信用等级公告

联合〔2019〕2289号

联合资信评估有限公司通过对欧菲光集团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，确定维持欧菲光集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA^+，“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

二〇一九年七月二十五日

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

欧菲光集团股份有限公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AA^+
上次主体长期信用等级：AA^+

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
17 欧菲光 MTN001	6 亿元	2020/09/11	AA^+	AA^+

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	15.09	16.30	13.64	10.84
资产总额(亿元)	234.34	308.38	379.63	391.89
所有者权益(亿元)	80.41	91.88	87.02	84.53
短期债务(亿元)	53.89	71.00	116.06	120.29
长期债务(亿元)	17.99	51.15	71.93	83.01
全部债务(亿元)	71.87	122.15	187.99	203.30
营业收入(亿元)	267.46	337.91	430.43	106.56
利润总额(亿元)	8.22	9.83	-4.96	-2.44
EBITDA(亿元)	17.22	25.95	18.88	--
经营性净现金流(亿元)	8.11	3.29	6.45	1.09
营业利润率(%)	11.27	13.49	12.06	8.02
净资产收益率(%)	8.92	8.93	-6.09	--
资产负债率(%)	65.69	70.20	77.08	78.43
全部债务资本化比率(%)	47.20	57.07	68.36	70.63
流动比率(%)	109.40	110.17	91.28	95.54
经营现金流动负债比(%)	5.99	2.00	2.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.17	4.71	9.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	8.10	3.42	--

注：1. 公司 2019 年一季度财务数据未经审计；2. 现金类资产已剔除受限货币资金；3. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务及相关指标、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

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对欧菲光集团股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了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。跟踪期内，公司主要产品产能有所提高，营业收入保持增长，经营活动现金流情况保持良好。同时，联合资信也关注到，公司综合毛利率出现下滑态势、部分原材料依赖进口、债务规模增长较快且整体债务负担重、计提大额资产减值损失侵蚀利润、控股股东持有公司股票质押比例高等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来，公司将进一步贯彻聚焦光学业务的战略，通过延伸产业链、提高高端产品占比以及强化库存管理等方式，逐步提升整体营运效率和盈利能力。随着公司产品结构完善以及业务逐步梳理，产品产能持续释放，公司行业竞争力有望不断增强，收入规模和盈利能力有望得到进一步提升。

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

优势

1. 公司主要产品涵盖触控屏、传感器、摄像模组等，产品线丰富，且各类产品的产能和出货量均居于全球领先水平。
2. 跟踪期内，公司保持光学光电行业龙头地位，生产规模继续扩大，摄像通讯类产品销量增长，带动营业收入大幅增长。
3. 跟踪期内，公司资产规模保持增长，所有者权益稳定性较高，经营活动现金流情况保持良好。
4. 2019 年 5 月，公司控股股东转让股权收到

预付款 5 亿元；2019 年 5 月及 6 月，公司拟转让子公司股权已收到股权增资款和预付款共 24.9 亿元，上述资金可对公司流动性提供一定支持。

关注

1. 公司重要原材料依赖进口，对上游供应商议价能力偏弱，面临一定的汇率风险；智能手机行业竞争加剧使得产品价格承压，毛利率呈下滑态势。
2. 公司新投产线较多，目前公司主要产品产能利用率均有待提升，后续产能完全释放尚需时间，未来收益存在不确定性。
3. 跟踪期内，公司有息债务快速增长，整体债务负担进一步加重，债务中短期债务占比高，存在一定短期偿债压力和集中兑付压力。
4. 跟踪期内，公司存货规模较大且持续增长，由于备货高于市场实际销售影响存货品质及评估价值，公司计提较大规模的存货跌价损失，严重侵蚀利润，公司出现业绩亏损。
5. 公司控股股东持有的公司股票质押比例很高，若未来股票价格波动，可能导致控股股东已质押的股份被处置，将影响公司股权结构和正常经营。

声　明

一、本报告引用的资料主要由欧菲光集团股份有限公司（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。

欧菲光集团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光集团股份有限公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

欧菲光集团股份有限公司（以下简称“公司”或“欧菲光”）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，并于2010年8月3日在深圳证券交易所上市(股票代码“002456”)。2017年12月，公司名称变更名为欧菲科技股份有限公司。2019年3月，公司名称变更为现名。

经过数次转增股本及增发新股，截至2019年3月底，公司股本27.13亿元，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19.30%股份（其中76.36%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20.08%的股份，为公司实际控制人；蔡高校通过裕高（中国）有限公司（以下简称“裕高”）持有公司11.47%股份（其中83.75%已质押），且与蔡荣军为一致行动人（两者系兄弟关系）。

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2019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38家。

截至2018年底，公司（合并）资产总额379.63亿元，所有者权益合计87.02亿元（含少数股东权益1.12亿元）；2018年，公司实现营业收入430.43亿元，利润总额-4.96亿元。

截至2019年3月底，公司（合并）资产总额391.89亿元，所有者权益合计84.53亿元（含少数股东权益1.09亿元）；2019年1-3月，公司实现营业收入106.56亿元，利润总额-2.44亿元。

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

公司由联合资信进行信用评级的存续债券情况如下表所示。目前，募集资金已全部按募集用途使用完毕并在跟踪期内按时足额付息。

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
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

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。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，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（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，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）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗

商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，中国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。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，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、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。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 GDP 增速在 6.3%左右。

五、行业分析

1．行业概况

上游原材料方面，光电子元器件行业的原材料采购集中度较高，中国触摸屏与摄像头模组生产厂商在供应链中的话语权较弱，供应方面的保障力不强。红外截止滤光片是镜头中不可或缺的一个部件，主要功能是滤去光谱中的红外波段，红外截止滤光片的上游基础材料主要是光学玻璃，而生产触摸屏的原材料除光学玻璃外，还包括 ITO 靶材、光学胶等，基础材料的高端市场一直被美国、日本等国家的少数厂商垄断。

