

# 信用等级公告

联合〔2019〕694号

联合资信评估有限公司通过对合力泰科技股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定合力泰科技股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇一九年十一月十四日



# 合力泰科技股份有限公司主体长期信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

评级时间：2019年11月14日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">一般工商企业信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">一般工商企业主体信用评级模型</a>	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AA <sup>+</sup>
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	3
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
股东支持：闽电子集团在资金拆借和融资渠道拓宽等方面对公司提供支持，有效支撑了公司整体偿债能力。				1

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 评级观点：

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对合力泰科技股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为国内领先的触控显示行业企业，在生产规模、技术水平与行业地位等方面具备的综合优势。2015年，公司完成重大资产重组，产业链进一步延伸；2016年12月，公司完成非公开发行，资本实力进一步增强，且随着募投项目产能的逐步释放，2017年收入及利润规模大幅增长；2018年12月，公司控股股东变更为福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“闽电子集团”），闽电子集团作为福建省人民政府出资组建的电子信息行业国有独资资产经营公司和投资平台，在智能终端、LED半导体以及5G等相关产业均有布局，公司作为闽电子集团产业布局的延伸与补充，或将形成良好的产业协同效应。同时，联合资信也关注到公司所处行业竞争激烈，技术更新较快、公司存货和应收账款对资金占用明显、债务规模快速上升，短期偿债压力较大，商誉规模较大且存在减值风险等因素可能对公司信用状况造成的不利影响。

未来，随着闽电子集团和公司产业链的逐步整合，以及公司自身产业布局的持续完善，公司收入规模和盈利能力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

## 优势

- 2018年12月，福建省国资委下属闽电子集团通过股权交易成为公司控股股东，公司触控显示业务的上下游产业协同效应得到有效释放；同时，闽电子集团在资金拆借和融资渠道拓宽等方面对公司提供支持，有效支撑了公司整体偿债能力。
- 公司作为触控显示行业的领先企业，与三星、华为、小米、OPPO、VIVO等品牌商代工企业建立了良好的合作关系，上述品牌商在智能终端领域有较高的市场份额，对公司未来销售收入的增长形成一定保障。

分析师：杨涵 杨恒

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

3. 公司 2015 年完成重大资产重组，收购深圳市比亚迪电子部品件有限公司（以下简称“部品件公司”）、深圳业际光电有限公司和东莞市平波电子有限公司 100% 股权，获得国内触控显示行业的优质资源，公司资产、所有者权益和收入规模均大幅增长，综合实力显著增强；2016 年 12 月公司完成非公开发行，募集资金净额 26.42 亿元，募投项目投产后，公司产品体系进一步完善，核心竞争力得到提高。

4. 2019 年 9 月，公司引入战略投资者，农银金融资产投资有限公司对全资子公司江西合力泰科技有限公司和部品件公司增资 15.00 亿元货币资金，优化了公司整体资产负债结构，有效降低了资产负债率和财务杠杆风险。

#### 关注

1. 公司所处行业竞争激烈，产品技术更新速度较快、市场需求不断变化，公司面临较大经营风险及竞争压力。

2. 公司进口原材料供应商主要为国际大型公司，议价能力相对较弱，近年来主要原材料 TFT 白玻采购价格上升较快，加大成本控制难度。

3. 公司短期债务上升快，短期偿债压力加重，流动资产中应收账款及存货占比高且增速快，对营运资金占用明显，2018 年经营活动现金流呈现大额净流出。

4. 公司近年来频繁并购，2018 年底公司合并报表形成商誉 22.68 亿元，占净资产的 20.25%，商誉规模较大，存在减值风险。

5. 2019 年 1—9 月，由于公司产品结构和订单量发生变化，公司毛利率及利润同比有所下滑。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	45.37	45.59	20.59	33.28
资产总额(亿元)	169.96	212.44	274.33	310.22
所有者权益(亿元)	89.95	100.55	112.02	133.27
短期债务(亿元)	31.84	58.83	100.37	115.74
长期债务(亿元)	15.91	17.17	17.34	16.53
全部债务(亿元)	47.76	76.00	117.71	132.27
营业收入(亿元)	118.45	151.11	169.04	115.58
利润总额(亿元)	9.89	13.51	14.80	7.02
EBITDA(亿元)	13.89	19.76	25.24	--
经营性净现金流(亿元)	2.30	5.08	-3.61	0.88
营业利润率(%)	16.49	16.66	18.84	16.92
净资产收益率(%)	9.71	11.60	11.65	--
资产负债率(%)	47.08	52.67	59.17	57.04
全部债务资本化比率(%)	34.68	43.05	51.24	49.81
流动比率(%)	181.39	145.81	120.61	126.62
经营现金流流动负债比(%)	3.64	5.55	-2.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.44	3.85	4.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.56	10.49	6.04	--
公司本部(母公司)				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	113.89	108.99	106.80	117.52
所有者权益(亿元)	98.65	99.12	97.72	96.68
全部债务(亿元)	12.73	9.56	8.01	14.70
营业收入(亿元)	7.14	6.40	--	--
利润总额(亿元)	0.01	1.79	0.37	0.33
资产负债率(%)	13.39	9.06	8.50	17.74
全部债务资本化比率(%)	11.43	8.79	7.57	13.20
流动比率(%)	542.25	413.55	22.79	62.95
经营现金流流动负债比(%)	9.89	17.19	-3.80	--

注: 2019 年三季度报财务数据未经审计; 合并口径现金类资产已剔除受限部分; 长期应付款中的融资租赁部分已计入长期债务

主体评级历史:

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA <sup>+</sup>	稳定	2018/04/23	魏铭江、刘伟烜	一般工商企业信用评级方法/模型	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

联合资信评估有限公司  
 二〇一九年十一月十四日



## 声 明

一、本报告引用的资料主要由合力泰科技股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2019 年 11 月 14 日至 2020 年 11 月 13 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 合力泰科技股份有限公司主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

合力泰科技股份有限公司（以下简称“公司”或“合力泰”）原名山东联合化工股份有限公司（以下简称“联合化工”），系由山东联合化工有限公司（以下简称“山东联合化工”）整体变更设立。2006年3月，公司整体变更为股份有限公司，注册资本为9288万元。2008年1月，公司于深圳证券交易所上市（股票简称：联合化工、\*ST联工<sup>1</sup>；股票代码：002217.SZ）。历经多次增资和股权变更，截至2013年底，联合化工注册资本3.34亿元，第一大股东为自然人王宜明，持股比例为21.84%。2014年3月，联合化工进行重大资产重组，向江西合力泰科技有限公司（以下简称“江西合力泰”）<sup>2</sup>的全体股东发行66895.20万股以购买江西合力泰100%股权。本次资产重组，联合化工原化工业务未被置出。该交易构成反向收购，江西合力泰实现借壳上市。公司于2014年5月办理了工商变更登记手续，公司更名为现用名，股票简称变为“\*ST合泰”（2015年4月14日股票简称变更为“合力泰”），股票代码不变。2015年9月，公司完成以发行股份及支付现金相结合的方式购买深圳市比亚迪电子部品件有限公司（以下简称“部品件公司”）、深圳业际光电有限公司（以下简称“业际光电”）以及东莞市平波电子有限公司（以下简称“平波电子”）的100%股权并募集配套资金。本次交易完成后，比亚迪股份有限公司成为公司第二大股东。2016年12月，公司非公开发行人民币普通股14168.11万股，募集资金净额为人民币26.42亿元。2018年12月，公司原实际控制人文开

福及一致行动人将合计15.06%的股权转让给福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“闽电子集团”），另文开福先生同意自股份过户日起五年内，将其所持有的公司全部剩余股份（14.84%）对应的除分红、转让、赠与或质押权利之外的股东权利（包括但不限于股东大会表决权、提案权、提名权等）独家、无偿且不可撤销地委托闽电子集团行使。此次股权转让后，闽电子集团持有公司15.06%的股权，合计拥有公司实际表决权28.91%，成为公司第一大股东。截至2019年9月底，闽电子集团持股15.06%，文开福持股13.85%，比亚迪股份持股11.11%，公司实际控制人为福建省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福建省国资委”）。

公司经营范围：新型平板显示器件、触摸屏、摄像头及其周边衍生产品、智能控制系统产品、智能穿戴设备、家电控制设备及配件、指纹识别模组，盖板玻璃，工业自动化设备及配件等产品的设计、生产、销售、研发和以上相关业务的技术开发、技术咨询、技术服务；液氨、硝酸、硝酸铵及各种有资质化工产品的生产经营；从事货物、技术进出口业务（国家有专项规定的除外）；农用碳酸氢铵的销售。（国家法律法规禁止项目除外，需许可经营的，须凭许可证生产经营）。

截至2019年9月底，公司下设采购中心、项目部、发展规划部、财务中心等17个职能部门。

截至2018年底，公司合并资产总额为274.33亿元，所有者权益为112.02亿元（含少数股东权益-0.44亿元）。2018年，公司实现营业收入169.04亿元，利润总额14.80亿元。

截至2019年9月底，公司合并资产总额为310.22亿元，所有者权益为133.27亿元（其中少数股东权益为14.08亿元）。2019年1—9月，公司实现营业收入115.58亿元，利润总额7.02

<sup>1</sup> 联合化工2012~2013年度连续亏损，根据深交所相关规定，联合化工股票自2014年4月25日开市起实施“退市风险警示”特别处理，股票简称由“联合化工”变更为“\*ST联工”。

<sup>2</sup> 江西合力泰前身系成立于2004年8月的江西合力泰微电子有限公司，由文开福等三位自然人共同出资设立，初始注册资本50万元。2012年12月，江西合力泰微电子有限公司整体变更为江西合力泰，注册资本1.56亿元，第一大股东为文开福，持股比例45.99%。

亿元。

公司注册地址：福建省莆田市涵江区新涵工业园区涵中西路；法定代表人：文开福。

## 二、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，中国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表1 2016—2019年上半年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年上半年
GDP（万亿元）	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP 增速（%）	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.2

PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.7

注：增速及增幅均为同比增长情况；出口增速、进口增速统计均以人民币计价；GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；固定资产投资增速为不含农户投资增速；城镇登记失业率为期末值  
资料来源：国家统计局、Wind

2019年1—6月，中国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1—6月，中国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1—6月，中国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI温和上涨；PPI和PPIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

2019年1—6月，中国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019年1—6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资18.0万亿元，同比增长5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019年1—6月，全国房地产开发投资6.2万亿元，同比增长10.9%，增速较1—3月回落0.9个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较

上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.1%，较上年同期明显下降，但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额，今年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设投资持续企稳。制造业投资同比增长3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019年1—6月，全国社会消费品零售总额19.5万亿元，同比增长8.4%，增速较1—3月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较1—3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较1—3月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。中国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在中国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019年1—6月，中国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和中国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币

政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前中国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及中国加强与“一带一路”沿线国家的交往，中国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，中国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，中国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

### 三、行业及区域经济环境

公司主要从事触摸屏、显示屏等产品的研发、生产和销售。2018年，公司触控显示板块占营业收入的93.64%，毛利率为19.13%，是公司主要的收入和利润来源。2015年以来，公司开始加大对摄像头和指纹识别模组的研发和生产，上述两种产品未来对公司的收入和利润将形成有力支撑。以下行业分析主要围绕触控显

