源：联合评级整理

触摸屏的产业链呈倒金字塔型，上游原材料主要有光学玻璃、ITO¹靶材、光学胶（OCA）等构成，这些基础材料被美国、日本等国家的少数几家厂商垄断，中游材料加工主要包括感应结构（sensor）、强化玻璃（CG）、柔性线路板（FPC）和 IC 等模块，下游模组厂商将以上加工好的组件贴合形成触控模组，再与 LCM²二次贴合形成触控面板。

图 3 触摸屏产业链示意图（图中虚线圈内表示欧菲光涉及的产业链环节）



资料来源：联合评级整理

触摸屏行业兼具资本密集型、技术密集型和劳动力密集型三大特征。中国大陆的触摸屏行业起步较美国、日韩和台湾地区稍晚，但凭借低人工成本的优势，市场份额迅速超越日韩美等国。电容型触摸屏定制化程度高、技术壁垒高，产品良率是决定企业盈利能力的重要指标，也是核心竞争力之一。由于 LCM 的价值一般是同尺寸触控模组价值的两倍，在手机厂商要求触摸屏厂商将触控模组和 LCM 显示组件贴合好后，以触控面板出货的情况下，良率对利润的影响更为明显。

随着技术的快速革新，消费电子的更新换代非常快，再加上厂商之间激烈的竞争，触摸屏产品价格呈走低趋势。因此，为了保证利润空间，下游向上游延伸以期降低成本，上游向下游延伸

¹ ITO: Indium Tin Oxides, 纳米锡锡金属氧化物，有光学透明和电学传导的性质。

² LCM: LCD Module, 即将液晶显示器件，连接件，控制与驱动等外围电路，PCB 电路板，背光源，结构件等装配在一起的组件。

以期掌握终端客户，触摸屏行业呈现快速的产业链一体化趋势。

原料情况

触摸屏行业的上游基础材料主要由光学玻璃、ITO 靶材、光学胶等构成，这些基础材料的高端市场被美国、日本等国家的少数厂商垄断。日本集中了 ITO 靶材 70% 的产能，日东电工、Kimoto、Digitech Systems 等都是目前在电容屏的 ITO 膜领域的领导品牌，大陆厂商一般从上述厂商直接进口 ITO 膜，由于合作历史不长，采购价格比日本和台湾厂商高 30%-50%。光学玻璃主要的市场供应商为美国康宁、日本旭硝子、班旭子和德国肖特，采购价格与采购规模成负相关。光学胶由 3M、杜邦、三菱化工和住友化学等美日企业供应，其在原材料的占比相对偏低，价格变化对成本影响有限。总的来说，整个行业的原材料采购集中度较高，我国触摸屏生产厂商在供应链中的话语权较弱，供应方面的保障力不强。

由于行业自身特性，触摸屏生产厂商逐渐形成了一定的品牌和规模优势，对于市场占有率较高的厂商来说，能够凭借规模优势获得相对低廉的采购价格，供应上也比小规模厂商更有保障。另外，触摸屏有较强的定制性，加工厂商在保持行业平均良率的前提下，一般能将原材料价格的大幅波动传导至下游厂商，避免自身利润受到较大影响。

业内竞争

目前全球触摸屏制造厂商集中于日韩、中国台湾和大陆等地区，其中，韩国的三星生产线产能基本自给三星品牌，而全球市场的主要产能分布在中国的台湾和大陆地区。台湾厂商以宸鸿科技（以下简称“TPK”）和胜华科技（以下简称“胜华”）为代表，受益于早期进入苹果公司供应链，产能分列全球市场前两位。受“苹果”技术路线的推动影响，TPK 和胜华主要采用 GG 技术，目前均将 TOL/OGS 作为技术方向，下游客户主要面向欧美、日韩手机制造企业。大陆厂商主要有欧菲光、莱宝高科、信利科技、超声电子等企业，目前主要采用 GFF 技术，欧菲光凭借产业链一体化的推进和全面的技术储备，在下游客户结构方面具有较大优势。

触摸屏行业的竞争，首先是良率的竞争。一般而言，随着尺寸的增加，贴合难度呈指数级提高，特别是 10 寸以上大屏的良率问题。能提高并保持中大屏的良率，是触摸屏厂商获得快速增长的基础。其次，是先入者与后入者的竞争。市场上新进入触摸屏产业的厂商，从采用新技术的前期至形成有竞争力的产能，一般需要 1-2 年的时间，这期间包括学习新技术、建立生产线或转产并完善技术、得到品牌厂商的认证和测试，良率提升所需要的较长的生产线磨合期，因此往往导致新进入者失去了市场的先机。再次，是技术发展方向洞察力的竞争。自触摸屏诞生之日起，曾出现了四线电阻式、五线电阻式、红外式、表面声波式等多种技术模式，但往往都在很短的时间内被新技术所淘汰。作为领先于市场的厂商，能紧密跟踪和储备前沿技术，敢于自我更新换代，是保持基业长青的关键点。

下游需求

从下游应用市场来看，平板电脑和手机是电容式触摸屏的最大应用领域。根据日本市调机构富士经济（Fuji Keizai）统计，2012 年全球触控面板市场规模年增 46.5%，电容式触控面板占整体市场的 82.9%，其中外挂式产品占整体市场的 66.3%。

手机是触摸屏的主要市场。以出货量来看，手机仍是触控技术最主要应用，2012 年智能手机仅在中国市场的销售量就达到 2.24 亿台，比 2011 年增长 89.83%，市场研究机构 DisplaySearch 的报告显示，中国智能手机出货量占全球市场的 26.5%。市场研究机构 IDC 预计中国智能手机市场

将继续快速成长，2013 年销售量有望达 3.012 亿台，全球市场占有率将增至 32.8%。DisplaySearch 同时预测，手机电容屏渗透率将从 2010 年 48% 提升至 2014 年的 85%。平板电脑是触摸屏未来 3 年的重要增长点。2011 年全球平板电脑出货量为 6,240 万部，据 IDC 估测 2012 年达到 1.2 亿部规模，预计 2015 年达到 2.5 亿部。由此可见，随着智能手机和平板电脑市场的快速增长，电容式触摸屏模组的市场空间较为广阔。

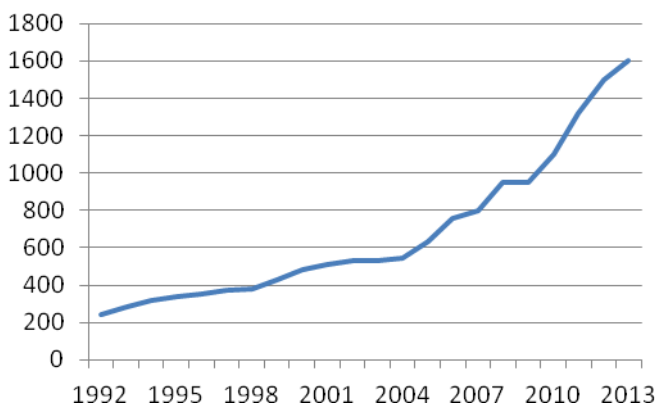
行业关注

i. 原材料价格变化和制造成本的提高影响行业利润水平

触摸屏产业链的最上游被基础材料科技发达的美国、日本等国家把控，市场规模领先、具有批量采购订单的中下游厂商具有一定的议价能力，但本质上无法动摇国外厂商对原材料的把控。基础原材料价格的变化将对厂商的利润水平产生影响。

触摸屏行业兼具资本密集型、技术密集型和劳动力密集型三个特征，产品生产的多个环节需要人力成本的投入。中国大陆廉价劳动力吸引了台湾厂商将生产基地设在大陆，也帮助大陆厂商占据了大多数市场份额。但是，随着我国人均 GDP 迈上 2000 美元标准，廉价劳动力无限供给的格局也已经发生了变化，人力成本的不断上涨，将给制造业企业带来持续的成本压力。

图 4 深圳市历年最低工资标准



资料来源：根据公开资料整理

ii. 下游需求快速变化影响产业格局

电子信息产业的技术更新非常快，老技术往往在短短几年的时间内就会被新技术所替代。而有一定规模的厂商由于自身技术惯性，随着行业发展不断进行技术革新的灵活性较差，淘汰率较高，而且规模越大，进行技术更新的成本越高、时间越长、灵活性越差。如果技术路径发生了革命性的变化，行业的格局可能完全被改变。

未来发展

未来几年中大屏应用的平板电脑将是有力的增长点，据市场研究公司 Canalys 预测，到 2016 年的时候，全球移动设备出货量（包括笔记本电脑、平板电脑、智能手机和功能手机）将达到 26 亿台，其中平板电脑增长速度最快，复合年增长率为 35%，其次为智能手机，复合年增长率为 18%。

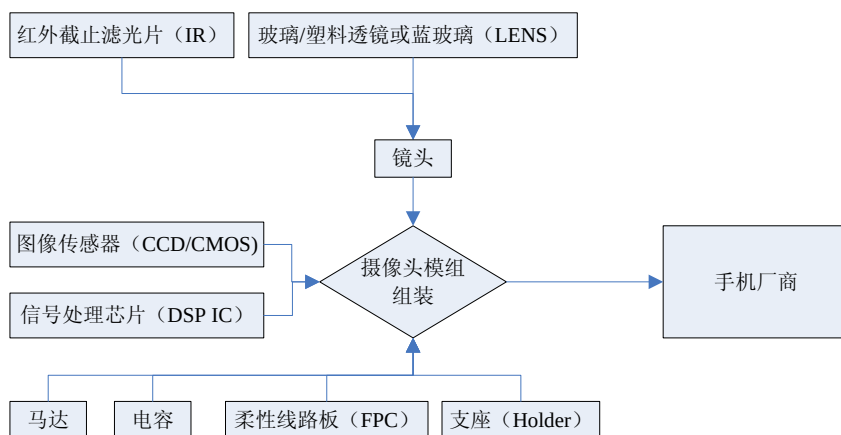
未来触控厂商将面临快速的技术革新。随着技术的快速革新，消费电子的更新换代加快，加之厂商之间激烈的竞争，产品价格呈走低趋势。因此，为了保证利润空间，下游向上游延伸以期降低成本，上游向下游延伸以期掌握终端客户，触摸屏行业将呈现快速的产业链一体化趋势。在触控领域，横向来看，各项技术有其独特的优缺点，没有任何单一技术堪称完美，因此在一定时

期内，会出现 TOL/OGS、薄膜式、on cell 和 in cell 等多种技术并存的局面。预计 TOL/OGS 和薄膜式将获得进一步发展。

3. 摄像头模组制造

受益于智能手机的放量，摄像头模组厂商也获得良好的发展机会。从全球市场看，2010 年西欧手机摄像头渗透率达到 93.6%，北美为 93.4%，韩国市场手机摄像头渗透率 2005 年就已达到 99%。在我国，摄像头早已成为手机的标配，随着 3G 网络的普及和 4G 网络的兴起，双摄像头成为智能手机主流配置，为摄像头模组制造行业提供新的增长点。出于成本的考虑，韩、日、台等外资企业纷纷将摄像头生产转移至中国大陆。预计 2013 年，中国大陆摄像头模组出货量将占全球 95% 以上。