下游需求方面，触控系统、微摄像头模组和指纹识别模组的下游为智能手机、平板电脑、可穿戴设备等消费类电子产品，以及汽车电子系统、触摸显示器等领域。手机方面，据第三方数据统计机构 IDC 统计，由于换机周期拉长影响，2018 年全球智能手机出货量持续下降，为 14.05 亿台，同比下降 4.1%。平板电脑作为触摸屏最重要的下游产品之一，其已逐步走向产品成熟期，市场已接近饱和，2018 全年全球平板出货量为 1.74 亿台，同比下降 6%。而伴随着消费者已经习惯于在日常生活中使用智能手机和平板电脑，如今触摸屏也越来越多地进入汽车中。2018 年，在整车市场下行的形势下，车载显示的出货量也受到一定的影响。根据群智咨询调查数据显示，2018 年全年车载显示面板出货总量约 1.6 亿片（不包含后装），同比增长约 6%；2019 年车载显示面板预计出货 1.7 亿片，同比增长约 5%，增速将继续下降。

同时，由于消费者需求变化较快，光电子元器件技术升级频繁。

触控系统方面，根据全贴合技术的不同，触控面板产品分为内嵌式和外挂式两大类。内嵌式触控面板方案更符合手机面板的轻薄化趋势，并在 2016 年市占率首次超过“外挂式”，成为市场主流。然而，与内嵌式方案相比，外挂式触控方案具有工艺成熟、制程简单、成本低等优点，能更好地适应柔性 OELD 屏幕。随着 OLED 加速渗透，有着稳定良品率和成本优势的外挂式薄膜触控方案迎来发展机遇，外挂式薄膜面板有望重回主流。

摄像头模组方面，近年来，双摄/三摄成像优势明显，渗透率持续提升。与单一摄像头模组相比，双摄能够克服其像素与厚度瓶颈，提升成像质量，而三摄则能融合不同双摄方案的优势，在实现更好暗光拍照的同时实现光学变焦。双摄生产技术日趋成熟，开始从品牌旗舰向中低端机型渗透。

指纹识别方面，目前主流屏下指纹方案包括光学方案和超声波方案两种，其中超声波方案穿透能力强，抗污能力高，但当前生产成本较高，应用范围受限；而光学方案在成本方面具有明显优势，且能同时兼容 OLED 软硬屏，在实际应用中领先超声波式产品，中短期有望成为移动端生物识别发展的主流趋势。

行业竞争方面，2018 年，光电子元器件生产厂商仍主要集中于台湾、日、韩及中国大陆地区，韩、日和台湾地区行业发展水平较高，国内部分技术水平与管理水平领先的企业引领行业迅速崛起。

总体看，跟踪期内，光电子元器件行业基础材料的高端市场被美国、日本等国家厂商垄断；手机和平板电脑出货量出现下滑，车载触控面板出货量增速下降，但由于行业技术升级较快，OLED 加速渗透、双摄/三摄渗透率提升及全面屏趋势将引领外挂式薄膜面板、摄像头模组和屏下指纹的需求持续增长。

2．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，行业内企业的利润率可能因此下降。

原材料价格变化影响行业利润水平

行业上游基础材料多由国外科技领先企业把控，虽然行业内大型企业市场规模领先，对具有批量采购订单的中下游厂商具有一定的议价能力，但本质上无法动摇国外厂商对原材料的把控，若未来国外厂商原材料价格上升，将对国内企业的利润水平产生不利影响。

技术更新影响行业发展格局

光电子元器件作为移动互联市场的上游产业，下游需求对其发展有直接决定作用。而移动互联终端的特点是技术升级频繁，随着行业发展不断进行技术革新的灵活性较差，淘汰率较高，而且规模越大，进行技术更新的成本越高、时间越长、灵活性越差。如果技术路径发生了革命性的变化，行业的格局可能完全被改变：触摸屏方面，各技术阵营规模成熟，竞争激烈，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。

3．未来发展

2018 年，中国国内的智能手机市场由增量市场向存量市场转变，产业链持续进行创新升级，行业竞争加剧，行业集中度不断提升，智能手机市场增长的主要驱动力已从手机出货量的增加逐步转向由创新升级带来的单机价值量的提升。

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

同时，随着技术的快速革新，消费电子的更新换代加快，加之厂商之间激烈的竞争，产品价格呈走低趋势。因此，为了保证利润空间，下游向上游延伸以期降低成本，上游向下游延伸以期掌握终端客户，光电子元器件行业将呈现产业链一体化趋势。

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

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2019 年 3 月底，公司股本 27.13 亿元，其中欧菲控股持有公司 19.30%股份（其中 76.36%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 20.08%的股份，为公司实际控制人；蔡高校通过裕高持有公司 11.47%股份（其中 83.75%已质押），且与蔡荣军为一致行动人（两者系兄弟关系）。

2. 企业规模与竞争力

公司主营业务为光学和光电子元器件制造，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。2014 年，公司进入生物识别领域，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%。2012 年，公司进入影像系统领域，2016 年底开始单月出货量全球第一，2017 年市场占有率约为 15%。

研发方面，近年来公司研发投入逐年增加，2018 年公司研发投入 24.70 亿元，占营业收入的比重为 5.74%。公司在美国圣何塞、日本东京、韩国水原、台北等地设立研究中心，获取当地优质的技术人才资源，获取前沿的科技信息。截至 2019 年 3 月底，公司在全球已申请专利 5084 件（国内 4088 件，海外 996 件），已获得授权专利 3078 件（国内 2426 件，海外 652 件）。其中，已授权发明专利 1121 件（国内发明 525 件，海外发明 596 件），已授权的实用新型专利 1957 件（国内新型 1860 件，海外新

型 97 件），已授权的外观设计专利 41 件。

七、重大事项

1. 2018 年及 2019 年一季度业绩亏损

2018 年，公司实现净利润-5.30 亿元，业绩出现亏损，主要系当期计提存货跌价准备 15.43 亿元和存货补充结转成本 9.28 亿元导致；2019 年 1-3 月，公司实现净利润-2.60 亿元，主要系计提存货跌价准备 2.32 亿元以及期间费用提升所致。

根据公司于 2019 年 5 月 21 日发布的《欧菲光集团股份有限公司关于对深交所 2018 年年报问询函回复的公告》，由于客户向公司提供的需求预测量较大，且给予公司的订单交货周期较短，因此公司往往会对客户需求预测量进行综合评估，结合产能情况和交货周期、平衡超备风险和订单准时交付的关系等因素，提前进行备货。如后续出现客户实际订单与需求预测量偏差过大，则可能导致公司出现存货超备的情况。

2018 年，公司在经营策略上偏乐观，在客户政策和产品准备上偏超前，依据客户的需求计划和市场前景分析，实施备货采购和投料生产；集团总部对业务单元采购、生产、仓储等环节计划管理工作监控不足，相关原材料的备货和产成品的库存快速增加，导致库存压力增大。

