

信用等级公告

联合〔2020〕1026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，确定维持合力泰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。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年五月二十二日



合力泰科技股份有限公司跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
合力泰科技股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

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。跟踪期内，公司国资控股股东福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“闽电子集团”）对公司资金支持力度进一步增强；公司引入投资者对下属江西合力泰科技有限公司等子公司现金增资 15.00 亿元，优化了公司整体资本结构。同时，联合资信也关注到跟踪期内公司所处行业竞争依旧激烈，技术迭代迅速，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。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

评级时间：2020 年 5 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型	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 ⁺
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	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		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

优势

- 1. 公司股东支持力度很强。**公司为闽电子集团下属上市公司，可在触控显示业务领域与控股股东产生一定产业协同效应；同时，控股股东在资金拆借和融资渠道拓宽等方面对公司提供支持，对公司偿债能力形成有效支撑。
- 2. 公司为触控显示行业的领先企业，市场占有率较高。**跟踪期内，公司保持与三星、华为、小米、OPPO、VIVO 等知名品牌商的良好合作关系，为公司在智能终端领域销售的增长形成一定保障。
- 3. 引入投资人向下属企业增资，公司资本实力得到巩固。**2019 年 9 月，公司引入农银金融资产投资有限公司对下属子公司增资 15.00 亿元，整体资本实力得到巩固。
- 4. 公司营业收入在 2019 年四季度出现大幅回升，债务规模出现下降，债务结构得到优化。**2019 年第四季度，公司在闽电子集团协助之下，营业收入快速提升；2020 年以来，公司全部债务规模出现下降，债务期限结构得以优化。

关注

- 1. 新冠疫情和行业竞争环境叠加影响，引发营业利润率下行。**跟踪期内，触控显示行业竞争环境激烈，公司对下游企业议价能力偏弱，公司经营风险及竞争压力明显，主业

分析师: 杨涵 杨恒 郭蕾

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

盈利能力有所下滑。

2.跟踪期内,公司董事长收到中国证监会行政处罚,内控制度执行情况有待改善。跟踪期内,公司董事长因短线交易、信息披露违规等行为被中国证监会行政处罚,公司内控制度执行有待改善。

3.跟踪期内,公司受限资产规模较大,大额商誉存在减值风险,资产流动性较弱。跟踪期内,公司流动资产中应收账款及存货持续增长,对营运资本占用明显;非流动资产中固定资产和商誉占比高,公司资产流动性较弱。同时,近年来公司频繁并购导致商誉规模较大,存在资产减值风险。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
现金类资产(亿元)	50.33	32.59	44.42	33.46
资产总额(亿元)	212.44	274.33	336.44	317.17
所有者权益(亿元)	100.55	112.02	136.29	137.35
短期债务(亿元)	59.03	100.37	131.52	111.11
长期债务(亿元)	17.17	17.34	14.26	20.29
全部债务(亿元)	76.20	117.71	145.78	131.41
营业收入(亿元)	151.11	169.04	185.00	32.41
利润总额(亿元)	13.51	14.80	11.71	1.11
EBITDA(亿元)	19.76	25.24	23.30	--
经营性净现金流(亿元)	5.08	-3.61	9.40	-4.64
营业利润率(%)	16.66	18.84	16.80	14.46
净资产收益率(%)	11.60	11.65	7.77	--
资产负债率(%)	52.67	59.17	59.49	56.70
全部债务资本化比率(%)	43.11	51.24	51.68	48.89
流动比率(%)	145.81	120.61	124.81	132.26
经营现金流流动负债比(%)	5.55	-2.53	5.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.49	6.04	3.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.86	4.66	6.26	--

公司本部(母公司)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额(亿元)	108.99	106.80	108.71	127.16
所有者权益(亿元)	99.12	97.72	95.82	98.21
全部债务(亿元)	9.56	8.01	9.48	27.12
营业收入(亿元)	6.40	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	1.79	0.37	-0.72	2.45
资产负债率(%)	9.06	8.50	11.86	22.77
全部债务资本化比率(%)	8.79	7.57	9.00	15.05
流动比率(%)	413.55	22.79	32.69	118.40
经营现金流流动负债比(%)	17.19	-3.80	5.73	--

