

跟踪评级公告

联合[2016]636号

深圳欧菲光科技股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对深圳欧菲光科技股份有限公司主体长期信用状况和发行的“14 欧菲债”公司债券进行跟踪评级，确定：

深圳欧菲光科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

深圳欧菲光科技股份有限公司发行的“14 欧菲债”公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年六月十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

深圳欧菲光科技股份有限公司 公司债券 2016 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

债券简称：14 欧菲债

发行规模：9 亿

债券期限：3 年

债项信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

跟踪评级时间：2016 年 6 月 16 日

上次评级时间：2015 年 6 月 18 日

主要财务数据

项目	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额 (亿元)	144.20	160.68	159.72
所有者权益 (亿元)	60.74	60.40	64.00
长期债务 (亿元)	18.47	22.91	14.29
全部债务 (亿元)	43.59	52.89	51.36
营业收入 (亿元)	195.39	184.98	42.10
净利润 (亿元)	7.22	4.78	1.25
EBITDA (亿元)	14.99	12.90	--
经营性净现金流 (亿元)	-2.16	5.85	5.57
营业利润率 (%)	12.09	12.61	11.65
净资产收益率 (%)	15.45	7.90	2.01
资产负债率 (%)	57.88	62.41	59.93
全部债务资本化比率 (%)	41.78	46.68	44.52
流动比率 (倍)	1.50	1.39	1.25
EBITDA 全部债务比 (%)	0.34	0.24	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.79	5.38	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.67	1.43	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2、2016 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对深圳欧菲光科技股份有限公司（以下简称“欧菲光”或“公司”）的跟踪评级，反映了跟踪期内，公司微摄像头模组产品产能大幅提高，并新增传感器类产品产能；公司研发投入力度较大，技术水平较高；此外，公司经营净现金流有所改善。同时，联合评级也关注到公司所在行业竞争加剧、产品更新换代速度较快、公司营业收入和净利润略有下滑、外币汇率变动风险对公司业务的影响较大、债务负担加重等因素可能对公司生产经营产生的不利影响。

公司拟非公开发行股票，若本次非公开发行股票成功，将有助于增强公司资本实力，降低负债水平。未来，随着公司募投项目产能逐步释放，公司盈利能力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”，同时维持“14 欧菲债”债项信用等级为“AA”。

优势

1. 跟踪期内，公司微摄像头模组产能和产量大幅提升，同时新增传感器类产品，进一步完善的产品体系，并在一定程度上保障了公司收入的稳定。

2. 跟踪期内，公司研发投入力度继续加大，技术水平进一步提升，整体科研实力继续增强，巩固了公司行业领先地位。

3. 2015 年，公司资产规模扩大，经营性净现金流入增加，一定程度上缓解了公司外部融资压力。

关注

1. 公司所在行业市场竞争日趋激烈，产品技术更新换代速度较快、市场需求不断变化。若公司未来不能在技术创新、管理优化、

成本控制以及工艺改进、新产品开发等方面持续进步，公司所面临的竞争风险将会加大。

2. 2015 年，公司营业收入下滑，费用支出增加导致营业利润下降较多，同时，公司海外销售和采购原材料占比提高，外币汇率变动风险对公司业务的影响扩大。

3. 2015 年，公司债务负担加重，有息债务规模有所增加。目前，公司拟非公开发行股票，若本次非公开发行股票成功，将有助于增强公司资本实力，降低负债水平。该事项能否顺利实施尚存在不确定性。

分析师

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

任贵永

电话：010-85172818

邮箱：rengy@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



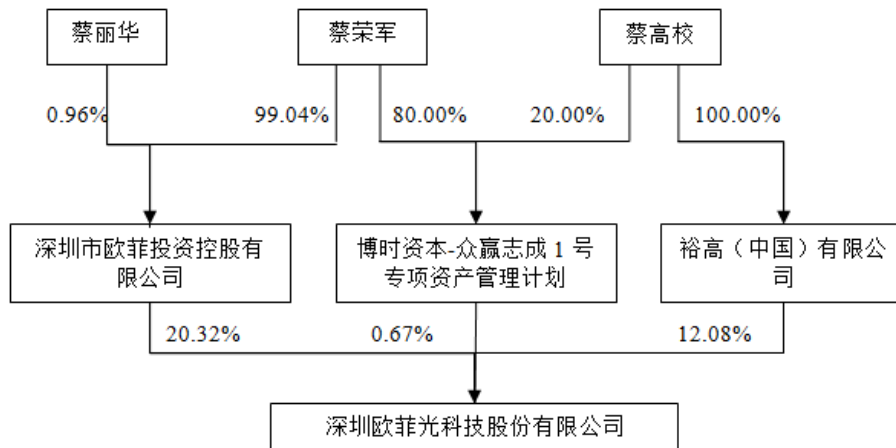

一、主体概况

深圳欧菲光科技股份有限公司（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”），系由香港迅启有限公司（以下简称“香港迅启”）和深圳市智雄电子有限公司（以下简称“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3,327.36万元人民币。2006年5月，欧菲光网络更名为深圳欧菲光科技有限公司，2007年10月，以整体变更的方式，将公司组织形式由有限责任公司变更为股份有限公司。公司于2010年8月3日在深圳证券交易所上市，股票简称：欧菲光，股票代码：002456。

2013年1月，经中国证券监督管理委员会核准，公司非公开发行人民币普通股4,054万股，募集资金净额145,276万元，发行后总股本增至23,254万股。同年4月，公司按总股本23,254万股的基数，以资本公积向全体股东每10股转增10股，转增后公司总股本变为46,508万股。

截至2015年底，公司注册资本为103,061.20万元，其中深圳市欧菲投资控股有限公司持有20.32%股份，公司实际控制人为蔡荣军。

图1 截至2015年底公司股权关系



资料来源：公司年报

注：蔡荣军与蔡高校、蔡丽华分别为兄弟、姐弟关系；蔡荣军与蔡高校为一致行动人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

2015年，公司新设7家子公司，控股子公司增至22家。组织结构较上年相比未发生变动。截至2015年底，在职员工人数28,405名。

截至2015年底，公司合并资产总额160.68亿元，负债总额100.28亿元，所有者权益（含少数股东权益0亿元）60.40亿元。2015年，公司实现合并营业收入184.98亿元，净利润（含少数股东损益0亿元）4.78亿元，经营活动产生的现金流量净额5.85亿元，现金及现金等价物净增加额-6.22亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额159.72亿元，负债总额95.72亿元，所有者权益（含少数股东权益2.58亿元）64.00亿元。2016年1~3月，公司实现合并营业收入42.10亿元，净利润（含少数股东损益0.01亿元）1.25亿元，经营活动产生的现金流量净额5.57亿元，现金及现金等价物净增加额-2.71亿元。