2019 年 1-3 月，由于新产品新机种投产较多，工艺复杂，生产难度较高，产成品良率一直处于攀升阶段；春节假期对工人稳定性影响较大，人员流动率高，在订单增加的同时员工平均熟练度反而有所降低，造成不良上升，部分批次的产品品质出现问题，导致存货商品的账面价值已高于可变现净值。

2. 控股股东股权转让事项

根据公司于 2019 年 5 月 29 日发布的《欧菲光集团股份有限公司关于控股股东及其一致行动人股权转让事项的进展公告》，公司控股股东欧菲控股及其一致行动人裕高于 2019 年 5 月 28 日与南昌工业控股集团有限公司（以下简称“南昌工控”）签署了《股份转让框架协议》（以下简称“本协议”），欧菲控股及裕高拟将其持有的公司股份 43405.87 万股（占公司总股本 16%）通过协议转让的方式转让给南昌工控或其指定机构，南昌工控同意在本协议以及预付款项协议签订之日起 5 个工作日内支付 5 亿元作为预付款（已于 5 月 31 日支付）。南昌工控注册资本 77133.12 万元，实际控制人为南昌市人民政府。欧菲控股及裕高与南昌工控一致同意将在签订最终协议的同时签订《一致行动人协议》，南昌工控承诺在受让标的股份后三年内与欧菲控股及裕高保持一致行动关系（该事项不会导致公司实际控制人的变更）。上述规定的三年期届满后，南昌工控将根据欧菲控股及裕高对上市公司经营等情况协商确定是否继续保持一致行动人关系。

转让价格方面，双方一致同意标的资产每股转让价格确定为 8 元，标的资产收购资金约为人民币 34.70 亿元；如签订最终协议时，由于相关法律法规的要求，转让价格必须调整的，则按照最为接近 8 元/股的价格进行调整。

本协议仅为框架协议，正式协议的签署尚存在不确定性。

3. 转让子公司股权

根据公司于 2019 年 5 月 8 日发布的《欧菲光集团股份有限公司关于对全资子公司增资的公告》，公司及全资子公司深圳欧菲创新科技有限公司（以下简称“深圳欧菲创新”）、全资子公司南昌欧菲华光科技有限公司（以下简称“南昌欧菲华光”）拟与南昌高投建筑工程有限公司（以下简称“南昌高投建筑”）签署《增资扩股协议》，公司拟出资 2.1 亿元向南昌欧菲华光进行增资，南昌高投建筑拟出资 4.9 亿元向南昌欧菲华光增资。

2019 年 5 月 10 日，公司已向南昌欧菲华

光增资 2.10 亿元人民币，并收到南昌高投建筑向南昌欧菲华光的增资款 4.90 亿元人民币。增资完成后，南昌欧菲华光的注册资本增加至 100147 万元人民币，公司持有南昌欧菲华光 50.925%的股权，深圳欧菲创新持有南昌欧菲华光 0.147%的股权，南昌高投建筑持有南昌欧菲华光 48.928%的股权。

截至 2018 年底，南昌欧菲华光资产总额为 14.75 亿元，所有者权益为 2.79 亿元；2018 年，南昌欧菲华光实现营业收入 8.54 亿元。

根据公司于 2019 年 6 月 1 日发布的《欧菲光集团股份有限公司关于签署<股权收购框架协议>的公告》，南昌市政公用投资控股有限责任公司（以下简称“南昌市政公用”）或其指定机构拟采用股权受让或增资方式以实现持有公司下属的南昌欧菲光显示技术有限公司（以下简称“欧菲光显”，持股 100%）及南昌欧菲光学技术有限公司（以下简称“欧菲光学”，持股 51.74%）各 51%股权，上述协议转让若完成，公司或将进一步聚焦核心光学业务。截至 2019 年 5 月 31 日，公司已收到南昌市政公用支付的股权交易预付款 10 亿元[1]，但最终股权收购协议的签署仍存在不确定性。

截至 2018 年底，欧菲光显资产总额为 21.53 亿元，所有者权益为 9.68 亿元；2018 年，欧菲光显实现营业收入 3097.99 万元，净利润-584.88 万元。截至 2018 年底，欧菲光学资产总额为 13.14 亿元，所有者权益为 2.49 亿元；2018 年，欧菲光学实现营业收入 10.44 亿元，净利润-2.90 亿元。

根据公司于 2019 年 6 月 29 日发布的《欧菲光集团股份有限公司关于签署<预付款协议>的公告》，南昌市产盟投资管理有限公司（以下简称“南昌产盟投资”）同意支付 10.00 亿元人民币预付款（已于 6 月 28 日支付）[2]，以增资或股权转让的方式持有公司子公司南昌欧菲生物识别技术有限公司（以下简称“欧菲生物识别”）相应股权，具体股权占比按照最终审计评估的评估价值为基础确定。

截至 2018 年底，欧菲生物识别资产总额为 61.78 亿元，所有者权益 16.86 亿元；2018 年，欧菲生物识别实现营业收入 116.14 亿元，净利润 1.36 亿元。

欧菲光学及欧菲光显规模尚小，均为亏损状态，公司对其失去控制权的影响不大，且可获得转让价款以投资于核心业务，有助于缓解资金压力，但可能导致权益规模下降；欧菲生物识别规模较大，若公司因股权转让对其失去控制权，可能对整体收入规模造成较大影响。联合资信将对上述事项持续关注。

八、管理体制

跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化。

管理制度方面，2018年，公司为进一步推广业务，在客户政策和产品准备上偏超前，相应带来了存货压力增加和减值计提侵蚀利润。为应对该问题，公司制定了加强库存管理的运营机制、优化直接生产成本、产品改革与创新、管理扁平化等扭亏措施。

高管人员方面，2018年11月，宣利先生因个人原因辞去公司监事职务，由王平担任监事；2019年5月，公司新聘任杨依明先生为副总经理；2019年7月，李素雯女士因个人原因辞去财务总监职务，公司聘任曾兆豪先生为财务总监。

总体看，跟踪期内公司管理团队有一定调整，主要管理制度连续，管理运作正常。

[1] 本框架协议有效期6个月，如南昌市政公用在协议约定有效期内没有取得相关部门同意本次股权交易事项的相关文件，本框架协议双方同意解除，不再实施本框架协议项下标的股权交易事宜，且不视为南昌市政公用违约，南昌市政公用无需向公司支付任何违约金，公司应按南昌市政公用书面通知及时向南昌市政公用返还上述预付款并按照年化5%的利率支付利息。