图 5 手机摄像头产业链



资料来源：根据公开资料整理

在手机摄像头产业链中，镜片（LENS）、图像传感器（Sensor）、数字信号处理芯片（DSP IC）是最重要的三个环节，其中，摄像头光学部件及传感器核心技术主要由日本、韩国、中国台湾企业控制，DSP 芯片由美国和台湾掌握优势。红外截止滤光片是镜头中不可或缺的一个部件，主要功能是滤去光谱中的红外波段，改善 CCD³和 CMOS⁴等光敏芯片元件的成像质量。红外截止滤光片生产企业的分布也主要集中我国大陆和台湾地区以及韩国、日本等国家。日本和韩国生产厂商在红外截止滤光片上主要定位中高端；台资企业和中国大陆企业则各线产品都有涉及，主要定位中低端。从全球竞争来看，仅水晶光电和欧菲光两家就占据了全球一半以上的市场。由于技术和品质要求，800 万及以上的摄像头需要使用蓝玻璃滤光片，预计 2013-2015 年蓝玻璃滤光片将获得超常规增长，但由于中低端智能手机市场的不断扩容，红外截止滤光片还将保持稳定增长。

生产红外截止滤光片和蓝玻璃滤光片的主要原材料分别是光学玻璃和蓝玻璃。目前，光学玻璃和蓝玻璃的技术被德国、日本等国家掌握，光学玻璃主要从德国肖特采购，而蓝玻璃的主要供应商是日本的旭硝子。肖特是全球最大的光学玻璃厂商，旭硝子是苹果认证的化工大厂，产能较有保障，价格处于垄断地位，走势比较平稳。

目前，摄像头模组封装主要采用较为成熟的 COB 技术。而以三星 Galaxy S3、iphone 5 为代表的高端机型追求极致轻薄，采用了技术难度高但超薄的 FC 技术封装。未来手机的厚度将由“摄

³ CCD: Charge-coupled Device, 即电荷耦合元件, 是一种半导体器件, 能够把光学影像转化为数字信号, 技术成熟, 在灵敏度、分辨率、噪声控制等方面优于 CMOS。

⁴ CMOS: Complementary Metal-Oxide Semiconductor, 即互补型金属氧化物半导体, 是一种半导体器件, 能够把光学影像转化为数字信号, 与 CCD 相比, 具有低成本、低耗电以及高整合度等特征。

像头模组+背板”决定，而手机厚度是高端和低端手机的重要区别，因此，日韩、台湾模组大厂大多将重心转向 FC 技术，导致 COB 技术的产能空缺。在中国大陆，由于中低端智能手机的市场的快速增长，摄像头模组基本上处于供不应求的阶段，且产业结构过于集中，大多数供给集中于舜宇光学一家生产厂商。因此国内欧菲光、歌尔声学等厂商纷纷投资扩增产能，目标进入国内终端手机厂商的供应链。国内模组厂商的进入将分散产业供应情况，有利于 COB 模组产业的行业发展和技术进步。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

国内触控行业的领先企业，触摸屏产能规模较大

近几年来，随着全球便携式消费类电子产品扩容，iphone、ipad 等产品热销，使得体验式电子产品受到广泛接受，触摸屏市场呈现爆发式增长。公司准确把握住了国内智能手机崛起的机遇，基于自身丝网印刷的工艺基础和对 GG 方案的理解，战略放弃对台湾成熟的 GG、OGS/TOL 的技术跟随，发挥 GFF 自身“老工艺新应用”所带来的大规模可制造性潜力，集中资源战略性投入，率先实现高性价比的规模产能，截至 2012 年底，公司具有玻璃屏 300 万片/月出货量的产能，薄膜触摸屏近 1,000 万片/月出货量，其中小屏 800 万片、中屏 100 万片和大屏 10 万片。凭借快速响应和低成本优势，成为国内前五名智能手机厂家中的四家（三星、联想、华为、酷派）的正式供应商，占领了国内市场的绝大部分份额，给竞争对手设置了更高的进入壁垒。目前，公司已成长为国内触控行业的领先企业。

实现产业链垂直一体化，提升竞争力

为了降低成本和提高生产效率，国际上主流触摸屏供应商基本都走上垂直一体化的道路。公司在触摸屏行业垂直一体化方面布局较早，目前已拥有配套完善的 sensor、强化玻璃、贴合以及 ITO film 的自主生产能力，大幅提升了新产品研发及市场快速反应能力；控制产业链及生产过程各环节，能够直接与终端大客户接触，在成本控制、质量一致性、柔性生产、快速响应、及时交货、缩短研究开发、市场推广时间等方面获得明显的竞争优势。欧菲光在国内触摸屏领域领先地位牢固，垂直整合使成本优势明显。

工艺柔性较大，稳定的供货能力

公司工艺平台具备足够的柔性来应对下游客户的技术升级和设计更改需求。触摸屏技术目前还处于变革期，技术升级和设计更改在所难免，如果工艺平台柔性不足，就会造成响应迟缓甚至丢单风险。尤其对于国内智能机市场，国内手机厂商多采用“机海”战术，而触摸屏属于定制化产品，这就要求生产线具有一定的柔性，可以及时响应下游客户的需求。对客户需求的及时响应能力，稳定的供货能力，均彰显了公司在触摸屏生产环节的竞争优势。

成功实施大客户战略，客户黏性较高

凭借着完善的一体化供应链、优异的产品品质、快速的反应能力和稳定的大规模供货能力，公司触摸屏已成功进入全球众多知名品牌的供应商体系，全球前五名智能手机厂商中有三家（三星、华为、联想）是公司客户，国内前五名智能手机厂家中，公司是其中四家（三星、联想、华为、酷派）的正式供应商。三星方面，公司在其供应链中的地位不断提升，中大尺寸触控模组已经在稳定出货，小尺寸智能机模组也将放量增长，公司也将受益三星智能机和平板电脑出货量的增长。在国内厂商方面，由于公司与“华为、酷派、联想”等几大客户已经形成高度黏性，公司

行业地位已然形成。

总体看，作为我国触控行业的领先企业，公司产能已经具备规模化效应，生产工艺柔性化程度高，与智能手机市场短期内需求量大、更新换代快的特点十分契合；公司提早布局产业链一体化战略，目前已拥有触控屏多个关键部件的自主生产和加工能力，具有较好的成本控制和良品率控制能力，具有较强的市场竞争力。

2. 研发能力

公司注重新产品、新技术的研究开发，并由董事长蔡荣军亲自领导研发工作，研发工程师大多具有多年光电薄膜行业经验，囊括了光、机、电三方面知识的人才。公司是国内少数掌握了现代精密光电薄膜元器件核心技术的企业之一。对材料工艺、膜系设计、镀膜工艺以及精密加工技术的深刻理解和掌握，使公司能够工业化量产达到国际一流水平的高精度、纳米级精密光电薄膜元器件，从而参与全球市场竞争。

公司内部搭建了镀膜技术、纳米银技术等四个研发平台，对外承建广东省、江西省两个省级工程中心，并与中国科学院联合建立了“柔性光电技术联合实验室”。公司同时将研发渗透到下游客户的产品开发过程中，使生产产品达到高度定制化，既增加了客户粘性，又提升了公司快速反应的能力。2012 年，公司完成了纳米银、微摄像模组产品 500 到 1300 万像素摄像模组等技术的研发，为公司后续发展做技术准备。

公司是基于精密光电薄膜技术的生产型高新技术企业，自成立以来始终将研发作为公司发展的重要策略。公司 2010~2012 年持续增加研发投入，三年研发支出分别为 2,992.83 万元、6,520.71 万元和 23,406.75 万元，与当期营业收入占比和净资产占比都有所提升。公司研发投入主要包括研发设备仪器的购置、产品试制、软件投入、研发人员薪酬、市场调查费用及相关研发材料投入等。充足的资金投入为公司的技术研发工作提供了坚实的物质保障。

表 2 公司近三年研发费用占比情况

	2010 年	2011 年	2012 年
研发支出（万元）	2,992.83	6,520.71	23,406.75
占当期营业收入比例（%）	4.84	5.24	5.95
占同期末净资产比例（%）	3.09	6.70	18.09

资料来源：根据公司年报整理

截至 2013 年 6 月末，公司已申请了 695 项专利、37 项 PCT，已获授权 173 项专利和软件著作权。

表 3 截至 2013 年 6 月末公司拥有的部分专利技术情况

序号	专利名称	申请日	法律状态	授权号	类型
1	一种滤光片镀膜方法	2005/7/4	有权	ZL200510080527.0	发明
2	手工掰片工艺	2008/4/9	有权	ZL200810066616.3	发明
3	从弹性膜上剥离镜片的方法及用于实施该方法的剥离夹具	2008/7/1	有权	ZL200810068168.0	发明
4	柔性电容式触摸屏	2012/2/29	有权	ZL201220069281.2	实用新型
5	一种用于触摸屏的透明导电薄膜制备设备	2012/8/15	有权	ZL201220400969.4	实用新型
6	一种用于影像测量仪的通用型测量治具	2012/8/15	有权	ZL201220400968.x	实用新型
7	一种中频反应磁控溅射钨锡合金靶	2012/8/15	有权	ZL201220400967.5	实用新型
8	一种新型增透型防指纹膜	2012/8/15	有权	ZL201220400730.7	实用新型
9	一种双 Film 电容式触摸屏	2012/8/16	有权	ZL201220404918.9	实用新型

10	薄膜感应器、包含该感应器的电容触摸屏及其终端产品	2012/8/24	有权	ZL201220425128.9	实用新型
11	薄膜感应器、包含该感应器的电容触摸屏及其终端产品	2012/8/24	有权	ZL201220425104.3	实用新型
12	高抗干扰性的电容式触摸屏	2011/3/22	有权	ZL201120077125.6	实用新型
13	ITO 电极	2012/3/14	有权	ZL201220096169.8	实用新型
14	ITO 薄膜材料	2012/3/14	有权	ZL201220095904.3	实用新型
15	薄膜传感器贴胶系统	2012/4/1	有权	ZL201220137763.7	实用新型
16	电容感应组件及使用该电容感应组件的触控屏	2012/4/19	有权	ZL201220168137.4	实用新型
17	一种用于电容式触摸屏双层导电薄膜	2012/5/14	有权	ZL201220213404.5	实用新型
18	一种用于压合治具进行 LCM 与 TP 贴合的装置	2012/5/14	有权	ZL201220213403.0	实用新型