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。

二、本次债券发行概况

本次公司债券的发行工作已于 2014 年 2 月 26 日结束，发行规模为 9 亿元，每张面值为 100 元，共计 900 万张，发行价格为每张 100 元，票面利率为 7.90%，按年付息，到期一次还本，债券期限 3 年，附第 2 年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权，本次公司债券已于 2014 年 4 月 21 日在深交所上市交易，债券简称“14 欧菲债”，上市代码为“112198.SZ”。

本次债券在扣除发行费用后募集资金净额为 8.92 亿元，截至 2015 年底，本次发行债券募集资金已全部使用，其中 3.72 亿元用于偿还银行贷款，5.20 亿元用于补充流动资金。

2016 年 1 月 20 日公司发布公告决定不进行票面利率调整，即票面利率仍为 7.90%，并在债券存续期后 1 年（2016 年 2 月 24 日至 2017 年 2 月 23 日）固定不变。2016 年 2 月 23 日，公司公告称根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的数据，“14 欧菲债”的回售数量为 0 张，回售金额为 0 元。公司已于 2016 年 2 月 24 日支付自 2015 年 2 月 24 日至 2016 年 2 月 23 日期间的利息。

三、行业分析

参照《国民经济行业分类》（GB/T4754—2002）标准，公司属于通信设备、计算机及其他电子设备制造业中的光电子器件及其他电子器件制造业。参考中国光学光电行业网的分类，公司属于光学光电子行业中的光学和光电显示子行业，细分行业为精密光电薄膜元器件¹行业（详见下表）。

表 1 光学光电行业分类

	分类	上游	中游	下游
光 学 光 电 子 产 业	激光行业	激光晶体、激光器件等	固体激光器、激光二极管等	激光加工、激光切割等
	光学行业	光学材料/晶体、薄膜及镀膜产品等	光学镜片、光学元器件、光学镜头等	显微镜及系统、相机/摄像相关等
	光电显示行业	液晶材料、玻璃基板、彩色滤光片等	液晶面板（LCD）、液晶模块（LCM）等	平板电视、手机、显示器等
	LED/OLED 行业	发光材料、有机发光材料等	LED 器件、OLED 器件	LED 显示、OLED 显示及照明等
	红外行业	红外材料、红外灯等	红外光学系统、红外热敏元件等	红外探测、红外成像等
	太阳能行业	硅材料、电极材料等	硅棒/硅锭/硅片、光电系统等	光热产品、太阳能电池等
	光通信行业	光纤光缆、光栅等	有源器件、光复用器件等	光网络设备、光传输设备等

资料来源：联合评级根据《中国光学光电行业网》公开资料整理。

1. 行业概况

2015 年，全球经济仍处于后金融危机时代的复苏阶段，维持小幅温和增长，中国作为全球主要的经济体，面临增速换挡和结构调整的压力。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，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。基于物联网和互联网技术的产业升级、产品创

¹ 表面镀制有精密光电薄膜的光学、光电子器件称为精密光电薄膜元器件。

新、精益制造、柔性生产以及供应链集成的智能制造仍是中国工业 4.0 的主基调。

总体看，随着产品创新及推广应用，光学光电子行业发展前景较好。

2. 上游原材料

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。

2015 年光学玻璃主要的市场供应商为美国康宁、日本旭硝子、板硝子和德国肖特，采购价格与采购规模成负相关；日本集中了 ITO 靶材 70% 的产能，日东电工、Kimoto、DigitechSystems 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，由于合作历史不长，采购价格比日本和台湾厂商高 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，其在原材料总成本中的占比相对偏低，价格变化对成本影响有限。CMOS 摄像头模组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（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，VCM（音圈马达）的主要厂商为 Apls、Mitsumi、TDK 和 NewShicoh，几家企业占据了整个 VCM 市场近 50% 的份额。

总体看，精密光电薄膜元器件的原材料采购集中度较高，我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。

3. 下游需求

触控系统、微摄像头模组和传感器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，以及汽车电子系统、触摸显示器等领域。随着移动互联产业的发展、智能手机的价格降低、3G 和 4G 网络的普及，传统移动手机用户正在快速转向智能手机。互联网数据中心 IDC 发布的最新数据报告显示，2015 年全年智能手机的出货量为 14.329 亿部，和 2014 年的 13.017 亿部相比增长了 10.1%。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。而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，2015 年全球平板电脑出货量为 2.068 亿部，与 2014 年的 2.301 亿部相比下滑 10.1%。

总体看，虽然平板电脑出货量出现下滑，但手机的出货量稳步提升，可以进一步拉动触摸屏、摄像头模组等光电元器件的需求。

4. 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，全球触摸屏生产厂商主要有欧菲光、宸鸿科技（TPK）、SMAC 等，均为全球范围国际知名智能手机和平板电脑厂商供货，是行业内的领军企业，技术水平与管理水平较高，在行业内的影响力大。国内上市公司中涉足触摸屏产业的企业有合力泰、星星科技等。此外，国内还存在数量众多的小规模触摸屏生产企业。目前国内大部分中小型触摸屏生产企业技术水平低端，设备重复投资建设，抗风险能力差，不具备市场竞争力。

在微摄像头模组方面，全球摄像头模组组装市场主要分布在韩、日、台湾、中国内地。韩国企业在微摄像头模组市场则逐渐占据主要份额，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，代表企业是光宝、富士康、欧菲光和舜宇光学。

总体看，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，国内大部分中小型触摸屏生产企业技术水平低端，国内行业集中度高。

5. 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。

市场需求变动风险

近几年来，在全球智能手机和平板电脑的带动下，消费电子元器件行业发展极为迅速，下游应用领域不断拓宽，市场需求保持持续高速增长的态势，但是消费类电子产品的需求变动影响因素较多，如经济周期、消费者偏好等，受其影响，消费类电子产品市场需求也会出现波动。

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。

6. 未来发展

2015 年全球智能手机出货量统计中，中国智能手机品牌出货量占据全球智能手机出货量 40% 的份额。据相关预测，2016 年智能手机市场可能呈现饱和状态，增速将放缓，不过中国市场容量较大依然是个亮点。智能终端在未来将在诸如柔性显示、双摄像头和 AMOLED 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。

“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。一些发达国家和地区对行车安全的重视已上升到法规层面，除了美国国家公路交通安全管理局（NHTSA）出台的关于 2018 年 5 月 1 日以后生产的所有轻型车辆必须安装至少一颗倒车后视镜摄像镜头的规定外，欧洲、日本等国家已先后推出相关行业标准以推动高级辅助驾驶系统（ADAS）的普及。随着法令、法规以及对主动安全诉求的增加，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快速的产业链一体化趋势。