示、摄像头和指纹识别等相关细分产业进行。

## 1. 行业概况

### (1) 触摸屏

触摸屏是一种人机交互设备，触控面板覆盖在（或内嵌在）显示屏幕上，用户触摸屏幕时，触摸屏可以识别触摸点位置、移动方向和速度，并将信号传递给机器，实现用户与机器的交互。经过三十多年的发展，触控系统现已得到广泛的应用，其应用领域已覆盖公共信息、个人便携式信息产品、信息家电、通讯设备等方面。

近年来新的触摸技术不断涌现，目前终端市场上主要的触摸技术，从基本结构上可以分为触控面板和液晶面板分离的外挂式技术（该技术主要用于中低端触摸屏）和触控面板和液晶面板一体化的嵌入技术（一般用于中高端触摸屏产品）。外挂式的技术中主流的是投射式电容触控技术，投射式电容屏按照介质基材分类，主要有薄膜式（包括GFF类和OGS等）和玻璃式（GG类）两种。近年来，随着技术的不断进步以及智能机售价逐步降低，价格较为便宜、厚度较薄而性能又不输玻璃的薄膜式触控屏逐步占据相对优势。嵌入式技术主要分为In-cell和On-cell，In-cell是指将触摸面板功能嵌入到液晶像素中，On-cell是指将触摸面板功能嵌入到彩色滤光片基板和偏光板之间，这两种方法的本质都是使原本外置的触摸面板部件与液晶面板实现一体化。在传统的LCD液晶面板基础上，由于嵌入式技术可满足整个触控显示模组更轻薄的要求而逐渐成为高端智能手机的主流选择，外挂式技术逐渐式微，触摸屏厂商的份额逐年下降。2017年，随着苹果公司开始在其新型号手机上使用AMOLED显示面板代替LCD液晶面板，各大厂商纷纷效仿，而由于技术上的原因，外挂式触控技术成为最适用于AMOLED显示模组的方案，重新回归主流视野。

上游原材料方面，触摸屏主要的原材料是ITO靶材、玻璃基板和光学胶等，这些基础材

料主要被美国和日本的少数厂商垄断。玻璃基板主要市场供应商为美国康宁、日本旭硝子、板硝子和德国肖特；ITO靶材方面，日本具有世界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，采购价格比日本和台湾厂商要高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，其在原材料采购额占比相对偏低，价格变化对成本影响有限。总体上看，上游材料方面，国内厂商话语权较弱，议价能力不强。

下游方面，触摸屏主要运用于触控模组和LCM显示组件贴合，触控模组和显示组件是手机和平板电脑等电子产品的重要组成部分。目前全球触控屏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（TPK）和胜华科技为代表，受益于早期进入苹果公司供应链带动的技术优势，两家公司产能分列全球市场前两位，下游客户主要面向欧美、日韩手机制造企业。大陆厂商主要有合力泰、欧菲科技、信利科技等企业。

总体来看，随着全球消费类电子市场尤其是智能手机市场饱和，触控显示类产品的市场竞争进一步加剧，触摸屏厂商业绩增长放缓。但显示技术由LCD向AMOLED的转变将有望引发智能手机市场新的一波替换需求，为触摸屏厂商带来新的发展机遇。

### (2) 中小尺寸显示屏

液晶显示屏也称液晶面板，为平面超薄的显示设备，它由一定数量的彩色或黑白像素组成，放置于光源或者反射面前方，是液晶显示器的最主要部件。液晶显示器具有体积小、轻薄、辐射低、功耗低等优点，已成为最主流的平面显示设备。

液晶显示屏的分类方法有多种。液晶显示屏通常按大小分为大尺寸、中小尺寸两类。显示区域对角线长度在10.4英寸以上的称为大尺寸，10.4英寸以下的称为中小尺寸。不同尺寸的液晶屏应用领域有所不同，大尺寸主要应

用于电脑显示器与电视机，产品标准化程度较高；中小尺寸液晶显示屏大多数是非标准化产品，下游应用领域广泛，常用于消费电子、仪器仪表、家用电器、办公设备、财务金融、汽车电子、医疗器械、智能穿戴等领域。

液晶显示技术按照控制方式不同分为无源矩阵显示和有源矩阵显示。其中无源矩阵显示根据液晶分子的扭曲角度差异又可分为 TN-LCD 和 STN-LCD。目前应用比较广泛的有源矩阵显示为 TFT-LCD。从未来发展趋势来看，低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 将会成为彩色显示的主流。

完整的 TFT-LCD 产业链，包括上游的原材料、中游的面板和模组、下游品牌制造商和销售渠道商。TFT-LCD 的上游原材料包括液晶、玻璃基板、彩色滤光片、偏光片、驱动 IC、靶材、取向材料、封接材料和背光系统等，TFT-LCD 面板和模组处于整个产业链的中间位置，目前全球的面板产能主要集中在韩国、台湾地区、日本和中国大陆，其中大约 70% 的产能集中在韩国和台湾地区。下游的品牌制造商包括三星集团、夏普公司、康佳集团股份有限公司、创维集团有限公司、海信集团有限公司和四川长虹电子控股集团有限公司等厂商。

未来，全球消费类电子市场尤其是智能手机市场饱和，整体出货量增速放缓，触控显示类产品的市场竞争进一步加剧。但与此同时，在创新浪潮和互联网+战略的引领下，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成为新的带动光学光电子行业成长的驱动力，移动终端消费电子类的相关产品和应用层出不穷。智能终端在未来将在诸如柔性显示、双摄像头和 OLED 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。

### （3）摄像头模组

手机摄像头是拍摄图片或视频的设备，摄

像头镜头采集图像后，由摄像头内的感光组件电路及控制组件对图像进行处理并转换成数字信号，再由软件进行图像还原。目前摄像头已经广泛应用于各类电子产品中，尤其是手机、平板电脑等产业的快速发展，带动了摄像头产业的高速增长。

上游材料从厂商上看，CMOS 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；Lens 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 的主要厂商为 Apls、Mitsumi、TDK 和 New Shicoh，上述企业占据了整个 VCM 市场的 50% 左右，总体上看，上游材料的市场集中度较高，主要集中在日、韩、台企业手中。

下游应用方面，摄像头性能已经成为智能手机的一个重要卖点，各厂商在新机型中纷纷不断升级摄像头的性能，各大手机品牌手机前后摄像头的像素不断提升，光学防抖、双摄像头以及生物识别等新技术受到越来越多的手机品牌青睐，将带给市场新的增长。

2016 年起，双摄像头逐渐成为高端智能手机的标配，由于双摄模组对于技术实力和生产工艺的要求显著提高，一些小型生产厂商逐渐被淘汰，市场份额将逐渐集中于少数一线的双摄模组厂商。面对 5G+VR 的即将来临，以及双摄像头在手机中的广泛应用，手机端微型摄像模组将保有广阔的市场需求空间。

总体看，手机端微型摄像模组的发展代表了行业最新技术的方向，当前摄像头像素不断提高，自动对焦马达仍在手机摄像头对焦功能中处于主流地位；未来随着智能终端轻薄化、高端化、个性化的用户体验不断提升，以及双摄像头在手机中广泛应用，手机端微型摄像模组仍保有广阔的市场需求空间。

### （4）指纹识别模组

传感器是一种检测装置，能感受到被测量的信息，并能将检测感受到的信息，按一定规律变换成为电信号或其他所需形式的信息输出，以满足信息的传输、处理、存储、显示、记录和控制等要求。它是实现自动检测和自动

控制的首要环节。作为传感器类的主要产品，指纹识别模组通常由 IC、FPC、bezel、盖板和其他辅材等组成，用于满足消费电子产品的解锁、支付等功能；广泛运用于手机、平板电脑、超级本、电脑一体机等电子产品。

随着移动互联、物联网等新兴技术的到来，传统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紧密结合，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。目前，主要的生物识别方式有：指纹识别、掌纹识别、虹膜识别、面部识别、DNA 识别、行为识别等。而目前来看，识别方式最简便、最实用、最准确，发展最好的就是“指纹识别”方式。全球来看，指纹识别占整个生物识别市场将近 60% 的市场份额，有超过几千家的指纹识别厂商生产数百种的指纹识别产品，而其它生物识别技术厂商不足其十分之一。

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。

2017 年开始，智能手机“全面屏”概念逐渐流行，也引发了手机端生物识别方式的变革，全球各主要手机厂商均在其新发布的高端机型上做出了面部识别、屏下指纹识别等新的尝试，但总体来看，传统的指纹识别仍然是目前最主流的生物识别方式。

随着手机及网络支付的需求，指纹传感器已经是手机上必须的装置，然后进一步推展到商务应用的支付装置（U 盾、银行卡）及消费应用市场，如智能门锁、智能箱包、存储设备、智能家电与智能家居，必然进一步推广到物联网 IOT，用指纹做个性化与智能管理，如此下游市场的指纹应用渗透率将继续上升，指纹识

别市场需求前景广阔。

总体看，自指纹识别开始搭配在手机上，并在高端手机中开始普及，近年来，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. 行业关注

### （1）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，行业内企业的利润率可能因此下降。

### （2）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国家把控，虽然国内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，基础原材料价格的变化将对厂商的利润水平产生影响。

### （3）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，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。

## 四、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2019 年 9 月底，闽电子集团对公司持股

15.06%（实际表决权28.91%），文开福持股13.85%（其中，已质押股份数量占所持股份数量的79.83%），比亚迪股份持股11.11%，公司实际控制人为福建省国资委。

## 2. 企业规模及竞争力

2015年，公司实现借壳上市后，主营业务增加触控显示产品制造板块。公司系国内触控显示行业规模领先的企业，下属子公司江西合力泰在智能终端核心部件行业已经过十余年的发展，是最早进入电容式触摸屏和触控显示一体化产品领域的企业之一，是该领域的有力竞争者。

公司系国内领先的触控显示产品一站式服务商。公司产品用途广泛，下游市场主要包括通讯设备、智能穿戴、消费电子类等。公司与华为、三星、OPPO、VIVO、中兴、TCL、微软、魅族、诺基亚、联想等国内外知名厂商建立了长期的良好合作关系。公司触控显示产品种类较多、产能较大，具备一定规模优势。

总体看，公司作为国内触控显示行业中的领先企业，在规模、产品齐全性和产品性价比等方面具有竞争优势。

## 3. 技术与研发水平

公司以“国家高新技术企业”“省级企业技术中心”和“博士后科研工作站”为平台，以事业部为单位成立各产品专业的研发部，对新材料、新工艺、新技术进行研究，并对工艺流程进行优化。

公司的研发团队经过多年的技术研究和集成创新，全面掌握了生产触摸屏模组、液晶显示屏及模组、电子纸显示模组、摄像头模组、无线充电模组核心零部件、指纹识别模组的核心技术，并形成了整套的研发、设计、生产所需的工艺技术。

公司研发费用主要包括研发人员工资支出、研发设备仪器购置、原材料支出、试验费用及试产费用。2018年公司研发投入6.32亿元，占

营业收入比重为3.74%。

表2 2016-2018年公司研发投入情况

（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年
研发投入	3.47	4.58	6.32
占营业收入比例	2.93	3.03	3.74
研发人员数量占比	12.48	14.98	14.65

资料来源：公司提供

## 4. 股东支持

2018年12月17日，公司第一大股东由文开福变更为闽电子集团，实际控制人变更为福建省国资委。闽电子集团成立于2000年9月，截至2018年底，注册资本47.32亿元，为福建省人民政府出资组建的电子信息产业国有独资资产经营公司和投资平台。闽电子集团经过多年发展，布局了电子产品所需的整个产业链的相关产业，及下游应用的平台和公司，旗下已控股或参股包括福日电子、华映科技、星网锐捷、合力泰等多家上市电子企业，涉及包括集成电路、显示产业、网络通信及终端等多领域。闽电子集团作为福建省国资委独资企业，在政策支持、税收优惠等方面优势显著。截至2018年底，闽电子集团资产合计806.93亿元，所有者权益合计245.22亿元；2018年实现营业收入242.34亿元。