注:公司2020年1-3月财务报表未经审计;集团类客户提供公司本部(母公司)财务信息;长期应付款和其他应付款中的有息债务已计入全部债务

评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019/11/14	杨涵 杨恒 郭蕾	一般工商企业信用评级方法/模型	阅读全文

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无版本编号

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至 2020 年 11 月 13 日有效；根据后续跟踪评级的结论，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跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司关于合力泰科技股份有限公司的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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；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”）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：“合力泰”）。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2020年3月底，闽电子集团持股15.69%，文开福持股13.76%（文开福将其所持有的合力泰股份的表决权独家、无偿且不可撤销地委托闽电子集团行使），比亚迪股份有限公司持股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年底，公司（合并）资产总额为336.44亿元，所有者权益合计为136.29亿元（含少数股东权益14.38亿元）。2019年，公司实现营业收入185.00亿元，利润总额11.71亿元。

截至2020年3月底，公司（合并）资产总额为317.17亿元，所有者权益合计为137.35亿元（含少数股东权益14.21亿元）。2020年1—3月，公司实现营业收入32.41亿元，利润总额1.11亿元。

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：陈贵生。

三、企业基本情况

1. 股权状况

截至2020年3月底，闽电子集团持有公司15.69%股份（实际表决权29.45%，无质押），文开福持股13.76%（文开福将其所持有的合力泰股份的表决权独家、无偿且不可撤销地委托闽电子

集团行使，质押比率85.46%），比亚迪股份持股11.11%（比亚迪拟用于质押发行15亿元可交换债券而质押其所持公司部分股权），公司实际控制人为福建省国资委。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（授信机构版）（中征码：3703230000144410），截至2020年5月7日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录，已结清业务中存有4笔关注类贷款，系合力泰股份借壳上市之前发生，系由于银行内部系统造成。

2. 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行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。

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%。

担保支持方面，2020年2月底，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。

总体看来，公司所受股东闽电子集团支持力度大。

四、重大事项

1. 公司引进投资者对下属子公司增资

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证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泰和部品件公司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。

2. 公司原董事长涉及违规短线交易

公司原董事长文开福于2020年4月3日收到中国证监会下发的《行政处罚决定书》（[2020]12号）。中国证监会对文开福信息披露违法和短线交易行为进行了立案调查、审理，并依法向当事人告知了做出行政处罚的事实、理由、依据及当事人依法享有的权利，当事人未提出陈述、申辩意见，也未要求听证，本案现已审理终结。

2018年6月29日至9月7日，文开福使用“陈某雄账户组”买入“合力泰”11024.90万股，卖出“合

力泰”6487.37万股，存在买入后六个月内卖出和卖出后六个月内又买入情况。经查明，文开福在利用“陈某雄账户组”交易“合力泰”导致持股情况变化时没有及时、准确地将相关情况告知合力泰，导致公司所披露的关于文开福持股情况的信息存在虚假记载。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，中国证监会决定：（1）对文开福信息披露违法行为，依据《证券法》第一百九十三条第一款，责令文开福改正，给予警告，并处以45万元罚款；（2）对文开福短线交易行为，依据《证券法》第一百九十五条，给予警告，并处以8万元罚款。综合上述两项违法事实，合计对文开福处以53万元的罚款。跟踪期内，公司董事长因短线交易、信息披露违规等行为被中国证监会行政处罚，内控制度执行情况有待改善。

3. 重要人事任免

公司于2020年5月15日召开六届一次董事会会议，并于5月16日发布《六届一次董事会决议公告》。公司董事会决定选举陈贵生先生担任公司董事长，聘任陈贵生担任公司总裁，同意聘任郑澍先生、王永永先生、马晓俊先生担任公司副总裁；同意聘任郑剑芳先生担任公司财务负责人；同意陈贵生先生代行公司董事会秘书职务。

五、经营分析

1. 经营现状

2019年上半年，受国际经济形势和中美贸易摩擦影响，公司需求结构受到一定冲击，公司及时调整客户及产品结构，以降低对公司业绩的负面影响。随着下半年新老客户新机陆续上市，公司业绩开始逐步好转，全年收入持续增长，但毛利率有所下滑。