总体看，智慧城市建设进程的加快将带动智能终端工具的发展，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，行业产品仍存在较大的需求空间。

四、管理与经营

1. 管理变化

2015年11月，由于个人原因，陈寿云先生辞去公司副总经理和董事会秘书职务，相关职务由肖燕松先生接任。

肖燕松先生1983年生，硕士研究生学历，毕业于清华大学。2006年至2015年先后供职于中国航天科技有限公司、ASML国际科技有限公司、平安证券、大成基金管理有限公司，2015年9月起担任公司副总经理，2015年11月起担任公司董事会秘书。

总体看，跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员变动较小，公司高管及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

2. 经营概况

跟踪期内，受智能手机、平板电脑销量增速放缓的影响，触控显示类产品的市场竞争加剧，公司营业收入和利润均有所下滑。2015年，公司实现营业收入184.98亿元，较上年减少5.33%；实现归属于上市公司股东的净利润4.78亿元，较上年减少33.71%，其中，由于2015年公司收购融创天下（上海）科技发展有限公司100%股权的事项被认定为同一控制下的企业合并，调整增加2014年度净利润4,019万元，即2014年度公司净利润从6.80亿元增加到7.22亿元，导致公司2015年度净利润较上年下降幅度从29.80%扩大到33.71%。

从收入构成来看，2015年触控显示类产品业务实现收入117.88亿元，较上年减少26.83%，主要系公司为保市场份额调低出厂价格，占营业收入比重为63.73%，较上年降低18.72个百分点，仍为公司最主要收入来源；摄像通讯类产品业务实现收入54.96亿元，较上年增长81.50%，主要系高端像素摄像头的各大客户端需求比例提升所致，占营业收入比重为29.71%，较上年提高14.21个百分点；传感器类产品业务，自2015年5月起量产出货，实现收入8.43亿元，占营业收入比重为4.56%。其他收入较少，对公司经营影响较小。

表2 2014~2015年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2014年			2015年		
	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率
触控显示类产品	1,611,019.33	82.45	12.32	1,178,783.40	63.73	13.10
摄像通讯类产品	302,789.87	15.50	10.90	549,554.83	29.71	12.85
传感器类产品	--	--	--	84,290.92	4.56	8.50
其他	9,971.11	0.51	2.69	15,471.87	0.84	22.60
其他业务收入	30,115.41	1.54	22.91	21,675.63	1.17	8.50
合计	1,953,895.73	100.00	12.22	1,849,776.66	100.00	12.84

资料来源：公司提供

从毛利率来看，在全球移动终端市场竞争日益加剧的背景下，公司主动调整产品结构，增加了毛利率较高的摄像通讯类产品收入比重，从各板块毛利率来看，触控显示类产品毛利率为13.10%，较上年提高0.78个百分点；2015年公司进一步加大摄像通讯类产品中摄像头模组产品的推广力度，摄像头模组产能逐步释放，带动毛利率较上年提高1.95个百分点至12.85%；公司新增传感器类产品毛利率为8.50%。综合以上因素，2015年公司综合毛利率12.84%，较上年增加0.62

个百分点，基本保持平稳。

2016年1~3月，公司产品产能持续释放，拉动公司营业收入稳步增长，公司营业收入较上年同期上升6.50%至42.10亿元；实现营业利润0.87亿元；归属于母公司所有者的净利润1.25亿元，较上年大幅增长29.53%，主要系公司收到政府补助较多导致营业外收入大幅增加。

总体看，2015年，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，公司营业收入有所下滑，但公司积极改善产品结构，新增传感器类产品，整体毛利率保持稳定，2016年以来公司产能释放，营业收入稳步增长。

3. 原料采购

受国内光学光电子产业起步晚、技术水平低影响，生产精密光电子元器件的基础原材料多依赖进口。2015年公司主营业务的生产成本中，直接材料成本为137.72亿元，占营业成本的86.49%，且进口依存度均较大。具体而言，触摸屏产品生产所需的ITO导电薄膜、OCA光学胶主要向从日本采购，生产红外截止滤光片的核心材料光学玻璃主要由德国采购。公司与供应商合作多年，能够保证原材料的供应。

公司采购模式一般是以单定采，部分供应商由下游客户指定。采购价格方面，由于公司触摸屏及摄像头模组业务增长势头迅猛，采购数量相应较大，在采购价格方面具备一定的规模优势。公司通过优化供应商管理工作，整合产业链上下游资源，保障了关键原材料的及时供应。

公司根据生产需求安排原材料采购，2015年直接材料采购137.72亿元，较上年减少5.55%，占营业成本86.49%，占比与上年持平；采购集中度方面，2015年，公司前五大供应商合计采购金额为36.95亿元，占采购总额的25.22%，占比较上年有所下降，采购集中度较低。

采购价格方面，2015年，公司主要原材料价格LCD显示模组、玻璃面板、OCA光学胶等均有5%~30%左右的下降，其中以LCM采购成本降幅最大，公司采购成本降低，具体见下表。但目前主要原材料为少数几家国外厂商生产，公司议价能力不足。

表3 原材料采购价格（单位：元/片、元/M²、元/颗、%）

原材料	2014年	2015年	变动率
原材料1	116.26	79	-32.05
原材料2	39.84	36.98	-7.19
原材料3	2.62	2.49	-4.96
原材料4	4.62	3.64	-21.25
原材料5	12.06	11.16	-7.48

资料来源：公司提供

总体看，公司上游原材料供应渠道较好，但进口依存度较大，议价能力有待改善。

4. 生产经营

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。

从公司主要产品产能看，截至2015年底，公司触控显示类产品产能24,600万片/年，较上年微降1.87%；微摄像头模组产能28,650万枚/年，较上年大幅增长101.05%，主要系公司考虑高像素摄像头产品市场需求较好增加摄像头产能所致；红外截止滤光片及镜座组件产能49,200万枚/

年，与上年持平；新增年产 3,616 万枚传感器类产品产能。

从产能利用率看，触控显示类产品产能利用率为 70.70%，较上年降低 1.94 个百分点，产能利用率偏低；微摄像头模组产能利用率为 72.91%，较上年提高 2.60 个百分点，在产能扩大的同时产能释放较好；红外截止滤光片及镜座组件产能利用率仅为 12.76%，较上年降低 1.01 个百分点；新增传感器类产品产能利用率 68.94%，产能尚未充分释放。

表 4 2014~2015 年公司滤光片及镜座组件产能情况（单位：万片/年、万枚/年、万片、万枚、%）

产品名称	2014 年度			2015 年度			变动情况		
	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	25,068	18,210	72.64	24,600	17,393	70.70	-1.87	-4.49	降 1.94 个百分点
摄像通讯类产品									
——微摄像头模组	14,250	10,019	70.31	28,650	20,890	72.91	101.05	108.50	升 2.60 个百分点
——红外截止滤光片及镜座组件	49,200	6,773	13.77	49,200	6,280	12.76	0.00	-7.28	降 1.01 个百分点
传感器类产品	--	--	--	3,616	2,493	68.94	--	--	--

