跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1656 号

深圳市联得自动化装备股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

深圳市联得自动化装备股份有限公司主体长期信用等级为 A+，评级展望为“稳定”

深圳市联得自动化装备股份有限公司公开发行的“联得转债”的债券信用等级为 A+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

深圳市联得自动化装备股份有限公司
可转换公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：A+　　评级展望：稳定

上次评级结果：A+　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	发行期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
联得转债	2.00 亿元	6 年	A+	A+	2019 年 2 月 19 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 18 日

主要财务数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	10.40	11.63	14.57	16.13
所有者权益（亿元）	5.10	5.92	7.21	7.43
长期债务（亿元）	0.00	0.00	1.38	2.91
全部债务（亿元）	3.77	3.59	4.89	6.29
营业收入（亿元）	4.66	6.64	6.89	1.64
净利润（亿元）	0.57	0.85	0.81	0.22
EBITDA（亿元）	0.72	1.14	1.13	--
经营性净现金流（亿元）	0.50	-1.06	0.68	-0.17
营业利润率（%）	29.90	33.57	33.69	27.91
净资产收益率（%）	11.60	15.47	12.32	2.99
资产负债率（%）	50.97	49.08	50.51	53.94
全部债务资本化比率（%）	42.52	37.73	40.43	45.86
流动比率（倍）	1.90	1.49	1.87	2.09
EBITDA 全部债务比（倍）	0.19	0.32	0.23	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	49.67	8.77	7.62	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.36	0.57	0.56	--

注：1. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；3. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；4. 公司 2020 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化。

评级观点

跟踪期内，深圳市联得自动化装备股份有限公司（以下简称“公司”）整体经营情况稳定，主要产品产销量逐年增长，收入规模和综合毛利率逐年提升，盈利能力较强。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到平板显示器件模组设备行业竞争较为激烈、下游行业设备投资规模易出现波动以及债务规模增长较快等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司技术水平的提高、在大尺寸面板模组和半导体倒装设备领域的逐步拓展，公司竞争力有望得到增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 A+，评级展望为“稳定”；同时维持联得转债的债项信用等级为 A+。

优势

1. 公司收入规模逐年增长，盈利能力较强。2017—2019 年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长率为 21.53%；净利润波动增长，年均复合增长 19.61%；净资产收益率分别为 11.60%、15.47%和 12.32%。

2. 公司研发工作取得一定进展，未来产品结构有望得以丰富。公司近年来完成了大尺寸模组邦定设备和半导体倒装设备的研发，其中前者已于 2019 年形成订单。新产品的投产丰富了公司的产品结构，有望形成公司新的利润增长点。

关注

1. 公司主要产品的技术壁垒相对较低，存在同业竞争加剧风险。平板显示面板生产过程主要分为阵列、成盒以及模组组装三段工序，与阵列、成盒工艺所需设备相比，模组组装设备的技术难度较小。较低的进入壁垒易引起新的竞争者加入，进而使市场竞争加剧、行业利润下降。

2. **下游行业固定资产投资规模不确定性较强，若对公司产品需求大幅下降，将对其经营业绩产生不利影响。**公司下游行业的液晶显示屏、触摸屏等产品主要运用于智能手机、平板电脑等电子消费类产品。宏观经济形势、消费者偏好的变化以及产品的更新换代，易引起电子消费类产品需求的波动；终端产品市场需求若出现下降，将向上游传导，并使平板显示生产厂商及其设备供应商收入和利润出现下降。

3. **债务规模快速扩张，债务负担较重。**2017－2019 年，公司全部债务波动增长，年均复合增长 13.88%。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 6.29 亿元，较年初增长 28.60%；公司资产负债率和全部债务资本化比率为 53.94%和 45.86%。

4. **公司在建项目投资规模较大，投资回报存在一定不确定性。**截至 2019 年底，公司在建项目计划总投资 6.33 亿元，尚需投资 3.85 亿元，投资回报期长，未来若产业政策、市场环境发生变化，可能会对项目的实施进度和实现效益情况产生不利影响。

分析师

孙长征　登记编号（R0040218070004）
李敬云　登记编号（R0040220010004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
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 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，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评级对象及其机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（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，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

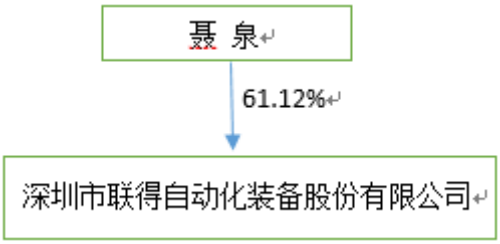
联合信用评级有限公司

一、主体概况

深圳市联得自动化装备股份有限公司（以下简称“公司”或“联得装备”）成立于 2002 年 6 月，原名深圳市联得自动化机电设备有限公司，初始注册资本 100.00 万元，出资人为聂泉、汤秋红和彭清三名自然人。2012 年 6 月，公司整体变更为股份公司并更改为现名称，股本按 2012 年 2 月底净资产折合为 5,000 万股。2012 年 7 月，公司增资 347.59 万元，股本增加至 5,347.59 万股。2016 年 9 月，经中国证券监督管理委员会核准，公司向社会公开发行人民币普通股股票 1,783 万股，股本增至 7,130.59 万股；公司股票于当月在深圳证券交易所上市，证券简称“联得装备”，证券代码“300545.SZ”。

公司股票上市后，经过办理限制性股票激励和公积金转增股本，截至 2020 年 3 月底，公司股本为 14,408.75 万元，实际控制人、控股股东为创始人聂泉，直接持有公司 61.12%的股份；聂泉所持公司股份中，有 985 万股（占其持股数量的 11.18%）用于质押。

图 1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至2020年3月底，公司设采购中心、财务中心、人力行政中心、品质部、投资部、商务部、法务部、邦定事业部、贴合事业部、移动终端事业部等34个职能部门（详见附件1）；拥有4家子公司；公司在职员工1,044人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 145,712.48 万元，负债合计 73,605.85 万元，所有者权益 72,106.63 万元，全部为归属于母公司所有者权益。2019 年，公司实现营业收入 68,863.74 万元，净利润 8,086.53 万元，全部为归属于母公司所有者的净利润；经营活动产生的现金流量净额 6,785.58 万元，现金及现金等价物净增加额 19,430.02 万元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 161,348.96 万元，负债合计 87,023.71 万元，所有者权益 74,325.25 万元，全部为归属于母公司所有者权益。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 16,373.21 万元，净利润 2,191.05 万元，全部为归属于母公司所有者的净利润；经营活动产生的现金流量净额-1,706.57 万元，现金及现金等价物净增加额 5,847.73 万元。