[2] 自《预付款协议》生效之日起六个月内，如南昌产盟投资没有取得相关部门同意本次持股或增资扩股事项的相关文件或如未完成持股事项，则南昌产盟投资有权解除协议，不再实施协议项下持股或增资扩股事宜，南昌产盟投资无需向各方支付任何违约金，且公司和欧菲生物识别须在之后五个工作日内全额退还南昌产盟投资该笔预付款项并按年化5%利率支付利息。

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（人车交互系统）、ADAS（高级驾驶辅助系统）和车身电子。

2018年，公司实现营业收入430.43亿元，同比增长27.38%，主要系摄像通讯类产品收入大幅增长所致。当期公司实现主营业务收入427.07亿元，同比增长27.20%，占营业收入比重为99.22%，主业突出。由于计提较大规模的资产减值损失，2018年公司净利润由上年的8.21亿元降至-5.30亿元（见重大事项分析）。

从各板块收入来看，2018年，触控显示类和摄像通讯类业务仍是公司主要收入来源，占主营业务收入的比例分别为30.25%和57.23%，其中摄像通讯类产品收入占比大幅提升。2018年，公司触控显示类产品实现收入129.19亿元，同比增长14.44%，主要系公司保持触控显示领域领先市场地位，出货量持续增长所致；摄像通讯类产品实现收入244.39亿元，同比增长46.96%，主要系产能扩大、销量增长所致；传感器类产品实现收入49.19亿元，同比下降7.12%，虽然公司电容式指纹识别模组市场从高端向中低端持续渗透，但由于指纹识别市场爆发期已过，市场竞争加剧，产品价格出现下滑；智能汽车类产品实现收入4.23亿元，同比增长35.60%，主要系公司智能汽车业务产业布局初见成效，客户端项目开展顺利，订单逐步释放所致。

表 2　公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 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	112.89	33.62	14.86	129.19	30.25	11.19	21.77	20.53	1.03
摄像通讯类产品	166.32	49.54	12.97	244.39	57.23	12.73	64.10	60.44	7.25
传感器类产品	52.96	15.77	13.52	49.19	11.52	12.91	19.17	18.07	19.41
智能汽车类产品	3.12	0.93	23.96	4.23	0.99	21.12	0.97	0.91	14.44
其他	0.47	0.14	14.56	0.07	0.02	--	0.05	0.05	7.28
合计	**335.76**	**100.00**	**13.80**	**427.07**	**100.00**	**12.36**	**106.06**	**100.00**	**8.23**

资料来源：公司提供

从毛利率来看，2018 年公司主营业务毛利率为 12.36%，同比减少 1.44 个百分点，各业务板块毛利率均有所下降。其中，由于传统触控市场竞争激烈，incell 等技术路线的冲击和侵蚀对公司触控业务造成一定程度的影响，且新客户新项目的盈利效应暂未显现，导致公司触控业务盈利水平有所下滑，毛利率由上年的14.86%下降至 11.19%；摄像通讯类产品、传感器类产品和智能汽车类产品毛利率分别为12.73%、12.91%和 21.12%，分别较上年减少0.24 个百分点、0.61 个百分点和 2.84 个百分点。

2019年1-3月，公司实现主营业务收入106.06亿元，同比增长41.64%，主要系随着公司产能释放叠加市场对摄像头产品需求增加，摄像通讯类产品收入同比大幅增长58.19%至64.10亿元所致。

毛利率方面，公司当期综合毛利率为8.23%，较2018年有所下降，主要系触控显示及摄像通讯类产品消化多余库存，产品降价销售导致毛利率大幅下滑所致；传感器类产品受上述原因影响较小，随着产品结构调整，附加值提高，毛利率较2018年有所提升。

总体看，跟踪期内，随着产品产能的提升及订单量增长，公司营业收入保持增长态势；但由于技术升级要求、市场竞争下产品价格承压，公司综合毛利率持续下行。同时，联合资信关注到，经过对存货品质、呆滞状况的重新排查以及产品良率的评估，公司分别于2018年

及2019年一季度计提了一定规模的存货减值准备；考虑到公司业务处于拓展期间，备货相应加大，但智能手机产业链竞争激烈、更新快速，公司存货面临一定价值波动风险。

（1）原材料采购

从成本构成来看，2018年，材料成本占公司生产成本比重仍较大，公司直接材料采购成本为333.87亿元，占营业成本的88.46%；直接人工成本为23.65亿元，占营业成本的6.27%。

2018年，公司部分供应商由下游客户指定，原材料采购价格随市场价格波动。公司主要原材料多依赖进口，以美元或日元结算，2018年，国外采购原材料占原材料总采购额的比例为60.78%。公司对国际大型供应商的议价能力相对较弱，同时，汇率变动对公司采购成本有一定影响。

从采购集中度来看，2018年公司前五大供应商采购金额合计130.80亿元，占采购总额的35.30%，集中度同比增加4.50个百分点，其中有四家为国际供应商；由于公司拥有三大产品板块，采购品种较多，整体采购集中度一般。跟踪期内，公司与供应商的结算方式未发生变化。

总体看，跟踪期内，公司采购材料仍多依赖进口，对国际大型供应商的议价能力相对较弱，公司整体采购集中度一般，采购成本易受原材料价格波动以及汇率变动的影响。

（2）生产

公司通过对客户销售预测的分析评估，结合客户过往实际订单下达情况，依此制订公司自己的生产计划及对供应商下达采购订单，为客户提供定制化产品。但同时，考虑到客户需求预测是基于对客户需求计划和市场前景分析的综合预判，由于智能手机整体面临了增速下滑的局面，需求预测与实际执行的订单存在一定差额，公司排产进度和库存管理均面临一定挑战。

从产能来看，2018 年，公司主要产品产能均有所增长。具体来看，截至 2018 年底，公司触控显示类和传感器类产品产能分别为 3.29 亿件/年和 3.24 亿件/年，基本保持稳定；在光学创新持续、拍摄性能升级的发展趋势下，公司持续扩大摄像头模组产能，截至 2018 年底摄像通讯类（仅统计微摄像头模组）产品产能为 9.41 亿件/年，较 2017 年增长 39.39%。