资料来源：公司提供，联合评级整理。

注：公司红外截止滤光片及镜座组件产品有部分自供，公司提供此产量数据未将该部分统计在内。

科研和技术实力直接决定了光学光电子生产企业的生产水平和经营实力。公司作为基于精密光电薄膜技术的生产型高新技术企业，对研发投入和技术储备的重视程度一直较高。2015 年，公司科研投入 9.47 亿元，较上年增长 10.89%。科研投入占当年营业收入的 5.12%。

跟踪期内，公司重点开展 superhover 触控技术、forcetouch 触控技术、触觉反馈触控技术、GF2 极限薄 film 触控方案、IFS 指纹和触控集成触控屏、双摄像头以及虹膜识别摄像头技术、超声波、指纹卡、密码 U 盾锁等技术的研发，还开发 3D 触控产品和贴合工艺实现方案，拓展了车载工控触控产品领域和智能穿戴触控产品领域，为公司后续发展做技术准备。截至 2015 年底，公司在国内各事业群通过自主研发及并购，全球共申请 2,103 项专利，其中已授权的发明专利 410 项，并于 2015 年 10 月获评“2015 年度国家知识产权优势企业”。

总体看，跟踪期内，公司微摄像头模组产能扩张明显，同时新增传感器类产品，公司主要产品产能利用率较上年变动较小，产能利用率一般，红外截止滤光片及镜座组件产能利用率低。公司在产品研发方面投入加大，技术实力较强。

5. 市场销售

2015 年，公司聚焦触摸屏及摄像头模组业务，同时新增传感器类产品。2015 年公司触控显示类产品实现销量 16,965 万片，较上年下降 1.72%，产销率为 97.54%，较上年提高 2.75 个百分点，基本保持稳定；微摄像头模组销量较上年大幅增长 82.51% 至 18,691 万枚，主要系市场对高端像素摄像头需求较大所致，产销率为 89.47%，较上年降低 12.75 个百分点，主要系产能扩张、产量提升所致；红外截止滤光片及镜座组件仅销售 2,523 万枚，较上年大幅减少 68.61%，主要系公司产业链整合滤光片的产能主要供内部生产所致，产销率 40.18%，较上年降低 78.48 个百分点。2015 年公司传感器类产品销售 2,052 万枚，产销率 82.31%。

表 5 2014~2015 年触摸屏产销量情况 (单位: 万片、万枚、%)

产品名称	2014 年度			2015 年度			变动情况		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
触控显示类产品	18,210	17,262	94.79	17,393	16,965	97.54	-4.49	-1.72	升 2.75 个百分点
摄像通讯类产品									
——微摄像头模组	10,019	10,241	102.22	20,890	18,691	89.47	108.50	82.51	降 12.75 个百分点
——红外截止滤光片及镜座组件	6,773	8,037	118.66	6,280	2,523	40.18	-7.28	-68.61	降 78.48 个百分点
传感器类产品	--	--	--	2,493	2,052	82.31	--	--	--

资料来源: 公司提供。

产品定价方面, 目前公司产品基本为市场定价, 但对于公司拥有相对技术优势的产品, 产品价格略高于行业平均价格水平, 对于一般产品, 公司借助于产业链整合及对成本的控制, 也可保障合理的利润空间。2015 年公司主要触控显示类产品价格有所下降, 同时, 摄像通讯类产品价格小幅上升。

从销售区域来看, 公司产品销售市场包括国内和国外两部分, 以国内销售为主。2015 年, 国内销售收入规模为 142.11 亿元, 较上年下降 5.76%; 国外销售收入规模为 42.87 亿元, 较上年下降 3.86%, 国外销售占比较去年微增 0.36 个百分点, 国内外销售占比保持稳定。

表 6 2014 年~2015 年公司主营业务国内外销占比情况 (单位: 亿元、%)

项目	2014 年		2015 年		变动率	
	营业收入	收入占比	营业收入	收入占比	收入	占比
国内销售	150.8	77.18	142.11	76.82	-5.76	降 0.36 个百分点
国外销售	44.59	22.82	42.87	23.18	-3.86	升 0.36 个百分点
合计	195.39	100	184.98	100	-5.33	--

资料来源: 公司年报

从客户集中度看, 2015 年公司前五名客户主要为手机厂商, 销售额合计 126.04 亿元, 占年度销售总额比重 68.14%, 较上年降低 6.21 个百分点, 公司对主要客户的依赖度较高, 这与手机行业的高集中度特征有关。

总体看, 公司触摸屏及摄像头模组销量增长较快, 产品以国内销售为主, 客户集中度较高, 公司产品市场定价为主, 凭借公司技术优势及成本优势保障公司利润。

6. 重大项目

近年来, 公司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, 业务规模持续快速扩大, 近两年公司新项目较多, 投资支出压力较大。根据公司公告, 截至 2016 年 2 月底, 公司重大项目基本情况如下表所示, 其中高像素微摄像头模组扩产项目与液晶显示模组扩产项目为公司重点投资项目。

表 7 截至 2016 年 2 月底公司重大项目基本情况 (单位: 万元)

项目名称	项目建设期限	承诺投资	实际投资	投资差额
南昌光电/生物识别高像素微摄像头模组扩产项目	2013 年 10 月至 2016 年 2 月	151,000.00	74,254.48	76,745.52

南昌光显中大尺寸电容式触摸屏扩产项目	2014年3月至2016年2月	15,000.00	5,514.72	9,485.28
南昌显示液晶显示模组扩产项目	2013年10月至2017年2月	20,000.00	15,651.20	4,348.80
南昌欧菲光传感器及应用集成系统研发中心项目	2013年3月至2016年2月	10,000.00	7,738.52	2,261.48
合计	--	196,000.00	103,158.92	92,841.08

资料来源：公司提供。

高像素微摄像头模组扩产项目

该项目位于江西省南昌市经济开发区丁香路以东、龙潭水渠以北，主要在原项目基础上进行扩产，建设年产高像素微摄像头模组 1.5 亿颗的产能规模，项目原计划投资 15.1 亿元，实际已支出约 7.4 亿元，剩余资金中有 0.9 亿元为已签署合同待付进度款。公司预计项目建成达产后，可实现年销售收入 63 亿元，年利润总额 6.30 亿元，投资静态回收期为 4.7 年（税后，不含建设期）。截至 2016 年 2 月 29 日，该项目已经完成募集资金规划产能，剩余资金公司将继续按原募集资金用途投资于微摄像头模组。