此次公司引入国资背景的企业作为大股东，双方将在触控显示、FPC、5G等多领域形成产业链协同效应；公司在国内外重要客户的产能和工艺设备的需求上，获得大股东的有力支持；公司的显示和触控类产品在行业内布局将更加完善，将从消费类产品向车载及工控领域发展，以满足未来行业的需求；闽电子集团所布局的产业有集成电路的设计和和生产，显示面板行业及终端应用，将弥补公司在此产品系列上的需求，有望快速提升公司的产品及行业地位。

资金支持方面，根据闽电子集团《资金管理办法》，公司每年可向闽电子集团取得一定借款，2019年度公司可向闽电子集团循环借款共计约8.00亿元，年化利率为5.79~5.90%，截至报

告日已基本使用完毕。

担保支持方面，截至报告日，闽电子集团授予公司担保总额为45.46亿元，其中与兴业国际信托有限公司签署的《保证合同》，与中国光大银行股份有限公司深圳分行签署的《综合授信协议》，与厦门火炬集团物流有限公司签署的《最高额保证合同》规定担保方式为全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；与农银投资签署的《股权转让合同》规定担保方式为闽电子集团或闽电子集团指定第三方据合同回购担保。

#### 5. 人员素质

公司现有董事、监事和高级管理人员共14人，大多在行业内从事经营和管理工作多年，管理团队整体素质高。

公司董事长文开福先生，1966年生，中国国籍，无境外居留权，硕士学历，曾任信利半导体有限公司品质部经理、美国(深圳)IDW 公司品质部经理，2004年自江西合力泰成立起担任江西合力泰总裁职务；2014年至今担任公司董事长，同时兼任江西省第十二届人民代表大会代表、中国人民政治协商会议吉安市第三届委员会委员、泰和县工商联第十三届副主席。

公司总裁陈贵生先生，1968年生，中国国籍，无境外居留权，本科学历。2009年2月至2010年5月任福建凤竹纺织科技股份有限公司财务总监；2010年6月至2011年5月任深圳市金锐显科技有限公司财务总监；2011年6月加入江西合力泰，任江西合力泰董事、副总裁、财务总监；2014年4月至2018年4月任公司董事、副总裁、财务负责人；2018年4月至今任公司总裁、董事、财务负责人。

截至2019年9月底，公司员工共计27295人，按专业构成分类，生产人员占77.38%，销售人员1.05%，技术人员占13.02%，财务人员占0.47%，行政人员占1.69%，管理人员占6.39%；学历构成方面，本科及以上学历占6.34%，大专占11.80%，高中/中专占55.26%，初中及以下占

26.61%。

总体看来，公司高管专业素质高，管理经验丰富；公司员工以生产人员为主，岗位配置能满足公司经营需求。

#### 6. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(银行版)(机构信用代码为G1037032300003040A)，截至2019年10月23日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录，已结清业务中，有3笔关注类贷款和2笔欠息。2017年12月欠息原因为银行新系统自动扣款未成功，发现后及时手动扣款，非公司恶意欠息。其余关注类贷款和欠息均在合力泰股份借壳上市之前发生，系由于银行内部系统造成。

### 五、管理分析

#### 1. 法人治理结构

公司严格按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《深圳证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》和中国证监会及深圳证券交易所颁布的其他相关法律法规的要求，制定《公司章程》及其他内部控制规章制度，完善公司内部法人治理结构，健全内部管理和控制制度，规范公司行为。

公司设股东大会，股东大会是公司最高权力机构；设董事会，由11名董事组成(其中8名由公司委派)，其中独立董事4人，设董事长1人。董事会除行使《公司法》规定的法定职权外，还在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、融资、经营决策、对外担保、关联交易等事项。

公司设监事会，监事会由3名监事组成(其中2名由闽电子委派)，监事会设主席1人。公司监事会依据《公司章程》《监事会议事规则》等法律法规认真履行自己的职责，按规定的程序召开了监事会，对公司重大事项、财务状况、董事和高级管理人员的履行职责的合法合规性

进行监督，维护公司及股东的合法权益。

公司设总裁1名，总裁对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度；制订公司的具体规章；提请董事会聘任或者解聘公司副总经理、财务总监；决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；列席董事会会议。

总体看，公司治理结构完善，在日常经营过程中运行良好。

## 2. 管理水平

根据国家有关规定，制定了内部控制及风险管理制度、标准，涵盖公司的投资、经营、管理及财务方面内容，有力保证公司各项经营活动的正常有序运行。

在财务管理方面，公司建立了独立的会计核算体系和较为完善的财务管理制度，拥有自己独立的财务会计部门，能够严格执行《会计法》、《企业会计准则》等相关法律法规。在财务管理方面和会计核算方面均设置了较为合理的岗位和职责权限，执行不相容职务分离制度。为规范公司财务管理，加强财务监督，提高经济效益，根据财政部颁布的《企业会计准则》、《内部会计控制规范》，公司根据生产经营需要，合理调配资金。在资金使用过程中，制订了严格的批准、授权、审验等相关管理制度。对采购、生产、销售、财务管理等各个环节进行有效的控制，确保会计核算与记录的准确性、可靠性和完整性。持续总结和修订相关控制制度，强化对下属子公司资金业务的统一监管。

在生产管理方面，公司采取以事业部为核心的多元驱动管理模式，根据不同产品类型及产品细分市场划分为相对独立经营的事业部，利用 ERP 系统将生产部门与研发、采购、销售等部门联系起来，提高物料调配效率，缩短产品交期，设立品质中心，以交期达成率、退货

率、人均产值等指标作为生产部门的关键考核指标。公司制定了《质量手册》《品质奖惩办法》，对生产各个环节进行了详细规定。

在采购管理方面，公司按照供应商的管理和采购价格管理两部分进行控制。对于供应商的管理，公司采购中心每年制定《供应商订单分配比例表》，每月由品质部、研发部和采购中心分别根据供应商的实际表现打分评级，会签形成《供应商月度考核报告》，采购中心据此调整订单分配，对供应商进行优胜劣汰的管理。对于采购价格管理，公司根据不同物料的特性分别采用策略合作、集中招标、订单检讨及季度降价等方式进行成本控制。

在销售管理方面，公司采用多团队并行的销售组织架构，围绕市场占有率、销售指标完成率、销售回款率等指标对销售团队进行考核，实行末位淘汰制。公司在销售团队开发客户时对客户进行备案管理，完成备案后正常情况下禁止其他销售团队与该客户接触。公司通过客户管理系统对销售进行管理。

在对子公司的管理方面，公司制定了《控股子公司管理制度》，对控股子公司的设立、治理结构、监督管理与奖惩、信息披露及报告制度进行了规定，公司通过推荐董事、监事和高级管理人员等办法实现对控股子公司的治理监控，由公司推荐的董事原则上应占控股子公司董事会成员半数以上。

关联交易方面，公司制订了《防范控股股东及关联方资金占用管理办法》《关联交易制度》，从制度上规范了关联交易行为。按照有关法律、行政法规、部门规章以及《上市规则》等有关规定，明确划分股东大会、董事会对关联交易事项的审批权限，规定关联交易事项的审议程序和回避表决要求，对关联交易遵循诚实信用、公正、公平、公开的原则，保护公司及中小股东的利益。

在对外担保管理方面，公司制定了《关联交易决策制度》，规定了公司在为关联方提供担保时，无论数额大小，均应当在董事会审议通

过后提交股东大会审议，有关股东应当在股东大会上回避表决。公司原则上不进行对外担保。

总体看，公司管理运作较规范，管理体制能够较好地满足经营管理需要。

## 六、重大事项

### 1. 收购部品件公司、业际光电和平波电子100%股权

2015年9月，公司通过发行股份及支付现金相结合的方式购买部品件公司、业际光电和平波电子100%股权。同时，公司向不超过10名特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过本次交易总金额的25%，上述三家公司100%股权最终交易作价分别为23.00亿元、9.60亿元和2.60亿元。本次交易标的资产估值合计为35.20亿元，其中8.67亿元以现金方式支付，其余对价以发行股份的方式支

付。为了提高整合绩效，本次交易募集配套资金8.84亿元，主要用于支付本次交易中的现金对价和交易税费及中介机构费用等。交易完成后，公司直接持有部品件公司、业际光电和平波电子的100%股权。公司于2015年9月30日将上述三家公司并入合并范围。2015年11月18日，公司发行股份购买资产并募集配套资金实施完成后，总股本增至142247.42万股。

本次收购完成后，比亚迪股份协助公司完成部品件公司原有采购、销售和人员体系的平稳过渡，并继续利用比亚迪股份内部采购和销售平台给予支持，共享相关必要的信息；比亚迪股份作为电子部件领域的核心战略合作方，与公司共同推进公司电子部件业务的发展，并积极利用自身资源为公司创造和提供更多业务发展机会，对公司在电子部件业务领域的开拓也给予大力支持，实现电子部件业务的可持续发展。

表3 标的公司业务简介

公司名称	简介
部品件公司	部品件公司目前主要从事液晶显示模组、摄像头模组、柔性线路板相关业务的生产、研发、采购和销售，考虑到未来摄像头产品需求增长迅猛，部品件公司将重点发展摄像头模组业务
业际光电	业际光电主要从事触摸屏模组、触控显示一体化产品的生产加工业务
平波电子	平波电子主要从事电阻、电容式触摸屏，全贴合屏幕的生产加工业务

资料来源：公司提供，联合资信整理

业绩承诺完成方面，业际光电、平波电子的业绩承诺已超额实现。2016—2017年部品件公司业绩完成率分别为100.34%和128.43%，均超额完成，2015年部品件公司业绩完成率仅有60.14%，导致三年总体未实现业绩承诺。

表4 标的公司2015-2017年业绩承诺实际完成情况  
(单位：万元、%)

标的公司	2015-2017年实际总利润合计	2015-2017年承诺总利润合计	总体完成率
部品件公司	69628.58	71406.66	97.51
业际光电	31767.69	27300.00	116.37
平波电子	9572.02	9000.00	106.36

注：1. 由于2015年部品件公司未完成业绩承诺，公司计提商誉减值15490.33万元；2. 净利润均以扣除非经常性损益为准  
资料来源：公司提供

根据公司与比亚迪股份签署的《利润补偿

协议》及《利润补偿协议之补充协议》：比亚迪股份应补偿金额为5727.18万元，比亚迪股份优先使用股份进行补偿，应补偿股份数为11894456股，由于比亚迪股份用于补偿的股份数量充足，此次不涉及现金补偿。

2018年11月8日，公司完成比亚迪股份应补偿股份11894456股的回购注销手续。截至2018年底，比亚迪股份持有公司11.11%股份，为公司第三大股东。

### 2. 非公开发行

2016年12月26日，公司非公开发行股票募集资金总额共计26.42亿元，扣除相关发行

费用后的募集资金净额将主要用于以下项目：

表 5 募集资金用途（单位：万元）

项目	投资总额	投入募集资金
智能终端及触显一体化模组项目	95600.00	86381.24
生物识别模组项目	82116.00	74906.02
电子纸模组及其产业化应用项目	57490.00	56948.04
补充流动资金	46000.00	46000.00
合计	281206.00	264235.30