从产量来看，2018 年公司摄像通讯类（仅统计微摄像头模组）和传感器类产量分别为 5.54 亿件和 2.36 亿件，分别较上年增长 8.96%和 20.36%；触控显示类产品产量为 2.08 亿件，同比下降 5.45%。从产能利用率来看，触控显示类和摄像通讯类产品产能利用率分别为 63.11%和 58.85%，分别较上年下降 6.18 个百分点和 16.44 个百分点；传感器类产品产能利用率为 72.70%，较上年上升 11.92 个百分点，仍处于较低水平。

2019 年 1-3 月，公司触控显示类、摄像通讯类和传感器类产品产量分别为 0.32 亿件、1.30 亿件和 0.66 亿件，受到消化前期多余库存的影响，各类产品的产能利用率出现了不同程度的下降。

总体看，跟踪期内公司摄像通讯类产品产能进一步扩大；受订单变动影响，主要产品产量有所波动，产能利用率整体仍处于较低水平。公司排产进度和库存管理均面临一定挑战。

表 3　公司主要产品产能情况　（单位：亿件/年、亿件、%）

产品	2017 年			2018 年			2019 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	3.18	2.20	69.29	3.29	2.08	63.11	1.22	0.32	26.56
摄像通讯类	6.75	5.08	75.29	9.41	5.54	58.85	2.61	1.30	49.96
传感器类	3.22	1.96	60.78	3.24	2.36	72.70	0.93	0.66	70.85

资料来源：公司提供

（3）销售

2018 年，公司延续直接销售的销售模式，由销售中心与国内外客户签订框架性供货协议，对产品责任、交货方式、付款方式进行原则性约定，在原则性约定的范围内，按照逐笔订单进行生产和销售。从销量来看，2018 年，随着公司产能进一步扩充以及下游需求的增长，公司摄像通讯类产品销量较上年增长 9.33%至 5.57 亿件，传感器类产品销量较上年增长 9.03%至 2.09 亿件；触控显示类产品销量 2.01 亿件，较上年减少 9.90%，主要系传统触控市场竞争激烈，incell 等技术路线对公司产品形成冲击所致。

表 4　公司主要产品销售情况（单位：亿件、元/件）

产品	2017 年			2018 年			2019 年 1-3 月		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
触控显示类	2.20	2.23	101.25	2.08	2.01	96.48	0.32	0.35	109.38
摄像通讯类	5.08	5.09	100.22	5.54	5.57	100.49	1.30	1.36	104.62
传感器类	1.96	1.92	97.95	2.36	2.09	88.86	0.66	0.64	96.97

资料来源：公司提供
注：摄像通讯类产品未统计红外截止滤光片及镜座组件

从产销率来看，2018年，公司摄像通讯类产品产销率为100.49%，仍保持在很高水平；触控显示类和传感器类产品产销率分别为96.48%和88.86%，分别较上年下降4.77个百分点和9.09个百分点。2019年1-3月，公司各类产品产销率仍保持在较高水平。

从销售区域来看，2018 年，公司国内市场销售额占比为 61.51%，占比小幅下降。公司产品销售仍以国内市场为主，海外市场以香港、台湾地区为主，且部分大陆手机品牌商通过其香港地区子公司向公司采购。公司海外销售规模较大，面临一定汇率波动风险。

从客户集中度来看，2018年，公司前五大客户均为手机制造商，销售额合计352.64亿元，占销售总额的81.93%，较上年上升11.53个百分点，集中度很高。公司对主要客户的依赖较高，与手机行业的高集中度特征有关。

从结算方式来看，2018年，由于下游客户较强势，公司仍采取赊销的方式，对主要客户的信用政策相对宽松，根据不同客户的资信情况确定不同的信用期和信用额度，信用期从30～120天不等；对于国外客户，公司采用一般T/T方式结算。

总体看，2018 年，公司摄像通讯类和传感器类产品销量增长，触控显示类产品销量下降；客户集中度较高，主要客户均为手机制造行业的知名企业；海外销售额较大，存在一定的汇率波动风险；公司针对客户实行较宽松的信用政策，对公司资金形成占用。

2. 经营效率

2018 年，公司销售债权周转次数同比增加 1.17 次，为 5.51 次；存货周转次数及总资产周转次数同比变动不大，分别为 4.54 次和 1.25 次。总体看，公司经营效率较高。

3. 在建项目

公司在触控显示、传感器以及摄像头三大业务领域均有投资计划，计划总投资金额分别为 30 亿元、5 亿元和 30 亿元。截至 2019 年 3 月底，累计已投资金额分别为 28.04 亿元、4.24 亿元和 29.18 亿元，未来尚需投资 4.40 亿元，投资资金压力不大。

4. 未来发展

未来，公司将集中资源重点发展光学领域，向上游材料和元器件延伸，并加入软件算法的整合，以高端产品打开市场增长空间，构建行业技术壁垒，保证公司的综合竞争力，稳固公

司的行业龙头地位。

在光学领域，公司将凭借光学创新优势和在消费电子领域积累的核心客户优势，把握光学产品升级趋势，在提升市场份额的同时，不断构建和强化技术壁垒，增强产品竞争实力，巩固行业地位。

在触控领域，公司将积极推出柔性触控方案，随着大陆厂商逐步实现 AMOLED 的大规模量产，终端需求将大规模释放，为公司带来新一轮增长。同时，公司将继续开展 Super Hover 触控技术、IFS 一体屏技术、Force Touch 触控技术和静电触觉反馈技术等前沿技术的研发，力求不断优化触控体验，丰富触控产品功能和应用场景。

在生物识别领域，公司将继续充分发挥公司在触控、光学和指纹识别领域的复合产业优势，引领指纹识别方案的创新升级；不断拓展指纹识别模组在车载、智能家居、工控等更多领域的应用，积极研发虹膜识别等更多样性的生物识别技术和应用。

在智能汽车领域，公司将逐步融合、打包各项产品，按照从硬件到软件，从产品制造到内容服务的路径，提供智能汽车核心领域的一站式解决方案，让智能汽车业务与消费电子业务“双轮驱动”，共同促进公司营收和利润的持续增长。