2019年，公司实现营业收入185.00亿元，同比增长9.44%；综合毛利率为17.11%，同比减少2.14个百分点，主要系行业竞争加剧所致。触控显示业务是公司收入和利润的核心来源，2019年实现收入176.02亿元，同比增长11.20%，毛利率为17.04%，同比减少2.09个百分点。化工业务对公司收入和利润贡献较低，2019年实现收入8.97

亿元，毛利率为 18.44%，同比均有所下滑。

2020 年 1—3 月，受新冠疫情影响，公司进口材料成本上涨、延迟开工及开工率不足导致固定

成本比例提升，公司实现营业收入 32.41 亿元，同比下降 1.15%，综合毛利率为 14.96%，同比减少 3.37 个百分点。

表1 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 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
触控显示业务	158.29	93.64	19.13	176.02	95.15	17.04	26.09	80.49	16.39
化工业务	10.75	6.36	21.06	8.97	4.85	18.44	6.32	19.51	9.06
合计	169.04	100.00	19.25	185.00	100.00	17.11	32.41	100.00	14.96

资料来源：公司提供

2. 触控显示业务

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。

跟踪期内，公司继续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。

从采购集中度来看，2019年，公司对触控显示板块前五大供应商的采购额合计46.32亿元，占总采购额的30.20%，公司采购集中度略高。

表2 2019年公司前五大供应商情况（单位：亿元、%）

供应商	采购金额	占比
比亚迪股份及其附属企业	20.48	13.35
深圳市英利泰电子有限公司	15.66	10.21
厦门火炬集团供应链发展有限公司	4.08	2.66
深圳市南极光电子科技股份有限公司	3.22	2.10
AVP ELECTRONICS LIMITED	2.89	1.88
合计	46.32	30.20

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。

2019年，公司触屏显示产品实现销售收入176.02亿元，同比增长11.20%，毛利率为17.04%，同比减少2.09个百分点。2019年，全年生产各类触控显示产品20.16亿件，同比增长10.41%，当期销售20.41亿件，同比增长11.27%，全年触控显示产品产销率为98.65%，同比增加0.76个百分点。

从客户集中度来看，2019年，公司对触控显示板块前五大客户的销售金额合计108.86亿元，占营业收入的58.84%，公司销售集中度很高。

表3 近年公司触控显示产品产销情况（单位：亿件）

项目	2018年	2019年
销量	18.12	20.16
产量	18.50	20.43
产销率	97.89	98.65
库存	1.46	1.73

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

表4 2019年公司前五名客户销售情况（单位：亿元、%）

客户	销售金额	占比
闻泰通讯股份有限公司	26.40	14.27
比亚迪股份及其附属企业	23.85	12.89
东莞市欧珀精密电子有限公司	19.58	10.58
深圳市中显光科电子有限公司	19.55	10.57
南昌华勤电子科技有限公司	19.49	10.53
合计	108.86	58.85

资料来源：公司提供

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019年度合并财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了

审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2020年1—3月财务报告未经审计。

截至2019年底，公司纳入合并范围的子公司43家，较上年底新纳入合并范围子公司4家，注销子公司1家，为上海蓝沛合泰光电科技有限公司。公司合并范围变化对财务报表可比性不构成重大影响。

截至2019年底，公司（合并）资产总额为336.44亿元，所有者权益合计为136.29亿元（含少数股东权益14.38亿元）。2019年，公司实现营业收入185.00亿元，利润总额11.71亿元。

截至2020年3月底，公司（合并）资产总额为317.17亿元，所有者权益合计为137.35亿元（含少数股东权益14.21亿元）。2020年1—3月，公司实现营业收入32.41亿元，利润总额1.11亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模波动增长，资产结构以流动资产为主，应收账款和存货持续增长，对营运资本占用明显；商誉规模较大，存在减值风险。总体看，资产受限规模较大，资产质量一般，资产流动性较弱。