公司注册地址：深圳市龙华区大浪街道大浪社区同富邨工业园 A 区 3 栋 1-4 层；法定代表人：聂泉。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕2654 号文核准，公司于 2019 年 12 月 25 日公开发行“2019 年深圳市联得自动化装备股份有限公司可转换公司债券”（以下简称“本次可转债”或“联得转债”），募集资金 2.00 亿元。本次可转债存续起止日期为 2019 年 12 月 25 日至 2025 年 12

月 24 日，已于 2020 年 1 月 22 日在深圳证券交易所挂牌上市，简称“联得转债”，债券代码“123038.SZ”。

本次可转债采取累进利率，第一年为 0.5%、第二年为 0.7%、第三年为 1.1%、第四年为 1.7%、第五年为 2.1%、第六年为 2.7%。本次可转债每年付息一次，计息起始日为可转债发行首日，即 2019 年 12 月 25 日，每年的付息日为发行首日起每满一年的当日。偿还方式上，在本次可转债期满后五个交易日内，公司将以本次可转债的票面面值的 113%（含最后一期年度利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转债。

转股期限方面，“联得转债”转股期自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至到期日止，即 2020 年 7 月 1 日至 2025 年 12 月 24 日止。

转股价格方面，“联得转债”的初始转股价格为 25.39 元/股，截至本报告出具日，尚未发生调整。

截至 2020 年 3 月底，“联得转债”尚未进入转股期，债券余额为 2.00 亿元。

截至2020年3月底，“联得转债”尚未到第一个付息日。

截至2020年3月底，“联得转债”募集资金累计已使用7,263.37万元，用于新型显示技术智能装备总部基地建设项目；募集资金余额为11,774.85万元（包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额），存放于募集资金专户。公司募集资金的使用符合募集说明书中约定的资金用途。

三、行业分析

2019年，消费电子产业需求不振对平板显示器件加工设备行业产生了不利影响，行业产销规模和毛利率整体有所下降；但未来5G商用进程的加快叠加OLED产线持续建设，有望对以模组设备为主的平板显示加工设备产业形成较大的拉动。

2018年以来，世界主要经济体经济增速放缓，全球智能手机面板、液晶电视面板的出货量和销售均价均出现不同程度的下降，平板显示行业固定资产投资的变化滞后于行业产销状况，2018年仍保持较高增速，而2019年则明显滞缓，对模组设备等平板显示器加工设备的需求总体有所下降、部分订单推迟执行。受此影响，2018年，我国平板显示器件加工设备行业产销两旺，而2019年则出现了订单不足，收入和毛利率均下降的局面。根据不完全统计，截至2019年底，沪深交易所上市公司中，主营业务涉及平板显示器件加工设备的上市公司共有6家[1]，2018年，该6家企业平板显示器件加工设备收入同比均有较大增长，平均增长率为30.70%，毛利率基本保持稳定。2019年，收入方面，因下游客户投资进度有所差异，其中易天股份、精测股份2019年收入增幅较大，联得装备和快克股份增幅较小，而正业科技和智云股份则出现大幅下降，6家企业平板显示器件加工设备收入同比降幅平均为4.59%；毛利率方面，除联得股份微增0.13个百分点外，其余5家公司均呈有不同程度的下降，6家企业毛利率平均下降7.53个百分点。

行业竞争方面，近两年，平板显示器件前段（阵列）、中段（组立）制程所需设备仍基本由日本、韩国企业垄断，上述设备技术难度高、研发投入大，国内设备厂商仍未进入该领域。在平板显示器件后段模组组装设备领域，我国企业已实现突破性进展，目前的参与者主要包括5家上市公司。与阵列和组立装备相比，模组装备的技术难度和进入门槛相对较低，细分领域平均毛利率不高，且2019有所下降。

行业上游方面，生产平板显示器件加工设备所需物料主要包括金属压延产品、机械和电气零部

[1] 易天股份、联得装备、快克股份、正业科技、智云股份和精测股份

件等大类产品。根据wind数据，2018年以来，我国铝价总体呈波动下降趋势，其中A00铝锭（Al99.70）2018年均价为14,201.39元/吨，较2017年下降1.49%；2019年均价为13,919.21元/吨，较2018年下降1.99%。钢价降幅较为明显，其中冷轧无取向硅钢（武钢50WW800:0.5*1200*C）2018年均价为5,588.11元/吨，较2017年下降10.10%；2019年均价为5,231.36元/吨，较2018年下降6.38%。平板显示器件加工设备所需的机械与电气零部件品类繁多，整体看，2018年以来有关物料市场供应充足，价格有所下降。

行业下游方面，平板显示器件加工设备行业的发展对消费电子产业存在较强的依赖。根据群智咨询（Sigmaintell）数据显示，2019年全球显示器面板出货量1.4亿片，较2018年下降5.2%；全球智能手机面板出货17.8亿片，较2018年下降4.9%；全球液晶电视面板出货量2.83亿片，较2018年下降0.2%。受全球经济增速放缓、产能释放过快和终端销售下滑等多重因素影响，液晶电视面板价格自2017年第二季度见顶后进入超过两年的下行通道，目前已跌破部分厂商的成本。LCD面板价格持续下跌导致全行业陷入经营性亏损状态，面板厂商被迫通过降低稼动率和关停产线来控制产出。2019年下游行业需求不振对平板显示器件加工设备行业形成了一定拖累。

发展趋势方面，短期来看，新冠肺炎疫情持续蔓延对消费电子产业线下销售造成一定冲击，同时导致需求滞后。但从长期发展趋势看，我国5G商用进程正在加快，北京、上海、广州、杭州等城市城区已实现连片覆盖。5G基础实施的快速搭建将促进手机厂商5G手机的研发和销售。据Strategy Analytics预测，2020年，5G手机销量将迎来爆发，5G设备销量占总销量比例将由2019年的不到1%提升至2020年的10%左右。5G手机的快速放量将导致手机面板需求增大。此外，OLED作为高端显示屏正成为市场追捧的热点，国内面板企业，如京东方、华星光电、天马微电子、维信诺、柔宇科技等均在建设OLED生产线或扩大OLED面板线的产能，据有关机构测算，截至2019年底，国内OLED面板厂已采购模组线47条，剩余未采购产线153条，模组生产线的资本开支将逐步进入上行通道。5G商用进程的加快叠加OLED产线持续建设，有望对以模组设备为主的我国平板显示加工设备产业形成较大的拉动。