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

十、财务分析

公司提供了 2018 年合并财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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 2019 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围变化来看，2018 年，公司通过非同一控制下企业合并新增 1 家子公司，新设 6 家子公司；2019 年 1-3 月，公司合并范围无变化。总体看，公司合并范围变动对财务数据可比性影响较小。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额为 379.63 亿元，所有者权益合计 87.02 亿元（含少数股东权益 1.12 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 430.43 亿元，利润总额-4.96 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并）资产总额 391.89 亿元，所有者权益合计 84.53 亿元（含少数股东权益 1.09 亿元）；2019 年 1-3 月，公司实现营业收入 106.56 亿元，利润总额-2.44 亿元。

1. 资产质量

截至2018年底，公司资产总额为379.63亿元，同比增长23.10%。资产中流动资产占52.60%，非流动资产占47.40%，公司资产构成较为均衡。

流动资产

截至2018年底，公司流动资产合计199.70亿元，同比增长10.08%，主要系存货和其他流动资产增加所致；公司流动资产主要由货币资金（占7.78%）、应收票据及应收账款（占40.10%）、存货（占44.77%）和其他流动资产（占6.08%）构成。

截至 2018 年底，公司货币资金 15.54 亿元，同比略有下降。公司货币资金主要由银行存款（占 93.36%）和其他货币资金（占 6.64%）构成；其中受限资金 3.02 亿元，主要为银行承兑汇票保证金和履约保证金，受限比例 19.40%，受限比例一般。

截至 2018 年底，公司应收票据及应收账款账面价值 80.08 亿元。其中，应收账款账面价值 79.23 亿元，同比增长 5.55%，公司按账龄法计提坏账准备的应收账款占其账面余额的 89.53%，其中账龄在一年以内的占账面余额 99.27%，账龄较短，累计计提坏账准备 0.12 亿元，计提比例 0.16%；单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款占其账面余额的

5.31%，因对方财务困难，预计无法全额收回货款，累计计提坏账准备 2.73 亿元，计提比例 60.00%；单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款占其账面余额的 5.16%，累计计提坏账准备 3.75 亿元，计提比例 84.59%。截至 2018 年底，公司应收账款前五名客户应收款项占应收账款余额的 59.78%，应收账款客户集中度较高。公司应收账款客户以国内大中型移动设备制造商为主要构成，考虑到近年来行业竞争激烈，存在一定坏账风险。

截至 2018 年底，公司存货账面价值 89.41 亿元，同比增长 16.42%，主要系公司销售规模扩大，采购增加，以及为满足生产增加了部分备货所致；公司存货余额主要由原材料（占 36.11%）、在产品（占 21.11%）、库存商品（占 35.38%）和发出商品（占 6.37%）构成；公司共计提 16.12 亿元的存货跌价准备，计提比例 15.27%，计提比例较高，主要系公司备货高于市场实际销售，形成呆滞所致，存货减值主要为对原材料和库存商品计提的跌价准备，其中对触控显示产品、摄像通讯产品和传感器类产品计提存货跌价损失占比分别为 67.56%、20.51%和 10.71%。未来若公司不能实施有效的库存管理方法，存货仍将面临一定的跌价风险。

截至 2018 年底，公司其他流动资产 12.13 亿元，同比增长 43.82%，主要系待抵扣进项税额增加所致；公司其他流动资产主要由待抵扣进项税额（占 94.35%）和预缴关税、进口增值税及土地使用税（占 4.25%）构成。

非流动资产

截至2018年底，公司非流动资产合计179.93亿元，同比增长41.71%，主要系固定资产和在建工程增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（占68.16%）、在建工程（占15.15%）和无形资产（占8.05%）构成。

截至 2018 年底，公司固定资产账面价值 122.65 亿元，同比增长 46.59%，主要系公司在摄像头模组、触控显示等产能扩建项目完工，由在建工程转入所致；公司固定资产原值主要由房屋及建筑物（占 15.54%）、机器设备（占 78.30%）和电子及其他设备（占 5.95%）构成；累计计提折旧 50.69 亿元，固定资产成新率 71.05%，成新率尚可；累计计提减值准备 1.71 亿元。

截至 2018 年底，公司在建工程 27.25 亿元，同比增长 57.51%，主要系新的生产线设备安装投入所致。

截至 2018 年底，公司无形资产账面价值 14.48 亿元，同比增长 20.38%，主要系购置专利权和内部研发专利权增加所致；公司无形资产主要由土地使用权（占 25.30%）、专利技术（占 50.54%）和非专利技术（占 10.25%）构成。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 391.89 亿元，较 2018 年底增长 3.23%，其中流动资产占 54.21%，非流动资产占 45.79%，公司资产构成变化不大。

截至 2019 年 3 月底，公司使用受限资产合计 10.13 亿元，为受限货币资金（主要为票据保证金）。

总体看，2018年，公司业务扩张，带动资产规模有所增长，资产结构较为均衡；资产中存货和应收账款占比较大，对公司资金形成严重占用；由于公司备货高于市场实际销售，公司计提了大额存货跌价损失。公司整体资产质量一般。

2. 所有者权益及负债

所有者权益

截至2018年底，公司所有者权益合计87.02亿元，同比下降 5.30%，主要系未分配利润减少所致；归属于母公司所有者权益 85.90 亿元，同比下降 5.67%。从权益结构来看，截至 2018 年底，归属于母公司所有者权益以股本、资本公积和未分配利润为主，占比分别为 31.58%、36.82%和 30.72%，公司所有者权益中股本与资本公积占比较高，所有者权益稳定性较高。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 84.53 亿元，较 2018 年底下降 2.86%，主要系

未分配利润减少所致，所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，公司所有者权益稳定性较高。但跟踪期内由于发生亏损，所有者权益规模下降。

负债

截至 2018 年底，公司负债总额 292.61 亿元，同比增长 35.16%，流动负债和非流动负债规模均有所增加；其中，流动负债占 74.77%，非流动负债占 25.23%，公司负债以流动负债为主。

截至2018年底，公司流动负债218.78亿元，同比增长32.86%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增加所致；公司流动负债主要由短期借款（占32.51%）、应付票据及应付账款（占49.60%）和一年内到期的非流动负债（占9.19%）构成。

截至2018年底，公司短期借款71.11亿元，同比增长69.75%，主要系公司为满足营业周转资金需求对外借款增加所致，其中质押借款、保证借款和信用借款占比分别为12.05%、66.05%和21.90%；应付票据及应付账款108.52亿元，同比增长9.25%，主要系应付设备款增加所致；一年内到期的非流动负债20.10亿元，同比增长89.25%，主要系将于2019年到期的长期借款转入所致。

