深圳欧菲光科技股份有限公司2014年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级
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
上次评级时间：2014年5月15日
跟踪评级时间：2015年6月18日
主要财务数据

项 目	2013年	2014年	2015年3月
资产总额(亿元)	95.20	141.56	137.62
所有者权益(亿元)	32.67	58.20	59.01
长期债务(亿元)	6.31	18.47	20.33
全部债务(亿元)	35.68	43.59	46.26
营业收入(亿元)	91.02	194.82	39.29
净利润(亿元)	5.71	6.82	0.80
EBITDA(亿元)	10.88	14.56	--
经营性净现金流(亿元)	6.91	-2.21	-0.85
营业利润率(%)	16.16	11.87	11.65
净资产收益率(%)	25.05	15.00	1.37
资产负债率(%)	65.69	58.89	57.12
全部债务资本化比率(%)	52.20	42.82	43.94
流动比率	1.04	1.49	1.58
EBITDA全部债务比	0.30	0.33	--
EBITDA利息倍数(倍)	5.40	4.65	--
EBITDA/本次发债额度(倍)	1.21	1.62	--

注：①本报告财务数据及指标计算均是合并口径；②本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。③表中一季度财务数据指标未年化。

评级观点

跟踪期内，深圳欧菲光科技股份有限公司（以下简称“欧菲光”或“公司”）的触摸屏和摄像头模组等产品产能大幅提升，同时随着移动终端市场需求的快速增长，公司产销规模逐步扩大，带动了资产规模、营业收入和利润的大幅增长。公司于2014年8月通过非公开发行股票方式成功募集资金19.60亿元，增强了公司的资本实力。但联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到客户集中度高、行业竞争激烈等因素可能对公司生产经营产生的不利影响。

未来随着下游需求的持续增长和投资项目的逐步竣工投产，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”。

优势

1. 跟踪期内，公司非公开发行股票募集资金到账，显著增强了公司的资本实力。

2. 跟踪期内，公司触摸屏以及摄像头模组产能大幅提升，产能逐步释放。同时受益于以触摸屏为代表的光电子元器件需求量快速增长，公司该类产品的产销量均大幅增加。

3. 跟踪期内，公司收购了境外优质资产，研发投入力度继续加大，专利技术水平进一步提升，整体科研实力继续得到增强。

4. 跟踪期内，公司收入及利润规模增长迅速，盈利水平显著提升。

关注

1. 公司触摸屏板块前五名客户占比较高，在激烈的行业竞争下，公司面临一定的客户集中度风险。

2. 公司所属光学光电子产业具有技术更新快、淘汰率高的特点，随着公司经营规模的日益扩大，面临一定的技术替代风险。

3. 公司主要原材料均依赖进口，公司对原材料议价能力和成本控制力有待增强。

4. 跟踪期内，公司有息债务规模有所增加，且公司新项目投资规模较大，面临一定资本支出压力。

分析师
钟月光
电话：010-85172818
邮箱：zhongyg@unitedratings.com.cn
张 雪
电话：010-85172818
邮箱：zhangx@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

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与深圳欧菲光科技股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与深圳欧菲光科技股份有限公司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，未因深圳欧菲光科技股份有限公司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公司相关资料主要由深圳欧菲光科技股份有限公司提供，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发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

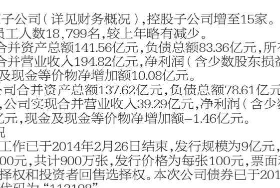
深圳欧菲光科技股份有限公司（以下简称“公司”或“欧菲光”）前身为深圳欧菲光网络有限公司（以下简称“欧菲光网络”），系由香港迅启和智雄电子于2001年3月共同出资成立的中外合资企业，注册资本402万美元，折合3,327.36万元人民币。2006年5月，欧菲光网络更名为深圳欧菲光科技有限公司。公司于2010年8月3日在深圳证券交易所上市，股票简称：“欧菲光”，股票代码“002456”。

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。

2014年4月22日，公司以总股本46,508万股为基数，向全体股东每10股派1.85元人民币现金（含税），同时，以资本公积金向全体股东每10股转增10股，转增后公司总股本变为93,016万股。2014年8月，公司非公开发行股份10,045.2万股，总股本增加至103,061.2万股。

截至2015年3月末，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，蔡荣军为公司实际控制人。

图1　截至2015年3月末公司股权关系



资料来源：公司提供。

2014年，公司新设5家子公司（详见财务概况），控股子公司增至15家。截至2014年末，公司注册地址及法人同比未发生变化；在职员工人数18,799名，较上年略有减少。

截至2014年末，公司合并资产总额141.56亿元，负债总额83.36亿元，所有者权益（含少数股东权益）58.20亿元。2014年，公司实现合并营业收入194.82亿元，净利润（含少数股东损益）6.82亿元，经营活动产生的现金流量净额-2.21亿元，现金及现金等价物净增加额10.08亿元。

截至2015年3月末，公司合并资产总额137.62亿元，负债总额78.61亿元，所有者权益（含少数股东权益）59.01亿元。2015年1~3月，公司实现合并营业收入39.29亿元，净利润（含少数股东损益）0.80亿元，经营活动产生的现金流量净额-0.85亿元，现金及现金等价物净增加额-1.46亿元。