截至2019年底，公司资产总额336.44亿元，较2018年底增长22.64%；其中流动资产占67.77%，非流动资产占32.23%。

截至2019年底，公司流动资产为227.99亿元，较2018年底增长32.48%；公司流动资产的主要构成为货币资金（占19.10%）、应收账款（占37.23%）和存货（占22.74%）。

截至2019年底，公司货币资金为43.55亿元，较2018年底增长77.62%，主要系公司当期引入战略投资者增资以及经营活动净流入增长所致；货币资金主要构成为银行存款（24.30亿元）和其他货币资金（19.24亿元，为使用受限货币资金）。

截至2019年底，公司应收账款为84.87亿元，较2018年底增长8.97%，主要系公司业务规模增长所致；公司应收账款账面余额为92.21亿元，计提坏账准备7.34亿元，坏账计提比例为7.96%；应收账款中按组合计提坏账准备的应收账款账面余额为90.64亿元，占应收账款余额的98.30%，坏账计提比例为6.36%。按组合计提坏账准备的

应收账款账面余额中触摸屏业务应收账款余额占99.77%，其中信用客户A组账面余额48.82亿元，主要账龄在1年以内（占91.45%）；信用客户B组账面余额41.61亿元，账龄略长（1年以内的占58.50%，1~2年的占30.65%，2~3年的占10.08%）。按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款余额26.60亿元，占应收账款账面余额的28.84%。整体看，公司应收账款结构略长，客户集中度适宜。

截至2019年底，公司存货为51.84亿元，较2018年底增长11.89%，主要是业务规模增长所致；存货账面价值构成主要为原材料（占29.42%）、在产品（占44.04%）、库存商品（占23.03%）；存货计提跌价准备0.62亿元，计提比例为1.19%，跌价准备计提比例偏低。

截至2019年底，公司其他流动资产为42.26亿元，主要构成为已转移未终止确认的应收票据（28.81亿元）、定期存款（4.67亿元）、待抵扣进项税额（8.62亿元）。

非流动资产

截至2019年底，公司非流动资产为108.45亿元，较2018年底增长6.08%，主要构成为固定资产（占46.68%）、在建工程（占13.38%）、商誉（占21.41%）和长期待摊费用（占6.66%）。

截至2019年底，公司固定资产为50.63亿元，较2018年底增长16.68%，主要是公司购置机械设备以及在建项目结转所致；固定资产账面余额为72.30亿元，累计折旧21.64亿元，计提减值准备328.58万元；账面价值主要构成为房屋及建筑物（8.68亿元）、机器设备（38.17亿元）和办公电子及其他（3.51亿元）等。

截至2019年底，公司在建工程为14.51亿元，较2018年底下降20.56%；在建工程主要构成为摄像头模组生产线（3.16亿元）、FPC生产线（2.05亿元）、江西一诺土建工程（1.53亿元）、吉安合力泰宿舍楼和厂房工程（1.26亿元）、国辉光电大厂房（0.89亿元）和TFT生产线（0.61亿元）等。

截至2019年底，公司商誉为23.22亿元，较2018年底增长2.38%，主要是本期合并上海安缔诺科技有限公司所致；商誉主要构成为合并部品件有限公司（13.28亿元）、业际光电（7.32亿元）。

截至2019年底，公司开发支出3.02亿元，较

2018年底增长203.90%，主要系非专利技术资本化所致。

截至2019年底，公司长期待摊费用为7.23亿元，较2018年底增长36.45%，主要系当期增加装修费（2.96亿元）和融资租赁服务费（0.45亿元）所致；长期待摊费用主要构成为装修费（6.68亿元）和融资租赁服务费（0.49亿元）。

截至2020年3月底，公司资产总额为317.17亿元，较2019年底下降5.73%。其中，流动资产为207.22亿元，较2019年底下降9.11%，货币资金为33.28亿元，较2019年底下降23.58%，主要系公司结算应付类款项以及在建工程投入所致；存货为60.84亿元，延续此前增长态势；其他流动资产为23.26亿元，下降44.96%，主要系期初部分用于借款而未能终止确认贴现票据到期所致。截至2020年3月底，公司非流动资产109.95亿元，较2019年底增长1.38%。