四、管理分析

跟踪期内，公司进行了董事会和监事会换届，核心管理人员未发生变化，管理运作活动正常运行。

2018－2019 年，公司未对主要管理制度进行调整。

2018 年，公司进行董事会、监事会换届，原独立董事孙政民、郝军和非独立董事顾鼎米离任，曾细根、杨文、娄超当选为新任独立董事；原监事会主席黄昌乐、监事曹铭离任，张军、刘邵宁当选为新任监事，欧阳小平当选为新任监事会主席。2018 年，公司原副总经理范杰离任。

2019 年，公司原监事张军先生因个人原因申请辞去公司监事职务，公司已补选邹毅先生为新任监事；除此之外，公司董事、监事和高级管理人员和未发生变动。

五、经营分析

1. 经营概况

2017－2019 年，公司营业收入逐年增长，毛利率基本稳定；因研发投入增长，利润有所下降，但在大尺寸模组设备和半导体倒装设备方面的研发取得进展，有望形成新的利润增长点。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍从事平板显示模组组装设备的研发、生产与销售，产品主要适用于中小尺寸显示面板的模组组装过程；公司主营业务收入占营业收入的比重保持在 99%以上，主营业务仍很突出。

2017－2019 年，公司营业收入逐年增长，分别为 46,627.92 万元、66,359.17 万元和 68,863.74 万元，年均复合增长率为 21.53%。其中，2018 年公司营业收入同比增长 42.32%，2019 年营业收入同比增长 3.77%，主要系下游行业设备投资规模变化所致。2017－2019 年，公司净利润波动增长，分别为 5,652.25 万元、8,527.04 万元和 8,086.53 万元，年均复合增长 19.61%。其中，2019 年净利润较上年下降 5.17%，主要系研发费用增加所致。

从收入构成来看，2017－2019 年，公司设备类产品（主要包括邦定设备、贴合设备、偏贴设备和检测设备等）收入占营业收入的比重分别为 94.81%、96.23%和 96.02%，是公司收入的主要来源。公司其他类业务主要为对客户的设备维修等，其中少部分收入计入了其他业务收入；夹治具、线体类和其他类收入规模小，对公司整体营业收入影响不大。

表 1　2017－2019 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

产品	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
设备类	44,207.96	94.81	30.10	63,860.39	96.23	34.37	66,121.17	96.02	33.99
夹治具	499.76	1.07	38.95	920.84	1.39	54.74	1,646.07	2.39	51.77
线体类	268.39	0.58	28.02	286.98	0.43	41.48	257.67	0.37	44.02
其他类	1,651.81	3.54	42.89	1,290.96	1.95	12.86	838.82	1.22	27.88
合计	**46,627.92**	**100.00**	**30.63**	**66,359.17**	**100.00**	**34.24**	**68,863.74**	**100.00**	**34.37**

资料来源：公司年报

从毛利率来看，2017－2019 年，公司设备类产品毛利率分别为 30.10%、34.37%和 33.99%，2018 年毛利率上升 4.27 个百分点，主要系定制化程度较高的新设备占比较高所致；在需求不振、行业盈利能力整体下降的情况下，2019 年公司加强成本控制，毛利率与 2018 年基本持平。公司夹治具、线体类和其他类产品毛利率波动较大，但收入占比较小，对公司综合毛利率影响不大。

2019 年，公司在保有中小尺寸设备模组市场份额的同时，进行了大尺寸模组邦定设备的研发，并已形成订单；切入半导体领域，已完成半导体倒装设备的研发，正处于商务洽谈中，有望形成公司新的利润增长点。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 16,373.21 万元，较上年同期下降 10.12%，主要系在新冠肺炎疫情影响下，工人复工以及产品的交货和安装受到一定限制所致；实现净利润 2,191.05 万元，较上年同期增长 35.69%，主要系收到的增值税软件退款增加所致。

2．原材料采购

2017－2019 年，公司采购模式、采购渠道等未发生变化；主要物料市场供应稳定，价格基本平稳；采购渠道畅通，供应商集中度逐年下降。

2017－2019 年，公司采购的基本模式、结算方式等未发生变化，仍按“以销定产”、“以产定购”的原则，主要依据客户订单和生产过程安排各阶段的原材料和零部件采购。

公司生产所需物料种类很多，仍主要分为电气部件、机械部件、钢铝材三大类，其中精密丝杠导轨、高性能控制器、高端传感器等关键部件进口依赖程度依然较高。2018－2019 年，我国钢、铝等产品产能充足、供应稳定，钢铝材价格整体稳中有降，有利于公司控制生产成本；机械和电气部件产品的进口未受国际贸易争端的较大影响，高端产品国内自给率在逐步提高，价格基本稳定。2017－2019 年，公司各类物料采购总金额分别为 32,578.13 万元、47,689.24 万元和 40,721.98 万元。

跟踪期内，公司采购渠道、主要供应商等无重大变化。从采购集中度看，公司 2017－2019 年向前五大供应商总采购金额分别为 10,548.80 万元、12,270.44 万元和 8,514.97 万元，占年度采购总额比例分别为 32.38%、25.73%和 20.91%，集中度逐年下降。

表 2　2017－2019 年公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

时间	供应商	采购金额	占采购总额比例
2017 年	第一名	2,783.29	8.54
	第二名	2,288.08	7.02
	第三名	2,073.98	6.37
	第四名	1,823.97	5.60
	第五名	1,579.49	4.85
	合计	**10,548.80**	**32.38**
2018 年	第一名	3,294.56	6.91
	第二名	2,693.28	5.65
	第三名	2,245.11	4.71
	第四名	2,049.19	4.30
	第五名	1,988.30	4.17
	合计	**12,270.44**	**25.73**
2019 年	第一名	1,916.67	4.71
	第二名	1,804.39	4.43
	第三名	1,674.16	4.11
	第四名	1,634.29	4.01
	第五名	1,485.45	3.65
	合计	**8,514.97**	**20.91**

资料来源：公司提供

3. 生产情况

公司产品定制化属性较强，2017－2019 年，主要产品产量逐年增长，但增幅有所收窄。

跟踪期内，公司产品结构无重大变化，仍采用“以销定产”的模式，根据客户不同的需求、条件进行定制化设计、生产。

跟踪期内，公司继续完善对业务流程各环节的管理，以市场需求为导向，加强研发设计、生产制造、安装调试、售后服务各阶段的分工与协作。在研发设计阶段，公司根据客户具体情况，设计一体化解决方案，包括方案设计、图纸设计、工艺设计、性能设计等，以满足客户对产品的个性化