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，其中网上、网下发行规模比例为1:9。本次债券每张面值为100元，共计900万张，发行价格为每张100元，票面利率为7.90%，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”。

本次债券在扣除发行费用后募集资金净额为8.92亿元，主要用于支付货款、偿还银行借款和补充流动资金。公司已于2015年2月25日支付第一期利息。

三、行业分析

参照《国民经济行业分类》（GB/T 4754－2002）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（详见下表）。

表1　光学光电行业分类及欧菲光在产业链中的地位

	分类	上游	中游	下游
光学光电子产业	激光行业	激光晶体、激光器元件等	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。

公司以拥有自主知识产权的精密光电薄膜镀膜技术为依托从事研发与生产，其主要产品包括触摸屏（电容式）、红外截止滤光片及镜座组件、摄像头模组、光纤头镀膜（主要为进料加工）等，与公司实际情况更为相符的细分行业应为精密光电薄膜元器件行业，以下行业分析将基于公司的主营产品(触摸屏、摄像头模组等)，按照该分类标准展开。

1. 行业概况

近年来，在光存储和光输入输出产品领域，我国已成为全球的生产中心和出口基地，进而带动境内市场对光学光电子元器件的需求不断提升。2014年，我国光学光电子产业实现营业收入10,909.16亿元，同比增长10.30%；实现利润477.80亿元，同比增长4.69%。

精密光电薄膜元器件作为光学光电子产业链的组成部分，在薄膜技术水平以及市场需求日益提升的基础下迅速发展。凭借突出的高精度、高性能的特质，精密光电薄膜元器件在传统光学行业里继续占据重要位置外，还被广泛应用于信息产业、消费电子等领域，具体表现为光输入输出信息产品领域的投影机、背投电视、数码相机、可拍照手机、影像扫描器、条码扫描器、传真机、数码摄像机、复印机和可视电话等，光存储领域蓝光光碟设备、CD-ROM、DVD-ROM、DVD-PLAYER等的激光光学读取头。

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、平板等产品的快速发展，带动了摄像头产业的高速增长。

总体看，我国光学电子产业发展较快，产品应用范围较为广泛。

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，这些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。

光学玻璃主要的市场供应商为美国康宁、日本旭硝子、班旭子和德国肖特，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、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，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New Shicoh，这几家企业也将近占据了整个VCM市场的50%

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

从下游应用市场来看，智能手机和平板电脑是电容式触摸屏的最大应用领域。

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。根据市场调研机构TrendForce发布的最新报告显示，2014年全球智能手机出货量达到了11.67亿部，相比2013年增加了25.9%，其中中国智能手机品牌出货量合计达到了4.534亿部，贡献了40%的份额。TrendForce表示，2014年中国4G智能手机渗透率在20%左右，预期2015年这一数字将达到40%，在全球智能手机出货量十强中，中国智能手机生产商占据六个席位，各大手机品牌对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，2014年其出货量首次出现下滑，出货1.92亿台，较上年减少2.2%。

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

在产业布局上，我国的光学光电子产业呈现出“小、散、乱”的现状，缺乏规模化、系统化的产业布局和配套，很多重要的器件、材料需要进口。目前，我国多个光学光电子产业领域在国内还没有形成完整的产业链，附加值最大、科技含量最高的部件往往为国外企业所垄断，企业自主创新能力有待进一步提高。

产业链布局不完整，直接制约我国光学光电子企业之间的互补和协作，使之缺乏产业升级的助动力，产业发展速度受到制约。

5. 行业关注

原材料价格变化影响行业利润水平

触摸屏产业链的最上游基础材料由科技发达的美国、日本等国家把控，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，老技术往往在短短几年的时间内就会被新技术所替代。而有一定规模的厂商由于自身技术惯性，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。

竞争导致价格下降

近年来，受下游手机的带动，摄像头行业快速发展，进入该行业的企业不断增长，投资不断增长，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。

6. 未来发展

2014年，国家发改委等八部委联合印发《关于促进智慧城市健康发展的指导意见》（以下简称“意见”），提出到2020年，我国将建成一批特色鲜明的智慧城市，增强聚集和辐射带动作用，综合竞争优势明显提高，在保障和改善民生服务、创新社会管理、维护网络安全等方面取得显著成效。该《意见》为做好智慧城市顶层设计、确保智慧城市建设健康有序推进提供了指引，将会进一步促进智慧城市的发展。目前智慧城市建设主要围绕加强城市基础通信网络建设和重点领域提供智慧应用服务，随着物联网、云计算及4G技术的快速发展，智慧城市建设已经上升至引领城市发展的核心战略。2014 年国家和各地方也出台了一系列支持PPP 模式的政策，使得政府可通过PPP 模式来吸引社会资本参与，加快智慧城市建设进程，为触摸屏产业的发展提供了空间。

