跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]1057 号

欧菲科技股份有限公司：

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公司债券进行跟踪评级，确定：

欧菲科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

欧菲科技股份有限公司公开发行的“17 欧菲 01”和“17 欧菲 02”公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年 六 月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

欧菲科技股份有限公司
公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA+　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA+　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	发行规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
17 欧菲 01	10 亿元	3 年（2+1）	AA+	AA+	2017 年 6 月 23 日
17 欧菲 02	6 亿元	3 年（2+1）	AA+	AA+	2017 年 8 月 11 日

跟踪评级时间：2018 年 6 月 21 日

主要财务数据：

项目	2016 年	2017 年	18 年 3 月
资产总额（亿元）	234.34	308.38	326.50
所有者权益（亿元）	80.41	91.88	94.89
长期债务（亿元）	17.99	51.15	58.91
全部债务（亿元）	71.87	122.15	148.26
营业收入（亿元）	267.46	337.91	75.58
净利润（亿元）	7.17	8.21	2.95
EBITDA（亿元）	17.22	25.95	--
经营性净现金流（亿元）	8.11	3.29	-8.18
营业利润率（%）	11.27	13.49	14.90
净资产收益率（%）	10.18	9.53	3.16
资产负债率（%）	65.69	70.20	70.94
全部债务资本化比率（%）	47.20	57.07	60.97
流动比率（倍）	1.09	1.10	1.08
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.21	--
EBITDA 利息倍数（倍）	6.80	8.10	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.08	1.62	--

注：1、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；除特别说明外，均指人民币。2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。3、2018 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化。4、公司长期应付款中有息债务部分调整计入长期债务。

评级观点

跟踪期内，欧菲科技股份有限公司（以下简称“欧菲科技”或“公司”）作为国内光学光电行业龙头企业，在行业地位、技术水平、产能规模等方面仍具有较强优势；公司主要产品产能大幅提高，产销情况良好，营业收入大幅增长，毛利率有所提升。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司所处行业竞争激烈，下游客户议价能力强，部分原材料进口面临汇率风险、债务规模增长较快且整体债务负担很重以及大额资产减值损失对营业利润侵蚀严重等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来，公司将通过延伸产业链和提高高端产品占比等方式，逐步提升整体盈利能力。随着公司产品结构的持续完善，产品产能持续释放，公司行业竞争力有望不断增强，收入规模和盈利能力有望得到进一步提升。

综上，联合评级维持对公司“AA+”的主体长期信用评级，评级展望维持“稳定”；同时维持“17 欧菲 01”和“17 欧菲 02”的债项信用评级为“AA+”。

优势

1．跟踪期内，公司保持光学光电行业龙头地位，触摸屏、摄像头模组、指纹识别模组的产能和出货量居于全球领先水平，保持了突出的行业地位和规模优势。

2．跟踪期内，公司生产规模继续扩大，触控显示类产品和摄像通讯类产品市场销量增长带动营业收入快速增长，毛利率有所提升。

关注

1．跟踪期内，公司新投产的产线较多，产能完全释放尚需一定时间，目前公司主要产品产能利用率均有待提升。

2．跟踪期内，公司重要原材料仍依赖进口，

公司面临汇率风险；此外公司客户集中度较高，且主要客户的议价能力强、公司给予较宽松的信用政策，形成的大额应收账款对公司资金形成占用。

3．跟踪期内，公司债务规模快速增长，整体债务负担进一步加重，且存在一定集中偿付压力；大额资产减值损失也对公司营业利润侵蚀严重。

分析师

高　鹏
电话：010-85172818
邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

罗　峤
电话：010-85172818
邮箱：luoq@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）
Http：//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它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

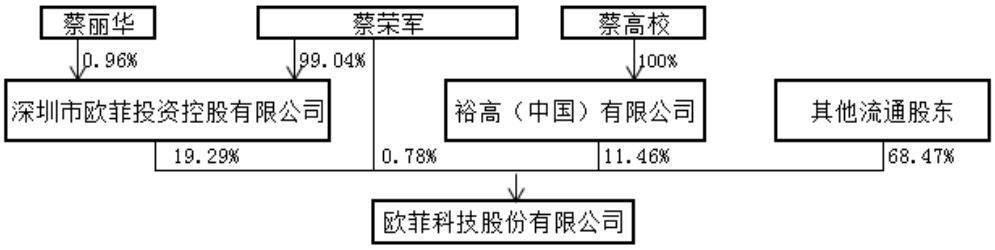
一、主体概况

欧菲科技股份有限公司（以下简称“公司”或“欧菲科技”）前身为深圳欧菲光网络有限公司（以下简称“欧菲光网络”），系由香港迅启有限公司和深圳市智雄电子有限公司于 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，2007 年 10 月，公司组织形式以整体变更的方式由有限责任公司变更为股份有限公司。

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 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.SZ）。其后历经多次增资及股权变更，截至 2016 年底，公司股本为 108,626.64 万股。

2017 年，公司以资本公积转增股本，每 10 股转增 15 股，申请增加股份 162,939.96 万股。2017 年 12 月，公司更名为现名，股票简称变更为“欧菲科技”，股票代码不变。截至 2018 年 3 月底，公司股本为 271,444.60 万股，深圳市欧菲投资控股有限公司持有 19.29%股份，为公司控股股东，蔡荣军为公司实际控制人。

图 1　截至 2018 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

2017 年，公司经营范围未发生变化，主营业务未发生变更，组织结构未发生变更。截至 2017 年底，公司拥有合并范围内子公司 31 家，拥有在职员工 41,826 人。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 303.38 亿元，负债总额 216.50 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 91.88 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 91.06 亿元。2017 年，公司实现营业收入 337.91 亿元，净利润（含少数股东损益）8.21 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 8.23 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.29 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.91 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 326.50 亿元，负债总额 231.61 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 94.89 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 94.07 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 75.58 亿元，净利润（含少数股东损益）2.95 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.95 亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.18 亿元，现金及现金等价物净增加额-3.82 亿元。

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、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[2016]2981 号文）核准，公司获准面向合格投资者公开