资料来源：企业提供

此外，在基础研究方面，公司主要采取与高等院校、科研院所合作研发的模式，由公司根据需要提出科研课题，并提供经费与上述单位合作研发。2007 年 11 月，公司与西安工业大学签订合作协议，建立“欧菲-西安工大薄膜技术联合研究所”，主要开展精密光电薄膜技术及相关产品的研发；2008 年 3 月，公司与长春理工大学签订合作协议，建立“欧菲-长春理工大学光电工程研究中心”，主要进行光学光电子工程相关技术及产品研发，同时设立人才联合培养基地。西安工业大学及长春理工大学在光学光电子领域具备较高的学术水平，公司与其开展研发合作进一步提升了公司技术、产品研发能力，同时为公司储备了一批专业研发技术人才。2012 年 9 月 9 日，南昌欧菲与中国科学院纳米技术与纳米仿生研究所达成合作共建“欧菲光·中科院柔性光电技术联合实验室”，提升公司对尖端技术的研发能力。

总体看，公司比较重视研发投入和技术储备，知识产权保护意识较强，具有较强的研发能力。

3. 人员素质

公司董事长蔡荣军先生，1972 年生，本科学历。曾供职于 Eastman Kodak Company，先后任技术员、工程师、高级工程师、技术部经理；2002 至 2004 年 9 月任欧菲光网络有限公司总经理，2004 年 10 月至今，任公司董事长。蔡荣军先生在光电薄膜元器件行业有多年的从业经验和广泛的行业知名度，现为中国光学学会薄膜专业委员会委员。

公司总经理杨依明先生，加拿大国籍，1972 年生，硕士学历，美国注册会计师，中国注册会计师协会非执业会员。曾任职安永会计师事务所高级经理；TCL 海外控股公司财务总监，副总经理；华南城控股有限公司总会计师。现任公司总经理。

公司董事会秘书胡菁华先生，1970 年生，硕士学历，美国纽约理工学院 MBA。曾供职于深圳华侨城集团兴侨实业发展有限公司，历任企业部企业主管、投资经理、商务部经理、投融资高级经理等职；2001 年至 2006 年，供职于深圳市国成科技投资有限公司，历任投资经理、高级投资经理，兼任深圳火炬创业投资管理有限公司副总经理及深圳国成世纪创业投资有限公司高级投资经理。2006 年起任公司董事、副总经理、董事会秘书。现任公司副总经理、董事会秘书。

公司财务总监宣利先生，1975 年生，本科学历，中级会计师职称。曾供职于中国海尔集团及下属事业部、本部，历任统计员、会计员、主办会计、会计科长、财务部长等职；2007 年至今在欧菲光任职，历任财务部经理、财务负责人、财务总监。

截至 2012 年底，公司共有在职员工 11,569 人，其中生产及技术人员占 65.21%，从文化程度看，公司大专及以上学历占 13.47%，大专学历占比 20.46%，高中及以下学历占 66.06%。

总体看，公司主要高级管理人员拥有丰富的光电薄膜元器件行业工作背景和管理经验，对行业发展趋势和公司经营驾驭能力较强，管理水平较高。近年公司积极引进高级人才和技术骨干，同时从内部挖掘培养各种项目实施人才，人员构成渐趋合理。

4. 外部支持

区位优势

公司地处深圳，深圳是全国经济中心城市，国家创新型城市之一，是中国南方重要的高新技术研发和制造基地，有中国最大集装箱港口盐田港和中国大陆第四大航空港。深圳毗邻香港，市域边界设有全国最多出入境口岸。深圳 2012 年 GDP 位列全国第四（包括直辖市、地级市、副省级城市、不算港澳台），地方财政全国第三，2012 年 GDP 增长 10.0%，人均 GDP 为 1.9 万美元。全市产业配套体系完善，高新技术产业、金融服务业、现代物流业以及文化产业是这个城市的四大支柱产业，战略性新兴产业和现代服务业正在迅速崛起，将成为深圳经济发展的新引擎。国内排名靠前的知名智能机制造商宇龙通信（酷派）、中兴通讯、华为总部均在深圳，带动深圳电子科技产品发展迅速，出现了大批为其生产配套产品的企业，区域内技术、工艺传播较快，区域集群优势明显。

税收优势

公司于 2009 年被深圳市科技和信息局、深圳市财政局、深圳市国家税务局和深圳市地方税务局认定为国家级高新技术企业（证书编号：GR200944200034），并于 2012 年度通过了高新技术企业复审。苏州欧菲于 2010 年被江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局和江苏省地方税务局认定为国家级高新技术企业（证书编号：GR201032000844）。南昌欧菲于 2012 年被江西省科学技术厅、江西省财政厅、江西省国家税务局和江西省地方税务局认定为国家级高新技术企业（证书编号：GR201236000029）。

根据《高新技术企业认定管理办法》规定，高新技术企业资格自颁发证书之日起有效期为三年，根据《企业所得税法》对“国家需要重点扶持的高新技术企业减按 15% 的税率征收企业所得税”的规定，公司自 2009 年至 2011 年、2012 年至 2014 年六年内，可按 15% 的所得税优惠税率缴纳企业所得税；苏州欧菲自 2010 年至 2012 年三年内，可按 15% 的所得税优惠税率缴纳企业所得税；南昌欧菲自 2012 年至 2014 年三年内，可按 15% 的所得税优惠税率缴纳企业所得税。

总体看，公司发展面临较为有利的外部环境。

五、公司管理

1. 治理结构

公司按照《公司法》、《证券法》等法律法规要求规范运作，严格执行《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等规章制度。公司建立了股东大会、董事会、监事会和经理层分立的治理结构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制。

根据公司章程，股东大会是公司的权力机构，董事会、监事会对股东大会负责。董事会是公司的决策管理机构，由 6 名成员组成，设董事长 1 人，独立董事 3 名，董事任期 3 年，负责制定公司经营计划、投资和利润分配方案等。董事会下设了审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、战略委员会等四个委员会，依法设置了规范的人员结构和制定相应的实施细则。监事会由两名股东代表监事和一名职工代表监事组成，其中股东代表监事由股东大会选举产生，职工代表

监事由职工代表大会选举产生。公司设总经理 1 名，由董事长提名，董事会聘任或解聘，总经理全面负责公司日常经营运作和控制管理，对董事会负责。

总体看，公司法人治理结构较完善。

2. 管理体制

2013 年 6 月末，公司根据经营需要设立了产品研发中心、市场中心、财务中心、采购中心、营运中心、品保中心、人力资源行政部、制造中心、信息中心、证券中心、审计中心、稽查部等职能部门以及苏州欧菲光、香港欧菲光、南昌欧菲光科技、南昌欧菲光技术、南昌欧菲光显、南昌光电、南昌纳米和韩国欧菲光 8 家子公司。公司各部门分工明确，对下属企业的对应部门进行专业指导、监督及业务支持，统一执行公司颁布的各项规范制度，在公司整体发展战略规划的基础上，下属子公司建立了相应的经营计划和内部控制制度，完善自身管理。

在生产经营控制方面，公司实行事业部管理，在制造中心管理下设立事业部。各事业部内部负责生产计划的管理，依据公司产能、经营目标及市场需求计划编制公司年生产计划；每月根据销售部门的近期市场预测和历史销售情况编制当月生产计划及存货计划，并组织实施、跟踪考核，及时收集各类生产信息，合理调配生产资源。生产部门根据计划，按照规范的生产流程组织批量连续生产。公司电子产品对环境要求较高，公司触摸屏和摄像头模组的生产环境基本实现全封闭，人员在进入生产区前要进行特别的除尘程序，生产环境部分达到百级净化⁵保准。

在财务管理控制方面，公司建立了独立的会计机构，在财务管理和会计核算方面均设置了相应的岗位和职责权限，配置了具备资格的会计人员。公司制定了《资金及费用管理制度》、《成本核算与管理制度》、《批准权限制度》等相关财务管理制度，建立了财务管理和内部控制体系，对货币资金、采购与付款、销售与收款、存货、固定资产等建立了严格内部审批程序，规定了相应的审批权限，并实施有效控制管理。为公司财务人员开展日常核算工作提供了良好的保障，为公司及时、准确、完整提供高质量财务报告奠定了基础。

在投资管理方面，公司建有规范的决策机制和程序，通过实行董事会制度、独立董事监督机制及股东会制度等，对重大投资进行集体审议，加强了投资项目立项、评估、决策、实施、投资处置等环节的控制，能够有效控制投资风险。同时，公司严格控制担保行为，依据法律法规建立了担保决策程序和责任制度，明确了担保原则、担保标准和条件、担保责任等相关内容，充分防范风险，避免可能发生的损失。

在环保方面，公司严格执行国家和地方有关环保标准，对于废水建有废水处理池，对生产废水进行集中回收处理并达到规定的排放标准后，排入市政污水管网；对于噪声采取必要的降噪防振措施后，达到相关的环保标准。公司获有 ISO14001: 2004 环境管理体系认证。

总体看，目前公司主要职能部门运作规范，各项规章制度比较健全。

六、经营分析

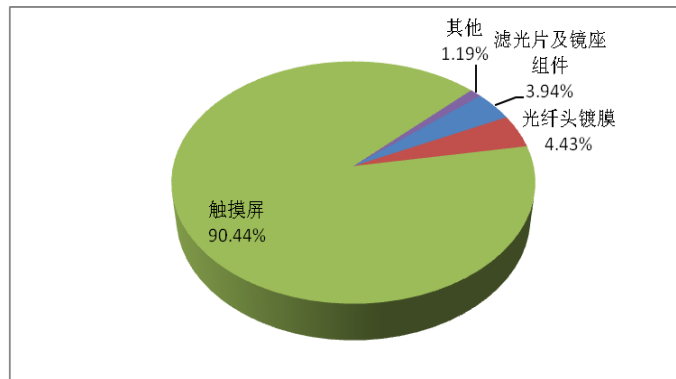
1. 经营概况

公司所处的行业为光学、光电子元器件制造业，主营业务为触摸屏、光纤头镀膜和滤光片及镜座组件的生产与销售。近三年公司业务发展较快，随着下游需求爆发增长，2012 年公司触摸屏

⁵百级净化：即洁净度百级，大于等于 0.5μm 的尘粒数大于 350 粒/m³（0.35 粒/L）到小于等于 3500 粒/m³（3.5 粒/L）；大于等于 5μm 的尘粒数为 0。

销售放量，收入较上年同期激增 633.98%，成为公司收入和利润的主要来源。

图 6 2012 年公司主营业务收入构成



资料来源：公司年报

受益于公司触摸屏产品销售较好，2010~2012 年，公司营业收入和净利润均实现较快增长，年均复合增长率分别为 152.2%和 148.27%。分产品来看，公司触摸屏产品发展较快，短短三年经历了电阻屏遇阻-电容屏起步-电容屏放量三个阶段，公司抓住了智能手机快速发展的机会，凭借低成本、高良品率优势迅速打入到智能机领先厂商供应链中；滤光片及镜座组件和光纤头镀膜产品近年来发展比较稳定，收入规模变动不大。

从毛利水平看，2012 年公司主营业务综合毛利率为 20.11%，较 2011 年增长 6.33 个百分点，主要是公司借力触摸屏市场的爆发式发展，不断进行新技术研发，降低成本并成功拓展全球主要客户所致。公司电容式触摸屏产品在完成良品率爬升后，2012 年毛利率达到 21.31%，较 2011 年有明显提升。近年来由于市场竞争不断加大，公司滤光片及镜座组件和光纤头镀膜产品毛利率水平逐年下降。公司所处的行业特点决定了需要通过不断的产品创新、技术创新和工艺创新，来保持和提升毛利率水平。