智能终端将成为未来几年消费者不可或缺的移动通信工具，拥有更多功能的智能终端的普及给公司带来了大量设计、制造生产移动通信零组件的机会。从宏观上来说，手机及手机零部件行业目前仍处于上升期，而主流品牌厂商在品牌、技术、供应链等方面的优势也将不断强化，市场份额将向主流品牌集中，呈现强者恒强的趋势。在“互联网+”时代，物联网应用、大数据等需求也越来越离不开智能终端的更新换代，将给公司带来可观的行业机会发展空间和巨大的市场机遇。

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

跟踪期内，公司对部分高级管理人员作出了调整，总经理、董事会秘书、财务总监及部分独立董事进行了更换。公司现有董事、监事及高级管理人员共15人。

公司原总经理杨依明先生，现任公司副总经理。公司现任总经理宣利先生，现年40岁，在读硕士研究生，本科毕业于华中理工大学会计学专业，研究生在读于北京大学，中级会计师职称。1998年至2006年供职于中国海尔集团及下属事业部，历任统计员、主办会计、会计科长、财务部长等职；2007年至今在公司任职，历任财务部经理、财务总监、总经理。

公司原董事会秘书胡菁华，因个人原因离任。公司现任董事会秘书陈寿云先生，现年50岁，硕士研究生，毕业于南京大学数量经济专业。2001年1月至2002年6月任光大证券投行上海总部副总经理，2002年9月至2013年11月任长城证券投资部副总经理，2014年3月起至今任公司证券中心副总经理，2014年9月起任公司董事会秘书。

公司原财务总监宣利先生，现任公司总经理。公司现任财务总监李素雯女士，现年43岁，硕士研究生，毕业于香港中文大学高级专业会计专业，中国注册会计师，英国特许公认会计师（ACCA）。2001年4月至2009年7月任深圳市和宏实业有限公司财务部经理，2009年10月至2010年5月任深圳万讯自控股份有限公司财务部高级财务经理，2010年5月至2013年8月任深圳市新宇龙信息科技有限公司财务总监，2013年9月起至今担任公司机构负责人，2014年9月起任公司财务总监。

公司离任独立董事均因任期满离职。

总体看，公司管理层变化属于正常调整，对公司生产经营未产生重大影响。

2. 经营概况

跟踪期内，公司主要业务仍然保持较好的发展势头，各项主要经营指标较去年同期继续呈现良好的增长，整体发展稳健快速。2014年，公司触摸屏及摄像头模组业务板块增长迅速，实现营业收入194.82亿元，同比增长114.05%；其中公司实现主营业务收入192.38亿元，占营业收入的98.75%。2014年公司实现营业利润6.37亿元，净利润6.82亿元，同比分别增长2.73%、19.29%，净利润增长较快主要系公司获得的政府补助较多。从收入构成来看，触摸屏板块与摄像头模组板块是公司收入的主要来源，2014年公司触摸屏业务（含触控显示全贴合产品）受智能终端需求增长的带动，收入同比大幅增长98.29%，摄像头业务实现收入28.69亿元，同比增长388.00%。

表2　2013~2014年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元；%）

项目	2013年				2014年			
	营业收入	收入占比	毛利率	毛利占比	营业收入	收入占比	毛利率	毛利占比
触摸屏	81.24	90.08	17.60	96.71	161.10	83.73	12.32	85.65
摄像头模组	5.88	6.52	5.40	2.15	28.69	14.92	11.26	13.93
滤光片及镜座组	0.97	1.08	11.10	0.73	0.40	0.21	10.47	0.18
光纤头镀膜	1.89	2.10	2.93	0.37	1.19	0.62	2.42	0.12
其他	0.20	0.22	2.56	0.03	1.00	0.52	2.69	0.12
合计	90.19	100.00	16.39	100.00	192.38	100.00	12.05	100.00

资料来源：公司提供。

从毛利率来看，跟踪期内，全球移动终端市场竞争日益加剧，利润率水平持续下滑，大多数厂商利润微薄甚至亏损。在这样的行业背景下，公司主营业务利润水平受到了一定影响，2014年公司主营业务毛利率同比下降4.34个百分点至12.05%。从毛利构成来看，其中触摸屏板块与摄像头模组板块仍为利润的主要来源，毛利占比分别为85.65%和13.93%。触摸屏方面，由于2014年触摸屏产品中外购LCM的触控显示全贴合产品的产销比重增加，而该类产品成本相对较高，触摸屏业务利润水平有所下滑，毛利率同比下降5.28个百分点至12.32%。摄像头模组方面，2014年公司进一步加大摄像头模组产品推广力度，摄像头模组产能逐步释放，带动毛利率同比增长5.86个百分点至11.26%。

2015年1~3月，公司摄像头模组产品产能持续释放，触摸屏产品销售量稳步增长，拉动公司营业收入水平稳步增长，公司实现营业收入39.29亿元，较上年同期增长29.55%。但由于下游移动终端市场竞争激烈，公司利润持续下滑，2015年1~3月，公司实现营业利润0.92亿元，同比下降35.12%；净利润0.80亿元，同比下降45.19%。

总体看，跟踪期内，在智能终端需求增长的带动下，公司经营规模增长迅速。未来随着下游智能终端市场的进一步发展，触摸屏业务收入将进一步增长。

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。公司主营业务的生产成本中，直接材料成本占比近八成，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肖特公司采购。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，跟踪期内，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。

