

信用等级公告

联合[2017] 250/8 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的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⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年十月十八日



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⁺

评级展望：稳定

评级时间：2017 年 10 月 18 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 6 月
现金类资产(亿元)	5.50	11.36	45.37	26.39
资产总额(亿元)	82.51	91.55	169.96	165.54
所有者权益(亿元)	51.66	55.33	89.95	93.99
短期债务(亿元)	14.33	17.10	31.84	34.48
长期债务(亿元)	0.55	3.12	19.29	11.82
全部债务(亿元)	14.89	20.22	51.13	46.30
营业总收入(亿元)	91.56	49.53	118.45	60.94
利润总额(亿元)	4.75	2.88	9.89	5.85
EBITDA(亿元)	5.08	5.84	13.38	--
经营性净现金流(亿元)	-1.48	2.01	2.30	1.45
营业利润率(%)	11.08	17.47	16.49	17.11
净资产收益率(%)	7.57	3.93	9.71	--
资产负债率(%)	37.39	39.56	47.08	43.22
全部债务资本化比率(%)	22.37	26.76	36.24	33.00
流动比率(%)	126.44	145.03	181.39	179.83
经营现金流动负债比(%)	-5.06	6.03	3.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.93	3.46	3.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	15.27	10.21	12.10	--

注：1. 2017 年半年度报财务数据未经审计；2. 2014 年数据采用 2015 年期初的财务数据；3. 长期应付款中的融资租赁部分已计入长期债务。

分析师

魏铭江 刘炜烜

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

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触控显示行业的领先企业之一，在生产规模、技术水平与行业地位等方面具备相对优势。2015 年，公司完成重大资产重组，资产和收入规模实现大幅增长，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。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占比较大、存在一定短期偿债压力，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的不利影响。

未来，随着公司募投项目逐步建成投产、全产业链布局的持续完善，以及剥离毛利率较低的化工业务，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

1. 公司作为触控显示行业的领先企业，与三星、华为、OPPO、VIVO、中兴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有较高的市场份额，对公司未来销售收入的增长有一定保障。
2. 公司采用全产业链布局模式，在业务规模、产品范围、产品性价比等方面具有较强竞争力。
3. 公司 2015 年完成重大资产重组，收购部品件公司、业际光电和平波电子 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。
4. 2016 年 12 月公司完成非公开发行，募集资金 26.42 亿元，募投项目前景良好，投产后将进一步完善公司产品体系，提高核

心竞争力。

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，近年主要原材料TFT白玻采购价格上升较快，对公司盈利能力产生一定影响。
3. 公司与第二大股东比亚迪股份有限公司（以下简称“比亚迪股份”）关联交易金额较大，2016年对其采购及销售额占比分别为18.37%和17.56%。
4. 公司短期债务上升较快，流动资产中应收账款及存货占比高，对营运资金形成占用。
5. 公司近年来频繁并购，商誉规模较大，存在减值风险。

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 2017 年 10 月 18 日至 2018 年 10 月 17 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¹；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，向江西合力泰科技股份有限公司（以下简称“江西合力泰”）²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，仍保留在公司内。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2月12日，公司董事会决议通过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”）、深圳业际光电股份有限公司（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，比亚迪股份成为公司第二大股东。截至2017年6月底，公司注册资本31.28亿元，文

开福、曾力、陈运、尹宪章、泰和县行健投资有限公司、马娟娥、泰和县易泰投资有限公司为一致行动人，合计持有本公司34.27%股份。公司控股股东和实际控制人为文开福先生，截至2017年6月底，文开福持股比例为19.72%（其中61.65%被质押）。

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2017年6月底，公司下设行政处、综合办公室、证券办、法律办公室、人力资源处等16个职能部门；纳入合并范围的子公司9家。

截至2016年底，公司资产总额169.96亿元，所有者权益89.95亿元（含少数股东权益0.03亿元）。2016年公司实现营业收入118.45亿元，利润总额9.89亿元。

截至2017年6月底，公司合并资产总额165.54亿元，所有者权益93.99亿元（其中少数股东权益0.26元）。2017年1~6月，公司实现营业收入60.94亿元，利润总额5.85亿元。

公司注册地址：沂源县城东风路36号；法定代表人：文开福。

二、宏观经济与政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为

¹ 联合化工2012~2013年度连续亏损，根据深交所相关规定，公司股票自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”。

² 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，江西合力泰微电子股份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%。

2003 年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，中国 GDP 实际增速为 6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，三大产业保持稳定增长，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现 2.0% 的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017 年上半年，中国继续推进供给侧结构性改革，积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担，同时进一步加大财政支出力度，助力经济稳中向好。2017 年 1~6 月，全国一般公共预算收入和支出分别为 9.43 万亿元和 10.35 万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字 9177 亿元，为历年来同期最高水平，财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”，在美元加息、经济去杠杆等背景下，央行综合运用多种货币政策工具，维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政策背景下，2017 年 1~6 月，中国 GDP 同比实际增长 6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 涨幅有所放缓；就业水平相对稳定。

2017 年 1~6 月，三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快，结构继续

优化，企业利润快速增长；服务业仍是推动经济增长的主要力量，但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响，房地产业（6.9%）和金融业（3.8%）实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓，但民间投资增速明显加快。2017 年 1~6 月，中国固定资产投资 28.1 万亿元，同比增长 8.6%（实际增长 3.8%），增速略有放缓。受益于 2016 年以来政府吸引民间投资的若干政策措施，民间投资增速（7.2%）明显加快。随着房地产调控政策效应的逐步显现，房地产开发投资增速（8.5%）自 5 月以来略有放缓；基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域 PPP 模式发展等因素，基础设施建设投资增速（16.9%）仍保持在较高增长水平，但增速趋缓；受制造业中技术改造投资的带动以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强，制造业投资增速（5.5%）呈现回升态势。

居民消费稳步增长，网络消费保持较高增速。2017 年 1~6 月，中国社会消费品零售总额 17.2 万亿元，同比增长 10.4%，保持平稳较快增长。具体来看，家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平，但受房地产市场调控影响，增速较上年同期明显放缓；体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类等升级类商品消费保持较高增速；汽车销售增速明显回落。此外，2017 年 1~6 月，网络消费同比增长 33.4%，继续保持高速增长态势。

进出口快速增长，外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下，进出口快速增长。2017 年 1~6 月，中国进出口总值 13.1 万亿元，同比增加 19.6%，连续 6 个月实现同比正增长，实现贸易顺差 1.3 万亿元，外贸形势明显改善。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，同时高新技术产品出口额仍保持 10% 以上的较快增速；进口方面，铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017年下半年,全球经济有望维持复苏态势,但货币政策的分化使中国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。在此背景下,中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,推进供给侧结构性改革,促进经济转型升级。具体来看,投资或呈缓中趋稳态势,其中,房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓,基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓,高新技术、高端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长,随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善,居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放,但房地产相关消费以及汽车消费增速或将继续放缓。进出口或将持续改善,这主要是受到欧美等主要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看,由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力,中国今年下半年经济增速或将低于上半年,预计全年经济增速将在6.7%左右;物价运行仍将基本保持平稳,失业率总体保持稳定。

三、行业分析

公司主要从事触摸屏、显示屏等产品的研发、生产和销售。2016年公司触控显示板块占主营业务收入93.37%,毛利率为16.94%,是公司主要的收入和利润来源。2015年公司开始加大对摄像头和指纹识别模组的研究和生产,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

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,其应用领域已遍及公共信息、个人便携式信息产品、信息家电、通讯设备等。

近年来新的触摸技术不断涌现,目前终端市场上主要触摸技术,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(这种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式技术(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来做分类的话,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。

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少数厂商垄断。2016年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,其在原材料的占比相对偏低,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,议价能力不高。

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。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。2016年全球触

触摸屏销售收入为 300.05 亿美元，同比增长 5.26%，增速下降 5.60 个百分点，预计到 2018 年将达到 319 亿美元。

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，常见用于消费电子、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 生产过程，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。

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 Shichoh，这几家企业也将近占据了整个 VCM 市场的 50%，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 年由于终端市场集中度提高，摄像头模组需求亦逐渐集中，摄像头模组厂商之间的竞争愈发激烈。2016 年，全球手机摄像头模组消费量达到 35.80 亿颗；预计到 2020 年，全球手机摄像头模组消费量达到 38.71 亿颗，年复合增长率为 2.00%。

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。

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、超极本、电脑一体机等电子产品。

2016 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。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的将近 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。而现阶段,最大的指纹识别市场在于手机指纹识别模组,其在 2016 年随着手机搭载指纹识别的普及,迎来了爆发式发展。

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。参考预测数据看,2016 年中国智能手机市场上,配置指纹识别功能智能机出货量达到 1.86 亿台左右,渗透率在 40% 左右,其中 85% 以上的中高端智能机型已配置指纹识别功能。2017 年后随着“千元机”为代表的中低端机型加速采用指纹识别,指纹识别模组行业未来仍将保持 30% 以上速度稳定增长。同时随着下游客户由 coating 方案逐步向盖板方案切换,单个模组价值提升 8~10 元左右,将带动行业规模进一步扩大。