表 4 2010 年~2012 年公司主营业务收入 单位：万元

项目	2010 年			2011 年			2012 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
滤光片及镜座组件	17,385.24	11,463.59	34.06%	20,825.69	15,978.48	23.28%	15,377.07	12,848.64	16.44%
光纤头镀膜	15,716.49	15,126.83	3.75%	16,960.53	16,431.04	3.12%	17,307.38	16,836.60	2.72%
触摸屏	26,467.71	19,649.59	25.76%	83,933.58	73,096.73	12.91%	353,094.54	277,865.67	21.31%
其他	2,226.63	1,562.37	29.83%	2,725.34	1,793.88	34.18%	4,643.57	4,364.96	6.00%
合计	61,796.07	47,802.38	22.64%	124,445.13	107,300.14	13.78%	390,422.56	311,915.87	20.11%

资料来源：公司年报

从收入的区域构成来看，公司产品面向海内外市场。近三年来，公司国外销售收入稳步增加，复合增长率 49.35%，由于国内销售增长迅猛，国内销售占比逐年提高，2012 年，公司国内销售收入占比 79.52%。

表 5 2010 年~2012 年公司主营业务收入地区分布 单位：万元

项目	2010 年			2011 年			2012 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
国内销售	25,953.19	18,457.44	28.88%	73,551.71	61,275.41	16.69%	310,472.75	242,394.66	21.93%
国外销售	35,842.88	29,344.94	18.13%	50,893.42	46,024.73	9.57%	79,949.81	69,521.21	13.04%
合计	61,796.07	47,802.38	22.64%	124,445.13	107,300.14	13.78%	390,422.56	311,915.87	20.11%

资料来源：公司年报

2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 330,328.53 万元，较去年同期增长 156.74%；营业利润 22,754.44 万元，较去年同期增长 105.15%；净利润 22,083.03 万元，较去年同期增长 156.94%。公司依然保持了业绩的高速增长。

总的来看，公司近年来保持了快速发展的态势，随着智能手机市场的进一步发展，公司的发展势头有望得以延续。

2. 触摸屏

2010~2012 年，触摸屏（含电阻屏和电容屏）销售收入的复合增长率为 265.25%，在公司营业收入的占比由 42.83%提高到 90.44%，2012 年毛利率 21.60%，是公司主要的收入和利润来源。2013 年 1~6 月，公司触摸屏实现销售收入 299,922.28 万元，较上年同期增长 172.77%，毛利率 19.07% 较上年同期下降 3.67 个百分点，主要是由于本期新增触控显示全贴合产品的销售，该类产品显示屏模组为外购，其销售单价比触摸屏模组更高，但附加值较低，导致该类产品的销售毛利率较低。

原料采购

采购模式方面，公司的原材料采购统一由本部的采购中心负责。采购中心按公司主要产品分为光学玻璃采购组和触摸屏采购组。触摸屏采购组，负责触摸屏产品原材料的采购。对外采购本着“质量优先、注重成本”的原则，在全球范围内选择合适的原材料供应商，再通过厂验和样品试用进行进一步的评估，合格的供应商才能导入。公司实际采购时，采购小组严格按照 PMC 排产计划，订单需求量以及客户对特种料件指定的厂商进行询价，选择相符的供应商，查询库存量保险储备量安排采购数量，确定交货期限。对应采购员跟进每家供应商的货款结算。供货商的账期一般为货到付款或 30-60 天的现汇付款、信用证付款，对于进口材料，公司一般采取信用证或者电汇方式，对于国内供应商，一般采取银行承兑汇票或者电汇方式。

直接材料成本占公司触摸屏产品生产成本的比例基本在 85%左右，原材料的价格波动是影响触摸屏成本的最主要因素。公司触摸屏生产所需的 ITO 导电薄膜和 OCA 光学胶的采购存在较大的集中度，其中超过 60%的 ITO 导电薄膜向日东电工材料有限公司采购。OCA 光学胶主要向 Japan Shimizu Sangyo Co., LTD 采购。Japan Shimizu Sangyo Co., LTD 创立于 1998 年 4 月，注册资本 4,000 万日元，主要经营范围包括光学领域（光学透镜、棱镜、光学产品、有关光学镜片、透镜及棱镜研磨）产品进出口销售，眼镜的生产销售，防松螺母的代理销售，系统软件开发等。基础原材料的核心技术被西方发达国家垄断，在价格方面不能掌握定价权。考虑到公司触摸屏在未来继续保持快速增长势头，采购数量较大，在采购价格方面更具规模优势。公司与原材料主要生产商形成了长期的合作关系，能够保证稳定的原材料供应，采购渠道畅通。

受移动互联产业更新换代较快影响，原材料的研发和升级换代较快，因此公司每年采购原材料型号均有较大变化，价格差异也较大，对综合采购成本有一定影响，但公司可以通过提价向下游传导原材料价格上涨压力。另外，凭借规模优势和与供应商之间的良好合作关系，公司原材料供应更有保证。

总体看，公司上游原材料供应商资质较好，原材料质量有保障，双方合作关系良好，采购渠道畅通，采购风险较低。

生产经营

公司在触摸屏生产初期就开始布局供应链一体化的模式，目前已经完成，公司是国内少数完成一体化布局的厂商。2008 年，公司在深圳厂区首次投建 600 万片/年的电阻式触摸屏产能，随着

销售规模的迅速扩大，公司积极进行触摸屏的产能扩充和产品技术路线的升级，并相继于在苏州和南昌投资新建电容式触摸屏产能项目，同时将深圳原有的生产线进行技改。

公司产品生产以市场需求为导向，实行“以销定产”的生产模式，兼具大规模生产及小批多样柔性生产的特点。从生产布局上看，公司近年来将触摸屏业务作为发展重点，产能和产量逐年递增，传统的红外截止滤光片及镜座组件产量逐年减少。由于实行“以销定产”的生产模式，产能利用率不高，随着智能手机渗透率进一步提高和市场的不断开拓，有较大的提升空间。

表 6 2010 年~2013 年 6 月公司触摸屏产能情况（单位：万片）

2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~6 月		
产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
1,000.00	927.85	92.79%	4,020.00	1,994.91	49.62%	10,455.00	8,327.78	79.65%	7,227.50	5,862.37	81.11%

资料来源：公司提供

总体看，触摸屏作为公司的重点业务板块，近年来产能不断扩张，并通过构建垂直一体化生产模式，为公司占领市场提供了有力的保障，充裕的产能和一体化的生产模式能满足公司进一步发展的需求。

产品销售

在销售模式上，公司采取直接销售，由销售中心与国内、国外客户签订框架性供应协议，对产品责任、交货方式、付款方式进行原则性约定，在原则性约定的范围内，按照逐笔订单进行生产和销售。从结算方式看，通常采用赊销的方式。公司对主要客户的信用政策较为宽松，根据不同客户的资信情况确定不同的信用期和信用额度，信用期从 30 至 120 天不等。公司下游主要客户皆为行业内知名企业，具有较大的资产规模、较好的公众声誉和较高支付能力，信用风险较低。

近年来，公司产品一直保持较高的产销率，一般大于 95%，这与公司实行“以销定产”的生产模式有关。

表 7 2010 年~2013 年 6 月触摸屏产销量情况（单位：万片）

2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-6 月		
产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
927.85	886.02	95.49%	1994.91	1,882.54	94.37%	8,327.78	8,133.86	97.67%	5,862.37	4,923.12	83.98%

资料来源：公司提供

从销售定价方面看，公司光电子行业为充分竞争市场，公司触摸屏也主要根据市场化原则定价，公司还会结合自身产品在成本、质量、生产响应能力和持续规模供货能力等方面与主要竞争对手同类产品的差异，实施差异化定价策略。从实际情况看，由于公司下游的客户大都为国内外知名手机生产商如三星、联想、华为等手机行业巨头，公司客户结构属于优质客户，量大稳定，利润率高于山寨市场，因此销售价格高于行业水平。。

从销售区域来看，公司触摸屏包括境外销售和境内销售两部分，以境内销售为主。境外销售部分包括对国外手机品牌厂商触摸屏的销售。近三年来，公司境内、外业务销售规模基本同比例增长。

表 8 2010 年~2013 年 6 月触摸屏内外销占比情况（单位：万元）

产品	项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~6 月	
		营业收入	收入占比	营业收入	营业占比	营业收入	收入占比	营业收入	收入占比
触摸屏	国内	19,396.51	73.28%	66,612.64	79.36%	301,674.91	85.44%	235,401.09	78.49%
	国外	7,071.20	26.72%	17,320.94	20.64%	51,419.62	14.56%	64,521.19	21.51%

	合计	26,467.71	100%	83,933.58	100%	353,094.54	100%	299,922.28	100%
--	----	-----------	------	-----------	------	------------	------	------------	------

资料来源：公司提供

从客户集中度看，2012 年触摸屏前五名客户销售额合计 244,657.41 万元，占年度销售总额比重 69.29%，公司对单一客户的依赖度较高，这与手机行业的高集中度特征有关，也与公司采取的大客户战略有关。

经过近几年的技术攻关和市场推广，公司触摸屏已成功进入全球众多知名品牌的供应商体系，公司是三星、联想、华为、酷派等知名品牌手机制造商的正式供应商。下游客户稳定的出货能力为公司带来了持续的销售订单。

总体看，公司触摸屏业务大客户战略成功实施，带动了销售收入的大幅度增长，但公司对单一客户依赖度较高，有一定的客户集中度风险。

3. 滤光片及镜座组件

滤光片及镜座组件是公司的传统业务，2010 年以前在全球市场的占有率位列首位，随着经营重心向触摸屏转移，市场占有率有所下滑，在公司收入中的占比也由 2010 年的 28.13%降至 2012 年的 3.94%。从毛利情况看，由于公司主要板块向触摸屏转移，而滤光片及镜座组件的市场竞争不断加大，毛利率也由 2010 年的 34.06%下滑至 2012 年的 16.44%。2013 年 1~6 月公司滤光片及镜座组件实现收入 5,346.48 万元，较上年同期减少 41.71%，毛利率 11.00%较上年同期下降 8.41 个百分点。目前该业务占公司主营业务收入比例较小。

原料采购

公司的成本构成中，直接材料成本占红外截止滤光片及镜座组件生产成本的 50%左右，原材料的价格波动是影响产品生产成本的重要因素，其次是人工成本，占 30%左右。

直接材料占比较高的部分为塑胶底座和光学玻璃，光学玻璃是生产红外截止滤光片的核心材料，主要由德国肖特公司采购。德国肖特公司是世界领先的光学玻璃生产商，产品质量明显好于其他竞争对手，公司与供应商合作多年，能够保证原材料的供应。除光学玻璃外，其他原材料公司均实行全球采购，每种材料的合格供应商均有 2-3 家，迄今为止未出现采购困难的情况。