注：本次发行拟投入募集资金金额少于投资总额的部分将通过公司自筹资金解决

资料来源：公司公告

截至 2018 年底，上述募投项目投资均已完成，智能终端及触显一体化模组项目、生物识别项目和电子纸模组及其产业应用项目 2018 年分别实现净利润 9334.95 万元、1765.92 万元和 6207.11 万元，均达到预计效益。

本次募集资金投产后，公司智能穿戴、智能硬件触控显示产品的产能得到大幅提升，公司能充分发挥产业链优势，降低生产成本，公司的产品体系进一步完善，核心竞争力得到提升。

### 3. 公司控股股东及实际控制人变更

2018 年 9 月 28 日，公司实际控制人文开福先生（以下简称“转让方”）和闽电子集团（以下简称“受让方”）签订了《股份转让协议》和《股份转让协议之补充协议》。根据《股份转让协议》，转让方及其确定的公司股东将其持有的公司股份 469246605 股，以每股不低于 6.86 元（人民币）转让给受让方；同时，转让方同意自股份过户日起五年内，将其所持有的公司全部剩余股份对应的除分红、转让、赠与或质押权利之外的股东权利（包括但不限于股东大会表决权、提案权、提名权等）独家、无偿且不可撤销地委托受让方行使。转让方和受让方将另行签订表决权委托协议或一致行动协议对具体委托事项进行约定。本次股权转让及表决权委托事宜已经于 2018 年 12 月 17 日完成。转让完成后，闽电子集团持有公司 15.06% 的股权，合计拥有公司实际表决权 29.90%，成为公司的

控股股东，公司的实际控制人变更为福建省国资委。

转让方文开福承诺，在受让方不干预公司正常经营的前提下，公司 2018 年、2019 年和 2020 年经审计的净利润分别不低于 13.56 亿元、14.92 亿元和 16.11 亿元。

闽电子集团作为福建省人民政府出资组建的电子信息行业国有独资资产经营公司和投资平台，在智能终端、LED 半导体以及 5G 等相关产业均有布局，本次股权转让完成后，公司作为闽电子集团产业布局的延伸与补充，或将形成良好的产业协同效应。

### 4. 公司引进投资者对全资子公司增资

2019 年 9 月 21 日，公司发布《合力泰科技股份有限公司关于引进投资者对全资子公司增资实施市场化债转股的预案的公告》（以下简称“《增资预案公告》”），根据《增资预案公告》，公司所属全资子公司江西合力泰（截至 2019 年 6 月底，资产总额为 198.22 亿元，所有者权益为 63.01 亿元，2019 年 1—6 月实现营业收入 57.14 亿元、净利润 3.64 亿元）和部品件公司（截至 2019 年 6 月底，资产总额为 57.60 亿元，所有者权益为 18.61 亿元，2019 年 1—6 月实现营业收入 18.34 亿元、净利润 0.58 亿元）拟采用现金增资并用于偿还债务的方式实施市场化债转股，引入战略投资者农银金融资产投资有限公司（以下简称“农银投资”，农银投资为中国农业银行股份有限公司的全资子公司，经营范围为债转股及配套支持业务以及经银监会批准的其他业务；截至 2019 年 6 月底，资产总额为 437.41 亿元，所有者权益为 106.21 亿元，2019 年 1—6 月实现营业收入 5.21 亿元、净利润 2.71 亿元）。

农银投资分别向江西合力泰和部品件公司以现金方式增资 10 亿元和 5 亿元，增资后，公司和农银投资对江西合力泰和部品件公司的持股比例分别为 86.84% 和 13.16% 以及 77.99% 和 22.01%，公司仍拥有对江西合力泰和部品件公司的实际控制权。

业绩预期方面，农银投资持有江西合力泰股权期间，江西合力泰每年度年末未分配利润不低于6500万元；农银投资持有部品件公司股权期间，部品件公司每年度年末未分配利润不低于3250万元。

收益分配方面，在农银投资持有标的股权期间，自交割年度次年起江西合力泰和部品件公司应按照下述约定方式每年各至少进行一次利润分配及现金股利支付。如任一年度（含交割年度）实现承诺业绩金额（该年度为“业绩实现年度”），业绩实现年度次年江西合力和部品件公司泰董事会在制定利润分配方案时，应按照各股东出资比例将承诺业绩金额全额进行分配并以现金形式全额完成支付（其中，合力泰应获分红金额=承诺业绩金额×合力泰届时出资比例，农银投资应获分红金额=承诺业绩金额×农银投资届时出资比例），超过承诺业绩金额部分留存在江西合力泰和部品件公司待后续年度分配。如任一年度（含交割年度）年末未分配利润未能达到承诺业绩金额（该年度为“业绩未实现年度”）但超过或等于农银投资应获分红金额，次年江西合力泰和部品件公司董事会在制定利润分配方案时，应首先将农银投资应获分红金额全额分配给农银投资并以现金形式全额完成支付，剩余部分分配给合力泰。如业绩未实现年度年末未分配利润未能达到农银投资应获分红金额，次年江西合力泰和部品件公司董事会在制定利润分配方案时，应将该业绩未实现年度年末未分配利润全额分配给农银投资并以现金形式全额完成支付。无论任一年度（含交割年度）是否实现承诺业绩金额，合力泰均可自主选择全部或部分获得合力泰应获分红金额。

截至2019年9月底，该增资已全部完成，增资款15亿元已计入公司货币资金。根据本次市场化债转股引入情况可以有效降低公司的资产负债率，优化公司整体资产负债结构、降低财务杠杆风险。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

公司主营业务分为触控显示和化工两大板块，其中触控显示业务是公司主要的收入及利润来源。公司触控显示业务主要产品包括电容式触摸屏、电阻式触摸屏、液晶显示屏及模组等。

2016—2018年，公司营业收入快速增长，主要系2015年9月公司完成重大资产重组，将部品件公司、业际光电和平波电子纳入合并范围使得触控显示业务经营规模不断增长所致。从收入构成来看，触控显示业务一直是公司的核心业务，随着公司通过内生增长及外延并购不断扩大触控显示业务规模，其收入占比逐年上升，近三年均达到93%以上。分板块看，2018年，公司触控显示业务实现收入158.29亿元，同比增长11.33%，主要系产业链进一步完善，主要业务板块的生产规模进一步扩大，全面屏模组、摄像头模组、电子纸模组、指纹识别模组、盖板玻璃、柔性线路板、无线充电模组及核心零部件放量生产所致。近年来，公司发展重心为触控显示板块，化工业务规模较小，对公司整体业务影响有限。2018年，公司化工板块实现收入10.75亿元，同比增长20.25%。

从毛利率来看，2016—2018年，公司综合毛利率持续上升，一方面系公司前期投入的新建产能逐步释放，规模效应显现所致；另一方面，公司加大子公司整合力度，加强资源优化配置，使得产品结构和客户结构进一步优化所致。随着公司触控显示业务收入占比不断上升，其毛利率的变动已与公司综合毛利率变动趋于一致。

2019年1—9月，公司实现营业收入115.58亿元，同比下降12.12%；其中，触控显示业务实现营业收入107.84亿元，同比下降12.89%，主要系①受贸易战和一季度公司资金紧张影响，为确保货物订单准时交付，在订单承接方面较为谨慎；②公司人员调整，生产线人员招聘工

作未达预期，产能未完全释放所致；毛利率同比减少 0.65 个百分点，主要系公司产品结构发

生变化，毛利率相对较低的摄像头模组、指纹识别及 FPC 收入增加所致。

表 6 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
触控显示业务	110.60	93.37	16.94	142.17	94.08	17.08	158.29	93.64	19.13	107.84	93.30	17.27
化工业务	7.85	6.63	16.80	8.94	5.92	18.29	10.75	6.36	21.06	7.74	6.70	16.57
合计	118.45	100.00	16.93	151.11	100.00	17.14	169.04	100.00	19.25	115.58	100.00	17.23

资料来源：公司提供

## 2. 触控显示业务

### (1) 产品生产

公司触控显示业务产品主要包括触控显示类产品、TN/STN 显示模组类产品、摄像头产品、RTP-电阻式触摸屏、H-INK 电子纸及其他产品。产品广泛应用于通讯设备、消费电子、智能穿戴、智能零售、家用电器、办公设备、数码产品、汽车电子、财务金融、工业控制、医疗器械等领域。

公司采用以销定产的生产模式，大部分新产品从设计到量产需 3~6 个月，部分复杂产品

超过 1 年，量产阶段需 10 天至 1 个月。收入确认方面，产品在发出经客户签收后，即确认销售收入，方可收到现金回款（内销）；公司采用执行离岸价销售（FOB）贸易方式。公司按照合同约定的运输方式发运，产品在完成出口报关手续经海关放行并取得报关单和装运提单，完成产品所有权和控制权的转移确认收入（外销）。在生产周期内公司需先行垫付研发和生产成本。公司采用全产业链式的生产模式，并在成本控制方面具有一定竞争优势。

表 7 公司主要产品线

类别	产品类型	类别	产品类型
液晶显示类产品	TFT 液晶显示模组	触摸屏产品	薄膜式电容式触摸屏模组
	TN/STN 液晶显示模组		OGS 电容式触摸屏模组
	TN/STN 液晶显示屏		玻璃式电容触摸屏模组
电子纸产品	电子纸显示模组		IN-CELL 模组/ON-CELL 模组
摄像头产品	摄像头模组		电阻式触摸屏模组
指纹识别产品	指纹识别模组	配套类产品	盖板玻璃、背光源、柔性线路板

资料来源：公司提供

公司触控显示业务的生产成本主要包括材料成本、人工成本和制造费用（固定资产折旧等），根据产品不同，材料成本约占生产成本的 40%~70%。公司产能主要分布在江西吉安市和南昌市，少数分布在深圳市和东莞市。公司生产人员占比接近 80%，较低的人力资源成本使得公司在成本控制方面具有一定的竞争优势。

产能方面，随着公司近几年持续扩产，公司触控显示类产品、摄像头产品、H-INK 电子纸及其他产品产能持续增长。触控显示类和摄像头产品一直是公司投资的重点，随着在建项

目逐步投产，其产能也快速释放。TN/STN 显示模组产品目前主要为低端的液晶产品，且以小尺寸产品为主，2017 年产能略有下降主要系产品转型为车载为主，2018 年起产能逐步投产。RTP-电阻式触摸屏产能在 2017 年大幅下降，主要系公司当年逐步退出市场需求下降的手机类产品生产，加大对车载、医疗等新领域的生产线的切换。H-INK 电子纸产能持续大幅增长，主要系订单增加，公司提前布局，扩大生产规模。H-INK 电子纸类产品主要应用于电子标签业务，公司电子标签业务占据国内领先市场份