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. 行业竞争

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。

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。台湾厂商以厦门宸鸿科技有限公司(以下简称“TPK”)和胜华科技股份有限公司(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光、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、中国地区。韩国企业在微摄像头模组市场逐渐占据主要份额,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，代表企业包括欧菲光、舜宇光学科技(集团)有限公司、昆山丘钛微电子科技股份有限公司（以下简称“丘钛微”）和光宝科技股份有限公司。

而指纹识别模组方面，2016 年全球指纹识别市场发生天翻地覆的变化，价格战和行业洗牌效应愈演愈烈，部份模组厂甚至选择退出指纹识别市场。2016 年以前，国外指纹识别设计厂商凭借技术优势始终占据着绝大部分的指纹识别市场，包括：只向苹果公司供货的 AuthenTec，瑞典 Fingerprint Cards (FPC) 公司、收购了 Validity 的美国新思科技 (Synaptics)、中国大陆企业汇顶科技股份有限公司（以下简称“汇顶科技”）、跻身三星供应商名单的台湾企业神盾科技有限公司等。在中国大陆，同时拥有指纹识别模组量产能力和自主研发算法的，只有汇顶科技一家。但进入 2016 年之后，中国厂商优势开始显现，由于苹果手机有专门的供货商，因此安卓手机作为各供应商争相抢夺的最大市场，市场竞争激烈。相对海外厂商，中国厂商具有运营成本低、反应速度快等特点，并凭借着中国手机产业链聚集的优势，在 2016 年强势崛起，全球市场份额达到 62%，代表企业包括欧菲光、信利光电股份有限公司（以下简称“信利”）、丘钛微等。韩系厂商明显失去了 2015 年的优势，被中国厂商迎头赶上，全球市场份额为 30%，其中主要包括 Crucial Tec、Dreamtech、Partron 等厂商。而台系厂商主要代表企业包括东聚电子科技集团（以下简称“东聚”），市场份额为 8%。其中，欧菲光为安卓体系手机的最大指纹模组供应商，占据 34% 的市场份额；而位于第二的三星电子占据 19% 的份额，其主要对三星手机供应指纹模组；东聚作为全球安卓体系手机的第三大模组供应商，市场份额达到 8%；韩国厂商 Crucial Tec 和信利分别占据 7% 和 6%。

从中国指纹模组厂情况看，2016 年，全国

前四名分别包括欧菲光、东聚、信利、丘钛微，市场份额合计占据 76%，市场集中程度较高。全国指纹模组基本形成欧菲光一家独大的市场格局，市场份额达到 47%；而东聚和信利分别排名第二和第三位，分别占据 11% 和 8%；丘钛微占据 5% 的市场份额。

总体看，触控系统和微摄像头模组方面，韩、日和台湾地区行业发展水平较高，中国部分技术水平与管理水平领先的企业引领行业迅速崛起；而指纹识别市场竞争激烈，中国厂商逐渐崛起，同时中国市场集中度较高，价格战和行业洗牌效应愈演愈烈，马太效应显著。

3. 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国家把控，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，基础原材料价格的变化将对厂商的利润水平产生影响。

技术更新影响行业发展格局

光电子元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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2017 年 6 月底，公司注册资本 14.22 亿元，文开福、曾力、陈运、尹宪章、泰和县行健投资有限公司、马娟娥、泰和县易泰投资有限公司为一致行动人，合计持有本公司 34.27% 股份。公司控股股东和实际控制人为文开福先生，持股比例为 19.72%（其中 61.65% 被质押）。

2. 企业规模与竞争力

2014 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之一，下属子公司江西合力泰在智能终端核心部件行业已经过了十余年的发展，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和智能穿戴，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。2016 年，公司触控显示类产品产能达到 39000.00 万件/年，TN/STN 显示模组类产品产能达到 15900.00 万件/年，摄像头产品产能达到 5500.00 万件/年。公司触控显示产品种类较多，产能较大，公司具备一定规模优势。

总体看，公司是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。

公司的研发技术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、生产所需大的工艺技术，取得六百余项专利技术。

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。2016 年公司研发投入 3.47 亿元，占营业收入比重为 2.93%，较 2015 年增长 0.59 个百分点，主要系 2016 年公司并入部品件公司、业际光电、平波电子的研发投入所致。

表 1 2014~2016 年公司研发情况

（单位：亿元、%）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
研发投入	0.61	1.16	3.47
占营业收入比例	1.99	2.34	2.93
研发人员数量占比	10.28	11.00	12.48

资料来源：公司提供

4. 人员素质

公司现有董事、监事和高级管理人员共 12 人，大多在行业内从事经营和管理工作多年，具有多年电子行业的管理经验，管理团队整体素质高。

公司董事长兼总裁文开福先生，现年 50 岁，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兼总裁，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。

截至 2017 年 6 月底，公司员工共计 26536 人，按专业构成分类，生产人员占 80.20%，销售人员 1.33%，技术人员占 11.53%，财务人员占 0.48%，管理人员占 6.46%；学历构成方面，本科及以上学历占 4.88%，大专占 8.50%、高中/中专及以下占 86.62%。

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。

5. 外部支持

在增值税方面，公司出口产品享受增值税出口退税税收优惠政策。公司出口的触摸屏模组、液晶显示模组、液晶显示屏及柔性线路板产品适用17%的退税率，3D 眼镜片、智能穿戴产品适用15%的退税率，三聚氰胺产品适用9%的退税率。在企业所得税方面，公司下属6家子公司被认定为高新技术企业，享受15%的所得税税率优惠。

表2 公司主要系子公司高新企业认证情况

子公司名称	享受优惠税率起止时间
江西合力泰科技有限公司	2014/4~2017/4
东莞市平波电子有限公司	2014/10~2017/10
江西省平波电子有限公司	2015/9~2018/9
深圳业际光电有限公司	2015/10~2018/10
深圳市比亚迪电子部品件有限公司	2015/11~2018/11
江西省鼎泰光电技术有限公司	2016/11~2019/11

资料来源：公司提供

注：江西合力泰科技有限公司已经于2017年6月提交了高新技术企业复审的资料，并于2017年8月4日赣高企认办【2017】2号文件已公示报备。

在政府补助方面，2014~2016年，公司分别获得政府补助0.24亿元、0.62亿元和0.82亿元。

总体看，公司在税率优惠和政府补助方面获得政策及政府支持，外部发展环境较好。

五、管理体制

1. 法人治理结构

公司是在深交所上市的企业。公司建立了董事会，设监事，在《公司章程》中明确了董事会、监事以及经营管理机构各自的权责，形成相互间的监督、相互约束、自我规范的经营机制。

公司经营决策体系由董事会、监事会和高管层组成，股东会是公司最高权力机构，董事会是股东会的常设执行机构，董事会由9名董事

组成，其中独立董事3人，设董事长1人，副董事长1人。董事会主要负责执行股东大会决议、决定公司经营计划和投资方案等。公司设监事会，监事会由3名监事组成，监事会设主席1人。公司设总裁1名，3名副总裁，对董事会负责，负责公司日常经营管理工作。

在企业内部子公司管理方面，为了规范下属子公司的运作，提高对下属子公司的控制力，公司制定了控股子公司管理制度，从子公司治理结构、财务、重大投资以及信息披露等多方面对子公司进行管理。

总体看，公司治理结构较完善，在日常经营过程中运行良好。

2. 管理机制

公司根据国家有关规定，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，有力保证本公司各项经营活动的正常有序运行。

在财务管理方面，公司制定了一系列具体的财务会计管理制度，建立了持续的人员培训制度，岗位设置贯彻“责任分离、相互制约”原则，采用会计电算化软件对会计凭证进行全面、完整和准确的记录，按规定组织对账。公司在对外采购、签署合同等方面均规定了相应的审批人员、审批权限、审批流程和相关责任。资金管理方面，公司制定了《资金管理制度》、《印章管理制度》、《请款审核、报销、付款操作流程管理程序》等，规范了资金的管理和使用，保证资金安全。

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》，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其他销售团队禁止与该客户接触，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。

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、联合化工收购江西合力泰 100%股权

2014 年 3 月 18 日，联合化工发布《关于重大资产重组事项获得中国证监会批复的公告》，联合化工开始实施重大重组程序。联合化工向文开福等 10 名自然人以及深创投等 5 家法人发行 66895.20 万股股份用于购买其合计持有

的标的公司江西合力泰的 100%股权，发行价格为 4.14 元/股(本次交易标的的资产作价为 27.69 亿元)。同时，联合化工向尹江、星通投资、李铁冀、王凯、蒋云飞发行 9000 万股股份募集配套资金，发行价格为 4.14 元/股，配套资金总额为 3.726 亿元，未超过本次交易总额的 25%。

此次重大资产重组构成借壳上市，重组完成后，联合化工持有江西合力泰 100%的股权。江西合力泰原有的全体股东及尹江、星通投资、李铁冀、王凯、蒋云飞等 5 名投资者成为联合化工的直接股东，文开福持有联合化工 30.66%的股份，成为联合化工控股股东和实际控制人。通过本次交易，联合化工保留化工业务的同时，将盈利能力较强的触摸屏和中小尺寸液晶显示屏及模组业务及资产注入，增强了联合化工的资产规模、盈利能力、核心竞争力。