但是，汇率波动也会对原材料价格造成影响，近几年，人民币对美元一直保持单边升值态势，2014年人民币汇率走势波动较大。2015年将是我国坚持“汇改”方向的一年，人民币或告别长期升值通道，双向波动将加剧，总体相对美元偏弱，呈现出可控的贬值态势，进口原料价格或将面临一定的上行压力。

采购集中度方面，2014年，公司前五大供应商合计采购金额为57.00亿元，占采购总额的34.62%，占比较上年有所上升，采购集中度适中。

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

公司近年来将触摸屏业务作为发展重点，产能和产量逐年递增，传统的红外截止滤光片及镜座组件产量逐年减少。2014年，公司触摸屏以及摄像头模组产能大幅提升，主要系2013年定增项目：4,000万片中小尺寸触摸屏和300万片中大尺寸触摸屏项目全部达产，另外，公司部分自投的LCM和全贴合产品扩产也使得触摸屏和摄像头模组的产能大幅增长。2014年，公司触摸屏产品的产能大幅提升至25,068.00万片/年，但产能效益释放需要一段时间，因此触摸屏产品的产能利用率有所下滑，2014年为72.64%。同时，摄像头模组的产能也大幅提升至14,250.00万颗/年，随着产能的释放，产量也呈大幅增长态势，产能利用率较上年略有下降。而传统的滤光片及镜座组和光纤头镀膜的产量则大幅减少，滤光片及镜座组的产能利用率大幅降低至13.77%。

表3　2014年公司滤光片及镜座组件产能情况（单位：万片/年，万片）

项目	2013年			2014年		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
触摸屏	12,730.00	12,440.02	97.72	25,068.00	18,209.81	72.64
摄像头模组	5,247.00	3,812.00	72.65	14,250.00	10,019.24	70.31
滤光片及镜座组	49,200.00	24,612.72	50.03	49,200.00	6,772.52	13.77
光纤头镀膜	50.78	50.78	100.00	31.92	31.92	100.00
其他	4,177.44	4,177.44	100.00	1,100.50	1,100.50	100.00

资料来源：公司提供。

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。2014年，公司科研投入8.54亿元，同比增长70.41%。科研投入占当年营业收入的4.39%。

跟踪期内，公司重点开展超薄超窄边框触摸屏技术、Metal mesh纳米银金属格栅技术、触摸屏与显示模组集成技术、低方阻ITO柔性导电薄膜技术、光学防抖、双摄像头以及虹膜识别摄像头技术、MEMS成像系统等技术的研发，为公司后续发展做技术准备。截至2014年12月，公司在国内各事业群通过自主研发及并购，共申请国内专利1,463件，以巴黎公约或PCT形式进入海外申请共计665件，取得授权的专利973件，较上年年末增加了454件。并于2014年12月荣获“第十六届中国专利金奖”。

总体看，跟踪期内，公司触摸屏产能迅速释放，产能利用率提升显著；对研发投入和技术储备重视程度高，具备较强的持续经营能力。

5. 市场销售

2014年，公司聚焦触摸屏及摄像头模组业务，产品销量大幅增加，滤光片及镜座组、光纤头镀膜等其他业务销量有所减少。2014年触摸屏实现销量17,262.48万片，同比增长49.54%；摄像头模组实现销量10,240.51万片，同比大幅增长303.49%。产销率方面，由于公司一直实行“以销定产”的生产模式，产销率持续保持在较高的水平，2014年，公司产品整体产销率达101.46%，大多产品基本实现满产满销，其中公司触摸屏和摄像头模组件业务产销率分别为94.80%和102.21%。

表4　2013~2014年触摸屏产销量情况（单位：万片）

项目	2013年			2014年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
触摸屏	12,440.02	11,543.88	92.80%	18,209.81	17,262.48	94.80%
摄像头模组件	3,812.00	2,538.00	66.58%	10,019.24	10,240.51	102.21%
滤光片及镜座组	24,612.72	23,802.00	96.71%	6,772.52	8,037.47	118.68%
光纤头镀膜	50.78	50.78	100.00%	31.92	31.92	100.00%
其他	4,177.44	4,165.96	99.73%	1,100.50	1,087.49	98.82%
合计	45,092.97	42,100.65	93.36%	36,133.99	36,659.87	101.46%

资料来源：公司提供。

产品定价方面，近年来公司积极提高原材料自产力度以改善原料对外依存度，同时，公司能够将主要原料成本直接转移至下游客户，而该类客户大都为国内外知名手机生产商如三星、联想、华为等行业巨头，客户资质很高，需求量大且稳定，因此公司产品的销售价格相对稳定，且一般高于行业平均水平。

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。2014年，国内销售收入规模为147.78亿元，同比增长117.99%；国外销售收入规模为44.59亿元，同比增长99.14%

表5　2013年~2014年公司主营业务国内外销占比情况（单位：亿元；%）

项目	2013年		2014年	
	营业收入	收入占比	营业收入	收入占比
国内	67.80	79.52	147.78	76.82
国外	22.39	20.48	44.59	23.18
合计	90.19	100.00	192.38	100.00