公司采购货款的结算方式一般采取货后 TT，供货商的账期一般为 30-60 天，对于进口材料，公司一般采取信用证或者电汇方式，对于国内供应商，一般采取银行承兑汇票或者电汇方式。

总体看，公司上游原材料供应商资质较好，原材料质量有保障，双方合作关系良好，采购渠道畅通，采购风险较低。

生产经营

红外截止滤光片及镜座组件是公司的传统主营业务产品，公司自 2002 年底至今，已具有十余年的量产经验。2010 年以前，滤光片及镜座组件产能不足严重影响了公司发展。公司不断对生产线进行技术改造及扩建，在苏州厂区投资建设的 1.40 亿片/年的红外截止滤光片生产线，已于 2011 年达产，2010-2012 年，滤光片年产能不断提高，分别为 4.20 亿片/年、4.92 亿片/年和 5.84 亿片/年，实际生产实行“以销定产”的生产模式。2010 年以后，受公司业务重点调整影响，红外截止滤光片及镜座组件产量逐年减少，产能利用率有所下降。

表 9 2010 年~2013 年 6 月公司滤光片及镜座组件产能情况（单位：万片）

2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~6 月		
产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率

42,000.00	39,774.10	94.70%	49,200.00	35,496.87	72.15%	49,200.00	30,148.00	61.27%	24,600.00	18,017.72	73.24%
-----------	-----------	--------	-----------	-----------	--------	-----------	-----------	--------	-----------	-----------	--------

资料来源：公司提供

总体看，红外截止滤光片及镜座组件作为公司传统业务，出于战略调整，近年来产能利用率呈下降趋势。

产品销售

红外截止滤光片及镜座组件产品主要下游客户为镜头模组的生产企业，主要分布于韩国、日本以及我国大陆和台湾地区，包括台湾大立光电股份有限公司、光宝科技股份有限公司、玉晶光电股份有限公司、Lite-on Oversea Trading Co., Ltd 等国际主流镜头模组及消费电子产品制造客户，公司的下游客户一般每月会给公司下达意向订单，以便公司提早安排采购和生产。下游的镜头组件厂商加工成为镜头组件后，最终供应至三星、诺基亚、摩托罗拉、索尼爱立信等消费类电子产品厂商。

表 10 公司滤光片及镜座组件产销量情况（单位：万片）

2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-6 月		
产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
39774.1	38,932.15	97.88%	35,496.8	35,382.06	99.68%	30,148	30,130	99.94%	18,017.72	14,085.05	78.17%

资料来源：公司提供

从销售区域来看，公司滤光片及镜座组件包括境外销售和境内销售两部分，境外销售部分包括对美国 and 台湾地区的模组生产厂商红外截止滤光片的销售，滤光片产品以外销为主。

表 11 公司滤光片及镜座组件销售收入内外销占比情况（单位：万元）

产品	项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~6 月	
		营业收入	收入占比	营业收入	营业收入占比	营业收入	收入占比	营业收入	收入占比
红外截止滤光片及镜座组件	国内	6,237.37	35.88%	6,401.28	30.74%	6,265.36	40.74%	3,082.16	57.65%
	国外	11,147.87	64.12%	14,424.41	69.26%	9,111.71	59.26%	2,264.32	42.35%
	合计	17,385.24	100%	20,825.69	100%	15,377.07	100%	5,346.48	100%

资料来源：公司提供

从客户集中度看，2012 年红外截止滤光片及镜座组件前五名客户销售额合计 8,777.97 万元，占年度销售总额比重 57.08%，公司对大客户的依赖度较高。

4. 光纤头镀膜

公司光纤头镀膜业务全部是与奥兰若公司（原“波科海姆”，纳斯达克上市公司，证券代码 OCLR.US）合作的加工回售业务，公司按出口销售的光纤价值全额确认收入，因此该业务营业收入在总收入中占比较高，2012 年光纤头镀膜收入占比 4.43%。毛利率占比较低，仅为 0.60%。

公司的光纤头镀膜业务模式为：公司向奥兰若公司采购未镀膜光纤，在光纤头上蒸镀多层薄膜后，按照其光纤原料价格加上一定的加工费用，再出口销售给奥兰若公司。公司根据权责发生制原则及相关会计准则，按采购进口的光纤价值全额确认采购成本，并按出口销售的光纤价值全额确认收入。自客户发出光纤原料至公司加工完成并将成品返运回客户工厂，周期一般在 2-3 日。由于光纤头镀膜的业务周期远远小于公司与奥兰若公司约定的 60 日结算账期，为提高资金使用效率，公司采取差额结算的收款方式，即每月核算公司应付奥兰若公司采购光纤价款与奥兰若公司应付公司价款间的差额，由奥兰若公司向公司付款。

总体看，公司光纤头镀膜业务不需要额外的固定成本投资，成本低，与奥兰若公司合作多年，每年有较为稳定的利润贡献。

5. 摄像头模组

智能手机和平板电脑市场规模的不断扩张，刺激了高像素微摄像头的市场需求。2012年，公司投资进入微摄像头产业，注册成立项目公司南昌欧菲光电技术有限公司，公司近年来开发成功的800万像素微摄像头模组获OVT（豪威科技）的AAA级认证，正式量产并批量出货，良率达到预期目标，同时，公司1300万像素微摄像头模组已经开发成功。2013年1-6月，摄像头模组的产能为19,500k片，实现销售收入9,916.44万元，公司摄像头业务尚处于起步阶段，产销规模尚小，规模效应未能体现，导致其毛利率水平不高，仅4.18%。

在前文行业部分已经指出，由于智能手机市场的快速增长，摄像头模组基本上处于供不应求的阶段，且产业结构过于集中，大多数供给集中于舜宇光学一家生产厂商。公司适时涉足摄像头模组领域，分享产业扩张带来的高成长。从技术来看，公司在滤光片领域的经验有助其进一步涉足摄像头模组领域；从渠道来看，公司凭借自身在触摸屏领域与下游客户建立的合作关系，有助于其进入厂商供应链体系。摄像头模组业务有望成为公司新的利润增长点。

6. 重要投资

表 12 公司重大项目概况表

序号	项目名称	项目总投资 (万元)	资金来源	投资截止 期限	2013年计 划投资金 额(万元)	2014年计 划投资金 额(万元)
1	光学强化玻璃生产项目	100,000	募集资金+银行贷款	2014	30,000	70,000
2	中大尺寸电容屏及基建工程	100,000	募集资金+银行贷款	2014	45,000	55,000
3	ITO 薄膜生产项目	20,000	募集资金+银行贷款	2014	20,000	0
4	中小尺寸电容屏项目	73,200	募集资金+银行贷款	2014	73,200	0
合 计		293,200	--	--	168,200	125,000

资料来源：公司提供

从上表来看，以上项目的项目总投资为293,200万元，截至2013年底计划投资168,200万元，其中使用募集资金95,000万元，尚需198,200万元方能满足整体投资要求。资金缺口相当于公司2012年净利润的6.17倍，有一定的资金压力。

从项目的未来收益情况来看，公司中小尺寸电容屏项目建成达产后可形成年产中小尺寸电容式触摸屏模组4,000万片的生产规模，预计实现年平均销售收入232,000万元、年平均净利润18,431万元，投资静态回收期为6.17年。中大尺寸电容屏项目建成达产后可形成年产中大尺寸电容式触摸屏模组300万片的生产规模，预计实现年平均销售收入76,500万元、年平均净利润8,759万元，投资静态回收期为6.06年。公司中小尺寸电容屏项目和中大尺寸电容屏项目达产后将使现有产能有效扩大，按照目前市场行情测算，未来收益能力较好。光学强化玻璃生产项目达产后可形成年产强化玻璃8,000万片的生产规模。ITO薄膜生产项目达产后可形成年产ITO薄膜180万平方米的生产规模。强化玻璃和ITO薄膜属于公司生产触摸屏模组的上游材料，未来建成后的产能可以减少公司对外购原材料的依赖，有利于公司实现一体化的全产业链模式。

联合评级认为，公司通过上述项目的实施，将进一步扩大产能，提高公司供应能力，以迎接未来触摸屏市场的快速扩容，进一步巩固和提高公司行业地位，提升公司在中、高端触摸屏市场的竞争力，增强市场影响力。

7. 经营效率

2010~2012 年，受公司触摸屏业务规模增长所致，公司营业收入和应收账款规模同比例大幅上升，年均增长率分别为 152.20%和 170.84%，因此应收账款周转率相对稳定。按照 wind 资讯口径，2012 年，公司应收账款周转率为 5.05，处于行业平均水平。在公司经营规模扩大的同时，公司的订单式生产策略保持了较高的产销率，因而公司存货周转率较高，2012 年，公司存货周转率为 6.20，高于行业平均水平。2010 年以来，公司连续投资触摸屏产业，资产规模迅速扩大，主要投产项目陆续达产，2012 年公司总资产周转率为 1.10，高于行业平均水平。

表 13 2012 年光学光电子行业上市公司经营效率指标情况（单位：次）

企业名称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
水晶光电	6.13	3.19	0.53
利达光电	3.70	6.02	0.75
凤凰光学	9.75	9.07	1.26
光韵达	2.54	3.94	0.40
莱宝高科	5.75	5.08	0.43
长信科技	3.66	6.00	0.49
超生电子	4.31	5.55	1.05
中京电子	3.65	4.21	0.55
欧菲光	5.05	6.20	1.10

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

总体看，公司经营管理水平较高，经营效率处于行业较好水平。

8. 未来发展

公司致力于精密光电薄膜元器件制造主业，坚持专业化发展道路，继续以“诚信、专业、创新、共荣”为经营宗旨，以具有自主知识产权的核心技术为发展基石，以市场为导向，不断优化产品结构，提升产品技术性能指标；进一步加强与全球高端客户业已形成的战略合作关系，同时不断向产业链下游延伸；立足并巩固优势产品世界领先的市场地位，不断扩大产品线；逐步发展成为全球精密光电薄膜元器件行业内具有较强国际竞争力的一流企业。

2012 年 2 月，公司公布非公开发行 A 股股票预案，募集资金额 15 亿元，主要用于江西基地的中小尺寸电容式触摸屏和中大尺寸电容式触摸屏扩产项目。2013 年 1 月，公司完成股票非公开发行，实际募集资金 14.53 亿元，继续用于公司电容式触摸屏全产业链建设。此外，公司近来开发成功的 800 万像素微摄像头模组正式量产并批量出货，1300 万像素微摄像头模组已经开发成功，未来微摄像头模组业务有望借助触摸屏业务已经形成的客户资源，成为公司新的收入增长点。

未来公司将深耕触摸屏产业，抓住智能终端市场特别是平板电脑和笔记本电脑的市场机遇，扩大生产能力，提升自身行业主流供应商中的地位客户卡位，快速缩小与同行业前列企业的差距，成为全球触摸屏行业的主流厂商。公司将积极发展微摄像头产品，夯实相关技术、市场、规模生产能力等基础，使微摄像头产品成为推动公司持续快速发展的另一个原动力。