本次重组标的资产为江西合力泰 100%股权。2014 年 3 月 20 日，江西合力泰组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司，江西合力泰的名称亦相应变更为“江西合力泰科技有限公司”。2014 年 3 月 20 日，江西合力泰 100%股权转让给联合化工的工商变更登记手续完成。

2014 年 5 月 7 日，联合化工 2014 年第一次临时股东大会审议决定，将联合化工公司名称由“山东联合化工股份有限公司”变更为“合力泰科技股份有限公司”，并完成相关工商变更登记手续。

2014 年 7 月，公司非公开发行股票募集配套资金总额为 3.11 亿元，募集资金净额为 2.79 亿元(蒋云飞因个人原因放弃认购)。本次募集配套资金全部用于投资建设无缝贴合显一体化模组项目和触摸屏盖板玻璃项目以提高本次重组的整合绩效。截至 2016 年 4 月底，募集资金承诺投资总额已全部支付完毕。

表 3 江西合力泰业绩承诺实现情况

(单位: 万元、%)

项目	实际数	预测数	完成率
2013 年 7-12 月	10244.08	9880.00	103.69

2014 年	19758.01	17992.18	109.81
2015 年	27273.58	24985.71	109.16
2016 年	36333.11	31975.11	113.63
2017 年 1-6 月	28169.99	--	--

资料来源：公司公告

注：1、截至 2016 年底，合力泰业绩承诺期已结束；2、2017 年 1~6 月江西合力泰净利润未扣除非经常性损益。

2. 收购部品件公司、业际光电和平波电子 100%股权

2015年9月21日，中国证监会作出批复核准公司发行股份购买资产并募集配套资金（证监许可[2015]2146号），根据上述决议，公司拟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。本次交易标的资产预估值合计为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结构费用等。本次交易完成后，公司直接持有部品件公司、业际光电和平波电子的100%股权。2015年9月，此次重组收购完成监管审核，公司于2015年9月30日将上述三家并入合并范围。2015年11月18日，公司本次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，控股股东和实际控制人为文开福先生。

表4 标的资产评估情况（单位：万元、%）

标的资产	归母账面净资产	评估值	评估增值率
部品件公司	67810.02	230569.47	240.02
业际光电	18517.48	96189.95	419.45
平波电子	15556.77	26414.96	69.80
合计	101884.27	353174.38	246.64

资料来源：公司公告

注：评估基准日为2014年12月31日；净利润均以扣除非经常性损益为准。

本次交易完成后，控股股东文开福的持股比例变为21.63%，仍为公司的控股股东和实际控制人。比亚迪股份持有公司股权12.59%，为公司第二大股东。由于比亚迪股份为公司潜在关联方，本次交易构成关联交易。

根据公司与比亚迪签署的《战略合作暨非公开发行股份及支付现金购买资产框架协议》内容：1.本次收购完成后，比亚迪将协助公司完成部品件公司现有采购、销售和人员体系的平稳过渡，并继续利用比亚迪内部采购和销售平台给予支持，共享相关必要的信息；2.比亚迪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，并充分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将给与大力支持，实现电子部件业务的可持续发展。

本次交易将使公司获得国内触控显示行业的优质资源，通过对内部产业链进行垂直整合及延伸进一步提高产品品质，缩短产品交期，有助于提升公司综合实力，为公司带来良好的业绩增长前景。

表5 2016 年标的公司经营和财务情况（单位：亿元）

公司名称	简介	总资产	净资产	营业收入	净利润
部品件公司	部品件公司主要产品为中小尺寸液晶显示模组、FPC 和摄像头产品，是国内较早生产上述产品的厂商之一，与三星、诺基亚、TCL、步步高、日立、华为等主流厂商建立了长期稳定的合作关系	24.83	10.66	34.98	2.49
业际光电	业际光电专注于电容式触摸屏的研发和生产，在电容触摸屏领域具有一定影响力，与 TCL、联想、步步高、中兴等主要客户建立长期稳定的合作关系。	15.73	4.23	19.49	1.61
平波电子	平波电子主要产品为中大尺寸 GG 型电容触摸屏和 PG 型电容触摸屏，其在中大尺寸触摸屏细分市场具有一定竞争力，目前逐步切入长城电脑、海信、惠普、中兴等国内多家知名企业。	7.67	2.18	4.69	0.35

资料来源：公司提供，联合资信整理

由于 2015 年部品件公司处于整合阶段，其未能完成业绩承诺，为促进双方的战略合作，维护中小股东权益，公司与比亚迪股份对部品件公司利润补偿相关事宜进行调整。2016 年 3 月，合力泰公告《利润补偿协议之补充协议》，利润补偿原则由逐年计算补偿变更为三年累积计算补偿，即比亚迪对于合力泰的三年累积承诺扣除非经常性损益利润数保持不变仍为 71406.66 万元。2015~2016 年，部品件公司累积实际实现的利润数为业绩承诺总数的 52.35%。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。

2017 年上半年，部品件公司、业际光电和平波电子分别实现净利润 1.43 亿元、0.53 亿元和-0.11 亿元。

表 6 截至 2016 年底承诺实现情况

(单位: 万元、%)

部品件公司	实际数	预测数	完成率
2015 年	13574.44	22570.28	60.14
2016 年	23809.03	23728.56	100.34
2017 年	--	25107.82	--
业际光电	实际数	预测数	完成率
2015 年	6722.97	6700.00	100.34
2016 年	13193.40	9000.00	146.59
2017 年	--	11600.00	--
平波电子	实际数	预测数	完成率
2015 年	2603.77	2500.00	104.15
2016 年	3264.55	3000.00	108.82
2017 年	--	3500.00	--

资料来源: 公司提供

注: 净利润均以扣除非经常性损益为准。

3. 非公开发行

公司于 2016 年 12 月 7 日收到《关于核准合力泰科技股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 234043666 股新股。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全部用于以下项目：

表 7 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

资料来源: 公司公告

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。

本次募集资金投资项目建成后，公司智能穿戴、智能硬件触控显示产品的产能将得到大幅提升，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。

本次发行完成后，公司控股股东文开福的持股比例变为 19.72%，文开福及其一致行动人合计持股比例变为 34.09%³，文开福仍为公司的控股股东和实际控制人。

4. 收购珠海晨新

2016 年 6 月 16 日，公司第三届董事会第 42 次会议通过了公司拟收购珠海晨新科技有限公司（以下简称“珠海晨新”）100%股权的议案。2016 年 6 月 22 日公司拟用自有资金 16.50 亿日元（折合人民币约 1.01 亿元）收购珠海晨新。2016 年 12 月 31 日，公司完成股权交割。珠海晨新主营研究开发、设计、设计、生产和销售自产的新型平板显示器件。

表 8 2015~2016 年珠海晨新主要财务数据

(单位: 亿元)

项目	2015 年	2016 年
资产总额	16.94	2.65
所有者权益	0.67	1.63
营业收入	22.65	3.92
净利润	0.07	0.16

资料来源: 公司公告

注: 2016 年珠海晨新资产和所有者权益数据较 2015 年有大幅变动主要系收购后资产结算所致; 收入大幅下降系下游客户变动所致。

通过收购标的公司，公司获得了智能终端 TFT 面板的切割、工艺、生产技术的同时，有助于公司解决核心资源 TFT 面板的来源，能够

³ 截至 2017 年 6 月底，文开福及其一致行动人合计持股比例为 34.27%

满足公司智能终端产业快速增长的要求，是公司提升触控显示业务并推进产业布局的重要措施。

七、经营分析

1. 经营概况

2014 年公司实现借壳上市后，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。

2014~2016 年，公司营业收入大幅增长，分别为 30.53 亿元、49.53 亿元和 118.45 亿元，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扩大所致。分板块看，公司触控显示业务近三年大幅增长，除上述原因外，公司进一步扩大生产规模，产能进一步释放也推动了公司经营规模的增长。2016 年公司触控显示业务实现收入 110.60 亿元，同比增加 70.30 亿元，主要系公司 2015 年 9 月收购的部品件公司等三家子公司的营业收入 2016 年实现全年合并所致。公司化工业务近三年持续下降，年均降幅为 10.68%，2016 年化工板块实现收入 7.85 亿元，同比下降 14.95%，主要系公司于 2015 年底出售了处于亏损的山东联合丰元化工有限公司（以下简称“联合丰元”）88%

的股权及山东新泰联合化工有限公司（以下简称“新泰联合”）100% 的股权。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的方式不断扩大触控显示业务规模，其占比逐年上升，2016 年公司触控显示业务收入占主营业务收入的 93% 以上。

从毛利率来看，由于触控显示产品市场竞争激烈，价格整体呈下行趋势，公司触控显示业务近三年毛利率亦呈下滑趋势，分别为 21.03%、20.41% 和 16.94%，其中 2016 年毛利率同比下降 3.47 个百分点主要系公司调整了产品结构，属于触控显示类中的 TLI、TFT 等募投项目产品全面放量，销售收入占比大幅上升，但上述产品毛利率相对偏低，此外公司多项触控业务产品因行业竞争激烈，价格呈下降趋势也使得毛利率有所下降。2014~2016 年，公司化工业务毛利率分别为 4.34%、6.95% 和 16.80%，呈大幅增长趋势，主要系公司近年来陆续停产部分亏损化工产品并剥离亏损企业所致。2014~2016 年，公司综合毛利率分别为 15.65%、17.90% 和 16.93%，呈波动上升态势，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。

