信用等级公告

联合[2018]1539 号

联合资信评估有限公司通过对欧菲科技股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持欧菲科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA^+，“15 欧菲光 MTN001”及“17 欧菲光 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月二十三日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

欧菲科技股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA^+　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA^+　　评级展望：稳定

债项信用

名　称	余　额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
15 欧菲光 MTN001	8 亿元	2018/11/11	AA^+	AA^+
17 欧菲光 MTN001	6 亿元	2020/9/11	AA^+	AA^+

跟踪评级时间：2018 年 7 月 23 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	20.53	15.90	17.35	13.40
资产总额(亿元)	160.68	234.34	308.38	326.50
所有者权益(亿元)	60.40	80.41	91.88	94.89
短期债务(亿元)	29.97	53.89	71.00	89.36
长期债务(亿元)	22.91	17.99	51.15	58.91
全部债务(亿元)	52.89	71.87	122.15	148.26
营业收入(亿元)	184.98	267.46	337.91	75.58
利润总额(亿元)	5.30	8.22	9.83	3.74
EBITDA(亿元)	12.90	17.22	25.95	--
经营性净现金流(亿元)	5.85	8.11	3.29	-8.18
营业利润率(%)	12.61	11.27	13.49	14.90
净资产收益率(%)	7.92	8.92	8.93	--
资产负债率(%)	62.41	65.69	70.20	70.94
全部债务资本化比率(%)	46.68	47.20	57.07	60.97
流动比率(%)	138.64	109.40	110.17	108.14
经营现金流动负债比(%)	7.60	5.99	2.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.10	4.17	4.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.38	6.80	8.10	--

注：1. 2018 年一季度财务数据未经审计；2.长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关指标。

分析师

方 晓　魏铭江　刘丙江

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

欧菲科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为全球触摸屏、摄像头模组龙头企业，在生产规模、技术水平与市场占有率等方面具备显著优势。2017 年 4 月公司收购索尼电子华南有限公司，摄像头技术实力进一步增强并进入国际大客户供应链体系，当期摄像头业务实现快速增长，带动营业收入同比大幅增长。公司产品线丰富，有利于分散经营风险。跟踪期内，公司摄像头产品产销量增长迅速，带动营业收入和利润同比大幅增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司所在行业竞争加剧、产品更新换代速度较快、外币结算面临汇率风险及债务负担不断上升等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来随着收购的索尼电子华南有限公司产能逐步释放，公司摄像头产品销量有望继续提升，带动盈利能力增强。公司注重产品研发投入，有利于保持公司的综合竞争力。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA^+，“15 欧菲光 MTN001”及“17欧菲光MTN001”的信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

优势

1. 公司研发能力强，拥有国内外多项专利，触摸屏、摄像头模组、指纹识别模组的产能和出货量居于全球领先地位。2017 年，公司保持触摸屏出货量全球第一，稳居触控行业龙头地位；摄像头和指纹识别模组产品单月出货量均居全球第一，全年市场占有率分别为 15%和 50%。
2. 2017 年 4 月，随着索尼电子华南有限公司收购完成，公司获取摄像头模组封装领域最前沿的 Flip-Chip 技术（倒装芯片）的关键制程及相关专利许可，并顺利进入国际

大客户供应链体系，双摄模组出货量占比迅速拉升。

3. 公司主要产品涵盖触控屏、传感器、摄像模组等，产品线丰富，有利于分散经营风险。跟踪期内，市场对双摄像头需求量不断增长，带动公司营业收入大幅增长，公司整体盈利能力较强。

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。2017年以来，由于市场竞争激烈、产品价格下降等原因，公司触控显示类产品及传感器类产品收入均出现同比下降。
2. 公司原材料进口及产品出口规模较大，面临一定汇率风险。
3. 公司客户集中度较高，2017年公司前五大客户销售占比为70.40%，公司业绩可能由于单一客户订单量的变化出现较大波动。
4. 公司主要客户的议价能力强、公司信用政策较宽松，形成较大规模的应收账款。近年来公司存货快速增长，应收账款及存货在资产中占比高，对公司资金形成一定占用。
5. 跟踪期内，公司有息债务规模增长迅速，债务负担重，短期偿债压力大。
6. 2017年公司资产减值损失合计7.43亿元，其中收购融创天下（上海）科技发展有限公司（以下简称“融创天下”）时形成1.81亿元商誉，融创天下未完成2015~2017年业绩承诺，公司合计计提商誉减值1.81亿元、对深圳市金立通讯设备有限公司（以下简称“金立”）的应收账款余额6.26亿元逾期，2017年计提坏账损失3亿元，未计提部分仍存在一定损失风险。

声　明

一、本报告引用的资料主要由欧菲科技股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；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。

欧菲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欧菲科技股份有限公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

欧菲科技股份有限公司（以下简称“公司”或“欧菲科技”）前身为深圳欧菲光网络有限公司（以下简称“欧菲光网络”），系由香港迅启和智雄电子于2001年3月共同出资成立的中外合资企业，注册资本402万美元，折合3327.36万元人民币。2006年5月，欧菲光网络更名为深圳欧菲光科技有限公司。公司于2010年8月3日在深圳证券交易所上市(股票代码“002456”)，并于2017年12月更名为现名。经过数次转增股本及增发新股，截至2018年3月底，公司股本27.14亿股，其中深圳市欧菲投资控股有限公司(以下简称“欧菲控股”)持有公司19.29%股份（其中69.92%已质押），为公司第一大股东，蔡荣军直接及间接合计持有公司20.07%的股份，为公司实际控制人；蔡高校通过裕高（中国）有限公司持有公司股份11.46%（其中44.38%已质押），且与蔡荣军为一致行动人。