液晶显示模组扩产项目

该项目位于江西省南昌市经济开发区，主要建设年产 8,000 万片液晶显示模组的产能规模，公司预计项目建成达产后，可实现年销售收入 126 亿元，年利润总额 7.21 亿元，投资静态回收期为 4.2 年（税后，不含建设期）。截至 2016 年 2 月 29 日，该项目尚未达到预定规划产能；计划投资 2 亿元，实际投资 1.57 亿，剩余金额中约 2,300 万元合同进度款需按合同进度支付，在项目建设过程中，因技术改造，节省了部分工序的投资。由于项目技术改造的变化，公司拟将该项目延期一年完成，即将完成时间从 2016 年 2 月 29 日延期至 2017 年 2 月 28 日。

传感器及应用集成系统研发中心项目

该项目位于江西省南昌市经济开发区丁香路以东、龙潭水渠以北，主要致力于分析、跟踪体感技术的前沿技术，解决实验性生产转化为工业规模生产过程中，新技术、新工艺、新材料应用的难题；对新产品进行质量检测和产品定型鉴定、新产品标准制定。该项目主要研究对象包括图像处理分析技术、摄像追踪技术、红外光学技术、健康监控、微型投影技术等，电子行业技术研发将对产品提升将起到积极作用。截至 2016 年 2 月 29 日，该项目基本建设完成，计划投资 1 亿，实际投资 7,738.52 万元，募集资金投资已完成，后续将根据合同条款支付进度款。

中大尺寸电容式触摸屏扩产项目

该项目位于江西省南昌市经济开发区丁香路以东、龙潭水渠以北，主要建设年产中大尺寸触摸屏 1,000 万片的产能规模。公司预计项目建成达产后，可实现年销售收入 32 亿元，年利润总额 2.78 亿元，投资静态回收期为 4.9 年（税后，不含建设期）。截至 2016 年 2 月 29 日，计划投资 1.5 亿元，募投项目已投资完成，未支付金额为已签合同未付款部分和部分铺底流动资金，后续将根据合同条款支付进度款，项目建设基本完成，已按原计划投产。

总体看，公司新项目三个项目已完成投资，仅余一个项目未来资金压力较小。电子行业技术研发及设备更新对产品提升将起到积极作用，随着新项目的陆续投产，公司收入、利润有望得到进一步增长，同时，在行业中的影响力有望得到进一步提升。

7. 重大事项

2016 年 5 月 29 日经公司第三届董事会第二十四次会议（临时）审议通过：公司拟非公开发

行股票募集资金总额不超过 136,658.57 万元，扣除发行费用后将用于智能汽车电子建设项目、研发中心项目及补充流动资金。本次发行实际募集资金净额与项目所需资金缺口部分将由公司通过其他方式解决，如有剩余将用于补充营运资金。目前，公司正在积极推进该事项。

若本次非公开发行股票成功，将有助于增强公司资本实力，同时，募集资金投资项目将有助于公司未来的业务发展能力和盈利能力提升，但募集资金投资项目逐步投入并产生效益需要一定的过程和时间，同时，事项未来能否顺利实施尚存在不确定性。

8. 经营效率

2015 年，由于公司营业收入下滑，相关经营效率指标较上年同期均有所下降，应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率分别由 2014 年的 7.32 次、7.14 次和 1.63 次降至 4.43 次、5.14 次和 1.21 次。与同行业上市公司比较（如下表），公司应收账款周转率和总资产周转率均处于行业中上水平，存货周转率处于行业中间水平。

表 8 2015 年光学光电子行业上市公司经营效率指标情况（单位：次）

证券名称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
利达光电	3.95	8.89	0.99
光韵达	2.23	4.43	0.38
莱宝高科	3.41	6.00	0.51
长信科技	7.07	12.73	0.95
超声电子	3.66	5.56	0.78
欧菲光	4.47	5.18	1.22

资料来源：Wind 资讯。

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据。

总体看，公司经营效率较上年略有下降，但仍处于行业中上水平。

9. 经营关注

技术更新风险

移动互联终端市场的特点是技术升级频繁，产品更新换代速度较快。公司作为国内触控和数码成像行业的领先企业，但存在着因新技术更新换代提速，导致产品竞争力下降，对经营业绩产生不利影响的风险。

原材料进口风险

公司部分重要原材料如芯片供应商在海外，存在因汇率波动、市场环境发生较大变化时原材料价格波动。

产能利用率较低风险

公司处于积极扩产阶段，新增产能未能有效释放，主要产品产能利用不高，未来装置利用效率有待进一步提高。

管理风险

尽管公司装备有世界一流的生产设备，吸引了一大批技术专业人才，完整地掌握了智能终端核心组件生产的核心技术，并拥有产业化生产经验，仍存在着因企业规模扩大，供应链管理、生产管理、销售管理、资金安排等因素可能导致的经营风险。

10. 未来发展

公司立足移动互联网和智能汽车产业，“双轮驱动”打造核心竞争力，坚持自主研发勇于创新，以满足客户的需求为导向，依托公司技术和客户优势，整合全球产业优质资源，提升公司在全球产业链中的领导地位，不断为客户创造价值。同时，公司在智能汽车行业全面布局，充分利用自有核心技术，在车载电子、智能中控、智能驾驶等核心领域打造汽车智能化一站式解决方案，为客户提供高质量、高性价比的产品和服务，力争成为汽车智能行业的核心供应商及有竞争力的国际一流品牌。

2016年，公司将继续保持并加强在触摸屏、摄像头、指纹识别等业务的领先优势，同时积极推进智能汽车项目尽快全面落地，推进业务结构化协同发展，以科技创新、商业模式创新带动企业升级，最终成为移动互联网产业和智能汽车领域的高科技平台型领军企业。2016年公司将具体做好以下工作：

(1) 重点布局智能汽车领域，力争在业务及技术上取得新的突破。广纳智能汽车领域精英、高端人才和行业专家团队，充分发挥公司在融资、供应链管理、集中采购、规模化生产、人才引进和项目管控等方面的已有优势，整合行业资源并提升平台服务能力，紧抓车载电子等新兴市场发展机遇，布局ADAS、中控系统和车联网应用等相关领域，加速国内外知名品牌客户开发和认证进度。

(2) 触控系统领域，作为全球触摸屏龙头企业，公司将继续注重研发投入，加强技术创新，持续提升触摸屏产品的竞争力。2016年，以AMOLED为代表的柔性显示越来越被下游整机厂商重视，公司将加大研发投入，抓住行业变革带来的机遇。

(3) 微摄像头领域，公司通过软硬件结合，生产线的精细化管理，不断提升高端产品的占比。2016年，双摄像头有望成为旗舰智能手机的标配，公司将加强双摄像头产品开发，同时根据市场需求积极扩充产能。同时，适时向产业链上游延伸，以期形成全产业链垂直一体化布局。