资料来源：公司年报 。

从客户集中度看，2014年公司前五名客户销售额合计144.84亿元，占年度销售总额比重74.35%，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，跟踪期内公司触摸屏及摄像头模组产销量增长较快，且客户集中度较高。

6. 重大事项

非公开发行股票

经中国证券监督管理委员会核准，2014年8月公司向8名特定投资者发行人民币普通股（A股）10,045.2万股，实际募集资金净额约人民币19.60亿元。募投资金部分用来置换已预先投入募集资金投资项目，闲置募集资金暂时补充流动资金。

由于下游市场需求旺盛，公司订单大幅增长，现有产能已无法满足生产需要，亟需尽快扩大产能以满足客户需求，而公司自建新厂房周期较长，无法立刻形成有效产能，为此公司拟采取在现有厂房并外租部分厂房的方式建设2014年非公开发行募投项目，募投项目实施主体及实施地点如下表所示。

表6　2014年公司非公开发行募投项目实施主体及实施地点

项目名称	实施主体	实施地点
液晶显示模组扩产项目	南昌欧菲显示科技有限公司	南昌经济技术开发区富樱路18号
高像素微摄像头模组扩产项目	南昌欧菲光电技术有限公司、南昌欧菲生物识别技术有限公司	南昌经济技术开发区富樱路18号，南昌国家高新技术产业开发区天祥大道南侧赛维硅片项目6号和7号厂房
中大尺寸电容式触摸屏扩产项目	南昌欧菲光显示技术有限公司	南昌经济技术开发区富樱路18号，欧菲光南昌经济技术开发区一号园区（丁香路以东，龙潭水渠以北）
传感器及应用集成系统研发中心项目	南昌欧菲光科技有限公司	欧菲光南昌经济技术开发区一号园区（丁香路以东、龙潭水渠以北）

资料来源：公司提供。

收购境外子公司

2014年4月，公司及子公司与 Tessera Technologies,Inc.（以下简称 “Tessera”）及DigitalOptics Corporation 公司（以下简称“DOC”，DOC 为 Tessera 的全资子公司）正式签署了《收购协议》，交易于2014年12月2日已按照交易各方最终达成的交易协议完成交割，交易总价款3,950万美金，使用FotoNation特殊成像技术的非专属授权许可使用期限为两年。Tessera公司是半导体业界领先的技术公司，公司将通过此次收购取得DOC基于MEMS技术成像系统的特定资产，281项专利所有权和其他相关专利许可以及Tessera的FotoNation业务软件功能的授权许可，使得公司在摄像头领域能够提供更加优质的产品，持续提升公司未来在消费电子产业的核心竞争力并拓宽公司的产品系列。

开展远期结售汇业务

2014年以来人民币汇率呈现双向震荡态势且波动频繁，汇率波动产生的损益将对公司经营业绩造成一定影响。为减少部分汇兑损益，锁定购汇成本，降低汇率波动对公司业绩的影响，公司拟与银行开展远期结售汇业务。公司的远期结售汇业务限于公司进出口业务所使用的主要结算货币美元，合约外币金额不得超过预测进口金额或回款金额，且交割期与预测业务周期一致。根据公司业务情况，最长交割期不超过6个月。公司拟开展远期结售汇业务的额度不超过等值人民币150,000万元且单笔金额不超过等值人民币20,000万元，自董事会审批通过之日起一年内有效。董事会授权董事长在此额度范围内根据业务情况、实际需要审批远期结售汇业务。

拟发行中期票据

为进一步拓宽公司融资渠道、满足公司资金需求、降低公司财务成本，公司拟于境内银行间市场注册发行中期票据。公司拟申请发行中期票据总额累计不超过人民币14亿元，可一次或多次发行，中期票据的期限不超过3年，募集资金将用于归还借款、补充公司运营资金以及优化公司债务结构，进一步降低综合融资成本。

7. 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。由于下游市场需求旺盛，公司订单大幅增长，现有产能已无法满足生产需要，亟需尽快扩大产能以满足客户需求，近两年公司新项目较多，投资支出压力较大。截至2015年3月末，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　2015年3月末公司重大项目基本情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	项目建设期限	截至2015年3月末累计投资金额
高像素微摄像头模组扩产项目	203,091.00	2013年10月至2016年2月	28,615.00
液晶显示模组扩产项目	207,718.00	2014年3月至2016年2月	6,736.93
传感器及应用集成系统研发中心项目	20,648.00	2013年10月至2016年2月	3,341.39
中大尺寸电容式触摸屏模组扩产项目	92,114.00	2013年3月至2016年2月	2,578.61

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，项目计划总投资203，091万元，计划自筹98.48%，贷款1.52%，截至2015年3月末已投资金额为28，615万元。项目于2013年10月开工，预计2016年2月建设完工，目前已完成部分设备的建设。该项目已获得的合规性政府批文主要有《关于南昌欧菲光电技术有限公司微摄像头模组扩产项目变更备案的批复》、《关于南昌欧菲光电技术有限公司微摄像头模组扩产项目环境影响报告表的批复》。