公司经营范围：开发、生产经营光电器件、光学零件及系统设备，光网络、光通讯零部件及系统设备，电子专用设备仪器，并提供相关的系统集成、技术开发和技术咨询服务；新型电子元器件、光电子元器件、新型显示器件及其关键件的研发、销售和技术服务。

截至2018年3月底，公司设制造中心、财务中心、采购中心等17个职能部门；纳入合并范围的子公司共有25家。

截至2017年底，公司（合并）资产总额为308.38亿元，所有者权益合计91.88亿元（含少数股东权益0.83亿元）；2017年，公司实现营业收入337.91亿元，利润总额9.83亿元。

截至2018年3月底，公司（合并）资产总额326.50亿元，所有者权益合计94.89亿元（含少数股东权益0.82亿元）；2018年1~3月公司实现营业收入75.58亿元，利润总额3.74亿元。

公司注册地址：深圳市光明新区公明街道松白公路华发路段欧菲光科技园；法定代表人：蔡荣军。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司存续期内债券包含两期中期票据，分别为“15欧菲光MTN001”、“17欧菲光MTN001”，所募集资金均已按募集资金用途使用完毕，付息情况正常。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
15欧菲光MTN001	8.00	8.00	2015/11/11	2018/11/11
17欧菲光MTN001	6.00	6.00	2017/9/11	2020/9/11

资料来源：公司提供

四、宏观经济与政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，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）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随

着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。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，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业分析

公司目前主要产品为触控系统（触摸屏和触控显示模组）、摄像头模组和指纹识别模组。

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，其应用领域已遍及公共信息、个人便携式信息产品、信息家电、通讯设备等。

上游原材料方面，触摸屏主要的原材料是ITO靶材、光学玻璃和光学胶等，这些基础材料主要被美国和日本少数厂商垄断。光学玻璃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，日本具有世界约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；光学胶由3M、杜邦、三菱化工和住友化学等美日企业供应，其在原材料中的占比相对偏低，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，公司的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。大陆厂商主要有欧菲科技、信利科技、超声电子等企业。

技术方面，目前主要的触控面板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以及触控面板和液晶面板一体化的嵌入技术，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，逐渐成为高端智能手机的主流选择，外挂式技术逐渐式微，

相关的触摸屏厂商的份额下降。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，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，欧菲科技等主要采用外挂式技术的触摸屏厂商将从中收益。

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轮替换需求，为触摸屏厂商带来新的发展机遇。

（2）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。

手机摄像头的核心零部件包括镜头、音圈马达、感光芯片、驱动芯片等，对应的产业链企业包括图像传感器（CMOS 传感器）制造商、镜头厂商、马达供应商等。从市场份额来看，CMOS 传感器、镜头和模组封装环节占产业链份额较高，其中 CMOS 传感器所占份额超过50%。

上游厂商方面，CMOS 传感器等核心零部件技术门槛高，长期垄断在日韩企业中，代表厂商索尼、三星；镜头厂商主要有大立光、玉晶光电和 Kantatsu，共占据近一半市场份额；马达厂商主要为 Apls、Mitsumi、TDK 和 New Shicoh，这几家企业约占整个 VCM 市场的50%。

上游材料的市场集中度较高，主要集中在日、韩、台企业手中，中国大陆厂商主要集中在模组封装和红外滤光片上。中国大陆的代表企业包括欧菲科技、舜宇光学科技集团有限公司和昆山丘钛微电子科技有限公司等。

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。

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产品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。未来随着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。

（3）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。

从竞争格局来看，近年来中国厂商凭借中国手机产业链聚集的优势，利用自身运营成本低、反应速度快等特点，逐渐占据全球指纹识别市场 60%以上的份额，代表企业包括欧菲科技、信利光电股份有限公司、昆山丘钛微电子科技有限公司等。

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，全球来看，指纹识别占整个生物识别市场约 60%的市场份额。

未来，消费电子生物识别方式可能呈现多元化发展趋势，高端产品可能搭载成本和技术要求更高的面部识别等方式，而传统指纹识别依靠向中低端机型普及，仍将保持一定的市场

需求。

2. 行业关注

（1）行业竞争加剧、市场面临饱和

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。此外，手机、平板电脑等主要消费电子产品面临市场饱和，2017 年全球智能手机出货量首次同比下滑，中国智能手机出货量同比下滑 5%，而全球平板电脑出货量已连续 4 年下滑。未来随着各企业的投资完成，产能释放，而下游需求不足，市场竞争将进一步加剧，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。

（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。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2018 年 3 月底，公司股本 27.14 亿股，其中欧菲控股持有 19.29%股份（其中 69.92%已质押），为公司第一大股东，蔡荣军直接及间接合计持有公司 20.07%股份，为公司实际控制人；蔡高校通过裕高（中国）有限公司持有公司股份 11.46%（其中 44.38%已质押），且与蔡荣军为一致行动人。