要求。在生产制造阶段，公司根据项目设计要求，组织采购、生产加工和部件组装，直至产品检验合格入库。在安装调试阶段，公司根据客户的项目进度要求，将产品发往客户现场并进行现场安装调试；公司事先会与客户签订合同约定验收规格，产品经调试过程满足验收规格后，由客户出具验收单，公司确认产品销售收入。在售后服务阶段，公司售后服务部派出相关人员定期回访客户，收到客户的服务需求信息后协调研发中心、制造中心共同参与解决客户反馈的问题。

因不同客户的需求差异较大，公司产品的种类、型号较多而各型号产品产量较小，产品多为小批量、非标准化生产。2017－2019 年，公司各类设备总产量分别为 678 套、840 套和 882 套，2019 年增幅较 2018 年明显下降。

4．销售情况

2017－2019 年，公司销量和销售收入逐年增长；受下游消费电子行业波动影响，公司新增订单金额逐年下降；因下游行业集中度高，公司客户集中度仍然很高。

由于产品专用性强、客户群体较小，跟踪期内公司仍主要采取直销的销售模式。

跟踪期内，公司产品属性无变化，产品运抵客户工厂后仍需一定的安装调试周期，公司一般在完成产品的安装调试后确认销售收入。公司与下游客户间的结算方式主要依据客户的资金实力、与公司合作的稳定程度等，结合销售价格与客户协商确定：客户一般预先支付货款的 30%~40%，货到后支付 30%，安装并验收合格后的 2 至 3 个月内支付 30%，剩余少量尾款于质保期满付清。公司货款的回收周期主要受产品安装、调试时间的影响，完整的结算周期平均在 6 至 12 个月之间。

2017－2019 年，公司确认销售的各类设备数量和收入均逐年增长，数量分别为 602 套、775 套和 930 套，年均复合增长 24.29%；销售收入分别为 44,207.96 万元、63,860.39 万元和 66,121.17 万元，年均复合增长 22.30%。收入增幅低于销量增幅，主要系具体订单对应产品的功能、工艺复杂程度不同，单台产品价值量有所差异所致。公司所有产品均为订单式生产，各年度产销率有所波动，主要系部分产品处于安装调试阶段，未计入销售量所致。

客户集中度方面，2017－2019 年，公司对前五名客户销售额分别占营业收入的 92.35%、86.29%和 81.63%，销售集中度很高，主要系下游行业特点决定；公司仍维持与京东方、富士康、深天马、蓝思科技、华星光电、长信科技等平板显示领域知名制造商的合作，相关企业根据行业发展趋势、自身需要及资金状况安排相应采购，公司不同年度销售客户变化较大。

表 3　2017－2019 年公司前五大客户情况（单位：万元、%）

时间	客户名称	销售金额	占销售总额比例
2017 年	第一名	32,884.68	70.53
	第二名	3,527.91	7.57
	第三名	2,553.85	5.48
	第四名	2,525.92	5.42
	第五名	1,570.00	3.37
	合计	**43,062.37**	**92.35**
2018 年	第一名	23,086.92	34.79
	第二名	15,072.61	22.71
	第三名	11,453.43	17.26
	第四名	5,898.64	8.89
	第五名	1,749.60	2.64

	合计	**57,261.20**	**86.29**
2019	第一名	21,234.52	30.84
	第二名	13,538.05	19.66
	第三名	11,049.73	16.05
	第四名	8,258.79	11.99
	第五名	2,130.74	3.09
	合计	**56,211.84**	**81.63**

资料来源：公司提供

从订单情况看，2017－2019 年，公司新增订单金额分别为 9.33 亿元、8.68 亿元和 8.08 亿元，新增订单规模有所下降，公司业务发展受下游消费电子行业波动的影响较大。

表 4　2017－2019 年公司新增订单情况（单位：台/套、亿元）

类别	2017 年	2018 年	2019 年
新增订单量	602	775	930
新增订单金额	9.33	8.68	8.08

资料来源：公司提供

5. 重大在建项目

公司在建项目的实施有助于公司丰富产品线、扩大现有生产规模，资金支出压力不大；但若未来市场环境发生变化，项目收益可能不及预期。

截至 2019 年底，公司在建项目计划总投资 63,328.86 万元，其中使用募集资金 32,600.14 万元；已投资 25,109.04 万元，尚需投资金额 38,519.82 万元。除东莞厂房建设项目外，其余在建项目主要使用募集资金，总体资金压力不大。

表 5　截至 2019 年底公司主要在建工程情况（单位：万元、%）

项目	计划投资金额	募集资金	已投资金额	尚需投资金额	计划投产时间
东莞厂房建设	22,900.00	--	9,263.49	13,636.51	2020 年 9 月
平板显示自动化专业设备生产基地建设项目	10,018.62	9,018.54	5,337.87	4,680.75	2021 年 4 月
AOI 自动检测线项目	2,767.14	2,657.96	1,429.97	1,337.17	2021 年 4 月
研发中心建设项目	2,231.36	1,923.64	1,814.34	417.02	2021 年 4 月
新型显示技术智能装备总部基地建设项目	25,711.74	19,000.00	7,263.37	18,448.37	2022 年 12 月
合计	**63,328.86**	**32,600.14**	**25,109.04**	**38,519.82**	--

资料来源：公司提供资料及公开信息

公司在建项目达产后，产品将进一步丰富，生产能力、生产效率、产品质量稳定性和技术性能将得到明显提升；但建成尚需一定时间，若未来市场环境发生变化，项目收益可能不及预期。

6. 经营关注

（1）下游行业固定资产投资规模不确定性较强，若对公司产品需求大幅下降，将对其经营业绩产生不利影响

公司下游行业的液晶显示屏、触摸屏等产品主要运用于智能手机、平板电脑等电子消费类产品。宏观经济形势、消费者偏好的变化以及产品的更新换代，易引起电子消费类产品需求的波动；终端

产品市场需求的波动向上游传导，可能使平板显示生产厂商及其设备供应商收入和利润的波动。

（2）公司主要产品的技术壁垒相对较低，存在同业竞争加剧风险

平板显示面板生产过程主要分为阵列、成盒以及模组组装三段工序，与阵列、成盒工艺所需设备相比，模组组装设备的技术难度较小。较低的进入壁垒易引起新的竞争者加入，进而使市场竞争加剧、行业利润下降。

（3）公司客户集中度很高，经营活动易受少数客户发展状况的影响

2017－2019 年，公司对前五大客户销售额占营业收入的比例均在 80%以上，其中对最大客户销售额占年度销售总额的比例均在 30%以上。公司经营活动易受到单一客户发展状况的影响。