截至2019年底，公司使用受限的资产合计65.20亿元，其构成为存在使用限制的货币资金、应收票据和应收账款等流动资产。

表5 截至2019年底公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	19.24	票据及借款保证金
固定资产	16.87	融资租赁、抵押借款
无形资产	0.27	抵押借款
应收款项融资	0.15	质押开具应付票据
在建工程	0.63	融资租赁
其他流动资产	4.54	质押银行定期存单
其他流动资产	22.98	已转移未终止确认的应收票据
其他流动资产	0.57	质押开具应付票据
合计	65.20	--

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

3. 所有者权益和负债

所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益呈增长态势，未分配利润和少数股东权益所占比重略高，所有者权益结构稳定性尚可。

截至2019年底，公司所有者权益为136.29亿元，较2018年底增长21.67%，主要是公司引进投资者对下属子公司增资以及未分配利润积累所致；公司归属母公司权益占89.45%，归属母公司

权益中主要构成为股本（占25.56%）、资本公积（占36.54%）、未分配利润（占34.93%）；所有者权益中少数股东权益占10.55%，主要为战略投资者增资，未来将在控股公司安排下逐步退出。

截至2020年3月底，公司所有者权益合计137.35亿元，较2019年底略有增长，权益构成变化不大。

负债

跟踪期内，公司债务规模快速上升，短期债务规模增长迅速，债务结构有待改善。

截至2019年底，公司负债总额为200.15亿元，较2018年底增长23.31%，主要系短期借款增长所致，其中流动负债占比91.27%，公司负债以流动负债为主。

截至2019年底，公司流动负债为182.66亿元，较2018年底增长28.01%，主要构成为短期借款（占38.98%）、应付票据（占17.69%）、应付账款（占17.69%）、一年内到期的非流动负债（占7.70%）和其他流动负债（占5.07%）。

截至2019年底，公司短期借款为71.20亿元，较2018年底增长28.26%，主要系公司置换到期债券和长期债务所致；短期借款主要构成为质押借款（32.24亿元）、保证借款（19.37亿元）、信用度略低的未到期银行承兑汇票贴现（13.87亿元）和信用借款（3.74亿元）。

截至2019年底，公司应付票据为32.31亿元，较2018年底增长13.42%，构成为商业承兑汇票（10.48亿元）和银行承兑汇票（21.83亿元）。

截至2019年底，公司其他应付款为9.04亿元，主要构成为公司向闽电子集团借款（7.49亿元）以及单位往来款（0.21亿元）。

截至2019年底，公司一年内到期的非流动负债为14.06亿元，较2018年底下降14.10%，构成为一年内到期的长期借款（3.54亿元）和一年内到期的长期应付款（10.52亿元）。

截至2019年底，公司其他流动负债为9.26亿元，构成为公司发行的超短期融资券和政府借款。

截至2019年底，公司非流动负债为17.48亿元，较2018年底下降10.91%，主要构成为长期借款（占20.45%）、长期应付款（占61.14%）和递延所得税负债（占13.48%）构成。

截至2019年底，公司长期借款为3.58亿元，较2018年底下降66.44%，主要为保证借款和质押借款。

截至2019年底，公司长期应付款为10.69亿元，较2018年底增长59.80%，系应付租赁款增加所致。

截至2020年3月底，公司负债合计179.82亿元，较2019年底下降10.16%。其中，流动负债为156.68亿元，较2019年底下降14.22%，短期借款为56.88亿元，较2019年底下降20.12%，主要系期初部分票据贴现贷款因票据到期终止确认所致；公司非流动负债为23.14亿元，较2019年底增长32.37%，其中应付债券为9.93亿元，全部为公司当期发行的公司债券“20合力01”。

截至2019年底，公司全部债务为145.78亿元，较2018年底增长23.84%，主要系短期借款和融资租赁债务增长所致，其中短期债务为131.52亿元（占90.22%），较2018年底增长31.03%，长期债务为14.26亿元（占9.78%），较2018年底下降17.74%。截至2020年3月底，公司全部债务为131.41亿元，较2019年底下降9.86%，其中短期债务为111.11亿元（占84.56%），较2019年底下降15.52%，长期债务为20.29亿元，较2019年底增长42.28%。公司债务构成中长期债务占比有所增长。