2. 企业规模与竞争力

公司主营业务为光学、光电子元器件制造，主要产品为触摸屏、摄像头模组和指纹识别产品，近年来公司主要产品的产能产量快速扩张。公司触摸屏出货量已经位居世界第一位，2013 年以来，一直为全球最大薄膜式触摸屏供应商。公司 2014 年进入生物识别领域，目前已建成亚洲最大指纹识别模组工程，2016 年底开始单月出货量位居全球第一，目前国内市场占有率约为 50%。公司 2012 年进入影像系统领域，2016 年底开始单月出货量全球第一，2017 年市场占有率为 15%。

截至 2018 年 3 月底，公司在全球已申请专利 4074 件（国内 3398 件，海外 555 件），已获得授权专利 2126 件（国内 1750 件、海外 376 件）。其中，已授权发明专利 771 件（国内发明 410 件，海外发明 361 件），已授权的实用新型专利 1332 件（国内新型 1317 件，海外新型 15 件），已授权的外观设计专利 23 件。

七、管理体制

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度和高级管理人员等方面无重大变化。

八、重大事项

1. 收购索尼华南

公司于2016年11月与索尼（中国）有限公司（以下简称“索尼中国”）进行磋商谈判并达成一致意向，以2.34亿美元为支付对价收购索尼电子华南有限公司（以下简称“索尼华南”或“标的公司”）100%股权，其中包含股权收购款0.95亿美元，偿债款1.39亿美元；收购项目完成交割后，后续公司将再投资0.32亿美元以满足标的公司的项目运作需求。该股权收购事项已于2017年4月1日完成交割，交易对价已于交割后6个月内全部支付。公司承诺对所有员工进行保留，同时薪资待遇保持不变。本次

交易无业绩承诺，由于本次交易为折价收购，产生负商誉0.48亿元。

索尼华南成立于2004年，主营业务为计算机、通讯等。2017年7月，索尼华南更名为欧菲影像技术（广州）有限公司（以下简称“广州欧菲”）。截至2017年底，广州欧菲资产总额35.73亿元，所有者权益10.98亿元；2017年实现营业收入60.65亿元。由于当期技术服务费用投入增长以及大客户订单延期，广州欧菲2017年利润总额-1.23亿元。

本次收购完成后，公司获取摄像头模组封装领域最前沿的Flip-Chip技术（倒装芯片）的关键制程及相关专利许可，并顺利进入国际大客户供应链体系，公司双摄模组出货量占比迅速拉升，在重点客户端热卖机型的供货份额持续提高。

2. 对金立应收账款逾期并计提大额减值准备

公司于 2018 年 2 月公告，对金立的应收账款余额 6.26 亿元，2017 年已计提坏账损失 3.00 亿元（公司对金立的两家控股子公司东莞市金铭电子有限公司（以下简称“东莞金铭”）及东莞金卓通信科技有限公司（以下简称“东莞金卓”）的应收账款计提坏账准备，即 3.00 亿元），主要因金立资金链紧张，公司在金立的应收账款已经逾期两个月以上，公司已经停止对金立发货。公司对该笔应收账款采取了财产保全措施包括①查封金立在微众银行、南粤银行的股权，刘立荣持有的深圳市金立通讯设备有限公司的股权；②首封金立公司商标 30 余项；③轮候查封金立部分房产和工业园土地；④查封金立实际控制人刘立荣本人及其配偶名下数家公司股权和房产等。截至 2018 年 6 月底，公司对金立的应收账款余额及账面价值无变化。

九、经营分析

1.经营概况

目前，公司业务形成了两大事业群，光学光电和智能汽车。光学光电事业群分为三大业务板块：触控显示类产品、摄像通讯类产品和传感器类产品，智能汽车事业群也分为三大业务板块：HMI、ADAS和车身电子。

表 2　公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
触控显示类产品	113.15	42.76	12.22	112.89	33.62	14.86	25.47	34.01	15.75
摄像通讯类产品	79.40	30.00	11.14	166.32	49.54	12.97	40.52	54.11	14.44
传感器类产品	69.35	26.21	10.50	52.96	15.77	13.52	7.88	10.53	15.99
智能汽车类产品	1.08	0.41	21.36	3.12	0.93	23.96	1.01	1.34	26.88
其他	1.66	0.62	13.03	0.47	0.14	14.56	0.01	0.01	11.43
合计	**264.64**	**100.00**	**11.48**	**335.76**	**100.00**	**13.80**	**74.88**	**100.00**	**15.22**

资料来源：公司提供

2017年，公司主营业务收入335.76亿元，同比增长26.87%。从收入构成来看，由于市场竞争激烈、产品价格下降等原因，触控显示类产品及传感器类产品收入同比均出现下降，收入比重有所下降；摄像通讯类产品由于收购索尼华南厂后产能逐渐释放、产品像素提升使得产品销量大增，全年收入166.32亿元，同比大幅提升，在主营业务收入中比重达到49.54%。三大产品收入合计占公司主营业务收入的98.93%，仍为公司收入的主要来源。智能汽车类产品比重同比略有提升，但总体规模仍较小。从毛利率来看，2017年公司各类产品毛利率均有小幅提升，综合毛利率13.80%，同比增加2.32个百分点。

2018 年 1~3 月，公司主营业务收入同比增长 21.57%，为 74.88 亿元。分产品看，随着市场对双摄产品需求增加，加之公司产能进一步释放，摄像通讯类产品收入为 40.52 亿元，同

比大幅增长 67.27%；触控显示类产品收入规模同比保持稳定；传感器类产品，由于纹识别市场爆发期已过，市场竞争激烈，公司收入同比下降 36.77%。毛利率方面，当期公司各主要产品毛利率仍然保持增长趋势，综合毛利率为 15.22%。