总体看，公司的战略思路比较务实，紧抓当下智能手机出货量较大的机遇，扩产大中尺寸触摸屏和微摄像头模组的产能，以期能够实现业绩的提升。公司触摸屏生产已经建立起一体化的布局结构，对提升毛利水平有积极作用。另外，公司与主流知名智能机厂商建立了良好的合作关系，通过了其品质认证，并成为其重要供应商。整体看，公司的战略推进进程有条不紊，充分把握住了行业成长期带来的业绩增长。

七、财务分析

1. 财务概况

公司2010年、2011年财务报告由深圳鹏城会计师事务所审计，2012年度和2013年半年度财务报告经大华会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留审计意见。2010年子公司南昌欧菲光科技纳入合并报表，2011年子公司韩国欧菲纳入合并报表，2012年子公司南昌欧菲光电技术纳入合并报表。由于南昌欧菲光电技术于2012年10月11日取得了营业执照，成立时间较短，对报表影响不大，数据间的可比性较强。2013年2季度，公司子公司南昌光显、南昌光学和南昌纳米⁶纳入合并范围。

截至2012年底，公司合并资产总额477,848.63万元，负债合计348,446.01万元，所有者权益129,402.62万元。2012年公司实现营业收入393,172.12万元，净利润32,106.97万元；经营活动产生的现金流量净额17,923.29万元，现金及现金等价物净增加额28,613.49万元。

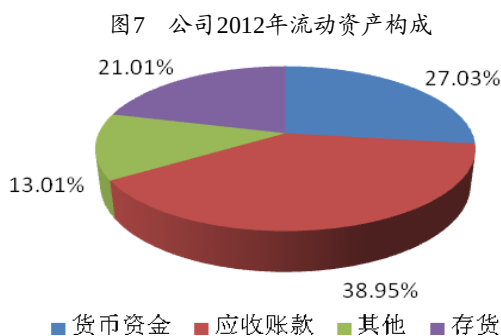
截至2013年6月底，公司合并资产总额827,742.51万元，负债合计535,957.17万元，所有者权益291,785.34万元。2013年1~6月公司实现营业收入330,328.53万元，净利润22,083.03万元；经营活动产生的现金流量净额-25,881.93万元，现金及现金等价物净增加额42,450.57万元。

2. 资产质量

随着公司盈利能力增强及外部融资规模的增大，2010~2012年公司资产规模快速增长，截至2012年末，公司资产总额为477,848.63万元，年均增长率88.10%。截至2012年底，公司资产总额中流动资产合计占比62.37%，非流动资产占比37.63%。受运营周转模式影响，公司流动资产占比较高。

流动资产

截至2012年底，公司流动资产合计298,050.57万元，年均增长71.29%，以货币资金、应收账款和存货为主。



资料来源：公司年报

⁶ 苏州蒙斯威光电科技有限公司已于2013年7月将注册地址由苏州市迁至南昌市，并更名为南昌欧菲光纳米科技有限公司

截至 2012 年底，公司货币资金为 80,566.05 万元，近三年年均增长 72.61%，系公司盈利积累和负债规模增长所致。货币资金以银行存款（占比 82.43%）为主，其中使用受限的货币资金占 17.55%。公司货币资金比较充足。

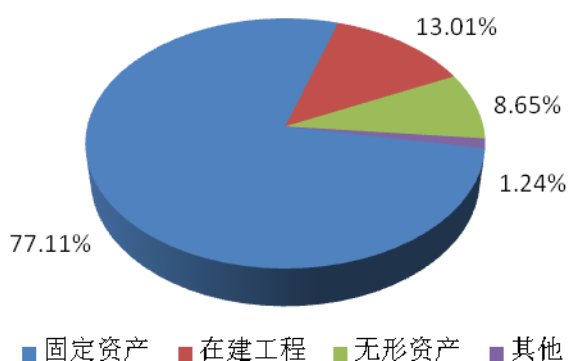
截至 2012 年底，公司应收账款金额 116,097.00 万元，近三年年均增长 170.84%，增长较快主要系公司近年来销售规模扩大所致，应收账款与营业收入基本保持同步增长。从账龄来看，公司应收账款账龄较短，6 个月以内应收账款占比 98.38%，根据公司会计政策，对账龄在 6 个月以内的应收账款未计提坏账准备。应收账款前五名单位占到了 69.60%，公司应收账款客户相对集中。

截至 2012 年底，公司存货为 62,620.57 万元，近三年年均增长 94.81%，增长较快主要系公司业务规模扩大，备货增加所致。公司存货主要由产成品（占比 42.27%）、原材料（占比 32.66%）和半成品及在产品（占比 19.06%）为主。2012 年公司共计提了 577.96 万元的存货跌价准备。

非流动资产

截至 2012 年底，公司非流动资产合计为 179,798.06 万元，非流动资产以固定资产、在建工程和无形资产为主。

图8 2012年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2012 年底，公司固定资产为 138,635.59 万元，近三年平均增长 140.52%，主要系近年来公司投资规模增长，在建工程转入增加所致。2012 年公司固定资产原值 158,559.87 万元，其中以机器设备(占比 65.95%)和房屋及建筑物（占比 28.53%）为主，以机器设备和生产用房为主的固定资产结构符合公司生产型企业的特点。公司固定资产累计折旧 19,601.92 万元，机器设备成新率 85.29%，成新率较高。

截至 2012 年底，公司在建工程为 23,392.05 万元，近三年年均增长 73.08%，增长原因是公司募投及非募投项目增加所致，项目主要包括苏州欧菲光的厂房基建项目、南昌欧菲光厂房基建项目 and 设备安装。

截至 2012 年底，公司无形资产为 15,548.82 万元，主要为土地使用权和专有技术。

截至 2013 年 6 月底，公司资产总额为 827,742.51 万元，较年初增长 73.22%。公司资产中流动资产和非流动资产的构成变化不大；流动资产仍以货币资金、应收账款和存货为主；非流动资产仍以固定资产、在建工程和无形资产为主。

总体看，公司资产以流动资产为主，货币资金充裕，公司整体资产质量较高。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 348,446.01 万元，流动负债占比达 93.30%，以流动负债为主。

截至 2012 年底，公司流动负债合计为 325,097.30 万元，近三年年均增长 216.80%，流动负债主要由短期借款（占 50.91%）、应付账款（占 26.50%）和其他流动负债（占 6.15%）构成。

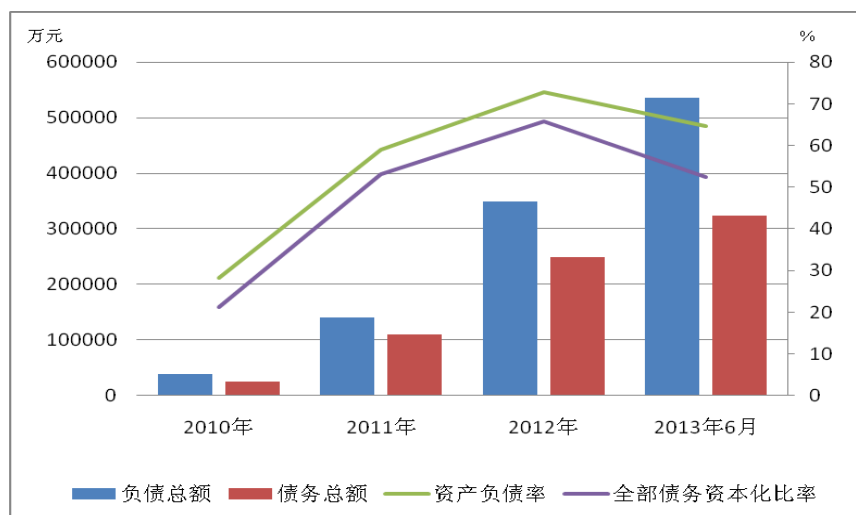
近年来公司为满足日常经营需要，增加了短期借款的规模，截至 2012 年底，短期借款为 165,503.15 万元，为保证借款和抵押借款方式。

截至 2012 年底，公司应付账款为 86,149.61 万元，近三年年均增长 201.98%，系公司原材料采购应付款增加和设备采购款增加。

截至 2012 年底，公司其他流动负债 20,000.00 万元，主要系公司 2012 年增加的短期融资款。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计为 23,348.71 万元，非流动负债完全由长期借款组成。近年来受在建项目投资规模增长影响，公司的长期借款一直维持在较高规模。

图 9 2010 年~2013 年 6 月底公司负债情况



资料来源：公司年报、半年报

2012 年底公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.92%、65.84%和 15.29%，公司债务规模增长较快，债务结构以短期负债为主，截至 2012 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均处于较高水平。

截至 2013 年 6 月底，公司负债合计 535,957.17 万元，较年初增长 53.81%，负债结构没有发生大的变化，仍以流动负债为主。截至 2013 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.75%、52.55%和 14.22%，由于公司非公开发行股票，资产规模增长较快，以上负债类财务指标均较 2012 年底有所下降。

总体看，近三年公司负债规模增长较快，刚性债务规模较大，随着非公开发行股票的顺利实施，财务情况有所好转。

所有者权益

近三年公司所有者权益以年均 15.61%的速度增长，截至 2012 年底，公司所有者权益合计 129,402.62 万元，全部为归属于母公司所有者权益。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 14.84%，资本公积占 47.36%，盈余公积占 2.10%，未分配利润占 35.07%。公司所有者权益中资本公积及未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2013 年 6 月底，公司所有者权益为 291,785.34 万元，较年初大幅增长 125.49%，主要来自于非公开发行股票带来的资本公积增长。

4. 盈利能力

随着公司行业地位的不断提升，触摸屏销售订单保持旺盛趋势，产销规模大幅增加，使得公司收入及利润水平出现较大增长。2012 年公司营业收入、营业利润和净利润分别为 393,172.12 万元、31,448.79 万元和 32,106.97 万元，年均增长率分别达到 152.20%、153.78%和 148.27%。

利润构成方面，2012 年公司利润主要来自主营业务产生的经营性利润，营业外收支净额在利润总额中占比为 16.38%，对公司利润规模影响不大。公司营业外收入主要为政府补助，年度间差异较大。

费用控制方面，2012 年公司销售费用、管理费用和财务费用分别为 5,275.78 万元、27,305.44 万元和 11,864.90 万元，管理费用在公司费用总额中占比较大，公司管理费用主要来自于研究开发费和职工工资。公司销售费用、管理费用和财务费用近三年年均增长率分别为 106.23%、114.93%和 225.14%，财务费用增长较快，主要由于公司债务规模增长所致。受益于收入增长较快，近三年公司费用收入比分别为 13.38%、12.19%和 11.30%，呈逐年下降趋势，公司整体费用控制较好。

2012 年公司主营业务毛利率为 20.11%，营业利润率为 19.68%，与上年相比分别提高了 6.33 个百分点和 6.27 个百分点；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 15.05%、13.91%和 28.33%，较上年大幅提升。公司盈利指标较上期提升较大主要是 2011 年公司触摸屏产品受良品率影响，盈利能力低于预期，2012 年公司技术成熟，产品市场销路较好，整体盈利能力回升较快。