发行面值不超过人民币 16 亿元的公司债券。2017 年 2 月 20 日，公司完成了“2017 年面向合格投资者公开发行公司债（第一期）”10 亿元的发行，于 2017 年 3 月 24 日在深圳证券交易所上市，债券简称“17 欧菲 01”，上市代码：112499.SZ；期限为 3（2+1）年，票面利率为 4.80%，按年付息，到期一次还本。公司于 2018 年 2 月 22 日支付了自 2017 年 2 月 20 日至 2018 年 2 月 19 日期间的利息。

2017 年 8 月 31 日，公司完成了“2017 年面向合格投资者公开发行公司债（第二期）”6 亿元的发行，于 2017 年 10 月 9 日在深圳证券交易所上市，债券简称“17 欧菲 02”，上市代码：112580.SZ；期限为 3（2+1）年，票面利率为 5.57%，按年付息，到期一次还本。截至本报告出具日，“17 欧菲 02”尚未到付息日。

截至 2018 年 3 月底，“17 欧菲 01”和“17 欧菲 02”债券募集资金已使用完毕，资金使用情况与募集说明书承诺一致。

三、行业分析

1．行业概况

触摸屏产品方面，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，2016 年起我国触摸屏市场份额迅速超越日韩美等国。2017 年，随着技术快速革新，消费电子的更新换代加快，再加上厂商之间激烈的竞争，触摸屏产品价格呈走低趋势。从销售收入上看，随着智能手机和平板电脑的市场趋于饱和，全球触摸屏市场规模增速逐渐下降。

微型摄像模组方面，手机端微型摄像模组的发展代表了行业最新技术的方向，目前几乎所有的手机后置摄像头都已经标配自动对焦的模组，自动对焦模组已经成为手机摄像头最核心的器件之一。智能终端轻薄化、高端化、个性化的用户体验不断提升，为微型摄像模组的发展带来持续、广阔的市场空间。旭日大数据显示，2017 年，全球手机摄像头模组消费量达到 36.40 亿颗，同比增长 1.7%，预计未来仍将保持个位数的增速。

指纹识别模组方面，2017 年，随着移动互联、物联网等新兴技术的到来，传统的一些对人的认证识别方式已经无法满足社会发展需求。计算机与光学、声学、生物传感器和生物统计学原理等高科技手段密切结合，利用人体固有的生理特性（如指纹、脸象、虹膜等）和行为特征（如笔迹、声音、步态等）来进行个人身份的鉴定，已经成为大势所趋。

指纹识别市场需求方面，自苹果发布首款按压式指纹识别手机苹果 Iphone 5s 后，指纹识别在中高端市场上逐渐成为标配功能，现在中高端手机基本已全部配备指纹识别模组，但指纹识别模组仍将保持快速增长，中低端机型将成为增长主力。根据旭日大数据的预测，2017 年全球指纹手机市场渗透率由 2016 年的 43%提升至 61%，2020 年渗透率将会达到 88%；而国内指纹手机渗透率在未来几年增长将保持稳定平稳，预计到 2020 年，渗透率将达到 91%。指纹识别芯片方面，预计到 2018 年，全球智能终端指纹识别芯片市场规模将达到 11.99 亿颗，销售额将达到 30.70 亿美元。在此背景下，指纹芯片厂商、指纹识别模组厂商、指纹识别方案提供商均将从中获益。

总体看，2017 年，全球触摸屏行业快速发展，但需关注增速放缓的问题；摄像头像素不断提高，自动对焦模组仍在手机摄像头对焦功能中处于主流地位，微型摄像模组行业前景良好；指纹识别模组的需求量迎来大幅增长，未来随着指纹识别从高端机型向中低端机型普及，指纹识别模组仍将保持一定的市场需求。

2．行业上下游情况

（1）上游原材料

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，红外截止滤光片的上游基础材料主要是光学玻璃，而生产触摸屏的原材料除光学玻璃外，还包括 ITO 靶材、光学胶等，基础材料的高端市场一直被美国、日本等国家的少数厂商垄断。

2017 年，光学玻璃主要的市场供应商为美国康宁、日本旭硝子、板硝子和德国肖特，采购价格与采购规模成负相关；日本集中了 ITO 靶材 70%的产能，日东电工、Kimoto、DigitechSystems 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，其在原材料总成本中的占比相对偏低，价格变化对成本影响有限。CMOS 摄像头模组图像传感器主要厂商有索尼、三星、OV、海力士，占据近八成市场份额，Lens（镜头）厂商主要有大立光、玉晶光电和 Kantatsu，共占据近一半市场份额，VCM（音圈马达）的主要厂商为 Apls、Mitsumi、TDK 和 NewShicoh，几家企业占据了整个 VCM 市场近 50%的份额。

总体看，光学光电子行业的原材料采购集中度较高，我国触摸屏与摄像头模组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。

（2）下游需求

触控系统、微摄像头模组和指纹识别模组的下游为智能手机、平板电脑、可穿戴设备等消费类电子产品，以及汽车电子系统、触摸显示器等领域。据第三方数据统计机构 IDC 统计，由于内存等器件涨价，及换机周期拉长影响，2017 年全球智能手机出货量出现首次下滑，年减 0.3%，为 14.65 亿台。平板电脑作为触摸屏最重要的下游产品之一，其已逐步走向产品成熟期，市场已接近饱和，2017 全年全球平板出货量为 1.64 亿台，同比减少 6.50%。而伴随着消费者已经习惯于在日常生活中使用智能手机和平板电脑，如今触摸屏也越来越多地进入汽车中。IHS Markit 的数据显示，2017 年车载触控面板出货量预计 5,000 万，比 2016 年的 4,500 万增长 11%。

总体看，虽然手机和平板电脑出货量出现下滑，但车载触控面板出货量的提升，可以进一步拉动触摸屏等光电元器件的下游需求。

3．行业竞争

在触摸系统方面，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，两家公司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 和 OGS 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科技、合力泰、信利科技、超声电子等企业，目前主要采用 GFF 技术。