总体来看，跟踪期内，受智能手机、平板电脑销量增速放缓和市场竞争加剧的影响，公司触控显示类产品以及传感器类产品收入有所下滑。凭借摄像通讯类产品进入高速增长期，公司主营业务收入及毛利率仍保持增长。

（1）原材料采购

跟踪期内，公司的主要原材料仍以LCD显示模组（LCM）、光学胶（OCA）、柔性电路板（FPC）及集成电路（IC）等为主，采购模式以及结算方式等未发生重大变化。

从采购价格来看，2017年公司LCM采购价格为60.75元/片，出现较明显下降，由于LCM采购金额在采购总额中占比仅15.42%，对公司总提采购成本影响有限。其他各主要原材料的采购均价基本保持稳定。

采购集中度方面，2017年公司前五大供应商采购额为18.64亿元，占采购总额的30.58%，集中度较低。

表3　公司主要原材料采购价格波动情况

材料类别	单位	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
LCM	元/片	75.00	60.75	59.69
OCA	元/M²	34.26	35.00	37.24
FPC	元/片	2.36	2.14	2.59
IC	元/颗	3.42	3.31	2.92
玻璃面板	元/片	11.68	11.83	10.93
集成电路	元/片	12.38	--	--
镜头	元/片	5.31	--	--

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内公司主要原材料种类及采购价格相对较稳定，为成本控制提供了有利条件。

（2）生产

公司是国内少数完成一体化布局的厂商，公司产品生产以市场需求为导向，实行“以销定产”的生产模式，兼具大规模生产及小批多样柔性生产的特点。

公司设深圳、南昌、苏州三大生产基地，触控显示板块的产能分布在深圳、南昌和苏州；摄像通讯类产品和传感器类产能全部位于南昌。

跟踪期内，公司积极购买设备扩大产能以把握产品需求增长带来的契机，截至 2017 年底，公司各主要产品产能均有不同程度释放，触控显示类已具备年产 3.18 亿件电容式触摸屏的生产能力，同比略有增长，新增产能主要为 LCD 模组产能；摄像通讯类产能 6.75 亿件，同比增长 71.16%，新增主要为双摄像头产能；传感器产能 3.22 亿件，同比增长 36.98%。同时，各主要产品产量 2017 年同比均有不同程度的增长，触控显示类、摄像通讯类产品的产能利用率同比相对保持稳定，传感器类产品由于市场竞争激烈，新增产能未能充分释放，产能利用率下降至 60.78%。2018 年 1~3 月，由于公司产能继续扩大，尚未能及时释放，各产品板块的产能利用率均出现较明显下降。

总体看，跟踪期内公司各板块产能持续扩张，产能利用率出现一定下滑。

表 4　公司主要产品产能情况（单位：亿件/年、亿件、%）

产品	2016 年			2017 年			2018 年 1-3 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	3.16	1.90	60.08	3.18	2.20	69.29	5.00	0.52	41.49
摄像通讯类	3.95	3.01	76.28	6.75	5.08	75.29	10.76	1.32	49.04
传感器类	2.35	1.96	83.19	3.22	1.96	60.78	3.68	0.38	41.45

资料来源：公司提供

注：2018 年 1~3 月产能为年化数据。

（3）销售

跟踪期内，公司产品销售模式及结算方式等未发生重大变化。2017 年公司境内销售金额 256.97 亿元，占 76.53%，仍以内销为主。主要客户为华为、小米、APPLE、OPPO、联想等，前五大客户销售金额 237.90 亿元，占 70.40%，集中度仍较高。

从销量来看，随着需求支撑以及产能进一步扩充，2017 年公司主要产品销量均有不同程度的提升，其中摄像通讯类产品由于双摄产品爆发式增长，销量 4.96 亿件，同比增长 60.35%。

表 5　2017 年公司前五名大客户情况

（单位：亿元、%）

客户	销售额	占比
第一名	78.47	23.22
第二名	66.87	19.79
第三名	41.32	12.23
第四名	31.84	9.42
第五名	19.40	5.74
合计	**237.90**	**70.40**

资料来源：公司 2017 年年报

表 6 公司主要产品销售情况 （单位：亿件、元/件）

产品名称	2016 年		2017 年		2018 年 1-3 月	
	销量	均价	销量	均价	销量	均价
触控显示类产品	1.86	60.88	2.24	50.60	0.50	51.97
摄像通讯类产品	3.10	25.65	4.96	32.65	1.35	36.73
传感器类产品	1.89	36.74	1.94	27.63	0.38	20.92

资料来源：公司提供

从销售价格来看，2017 年以来，触控显示类产品方面价格同比有所下降，摄像通讯类产品均价增长较快，主要系双摄产品附加值较高所致。传感器类产品受市场竞争激烈影响，价格持续下滑。

外币结算方面，公司部分原材料和设备的采购需要进口，结算的主要货币为美元和日元，2017 年公司美元和日元采购金额分别约合人民币 156.22 亿元和 2.34 亿元；同时，公司产品出口的结算货币主要为美元，2017 年美元销售金额价值人民币 78.80 亿元。公司经营中面临一定汇率风险。

总体看，跟踪期内公司各主要产品的销量和均价受市场行情影响呈现不同的变化趋势，公司依靠摄像通讯类产品的爆发式增长维持了销售收入的增长。同时，由于公司客户集中度较高，主要客户均为手机制造行业的知名企业，公司针对客户实行较宽松的信用政策，对资金形成一定占用。