2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 60.94 亿元，同比增长 23.98%；综合毛利率为 17.56%，较 2016 年相比有所提升。收入构成看，触控显示类产品占比较 2016 年有所下降。

表 9 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1-6 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	20.69	67.77	21.03	40.30	81.37	20.41	110.60	93.37	16.94	56.44	92.62	17.53
化工业务	9.84	32.23	4.34	9.23	18.63	6.95	7.85	6.63	16.80	4.50	7.728	17.92
合计	30.53	100.00	15.65	49.53	100.00	17.90	118.45	100.00	16.93	60.94	100.00	17.56

资料来源：公司提供

注：1. 部品件公司等三家子公司于 2015 年 9 月纳入公司合并范围；2. 公司分别于 2015 年 11 月和 12 月转让新泰联合 100% 和联合丰元 88% 股权，转让价格共计 3271.49 万元；3. 公司 2014 年经营数据采用公司 2014 年原有审计报告（未合并业际光电、平波电子和部品件公司经营数据）。

2015 年，公司完成重大资产重组，触控显示业务收入大幅增长，产品类型逐年增多且重

新划分，故下表主要分析以 2015~2016 年为主。从产品种类来看，公司收入主要来源于触控显示类产品，2016 年公司触控显示类产

品实现收入82.21亿元，同比增长157.55%，主要系公司并入的部品件公司等三家子公司导致收入规模大幅增长。2016年，公司触控显示类产品收入占比为69.41%，同比上升4.96个百分点。公司触控显示类产品毛利率相对其他产品较低，随着行业竞争激烈及部分毛利率较低的新增产能的释放，公司触控显示类产品毛利率呈下降趋势，2016年毛利率为15.64%，同比下降3.79个百分点。公司其他产品2016年实现收入15.99亿元，同比大幅增长375.89%，主要系

盖板玻璃、指纹识别模组等2015年新投入的项目产能大幅释放所致，其他产品毛利率较上年持平。2016年公司化工类产品实现收入7.78亿元，同比略有下降，其他化工类产品实现收入0.07亿元，同比减少0.97亿元。公司逐步减少化工类产品经营规模以及剥离部分亏损业务使得2016年化工类产品毛利率因此由负转正，但化工业务整体规模较小，对公司收入及利润贡献有限，未来公司将继续加大主营业务发展，优化公司资产结构。

表10 2015-2016年公司产品种类及收入构成情况（单位：亿元、%）

产品	2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
触控显示类产品	31.92	64.45	19.43	82.21	69.41	15.64
TN/STN显示模组类产品	2.15	4.34	20.43	1.64	1.38	29.81
摄像头产品	0.47	0.94	23.87	4.10	3.46	11.11
RTP-电阻式触摸屏	1.72	3.47	28.45	2.04	1.72	28.84
H-INK电子纸	0.22	0.45	27.84	0.97	0.82	16.82
其他产品	3.36	6.78	22.12	15.99	13.50	22.22
其他业务触控显示类产品	0.69	1.38	57.61	3.66	3.09	17.31
化工类产品	7.97	16.09	-5.73	7.78	6.57	16.51
其他业务化工类产品	1.04	2.10	84.83	0.07	0.06	49.75
合计	49.53	100.00	17.90	118.45	100.00	16.93

资料来源：公司提供

注：其他产品主要包括盖板玻璃、指纹识别模组、IT产品、FPC（柔性电路板）产品等。

总体来看，2014年公司借壳上市后，主营业务转为触控显示，2015年受外延并购带动影响，触控显示业务收入大幅上升，随着公司毛利率较低的触控显示产品产能的释放及行业竞争激烈等因素影响，公司综合毛利率有所下滑，但公司对产品结构调整，由依赖单一产品转为多条产品线，有利于分散经营风险。

2. 触控显示业务

产品生产

公司触控显示产品大多为定制化生产，采用以销定产的生产模式，在与客户达成初步合作意向后，先由研发部进行产品设计，客户确认样品后正式签订量产合同，组织生产。公司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。

公

司在交货阶段方可收到现金回款，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。

近年来公司持续推进产业链垂直整合，于2011年投资触控显示一体化产品生产线，2012年投资盖板玻璃生产线，2013年投资FPC、背光和膜切等生产线，2014年投资电子纸模组生产线，2015年投资指纹识别模组等生产线。2016年公司智能穿戴触显模组、电子纸模组、摄像头模组、盖板玻璃、指纹识别模组、无线充电模组核心零部件已经放量生产，后续公司也将继续加大研发投入，围绕智能硬件产品、柔性触摸屏模组、柔性显示屏模组、电子纸模组、指纹识别模组、双摄像头模组等新产品、新材

料、新技术为核心，公司配套产品生产能力逐步增强。公司将业务进行上下游整合后，部分产品配件可以自行设计生产，公司在接到订单后将订单分解，安排多个事业部配合生产，减少此类部件从外部订购、配送的时间，缩短产品交期。公司产品线齐全，主要包含各种触摸屏模组和液晶显示屏及模组、电子纸模组、摄

像头模组、指纹识别模组等产品。公司产品广泛应用于通讯设备、消费电子、家用电器、办公设备、数码产品、汽车电子、医疗器械、智能穿戴等诸多领域。公司凭借丰富的产品线，为客户提供一站式采购和服务的同时，也使公司各类产品订单互相带动，扩大了公司的销售规模。

表11 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%。公司将成本控制分为三个阶段，分别为研发阶段成本分析、生产阶段成本控制和核算阶段成本检讨。公司将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。公司将采购、研发、销售、客服、物流等部门主要设置在深圳，方便近距离吸引技术人才，接触行业前沿信息和市场信息，服务客户。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。

从产能产量来看，2016年，触控显示板块中，触控显示类产品产能为39000.00万件，产量为38005.83万件；分别较去年增长109.49%和155.72%，触控显示类产品产能利用率为97.45%，较上年增加17.62个百分点；2016年，摄像头产品产能为5500.00万件，产量为4344.92万件，分别为去年的9倍和8.38倍，摄像头产品产能利用率为79.00%，较上年下降5.18个百分点，上述变动主要系公司收购部品件公司等三家公司后，触控显示类产品和摄像头产品产能及产量有所提升所致。2016年，公司其他产品产能为84750.00万件，较上年大幅增长

187.78%；产量为82283.48万件，较上年大幅增长246.89%；其他产品产能利用率为97.09%，较上年上升16.55个百分点；上述变动主要系2016年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。

2016年，公司TN/STN显示模组类产品产能为15900.00万件，产量为14028.27万件，分别较去年减少18.88%和24.87%；公司RTP-电阻式触摸屏产能为3000.00万件，产量为2598.52万件，分别较去年减少9.09%和17.32%，主要系市场对上述两种产品的需求逐渐减少，大部分企业均逐步不供应此产品，故导致此类产品产能及产量下降，公司暂无退出这两块业务的计划。但此两种产品占公司产能及产量规模较小。

2017年1~6月，公司触控显示板块主要产品的产能利用率均维持在80%以上，产销量良好。

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电子纸的产能都大幅上升，受益于下游需求的增长，公司产量随之大幅增长，产能利用率亦达到较高水平。

表12 2015~2017年6月公司触控显示业务产品产能和产量情况（单位：万件、%）

产品名称	2015年			2016年			2017年1-6月		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
触控显示类产品	18617.00	14862.00	79.83	39000.00	38005.83	97.45	18500.00	16222.23	87.69
TN/STN 显示模组类产品	19600.00	18673.00	95.27	15900.00	14028.27	88.23	6000.00	5495.15	91.59
摄像头产品	550.00	463.00	84.18	5500.00	4344.92	79.00	3000.00	2428.46	80.95
RTP-电阻式触摸屏	3300.00	3143.00	95.24	3000.00	2598.52	86.62	800.30	681.27	85.16
H-INK 电子纸	130.00	104.00	80.00	400.00	386.90	96.73	400.00	329.87	82.47
其他产品	29450.00	23720.00	80.54	84750.00	82283.48	97.09	45000.00	38318.34	85.15
合计	71647.00	60965.00	85.09	148550.00	141647.92	95.35	73700.30	63475.32	86.13

资料来源：公司提供

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。

公司所需原材料分为常规原材料和定制化原材料。常规原材料可用于多种产品的生产，如ITO玻璃/膜、玻璃基板、光学胶、液晶等，公司一般根据订单情况和生产计划，采取连续分批次的形式向供应商进行采购，并建立安全库存警戒线，以保证生产的连续性。定制化原材料只能用于某一型号产品的生产，如盖板玻璃、FPC、背光等，公司根据订单的物料需求计划，采用内部供应和外部供应商采购相结合的方式，保证原料采购与订单需求量相匹配以及及时、可靠供应。