在微型摄像头模组方面，全球摄像头模组组装市场主要分布在韩、日、台湾、中国内地。韩国企业在微摄像头模组市场则逐渐占据主要份额，代表企业为三星和 LG。日本企业在微摄像头模组市场的份额有所下降，主要包括夏普等企业。近年来，内地和中国台湾企业崛起，市场份额逐步扩大，代表企业包括欧菲科技、舜宇光学科技（集团）有限公司、昆山丘钛微电子科技有限公司和光宝科技股份有限公司。

而指纹识别模组方面，经过近几年的发展，目前指纹识别模组供应的企业分为三大阵营，苹果

由 Authen Tek 独家供应，三星由自己的模组厂商和 Crucial Tek 供应，欧菲科技、东聚电子科技集团（以下简称“东聚”）、信利光电股份有限公司（以下简称“信利”）主要供应大陆手机。其中，国内指纹模组基本形成欧菲科技一家独大的市场格局，市场份额约 50%。

总体看，目前，全球重要的触控系统和微摄像头模组生产厂商集中于台湾、日、韩及中国大陆地区，韩、日和台湾地区行业发展水平较高，国内部分技术水平与管理水平领先的企业引领行业迅速崛起；指纹识别模组三大阵营明显。

4．行业关注

行业竞争加剧

基于消费电子市场的连年高速增长和未来巨大潜力，许多厂商纷纷进入该领域，市场竞争日渐激烈。未来随着各企业的投资完成，产能释放，竞争程度将进一步提升，产品价格下降压力较大，未来行业内企业的利润率可能因此下降。

原材料价格变化影响行业利润水平

行业上游基础材料多由国外科技领先企业把控，虽然行业内大型企业市场规模领先，对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，若未来国外厂商原材料价格上升，将对国内企业的利润水平产生不利影响。

技术更新影响行业发展格局

光电子元器件作为移动互联市场的上游产业，下游需求对其发展有直接决定作用。而移动互联终端的特点是技术升级频繁，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：触摸屏方面，各技术阵营规模成熟，竞争激烈，如果在没有新技术突破的情况下，毛利率可能继续下降；微型摄像模组方面，技术壁垒不高，目前国内厂商在产能规模和良率方面存在较大差异，大型企业受技术路径变革影响更大。

5．未来发展

2017 年，全球智能手机和平板电脑市场呈现饱和状态，智能终端在未来将在诸如柔性显示、双摄像头和 AMOLED 等技术领域进一步提升。此外，以智能可穿戴设备、智能汽车、无人机、虚拟现实等为代表的智能终端产品也将带来较大发展空间和巨大的市场机遇。

“中国制造 2025”提出大力推进智能制造，加快新一代信息技术与制造业深度融合，《“十三五”汽车工业发展规划意见》中明确提出要积极发展智能网联汽车并为智能网联汽车的全面推广建立基础。随着法令、法规以及对主动安全诉求的增加，车载成像领域需求将保持旺盛。

同时，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，光电子元器件行业将呈现快速的产业链一体化趋势。

总体看，智能终端产品不断发展，行业产品仍存在较大的需求空间；消费电子更新换代速度加快，光电子元器件行业产业链一体化趋势明显。

四、管理分析

2017年，公司董事会和监事会进行换届，人员发生较大变动。其中，王红波、郭晋龙因个人原

因辞去公司独立董事职务；高卫民因任期届满，不再担任公司独立董事，由蔡元庆、张汉斌和陈俊发担任独立董事；胡殿君、郭剑和唐根初因任期届满不再担任公司董事，由赵伟、关赛新、马敬仁担任董事；尹爱珍、赵伟因任期届满不再担任公司监事，由宣利、海江担任监事；宣利因任期届满不再担任公司总经理，由谭振林担任总经理，并聘任孟锴为副总经理。

公司总经理谭振林先生，1983年生，本科学历，曾任职于东莞展翰铝制品厂，2005年至今在公司任职，历任生管中心副总经理、运营中心副总经理、首席运营官。2017年11月起任公司总经理。

除此之外，公司其他管理层未发生变化，董事会、监事会以及部门设置未发生变化。目前公司董事长仍由蔡荣军先生担任。

总体看，2017年，公司董事、监事和高级管理人员完成换届，但核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

目前公司业务主要分为两大板块：光学光电和智能汽车。光学光电板块包括三大业务：触控显示类产品、光学产品（即摄像通讯类产品）和传感器类产品，智能汽车板块包括 HMI[1]、ADAS[2]和车身电子三项业务。2017 年，公司实现营业收入 337.91 亿元，较上年增长 26.34%，主要系摄像通讯类产品收入大幅增长所致；实现营业利润 9.57 亿元，较上年增长 41.13%；实现净利润 8.21 亿元，较上年增长 14.50%。

2017 年，公司主营业务收入占营业收入的 99.36%，主营业务仍十分突出。从各板块收入来看，2017 年，触控显示类和摄像通讯类业务仍是公司主要收入来源，占营业收入的比例分别为 33.62%和 49.54%，其中摄像通讯类产品收入占比大幅提升。2017 年，公司触控显示类产品实现收入 112.89 亿元，与上年基本持平；摄像通讯类产品实现收入 166.32 亿元，较上年大幅增长 109.47%，主要系产能扩大、销量增长以及收购欧菲影像技术（广州）有限公司（原名为索尼电子华南有限公司，以下简称“广州欧菲”）所致；传感器类产品实现收入 52.96 亿元，较上年减少 23.64%，主要系公司电容式指纹识别模组市场从高端向中低端持续渗透，市场竞争加剧，产品价格下滑所致；智能汽车类产品实现收入 3.12 亿元，较上年大幅增长 188.82%，主要系公司智能汽车业务产业布局初见成效，合作汽车厂商增加所致。

表 1　2016~2018 年 3 月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

板块	2016 年			2017 年			2018 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
触控显示类产品	113.15	42.76	12.22	112.89	33.62	14.86	25.47	34.01	15.75
摄像通讯类产品	79.40	30.00	11.14	166.32	49.54	12.97	40.52	54.11	14.44
传感器类产品	69.35	26.21	10.50	52.96	15.77	13.52	7.88	10.53	15.99
智能汽车类产品	1.08	0.41	21.36	3.12	0.93	23.96	1.01	1.34	26.88
其他	1.65	0.62	13.03	0.47	0.14	14.56	0.01	0.01	11.43
合计	**264.64**	**100.00**	**11.49**	**335.76**	**100.00**	**13.80**	**74.88**	**100.00**	**15.22**