2. 经营效率

2017 年，公司销售债权周转次数 4.34 次，同比增加 0.31 次，存货周转率及总资产周转率均略有下降，分别为 4.78 次和 1.25 次。总体看，公司经营效率较高。

3. 未来发展

2018 年，公司将加大研发投入，持续提升触摸屏产品的竞争力，把握以 AMOLED 为代表的柔性触控显示带来的商机；摄像头领域，公司将加快工厂整合力度，提高高端产品品质和市场占有率，扩充产能同时向上游产业链延伸；生物识别领域，公司将加大投入，重点开发 Underglass、全屏触控与生物识别、虹膜和脸部识别等技术；智能汽车领域，公司将加快募投项目投产进度，引入行业专家团队，加速国内外知名品牌客户开发和认证进度。

为继续巩固在触控领域的领先地位，并不断提高在微摄像模组产业的地位，公司持续进行新产线的建设和旧产线的扩产、技术改造。截至 2018 年 3 月底，公司重大在建项目 3 个，

项目预计总投资 11.60 亿元，累计已投资 7.91 亿元。总体看，公司重要在建项目投资规模不大。

十、财务分析

公司提供了 2017 年合并财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2018 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围看，2017 年公司合并范围新增子公司 5 家，其中 4 家新设，1 家收购（索尼华南自 4 月起纳入公司合并范围）。截至 2018 年 3 月底，公司合并范围较 2017 年底无变化。总体看，公司合并范围变动对财务数据规模可比性影响较小。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额为 308.38 亿元，所有者权益合计 91.88 亿元（含少数股东权益 0.83 亿元）；2017 年公司实现营业收入 337.91 亿元，利润总额 9.83 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司（合并）资产总额 326.50 亿元，所有者权益合计 94.89 亿元（含少数股东权益 0.82 亿元）；2018 年 1~3 月公司实现营业收入 75.58 亿元，利润总额 3.74 亿元。

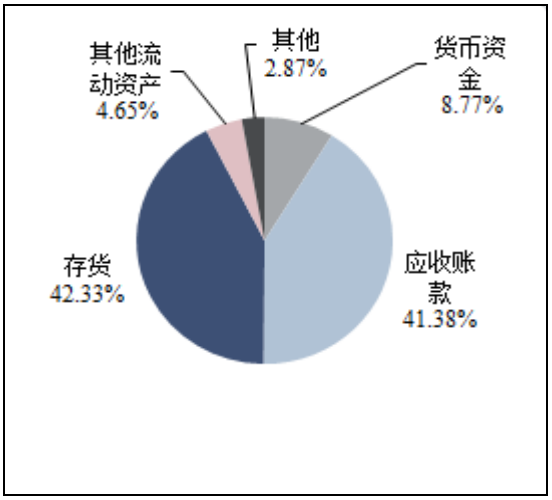
1. 资产质量

截至2017年底，公司资产总额308.38亿元，同比增长31.60%；其中流动资产占58.83%，非流动资产占41.17%，公司资产结构仍以流动资产为主。

流动资产

截至2017年底，公司流动资产181.41亿元，同比增长22.48%。从构成看，主要由货币资金、应收账款和存货构成。

图1　截至2017年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司货币资金 15.91 亿元，同比增长 15.70%，公司货币资金以银行存款为主，其中 1.06 亿元使用受限，受限比例低。

截至 2017 年底，公司应收账款 75.06 亿元，同比略有下降，按信用风险计提坏账准备的应收账款（占 88.81%）中，账龄在 1 年以内的占 98.83%，账龄短；前五名应收账款占比为 65.53%，集中度较高。截至 2017 年底，应收账款累计计提坏账准备 4.66 亿元，计提比例为 5.84%。

表 7　截至 2017 年底公司应收账款余额前五名

（单位：亿元、%）

欠款方	期末余额	占比	已计提坏账准备
第一名	21.82	27.37	--
第二名	11.62	14.58	--
第三名	8.98	11.27	--
第四名	5.26	6.60	--
第五名	4.55	5.71	2.19
合计	**52.24**	**65.53**	**2.19**

资料来源：公司 2017 年年报

截至 2017 年底，公司存货 76.80 亿元，同比增长 70.26%，主要系随着销售增长公司增加采购和备料所致。存货主要以原材料（占 31.22%）、在产品（占 23.49%）和库存商品（占 32.88%）为主。截至 2017 年底，公司累计计提存货跌价准备 0.69 亿元。

非流动资产

截至2017年底，公司非流动资产合计126.97亿元，同比增长47.25%，以固定资产（占65.90%）和在建工程（占13.63%）为主。

截至2017年底，公司固定资产83.67亿元，同比增长66.72%，主要系公司新增摄像头模组产线所致；从构成看，主要为房屋建筑物（占24.15%）和机器设备（占70.56%）。公司固定资产累计折旧34.65亿元，累计计提减值准备1.52亿元。

截至2017年底，公司在建工程17.30亿元，同比增长12.49%，主要为设备安装（占87.17%）和厂房基建工程（占12.83%），公司在建工程未计提减值准备。