(4) 生物识别领域，公司拥有亚洲最大指纹识别模组工厂，能满足国内外主要智能手机客户以及身份识别、信息安全等应用领域的功能需求。2016年，公司将加大投入，根据客户和市场情况扩张产能。

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。

五、财务分析

1. 财务概况

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2015年财务报告做出审计，并出具了标准无保留审计意见。公司按照财政部颁布的最新企业会计准则及中国证监会的相关规定编制财务报表。公司2016年1~3月财务报告未经审计。

2015年公司新纳入合并范围的子公司有7家，其中5家为新设，另2家为同一控制下企业合并。公司2015年审计报告对同一控制下企业合并进行了追溯调整，公司主营业务未发生变动，财务数据可比性较强。

截至2015年底，公司合并资产总额160.68亿元，负债总额100.28亿元，所有者权益（含少数股东权益0亿元）60.40亿元。2015年，公司实现合并营业收入184.98亿元，净利润（含少数股东损益0亿元）4.78亿元，经营活动产生的现金流量净额5.85亿元，现金及现金等价物净增加

额-6.22 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 159.72 亿元，负债总额 95.72 亿元，所有者权益（含少数股东权益 2.58 亿元）64.00 亿元。2016 年 1~3 月，公司实现合并营业收入 42.10 亿元，净利润（含少数股东损益 0.01 亿元）1.25 亿元，经营活动产生的现金流量净额 5.57 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.71 亿元。

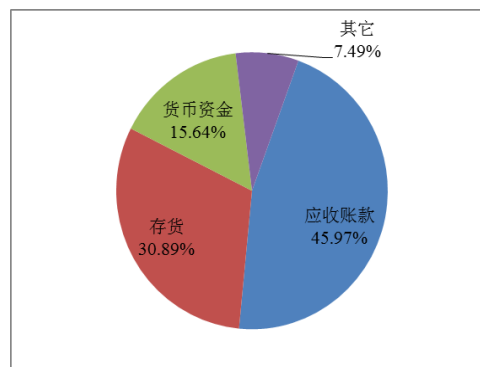
2. 资产质量

截至 2015 年底，公司资产总额为 160.68 亿元，较年初增长 11.43%，主要系流动资产增长较多所致。从资产结构来看，流动资产和非流动资产的占比分别为 66.40%和 33.60%，与年初相比，流动资产占比下降 0.66 个百分点，公司资产仍以流动资产为主。

流动资产

截至 2015 年底，公司流动资产合计 106.68 亿元，较年初增长 10.32%，主要系应收账款和存货增长所致。流动资产以货币资金、应收账款和存货为主，结构较上年变化不大，占比见下图。

图 2 截至 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报，联合评级整理。

截至 2015 年底，公司货币资金为 16.69 亿元，较年初下降 29.90%，主要系归还借款较多所致。货币资金以银行存款（占比 96.55%）为主，受限制的货币资金为银行承兑汇票保证金和信用证保证金（合计占比 3.43%），公司货币资金较为充裕。

截至 2015 年底，公司应收票据 3.84 亿元，较年初增长 387.67%，主要系 2015 年公司增加与客户的票据结算所致，公司应收票据主要为银行承兑汇票（占比 96.75%）。

截至 2015 年底，公司应收账款账面价值 49.05 亿元，较年初大幅增长 43.13%，增长较快主要系 2015 年主要客户结构发生变化，部分客户账期长于上年所致。公司按账龄法计提坏账准备的应收账款占比 99.80%，其中 6 个月以内应收账款占比 97.59%，根据公司会计政策，对账龄在 6 个月以内的应收账款未计提坏账准备，截至 2015 年底，公司应收账款共计提坏账准备 0.18 亿元（占比 0.36%）。前五名欠款单位应收账款合计金额占公司应收账款的 59.67%，公司应收账款客户相对集中，公司应收账款客户均为国内大中型移动设备制造商，信用质量较好，应收账款回收风险不高。

截至 2015 年底，公司存货 32.96 亿元，较年初增长 12.47%，主要系公司销售规模扩大，产业链垂直整合后原材料、半成品增加所致。公司存货由产成品（占比 46.02%）、原材料（占比 26.91%）、在产品（占比 26.78%）、周转材料（占比 0.29%）构成。2015 年公司共计提了 0.27 亿元的存货

跌价准备。考虑到公司存货周转率较高，存货发生大幅跌价的风险可控。

截至 2015 年底，公司其他流动资产 2.88 亿元，较年初大幅减少 50.45%，主要系公司当年出售 3.5 亿元理财产品所致。

非流动资产

截至 2015 年底，公司非流动资产合计 53.99 亿元，较年初增长 13.67%，主要系公司为增强竞争力增加项目购建投入。非流动资产主要以固定资产（占比 71.99%）、无形资产（占比 10.28%）和在建工程（占比 6.13%）为主。截至 2015 年底，公司固定资产 38.87 亿元，较年初增长 10.31%，主要系公司工程及设备达到验收状态，由在建工程转入固定资产所致；在建工程 3.31 亿元，较年初增长 34.99%，主要系苏州和南昌的设备和基建投入增加所致；无形资产账面价值 5.55 亿元，较年初增长 111.50%，主要系公司 2015 年购入土地和新增专利权较多所致，无形资产主要为土地使用权（占比 40.22%）、专利权（占比 38.00%）等，无形资产累计摊销 1.59 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额合计 159.72 亿元，较年初下降 0.60%。资产结构仍以流动资产为主（占比 63.37%）。

总体看，公司资产规模大幅增长。资产结构以流动资产为主，存货和应收账款占比较大，整体资产质量较高。

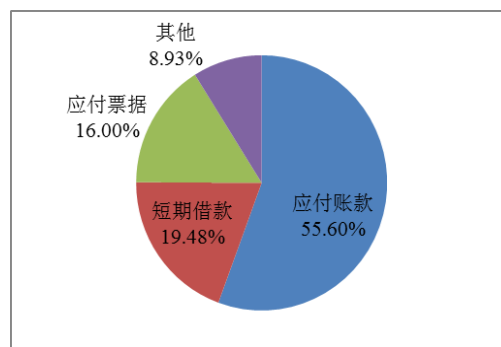
3. 负债及所有者权益

负债

截至 2015 年底，公司负债合计 100.28 亿元，较年初增长 20.16%，主要系流动负债增长所致。从负债结构来看，流动负债占比 76.73%，非流动负债占比 23.27%，占比较年初变动较小，负债仍以流动负债为主。