资料来源：公司提供

[1] HMI: Human Machine Interface，人车交互系统。
[2] ADAS: Advanced Driving Assistant System，高级驾驶辅助系统。

从毛利率的情况来看，2017年公司主营业务毛利率为13.80%，较上年提升2.31个百分点，其中各项业务毛利率均小幅提升，主要系公司通过集中采购，对成本进行优化，且自动化设备的使用使得人工成本有所下降所致。具体来看，触控显示类产品、摄像通讯类产品、传感器类产品和智能汽车类产品毛利率分别为14.86%、12.97%、13.52%和23.96%，分别较上年提升2.64个百分点、1.83个百分点、3.02个百分点和2.60个百分点。

随着产能释放，2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 75.58 亿元，较上年同期增长 22.06%；实现净利润 2.95 亿元，较上年同期增长 54.88%。

总体看，跟踪期内，随着产品产能的提升，公司营业收入有所增长，综合毛利率小幅上升。

2. 产品生产

2017 年，公司产品生产仍以市场需求为导向，实行“以销定产”的生产模式。

从产能来看，2017 年，公司主要产品产能均有所增长。具体来看，2017 年公司触控显示类产品产能为 31,798.48 万件/年，基本保持稳定；摄像通讯类（仅统计微摄像头模组）产品产能为 67,520.68 万件/年，较 2016 年大幅增长 71.16%，主要系公司收购广州欧菲所致；2016 年，由于市场需求旺盛，公司主动扩大传感器类产品产能，此部分产能于 2017 年全部释放，为 32,200.00 万件/年，较 2016 年增长 36.98%。

表 2　2016~2017 年公司主要产品产能情况（单位：万件/年、万件、%）

产品	2016 年			2017 年		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
触控显示类	31,583.00	18,973.00	60.08	31,798.48	22,033.99	69.29
摄像通讯类	39,450.00	30,093.00	76.28	67,520.68	50,833.42	75.29
传感器类	23,506.66	19,556.00	83.19	32,200.00	19,570.00	60.78

资料来源：公司提供
注：摄像通讯类产品未统计红外截止滤光片及镜座组件

从产量来看，2017 年，随着产能的释放和下游需求的增长，公司触控显示类和摄像通讯类（仅统计微摄像头模组）分别为 22,033.99 万件和 50,833.42 万件，分别较上年增长 16.13%和 68.92%，传感器类产品产量为 19,570.00 万件，保持稳定。从产能利用率来看，触控显示类产品产能利用率为 69.29%，较上年上升 9.21 个百分点；由于产能增加，摄像通讯类和传感器类产品产能利用率有所下降，分别较上年下降 0.99 个百分点和 22.41 个百分点至 75.29%和 60.78%，处于较低水平。

总体看，2017 年，公司摄像通讯类和传感器类产品产能进一步扩大，受下游需求的增长，产品产量随之大幅增长，但产能利用率整体处于较低水平。

3. 原材料采购

从成本构成来看，材料成本占公司生产成本比重较大，2017年，公司直接材料采购成本为253.93亿元，占营业成本的87.14%；直接人工成本为23.81亿元，占营业成本的8.17%。

2017年，公司采购模式仍为“以单定采”，部分供应商由下游客户指定，原材料采购价格随市场价格波动。公司主要原材料多依赖进口，以美元或日元结算，2017年，国外采购原材料占原材料总采购额的比例为54.48%。公司对国际大型供应商的议价能力相对较弱，同时，汇率变动对公司采购成本有一定影响。

从采购集中度来看，2017年，公司前五大供应商采购金额合计83.82亿元，占采购总额的28.80%，

较上年下降5.05个百分点，其中有四家为国际供应商；由于公司拥有三大产品板块，采购品种较多，整体采购集中度不高。从结算来看，公司对供应商的结算方式仍以货到付款或30~60天现汇付款、信用证付款为主，对国内供应商一般采取银行承兑汇票或电汇形式，对国外供应商一般采用信用证或电汇形式。

表3　2017年公司前五大供应商采购额（单位：亿元、%）

序号	供应商	采购金额	占比
1	第一名	23.31	7.95
2	第二名	19.49	6.65
3	第三名	17.36	5.92
4	第四名	12.84	4.38
5	第五名	10.83	3.69
合计		**83.82**	**28.80**

资料来源：公司提供

总体看，2017年，公司采购材料仍多依赖进口，对国际大型供应商的议价能力相对较弱，原材料价格随市场价格波动；公司整体采购集中度不高。

4. 产品销售

2017年，公司延续直接销售的销售模式，由销售中心与国内外客户签订框架性供货协议，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。从销量来看，2017年，随着公司产能进一步扩充以及下游需求的增长，公司触控显示类产品销量较上年增长20.04%，为22,309.73万件；摄像通讯类产品销量（仅统计微摄像头模组）为50,944.43万件，较上年增长64.58%，公司持续优化摄像头模组业务产品结构，双摄模组出货量占比迅速提升，在重点客户端热卖机型的供货份额持续提高，全球市场占有率稳步提升；传感器类产品销量19,168.41万件，较上年增长1.53%，保持稳定。

表 4　2016~2017 年公司产销量情况（单位：万件、%）

产品	2016 年			2017 年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
触控显示类	18,973.00	18,586.00	97.96	22,033.99	22,309.73	101.25
摄像通讯类	30,093.00	30,955.00	102.86	50,833.42	50,944.43	100.22
传感器类	19,556.00	18,879.00	96.54	19,570.00	19,168.41	97.95

资料来源：公司提供
注：摄像通讯类产品未统计红外截止滤光片及镜座组件

从产销率来看，2017年，公司触控显示类、摄像通讯类和传感器类产品产销率101.25%、100.22%和97.95%，分别较上年上升3.29个百分点、下降2.64个百分点和上升1.41个百分点。整体看，公司主要产品产销率基本保持稳定，且维持在较高水平。