截至2017年底，公司商誉账面原值3.60亿元，计提商誉减值2.16亿元，账面价值1.44亿元。公司商誉减值主要系融创天下未完成业绩承诺，公司累计计提商誉减值1.81亿元。2015年9月，公司以43500万元现金认购深圳德方投资咨询有限公司（以下简称“德方投资”）的融创天下100%股权。德方投资为公司控股股东欧菲控股的全资子公司，同时欧菲控股在本次股权收购中对公司提供业绩补偿承诺。本次收购的业绩承诺期和利润补偿期2015~2017年度，融创天下累计净利润不低于13500万元。若融创天下未完成业绩承诺，欧菲控股将以现金方式对公司进行补偿。

由于融创天下具体业务的开展和项目的落地需要时间且依赖多方协同推进，其在行业内的技术优势和产业布局尚未完全发挥和释放，导致实际业绩与当初设定目标存在一定差距。融创天下经审计后2015至2017年度承诺期合计实现的归母扣除非经常性损益后的净利润为-8523.40万元，未完成业绩承诺，公司累计计提商誉减值1.81亿元。截至2018年5月17日，公司已收到约定的业绩承诺补偿款2.20亿元。

截至2017年底，公司使用受限资产合计3.26亿元，占资产总额的1.06%，包括受限货币资金1.06亿元以及用于质押借款的无形资产2.21亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额326.50亿元，较2017年底略有增长，流动资产和非流动资产占资产总额比重分别为56.97%和43.03%，较2017年底变化不大。公司资产中存货从2017年底的76.80亿元增长至83.09亿元，公司继续扩大生产规模，备料增加所致；在建工程由2017年底的17.30亿元增长至23.77亿元，主要系加大设备及工程投入所致。

总体看，跟踪期内公司资产增长较快，以流动资产为主。资产中应收账款和存货占比较大，对公司资金形成占用，对金立应收账款中未计提部分仍存在一定的损失风险。整体看，公司资产质量尚可。

2. 所有者权益及负债

所有者权益

截至2017年底，公司所有者权益合计91.88亿元，同比增长14.28%，增长主要来自未分配利润。归属于母公司权益合计91.06亿元，以股本（占29.81%）、资本公积（占32.87%）和未分配利润（占38.24%）为主。其中由于资本公积转增股本，公司股本由2016年底的10.86亿元增长至27.14亿元，资本公积由45.23亿元降至31.81亿元。

截至2018年3月底，公司所有者权益合计94.89亿元，较2017年底略有增长。所有者权益构成较2017年底保持稳定。

总体看，跟踪期内公司所有者权益有所增长，以股本、资本公积和未分配利润为主，稳定性较好。

负债

截至2017年底，公司负债总额为216.50亿元，同比增长40.64%，负债中流动负债占76.06%，非流动负债占23.94%，公司债务结构以流动负债为主。

截至2017年底，公司流动负债合计164.66亿元，同比增长21.63%。从构成看，流动负债以短期借款（占25.44%）和应付账款（占49.83%）

为主。

截至2017年底，公司短期借款41.89亿元，同比增长102.56%，主要系公司增加借款以补充流动资金，以及公司2017年投资增加较快，部分资金来源于银行等债务融资所致，短期借款以抵押借款（占82.19%）为主。

截至2017年底，公司应付账款82.06亿元，同比增长15.52%，构成主要为应付材料款。

截至2017年底，公司非流动负债合计51.83亿元，同比增长179.33%，非流动负债构成主要为长期借款（占41.84%）、应付债券（占42.28%）和长期应付款（占14.57%）。

截至2017年底，公司长期借款21.69亿元，同比增长188.96%，主要系公司为补充流动资金及对外投资而增加银行借款。从构成来看，主要为抵押借款9.83亿元和保证借款6.20亿元。

截至2017年底，公司应付债券21.91亿元，同比增长175.27%，系公司于2017年发行中期票据“17欧菲光MTN001”（额度6亿元，期限3年）以及公司债券“17欧菲01”（额度10亿元，期限2+1年）、“17欧菲02”（额度6亿元，期限2+1年）所致。

截至2017年底，公司长期应付款7.55亿元，主要为应付股权回购款[1]。

截至2017年底，公司有息债务规模122.15亿元，同比增长69.95%；其中短期债务占58.12%，公司债务仍以短期债务为主。债务指标方面，截至2017年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为70.20%、57.07%和35.76%，同比分别增加4.52、9.87和17.48个百分点。

截至2018年3月底，公司负债合计231.61亿元，较2017年底有所增长，负债中流动负债占74.27%，非流动负债占25.73%，负债结构较2017年底变化不大。公司长、短期借款均较2017年底均有所增长，分别为55.30亿元和24.41亿元；长期应付款由7.55亿元增长至12.57亿元，主要系公司收到政府给予的项目借款所致。（公司收到的项目借款中2.5亿元期限为3年，10亿元期限为5年，资金成本均为1%）

截至2018年3月底，公司有息债务总额148.26亿元，较2017年底增长21.38%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为70.94%、60.97%和38.30%，均较2017年底有所上升。

总体看，跟踪期内公司债务规模快速增长，债务负担重。

3. 盈利能力

2017年公司实现营业收入337.91亿元，同比增长26.34%，营业成本291.40亿元，同比增长23.08%。利润总额9.83亿元，同比增长19.62%。

同期公司期间费用28.27亿元，同比增长26.15%，占营业收入的比重为8.37%，同比保持稳定。期间费用构成以管理费用为主（占75.35%），公司内部研发支出力度大，使得管理费用较高且不断增长。,总体看，公司期间费用占营业收入比重适宜，控制能力较强。