截至 2015 年底，公司流动负债 76.95 亿元，较年初增长 19.15%，主要系应付账款和应付票据增加所致。流动负债以短期借款、应付账款和应付票据为主，主要构成较年初变动较小，占比见下图。

图 3 截至 2015 年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报，联合评级整理。

截至 2015 年底，公司短期借款 14.99 亿元，较年初下降 11.34%，主要系公司经营活动现金净流入增加，资金需求压力减弱、借款减少所致。短期借款主要以保证借款（占比 64.90%）和信用借款（占比 26.42%）为主。截至 2015 年底，公司应付账款 42.79 亿元，较年初增长 22.44%，主要系应付材料款增加所致。截至 2015 年底，公司应付票据 12.31 亿元，较年初增长 108.50%，主要系公司采用票据结算的业务量增加所致。

截至 2015 年底，公司非流动负债合计 23.33 亿元，较年初增长 23.60%，主要系应付债券增加

所致。非流动负债以长期借款（占比 25.72%）和应付债券（占比 72.48%）为主。

截至 2015 年底，公司长期借款 6.00 亿元，较年初下降 37.06%，主要系 2015 年即将到期转出所致，长期借款主要由保证借款（占比 35.50%）、信用借款（占比 14.51%）和委托贷款（占比 49.99%）构成。2015 年公司长期借款中新增 3.00 亿元委托贷款，系委托人南昌临空经济区城市建设投资开发有限公司委托南昌银行工人支行向子公司南昌欧菲显示科技有限公司提供的人民币贷款，2017 年公司将有 45.39% 的长期借款到期，考虑到公司长期借款规模较小，未来偿付压力不大。

截至 2015 年底，公司应付债券 16.91 亿元，较年初增长 89.14%，主要系公司 2015 年发行 8.00 亿元中期票据所致，公司应付债券将于 2017 年和 2018 年集中到期，届时公司将面临一定集中偿付压力。

截至 2015 年底，公司有息债务较年初增长 21.33% 至 52.89 亿元，其中短期债务和长期债务分别为 56.68% 和 43.32%，债务结构有待改善。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 62.41%、46.68% 和 27.50%，较年初分别提高 4.53 个百分点、4.91 个百分点和 4.18 个百分点，债务负担有所加重。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 95.72 亿元，较年初下降 4.55%，主要系应付债券到期偿还所致。负债仍以流动负债（占比 84.71%）为主。

总体看，2015 年，公司负债规模有所增长，以流动负债为主，公司有息债务规模较大。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益 60.40 亿元，较年初下降 0.57%，主要系资本公积减少所致。公司无少数股东权益，所有者权益中股本占比 17.06%、资本公积占比 49.17%、未分配利润占比 32.69%、盈余公积占比 0.80%。截至 2015 年底，公司股本 10.31 亿元，较年初未发生变动，资本公积 29.70 亿元，较年初下降 12.69%，主要系公司购买融创天下（上海）科技发展有限公司 100% 股权，支付对价 43,500.00 万元，此次收购属于同一控制下合并，支付对价高于合并日净资产，冲减部分资本公积。未分配利润 19.75 亿元，较年初增长 23.23%，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好。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 64.00 亿元，其中归属于母公司所有者权益 61.42 亿元，较年初小幅增长 1.68%，主要系未分配利润增加所致，所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，2015 年，公司所有者权益变动较小，所有者权益构成变化不大，权益稳定性较好。

4. 盈利能力

2015 年，受智能手机、平板电脑销量增速放缓的影响，触控显示类产品的市场竞争加剧，导致公司营业收入和业绩减少。2015 年公司实现营业收入 184.98 亿元，较上年下降 5.33%，营业利润 4.46 亿元，较上年下降 34.22%，2015 年实现净利润 4.78 亿元，较上年下降 33.71%，净利润全部为归属于母公司所有者的净利润。

2015 年，公司取得投资收益仅 430.25 万元，占营业利润比重仅为 0.96%，公司营业利润主要来自于经营性利润。取得营业外收支合计 0.84 亿元，较上年下降 41.94%，主要为政府补助，公司政府补助年度间差异较大，公司营业外收支净额占利润总额的比重提高 1.74 个百分点至 15.82%，营业外收入对利润总额有一定影响。

期间费用方面，销售费用 1.36 亿元（占比 7.44%），较上年下降 4.76%，随着销售额下降，销售费用有所降低；管理费用 12.71 亿元（占比 69.32%），较上年增长 10.92%，主要系公司加大新业务投入，相关研发支出增加所致；财务费用 4.26 亿元（占比 23.24%），较上年增长 24.32%，

主要系汇率波动较大导致财务费用上升所致。综合以上因素，2015 年公司费用总额较上年增长 12.36%至 18.33 亿元。2015 年，公司费用收入比为 9.91%，较上年提高 1.56 个百分点，费用控制水平有待加强。

2015 年公司营业利润率为 12.61%，较上年提高 0.53 个百分点，营业利润率保持稳定；公司 2015 年总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 6.60%、5.05%和 7.90%，较上年分别降低 5.36 个百分点、4.42 个百分点和 7.55 个百分点，主要系 2015 年公司费用总额增加，利润规模下降所致。

2016 年 1~3 月，公司产品产能持续释放，拉动公司营业收入水平稳步增长，2016 年 1~3 月，公司营业收入较上年同期增长 6.50%至 42.10 亿元；实现营业利润 0.87 亿元；归属于母公司所有者的净利润 1.25 亿元，较上年大幅增长 29.53%，主要系公司收到政府补助较多，营业外收入大幅增加所致。

总体看，2015 年，受行业市场景气度降低的影响，公司营业收入和净利润均有所下降。公司相关研发支出增加，费用总额进一步提升。公司利润规模减小导致主要盈利能力指标下降。

5. 现金流

从经营活动看，由于公司营业收入减少，与经营活动有关的现金收支均出现一定程度减少，经营活动现金流入 195.71 亿元，较上年下降 0.04%，其中 97.48%为销售商品和提供劳务收到的现金。2015 年公司经营活动现金流出 189.86 亿元，较上年下降 4.09%，主要系原材料采购现金支付减少所致，其中 84.33%为购买商品接受劳务支付的现金，12.22%为支付给职工的现金。综合以上因素，经营活动现金流量净额由上年的净流出 2.16 亿元变为净流入 5.85 亿元。从收入实现质量来看，2015 年，公司现金收入比为 103.14%，较上年提高 4.74 个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2015 年公司投资活动仍保持较大规模，投资活动现金流入 39.16 亿元，较上年增长 37.06%，主要系收回投资所致；投资活动现金流出 51.87 亿元，较上年增长 21.98%，主要系对外投资增加所致；综合以上因素，投资活动产生的现金净流出 12.72 亿元，净流出金额较上年下降 8.88%。但考虑到公司在建项目较多，未来仍存在一定投资支出压力。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入 83.26 亿元，较上年下降 39.63%，主要系上年定向增发 19.61 亿元，本年筹资相对较少所致；同期，公司筹资活动现金流出 82.77 亿元，较上年下降 25.83%，主要系偿还债务支付的现金较少所致。综合以上因素，公司筹资活动现金净流入 0.49 亿元，较上年减少 98.13%。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净流入 5.57 亿元；投资活动现金净流出 6.06 亿元；筹资活动现金净流出 2.06 亿元。经营活动现金情况较上年同期有所改善，投资活动仍为净流出。