额。公司其他产品主要包括FPC产品、盖板产品、IT周边产品等，近三年产能也持续增长。

近三年，公司各类产品产量与产能变动保持一致，产能利用率均较高。

整体看，随着公司外延并购的完成及自身募投项目的产能释放，公司触控显示类产品、摄像头产品、其他产品以及H-INK电子纸的产能均大幅上升，产能利用率亦保持较高水平。

表8 公司触控显示业务产品产能和产量情况（单位：万件/年、万件、%）

产品名称	2016年			2017年		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
触控显示类产品	39000.00	38005.83	97.45	49000.00	45494.74	92.85
TN/STN 显示模组类产品	15900.00	14028.27	88.23	15000.00	13163.57	87.76
摄像头产品	5500.00	4344.92	79.00	17500.00	15705.49	89.75
RTP-电阻式触摸屏	3000.00	2598.52	86.62	1800.00	1534.23	85.23
H-INK 电子纸	400.00	386.90	96.73	950.00	906.78	95.45
其他产品	84750.00	82283.48	97.09	85000.00	80656.19	94.89
<b>合计</b>	<b>148550.00</b>	<b>141647.92</b>	<b>95.35</b>	<b>169250.00</b>	<b>157461.00</b>	<b>93.03</b>
产品名称	2018年			2019年1-9月		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
触控显示类产品	60000.00	55370.16	92.28	24000.00	21704.30	90.43
TN/STN 显示模组类产品	18000.00	15978.64	88.77	18750.00	18209.46	97.12
摄像头产品	32000.00	28764.99	89.89	15000.00	13850.55	92.34
RTP-电阻式触摸屏	1700.00	1473.80	86.69	1950.00	1782.05	91.39
H-INK 电子纸	1700.00	1622.76	95.46	2100.00	2025.48	99.73
其他产品	117800.00	108752.82	92.32	251947.63	204802.07	81.29
<b>合计</b>	<b>231200.00</b>	<b>211963.17</b>	<b>91.68</b>	<b>313747.63</b>	<b>262373.91</b>	<b>83.63</b>

资料来源：公司提供

## （2）原材料采购

公司生产所需的原材料主要包括TFT白玻、背光、IC、钢化玻璃、FPC、偏光片、ITO 菲林膜、ITO 玻璃等，其中IC、光学胶等进口原材料通过代理采购，该部分采购额约占40%，剩余约60%的原材料通过原厂直接采购。公司可自行生产部分背光、盖板玻璃等产品，但产能尚有不足，外购规模仍较大。

从采购模式来看，公司各产区所需的原材料及零部件由公司采购部门进行集中采购。公司品质中心根据供应链管理的相关制度规定，对供应商进行筛选，建立资源库。对于金额超过500万元或用量较大的原材料，公司将邀请资源库中的供应商及2~3家外部供应商进行招投标，最终选择1~2家供应商，签订半年度标或年度标。

从结算方式来看，公司设备采购和物料采购采用不同结算方式。设备采购一般需预付

30%的金额，并在交货时保留10~20%的金额作为质保金。物料采购采取月结的方式，一般可获得60~90天账期。公司物料采购量较大，议价能力较强，无需支付预付款且账期较长，一定程度减轻了公司因生产周期较长而对资金链造成的压力。

从实际采购情况来看，近三年，TFT白玻、IC和FPC的采购均价均持续上升，其中TFT白玻的采购均价从4.64元/件上升至6.35元/件，价格涨幅较大；IC采购均价从1.78元/件上升至2.22元/件，主要来自进口，价格相对稳定；FPC采购均价从0.26元/件上升至0.65元/件。2019年1—9月，TFT白玻采购均价较2018年略有下降，IC和FPC采购均价较2018年略有上升。采购量上，随着公司在建FPC生产基地的逐步投产，2018年公司FPC外采量较上年下降较快，其他两种原材料随着公司生产规模的扩大也呈快速上升趋势。

表9 公司主要原材料采购价格波动情况

原材料	2016年		2017年		2018年		2019年1-9月	
	采购量(万件)	采购均价(元/件)	采购量(万件)	采购均价(元/件)	采购量(万件)	采购均价(元/件)	采购量(万件)	采购均价(元/件)
TFT 白玻	62017.96	4.64	68128.93	5.48	91088.30	6.35	61518.51	6.14
IC	28095.90	1.78	50475.13	2.08	80350.38	2.22	54079.25	2.36
FPC	35010.68	0.26	410094.42	0.31	181904.40	0.65	142672.24	0.71

资料来源：公司提供

从采购集中度来看，2018年，公司对触控显示板块前五大供应商的采购额合计20.33亿元，占总采购额的14.89%，公司采购集中度一般。

表10 2018年公司触控显示业务前五大供应商

(单位：亿元、%)

供应商	采购金额	占比
深圳市英利泰电子有限公司	8.44	6.18
高照国际有限公司 (Golden Supreme International Ltd.)	3.77	2.76
益登科技股份有限公司 (EDOM Technology Co., Ltd)	3.20	2.34
深圳市南极光电子科技股份有限公司	2.68	1.96
欣泰亚洲有限公司 (SYNTECHASIALIMITED)	2.24	1.64
<b>合计</b>	<b>20.33</b>	<b>14.89</b>

资料来源：公司提供

公司在液晶显示屏及模组、电阻式触摸屏模组、电容式触摸屏模组及触显一体化模组等细分领域均处于国内行业龙头地位。公司的规模优势可以使其在旺季得到更多上游的供应商资源支持。由于公司对材料采购实行批量采购或者招标采购，在价格和付款方面相比小规模采购优势明显，有效降低单位产品的材料成本。

此外，公司依靠自身的技术优势、管理能力、资金实力将公司业务适当向产业链上下游延伸，建立了FPC、盖板玻璃、背光以及辅材加工等配套生产线，产业链布局从液晶显示屏及模组、触摸屏到触控显示一体化模组，部分产品配件可以自行设计生产。经过深度垂直整合，公司触控显示一体化模组产品的原材料自给程度（约10%）高于行业平均水平，对于提升公司产品毛利率有较大帮助。

公司主要原材料多依赖进口，2018年，国外及港澳台采购原材料金额的比例约为58.18%。

公司外币采购的主要结算币种为美元，2018年公司境外采购金额为79.41亿元。

表11 公司采购区域分布情况(单位：亿元、%)

区域	2018年	
	采购金额	占比
境内	57.09	41.82
香港	48.83	35.77
台湾	22.38	16.40
其他地区(韩国、日本、印度等)	8.20	6.01
<b>合计</b>	<b>136.50</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

总体看，公司采购规模较大，采购集中度一般，结算方式能够减轻公司现金流压力。公司海外采购额规模较大，面临一定汇率风险。

### (3) 产品销售

触控显示行业中细分市场众多，其中智能手机触摸屏是公司最大的市场，也是行业竞争较激烈的市场。公司采取以细分市场占有率为导向的销售策略，在智能手机触摸屏、银行U盾显示屏、智能电表显示屏等领域处于领先地位。公司2013年进入智能手机触摸屏领域后，销量大幅增长，目前在中国的市场占有率位于行业前五名。公司在智能手机触摸屏领域中原来主要以二三线客户为主，近年来，通过收购部品件公司、平波电子和业际光电等，逐步获得一线客户资源，公司目前与三星、华为、OPPO、vivo、TCL、微软、魅族、诺基亚、联想等客户均建立了良好的合作关系。

从销售模式看，公司采取直销的方式，是多家品牌厂商的合格供应商。由于手机品牌厂商大多通过ODM厂商(ODM厂商根据品牌厂商(贴牌方)提出的规格和要求，进行产品的设计和生

进行生产，公司约 60%的销售收入来自 ODM 厂商。由于位于华南地区的手机厂商较多，公司触控显示产品销售收入主要来自华南尤其是珠三角地区。

从定价模式来看，公司在与客户达成合作意向时提供初步报价，产品设计完成后根据参数提供正式报价。由于手机触摸屏市场竞争较激烈，产品毛利率相对较低。在公司市场占有率较高的细分市场，如 U 盾显示屏、智能电表显示屏、电子纸等，公司在一定程度上掌握定价话语权，毛利率较高。

从产销情况来看，公司主要产品的销量随着产能的增长呈逐年上升趋势。近三年，公司触控显示类产品、摄像头产品和 H-INK 电子纸销量均呈持续上升趋势，主要系公司合并范围增加及扩产所致；TN/STN 显示模组类产品波动中有所上升，2018 年销量快速增长主要系产品中车载类产品销量上升所致；RTP-电阻式触摸屏销量持续下降，主要系市场需求下降所致；其他产品销量 2018 年大幅上升，主要系其他产品中的盖板玻璃、指纹识别模组等新投入的项目产能大幅释放，产量上升所致。公司主要产品产销率水平均较高，近三年均达到 90%以上。

2019 年 1—9 月，随着公司产能进一步释放以及产品结构发生变化，公司摄像头模组、指纹识别及 FPC 订单量增长，摄像类产品、RTP-电阻式触摸屏产销率较 2018 年有所增长。

表 12 公司触控显示板块产品产销情况（单位：万件、%）

时间	主要产品	销量	产销率
2016 年	触控显示类产品	35847.57	94.32
	TN/STN 显示模组类产品	13720.78	97.81
	摄像类产品	4149.16	95.49
	RTP-电阻式触摸屏	2504.31	96.37
	H-INK 电子纸	357.16	92.31
	其他产品	80144.79	97.40
2017 年	触控显示类产品	43406.53	95.41
	TN/STN 显示模组类产品	12535.67	95.23
	摄像类产品	14885.67	94.78
	RTP-电阻式触摸屏	1462.85	95.35

	H-INK 电子纸	855.55	94.35
	其他产品	77591.26	96.20
2018 年	触控显示类产品	53310.39	96.28
	TN/STN 显示模组类产品	15218.06	95.24
	摄像类产品	27692.06	96.27
	RTP-电阻式触摸屏	1387.14	94.12
	H-INK 电子纸	1555.25	95.84
	其他产品	105631.62	97.13
2019 年 1-9 月	触控显示类产品	21069.46	97.08
	TN/STN 显示模组类产品	18209.46	98.98
	摄像类产品	13547.84	97.81
	RTP-电阻式触摸屏	1721.70	96.61
	H-INK 电子纸	2020.08	99.73
其他产品	204128.21	99.67	

资料来源：公司提供

从销售集中度来看，2018 年，公司触控显示类产品前五大客户销售金额合计 69.27 亿元，占总销售额的 40.98%，集中度较高。其中，公司的关联方企业深圳市比亚迪供应链管理有限公司（以下简称“比亚迪供应链公司”）作为公司第二大客户，销售额达 15.44 亿元，占比 9.13%，公司主要向比亚迪供应链公司直销或委托其代销各种产品、商品，结算方式以电汇和银行承兑汇票为主。

表 13 2018 年公司触控显示板块前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	是否关联企业	销售金额	占比
南昌华勤电子科技有限公司	否	17.50	10.35
深圳市比亚迪供应链管理有限公司	是	15.44	9.13
富士康集团所属公司	否	14.05	8.31
闻泰通讯股份有限公司	否	12.84	7.59
广东以诺通讯有限公司	是	9.43	5.58
合计	--	69.27	40.98

资料来源：公司提供

从销售结算方式来看，根据产品类型、销售规模和具体客户情况，公司采取不同结算方式。对于手机 ODM 厂商，公司按行业惯例采取先货后款、次月结算的方式；对于中小厂商，公司拥有一定议价能力，一般收取 20%~30%

的预付款，回款周期 30~60 天。2018 年以来，公司主要客户群逐步从小而散的客户转向信用资质优良的大型客户，由于大型客户采购话语权较强，公司销售结算账期有所拉长，受此影响，公司应收账款在 2018 年同比大幅增长 79.68%。

从销售区域来看，公司主要产品销售至中国大陆，2018 年销售占比为 84.78%，公司海外市场以香港、韩国、日本、印度、欧美等地区为主。

表 14 公司触控显示业务销售区域构成情况  
(单位: 亿元、%)