2017年，公司资产减值损失合计7.43亿元，包括坏账损失4.53亿元、商誉减值损失2.03亿元等。主要构成：2017年公司对金立的两家控股子公司东莞金铭及东莞金卓的应收账款计提坏账准备，即3.00亿元；对客户乐视移动智能信息技术（北京）有限公司及乐赛移动香港有限公司的应收账款坏账计提坏账准备，即1.05亿；公司对收购融创天下形成的商誉进行减值测试，对融创天下计提1.69亿元商誉减值；对收

[1] 公司于2016年2月与南昌昌国资创业投资管理有限公司（以下简称“南昌国资”）签订《股权投资协议》，约定南昌国资对公司子公司南昌光学增资2.50亿元，投资期限为3年；投资期限届满时，由本公司或者本公司与南昌国资确定另外一投资方按照原始投资额加投资回报（按年回报1%计算）确定的转让价格回购该股权。

公司于2017年8月7日与南昌赣江产业投资中心（有限合伙）（以下简称“赣江投资”）签订《增资协议》，约定赣江投资对公司子公司南昌显示增资5.00亿元，投资期限为5年；在赣江投资投资期限内，公司每年向赣江投资支付股权保证金，金额为赣江投资投资余额的1%。赣江投资投资期限满三年、满四年、满五年之日为回购日，公司在三次回购日分别受让赣江投资所持有的南昌显示科技48.72%的股权的30%、30%、40%，股权转让价款分别为15450万元、15600万元、21000万元。赣江投资收到股权转让价款当日全额退还相应金额的股权保证金。

购南京天擎汽车电子有限公司商誉进行减值测试，计提3448.76万元商誉减值。

从盈利指标看，2017年公司营业利润率和净资产收益率分别为13.49%和8.93%，同比分别增加2.21和0.02个百分点、总资本收益率5.53%同比减少1.04个百分点。

2018年1~3月，公司实现营业收入75.58亿元，同比增长22.06%；当期实现利润总额3.74亿元，同比增长67.71%；营业利润率14.90%，较2017年略有上升。

总体看，受益于摄像通讯类产品需求拉动以及产品结构调整，公司收入水平快速增长，整体盈利能力较强。

4．现金流分析及保障

从经营活动来看，公司经营活动现金流入量以销售商品、提供劳务收到的现金为主，2017年为344.89亿元；公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主，2017年为341.59亿元，由于增加采购和备货，同比增长49.73%。公司经营活动产生的现金流量净额3.29亿元，同比下降59.38%。2017年公司现金收入比98.41%，同比增加13.02个百分点。

从投资活动来看，2017公司投资活动现金流入44.70亿元，主要为理财到期收回的现金。投资活动现金流出主要为因业务扩张而购建固定资产、无形资产支付的现金31.41亿元，以及投资购买理财产品支付的现金44.75亿元。2017年公司投资活动现金净流出40.36亿元。

从筹资活动来看，银行借款是公司主要的间接融资渠道，2017年公司筹资活动现金流入147.09亿元，主要表现为取得借款收到的现金124.29亿元和发行债券收到的现金21.91亿元；筹资活动现金流出107.91亿元，主要表现为偿还债务支付的现金。2017年公司筹资活动产生的现金流量净额为39.18亿元。

2018年1~3月，公司经营活动现金流入及净流量分别为78.19亿元和-8.18亿元，经营活动现金净流出主要系部分账款于年底集中回收所致。公司现金收入比增长至100.90%；投资及筹资活动净流量分别为-15.26亿元和19.67亿元。

总体来看，跟踪期内公司保持较大规模的资本性支出，投资活动资金缺口大；经营活动净现金流无法满足公司投资需求，未来仍需通过筹资活动保证现金流平衡。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2017年底，公司流动比率和速动比率分别为110.17%和63.53%，同比分别增加0.77个百分点、下降12.56个百分点。截至2018年3月底分别为108.14%和59.84%，均较2017年底有所下降。总体看，公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看，2017年公司EBITDA利息倍数为8.10倍；全部债务/EBITDA为4.71倍。总体看，公司长期偿债能力尚可。

截至2018年3月底，公司无对外担保。

截至2018年3月底，公司获得授信总额204.84亿元，未使用额度98.64亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，作为上市公司，公司在资本市场具有较强的直接融资能力。

6．过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10440306006671905），截至2018年6月4日，公司无未结清的不良信贷信息，已结清信贷信息中有5笔欠息记录，系财务人员操作失误所致，目前均已偿还。

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强。

十一、存续债券偿还能力分析

截至2018年6月26日，公司存续债券包

括“15欧菲光MTN001”、“17欧菲光MTN001”、“17 欧菲 01”以及“17 欧菲 02”。其中“17 欧菲 01”以及“17 欧菲 02”期限 3 年，并在第 2 年末设置发行人调整票面利率选择权和债券持有人回售选择权，考虑到“17 欧菲 01”将于 2019 年 2 月 20 日行权，公司一年内到期的存续期债券合计 18 亿元，公司 2017 年底的现金类资产（剔除使用受限货币资金）对一年内到期的存续债券保障能力较弱；公司存续债券余额合计 30 亿元，2017 年公司经营活动现金流入量对全部应付债券余额的保障程度高。

表8　截至2018年6月26日公司存续债券情况

债券简称	期限	到期日	债券余额（亿元）
15 欧菲光 MTN001	3 年	2018-11-11	8.00
17 欧菲 01	2+1 年	2019-02-20	10.00
17 欧菲 02	2+1 年	2019-09-04	6.00
17 欧菲光 MTN001	3 年	2020-09-11	6.00
合计	--	--	**30.00**