从销售价格来看，由于公司产品结构根据市场情况逐年调整，销售价格可比性较差。触控显示类产品方面，2017年，由于市场竞争激烈，触控显示类产品销售价格较上年小幅下滑；摄像通讯类产品方面，随着高清摄像头和双摄像头配置逐渐成为市场发展趋势，公司产品结构持续进行动态调整，产品价格有所上升；传感器类产品方面，公司电容式指纹识别模组市场从高端向中低端持续渗透，市场竞争加剧，产品价格有所下降。

从销售区域来看，2017年，公司国内市场销售额占比为76.53%，占比小幅提升。公司产品销售仍以国内市场为主，海外市场以香港、台湾地区为主，且部分大陆手机品牌商通过其香港地区子公司向公司采购。公司海外销售规模较大，面临一定汇率波动风险。

表5　2016~2017年公司销售额区域分布情况（单位：亿元、%）

地区	2016年		2017年	
	收入	占比	收入	占比
国内	191.52	72.37	256.97	76.53
海外	73.12	27.63	78.80	23.47
合计	**264.64**	**100.00**	**335.76**	**100.00**

资料来源：公司提供

从客户集中度来看，2017年，公司前五大客户均为手机制造商，销售额合计237.90亿元，占销售总额的70.40%，较上年上升3.40个百分点，集中度较高。公司对主要客户的依赖较高，这与手机行业的高集中度特征有关。

从结算来看，2017年，由于下游客户较强势，公司仍采取赊销的方式，对主要客户的信用政策相对宽松，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30~120天不等；对于国外客户，公司采用一般T/T方式结算。

总体看，2017年，公司触控显示类和摄像通讯类产品销量大幅增长，各版块产销率均处于较高水平；客户集中度较高，主要客户均为手机制造行业的知名企业；海外销售额较大，存在一定的汇率波动风险；公司针对客户实行较宽松的信用政策，对公司资金形成占用。

5. 重大事项

2016 年 11 月 5 日，公司战略委员会召开第二次会议，审议通过了《关于拟收购索尼电子华南有限公司全部股权的议案》。2016 年 11 月 7 日，公司与广州欧菲签订《股权购买协议》，购买其 100%股权，支付对价为 2.34 亿美元，其中包含股权收购款 0.95 亿美元，偿债款 1.39 亿美元。2017 年 4 月，广州欧菲业务已正常运行。本次交易无业绩承诺。截至 2017 年底，广州欧菲资产总额 35.73 亿元，所有者权益 10.98 亿元；2017 年 4~12 月，广州欧菲实现营业收入 45.26 亿元，净利润-458.48 万元。此次收购使得公司获取 COB（Chip on Board）以外的 Flip-Chip 关键制程及相关专利许可，顺利进入国际大客户供应链体系，在芯片、算法领域进一步强化了产业链优势，有利于在巩固高端单摄业务的基础上，大力开拓双摄业务，利用已有的平台优势，提升双摄的市场份额。

6. 经营关注

新投产线较多，产能尚未完全释放

2017年，公司触控显示类、摄像通讯类及传感器类产品均有新产线建成投产，产能尚未完全释放，产能利用率水平不高，进入稳定的量产阶段仍需一定时间。同时，新投产生产线良品率提升尚需时间，在短期内将对公司毛利率产生不利影响。

重要原材料多依赖进口，存在汇率风险

由于国内光学光电子产业起步较晚、技术实力较弱，国内IC等原材料多依赖进口。2017年，公司主要原材料仍以进口为主，近年来国际外汇市场汇率波动，公司面临一定的汇率风险。

客户集中度较高，下游客户议价能力强，对公司形成资金占用

2017年，公司前五大客户集中度为70.40%，集中度进一步提高，主要客户均为手机制造行业的

知名企业，其议价能力强，能够将终端产品的降价风险部分传导至公司，且公司对主要客户的信用政策较宽松、账期较长，对公司形成资金占用。

7. 未来发展

2018 年，公司将更加重视公司创新技术领先优势的发挥并加强鼓励自主创新基因，贯彻三位一体的研发策略。公司将通过延伸产业链和提高高端产品占比等方式，在保证营业收入持续稳定增长的前提下，逐步提升公司整体盈利能力和净资产收益率水平。

微摄像头领域，加强双摄像头产品开发，根据市场需求积极扩充产能，并不断提升高端产品的占比；公司已突破 LENS 和 VCM 这两项关键零组件，将择机布局 CMOS；在 3Dsensing 领域，已拥有算法和模组能力，重点布局 VCSEL、DOE 等上游的关键元器件，以期形成全产业链垂直一体化布局。

触控系统领域，公司将一如既往注重研发投入，加强技术创新，持续提升触摸屏产品的竞争力。2018 年，公司将加大研发投入，发挥公司垂直一体化产业链优势，抓住以 AMOLED 为代表的柔性触控显示带来的行业发展机遇。

生物识别领域，继续加大研发投入，开发满足主要智能手机客户以及身份识别、信息安全等应用领域的功能需求，重点围绕全屏触控与生物识别、虹膜和脸部识别等技术。

智能汽车领域，力争在业务及技术上取得新的突破，打造发展驱动新引擎。

总体看，公司的战略目标明确，发展途径贴近实际、可操作性强，能够应对未来消费电子产品市场的需求变化。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2017 年度财务报表经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留审计意见，2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

2018 年 6 月 1 日，公司发布《关于会计差错更正的公告》，公司误将控股股东业绩承诺补偿金额确认了营业外收入 220,233,953.14 元，对应的所得税影响 33,035,092.97 元确认了所得税费用。按企业会计准则的相关规定，公司将控股股东业绩承诺补偿及所得税影响金额调整至资本公积。大华会计师事务所（特殊普通合伙）针对此事项出局了《会计差错更正的专项说明》。同时，因公司对 2017 年年度报告进行了更正，公司对 2018 年 1~3 月的期初数据进行相应更正。本报告中涉及 2017 年和 2018 年 1~3 月数据均采用差错更正后的数据。

从合并范围变化来看，2017 年，公司通过非同一控制下企业合并新增 1 家子公司，新设 4 家子公司。公司合并范围的变动对资产和利润规模等影响较小，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，因此财务数据可比性仍较强。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 303.38 亿元，负债总额 216.50 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 91.88 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 91.06 亿元。2017 年，公司实现营业收入 337.91 亿元，净利润（含少数股东损益）8.21 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 8.23 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.29 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.91 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 326.50 亿元，负债总额 231.61 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 94.89 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 94.07 亿元。2018 年 1~3 月，公