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。

从实际采购情况来看，2016年，公司触控显示板块采购总额91.86亿元，其中采购额较高的原材料有TFT白玻（占32.16%）、IC（占13.42%）、FPC（占11.73%）等。近三年，TFT白玻的采购均价从2.40元/件上升至4.64元/件，价格涨幅较大；IC主要来自进口，价格波动下降；FPC价格波动下跌，近三年采购均价从0.50元/件降至0.26元/件。公司材料成本整体呈下降趋势。2017年上半年，上述主要原材料采购价格均有不同程度的上浮。

从采购集中度来看，2016年，公司对触控显示板块前五大供应商的采购额合计33.78亿元，占总采购额的38.02%，公司采购集中度一般。其中，公司第一大供应商为关联方比亚迪股份，公司主要从比亚迪股份采购原材料（包括水电煤气燃料动力）和劳务（包含科技开发）。公司采购关联方比亚迪股份的结算方式以银行承兑汇票和电汇为主。

表13 公司主要原材料采购价格波动情况

原材料	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1-6 月	
	采购量（万片）	采购均价（元/片）	采购量（万片）	采购均价（元/片）	采购量（万片）	采购均价（元/片）	采购量（万片）	采购均价（元/片）
TFT 白玻	25519.58	2.40	42337.31	3.42	62017.96	4.64	40311.67	4.59
IC	8965.24	2.22	19905.70	2.61	28095.90	1.78	17278.98	2.78
FPC	15289.44	0.50	54059.20	0.51	35010.68	0.26	21706.62	0.55

资料来源：公司提供

表14 2016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
比亚迪股份有限公司	16.07	18.08
高照国际有限公司	8.50	9.57
HONGKONG CREATEK TECHNOLOGY CO.,LIM	3.81	4.29
深圳市富森供应链管理有限公司	3.06	3.44
晶端显示贸易(香港)有限公司	2.34	2.64
合计	33.78	38.02

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。

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, 减轻了公司因生产周期较长而对资金链造成的压力。

公司主要原材料多依赖进口, 2016年, 国外及港澳台采购原材料金额的比例约为79.79%。公司外币采购的主要结算币种为美元, 2016年公司境外采购金额为70.90亿元, 2016年公司境外销售金额为21.23亿元, 对汇率风险有一定对冲。

表15 2016年公司采购区域分布情况
(单位: 亿元、%)

区域	2016年	
	采购金额	占比
境内	17.96	20.21
境外及港澳台地区	70.90	79.79
合计	88.86	100.00

资料来源: 公司提供

总体看, 公司采购规模较大, 具有一定议价能力, 采购集中度一般, 结算方式能够减轻

公司现金流压力, 但公司对进口原材料议价能力相对较弱, 同时, 汇率变动对公司采购成本有一定影响。

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, 目前在该市场的占有率位于行业前五名。

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, 产品成型后贴牌销售给品牌厂商) 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。公司设销售中心, 负责客户工作、跟单、市场调研和行业动态分析, 通过参与厂商招投标、展会、行业论坛等方式进行市场拓展和品牌推广。

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, 公司的主要产品的销量随着产能的增长呈逐年上升趋势。2016 年, 公司触控显示类产品销量为 35847.57 万件, 同比增长 145.31%, 摄像头产品销量 4149.16 万件, 为 2015 年的 8.26 倍, 上述产品增长主要系公司合并范围增加及扩产所致; TN/STN 显示模组类产品和 RTP-电阻式触摸屏销量均有不同程度下滑, 主要系市场需求下降所致; 其他产

品产量及销量均大幅提升，主要系 2016 年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 95% 以上。

从销售价格来看，2014~2016 年，公司主要产品中触控显示类产品价格波动中略有下降，2016 年价格为 23.34 元/件，同比小幅提升主要系市场由小屏幕转向大屏幕使得价格提升所致；同期，公司 TN/STN 显示模组类产品价格波动上升，2015 年销售价格上升较快主要系产品转向大屏幕所致；2016 年摄像类产品销售价格 10.33 元/件，同比大幅下降 75.05%，主要系 2015 年部品件公司生产的摄像头以单价高的车载摄像头居多，2016 年随着单价相对较低的手机及平板电脑摄像头的量产，综合价格有大幅回落；2015 年 H-INK 电子纸产品实现量产，2016 年销售价格为 28.54 元/件，同比下降 7.88%，主要系单价低的品种销售增多所

致；2014~2016 年，公司 RTP-电阻式触摸屏销售价格持续上升，主要系 RTP 产品市场对此产品的需求逐渐减少，大部分企业均逐步不供应此产品，故导致此类产品销售价格上升所致；2014 年公司其他产品销售价格为 95.54 元/件，主要系公司只统计了单价高的智能穿戴产品所致，2015~2016 年其他产品销售价格分别为 1.58 元/件和 2.07 元/件，2016 年销售价格同比上升主要系产品构成变动所致。

2017 年上半年，随着产能的持续释放，公司主要产品的销量均呈上升趋势，产销率均较高；从销售价格来看，各产品销售价格有增有减，触控显示类产品、TN/STN 显示模组类产品和摄像头产品销售价格均有不同程度增长，主要系单价较高的产品销售增加及市场供不应求所致，RTP-电阻式触摸屏和 H-INK 电子纸产品销售价格有所下降，其他产品价格保持稳定。

表 16 触控显示产品销售量、产销率和价格情况

时间	主要产品	销量（万件）	产销率（%）	价格（元/件）
2014 年度	触控显示类产品	6983.00	97.81	23.61
	TN/STN 显示模组类产品	15382.00	99.29	1.08
	摄像类产品	--	--	--
	RTP-电阻式触摸屏	5066.00	100.10	4.29
	H-INK 电子纸	--	--	--
	其他产品	20.00	95.24	95.54
2015 年度	触控显示类产品	14613.00	98.32	21.42
	TN/STN 显示模组类产品	17865.00	95.67	1.34
	摄像类产品	448.00	96.76	41.41
	RTP-电阻式触摸屏	3104.00	98.76	5.46
	H-INK 电子纸	86.00	82.69	30.98
	其他产品	23547.00	99.27	1.58
2016 年度	触控显示类产品	35847.57	94.32	23.34
	TN/STN 显示模组类产品	13720.78	97.81	1.22
	摄像类产品	4149.16	95.49	10.33
	RTP-电阻式触摸屏	2504.31	96.37	8.59
	H-INK 电子纸	357.16	92.31	28.54
	其他产品	80144.79	97.40	2.07
2017 年 1~6 月	触控显示类产品	15755.36	97.12	25.42
	TN/STN 显示模组类产品	5354.72	97.44	4.32
	摄像类产品	2297.14	94.59	11.38

	RTP-电阻式触摸屏	670.13	98.36	7.39
	H-INK 电子纸	319.57	96.88	21.89
	其他产品	37496.65	97.86	2.06

资料来源：公司提供

从销售集中度来看，2016 年，公司触控显示类产品前五大客户销售金额合计 43.20 亿元，占总销售额的 39.06%，集中度较高。其中，公司的关联方企业比亚迪股份作为公司第一大客户，销售额达 20.64 亿元，占比达 18.66%，公司主要向比亚迪股份直销或委托其代销各种产品、商品。公司销售给关联方比亚迪股份的结算方式以电汇和银行承兑汇票为主。

表 17 2016 年公司触控显示板块前五大客户情况

(单位：万元、%)

客户名称	销售金额	占比
比亚迪股份及其附属企业	20.64	18.66
LG ELECTROINICS INC	8.47	7.66
东莞市欧珀精密电子有限公司	6.71	6.07
深圳市泰衡诺科技有限公司	3.89	3.51
深圳市振华通信设备有限公司	3.50	3.16
合计	43.20	39.06

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。公司销售结算的账期总体较短，现金回款的速度较快。

从销售区域来看，2016 年公司主要产品销售至中国大陆，销售占比在 80% 以上，公司海外市场以香港、韩国、日本、印度、欧美等地区为主。公司海外销售额规模较小，面临一定汇率风险。

表 18 2016 年公司触控显示业务销售区域构成情况

(单位：亿元、%)

项目	2016 年	
	销售金额	销售占比
境内	88.65	80.15

境外	21.95	19.85
合计	110.6	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，结算账期总体较短。

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新泰联合和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。2014~2016 年，公司化工业务收入持续下降，主要系公司陆续停产并剥离亏损企业所致，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。截至 2016 年底，公司化工业务板块收入为 7.85 亿元，较上年减少 14.95%；占公司营业收入比重仅为 6.63%，较上年大幅下降 12.01 个百分点；毛利率为 16.80%，同比大幅增长 9.86 个百分点。

总体上看，随着公司从化工行业向电子行业的转型，未来化工业务板块占比有望进一步下降，公司将持续缩减亏损化工产品的生产，并剥离毛利率较低的化工业务。

4. 经营效率

2014~2016 年，公司销售债权周转次数和存货周转率均波动下降，2016 年分别为 4.28 次和 4.75 次，总体处于较高水平，存货管理能力良好。2014~2016 年，公司总资产周转率波动下降，2016 年为 0.91 次。总体看，公司经营

营效率较高。

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 2017 年 6 月底，公司重要在建项目如表 19 所示，在建项目投资规模共计 11.8 亿元，在建工程余额为 9.70 亿元。