（4）在建项目投资回报不及预期风险

截至 2019 年底，公司在建项目计划总投资 63,328.86 万元，剩余总投资 38,519.82 万元，相当于公司资产总额的 26.44%，未来实施中可能推高公司融资规模、加重公司财务负担，从而对经营业绩形成负面影响；未来若出现产业政策变化、市场环境变化，可能会对项目的实施进度和实现效益情况产生不利影响。

7. 未来发展

公司发展目标紧密围绕主营业务，战略规划清晰，有利于提升综合竞争实力。

（1）中小尺寸模组组装领域

随着人们对显示屏轻薄程度、分辨率、灵活性等方面要求的提高，组装设备的复杂程度越来越高，厂商提出的精度要求也日益严格。公司首先计划在自身深耕多年的模组组装领域中保持优势，积极整合韩国、日本相应技术，注重优秀研发人才的引进与培养，紧跟下游需求投入研发，不断革新该领域产品以顺应行业趋势。

（2）大尺寸模组组装领域

公司设备目前主要适用于中小尺寸平板显示屏的组装，而通过前期的研发投入，2019 年公司已实现大尺寸模组设备的订单，未来公司将积极推进大尺寸模组设备的营销，丰富自身产品结构。

（3）自动光学检测领域

公司看好 AOI 检测在平板显示器件生产中的应用前景，已对华洋精机股份有限公司（台湾企业，主要从事自动化光学检测设备的生产）实现参股。未来公司计划积极促进在自动光学检测领域的研发团队建设及资源整合，实现公司业绩更为快速的增长。

（4）中前段制程设备研发

平板生产设备投资中，中前段制程（即阵列工序和成盒工序）技术含量高，设备价值量所占比例达 95%，目前中前段设备生产基本被国外公司垄断。公司计划加强自身技术储备，以实现向中前段设备生产市场渗透，最终实现平板显示器件生产线整合。

六、财务分析

1．财务概况

公司 2017－2018 年财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2019 年度财务报表经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见；公司 2020 年 1－3 月财务报表未经审计。公司经审计的财务报表按照财政部发布的《企业会计准则—基本准则》各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定编制。

从合并范围来看，2018 年至 2020 年 3 月底，公司合并范围未发生变化；截至 2020 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司 4 家。公司财务报表合并范围无变化，会计政策连续，财务数据的可比性较高。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 145,712.48 万元，负债合计 73,605.85 万元，所有者权益 72,106.63 万元，全部为归属于母公司所有者权益。2019 年，公司实现营业收入 68,863.74 万元，净利润 8,086.53 万元，全部为归属于母公司所有者的净利润；经营活动产生的现金流量净额 6,785.58 万元，现金及现金等价物净增加额 19,430.02 万元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 161,348.96 万元，负债合计 87,023.71 万元，所有者权益 74,325.25 万元，全部为归属于母公司所有者权益。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 16,373.21 万元，净利润 2,191.05 万元，全部为归属于母公司所有者的净利润；经营活动产生的现金流量净额-1,706.57 万元，现金及现金等价物净增加额 5,847.73 万元。

2．资产质量

2017－2019 年，公司资产总额逐年增长，以流动资产为主，货币资金较充裕，资产受限比例较低，资产质量较好。

2017－2019 年，公司资产总额逐年增加，年均复合增长 18.34%。截至 2019 年底，公司合并资产总额为 145,712.48 万元，较年初增长 25.32%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占 76.31%，非流动资产占 23.69%。

（1）流动资产

2017－2019 年，公司流动资产波动增长，年均复合增长 5.31%。截至 2018 年底，公司流动资产为 84,152.77 万元，较年初减少 16.07%，主要系公司货币资金减少所致。截至 2019 年底，公司流动资产为 111,190.72 万元，较年初增长 32.13%，主要系货币资金增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占 36.47%）、应收账款（占 26.59%）和存货（占 34.39%）构成。

2017－2019 年，公司货币资金波动下降，年均复合下降 18.83%。截至 2018 年底，公司货币资金为 20,423.17 万元，较年初下降 66.81%，资金主要用于土地使用权和在建工程的投入。截至 2019 年底，公司货币资金为 40,546.31 万元，较年初增长 98.53%，主要系公司发行“联得转债”并收到募集资金所致；货币资金中有 4,529.98 万元受限资金，受限比例为 11.17%，全部为银行承兑汇票保证金及履约保函保证金。

2017－2019 年，公司应收账款账面价值逐年增长，年均复合增长 47.88%。截至 2019 年底，公司应收账款账面价值为 29,562.25 万元，较年初增长 16.80%，主要系第四季度确认收入同比增加所致。截至 2019 年底，公司应收账款余额账龄在 1 年以内的占 82.49%，1~2 年的占 11.37%，2 年以上的占 9.64%；累计计提坏账准备 2,412.28 万元；应收账款前五大欠款方合计金额为 18,788.45 万元，占比为 58.76%，集中度较高。

2017－2019 年，公司存货逐年增长，年均复合增长 30.04%。截至 2019 年底，公司存货账面价值为 38,240.38 万元，较年初增长 8.79%，主要系在产品增加所致；存货主要由原材料（占 10.35%）、在产品（占 17.83%）和发出商品（占 68.47%）构成，累计计提跌价准备 605.85 万元。考虑到公司主要产品均为定制化生产，公司存货的减值风险较小。

（2）非流动资产

2017－2019 年，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长 201.92%，主要系无形资产和在建工程增加所致。截至 2019 年底，公司非流动资产为 34,521.76 万元，较年初增长 7.48%；公司非流动

资产主要由固定资产（占 5.15%）、在建工程（占 27.47%）、无形资产（占 50.53%）和其他非流动资产（占 11.64%）构成。

2017－2019 年，公司固定资产波动增长，分别为 1,386.97 万元、1,789.64 万元和 1,779.59 万元。截至 2019 年底，公司固定资产主要由机器设备（占 82.01%）和电子设备及其他（占 9.12%）构成，累计计提折旧 1,660.10 万元；固定资产成新率 54.18%，成新率较低。

截至 2017 年底，公司无在建工程。截至 2019 年底，公司在建工程 9,481.47 万元，较年初增长 53.06%，主要系东莞厂房建设继续投入所致；在建工程主要为土建工程，未计提减值准备。

2017－2019 年，公司无形资产波动增长，年均复合增长 2.18 倍。截至 2018 年底，公司无形资产较年初增长 9.46 倍，主要系公司购置土地使用权所致。截至 2019 年底，公司无形资产为 17,443.68 万元，较年初下降 3.06%，主要系对土地使用权摊销所致。无形资产主要为土地使用权（占 99.37%），累计摊销 1,000.15 万元，未计提减值准备。