总体看，2015 年，经营活动现金流改善，投资活动保持较大规模，筹资活动现金流入量减少，整体现金流呈净流出状态，公司仍存在一定的资本支出压力，未来仍需通过筹资活动保证现金流平衡。

6. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至 2015 年底，公司流动比率和速动比率分别为 1.39 倍和 0.96 倍，较年初均有所降低；公司现金短期债务比由去年的 0.98 倍降至 0.68 倍，现金类资产对短期债务的覆盖能力减弱；经营现金流流动负债比率由上年的-3.34%增至 7.60%，经营活动净现金流对流动负债的保护程度有所提高。总体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力来看，截至 2015 年底，公司 EBITDA 为 12.90 亿元，较上年下降 13.95%，主要系利润总额大幅减少所致，构成 EBITDA 各项要素中，利润总额占比 41.09%、折旧占比 27.67%、计入财务费用的利息支出占比 18.58% 以及摊销占比 12.65%；EBITDA 利息倍数由上年的 4.79 倍增至 5.38 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度属于较好水平。2015 年，EBITDA 全部债务比由 0.34 倍降至 0.24 倍，但仍处于良好水平。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2016 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2016 年 3 月底，公司共涉及两项可能对公司形成预计负债重大诉讼。

2014 年 10 月，德硕咨询（上海）有限公司向华南国际贸易仲裁委员会申请仲裁，主张公司拖欠其服务费，要求仲裁庭裁决公司支付服务费、损失、律师费等共计人民币 2,709,675.66 元。2014 年 11 月 12 日，公司已向深圳中级人民法院提出管辖权异议，并于同月 14 日获得受理。截至 2016 年 3 月底等待法院判决。

2016 年 3 月 29 日，南昌欧菲光科技有限公司（以下简称“原告”）向南昌经济技术开发区人民法院提起诉讼，诉求被告深圳市新宁现代物流有限公司（以下简称“新宁物流”）针对 2013 年签订的《仓储合同》增加不超过原告实际损失 2,261,343.00 元为限的违约金。新宁物流仓库 2015 年 12 月 22 日发生火灾，导致原告发生存货毁损，价值 2,261,343.00 元。案件于 2016 年 4 月 6 日由南昌经济技术开发区人民法院受理。

上述两项诉讼涉诉金额合计 497.10 万元，规模较小，对公司经营产生影响较小。

公司与各大银行建立了良好的合作关系，截至 2016 年 3 月底，公司获得授信总额 156.62 亿元，已使用 36.68 亿元，公司间接融资能力较强，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。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（被查询机构信用代码：G10440306006671905），截至 2016 年 5 月 27 日，公司无关注类、不良类信贷信息记录，公司过往履约情况良好。

总体看，2015 年公司整体偿债能力有所减弱，但仍属于较好水平。未来随着下游需求的持续增长和投资项目效益的逐步释放，公司盈利规模有望提升，将有助于公司整体偿债能力的增强。

六、本次公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2015 年底，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达 20.53 亿元，约为“14 欧菲债”本金（9 亿元）的 2.28 倍，公司现金类资产对本次债券的覆盖程度较高；净资产达 60.40 亿元，约为本次债券本金（9 亿元）的 6.71 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“14 欧菲债”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2015 年，公司 EBITDA 为 12.90 亿元，约为本次债券本金（9 亿元）的 1.43 倍，公司 EBITDA 对本次债券的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司 2015 年经营活动产生的现金流入 195.71 亿元，约为本次债券本金（9 亿元）的 21.75 倍，公司经营活动现金流入量对本次债券的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司作为全球电声器件及电子配件知名生产厂商，在资产规模、行业地位、技术水平、盈利能力等方面具有优势，公司对“14 欧菲债”的偿还能力仍属较强。

七、综合评价

跟踪期内，公司微摄像头模组产品产能大幅提高，并新增传感器类产品产能；公司研发投入力度较大，技术水平较高；此外，公司经营性净现金流有所改善。同时，联合评级也关注到公司所在行业竞争加剧、产品更新换代速度较快、公司营业收入和净利润略有下滑、外币汇率变动风险对公司业务的影响较大、债务负担加重等因素可能对公司生产经营产生的不利影响。

公司拟非公开发行股票，若本次非公开发行股票成功，将有助于增强公司资本实力，降低负债水平。未来，随着公司募投项目产能逐步释放，公司盈利能力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用评级为“AA”，评级展望维持“稳定”，同时维持“14欧菲债”债项信用等级为“AA”。

附件 1 深圳欧菲光科技股份有限公司 主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额 (亿元)	144.20	160.68	159.72
所有者权益 (亿元)	60.74	60.40	64.00
短期债务 (亿元)	25.11	29.97	37.06
长期债务 (亿元)	18.47	22.91	14.29
全部债务 (亿元)	43.59	52.89	51.36
营业收入 (亿元)	195.39	184.98	42.10
净利润 (亿元)	7.22	4.78	1.25
EBITDA (亿元)	14.99	12.90	--
经营性净现金流 (亿元)	-2.16	5.85	5.57
应收账款周转次数 (次)	7.32	4.43	--
存货周转次数 (次)	7.14	5.14	--
总资产周转次数 (次)	1.63	1.21	--
现金收入比率 (%)	98.40	103.14	128.76
总资本收益率 (%)	11.96	6.60	--
总资产报酬率 (%)	9.47	5.05	--
净资产收益率 (%)	15.45	7.90	--
营业利润率 (%)	12.09	12.61	11.65
费用收入比 (%)	8.35	9.91	9.55
资产负债率 (%)	57.88	62.41	59.93
全部债务资本化比率 (%)	41.78	46.68	44.52
长期债务资本化比率 (%)	23.32	27.50	18.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.79	5.38	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.34	0.24	--
流动比率 (倍)	1.50	1.39	1.25
速动比率 (倍)	1.04	0.96	0.82
现金短期债务比 (倍)	0.98	0.68	0.44
经营现金流流动负债比率 (%)	-3.34	7.60	6.86
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.67	1.43	--

注：2016 年 1 季度财务报表未经审计，相关数据未年化。

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额) /2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额) /2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产) /2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) /2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) /2] × 100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。