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，项目计划总投资207，718万元，计划自筹48.14%，贷款51.86%，截至2015年3月末已投资金额为6，736.93万元。项目于2014年3月开工，预计2016年2月建设完工，目前已完成部分设备的建设。该项目已获得的合规性政府批文主要有《关于南昌欧菲显示科技有限公司液晶显示模组扩产项目备案的批复》。

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。项目计划总投资20，648万元，计划自筹96.86%，贷款3.14%，截至2015年3月末已投资金额为3，341.39万元。项目于2013年10月开工，预计2016年2月建设完工，目前已完成部分设备采购。该项目已获得的合规性政府批文主要有《关于南昌欧菲光科技有限公司传感器及应用集成系统研发中心项目备案的批复》、《关于南昌欧菲光科技有限公司传感器及应用集成系统研发中心项目环境影响报告表的批复》。

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。项目计划总投资92，114万元，计划自筹86.85%，贷款13.15%，截至2015年3月末已投资金额为2，578.61万元。项目于2013年3月开工，预计2016年2月建设完工，目前已完成部分设备的建设。该项目已获得的合规性政府批文主要有《关于南昌欧菲光显示技术有限公司中大尺寸电容式触摸屏模组扩产项目备案的批复》、《关于南昌欧菲光显示技术有限公司中大尺寸电容式触摸屏模组扩产项目环境影响报告书的批复》。

总体看，公司新项目较多，未来投资支出较大。但跟踪期内，公司完成非公开发行股票工作，在一定程度上缓解了资本支出压力。未来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，在行业中的影响力也有望得到进一步提升。

8. 经营效率

2014年，触摸屏业务规模增长带来公司营业收入大幅上升，应收账款周转率与存货周转率同比均有所提升。如下表所示，公司应收账款周转率、存货周转率以及总资产周转率均处于行业中上水平。2014年，公司销售规模的增长带动应收账款周转率同比提升至 7.37次。公司的订单式生产策略保证了较高的产销率，也保证了公司存货周转率处于较高水平，2014年公司存货周转率为7.14次。2010年以来，公司连续投资触摸屏产业，资产规模迅速扩大，主要投产项目陆续达产，2014年公司总资产周转率为1.65次，处于较高水平。

表8　2014年光学光电子行业上市公司经营效率指标情况（单位：次）

企业名称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
利达光电	3.50	7.83	0.94
光韵达	2.75	4.18	0.47
莱宝高科	3.70	5.15	0.45
长信科技	3.34	5.25	0.57
超声电子	4.33	6.07	0.91
中京电子	4.00	5.65	0.52
欧菲光	7.37	7.22	1.65

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，公司经营管理水平较高，经营效率处于行业中上水平。

9. 未来发展

公司立足移动互联和智慧城市产业，“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，公司主动适应经济发展新常态，进一步优化业务结构，进一步加快转型升级，围绕智慧城市推进公司业务链延伸和价值链整合战略。因此，自2014年开始，公司已将智慧城市产业定位为公司未来发展的核心业务之一，致力于发展成为国内领先的智慧城市一体化解决方案系统集成商。

2015年，公司将继续加强触摸屏、摄像头、指纹识别等业务的优势，同时积极探索以PPP、数据运营、互联网与智慧城市相结合的方式，利用互联网模式提供应用服务，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，最终成为移动互联产业和智慧城市领域的高科技平台型领军企业。

公司正在打造以触控系统、影像系统、生物识别系统等为核心的欧菲光事业群（光电产品系列），把智慧城市、智慧旅游、智慧医疗、智慧社区及智能家居等作为欧菲智慧事业群（互联网+）。欧菲光事业群（光电产品系列）和欧菲智慧事业群（互联网+）相结合，形成“双引擎”战略，促企业更快更强发展。

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2014年财务报告做出审计，并出具了标准无保留审计意见。跟踪期内，公司根据修订后的《企业会计准则第30号—财务报表列报》，对原资本公积中归属于其他综合收益的部分及外币报表折算差额予以调整，根据列报要求作为其他综合收益项目列报，将递延收益单独列报，并对年初数采用追溯调整法进行调整列报。

与2013年相比，2014年公司新纳入合并范围的子公司有5家，如下表所示，无不再纳入合并范围的子公司。

表9　2014年新纳入合并范围主体概况（单位：%、万元）

名称	变更原因	持股比例	期末净资产	本期净利润
台湾欧菲光科技有限公司	新设立	100	112.97	-487.69
南昌欧菲生物识别技术有限公司	新设立	100	9,862.06	-137.94
南昌欧菲显示科技有限公司	新设立	100	9,548.96	-451.04
南昌欧菲智慧信息产业有限公司	新设立	100	2,895.74	-104.26
南昌欧菲智能科技有限公司	新设立	100	-	-

资料来源：公司年报，联合评级整理。

截至2014年末，公司合并资产总额141.56亿元，负债总额83.36亿元，所有者权益（含少数股东权益）58.20亿元。2014年，公司实现合并营业收入194.82亿元，净利润（含少数股东损益）6.82亿元，经营活动产生的现金流量净额-2.21亿元，现金及现金等价物净增加额10.08亿元。