2017－2019 年，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长 4.37 倍。截至 2018 年底，公司其他非流动资产较年初增长 30.37 倍，主要系公司预付工程和设备款增加所致。截至 2019 年底，公司其他非流动资产为 4,017.49 万元，较年初下降 8.05%，主要系预付工程设备款减少所致；其他非流动资产中，预付工程设备款占 99.92%。

截至 2019 年底，公司受限资产 10,572.77 万元，占总资产的 7.26%，受限比例较低。

表 6　截至 2019 年底公司资产受限情况（单位：万元、%）

项目名称	受限原因	受限金额	占总资产的比例
货币资金	银行承兑汇票及履约保函保证金	4,529.98	3.11
无形资产	银行贷款抵押	6,042.80	4.15
合计	--	**10,572.77**	**7.26**

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额为 161,348.96 万元，较年初增长 10.73%。其中，流动资产占 74.55%，非流动资产占 25.45%，资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

（1）负债

2017－2019年，公司负债规模逐年增长，以流动负债为主；因发行可转债并获得长期借款，2019年以来公司债务规模快速增长，整体债务负担较重但仍属可控。

2017－2019年，公司负债规模逐年增长，年均复合增长17.81%。截至2019年底，公司负债总额为73,605.85万元，较年初增长29.00%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占80.76%，非流动负债占19.24%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

2017－2019年，公司流动负债规模逐年增长，年均复合增长6.18%。截至2019年底，公司流动负债为59,443.64万元，较年初增长5.59%，主要系应付账款增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占51.06%）、应付票据（占8.11%）、应付账款（占28.02%）和预收款项（占5.79%）构成。

2017－2019年，公司短期借款逐年增长，年均复合增长3.83%。截至2019年底，公司短期借款为30,350.31万元，较年初增长2.87%；短期借款主要是保证借款（占99.85%）。

2017－2019年，公司应付票据逐年下降，年均复合下降29.10%，截至2019年底，公司应付票据为4,819.94万元，较年初下降24.37%，主要系公司使用票据支付减少所致。

2017－2019年，公司应付账款逐年增长，年均复合增长31.36%。截至2019年底，公司应付账款为16,655.73万元，较年初增长49.31%，主要系第四季度采购占比较上年同期增加所致。

2017－2019年，公司预收款项波动增长，年均复合增长117.49%，预收款金额因订单金额和公司与客户所约定支付方式的变化而有较大波动。截至2019年底，公司预收款项为3,442.33万元，较年初减少1,147.31万元；预收款项主要为预收货款。

2017－2019 年，公司非流动负债逐年大幅增长，年均复合增长 5.80 倍，主要系应付债券增加所致。截至 2019 年底，公司非流动负债为 14,162.21 万元，较年初增长 17.52 倍，非流动负债主要为应付债券（占 97.28%）。

截至 2019 年底，公司应付债券为 13,777.07 万元，为 2019 年 12 月所发行“联得转债”本金及当期计提利息扣除折价摊销后的金额。

2017－2019 年，公司全部债务波动增长，年均复合增长 13.88%。截至 2019 年底，公司全部债务为 48,947.33 万元，其中短期债务占 71.85%，长期债务占 28.15%，以短期债务为主。公司短期债务为 35,170.25 万元，较年初下降 1.97%；长期债务为 13,777.07 万元，全部为新发行的“联得转债”。截至 2019 年底，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 50.51%、40.43%和 16.04%，较年初分别上升 1.44 个百分点、2.70 个百分点和 16.04 个百分点，债务负担有所加重。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额为 87,023.71 万元，较年初增长 18.23%，主要系取得长期借款 15,000.00 万元所致。其中，流动负债占 66.12%，非流动负债占 33.88%，仍以流动负债为主，但非流动负债占比大幅提高。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务为 62,946.57 万元，较年初增长 28.60%，主要系长期借款增加所致。其中，短期债务为 33,832.75 万元（占 53.75%），较年初下降 3.80%；长期债务为 29,113.83 万元（占 46.25%），较年初增长 111.32%。截至 2020 年 3 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 53.94%、45.86%和 28.15%，较年初分别上升 3.42 个百分点、5.42 个百分点和 12.10 个百分点，债务负担较重，但仍属可控。

（2）所有者权益

2017－2019 年，公司所有者权益逐年增长，但未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

2017－2019 年，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 18.89%。截至 2019 年底，公司所有者权益为 72,106.63 万元，较年初增长 21.78%，主要系未分配利润增加，以及发行可转债形成其他权益工具所致。公司所有者权益全部为归属于母公司所有者权益，主要由股本（占 19.98%）、其他权益工具（占 7.36%）、资本公积（占 25.36%）和未分配利润（占 42.74%），所有者权益稳定性一般。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益为 74,325.25 万元，仍全部为归属于母公司所有者权益，较年初增长 3.08%；主要由股本（占 19.39%）、其他权益工具（占 7.14%）、资本公积（占 24.63%）和未分配利润（占 44.41%），所有者权益结构变化较小。

4. 盈利能力

2017－2019 年，公司收入规模逐年增长，营业利润率逐年提升；公司期间费用和其他收益对利润影响较大，整体盈利能力较强。

2017－2019 年，公司营业收入分别为 46,627.92 万元、66,359.17 万元和 68,863.74 万元，营业成本分别为 32,345.30 万元、43,638.67 万元和 45,193.08 万元，均呈逐年增长趋势，年均复合增长率分别为 21.53%和 18.20%。2017－2019 年，公司分别实现营业利润 6,098.24 万元、9,147.44 万元和 8,703.98 万元，2019 年较上年下降 4.85%，主要系研发费用增加和其他收益减少所致。

从期间费用看，2017－2019 年，公司期间费用总额逐年增长，年均复合增长 26.40%。2019 年，

公司期间费用总额为 15,505.45 万元，较上年增长 4.64%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 24.26%、24.51%、43.16%和 8.08%，研发费用占比较高。其中，销售费用为 3,761.16 万元，较上年下降 10.69%，主要系售后服务费因统计口径调整而下降所致；管理费用为 3,800.49 万元，较上年增长 2.38%；研发费用为 6,691.55 万元，较上年增长 17.35%，主要系公司加强研发工作，研发人员工资、物料消耗等增加所致；财务费用为 1,252.24 万元，较上年增长 5.02%。2019 年，公司费用收入比为 22.52%，较上年上升 0.19 个百分点，期间费用对利润存在一定侵蚀，费用控制能力一般。