截至2018年底，公司新增其他流动负债9.99亿元，主要为发行的2期超短期融资券。

截至2018年底，公司非流动负债合计73.83亿元，同比增长42.44%，主要系长期借款和长期应付款增加所致；公司非流动负债主要由长期借款（占63.00%）、应付债券（占17.08%）和长期应付款（占17.33%）构成。

截至2018年底，公司长期借款46.52亿元，同比增长 114.49%，主要系公司加大投资，为缓解资金压力，长期借款相应增长所致；长期借款由抵押借款（占 17.92%）、保证借款（占 45.58%）、信用借款（占 30.05%）和委托借款（占 6.45%）构成，其中将于 2020 年到期的有 23.62 亿元，将于 2021 年到期的有 5.51 亿元，将于 2022 年到期的有 8.34 亿元，其余将在 2023 年及以后到期，公司 2020 年存在一定的集中偿付压力。

截至 2018 年底，公司应付债券 12.61 亿元，同比下降 42.44%，主要系“15 欧菲光 MTN001”到期兑付所致。

表5　截至本报告出具日公司存续债务融资工具情况

债券简称	到期兑付日	债券余额（亿元）
18 欧菲科技 SCP002	2019-08-27	5.00
17 欧菲 02	2019-09-04	6.00
17 欧菲 01	2020-02-20	0.65
17 欧菲光 MTN001	2020-09-11	6.00
合计	--	**17.65**

资料来源：Wind 资讯

注：“17 欧菲 02”所列到期日为下一赎回行权日

截至2018年底，公司长期应付款12.80亿元，同比增长69.52%，主要系公司于2018年与南昌工控签订《增资扩股协议》，约定由南昌工控对公司子公司合计增资8.24亿元，投资期限为3年，投资期满后，公司或指定方须按《增资扩股协议》约定的实际缴付出资加资金占用费（按年回报1%计算）确定的转让价格回购该股权所致。

截至 2018 年底，公司全部债务 187.99 亿元，同比增长 53.90%，其中短期债务占 61.74%，长期债务占 38.26%，公司债务以短期债务为主。由于债务规模的增长，截至 2018 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较年初上升 6.88 个、11.29 个和 9.49 个百分点至 77.08%、68.36%和 45.25%，债务负担进一步加重。

截至2019年3月底，公司负债总额307.36亿元，较2018年底增长5.04%，其中流动负债占72.35%，公司负债仍以流动负债为主。

截至2019年3月底，公司全部债务203.30亿元，其中短期债务120.29亿元，长期债务83.01亿元；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为78.43%、70.63%

和49.55%，分别较2018年底增加1.35个、2.27个和4.30个百分点。

总体看，2018 年，随着融资需求加大，公司负债规模大幅增长，负债构成仍以流动负债为主，负债水平较高，2019 及 2020 年均将面临一定的集中偿付压力；公司整体债务负担重，债务结构有待改善。

3. 盈利能力

2018年，公司实现营业收入430.43亿元，同比增长27.38%，主要系摄像通讯类产品收入大幅增长所致；由于计提较大规模的资产减值损失，公司利润总额由上年的9.83亿元转为-4.96亿元。

2018年，公司期间费用40.70亿元，同比增长43.96%。公司期间费用主要由销售费用1.91亿元、管理费用8.54亿元、研发费用20.43亿元以及财务费用9.82亿元构成，财务费用较上年的4.27亿元大幅增长，主要系汇兑损失增加及融资规模扩大所致。当期公司期间费用占营业收入的比重为9.46%，较上年增加1.09个百分点。总体看，公司费用控制能力较强。

2018年，公司发生资产减值损失18.40亿元，较上年增加10.97亿元，主要为计提坏账损失2.05亿元和存货跌价准备15.60亿元（包括对原材料和库存商品分别计提6.90亿元和8.16亿元）；投资损失1.64亿元，主要为处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益-1.46亿元；实现其他收益1.29亿元，较上年增长86.70%，资产减值损失等非经常性损益对利润总额影响大。

从盈利指标看，2018年，由于发生亏损，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为12.06%、0.08%和-6.09%。

2019年1-3月，公司实现营业收入106.56亿元，同比增长40.98%；由于计提存货跌价准备，当期利润总额-2.44亿元；营业利润率8.02%，较2018年有所下降。

总体看，跟踪期内，公司营业收入进一步增长，由于成本增长较快以及资产减值损失计提，当期发生亏损。

4. 现金流分析

从经营活动看，2018 年公司经营活动现金流入 436.13 亿元，同比增长 26.46%，主要系销售收入增加，回款增加所致；经营活动现金流出 429.68 亿元，同比增长 25.79%。受上述因素影响，2018 年公司经营活动产生的现金流量净额为 6.45 亿元，同比增长 95.70%。2018 年，公司现金收入比为 98.13%，较上年基本保持稳定。公司经营活动获取现金流保持良好。

从投资活动看，2018 年公司投资活动现金流入 2.61 亿元，较上年减少 42.09 亿元，主要系 2017 年收回理财产品本金较多所致；投资活动现金流出 69.03 亿元，同比下降 18.84%，主要系购买理财产品减少所致。受上述因素影响，2018 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -66.43 亿元，净流出规模较上年大幅增长 64.59%。

从筹资活动看，2018 年公司筹资活动现金流入 278.90 亿元，同比增长 89.61%，主要系银行借款增加所致；筹资活动现金流出 221.49 亿元，同比增长 105.25%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。受上述因素影响，2018 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 57.42 亿元，同比增长 46.55%。

2019 年 1-3 月，公司经营活动现金净流入 1.09 亿元，投资活动现金净流出 6.44 亿元，筹资活动净流入 2.40 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流保持良好，考虑到资本支出缺口持续较大规模，需要通过筹资活动实现现金流平衡。

5. 母公司财务分析

截至 2018 年底，母公司资产总额 157.76 亿元，其中流动资产 43.85 亿元（占 27.80%），非流动资产 113.91 亿元（占 72.20%）；流动资产主要由应收账款和其他应收款构成，分别为 17.45 亿元和 19.82 亿元；非流动资产主要为长

期股权投资和长期应收款，分别为 92.00 亿元和 15.49 亿元。

截至 2018 年底，母公司负债合计 97.35 亿元，其中流动负债 70.02 亿元（占 71.93%），非流动负债 27.34 亿元（占 28.03%）；流动负债主要为应付票据及应付账款、预收款项、一年内到期的非流动负债和其他流动负债，分别为 20.67 亿元、12.27 亿元、14.23 亿元和 9.99 亿元；非流动负债主要为应付债券 12.61 亿元和长期借款 14.44 亿元。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 60.40 亿元，其中股本 27.13 亿元、资本公积 32.62 亿元、盈余公积 0.90 亿元，未分配利润 1.29 亿元。