项目	2018 年	
	销售金额	销售占比
境内	134.20	84.78
境外	24.09	15.22
合计	158.29	100.00

资料来源：公司提供

总体看，公司大部分销售收入来自手机触摸屏市场，综合毛利率基本保持稳定；公司销售集中度较高，结算账期相对较长。

### 3. 化工业务

公司化工业务主要为生产和销售硝酸、硝酸铵、三聚氰胺、苯酚及其他化工产品。自 2014 年后，公司逐步停产部分亏损化工产品，并剥离部分毛利率较低的化工业务。2015 年，公司向泰和县易泰投资有限公司和泰和县行健投资有限公司出售公司持有的山东新泰联合化工有限公司（以下简称“新泰联合”）和山东联合丰元化学有限公司（以下简称“联合丰元”）两家子公司，实现减亏。2016 年，公司新设山东合力泰化工有限公司（以下简称“合力泰化工”），负责公司化工业务。2016-2018 年，公司化工业务收入持续上升，同期，公司化工业务毛利率随着亏损企业的剥离，呈快速上升趋势。2018 年，公司化工业务板块收入为 10.75 亿元，同比增长 20.25%；占公司营业收入比重仅为 6.36%；毛利率为 21.06%，同比增长 2.77 个百分点。

2019 年 1—9 月，公司化工业务板块实现营业收入 7.74 亿元，同比增长 0.15%，主要系化工订单增加所致，毛利率较 2018 年下降 5.78 个百分点%，主要系行业不景气因素影响所致。

### 4. 经营效率

2016—2018 年，公司销售债权周转次数呈持续下降趋势，存货周转率和总资产周转率均有所波动，2018 年分别为 2.35 次、3.69 次和 0.69 次，总体处于较高水平，存货管理能力良好。总体看，公司经营效率尚可。

### 5. 未来发展

随着公司完成对部品件公司等三家子公司的收购及经营规模的持续扩张，公司进一步加大对触控显示板块的资金投入。截至 2019 年 9 月底，公司重要在建项目投资规模共计 29.26 亿元，已投资金额 14.49 亿元，未来仍需投资 14.77 亿元。

CAM 设备安装项目实施主体为下属子公司部品件公司、江西合力泰厂区，投资总额为 38500.00 万元，用于建设刚挠结合板和 HDI 高密度积层板生产线，主要用于生产手机、平板电脑、笔记本电脑、汽车、安防、智能电视、VR、AR 等高科技产品的高清摄像头模组。

设备-FPC 生产线项目实施主体为下属子公司万安合力泰厂区，投资总额为 40000.00 万元，用于建设印刷电路板生产线，主要产品应用于显示模组、触摸模组、智能手机、平板电脑等大型消费电子产品。

设备-HDIRFBU 生产线项目实施主体为下属子公司部品件公司、南昌比亚迪及江西合力泰科技园厂区，投资总额为 50000.00 万元，用于建设刚挠结合板和 HDI 高密度积层板生产线，主要生产手机、平板电脑、笔记本电脑、汽车、安防、智能电视、VR、AR 等高科技产品的高清摄像头模组。

江西比亚迪土建工程项目实施主体为下属子公司江西比亚迪厂区，投资总额为 30000.00

万元，用于建设公司生产、办公环境及生活设施。

零星工程设备项目实施主体为下属各子公司，主要用于下属公司各厂区设备更新换代，

设备逐步全自动化。

总体看，公司在建项目规模较大，但随着公司在建项目的完工，公司相关业务板块生产能力将有所提高，从而提高公司的盈利水平。

表 15 截至 2019 年 9 月底公司重大在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资额	已投资金额	资金来源	开始建设日期	预计完工日期
CAM 设备安装	38500.00	22110.28	自有资金	2018 年 1 月	2019 年 12 月
FPC 设备安装	13556.98	1805.84	自有资金	2018 年 1 月	2019 年 12 月
摄像头模组生产线	38468.88	31185.02	自有资金	2017 年 12 月	2023 年 8 月
CG 生产线	18000.00	5409.40	自有资金	2017 年 1 月	2020 年 12 月
TFT 生产线	13000.00	12022.03	自有资金	2017 年 1 月	2020 年 12 月
吉安合力泰宿舍楼、厂房工程	13541.80	8882.58	自有资金	2018 年 1 月	2019 年 12 月
设备-FPC 生产线	40000.00	16963.05	金融机构贷款	2018 年 1 月	2020 年 12 月
设备-HDIRFBU 生产线	50000.00	14916.86	金融机构贷款	2018 年 1 月	2020 年 12 月
江西比亚迪土建工程	30000.00	17557.45	金融机构贷款	2018 年 1 月	2019 年 12 月
泰和二期厂房及综合楼工程	17500.00	9520.10	自有资金	2018 年 1 月	2019 年 12 月
零星工程设备	20000.00	4493.20	自有资金	2017 年 1 月	2020 年 12 月
<b>合计</b>	<b>292567.60</b>	<b>144865.81</b>	--	--	--

资料来源：公司提供

## 六、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2016—2018 年度合并财务报表，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2019 年三季度财务报告未经审计。

2016—2019 年 9 月底，公司合并范围累计新增子公司 19 家，减少子公司 1 家，但上述子公司规模较小，对财务数据影响有限，公司财务数据可比性较强。截至 2019 年 9 月底，公司合并范围内共纳入子公司 40 家。

截至 2018 年底，公司合并资产总额为

274.33 亿元，所有者权益为 112.02 亿元（含少数股东权益-0.44 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 169.04 亿元，利润总额 14.80 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司合并资产总额为 310.22 亿元，所有者权益为 133.27 亿元（其中少数股东权益为 14.08 亿元）。2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 115.58 亿元，利润总额 7.02 亿元。

### 2. 资产质量

2016—2018 年，公司资产总额大幅增长。截至 2018 年底，公司资产总额为 274.33 亿元，其中流动资产占 62.73%，非流动资产占 37.27%。

表 16 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	114.62	67.44	133.64	62.91	172.10	62.73
货币资金	43.24	37.73	35.84	26.82	24.52	14.25

科目	2016年		2017年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款	29.75	25.96	43.35	32.43	77.88	45.26
存货	27.85	24.30	27.63	20.67	46.33	26.92
<b>非流动资产</b>	<b>55.35</b>	<b>32.56</b>	<b>78.80</b>	<b>37.09</b>	<b>102.24</b>	<b>37.27</b>
固定资产	21.46	38.78	30.05	38.13	43.39	42.44
在建工程	6.48	11.72	14.86	18.86	18.27	17.87
商誉	22.13	39.98	22.84	28.98	22.68	22.18
<b>资产总额</b>	<b>169.96</b>	<b>100.00</b>	<b>212.44</b>	<b>100.00</b>	<b>274.33</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 流动资产

2016—2018年，公司流动资产逐年增长。截至2018年底，公司流动资产为172.10亿元，同比增长28.77%，主要系应收账款和存货增长所致。

2016—2018年，公司货币资金快速下降，截至2018年底，公司货币资金为24.52亿元，同比下降31.59%。其中，受限货币资金为12.00亿元，主要为银行承兑汇票保证金。

2016—2018年，公司应收票据波动增长，年均复合增长19.00%。截至2018年底，公司应收票据8.07亿元，同比下降44.31%，主要系下游客户增加电汇结算比例、降低票据结算比例所致。

2016—2018年，公司应收账款呈快速增长态势。截至2018年底，公司应收账款余额77.88亿元，同比增长79.68%，主要系合力泰的客户群发生较大变化所致（原来公司产品的主要客户为二三线客户，此类客户普遍存在信用相对低，账期短，交易额相对小的特点。近年来公司逐步转向为一二线客户，此类客户信用良好，交易额大，故应收账款余额也随之增大）。累计计提坏账准备5.15亿元，综合计提比例为6.20%。其中，账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额为82.36亿元，账龄在一年以内的占比为91.63%、1~2年的占比为7.21%、2年以上占比为1.16%，账龄较短；按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款余额为29.51亿元，占应收账款期末余额合计数的35.54%，集中度一般。其中，

对关联方深圳市比亚迪供应链管理有限公司和广东以诺通讯有限公司应收账款为14.31亿元，占总额的18.37%。

表17 截至2018年底公司应收账款前五名单位情况  
(单位：亿元)

单位名称	与本公司的关系	金额	账龄
深圳市比亚迪供应链管理有限公司	关联方	9.49	1年以内
闻泰通讯股份有限公司	非关联方	6.49	1年以内
南昌华勤电子科技有限公司	非关联方	5.11	1年以内
FLEXTRONICS TEH(I) PVT LTD	非关联方	3.48	1年以内
广东以诺通讯有限公司	关联方	3.46	1年以内
<b>合计</b>	--	<b>28.04</b>	--

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司存货波动增长，年均复合增长28.99%。截至2018年底，公司存货账面价值为46.33亿元，同比增长67.70%，主要系随着订单量激增，公司生产规模进一步扩大，相应原材料（FPC、CG、背光等）库存增加所致。从构成看，主要为原材料（占50.40%）、在产品（占21.86%）和库存商品（占25.95%），计提存货跌价准备0.33亿元。

2016—2018年，公司其他流动资产呈波动增长趋势。截至2018年底，公司其他流动资产为7.66亿元，同比大幅增长116.87%，主要系定期存款的增加所致。

### 非流动资产

2016—2018年，公司非流动资产快速增长。截至2018年底，公司非流动资产合计

102.24亿元，同比增长29.74%，主要系固定资产增长所致。

2016—2018年，公司固定资产快速增长。截至2018年底，公司固定资产原值为63.40亿元，其中以机械设备为主，占到原值的76.55%；累计折旧为19.84亿元，减值准备为0.17亿元；账面价值为43.39亿元，同比增长44.42%，主要系公司在建项目逐步转固所致。

2016—2018年，公司在建工程快速增长。截至2018年底，公司在建工程期末余额为18.27亿元，同比增长22.91%，主要系FPC相关项目、摄像头模组生产线当期增加投资所致。

2016—2018年，公司商誉有所波动但规模较大，分别为22.13亿元、22.84亿元和22.68亿元。2017年底，公司商誉同比增长3.20%，主要系公司收购蓝沛新材所致；公司计提减值0.66亿元，主要系子公司捷晖光学科技股份有限公司有关的商誉发生了减值；2018年底，公司商誉同比下降0.70%，主要系子公司上海蓝沛新材料科技股份有限公司有关的商誉发生了减值，计提减值0.16亿元。

截至2019年9月底，公司资产总额为310.22亿元，较2018年底增长13.08%，资产结构仍以流动资产为主，占资产总额的62.05%。截至2019年9月底，公司流动资产为200.65亿元，较2018年底增长16.59%，其中，货币资金较2018年底增长87.68%至46.02亿元，主要系公司收到农银投资债转股资金15.00亿元所致；非流动资产为109.57亿元，较2018年底增长7.17%，其中，固定资产较2018年底增长10.08%至47.77亿元，主要系公司投资印度分公司项目建设所致。

总体看，近年来公司资产规模大幅增长，资产结构以流动资产为主，应收账款迅速增长，存货占比较高，对资金占用明显；非流动资产中商誉规模较大，存在减值风险。总体看，公司资产质量和流动性尚可。

### 3. 所有者权益和负债

#### 所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益不断增长。截至2018年底，公司所有者权益112.02亿元，归属于母公司所有者权益为112.46亿元，其中实收资本占27.71%、资本公积占39.61%、未分配利润占30.29%。2017年5月26日，公司实施了利润分配，以总股本1564155338股为基数，向全体股东每10股派发0.84元（含税）人民币现金，同时，以资本公积向全体股东每10股转增10股。2018年底，归属于母公司所有者权益同比增长11.96%，主要系公司2018年经营持续向好使得当期利润积累大幅增长所致。