2017－2019 年，公司分别实现其他收益 2,214.36 万元、2,691.70 万元和 2,251.72 万元，2019 年较上年下降 16.35%，主要系收到政府补助减少所致；其他收益占营业利润比重分别为 36.31%、29.43%和 25.87%，对营业利润影响较大；公司其他收益主要为收到的政府补助，具有一定可持续性。受上述因素影响，2017－2019 年，公司分别实现净利润 5,652.25 万元、8,527.04 万元和 8,086.53 万元，2019 年净利润较上年下降 5.17%。

从盈利指标看，2017－2019 年，公司营业利润率分别 29.90%、33.57%和 33.69%，呈逐年上升趋势。2017－2019 年，公司总资本收益率分别为 8.48%、10.69%和 8.83%，总资产报酬率分别为 8.21%、9.76%和 7.82%，净资产收益率分别为 11.60%、15.47%和 12.32%，均呈波动上升趋势，公司盈利能力较强。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 16,373.21 万元，较上年同期下降 10.12%，主要系新冠肺炎疫情影响开工和订单交付所致；实现营业利润 2,588.02 万元，较上年同期增长 34.78%，主要系收到的增值税软件退款增加所致。

5. 现金流

2017－2019 年，公司经营活动现金流波动较大，收入实现质量尚可；投资活动现金连续净流出，对筹资活动现金流依赖较大。考虑到在建项目尚需投资规模较大，公司仍对外部融资存在一定需求。

从经营活动来看，2017－2019 年，公司经营活动现金流入量分别为 54,706.67 万元、71,615.00 万元和 75,073.47 万元，呈逐年增长趋势，年均复合增长 17.14%，主要系销售商品收到的现金增加所致，增速略低于营业收入。2017－2019 年，公司经营活动现金流出量分别为 49,753.46 万元、82,246.50 万元和 68,287.90 万元，呈波动增长趋势，年均复合增长 17.15%，主要系购买商品支付的现金波动所致。受上述因素影响，2017－2019 年，公司经营活动现金流量净额分别为 4,953.21 万元、-10,631.50 万元和 6,785.58 万元，波动较大。2017－2019 年，公司现金收入比分别为 111.10%、101.13%和 103.81%，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2017－2019 年，公司投资活动现金流入量分别为 9,259.07 万元、16,175.16 万元和 3.18 万元，主要为收回理财产品等产生的现金流入，因理财产品资金额度和投资频次变化而波动较大。2017 年，公司投资活动现金流出量为 638.34 万元，规模很小；2018－2019 年，公司投资活动现金流出分别为 45,178.47 万元和 3,732.07 万元，其中用于购建固定资产、无形资产的资金分别占 61.52%和 90.56%，其余资金主要用于投资理财产品。受上述因素影响，2017－2019 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 8,620.72 万元、-29,003.30 万元和-3,728.89 万元，由净流入转为净流出状态。

从筹资活动来看，2017－2019 年，公司筹资活动现金流入量分别为 37,386.30 万元、39,678.55 万元和 60,529.26 万元，年均复合增长 27.24%，主要系取得借款和发行债券收到的现金增加所致；筹资活动现金流出量分别为 11,049.05 万元、40,864.87 万元和 44,159.78 万元，年均复合增长 99.92%，

主要系偿还债务支付的现金增加所致。受上述因素影响，2017－2019 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 26,337.25 万元、-1,186.32 万元和 16,369.47 万元。

2020 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流净额为-1,706.57 万元；投资活动产生的现金流净额为-5,379.69 万元；筹资活动产生的现金流净额为 12,938.14 万元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司整体偿债能力较强。

从短期偿债能力指标看，2017－2019 年，公司流动比率分别为 1.90 倍、1.49 倍和 1.87 倍，速动比率分别为 1.47 倍、0.87 倍和 1.23 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度较高。2017－2019 年，公司现金短期债务比分别为 1.65 倍、0.57 倍和 1.17 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较高。

从长期偿债能力指标看，2017－2019 年，公司 EBITDA 逐年增长，年均复合增长 25.29%，主要系利润总额因收入规模的扩大而增加所致。从构成看，2019 年，公司 EBITDA 为 11,266.37 万元，由摊销（占 6.11%）、计入财务费用的利息支出（占 12.89%）和利润总额（占 78.09%）构成，利润总额占比较高。2017－2019 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 49.67 倍、8.77 倍和 7.62 倍，EBITDA 对利息的保障程度仍较高；公司 EBITDA 全部债务比分别为 0.19 倍、0.32 倍和 0.23 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度较高。

截至 2020 年 3 月底，公司获得银行授信额度 78,000 万元，尚未使用授信余额 46,134 万元，仍有一定的间接融资空间；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保事项。

截至 2020 年 3 月底，公司无重大未决诉讼、仲裁事项。

根据公司提供的《企业基本信用信息报告》（统一社会信用代码：91440300738806748A），截至 2020 年 4 月 14 日，公司本部未结清和已结清的信贷信息中无不良和关注类信贷记录，公司过往债务履约情况良好。

7. 公司本部财务概况

截至 2019 年底，公司本部资产总额以流动资产为主，资产负债率处于合理水平。2019 年，公司本部营业收入贡献很大，盈利能力较强，经营活动现金呈净流入状态。

截至 2019 年底，公司本部资产总额为 145,446.73 万元，较年初增长 25.53%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产为 113,342.42 万元（占 77.93%），非流动资产为 32,104.31 万元（占 22.07%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 34.75%）、应收票据及应收账款（占 26.65%）和存货（占 33.76%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 49.30%）、固定资产（占 5.31%）、无形资产（占 30.58%）和其他非流动资产（占 12.47%）构成。

截至 2019 年底，公司本部负债总额为 72,959.35 万元，较年初增长 29.26%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债为 58,797.14 万元（占 80.59%），非流动负债为 14,162.21 万元（占 19.41%），以流动负债为主。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 51.62%）、应付票据及应付账款（占 35.52%）和预收款项（占 5.85%）构成，非流动负债主要为应付债券（占 97.28%）构成。截至 2019 年底，公司本部资产负债率为 50.16%，较年初上升 1.45 个百分点。

截至 2019 年底，公司本部所有者权益为 72,487.39 万元，较年初增长 21.99%，主要系未分配利润和其他权益工具增加所致；所有者权益主要由实收资本 14,408.75 万元（占 19.88%）、其他权益工

具 5,305.43 万元（占 7.32%）、资本公积 18,282.90 万元（占 25.22%）和未分配利润 31,191.14 万元（占 43.03%）构成，权益结构稳定性一般。

2019 年，公司本部实现营业收入 68,863.74 万元，同比增长 3.77%；实现净利润 8,253.72 万元，同比下降 6.73%；公司本部净资产收益率为 12.51%。

2019 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额为 3,713.74 万元；投资活动产生的现金流量净额为-1,726.05 万元；筹资活动产生的现金流量净额为 16,369.47 万元。