截至2015年3月末，公司合并资产总额137.62亿元，负债总额78.61亿元，所有者权益（含少数股东权益）59.01亿元。2015年1~3月，公司实现合并营业收入39.29亿元，净利润（含少数股东损益）0.80亿元，经营活动产生的现金流量净额-0.85亿元，现金及现金等价物净增加额-1.46亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司境外收购美国Tessera全资子公司DOC公司MEMS相关资产，且2013年定增的两个项目全部达产，带动公司经营规模和产销规模大幅增长。同时在建工程设备验收合格以及募集资金到位，使得公司资产规模大幅增长。截至2014年末，公司资产总额为141.56亿元，较年初增长48.69%。从资产结构来看，流动资产和非流动资产的占比分别为67.77%和32.23%，公司资产仍以流动资产为主。

流动资产

截至2014年末，公司流动资产合计95.93亿元，较年初增长65.28%。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。

图2　2014年末公司流动资产构成

资料来源：公司年报，联合评级整理。

截至2014年末，公司货币资金为23.75亿元，较年初增长43.04%，系公司经营规模增加以及8月份定增募集资金结余所致。货币资金以银行存款（占比94.88%）为主，其他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5.12%），公司货币资金较为充裕。

截至2014年末，公司应收账款金额33.74亿元，较年初大幅增长76.50%，增长较快主要系公司销售规模持续增长，营业收入大幅增加所致。从账龄来看，公司应收账款账龄较短，6个月以内的应收账款占比99.76%，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。前五名欠款单位合计金额占公司应收账款的59.82%，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。公司为取得短期借款而质押的应收账款金额为2.00亿元。

截至2014年末，公司存货29.28亿元，较年初增长60.85%，增长较快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。公司存货主要由产成品（占比48.04%）、原材料（占比24.67%）、在产品（占比26.97%）、周转材料（占比0.32%）为主。2014年公司共计提了0.22亿元的存货跌价准备。

截至2014年末，公司其他流动资产58，125.90亿元，较年初大幅增长140.56%，主要系公司当年增加3.5亿元理财产品，年末未到期所致。

非流动资产

截至2014年末，公司非流动资产合计45.63亿元，较年初增长22.79%。非流动资产主要以固定资产（占比77.18%）为主，结构较年初变化不大。截至2014年末，公司固定资产35.22亿元，较年初增长28.74%，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8.01亿元所致；在建工程较年初减少46.35%至2.45亿元。公司为取得短期借款、一年内到期的长期借款和长期借款而抵押的固定资产净值为3.11亿元。截至2014年末，公司无形资产2.58亿元，较年初增长9.82%，无形资产主要为土地使用权、专利权和非专利技术等。公司为取得短期借款、一年内到期的长期借款和长期借款而抵押的无形资产账面净值为0.60亿元。截至2014年末，公司长期待摊费用2.49亿元，较年初增长33.35%，主要系经营租入固定资产改良支出增加所致。

截至2015年3月末，公司资产总额合计137.62亿元，较年初小幅减少2.78%。资产结构仍以流动资产为主（占比66.34%）。

总体看，跟踪期内，公司资产规模大幅增长。资产结构以流动资产为主，货币资金较为充裕，整体资产质量较高。

3. 负债及所有者权益

负债

截至2014年末，公司负债合计83.36亿元，较年初增加33.30%。从负债结构来看，流动负债占比77.36%，非流动负债占比22.64%，负债仍以流动负债为主。

图3　2014年末公司流动负债构成

资料来源：公司年报，联合评级整理。

截至2014年末，公司短期借款16.90亿元，较年初减少21.56%。短期借款主要为抵押借款（占比94.64%）、保证借款（占比3.55%）。截至2014年末，公司应付账款34.94亿元，较年初增长46.34%，主要系公司销售规模扩大，对应采购额增加，导致应付材料款增加。截至2014年末，公司应付票据5.90亿元，较年初增长12.40%，主要系公司销售规模扩大，采用票据结算的业务增加所致。

截至2014年末，公司非流动负债合计18.88亿元，较年初增长191.65%，主要系借款增加所致。非流动负债以长期借款（占比50.51%）和应付债券（占比47.36%）为主。截至2014年末，公司长期借款9.53亿元，较年初增加51.07%，主要系项目借款增加所致。长期借款以质押借款（占比18.88%）和保证借款（占比81.12%）为主。公司发行的2014年公司债于2月24日发行成功，发行金额9.00亿元，截至2014年末，公司应付债券8.94亿元。

截至2014年末，公司有息债务较年初增长22.17%至43.59亿元，其中短期债务和长期债务分别为25.11亿元、18.47亿元，较年初均有所增加。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为58.89%、42.82%，较年初均有所下降，但仍处于较高水平。由于债券发行成功，截至2014年末，公司长期债务资本化比率为24.10%，较年初有所上升，债务结构有所改善。