资料来源：Wind 资讯

注：上表中“17 欧菲 01”及“17 欧菲 02”两期债券均附有发行人调整票面利率选择权和债券持有人回售选择权，表中所列到期日为行权日。

表9　公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

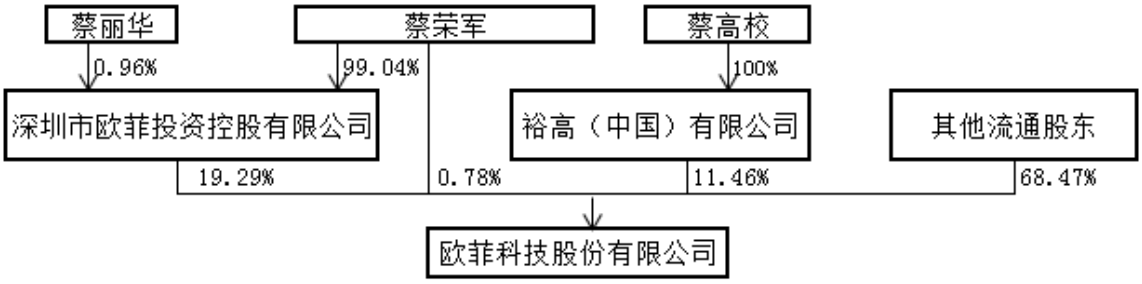
项 目	2017 年
一年内到期债券余额	18.00
现金类资产（剔除使用受限货币资金）/一年内到期债券余额	0.91
经营活动现金流入量/应付债券余额	11.50
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.11
EBITDA/应付债券余额	0.87

资料来源：联合资信整理

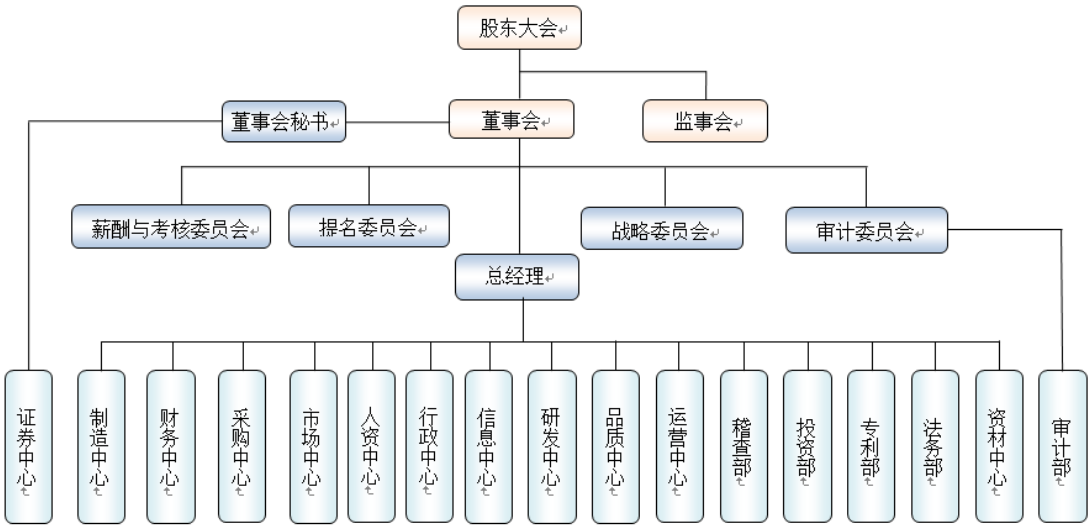
十二、结论

综合评估，联合资信确定维持欧菲科技股份有限公司的主体长期信用等级为AA^+，“15欧菲光MTN001”及“17欧菲光MTN001”的信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

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	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	20.53	15.90	17.35	13.40
资产总额(亿元)	160.68	234.34	308.38	326.50
所有者权益(亿元)	60.40	80.41	91.88	94.89
短期债务(亿元)	29.97	53.89	71.00	89.36
长期债务(亿元)	22.91	17.99	51.15	58.91
全部债务(亿元)	52.89	71.87	122.15	148.26
营业收入(亿元)	184.98	267.46	337.91	75.58
利润总额(亿元)	5.30	8.22	9.83	3.74
EBITDA(亿元)	12.90	17.22	25.95	--
经营性净现金流(亿元)	5.85	8.11	3.29	-8.18
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.23	4.03	4.34	--
存货周转次数(次)	5.18	6.07	4.78	--
总资产周转次数(次)	1.22	1.35	1.25	--
现金收入比(%)	103.14	85.39	98.41	100.90
营业利润率(%)	12.61	11.27	13.49	14.90
总资本收益率(%)	6.34	6.37	5.33	--
净资产收益率(%)	7.92	8.92	8.93	--
长期债务资本化比率(%)	27.50	18.28	35.76	38.30
全部债务资本化比率(%)	46.68	47.20	57.07	60.97
资产负债率(%)	62.41	65.69	70.20	70.94
流动比率(%)	138.64	109.40	110.17	108.14
速动比率(%)	95.81	76.09	63.53	59.84
经营现金流动负债比(%)	7.60	5.99	2.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.38	6.80	8.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.10	4.17	4.71	--

注：1. 2018 年一季度财务数据未经审计；2.长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关指标。

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	（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%
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

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。