七、可转换公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产为 46,122.54 万元，为“联得转债”债券余额（20,000.00 万元）的 2.31 倍，公司现金类资产对“联得转债”的覆盖程度高；截至 2020 年 3 月底，公司净资产为 74,325.25 万元，为“联得转债”债券余额（20,000.00 万元）的 3.72 倍，公司净资产对“联得转债”按期偿付的保障作用较强。

从盈利情况来看，2019 年公司 EBITDA 为 11,266.37 万元，为“联得转债”债券余额（20,000.00 万元）的 0.56 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度尚可。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 75,073.47 万元，为“联得转债”债券余额（20,000.00 万元）的 3.75 倍，公司经营活动产生的现金流入对“联得转债”的覆盖程度较高。

综合以上分析，公司对“联得转债”的偿还能力较强。

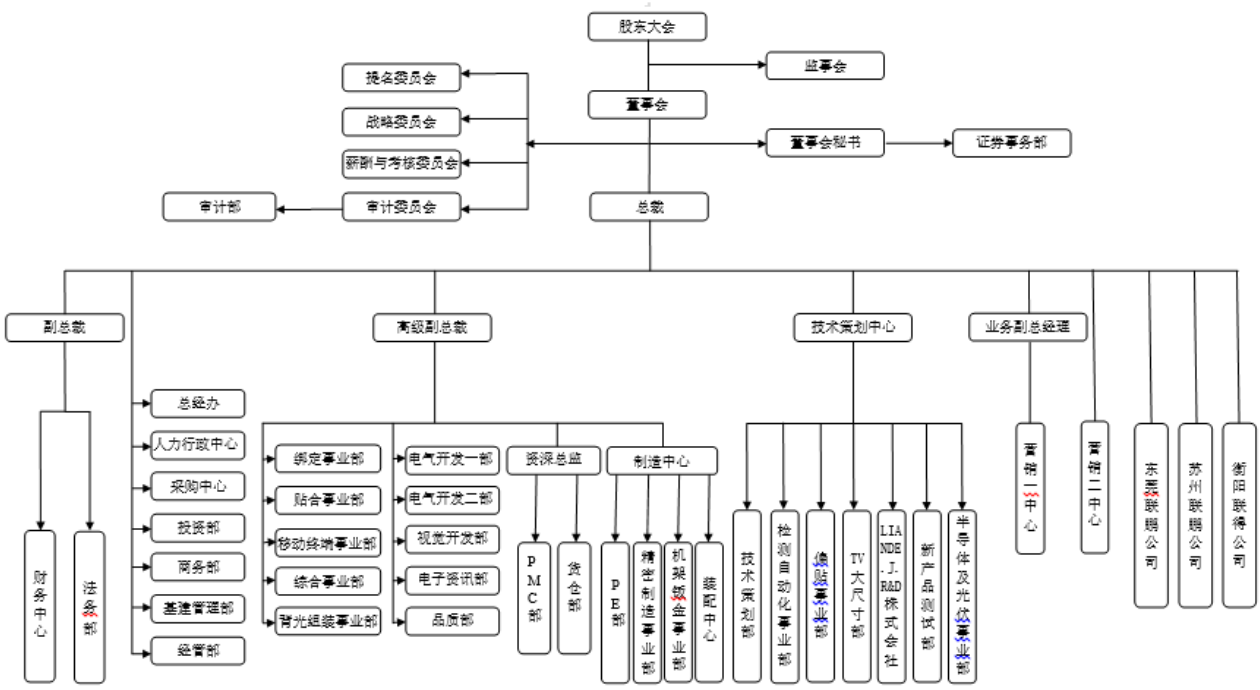
八、综合评价

跟踪期内，公司整体经营情况稳定，主要产品产销量逐年增长，收入规模和综合毛利率逐年提升，盈利能力较强。同时，联合评级也关注到平板显示器件模组设备行业竞争较为激烈、下游行业设备投资规模易出现波动以及债务规模增长较快等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司技术水平的提高、在大尺寸面板模组和半导体倒装设备领域的逐步拓展，公司竞争力有望得到增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 A+，评级展望为“稳定”；同时维持联得转债的债项信用等级为 A+。

附件 1　截至 2020 年 3 月底深圳市联得自动化装备股份有限公司组织结构图



附件 2　深圳市联得自动化装备股份有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	10.40	11.63	14.57	16.13
所有者权益（亿元）	5.10	5.92	7.21	7.43
短期债务（亿元）	3.77	3.59	3.52	3.38
长期债务（亿元）	0.00	0.00	1.38	2.91
全部债务（亿元）	3.77	3.59	4.89	6.29
营业收入（亿元）	4.66	6.64	6.89	1.64
净利润（亿元）	0.57	0.85	0.81	0.22
EBITDA（亿元）	0.72	1.14	1.13	--
经营性净现金流（亿元）	0.50	-1.06	0.68	-0.17
应收账款周转次数（次）	3.43	3.42	2.51	--
存货周转次数（次）	1.75	1.49	1.21	--
总资产周转次数（次）	0.56	0.60	0.53	0.11
现金收入比率（%）	111.10	101.13	103.81	82.01
总资本收益率（%）	8.48	10.69	8.83	--
总资产报酬率（%）	8.21	9.76	7.82	--
净资产收益率（%）	11.60	15.47	12.32	2.99
营业利润率（%）	29.90	33.57	33.69	27.91
费用收入比（%）	20.81	22.33	22.52	16.76
资产负债率（%）	50.97	49.08	50.51	53.94
全部债务资本化比率（%）	42.52	37.73	40.43	45.86
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	16.04	28.15
EBITDA 利息倍数（倍）	49.67	8.77	7.62	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.19	0.32	0.23	--
流动比率（倍）	1.90	1.49	1.87	2.09
速动比率（倍）	1.47	0.87	1.23	1.45
现金短期债务比（倍）	1.65	0.57	1.17	1.36
经营现金流动负债比率（%）	9.39	-18.89	11.42	-2.97
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.36	0.57	0.56	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 除特别说明外，均指人民币；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；5. 2020 年 1－3 月财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 3　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	营业总收入/[(期初应收账款余额+期底应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业总成本/[(期初存货余额+期底存货余额)/2]
总资产周转次数	营业总收入/[(期初总资产+期底总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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+期底所有者权益+期底全部债务）/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+期底总资产）/2]×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期底所有者权益）/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	（营业总收入-营业总成本-税金及附加）/营业总收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/营业总收入×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）
本次公司债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次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/本次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/本次公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
长期债务=长期借款+应付债券
短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+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 4　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。