2013 年 1~6 月公司实现营业收入 330,328.53 万元，实现净利润 22,083.03 万元，较上年同期分别增长了 156.74%和 156.94%，主要原因是公司触摸屏产品热销及新增摄像头模组收入增长所致。

总体看，公司近三年来盈利规模增长较快，2012 年收入及利润水平较前两年均实现了跨越式发展，未来随着摄像头模组业务及纳米银技术的发展和成熟，公司的盈利能力有望实现第二次跨越。

5. 现金流

从经营活动看，随着 2012 年公司电容式触摸屏技术的成熟，市场销售渠道的拓展，公司经营活动产生的现金流量开始转为净流入状态。从收入实现质量来看，近三年公司的现金收入比逐年提高，公司收入实现质量一般。

从投资活动看，近三年公司不断增加项目投资，投资活动现金流均为净流出。筹资活动前产生的现金流量净额持续为负，显示公司需要通过外部筹资补充现金流。

从筹资活动看，近三年公司筹资活动产生的现金流量净额较大，主要系 IPO 募集资金、增加银行借款、发行短期融资券所致。

表 14 2010 年~2013 年 6 月公司现金流情况 单位：万元

项目	2010 年	2011 年	2012 年	年均增长率 (%)	2013 年 1~6 月
经营活动现金流入	37,827.13	86,263.46	333,861.12	197.09	269,211.90
经营活动现金流出	46,773.07	106,916.03	315,937.82	159.90	295,093.84

经营活动产生的现金流量净额	-8,945.94	-20,652.57	17,923.29	--	-25,881.93
现金收入比 (%)	58.73	65.93	81.77		80.98
投资活动产生的现金流量净额	-41,987.36	-42,747.83	-86,179.98	43.27	-102,417.44
筹资活动前产生的现金流量净额	-50,933.30	-63,400.40	-68,256.69	15.76	-128,299.47
筹资活动产生的现金流量净额	74,053.02	74,309.66	96,942.01	14.42	170,429.37
现金及现金等价物净增加额	23,102.04	10,771.47	28,613.49	11.29	108,876.45

资料来源：公司年报

2013 年 1~6 月，公司经营规模继续扩大，经营活动产生的现金流量净额-25,881.93 万元，较上年同期减少 4,493.11%，主要是公司经营规模扩大，采购、生产及应收账款增加所致；公司投资活动现金净流出-102,417.44 万元，较上年同期多流出 67,472.67 万元，主要系非公开发行募投项目实施增加固定资产投资；筹资活动的现金净额为 170,429.37 万元，较上年同期增加 690.72%，主要系非公开增发融资 14.5 亿元。

总体看，公司经营性现金流量目前不能满足投资性现金需求，需要通过筹资来解决。这与公司目前投资项目较多有关系，随着投资项目的逐步竣工投产，经营现金流将得到有效改善。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2012 年末，公司流动比率、速动比率分别为 0.92 倍和 0.72 倍，处于一般水平；现金短期债务比为 0.46，现金类资产对短期债务的保障程度较弱；经营现金流动负债比率为 5.51%，经营现金利息偿还能力为 1.49，筹资活动前现金流量净额利息偿还能力为 -5.68。公司负债结构不合理，短期支付压力较大，但考虑公司销售商品、提供劳务收到的现金情况规模较大，对偿还短期债务有所帮助。

从长期偿债能力指标来看，2010 年~2012 年公司 EBITDA 分别为 9,516.40 万元、10,611.76 万元和 59,901.02 万元，2012 年 EBITDA 利息倍数为 4.99 倍，EBITDA 全部债务比为 0.24 倍，EBITDA 对全部债务及利息的保障能力尚可；经营现金债务保护倍数为 0.07，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为-0.27，经营现金流对债务覆盖能力有待提高。由于公司整体盈利能力较强，随着未来摄像头模组和定增的触摸屏项目逐步达产，实现批量销售，公司的盈利能力有望进一步提升，能够对偿债形成良好的保障。

公司与国内主要商业银行建立了良好的合作关系。截至 2013 年 6 月 30 日，公司及下属子公司合计拥有银行授信总额为 54.65 亿元人民币以及 2.31 亿美元，其中已使用授信额度 37.10 亿元以及 0.87 亿美元，未使用的授信额度为 17.55 亿元人民币以及 1.44 亿美元。

截至 2013 年 6 月底，公司无对外担保。截至 2013 年 6 月底，公司有两项未决知识产权诉讼，2013 年 1 月宸鸿科技（厦门）有限公司诉公司侵犯其实用新型专利权，另一案为公司及南昌欧菲光因有关产品质量纠纷事宜被深圳邦华电子有限公司起诉。目前，两案件均尚在审理过程中。

总体看，2012 年末公司负债水平较高，刚性债务占比较高，随着公司非公开发行股票顺利实施，公司净资产规模扩大，债务占比下降。同时，考虑到公司电容式触摸屏的行业地位已经基本确立，盈利能力较强，未来摄像头模组逐步达产后，公司盈利能力有望继续增强，整体看公司偿债能力有望随之提升。

八、本期公司债券偿债能力分析

1. 本期公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2013 年 6 月底，公司负债合计为 535,957.17 万元。本次拟发行公司债规模不超过 11 亿元，相对于公司目前的债务规模，本次债券发债额度适中，对公司负债结构将有一定的影响。

以 2013 年 6 月底财务数据为基础，假设募集资金净额为 11 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 35.18%、59.75%和 68.88%，债务负担有所加重，但考虑到部分债券募集资金将用于调整债务结构，补充流动资金，上述实际的债务指标数据或将有所降低。

2. 本期公司偿债能力分析

以 2012 年的财务数据为基础，公司 2012 年 EBITDA 为 59,901.02 万元，为本期公司债券发行额度（11 亿元）的 0.54 倍，EBITDA 对本期债券的覆盖程度尚可。公司 2012 年经营活动产生的现金流入 333,861.12 万元，为本期公司债券发行额度（11 亿元）的 3.04 倍，公司经营活动现金流入量规模较大，对本期债券覆盖程度较高。

未来，随着纳米银技术的日趋成熟，将明显改善现有技术，大幅提高公司的良品率，降低触摸屏成本。同时随着公司摄像头模组的达产，盈利规模将不断增长，公司对本期债券的偿还能力有望得到进一步提升。

综合以上分析，并考虑到公司电容式触摸屏的生产规模、行业地位、技术水平、销售渠道、发展前景等因素，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力较强。

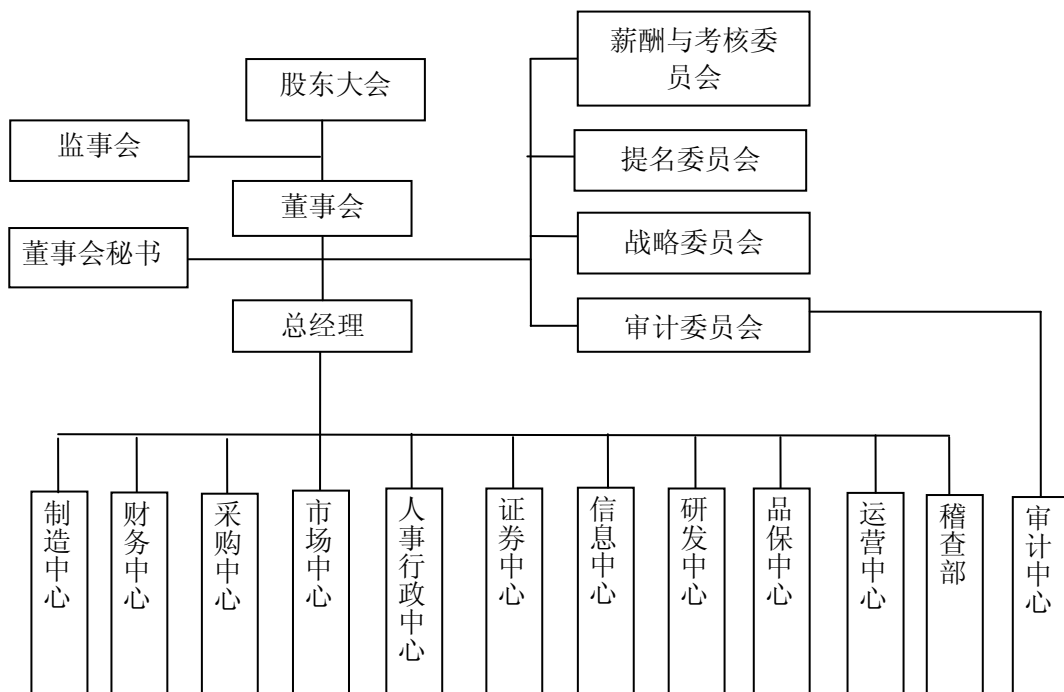
九、综合评价

欧菲光作为国内触摸屏行业的领先企业，在行业地位、生产能力、技术水平等方面具有显著优势。近年来公司大客户战略的实施和垂直一体化生产模式的构建，使其资产规模、营业收入和利润水平快速增长。同时，联合评级也关注到行业竞争激烈、设备加速折旧等因素对公司生产经营产生的不利影响。

公司于 2013 年一季度非公开增发募集资金净额 14.53 亿元，一定程度上缓解了资金压力。目前公司市场拓展顺利，整体处于良性发展态势。未来随着下游需求的持续增长和投资项目的逐步竣工投产，公司盈利能力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估，本期债券到期不能偿付本息的风险很低。

附件 1 深圳欧菲光科技股份有限公司组织结构图



附件 2-1 深圳欧菲光科技股份有限公司
2010 年~2013 年 6 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2010 年末	2011 年末	2012 年末	变动率(%)	2013 年 6 月末
流动资产：					
货币资金	27,040.92	37,812.39	80,566.05	72.61	150,392.86
交易性金融资产					
应收票据	2,873.46	4,935.03	24,344.39	191.07	39,550.81
应收账款	15,826.96	39,467.98	116,097.00	170.84	183,694.00
预付款项	38,532.13	19,414.65	12,626.20	-42.76	11,670.85
应收利息	26.82	0.42	0.00	-100.00	0.00
应收股利					
其他应收款	778.95	772.52	1,796.36	51.86	1,139.28
存货	16,499.72	38,866.73	62,620.57	94.81	137,849.99
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					18,108.60
流动资产合计	101,578.97	141,269.72	298,050.57	71.29	542,406.39
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资					
投资性房地产					
固定资产	23,964.29	70,786.21	138,635.59	140.52	182,864.16
在建工程	7,808.79	22,728.51	23,392.05	73.08	53,394.50
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	566.04	927.19	15,548.82	424.11	17,606.36
开发支出	0.00	1,421.08	640.68	-	1,616.10
商誉					
长期待摊费用	1,122.95	843.71	1,129.84	0.31	9,514.57
递延所得税资产	14.77	95.86	451.09	452.66	1,161.29
其他非流动资产					19,179.15
非流动资产合计	33,476.84	96,802.56	179,798.06	131.75	285,336.12
资产总计	135,055.80	238,072.27	477,848.63	88.10	827,742.51