基础设施建设项目地址位于吉安地区各厂区，预计总投资 3.00 亿元，资金来源为自筹，于 2015 年 5 月开始建设，主要用于优化公司生产、办公环境，预计 2020 年 9 月完工；CG 生产线项目地址位于井开及泰和厂区，预计总投资 1.80 亿元，资金来源为募股资金，于 2015 年 9 月开始建设，主要用于提高盖板玻璃的产能，改进盖板玻璃的技术，预计 2020 年 6 月完

工；电子部品件 CAM 产线设备项目地址位于深圳，预计总投资 2.00 亿元，资金来源为自筹，于 2015 年 9 月开始建设，主要用于提高 CAM 产品的产能，改进 CAM 产品的技术，预计 2020 年 9 月完工；电子部品件 LCD 产线设备项目地址位于深圳，预计总投资 2.00 亿元，资金来源为自筹，于 2015 年 9 月开始建设，主要用于提高 LCD 产品的产能，改进 LCD 产品的技术，预计 2020 年 10 月完工；南昌 CCM 摄像头生产线项目地址位于江西南昌，预计总投资 3.00 万元，资金来源为自筹，于 2016 年 9 月开始建设，主要用于提高 CCM 产品的产能，改进 CCM 产品的技术，预计 2020 年 9 月完工。

总体看，公司在建项目规模较大，但伴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 19 截至 2017 年 6 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	账面余额	开始建设日期	预计完工日期	资金来源
基础设施建设	30000.00	19138.16	2015 年 5 月	2020 年 9 月	自筹
CG 生产线	18000.00	10126.03	2015 年 9 月	2020 年 9 月	募投资金
电子部品件 CAM 产线设备	20000.00	17335.37	2015 年 9 月	2020 年 9 月	自筹
电子部品件 LCD 产线设备	20000.00	10913.39	2015 年 9 月	2020 年 9 月	自筹
南昌 CCM 摄像头生产线	30000.00	20291.87	2016 年 9 月	2020 年 9 月	自筹
合计	118000.00	77804.82.00	--	--	--

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

由于公司 2014 年完成借壳上市，为体现财务数据可比性，故 2014 年财务数据采用备考财务报表。2014~2016 年度合并财务报表已经瑞华会计事务所（特殊普通合伙）审计，三年出具的均为标准无保留审计意见。公司 2017 年一季度财务报告未经审计。

合并范围方面，2014 年公司合并范围较上年增加 2 家，分别为 2014 年 3 月上市公司通过发行股份收购了江西合力泰 100%股权，将合力

泰及下属子公司纳入合并报表，通过本次重大资产重组上市公司新增注册资本 6.69 亿元，文开福先生成为上市公司控股股东和实际控制人，公司通过反向收购借壳上市；2014 年 6 月上市公司出资成立全资子公司合力泰（香港）。2015 年公司合并范围较 2014 年增加 4 家，处置 2 家。公司对部品件公司、业际光电、平波电子和晋颖创投资有限公司完成 100%股权收购。另新设深圳前海云泰传媒科技有限公司和青岛合力泰达国际贸易有限公司两家子公司。2015 年 8 月公司出售山东新泰联合化工有限公司 100%的股权和山东联合丰元化学有限公司

88%的股权。公司 2016 年公司合并范围较 2015 年增加 2 家。其中公司以现金购买的方式收购珠海晨新科技有限公司（以下简称“珠海晨新”）100%的股权，及新设子公司山东合力泰化工有限公司；新设二级子公司上海蓝沛合泰光电有限公司、江西国辉科技光电有限公司、江西群泰科技有限公司、江西合力泰触摸屏科技协同创新有限公司、深圳共泰投资有限公司。其中山东合力泰化工有限公司、江西合力泰触摸屏科技协同创新有限公司、深圳共泰投资有限公司截至 2016 年 12 月 31 日尚无业务发生。

截至 2017 年 6 月底，公司合并范围较 2016 年底增加 1 家，为上海蓝沛新材料科技股份有限公司无变化。

总体看，近年来公司陆续通过借壳上市和收购等方式扩宽业务范围，提高了客户质量，使得近三年及最近一期合并范围增加较多，对公司报表影响较大，以下重点分析 2016 年数据。

截至 2016 年底，公司资产总额 169.96 亿元，所有者权益为 89.95 亿元（含少数股东权益为 0.03 亿元）。2016 年公司实现营业收入 118.45 亿元，利润总额 9.89 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司合并资产总额为 165.54 亿元，所有者权益为 93.99 亿元（其中少数股东权益为 0.26 元）。2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 60.94 亿元，利润总额 5.85 亿元。

2. 资产质量

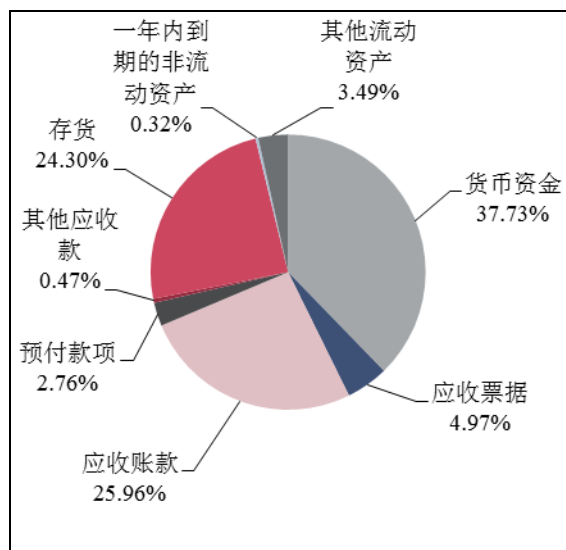
2014~2016 年，公司资产规模呈大幅增长态势，增长主要来自于货币资金、应收账款、存货和在建工程。截至 2016 年底，公司合并资产总额为 169.96 亿元，资产构成以流动资产为主，其中流动资产占比 67.44%，非流动资产占比 32.56%，资产以流动资产为主。

流动资产

2014~2016 年，由于货币资金和应收账款的增长，公司流动资产逐年增长。截至 2016 年

底，公司流动资产为 114.62 亿元，主要由货币资金（占 37.73%）、应收账款（占 25.96%）和存货（占 24.30%）构成。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金快速增长，截至 2016 年底，公司货币资金为 43.24 亿元，同比增长 400.28%，主要系公司收到 2016 年非公开发行募集资金，同时由于并购部品件公司、业际光电和平波电子的货币资金增加所致。其中，受限货币资金占 8.24%，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金、期权保证金和借款保证金，受限资金占比较低。

2014~2016 年，随着公司完成重大资产重组，经营规模的扩张以及收购多家公司，公司应收账款呈现快速增长态势。截至 2016 年底，公司应收账款余额 29.75 亿元，同比增长 84.73%，主要系收购珠海晨新后应收账款增加所致；累计计提坏账准备 1.72 亿元，综合计提比例为 5.47%。其中，账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额为 29.75 亿元，账龄在一年以内的占比为 95.92%，1~2 年的占比为 3.01%，2~3 年的占比为 0.90%，3 年以上占比为 0.17%，账龄短；应收账款前五名账面余额为 9.00 亿元，占比为 28.60%，相应计提坏账准备 2016 年年末余额为 0.45 亿元，集中度较低，

其中，关联方比亚迪供应链管理有限公司应收账款为 3.77 亿元，占总额的 12.68%。

2014~2016 年公司存货快速增长，主要系合并范围增加及业绩增长及近年原材料价格上涨趋势明显，公司增加安全库存所致。截至 2016 年底，公司存货账面余额为 28.19 亿元，主要为原材料（占 67.34%）、在产品（占 8.43%）和库存商品（占 23.38%）计提存货跌价准备为 0.35 亿元。

2014~2016 年公司其他流动资产呈波动下降趋势。截至 2016 年底，公司其他流动资产合计 4.00 亿元，同比增长 326.74%，主要系公司使用暂时闲置募集资金购买银行理财产品以及随着销售规模的扩大以及营改增政策的进一步推进，留抵增值税增加所致。

非流动资产

2014~2016 年公司非流动资产规模小幅增长。截至 2016 年底，公司非流动资产为 55.35 亿元，以固定资产（占 38.78%）、商誉（占 39.98%）和在建工程（占 11.72%）为主。

2014~2016 年公司固定资产有所增长，在总资产中占比呈逐年下降趋势。截至 2016 年底公司固定资产原值为 35.16 亿元，其中以机械设备为主，占到总值的 77.99%；累计折旧为 13.52 亿元，减值准备为 0.18 亿元；账面价值为 21.46 亿元，同比增长 48.30%，主要系公司本期收购珠海晨新科技有限公司，其固定资产并入公司 2016 年末合并报表所致。

2014~2016 年，公司在建工程大幅度增长，其中 2016 年在建工程期末余额为 6.48 亿元，同比增长 231.25%，主要系基础设施及厂房办公楼建设、CG，FPC 等生产线建设、指纹识别工程、显示一体化模组项目和新增摄像头及电子纸项目的建设所致。