司实现营业收入 75.58 亿元，净利润（含少数股东损益）2.95 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.95 亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.18 亿元，现金及现金等价物净增加额-3.82 亿元。

2．资产及负债结构

（1）资产质量

截至 2017 年底，公司资产总额为 308.38 亿元，较年初增长 31.60%，流动资产和非流动资产规模均有所增加。其中，流动资产占 58.83%，较年初下降 4.38 个百分点；非流动资产占 41.17%，公司资产仍以流动资产为主。

流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产合计 181.41 亿元，较年初增长 22.48%，主要系存货增加所致；公司流动资产主要由货币资金（占 8.77%）、应收账款（占 41.38%）和存货（占 42.33%）构成。

截至 2017 年底，公司货币资金 15.91 亿元，较年初增长 15.70%，主要系借款增加所致，主要由银行存款（占 93.36%）和其他货币资金（占 6.64%）构成。公司其他货币资金全部为受限资金，金额为 1.06 亿元，主要系银行承兑汇票保证金和履约保证金，受限比例一般。

截至 2017 年底，公司应收账款账面价值 75.06 亿元，较年初减少 3.24%。公司按账龄法计提坏账准备的应收账款占其账面余额的 88.81%，其中账龄在一年以内的占账面余额 98.82%，账龄较短，累计计提坏账准备 0.14 亿元，计提比例 0.20%；单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款占其账面余额的 5.71%，因对方财务困难，预计无法全额收回货款，累计计提坏账准备 2.19 亿元，计提比例 48.00%；单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款占其账面余额的 5.48%，累计计提坏账准备 2.34 亿元，计提比例 53.53%。截至 2017 年底，公司应收账款前五名客户应收款项占应收账款余额的 65.53%，应收账款客户集中度较高。公司应收账款客户均为国内大中型移动设备制造商，考虑到近年来行业竞争激烈，存在一定坏账风险。

截至 2017 年底，公司存货账面价值 76.80 亿元，较年初大幅增长 70.26%，主要系公司销售规模扩大，采购增加，以及为满足生产增加了部分备货所致。公司存货主要由原材料（占 31.23%）、库存商品（占 32.88%）、在产品（占 23.49%）和发出商品（占 10.62%）构成；公司共计提 0.69 亿元的存货跌价准备，计提比例 0.89%，考虑到公司存货周转率较高，存货发生大幅跌价的风险可控；公司存货中库存商品占比较高，主要是年底属于销售旺季，订单量增长，产成品库存相应增长所致。

非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产合计 126.97 亿元，较年初增长 47.25%，主要系固定资产大幅增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（占 65.90%）、在建工程（占 13.63%）和无形资产（占 9.47%）构成。

截至 2017 年底，公司固定资产账面价值 83.67 亿元，较年初增长 66.72%，主要系南昌光显厂房基建工程等项目完工，由在建工程转入以及合并范围扩大所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 24.16%）、机器设备（占 70.56%）和电子及其他设备（占 5.19%）构成；累计计提折旧 34.65 亿元，固定资产成新率 58.59%，成新率一般；累计计提减值准备 1.52 亿元。截至 2017 年底，公司固定资产不存在受限情况。

截至 2017 年底，公司在建工程 17.30 亿元，较年初增长 12.49%，主要系新的生产线设备安装投入资金所致。

截至 2017 年底，公司无形资产账面价值 12.03 亿元，较年初大幅增长 102.02%，主要系购置土地和内部研发专利权增加所致。公司无形资产主要由土地使用权（占 43.07%）、专利技术（占 39.03%）

和非专利技术（占 8.70%）构成，无形资产累计摊销 5.59 亿元。

截至 2017 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 3.94 亿元，占资产的 1.28%，受限比例低，主要为用于抵押借款的无形资产。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 326.50 亿元，较年初增长 5.88%，其中流动资产占 56.97%，非流动资产占 43.03%，公司资产仍以流动资产为主。

总体看，2017 年底，公司业务扩张，带动资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主；存货和应收账款占比较大，对公司资金形成一定占用；固定资产成新率一般，受限资产占比极小，整体资产质量良好。

（2）负债及所有者权益

负债

截至 2017 年底，公司负债总额 216.50 亿元，较年初增长 40.64%，流动负债和非流动负债规模均有所增加。其中，流动负债占 76.06%，较年初下降 11.89 个百分点，非流动负债占 23.94%，公司负债仍以流动负债为主。

截至 2017 年底，公司流动负债 164.66 亿元，较年初增长 21.63%，主要系短期借款和应付账款增加所致；公司流动负债主要由短期借款（占 25.44%）、应付票据（占 10.49%）、应付账款（占 49.83%）和一年内到期的非流动负债（占 6.45%）构成。

截至 2017 年底，公司短期借款 41.89 亿元，较年初大幅增长 102.56%，主要系公司为满足营业周转资金需求对外借款增加所致；其中保证借款和信用借款占比分别为 67.72%和 32.88%。

公司应付票据全部为银行承兑汇票。截至 2017 年底，公司应付票据 17.27 亿元，较年初减少 18.41%，主要系公司与供应商减少票据结算所致。

截至 2017 年底，公司应付账款 82.06 亿元，较年初增长 15.52%，主要系应付材料款和应付设备款增加所致。

截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动负债 10.62 亿元，较年初减少 11.75%，主要系将于 2018 年到期的长期借款减少所致。

截至 2017 年底，公司非流动负债合计 51.83 亿元，较年初大幅增长 179.33%，主要系长期借款和应付债券大幅增加所致；公司非流动负债主要由长期借款（占 41.84%）、应付债券（占 42.28%）和长期应付款（占 14.57%）构成。