4. 盈利能力

2019年公司营业收入有所增长，盈利能力下滑，受新冠肺炎疫情及进口材料成本上升综合影响，2020年一季度公司收入略有下降，利润总额同比降幅明显；跟踪期内，期间费用和减值损失对公司利润形成侵蚀；利润总额对其他收益和投资收益等有所依赖。

2019年，公司实现营业收入185.00亿元，同比增长9.44%；公司营业成本153.35亿元，同比增长12.34%。

2019年，公司期间费用为20.92亿元，同比增长10.41%，期间费用率为11.31%，同比略有增长；公司销售费用、管理费用（含研发费用）和财务费用分别为1.73亿元、12.55亿元和6.63亿元。

2019年，公司实现投资收益2.47亿元，系公司出售所持珠海冠宇股权所致，可持续性不强；公司其他收益为1.89亿元，主要为收到政府补助。

2019年，公司资产减值损失和信用减值损失合计为2.87亿元，同比增长13.30%，主要构成为公司当期坏账损失（2.16亿元）、存货跌价损失（0.35亿元）、其他应收款坏账损失（0.29亿元）、（0.57亿元）和商誉减值损失（622.30万元）等。

2019年，公司实现利润总额11.71亿元，同比下降20.87%，主要系触控主业盈利能力下滑所致。从盈利指标看，2019年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率均有所下滑，2019年分别为16.80%、12.46%和7.77%，盈利能力出现下滑。

2020年1—3月，公司实现营业收入32.41亿元，利润总额为1.11亿元，同比下降1.15%和53.37%，其中利润总额同比下降幅度大主要系受疫情影响费用增加，进口材料成本上涨，延迟开工及开工率不足的同时固定费用和人员工资未能相应减少所致；2020年1—3月，公司营业利润率为14.46%，同比下降2.03个百分点。

5. 现金流及保障

跟踪期内，公司经营活动现金流入量和净额持续增长，经营获现能力有所提升，建设项目投资支出规模持续下降，考虑到公司触控业务营运资金需求较大及存量债务的再融资需求，未来融资需求依然偏大。

经营活动方面，2019年，公司经营活动现金流入为196.32亿元，同比增长22.13%，主要系公司营业收入增长所致；销售商品、提供劳务收到的现金为184.54亿元，同比增长22.76%；收到其他与经营活动有关的现金为9.16亿元，主要为票据保证金退回（6.05亿元）和部分政府补助（2.24亿元）。2019年，公司经营活动现金流出为186.91亿元，同比增长13.72%，购买商品、接受劳务支付的现金为141.45亿元；支付其他与经营活动有关的现金为17.11亿元，主要为支付的押金及保证金（13.49亿元）等。2019年，公司经营活动产生的现金流量净额为9.40亿元，经营获现能力同比提升，主要系公司按期收回客户货款，同时增加以银行票据结算货款的供应商，相对减少了经营活动现金流量流出。2019年，公司现金收入比率为99.75%，同比增加10.83个百分点。

投资活动方面，2019年，公司投资活动现金

流入为6.06亿元，同比下降54.32%，主要是2018年收到员工持股计划款项11.98亿元，而当期未有相关流入所致；2019年，公司投资活动现金流出为12.95亿元，同比下降64.07%，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为12.69亿元，同比下降40.59%。2019年，公司投资活动产生的现金净流出量为6.90亿元，同比下降69.74%。

筹资活动方面，2019年，公司筹资活动现金流入为168.14亿元，同比增长103.78%，其中取得借款收到的现金为107.06亿元；吸收投资收到的现金为15.00亿元，系公司控股子公司向投资者募集权益资金；收到的其他与筹资活动有关的现金为46.08亿元，为融资租赁收到的现金（14.51亿元）、非银行借款（27.77亿元）和本期贴现银承转其他筹资（3.80亿元）。2019年，公司筹资活动现金流出为158.74亿元，同比增长112.43%，其中偿还债务支付的现金为110.62亿元；支付其他与筹资活动有关的现金为44.19亿元，主要构成为支付的融资租赁租金（11.09亿元）、归还非银行借款（19.58亿元）、关联贴现票据保证金（10.61亿元）。2019年，公司筹资活动产生的现金流量净额为9.40亿元，同比增长20.77%。