截至2019年9月底，公司所有者权益合计133.27亿元，归属于母公司所有者权益合计为119.19亿元，增长主要来自未分配利润和少数股东权益的增加；构成方面，未分配利润和少数股东权益之和占所有者权益比重由2018年底的30.02%上升至41.15%。

总体看，近年来公司所有者权益整体呈增长态势，归属于母公司的所有者权益占比大，所有者权益结构稳定性较好。

#### 负债

2016—2018年，公司负债规模快速增长。截至2018年底，公司负债合计162.31亿元，同比增长45.06%。其中流动负债占比87.91%，非流动负债占比12.09%，公司负债以流动负债为主。

2016—2018年，公司流动负债大幅增长，主要系公司销售订单增加，相应的采购应付款增加及扩产导致短期借款增长所致。截至2018年底，公司流动负债合计142.69亿元，同比增长55.68%，主要由短期借款（占38.90%）、应付账款（占25.45%）、应付票据（占19.96%）和一年内到期的非流动负债（占11.47%）构成。

2016—2018年，公司短期借款快速增长。截至2018年底，公司短期借款55.51亿元，同

比增长55.51%，主要系随着公司业务规模的扩大，公司增加银行借款所致；从构成看主要为保证借款（占54.49%）和质押借款（占38.30%）。

2016—2018年，公司应付票据快速增长。截至2018年底，公司应付票据28.49亿元，同比增长65.88%，主要系公司规模扩张，采购量增加，供应商付款条件逐步转为由票据结算所致。

2016—2018年，公司应付账款快速增长，截至2018年底，公司应付账款36.31亿元，同比增长32.67%，主要系公司生产规模扩大，采购货款相应增加，采购生产所需设备应付款增加所致。从账龄看，一年以内应付账款余额为35.12亿元，占96.72%。公司应付账款前五大客户共计欠款3.68亿元，占应付账款总额的10.15%。

2016—2018年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，截至2018年底为16.37亿元，同比大幅增加10.41亿元，主要系公司生产规模进一步扩大，现有设备不能完全满足生产需求，通过融资租赁租入的生产所需设备随之增加，以及2016年公司公开发行的公司债将于2019年到期所致。

2016—2018年，公司非流动负债波动增长。截至2018年底，公司非流动负债19.62亿元，同比下降3.06%，主要系应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。从构成来看，主要由长期借款（占54.28%）和长期应付款（占34.09%）构成。

2016—2018年，公司长期借款波动增长。截至2018年底，长期借款为10.65亿元，同比大幅增加6.25亿元，主要为保证借款（占80.41%）、质押借款（占19.33%）和抵押借款（占18.78%）。

2016—2018年，公司长期应付款快速增长。截至2018年底，长期应付款为6.69亿元，同比增长39.15%，主要系公司规模进一步扩张，生产设备的融资租赁业务增加，融资租

入及售后租回款项同比增加所致。

2016—2018年，公司有息债务快速增长。截至2018年底，公司有息债务117.71亿元，同比增长54.88%，其中短期债务比重85.27%，同比增长7.86个百分点，主要系当期公司短期借款和应付票据增长所致。

截至2019年9月底，公司负债合计176.95亿元，较2018年底增长9.02%，其中流动负债158.46亿元，较2018年底增长11.05%。流动负债中，短期借款较2018年底增长20.52%至66.90亿元；其他应付款较2018年底增加8.20亿元，主要系公司向闽电子集团借款所致；公司非流动负债18.49亿元，较2018年底下降5.79%，主要系公司归还长期借款所致。截至2019年9月底，公司全部债务为132.27亿元，较2018年底增长12.37%，构成上仍以短期债务为主，占87.50%。

表 18 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
短期债务	31.84	58.83	100.37	115.74
长期债务	15.91	17.17	17.34	16.53
全部债务	47.76	76.00	117.71	132.27
长期债务资本化比率	15.03	14.59	13.40	11.03
全部债务资本化比率	34.68	43.05	51.24	49.81
资产负债率	47.08	52.67	59.17	57.04

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

债务指标方面，2016—2018年，公司资产负债率和全部债务资本化比率有所上升，截至2018年底分别为59.17%和51.24%，同比增长6.50个和8.19个百分点；长期债务资本化比率有所下降，截至2018年底为13.40%，同比下降1.19个百分点。截至2019年9月底，受益于农银投资债转股资金15.00亿元的注资，上述指标均较2018年有所下降，分别为57.04%、49.81%和11.03%。总体看，近年来，公司有息债务规模快速上升，债务结构中短期债务占比高，债务期限结构有待改善。

#### 4. 盈利能力

2016—2018年，公司营业收入快速增长，年均复合增长19.46%，2018年为169.04亿元，同比增长11.87%，主要系公司产能进一步释放，产品结构及客户结构优化所致；同期营业成本年均复合增长17.79%，2018年为136.50亿元，同比增长9.01%。

2016—2018年，公司期间费用近三年快速增长，总额分别为9.86亿元、12.74亿元和18.94亿元，其中销售费用快速增长主要系销售规模扩大，相关销售人员工资及提成增加所致；管理费用波动下降，主要系2018年研发费用从管理费用中单列出来使得管理费用减少所致；财务费用波动增长，其中2018年受借款额度增加，带动借款利息大幅增加。近三年，公司期间费用率分别为8.32%、8.43%和11.21%，公司整体费用控制能力尚可。

从利润构成来看，2016—2018年公司的利润总额快速增长，分别为9.89亿元、13.51亿元和14.80亿元，主要来自主业经营利润。2016—2018年，公司投资收益、其他收益和营业外收入合计占当期利润总额比重分别为15.61%、23.12%和31.86%，对主业利润形成良好补充。2018年，公司其他收益为4.33亿元，同比大幅增长112.36%，主要系公司执行新会计准则，政府补助由营业外收入计入所致。

2016—2018年，受益于净利润增加，公司总资产收益率波动增长，三年分别为7.14%、7.67%和7.50%；净资产收益率持续上升，2018年为11.65%，同比上升0.05个百分点。

2019年1—9月，公司实现营业收入115.58亿元，同比下降12.12%；营业成本95.67亿元，同比下降10.97%。期间费用方面，2019年1—9月合计14.21亿元，同比增长18.71%，主要系公司有息债务增长导致财务费用增加所致。2019年1—9月，公司实现利润总额7.02亿元，同比下降45.86%，主要系公司产品结构发生变化，毛利率较低的摄像头模组产品销量增长，以及融资规模扩大导致费用增长所致；其中非经常性损益（投资收益+其他收益+营

业外收入）2.66亿元，占当期利润总额的37.89%。

表 19 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1-9月
营业收入	118.45	151.11	169.04	115.58
投资收益+其他收益+营业外收入	1.54	3.12	4.72	2.66
利润总额	9.89	13.51	14.80	7.02
营业利润率	16.49	16.66	18.84	16.92
总资产收益率	7.14	7.67	7.50	3.12
净资产收益率	9.71	11.60	11.65	6.21

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2016—2018年，公司营业利润率和净资产收益率有所增长，2018年分别为18.84%和11.65%，同比分别增长2.18个和0.05个百分点；总资产收益率波动增长，2018年为7.50%，同比下降0.17个百分点。

总体看，近年来，通过优良的客户资源和全产业链生产，公司触控显示产品订单大幅增加；2019年以来，随着公司产品结构的调整和费用的增长，公司整体盈利能力有所弱化。

## 5. 现金流

从经营活动看，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主。2016—2018年，随着经营规模快速扩张，公司经营活动现金流入量年均复合增长31.70%，2018年为160.75亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金金额为150.32亿元；收到其他与经营活动有关的现金8.66亿元（主要为票据保证金的退回）。从收入实现质量看，公司现金收入比有所增长，分别为75.35%、85.17%和88.92%，收入实现质量一般，主要系公司销售活动中采用一定比例的票据结算方式。2016—2018年，公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金为主，年均复合增长34.86%。2018年，公司购买商品、接

受劳务支付的现金 127.92 亿元，支付的其他与经营活动有关的现金 8.06 亿元，主要为押金及保证金（3.15 亿元）等。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额波动下降，分别为 2.30 亿元、5.08 亿元和 -3.61 亿元，其中 2018 年同比大幅减少 8.70 亿元，主要系客户结构调整，一线客户账期延长，回款速度变慢，同时支付给职工以及为职工支付的现金和支付的各项税费同比大幅增加使得现金流出增加所致。

从投资活动看，2016—2018 年，公司投资活动现金流入规模波动增长，分别为 7.07 亿元、5.58 亿元和 13.25 亿元，构成主要为收到其他与投资活动有关的现金；2018 年公司投资活动现金流入同比增长 137.67%，主要系员工持股计划资金流入所致。2016—2018 年，公司投资活动现金流出快速增长，2018 年为 36.06 亿元，同比增长 9.54%，主要系员工持股计划所致。近三年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -3.60 亿元、-27.34 亿元和 -22.80 亿元。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入主要来自于借款取得的现金，2018 年筹资活动现金流入金额为 82.51 亿元，其中取得借款收到的现金 75.70 亿元。公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务及支付其他与筹资活动有关的现金。2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 33.34 亿元、13.99 亿元和 7.79 亿元。

2019 年 1—9 月，公司经营活动现金净流入 0.88 亿元，同比大幅增加，主要系公司销售规模进一步扩大所致；投资活动现金净流出 3.11 亿元，同比大幅下降，主要系前期布局基本完成，公司资本性支出下降所致；筹资活动现金净流入 12.86 亿元。

表 20 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2018年1-9月
经营活动现金流入量	92.67	133.48	160.75	112.85
经营活动现金流出量	90.37	128.40	164.36	111.98
经营活动现金净流量	2.30	5.08	-3.61	0.88
现金收入比	75.35	85.17	88.92	90.22
投资活动现金净流量	-3.60	-27.34	-22.80	-3.11
筹资活动现金净流量	33.34	13.99	7.79	12.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

总体看，随着公司营业收入规模的大幅增长，公司经营活动现金流入持续增长，但 2018 年以来客户结构调整、营运资金加大占用等因素导致公司经营活动现金流量呈现大额净流出；受项目投资影响，公司投资活动资金缺口较大，公司主要通过增发及债务融资为投资支出提供资金支持，融资需求持续存在。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年公司流动比率和速动比率均持续下降，三年加权平均值分别为 140.33% 和 106.23%。截至 2018 年底，流动比率和速动比率分别为 120.61% 和 88.14%，其中流动比率同比下降 25.20 个百分点，速动比率同比下降 27.53 个百分点。截至 2019 年 9 月底，公司流动比率为 126.62%，速动比率为 96.30%，均较 2018 年底有所上升。2016—2018 年，公司经营现金流流动负债比分别为 3.64%、5.55% 和 -2.53%。考虑到 2018 年以来公司现金类资产快速下降且受限规模大，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，近三年公司 EBITDA 大幅增长，2016—2018 年分别为 13.38 亿元、19.76 亿元和 25.24 亿元；2016—2018 年 EBITDA 利息倍数分别为 12.56 倍、10.49 倍和 6.04 倍。全部债务/EBITDA 分别为 3.44 倍、3.85 和 4.66 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力强。总体看，公司长期偿债能力强。