截至 2017 年底，公司长期借款 21.69 亿元，较年初大幅增长 188.96%，主要系公司加大投资，为缓解资金压力，长期借款相应增长所致；长期借款主要由抵押借款（占 45.30%）、保证借款（占比 28.59%）、信用借款（占比 12.27%）和委托借款（占比 13.83%）构成，其中将于 2019 年到期的有 6.81 亿元，将于 2020 年到期的有 5.42 亿元，将于 2021 年到期的有 0.43 亿元，其余将在 2022 年及以后到期，公司长期借款集中偿付压力不大。

截至 2017 年底，公司应付债券 21.91 亿元，较年初大幅增长 175.27%，包括公司于 2017 年发行的“17 欧菲光 MTN001”（6.00 亿元，期限 3 年）、“17 欧菲 01”（10.00 亿元，期限 3 年）和“17 欧菲 02”（6.00 亿元，期限 3 年），公司应付债券都将于 2020 年到期，存在一定集中偿付压力。

截至 2017 年底，公司长期应付款 7.55 亿元，较年初大幅增长 199.50%，主要系公司于 2017 年 8 月 7 日与南昌赣江产业投资中心（有限合伙）（以下简称“赣江投资”）签订《增资协议》，约定赣江投资对公司子公司南昌欧菲显示科技有限公司（以下简称“南昌显示”）增资 5.00 亿元，投资期限为 5 年；在赣江投资投资期限内，公司每年向赣江投资支付股权保证金，金额为赣江投资投资余额的 1%。赣江投资投资期限满三年、满四年、满五年之日为回购日，公司在三次回购日分别受

让赣江投资所持有的南昌显示 48.72%的股权的 30%、30%、40%，股权转让价款分别为 15,450 万元、15,600 万元、21,000 万元。赣江投资收到股权转让价款当日全额退还相应金额的股权保证金。根据协议，该部分长期应付款实际为刚性债务，本报告将其计入长期债务进行分析。

截至 2017 年底，公司全部债务 122.15 亿元，较年初增长 69.95%，主要系长期债务增加所致；其中短期债务占 58.12%，长期债务占 41.88%，仍以短期债务为主。截至 2017 年底，公司短期债务 71.00 亿元，较年初增长 31.76%，主要系短期借款增加所致；长期债务 51.15 亿元，较年初增长 184.38%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款增加所致。由于债务规模的增长，截至 2017 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较年初上升 4.52 个百分点、9.87 个百分点和 17.48 个百分点至 70.20%、57.07%和 35.76%，债务负担进一步加重。

截至 2018 年 3 月底，公司负债总额 231.61 亿元，较年初增长 6.98%，主要系长期应付款增加所致，负债结构较年初变动不大，仍以流动负债为主。截至 2018 年 3 月底，公司全部债务总额 148.26 亿元，其中短期债务 89.36 亿元，长期债务 58.91 亿元，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 70.94%、60.97%和 38.30%。

总体看，2017 年底，随着公司融资需求增长，公司负债规模持续大幅增长，负债构成仍以流动负债为主，负债水平较高；整体债务负担很重，债务结构有待改善。

所有者权益

2017 年，公司以资本公积转增股本，每 10 股转增 15 股，申请增加股本 16.29 亿股，股本增加，资本公积相应减少。截至 2017 年底，公司所有者权益合计 91.88 亿元，较年初增长 14.28%，主要系实收资本和未分配利润增加所致；其中归属于母公司所有者权益 91.06 亿元，较年初增长 13.25%。从权益结构来看，归属于母公司所有者权益占所有者权益的 99.10%，以股本、资本公积和未分配利润为主，占比分别为 29.81%、34.93%和 36.28%，公司所有者权益中股本与资本公积占比较高，所有者权益稳定性尚可。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益合计 94.89 亿元，较年初增长 3.27%，主要系未分配利润增加所致，所有者权益结构较上年底变化不大。

总体看，2017 年底，受益于利润积累，公司所有者权益规模有所增长；由于资本公积转增股本，公司权益结构发生一定变化，所有者权益稳定性尚可。

3．盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 337.91 亿元，较上年增长 26.34%，主要系摄像通讯类产品收入大幅增长所致；实现营业利润 9.57 亿元，较上年增长 41.13%；实现净利润 8.21 亿元，较上年增长 14.50%。

从期间费用看，2017 年公司费用总额 28.27 亿元，较上年增长 26.15%。其中，销售费用 2.70 亿元，较上年增长 55.33%，主要系销售规模扩大，市场业务费增加所致；管理费用 21.30 亿元，较上年增长 22.80%，主要系人工费用增加所致；财务费用 4.27 亿元，较上年增长 28.35%。2017 年公司费用收入比为 8.37%，基本与上年持平，公司费用控制能力较强。

2017 年，公司资产减值损失 7.43 亿元，较上年增加 6.46 亿元，主要系下游移动设备制造商财务困难、计提的坏账损失增加以及融创天下（上海）科技发展有限公司业绩未达预期、计提的商誉减值损失增加所致。2017 年，公司实现其他收益 0.69 亿元，全部为政府补助；实现营业外收入 0.53 亿元，较上年减少 65.16%，主要系政府补助在“其他收益”科目列报所致，营业外收入占利润总额的 5.35%，营业外收入对利润总额影响较小。

从盈利指标来看，2017 年，公司债务和资产规模快速增长，盈利能力有所下滑，公司总资本收

益率、总资产报酬率和净资产收益率分别较上年下降 1.08 个百分点、0.64 个百分点和 0.65 个百分点，至 6.23%、4.80%和 9.53%。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 75.58 亿元，较上年同期增长 22.06%；实现净利润 2.95 亿元，较上年同期增长 54.88%。

总体看，2017 年，随着产能释放，公司收入和利润规模稳步提升，费用控制能力较强；由于债务和资产规模快速增长，盈利能力有所下滑。

4．现金流

从经营活动看，2017 年公司经营活动现金流入为 344.89 亿元，较上年增长 45.99%，主要系销售收入增加，回款增加所致；经营活动现金流出为 341.59 亿元，较上年增长 49.73%。经营活动产生的现金流量净额为 3.29 亿元，较上年减少 59.38%，主要系客户账期结构发生变化，且向供应商付款速度快于从客户收款速度所致。2017 年公司现金收入比为 98.41%，较上年上升 13.02 个百分点，现金收入质量仍有待提高。