注：2013 年 2 季度数据未审计。

附件 2-2 深圳欧菲光科技股份有限公司

2010 年~2013 年 6 月合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年末	2011 年末	2012 年末	变动率(%)	2013 年 6 月末
流动负债：					
短期借款	17,744.44	71,104.89	165,503.15	205.40	202,793.15
交易性金融负债					
应付票据	3,267.99	6,743.18	28,358.01	194.58	33,658.37
应付账款	9,446.78	32,701.15	86,149.61	201.98	190,025.11
预收款项	374.96	316.51	572.40	23.55	706.40
应付职工薪酬	1,413.93	3,056.52	11,866.37	189.70	13,305.48
应交税费	-405.48	-6,079.94	-5,008.92	251.47	4,843.44
应付利息	31.99	223.03	719.73	374.34	1,510.28
应付股利					
其他应付款	516.86	501.49	4,747.18	203.06	2,188.16
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	12,189.77	-	18,350.77
其他流动负债	0.00	0.00	20,000.00	-	20,000.00
流动负债合计	32,391.46	108,566.84	325,097.30	216.80	487,381.17
非流动负债：					
长期借款	5,107.50	32,211.55	23,348.71	113.81	48,381.73
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	0.00	1.88	0.00	-	194.27
其他非流动负债	744.28	0.00	0.00	-100.00	0.00
非流动负债合计	5,851.78	32,213.42	23,348.71	99.75	48,576.00
负债合计	38,243.24	140,780.26	348,446.01	201.85	535,957.17
所有者权益：					
股本	9,600.00	19,200.00	19,200.00	41.42	46,508.00
资本公积	70,890.32	61,290.32	61,290.32	-7.02	179,263.59
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	1,680.21	1,755.03	2,720.81	27.25	2,720.81
未分配利润	14,643.29	15,103.33	46,244.53	77.71	63,444.22
外币报表折算差额	-1.26	-56.67	-53.03	549.64	-151.28
归属于母公司所有者权益合计	96,812.56	97,292.01	129,402.62	15.61	291,785.34
少数股东权益					
所有者权益合计	96,812.56	97,292.01	129,402.62	15.61	291,785.34
负债和所有者权益总计	135,055.80	238,072.27	477,848.63	88.10	827,742.51

注：2013 年 2 季度数据未审计。

附件 3 深圳欧菲光科技股份有限公司

2010 年~2013 年 6 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-6 月
一、营业收入	61,817.21	124,519.88	393,172.12	152.20	330,328.53
减: 营业成本	47,816.01	107,362.50	314,369.10	156.41	271,369.19
营业税金及附加	51.06	456.22	1,428.92	428.99	916.10
销售费用	1,240.48	1,750.88	5,275.78	106.23	3,875.64
管理费用	5,910.91	9,346.04	27,305.44	114.93	22,391.20
财务费用	1,122.36	4,086.20	11,864.90	225.14	8,064.56
资产减值损失	19.57	436.83	1,479.18	769.48	957.38
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)					
投资收益 (损失以 “-”号填列)					
其中: 对联营企 业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损失以 “-”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“-” 号填列)	5,656.82	1,081.20	31,448.79	135.78	22,754.44
加: 营业外收入	462.10	1,494.34	6,648.73	279.32	3,601.68
减: 营业外支出	2.74	22.52	285.83	920.54	2.73
其中: 非流动资 产处置损失	0.00	2.72	161.55	-	2.73
三、利润总额 (亏损总额以 “-”号填列)	6,116.17	2,553.03	37,811.68	148.64	26,353.39
减: 所得税费用	907.29	482.16	5,704.71	150.75	4,270.36
四、净利润 (净亏损以“-” 号填列)	5,208.88	2,070.87	32,106.97	148.27	22,083.03
其中: 归属于母公司所 有者的净利润	0.00	0.00	32,106.97	-	22,083.03
少数股东损益					
五、每股收益:					
(一) 基本每股收益	0.32	0.11	1.67	128.45	0.49
(二) 稀释每股收益	0.32	0.11	1.67	128.45	0.49

注: 2013 年 2 季度数据未审计。

附件 4 深圳欧菲光科技股份有限公司

2010 年~2013 年 6 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-6 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	36,307.62	82,098.07	321,513.73	197.58	267,494.96
收到的税费返还	58.05	883.72	1,298.27	372.92	218.04
收到其他与经营活动有关的现金	1,461.46	3,281.67	11,049.11	174.96	1,498.91
经营活动现金流入小计	37,827.13	86,263.46	333,861.12	197.09	269,211.90
购买商品、接受劳务支付的现金	29,903.07	70,637.24	224,886.68	174.24	215,532.01
支付给职工以及为职工支付的现金	11,997.14	27,864.82	63,469.29	130.01	54,618.69
支付的各项税费	2,404.45	3,921.42	16,257.91	160.03	13,378.12
支付其他与经营活动有关的现金	2,468.41	4,492.54	11,323.94	114.19	11,565.01
经营活动现金流出小计	46,773.07	106,916.03	315,937.82	159.90	295,093.84
经营活动产生的现金流量净额	-8,945.94	-20,652.57	17,923.29	-	-25,881.93
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1.11	1.05	82.42	761.72	0.42
处置子公司及其他营业单位收到的现金					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	1.11	1.05	82.42	761.72	0.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	41,988.47	42,748.88	86,262.41	43.33	101,575.62
投资支付的现金					
取得子公司及其他营业单位支付的现金	0.00	0.00	0.00	-	842.24
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	41,988.47	42,748.88	86,262.41	43.33	102,417.86
投资活动产生的现金流量净额	-41,987.36	-42,747.83	-86,179.98	43.27	-102,417.44
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	67,800.00	0.00	0.00	-100.00	145,498.06
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	19,920.00	-	0.00
取得借款收到的现金	25,788.00	115,068.74	287,934.33	234.15	238,715.57
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	93,588.00	115,068.74	307,854.33	81.37	384,213.63
偿还债务支付的现金	17,356.36	34,549.54	185,351.33	226.79	174,141.67
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	955.12	6,209.54	11,420.82	245.80	12,169.30
支付其他与筹资活动有关的现金	1,223.50	0.00	14,140.17	239.96	27,473.29
筹资活动现金流出小计	19,534.98	40,759.08	210,912.32	228.58	213,784.26
筹资活动产生的现金流量净额	74,053.02	74,309.66	96,942.01	14.42	170,429.37
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-17.67	-137.79	-71.83	101.59	320.57
五、现金及现金等价物净增加额	23,102.04	10,771.47	28,613.49	11.29	42,450.57
加: 期初现金及现金等价物余额	3,938.88	27,040.92	37,812.39	209.84	66,425.88
六、期末现金及现金等价物余额	27,040.92	37,812.39	66,425.88	56.73	108,876.45

注: 2013 年 2 季度数据未审计。

附件 5 深圳欧菲光科技股份有限公司
2010 年~2013 年 6 月合并现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-6 月
1.将净利润调节为经营活动现金流量：					
净利润	5,208.88	2,070.87	32,106.97	148.27	22,083.03
加：资产减值准备	19.57	436.83	1,479.18	769.48	957.38
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,155.15	3,431.53	9,146.31	106.01	6,589.79
无形资产摊销	33.33	126.55	477.52	278.50	755.81
长期待摊费用摊销	182.10	631.72	468.00	60.31	656.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	2.74	-15.76	136.63	605.57	2.69
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）					
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）					
财务费用（收益以“－”号填列）	1,031.55	3,868.92	11,997.51	241.04	7,053.64
投资损失（收益以“－”号填列）					
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	7.06	-81.09	-355.23	-	-710.20
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	0.00	1.88	-1.88	-	0.00
存货的减少（增加以“－”号填列）	-10,378.16	-22,734.60	-24,775.31	54.51	-76,168.26
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-11,130.62	-25,765.40	-95,588.03	193.05	-90,110.51
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	3,922.46	17,375.98	82,831.63	359.54	103,008.41
其他					
经营活动产生的现金流量净额	-8,945.94	-20,652.57	17,923.29	-	-25,881.93
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
3.现金及现金等价物净变动情况：					
现金的期末余额	27,040.92	37,812.39	66,425.88	56.73	108,876.45
减：现金的期初余额	3,938.88	27,040.92	37,812.39	209.84	66,425.88
加：现金等价物的期末余额					
减：现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	23,102.04	10,771.47	28,613.49	11.29	42,450.57

注：2013 年 2 季度数据未审计。

附件 6 深圳欧菲光科技股份有限公司

主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-6 月
经营效率				
应收账款周转次数(次)	5.01	4.49	5.05	2.20
存货周转次数 (次)	4.23	3.85	6.14	2.69
总资产周转次数 (次)	0.68	0.67	1.10	0.51
现金收入比率 (%)	58.73	65.93	81.77	80.98
盈利能力				
总资本收益率 (%)	7.70	3.60	15.05	6.05
总资产报酬率 (%)	7.91	3.44	13.91	5.26
净资产收益率 (%)	8.59	2.13	28.33	10.49
主营业务毛利率 (%)	22.64	13.78	20.11	17.98
营业利润率 (%)	22.57	13.41	19.68	17.57
费用收入比 (%)	13.38	12.19	11.30	10.39
财务构成				
资产负债率 (%)	28.32	59.13	72.92	64.75
全部债务资本化比率 (%)	21.25	53.08	65.84	52.55
长期债务资本化比率 (%)	5.01	24.87	15.29	14.22
偿债能力				
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.24	2.04	4.99	5.24
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.36	0.10	0.24	0.13
经营现金债务保护倍数 (倍)	-0.34	-0.19	0.07	-0.08
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-1.95	-0.58	-0.27	-0.40
流动比率 (倍)	3.14	1.30	0.92	1.11
速动比率 (倍)	2.63	0.94	0.72	0.83
现金短期债务比 (倍)	1.42	0.55	0.46	0.69
经营现金流动负债比率 (%)	-27.62	-19.02	5.51	-5.31
经营现金利息偿还能力 (倍)	-8.69	-3.96	1.49	-3.20
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-49.47	-12.16	-5.68	-15.89
本期公司债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.09	0.10	0.54	0.39

注：2013 年 2 季度财务报告未经审计，相关指标未年化

附件 7 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 8 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 深圳欧菲光科技股份有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本期债券存续期内，每年深圳欧菲光科技股份有限公司公告年报后 2 个月内对深圳欧菲光科技股份有限公司 2014 年公司债券进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

深圳欧菲光科技股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。深圳欧菲光科技股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注深圳欧菲光科技股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现深圳欧菲光科技股份有限公司或本期债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如深圳欧菲光科技股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至深圳欧菲光科技股份有限公司提供相关资料。

跟踪评级结果将在联合信用评级网站（www.lianhecreditrating.com.cn）、深圳证券交易所网站（www.szse.cn）和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）予以公布并同时报送深圳欧菲光科技股份有限公司、监管部门、交易机构等。