2018 年，母公司实现营业收入 127.60 亿元，同比增长 44.26%，利润总额 2.13 亿元，较上年的-0.91 亿元有所改善。同期母公司经营活动现金净流入 3.43 亿元。

总体看，母公司具备一定盈利能力，但债务规模较大，面临较大偿债压力。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2018年底，公司流动比率和速动比率分别为91.28%和50.41%，较上年底分别下降18.89及13.12个百分点；截至2019年3月底，公司流动比率和速动比率分别为95.54%和55.31%，均较2018年底略有上升。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2018年，公司EBITDA为18.88亿元，同比下降26.86%，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为3.42倍和9.96倍，相较上年的8.10倍和4.71倍，公司长期偿债能力弱化。

截至2019年3月底，公司无对外担保。

截至2019年3月底，公司获得授信总额264.17亿元，其中未使用额度101.53亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，作为上市公司，公司拥有直接融资能力。

7．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2019年5月20日，公司无不良信贷信息记录，过往履约情况良好。

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。

十一、 存续债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司一年内到期或可能回售的存续期债券合计 11.65 亿元。截至 2018 年底公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）对一年内到期的存续债券保障程度较高；截至报告出具日，公司存续债券余额合计 17.65 亿元，2018 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6 公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

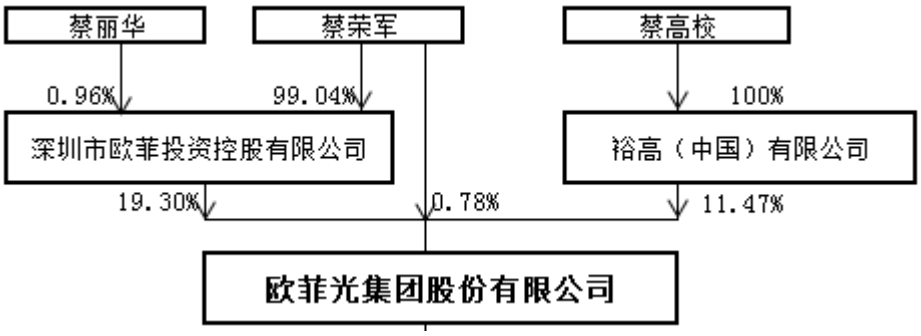
项 目	2018 年
一年内到期债券余额	11.65
现金类资产（剔除使用受限货币资金）/一年内到期债券余额	1.17
经营活动现金流入量/应付债券余额	24.71
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.37
EBITDA/应付债券余额	1.07

资料来源：联合资信整理

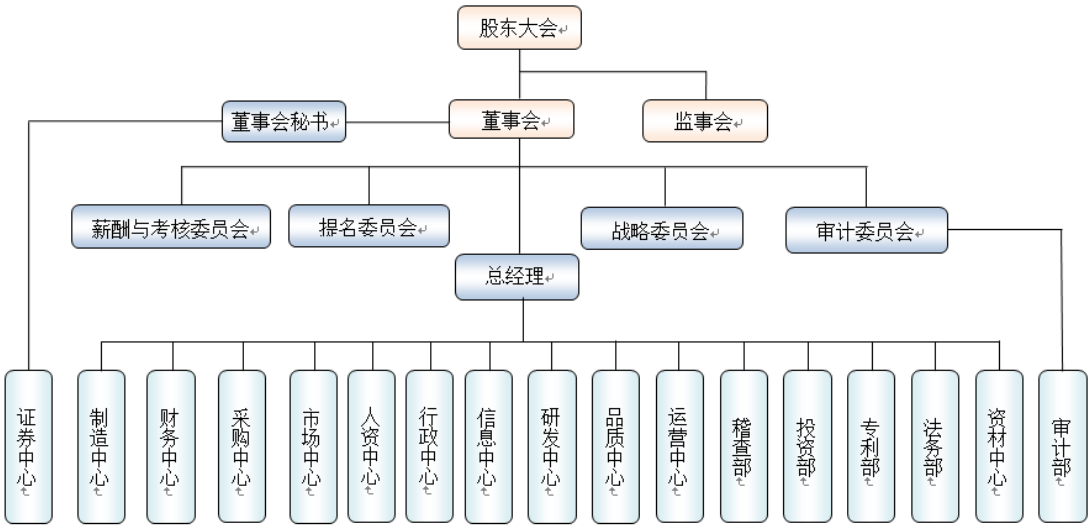
十二、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA^+，“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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	15.09	16.30	13.64	10.84
资产总额(亿元)	234.34	308.38	379.63	391.89
所有者权益(亿元)	80.41	91.88	87.02	84.53
短期债务(亿元)	53.89	71.00	116.06	120.29
长期债务(亿元)	17.99	51.15	71.93	83.01
全部债务(亿元)	71.87	122.15	187.99	203.30
营业收入(亿元)	267.46	337.91	430.43	106.56
利润总额(亿元)	8.22	9.83	-4.96	-2.44
EBITDA(亿元)	17.22	25.95	18.88	--
经营性净现金流(亿元)	8.11	3.29	6.45	1.09
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.03	4.34	5.51	--
存货周转次数(次)	6.07	4.78	4.54	--
总资产周转次数(次)	1.35	1.25	1.25	--
现金收入比(%)	85.39	98.41	98.13	94.05
营业利润率(%)	11.27	13.49	12.06	8.02
总资本收益率(%)	6.37	5.33	0.08	--
净资产收益率(%)	8.92	8.93	-6.09	--
长期债务资本化比率(%)	18.28	35.76	45.25	49.55
全部债务资本化比率(%)	47.20	57.07	68.36	70.63
资产负债率(%)	65.69	70.20	77.08	78.43
流动比率(%)	109.40	110.17	91.28	95.54
速动比率(%)	76.09	63.53	50.41	55.31
经营现金流动负债比(%)	5.99	2.00	2.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	8.10	3.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.17	4.71	9.96	--

注：1. 公司 2019 年一季度财务数据未经审计；2. 现金类资产已剔除受限货币资金；3. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务及相关指标、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 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　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。

附件 4-3　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