2014~2016 年公司无形资产基本保持稳定，截至 2016 年底，公司无形资产账面价值为 2.74 亿元，同比增长 1.74%。公司无形资产主要为公司拥有的土地使用权、专利权、非专利技术和电脑软件，分别占无形资产期末账面价

值的 81.78%、13.65%、1.22%和 3.36%。

2015~2016 年，公司合并范围内商誉基本保持稳定，主要系公司近年进行企业并购所致。其中，2015 年收购比亚迪、业际光电和平波电子等三家公司形成商誉增加额 23.68 亿元。2015 年年末公司评估了商誉的可回收金额，确定与子公司比亚迪有关的商誉发生了减值，金额为 1.54 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司资产总额为 165.54 亿元，较 2016 年底减少 2.60%，其中公司流动资产为 100.40 亿元，较 2016 年底减少 4%，其中，货币资金 23.20 亿元，较 2016 年底减少 46.35%，主要系 2017 年上半年公司加快支付募投项目款项所致。

截至 2017 年 6 月底，公司流动资产和非流动资产占比分别为 60.65%和 39.35%，流动资产比重较 2016 年底有所下降。

2016 年底公司非公开发行募集资金 26.08 亿元，截至 2017 年 6 月底，投入募集资金总额 18.4 亿元，其中上半年公司以本次募集资金置换已预先投入募投项目自筹资金的金额为 9.62 亿元，短期使用限制募集资金暂时性补充流动资金 2.50 亿元（截至 2017 年 6 月底尚未归还），剩余募集资金 5.16 亿元存放于募集资金专户中。

总体看，近年来公司资产规模大幅增加，资产结构以流动资产为主，应收账款迅速增长但账期较短，资产流动性正常，应收账款、存货和固定资产占比较高，符合行业特性。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益大幅增长，2016 年末为 89.95 亿元，归属于母公司所有者权益为 89.92 亿元，其中实收资本占 17.40%、资本公积占 67.21%、未分配利润占 14.14%。2016 年归属于母公司所有者权益同比增长 30.12%，主要系 2016 年公司非公开发行股票产生资本溢价导致资本公积大幅增长。

截至 2017 年 6 月底,公司所有者权益合计 93.99 亿元,归属于母公司所有者权益合计为 93.74 亿元,增长主要来自专项储备和未分配利润的增加,构成方面,归属于母公司权益中,实收资本占 33.37%、资本公积占 47.78%、未分配利润占 17.61%,构成较 2016 年底变化不大。2017 年 5 月 26 日公司进行了利润分配,以公司总股本 1564155338 股为基数,以资本公积向全体股东每 10 股转增 10 股,导致实收资本从 2016 年年底的 15.64 亿元增长至 2017 年 6 月底的 31.28 亿元。

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尚可。

负债

2014~2016 年,公司负债以流动负债为主,占比分别为 94.64%、92.01%和 78.97%,公司负债总额上涨。

近三年,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合并范围增加所致。截至 2016 年底,公司流动负债合计 63.19 亿元,同比增长 89.62%,主要由短期借款(占 29.74%)、应付账款(占 38.75%)、应付票据(占 14.90%)构成。

2014~2016 年,随着公司业务规模的扩大,公司短期借款快速增长。截至 2016 年底,公司短期借款 18.79 亿元,同比增长 40.99%,主要系收购的珠海晨新交割并表增加短期借款金额所致。构成主要为保证借款 10.59 亿元和信用借款 4.96 亿元。

2014~2016 年,公司应付票据快速增长,截至 2016 年底,公司应付票据 9.42 亿元,同比增长 273.95%,主要因公司采用票据结算的业务量增加所致,其中商业承兑汇票增加 7.85 亿元。构成为银行承兑汇票和商业承兑汇票。

2014~2016 年,公司应付账款快速增长,截至 2016 年底,公司应付账款 24.48 亿元,同比增长 130.15%,主要系当期收购的珠海晨新交割并表所致,构成主要为应付材料款(占

87.27%)。按账龄分析一年内应付账款余额为 23.60 亿元,占比 96.41%。

2014~2016 年,公司其他应付款大幅增长,三年分别为 0.62 亿元、2.62 亿元和 2.09 亿元;其中 2015 年其他应付款同比增加 2.00 亿元,主要系公司为子公司江西合力泰向泰和县行健投资有限公司及泰和县易泰投资有限公司借款以及重大资产重组现金交易尚未付清部分所致;2016 年,公司其他应付款同比减少 0.53 亿元,主要系公司偿还免息借款和付清重大资产重组现金交易所致。

2014~2016 年,公司长期应付款增长较快,分别为 0.55 亿元、1.71 亿元和 2.72 亿元,主要为融资租入及售后租回款项。其中,2016 年底相比 2015 年增长 58.80%,主要系融资租赁业务的增加。近几年,公司采取融资租赁方式增加部分生产线以提升产能,随着在建及募投项目的产能的逐步释放,以融资租赁方式获得的生产线会逐步减少。

非流动负债方面,2014~2016 年公司非流动负债大幅增长。截至 2016 年底,公司非流动负债 16.83 亿元,同比增长 481.16%,主要是公司新发行公司债券(16 合力 01)共 7.94 亿元所致。

2014~2016 年,公司全部债务增长迅速。截至 2016 年底,公司全部债务为 51.13 亿元,同比增长 152.91%,主要系公司销售订单增加,相应的采购应付款增加及合并范围增加而导致应付账款的增加,以及 2016 年发行公司债券(16 合力 01)导致的应付债券的增长。其中短期债务占 62.28%,长期债务占 37.72%。公司债务以短期债务为主,债务结构较为适宜。

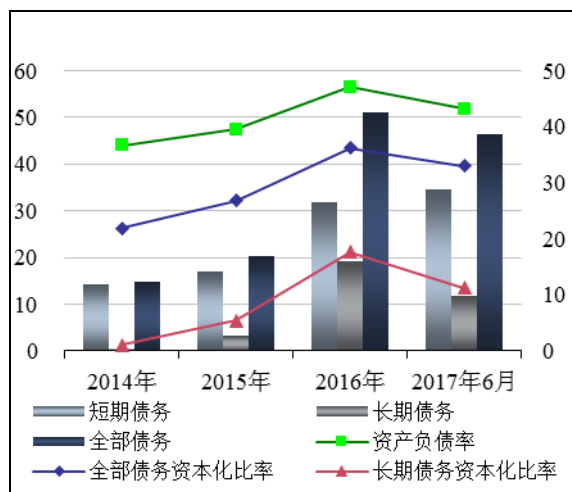
截至 2017 年 6 月底,公司负债合计 71.54 亿元,较 2016 年底减少 10.58%,其中公司流动负债为 55.83 亿元,较 2016 年底减少 11.64%,主要是应付利息、应付账款和其他应付款(大股东提供的无息借款)的减少;公司非流动负债为 15.71 亿元,较 2016 年底减少 6.61%,主要系长期借款减少所致。同期公司流动负债和

非流动负债占比分别为 78.04%和 21.96%，负债结构较 2016 年变化不大。

债务指标方面，2014~2016 年，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均呈上升趋势，截至 2016 年底分别为 47.08%、36.24%和 17.66%。截至 2017 年 6 月底，上述三项指标分别为 43.22%、33.00%和 11.17%，公司整体债务负担适宜。

图 2 2014 年~2017 年 6 月底公司债务情况

(单位：亿元、%)



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

整体看，近年来，公司有息债务水平快速上升，目前债务结构以短期债务为主，债务结构较为合理，整体债务负担较为适宜。

4. 盈利能力

近三年来，随着智能手机普及度的增长和近年来收购子公司提升了品牌知名度，完善了客户资源，加深了公司产业链。公司通过优质客户资源和完整产业链大幅提升了营业收入和利润规模。2014~2016 年，公司营业收入波动增长，分别为 91.56 亿元、49.53 亿元和 118.45 亿元，2015 年营业收入同比大幅下降主要系 2015 年 9 月 30 日部品件公司、业际光电和平波电子完成交割资产，2015 年财务报表只合并了当年第四季度销售收入所致。营业成本年均增长 10.15%，增速低于营业收入增速。受此影响，公司营业利润率近三年呈现波动上升态势，

2016 年为 16.49%。

2014~2016 年，公司期间费用总额分别为 5.62 亿元、5.00 亿元和 9.86 亿元，近三年快速增长，其中销售费用和管理费用增加主要是公司合并范围和研发投入增加所致。财务费用持续增长，主要系公司扩大经营规模，借款逐年增加所致。近三年公司费用收入比分别为 6.14%、10.10%和 8.32%，占比较低，公司整体费用控制能力较强。

从利润构成来看，2014~2016 年公司的利润总额大幅增长，分别为 4.75 亿元、2.88 亿元和 9.89 亿元，主要来自主业经营，营业外收入主要由政府补助和非同一控制下合并成本小于资产公允价值构成，占利润总额比重较小，2014~2016 年，公司非经营性损益（投资收益+营业外收入）占当期利润总额比重分别为 14.63%、41.18%和 15.61%。

2014~2016 年，受净利润增加的影响，公司总资产收益率与净资产收益率均波动上升，2016 年分别为 6.97%和 9.71%，较上年分别增加了 3.34 和 5.78 个百分点。