2020年1—3月，公司经营活动现金流入为39.51亿元，经营活动现金流量净额为-4.64亿元；投资活动现金流量净额为-4.86亿元；筹资活动现金流量净额为1.03亿元。

6. 偿债能力

2019年四季度以来，闽电子集团为公司提供资金拆借和担保支持，帮助公司逐步调整债务结构，使得公司债务总额在2020年一季出现下降，债务期限结构得以优化，流动比率和速动比率均有所提升。综合分析，公司偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2019年底，公司流动比率和速动比率同比呈小幅增长趋势，分别为124.81%和96.43%。截至2020年3月底，公司流动比率和速动比率分别为132.26%和93.43%。2019年，公司经营现金流动负债比为5.15%，较2018年同期有所增长。公司短期债务压力较大，考虑到公司控股股东闽电子集团给予公司资金拆借支持，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司

EBITDA为23.30亿元，同比下降7.67%；EBITDA利息倍数分别为3.51倍，较2018年下降明显，全部债务/EBITDA为6.26倍，较2018年快速增长。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2019年底，公司取得金融机构授信额度为92.99亿元，未使用额度为62.97亿元；公司为上市公司，具备直接和间接融资渠道。截至2019年底，公司实际使用控股股东闽电子集团借款7.49亿元。

7. 公司本部（母公司）财务情况

公司本部为投资控股型主体，资产以长期股权投资为主，有息债务向下属子公司下沉；公司本部无经营获现能力，资产流动性偏弱，存在短期偿债压力。

截至2019年底，母公司资产总额108.71亿元，流动资产3.80亿元，主要为其他应收款（2.91亿元）和货币资金（0.88亿元）；非流动资产104.91亿元，主要为长期股权投资（104.72亿元）。

截至2019年底，母公司负债合计12.89亿元，其中流动负债11.63亿元，主要构成为短期借款（3.52亿元）、其他应付款（2.62亿元）和其他流动负债（5.46亿元，公司发行的超短期融资券）；非流动负债1.26亿元，分别为长期借款（0.50亿元）和递延收益（0.76亿元）。截至2019年底，母公司全部债务9.48亿元（短期债务8.97亿元），全部债务资本化比率9.00%，资产负债率为11.86%。截至2019年底，母公司所有者权益合计95.82亿元，其中股本31.16亿元，资本公积64.56亿元，未分配利润-0.49亿元，母公司权益稳定性很高。2019年，母公司无营业收入，利润总额-0.72亿元。