从投资活动看，2017 年公司投资活动现金流入为 44.70 亿元，较上年减少 2.54%；投资活动现金流出为 85.06 亿元，较上年增长 6.32%，主要系在建工程持续投入以及购买无形资产增多所致；投资活动产生的现金流量净额为-40.36 亿元，净流出规模较上年增长 18.21%。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入为 147.09 亿元，较上年大幅增长 173.73%，主要系发行债券和银行借款增加所致；筹资活动现金流出为 107.91 亿元，较上年大幅增长 247.49%，主要系偿还债务支付的现金增加所致；筹资活动产生的现金流量净额为 39.18 亿元，较上年增长 72.74%。

2018 年 1~3 月，公司经营活动现金净流出 8.18 亿元；投资活动现金净流出 15.26 亿元；筹资活动净流入 19.67 亿元。

总体看，2017 年，由于客户账期结构发生变化，且向供应商付款速度快于从客户收款速度，公司经营活动现金流入规模有所下降，现金收入质量有待提高；投资活动净流出规模较大，未来仍需通过筹资活动保证现金流平衡。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2017 年底，公司流动比率由年初的 1.09 倍微升至 1.10 倍，速动比率由年初的 0.76 倍下降至 0.64 倍，主要系流动负债规模增长较快所致，流动资产对流动负债的保护程度一般；公司现金短期债务比由年初的 0.29 倍下降至 0.24 倍，现金类资产对短期债务的保障能力减弱。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2017 年公司 EBITDA 为 25.95 亿元，较上年增长 50.67%，主要系折旧增加所致；公司 EBITDA 由折旧（占 37.51%）、摊销（占 12.56%）、计入财务费用的利息支出（占 12.34%）和利润总额（占 37.89%）构成；EBITDA 利息倍数由上年的 6.80 倍上升至 8.10 倍，EBITDA 对利息的保障程度高，EBITDA 全部债务比由上年的 0.24 倍下降至 0.21 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度仍然较高。整体看，公司长期偿债能力尚可。

截至 2018 年 3 月底，公司获得银行授信总额合计 204.84 亿元，其中未使用额度 98.64 亿元，公司间接融资渠道较为畅通；公司作为上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2018 年 3 月底，公司无对外担保事项，无作为被告人的重大未决诉讼。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（机构信用代码：G10440306006671905），，截至 2018 年 6 月 4 日，公司无关注类、不良类信贷信息记录，已结清贷信息记录中存在 5 笔欠息，

主要系财务人员疏忽以及银行系统未及时还款所致，目前 5 笔欠息均已偿还。

总体看，公司整体偿债能力较强，未来随着下游需求的持续增长和投资项目效益的逐步释放，公司盈利规模有望提升，将有助于公司整体偿债能力的增强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产（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）达 13.40 亿元，约为“17 欧菲 01”和“17 欧菲 02”本金合计（16 亿元）的 0.84 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度一般；净资产 94.89 亿元，约为债券本金合计（16 亿元）的 5.93 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“17 欧菲 01”和“17 欧菲 02”本金的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2017 年，公司 EBITDA 为 25.95 亿元，约为债券本金合计（16 亿元）的 1.62 倍，公司 EBITDA 对债券本金的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2017 年经营活动产生的现金流入 344.89 亿元，约为债券本金合计（16 亿元）的 21.56 倍，公司经营活动现金流入量对债券本金的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司作为国内光学光电行业龙头企业，在行业地位、技术水平、产能规模等方面具有较强优势，联合评级认为，公司对债券本金的偿还能力很强。

八、综合评价

跟踪期内，欧菲科技作为国内光学光电行业龙头企业，在行业地位、技术水平、产能规模等方面仍具有较强优势；公司主要产品产能大幅提高，产销情况良好，营业收入大幅增长，毛利率有所提升，整体经营情况保持稳步增长态势。同时，联合评级也关注到公司所处行业竞争激烈，下游客户议价能力强，部分原材料进口面临汇率风险、债务规模增长较快且整体债务负担很重以及大额资产减值损失对营业利润侵蚀严重等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来，公司将通过延伸产业链和提高高端产品占比等方式，逐步提升整体盈利能力。随着公司产品结构的持续完善，产品产能持续释放，公司行业竞争力有望不断增强，收入规模和盈利能力有望得到进一步提升。

综上，联合评级维持对公司“AA+”的主体长期信用评级，评级展望维持“稳定”；同时维持“17 欧菲 01”和“17 欧菲 02”的债项信用评级为“AA+”。

附件 1　欧菲科技股份有限公司
主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	234.34	308.38	326.50
所有者权益（亿元）	80.41	91.88	94.89
短期债务（亿元）	53.89	71.00	89.36
长期债务（亿元）	17.99	51.15	58.91
全部债务（亿元）	71.87	122.15	148.26
营业收入（亿元）	267.46	337.91	75.58
净利润（亿元）	7.17	8.21	2.95
EBITDA（亿元）	17.22	25.95	--
经营性净现金流（亿元）	8.11	3.29	-8.18
应收账款周转次数（次）	4.21	4.29	--
存货周转次数（次）	6.01	4.74	--
总资产周转次数（次）	1.35	1.25	0.24
现金收入比率（%）	85.39	98.41	100.90
总资本收益率（%）	7.31	6.23	--
总资产报酬率（%）	5.44	4.80	--
净资产收益率（%）	10.18	9.53	3.16
营业利润率（%）	11.27	13.49	14.90
费用收入比（%）	8.38	8.37	9.03
资产负债率（%）	65.69	70.20	70.94
全部债务资本化比率（%）	47.20	57.07	60.97
长期债务资本化比率（%）	18.28	35.76	38.30
EBITDA 利息倍数（倍）	6.80	8.10	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.21	--
流动比率（倍）	1.09	1.10	1.08
速动比率（倍）	0.76	0.64	0.60
现金短期债务比（倍）	0.29	0.24	0.15
经营现金流动负债比率（%）	5.99	2.00	-4.76
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.08	1.62	--

注：1、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；除特别说明外，均指人民币。2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。3、2018 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化。4、公司长期应付款中有息债务部分调整计入长期债务。

附件 2　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）
本次公司债券偿债能力	
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 3　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。