2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 60.94 亿元，同比增长 23.98%；营业成本 50.24 亿元，同比增长 22.54%。实现利润总额 5.85 亿元，同比增长 64.48%。

总体看，近年来，随着智能手机的普及，以及对三家公司完成并购，通过优良的客户资源和全产业链生产，合力泰触摸屏产品订单大幅增加，目前整体盈利能力较强。未来三年在摄像头和生物识别领域公司可以利用现成的销售渠道实现配套销售，内部产能的释放能促进未来公司利润规模盈利能力的大幅提升。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年公司流动比率和速动比率均逐年上升，三年加权平均值分别为 150.50%和 119.96%。截至 2016 年底，流动比率和速动比率分别为 181.39%和 137.32%。2017 年 6 月底，公司流动比率和速

动比率均较 2016 年底有所下降，分别为 179.83%和 133.64%。2014~2016 年公司经营现金流流动负债比分别为-5.06%、6.03%和 3.64%，经营现金流负债比指标有所回升。总体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，近三年公司 EBITDA 波动增加，2014~2016 年分别为 5.08 亿元、5.84 亿元和 13.38 亿元；2014~2016 年 EBITDA 利息倍数分别为 15.27 倍、10.21 倍、12.10 倍。全部债务/EBITDA 比分别为 2.93 倍、3.46 倍和 3.82 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 2017 年 6 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 57.92 亿元，尚未使用的授信额度为 24.13 亿元，公司为深圳证券交易所上市公司，直接融资渠道通畅。

6. 过往债务履约情况

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 2018 年 1 月 2 日，公司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。

7. 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较强。

九、结论

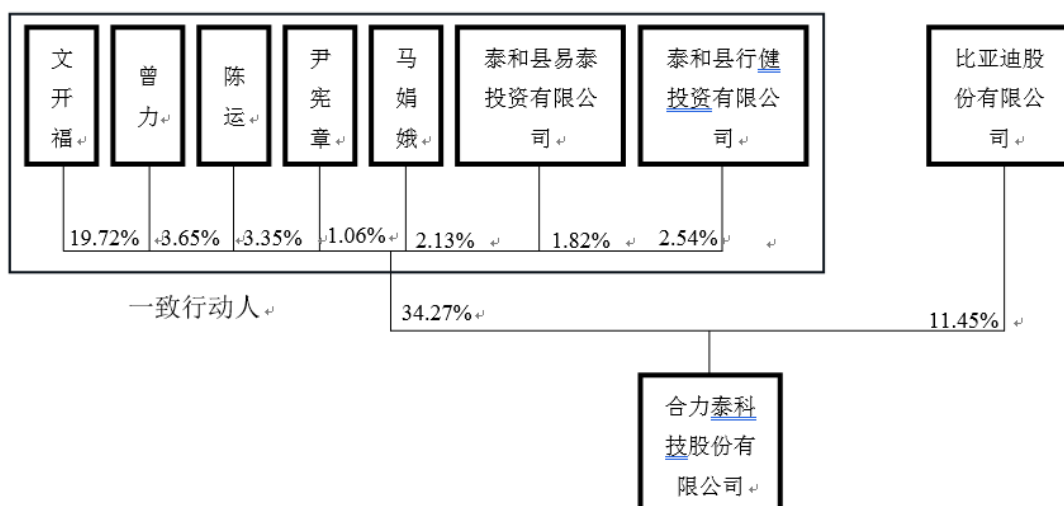
公司作为国内触控显示行业的领军企业之一，在行业地位、企业规模、技术水平等方面

具有较强优势。近几年，公司通过垂直整合、不断加强成本管理，持续丰富公司产业链，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等三家子公司的合并，公司产业链得到延伸，资本实力进一步增长，收入和利润水平均大幅增长。2016 年公司通过非公开发行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。同时，公司所处行业竞争激烈，技术更新较快，存货和应收账款占比较大、短期偿债压力较大，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的不利影响。

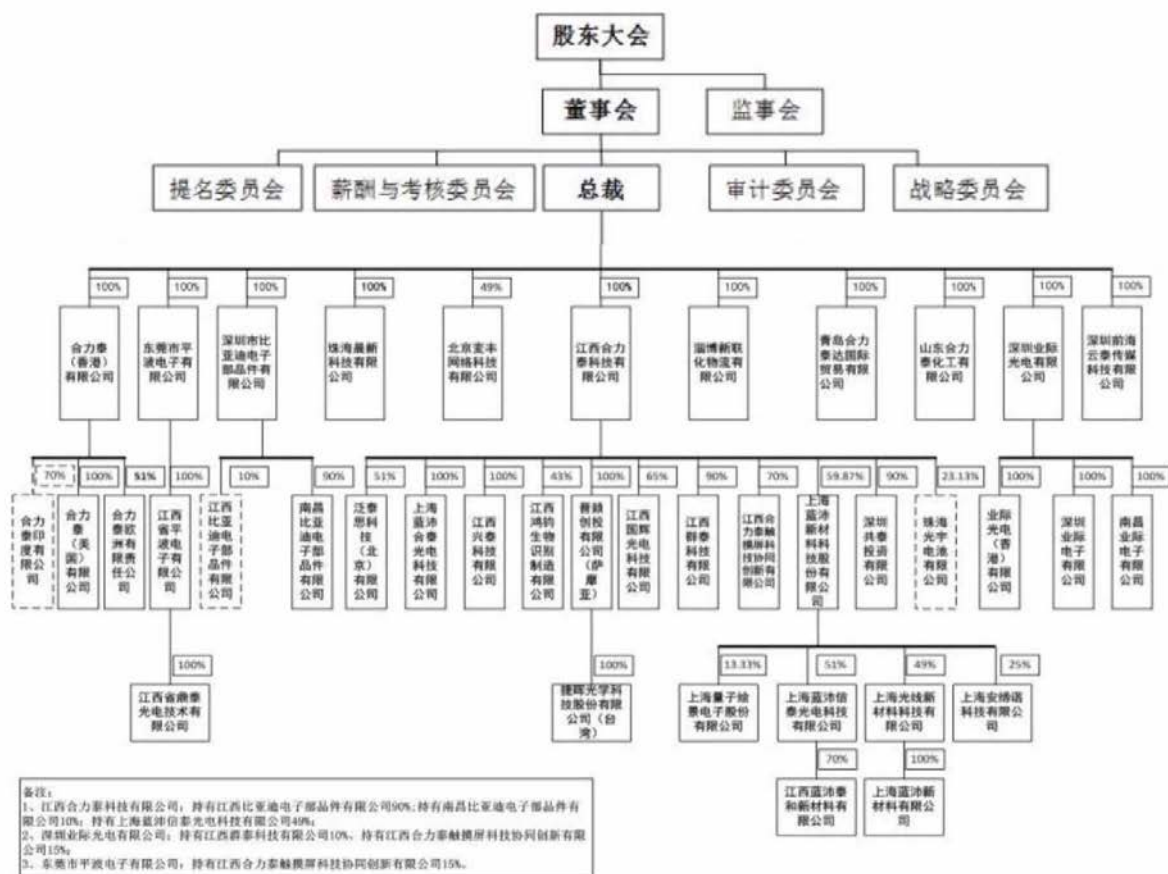
未来，随着公司募投项目的陆续投产，公司的产能体系进一步完善，公司盈利水平有望增强，竞争力不断提升。公司注重产品研发投入，有利于保持公司的综合竞争力。

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 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.50	11.36	45.37	26.39
资产总额(亿元)	82.51	91.55	169.96	165.54
所有者权益(亿元)	51.66	55.33	89.95	93.99
短期债务(亿元)	14.33	17.10	31.84	34.48
长期债务(亿元)	0.55	3.12	19.29	11.82
全部债务(亿元)	14.89	20.22	51.13	46.30
营业收入(亿元)	91.56	49.53	118.45	60.94
利润总额(亿元)	4.75	2.88	9.89	5.85
EBITDA(亿元)	5.08	5.84	13.38	--
经营性净现金流(亿元)	-1.48	2.01	2.30	1.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.48	2.70	4.28	--
存货周转次数(次)	10.46	3.82	4.75	--
总资产周转次数(次)	1.09	0.56	0.91	--
现金收入比(%)	42.12	88.02	75.35	81.36
营业利润率(%)	11.08	17.47	16.49	17.11
总资本收益率(%)	6.37	3.63	6.97	--
净资产收益率(%)	7.57	3.93	9.71	--
长期债务资本化比率(%)	1.06	5.33	17.66	11.17
全部债务资本化比率(%)	22.37	26.76	36.24	33.00
资产负债率(%)	37.39	39.56	47.08	43.22
流动比率(%)	126.44	145.03	181.39	179.83
速动比率(%)	99.89	104.39	137.32	133.64
经营现金流动负债比(%)	-5.06	6.03	3.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	15.27	10.21	12.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.93	3.46	3.82	--

注：1. 公司 2017 年半年度报财务数据未经审计；2. 公司对 2014 年审计报告做了追溯调整，报告中采用 2015 年期初的财务数据；3. 长期应付款中的股权投资款已计入长期债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式（新准则）

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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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	
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 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 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 4-1 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 4-2 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 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和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。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

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。