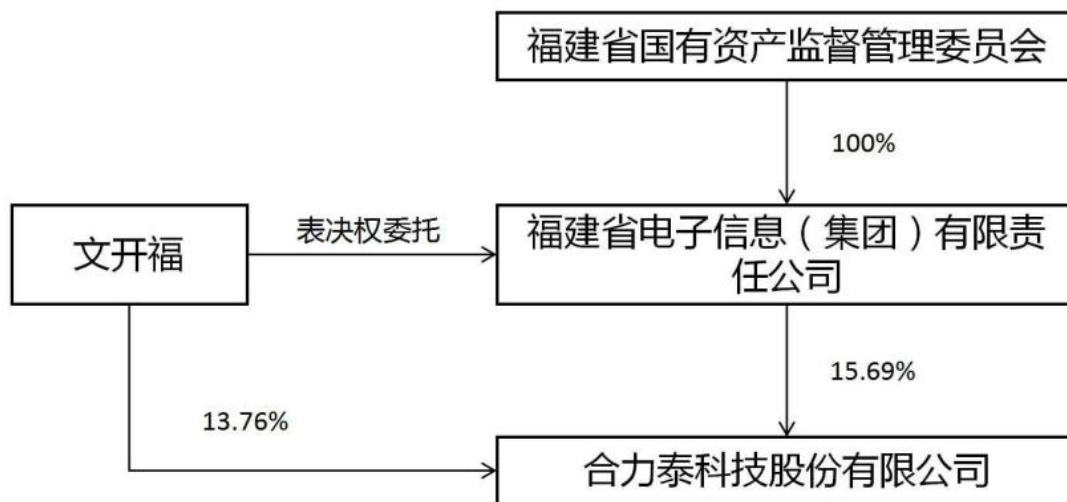
8. 抗风险能力

基于对公司所属行业运行状况、公司基础素质、经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

七、结论

综合评估，联合资信确定维持合力泰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。

附件 1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	50.33	32.59	44.42	33.46
资产总额(亿元)	212.44	274.33	336.44	317.17
所有者权益(亿元)	100.55	112.02	136.29	137.35
短期债务(亿元)	59.03	100.37	131.52	111.11
长期债务(亿元)	17.17	17.34	14.26	20.29
全部债务(亿元)	76.20	117.71	145.78	131.41
营业收入(亿元)	151.11	169.04	185.00	32.41
利润总额(亿元)	13.51	14.80	11.71	1.11
EBITDA(亿元)	19.76	25.24	23.30	--
经营性净现金流(亿元)	5.08	-3.61	9.40	-4.64
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.61	1.97	2.16	--
存货周转次数(次)	4.51	3.69	3.12	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.69	0.61	--
现金收入比(%)	85.17	88.92	99.75	113.64
营业利润率(%)	16.66	18.84	16.80	14.46
总资本收益率(%)	7.66	7.50	6.02	--
净资产收益率(%)	11.60	11.65	7.77	--
长期债务资本化比率(%)	14.59	13.40	9.47	12.87
全部债务资本化比率(%)	43.11	51.24	51.68	48.89
资产负债率(%)	52.67	59.17	59.49	56.70
流动比率(%)	145.81	120.61	124.81	132.26
速动比率(%)	115.67	88.14	96.43	93.43
经营现金流流动负债比(%)	5.55	-2.53	5.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.86	4.66	6.26	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	10.49	6.04	3.51	--

注：1. 公司 2020 年 1-3 月财务数据未经审计；2. 公司长期应付款和其他应付款中的有息债务已计入全部债务

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	0.08	0.05	0.88	6.17
资产总额(亿元)	108.99	106.80	108.71	127.16
所有者权益(亿元)	99.12	97.72	95.82	98.21
短期债务(亿元)	1.59	8.01	8.98	16.69
长期债务(亿元)	7.96	0.00	0.50	10.43
全部债务(亿元)	9.56	8.01	9.48	27.12
营业收入(亿元)	6.40	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	1.79	0.37	-0.72	2.45
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	0.33	-0.35	0.67	-0.16
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	--	--	--	--
现金收入比(%)	--	--	--	--
营业利润率(%)	--	--	--	--
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	--	--	--	--
长期债务资本化比率(%)	7.43	0.00	0.52	9.60
全部债务资本化比率(%)	8.79	7.57	9.00	21.64
资产负债率(%)	9.06	8.50	11.86	22.77
流动比率(%)	413.55	22.79	32.69	118.40
速动比率(%)	413.55	22.79	32.69	118.40
经营现金流动负债比(%)	17.19	-3.80	5.73	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：1. 公司 2020 年 1-3 月财务数据未经审计；2. 公司长期应付款和其他应付款中的有息债务已计入全部债务；3. EBITDA 未计算的原因？

附件 3 同行业企业对比数据

发行人	欧菲光集团股份有限公司	合力泰科技股份有限公司
主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺
企业性质	民营企业	地方国有企业
综合毛利率 (%)	12.36	17.11
销售债权周转次数 (次)	5.51	2.16
财务数据时点	2018 年	2019 年
资产总额 (亿元)	379.63	336.44
所有者权益 (亿元)	87.02	136.29
营业总收入 (亿元)	430.43	185.00
利润总额 (亿元)	-4.96	11.71
经营活动现金流净额 (亿元)	6.45	9.40
资产负债率 (%)	77.08	59.4

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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%
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-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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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+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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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