截至 2019 年 9 月底，公司与多家商业银行

建立了良好的合作关系，已获得的银行授信额度为79.14亿元，尚未使用的授信额度为16.12亿元，公司为深圳证券交易所上市公司，具备直接及间接融资渠道。

#### 7. 母公司分析

截至2018年底，母公司资产总额为106.80亿元，其中流动资产为2.07亿元（占1.94%），非流动资产为104.73亿元（占98.06%）；流动资产主要为其他应收款（1.61亿元）；非流动资产为长期股权投资（104.73亿元，无质押）。

截至2018年底，母公司负债合计9.08亿元，全部为流动负债，主要以一年内到期的非流动负债（8.01亿元）为主。

截至2018年底，母公司所有者权益合计97.72亿元，其中实收资本为31.16亿元，资本公积为64.56亿元，盈余公积为0.58亿元，未分配利润为1.41亿元，所有者权益结构稳定。

盈利能力方面，2018年母公司未实现营业收入；期间费用为0.39亿元；投资收益为0.76亿元（为子公司山东合力泰化工有限公司、淄博新联化物流有限公司和电子部品件公司的分红），利润总额为0.37亿元。

现金流方面，2018年，母公司经营活动现金流入0.01亿元，主要为收到其他与经营活动有关的现金；经营活动现金流出0.36亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金，当期母公司经营活动现金流量净额为-0.35亿元。投资活动方面，2018年母公司投资活动现金流入和流出分别以收到其他与投资活动有关的现金（12.28亿元）和支付其他与投资活动有关的现金（12.28亿元）为主，投资活动产生的现金流量净额为-2.43亿元。2018年母公司筹资活动现金流入为收到其他与筹资活动有关的现金6.64亿元；筹资活动现金流出3.82亿元，主要为偿还债务支付的现金1.44亿元和分配股利、利润或偿付利息支付的现金1.59亿元；当期母公司筹资活动现金流量净额为2.81亿元。

总体看，母公司资产流动性弱，所有者权益结构稳定；母公司无主营业务，利润总额主要来自投资收益。

#### 8. 抗风险能力

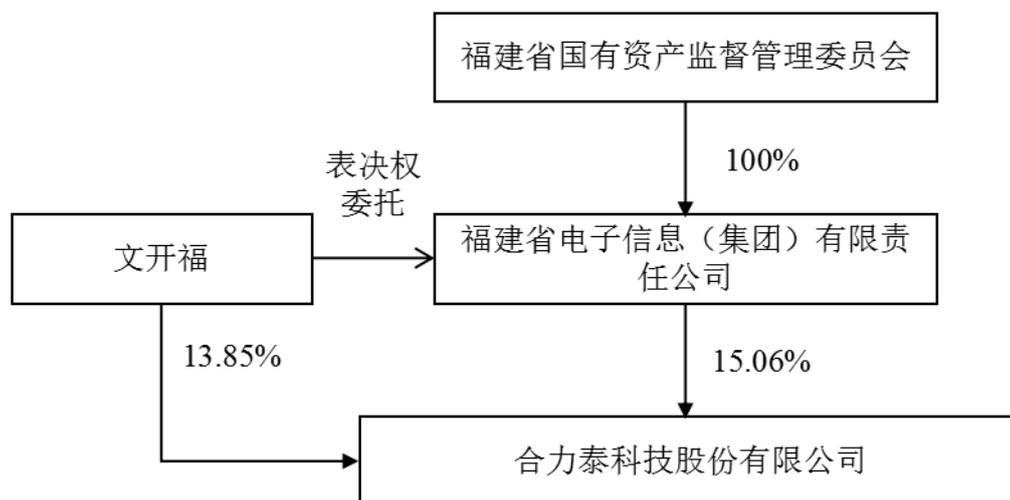
基于对公司所属行业发展趋势的基本判断，公司自身经营及财务状况，以及公司在政策支持、规模、市场份额和品牌认知度等方面的综合竞争实力，公司整体抗风险能力强。

### 九、结论

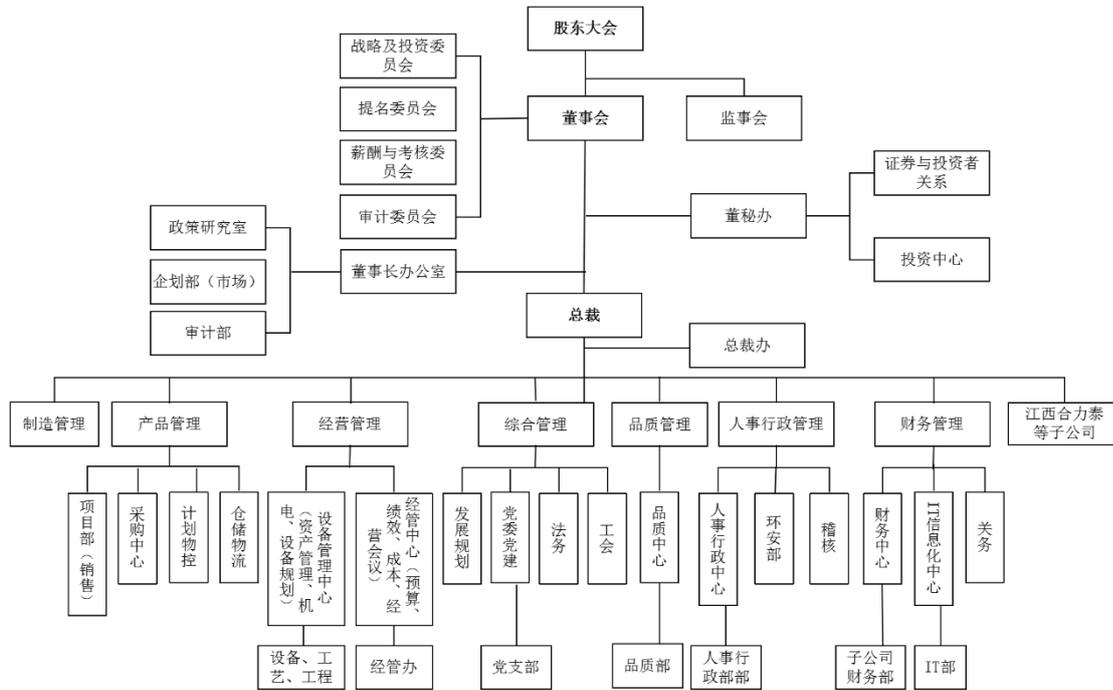
公司作为国内触控显示行业的领军企业，在行业地位、企业规模、技术水平等方面具有较强优势。近年来，公司通过垂直整合、不断加强成本管理，延伸公司产业链，不断研发新产品新技术，提升公司整体的盈利能力，使得公司在行业中保持高速发展。2015年，随着公司完成对部品件公司等三家子公司的合并，公司产业链进一步延伸。2016年，公司通过非公开发布局了智能终端领域及触控显示一体化模组、生物识别模组及电子纸等项目，资本实力进一步增强。2018年12月，公司控股股东变更为闽电子集团，公司未来将在产业链协同等方面获得大股东重要支持，行业地位和竞争力将进一步提升。同时，公司所处行业竞争激烈，技术更新较快，存货和应收账款对资金占用明显，短期资金周转较为紧张，商誉规模较大且存在减值风险以及公司经营情况受行业景气程度影响较大等因素可能对公司信用状况造成不利影响。

未来，随着闽电子集团和公司产业链的逐步整合，以及公司在建项目产能的逐步释放，公司自身产业布局的持续完善，公司收入规模和盈利能力有望进一步提升。总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



## 附件 1-2 公司组织架构图



### 附件 1-3 截至 2018 年底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
江西合力泰科技有限公司	121660	触摸屏	100.00		购买
上海蓝沛信泰光电科技有限公司	6122	光电技术		79.53	购买
上海蓝沛新材料科技股份有限公司	2000	线路板		59.87	购买
深圳市比亚迪电子部品件有限公司	40000	触摸屏	100.00		购买
深圳业际光电有限公司	10000	触摸屏	100.00		购买
东莞市平波电子有限公司	6260.68	触摸屏	100.00		购买
蓝沛光线（上海）电子科技有限公司	3000	技术开发		59.87	设立
深圳前海云泰传媒科技有限公司	1000	资产租赁	100.00		设立
山东合力泰化工有限公司	5000	化工	100.00		设立
珠海晨新科技有限公司	54560.40	触摸屏	100.00		购买

资料来源：公司审计报告

## 附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	45.37	45.59	20.59	33.28
资产总额(亿元)	169.96	212.44	274.33	310.22
所有者权益(亿元)	89.95	100.55	112.02	133.27
短期债务(亿元)	31.84	58.83	100.37	115.74
长期债务(亿元)	15.91	17.17	17.34	16.53
全部债务(亿元)	47.76	76.00	117.71	132.27
营业收入(亿元)	118.45	151.11	169.04	115.58
利润总额(亿元)	9.89	13.51	14.80	7.02
EBITDA(亿元)	13.89	19.76	25.24	--
经营性净现金流(亿元)	2.30	5.08	-3.61	0.88
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	3.34	3.24	2.35	--
存货周转次数(次)	3.53	4.51	3.69	--
总资产周转次数(次)	0.70	0.79	0.69	--
现金收入比(%)	75.35	85.17	88.92	90.22
营业利润率(%)	16.49	16.66	18.84	16.92
总资本收益率(%)	7.14	7.67	7.50	--
净资产收益率(%)	9.71	11.60	11.65	--
长期债务资本化比率(%)	15.03	14.59	13.40	11.03
全部债务资本化比率(%)	34.68	43.05	51.24	49.81
资产负债率(%)	47.08	52.67	59.17	57.04
流动比率(%)	181.39	145.81	120.61	126.62
速动比率(%)	137.32	115.67	88.14	96.30
经营现金流动负债比(%)	3.64	5.55	-2.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.44	3.85	4.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.56	10.49	6.04	--

注：2019 年三季度报财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限部分；长期应付款中的融资租赁部分已计入长期债务

附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	27.67	0.08	0.05	2.43
资产总额(亿元)	113.89	108.99	106.80	117.52
所有者权益(亿元)	98.65	99.12	97.72	96.68
短期债务(亿元)	4.79	1.59	8.01	14.20
长期债务(亿元)	7.94	7.96	--	0.50
全部债务(亿元)	12.73	9.56	8.01	14.70
营业收入(亿元)	7.14	6.40	--	--
利润总额(亿元)	0.01	1.79	0.37	0.33
EBITDA(亿元)	0.01	1.79	0.37	--
经营性净现金流(亿元)	0.72	0.33	-0.35	0.67
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	10.33	18.49	--	--
存货周转次数(次)	18.30	32.98	--	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	--	--
现金收入比(%)	85.02	77.16	--	--
营业利润率(%)	17.36	16.44	--	--
总资本收益率(%)	-0.04	1.64	0.34	0.39
净资产收益率(%)	-0.04	1.80	0.37	0.45
长期债务资本化比率(%)	7.45	7.43	--	0.51
全部债务资本化比率(%)	11.43	8.79	7.57	13.20
资产负债率(%)	13.39	9.06	8.50	17.74
流动比率(%)	542.25	413.55	22.79	62.95
速动比率(%)	537.82	413.55	22.79	62.95
经营现金流动负债比(%)	9.89	17.19	-3.80	--
全部债务/EBITDA(倍)	1667.18	5.33	21.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/资产总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
债务结构指标	
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	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

### 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

### 附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 联合资信评估有限公司关于 合力泰科技股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在合力泰科技股份有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

合力泰科技股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。合力泰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项，合力泰科技股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注合力泰科技股份有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现合力泰科技股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如合力泰科技股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与合力泰科技股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。