截至2015年3月末，公司负债合计78.61亿元，较年初小幅减少5.70%，主要系应付款减少所致。负债仍以流动负债（占比73.57%）为主。

总体看，2014年，公司负债规模有所增长，刚性债务规模较大。但由于公司非公开发行股票工作顺利完成，净资产规模大幅增长，偿债压力有所减轻。

所有者权益

截至2014年末，公司所有者权益合计58.20亿元，较年初大幅增长78.16%，主要系非公开增发股票所致。所有者权益中股本占比17.71%、资本公积占比54.76%、未分配利润占比26.84%、盈余公积占比0.78%。2014年公司进行资本公积转增股本并且完成非公开发行股票工作，股本较年初大幅增长121.60%至10.31亿元，非公开发行股票溢价导致资本公积大幅增长77.79%至31.87亿元。公司所有者权益中股本与资本公积占比较高，权益稳定性较好。

截至2015年3月末，公司所有者权益合计59.01亿元，较年初小幅增长1.40%，主要系一季度净利润结转至未分配利润所致，所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，2014年，公司所有者权益增长较快，权益稳定性较好。

4. 盈利能力

2014年，随着公司行业地位的不断提升以及市场需求的迅速增加，触摸屏销售订单保持强劲增长态势，触控显示全贴合产品销售增加，摄像头模组产品产能释放，销售规模不断扩大，营业收入同比增长114.05%至194.82亿元。2014年公司实现营业利润6.37亿元，同比增长2.73%；取得营业外收入1.47亿元，同比大幅增长110.23%，主要系政府补助增加所致，公司政府补助年度间差异较大，公司营业外收入占利润总额的比重提高8.59个百分点至18.88%。2014年实现净利润6.82亿元，同比增长19.29%，净利润全部为归属于母公司的净利润。公司利润主要来自主营业务产生的经营性利润，公司非经常性损益1.28亿元。

费用控制方面，2014年公司费用总额同比增长99.89%至16.28亿元。其中销售费用1.41亿元（占比8.67%），同比增加19.72%，主要系产品运费，产品质量保证金增加所致；管理费用11.40亿元（占比70.22%），同比大幅增长121.17%，主要系公司销售规模扩大，对应研发投入增加、员工薪酬支出增加，以及公司积极拓展海外业务所致；财务费用3.43亿元（占比21.11%），同比增加91.29%，主要系公司销售规模扩大资金需求增加，相应的贷款规模扩大，及新增9.00亿债券，对应利息增加所致。2014年，公司费用收入比为8.33%，同比下降0.59个百分点，费用控制能力较强。

跟踪期内，由于全球移动终端市场竞争日益加剧，利润率水平持续下滑，大多数厂商利润微薄甚至亏损。在这样的行业背景下，公司业务利润水平受到了一定影响，2014年公司营业利润率为11.87%，同比下降4.30个百分点；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为11.67%、9.23%和15.00%，同比均有不同程度的下降。

2015年1~3月，公司主要系摄像头模组产品产能释放，触控显示全贴合产品销售持续增加，营业收入较上年同期上升29.55%至39.29亿元；实现营业利润0.92亿元；净利润0.80亿元。

总体看，2014年，随着触摸屏等产品销量的大幅提升，公司营业收入大幅增长。费用控制能力进一步提升，净利润有所增长。但由于移动终端市场的激烈竞争，公司利润率有所下滑。

5. 现金流

从经营活动看，随着2014年公司经营规模的扩大，销售商品收到的现金流规模大幅增长，经营活动现金流入额随之增长130.58 %至195.61亿元。2014年公司经营活动现金流量流出规模大幅增长153.85%至197.82亿元。2014年，公司经营规模快速扩张，销售回款情况有所下降，经营活动现金流量净额从上年的净流入6.91亿元下降到净流出2.21亿元。从收入实现质量来看，2014年，公司现金收入比为98.61%，同比提高6.20个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2014年，公司增加了短期理财产品并完成了非公开增发工作，导致投资活动现金流入与流出规模大幅增长。整体看，公司项目投资支出有所减少，投资活动现金净流出同比减少4.36亿元至13.96亿元。但考虑到公司新项目较多，未来仍存在较大的投资支出压力。

从筹资活动来看，受益于公司短期贸易融资增加，9亿元公司债券发行成功，公司筹资活动现金流入量同比大幅增长97.37%至137.91亿元；与此同时，公司偿还短期贸易融资额有所增加，筹资活动现金流出大幅增长112.31%至111.59亿元。整体看，公司筹资活动现金净流入26.32亿元，同比增长52.02%。

2015年1~3月，公司经营活动现金流量净流出0.85亿元；投资活动现金净流出0.93亿元；筹资活动现金净流入0.30亿元。经营活动现金回流情况较上年同期有所好转，投资支出进一步减少。

总体看，2014年，公司经营规模快速扩大导致经营现金呈净流出状态，但随着公司债券及非公开发行股票的募集资金的陆续到位，一定程度上缓解了公司的资金压力。考虑到新项目投资的到位情况，未来公司仍存在一定的资本支出压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至2014年末，公司流动比率和速动比率分别为1.49倍和1.03倍，较年初均有所提高，公司资产流动性较好；公司现金短期债务比为0.98倍，现金类资产对短期债务的覆盖能力有所增强。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力来看，截至2014年末，公司EBITDA为14.56亿元，同比增长33.87%，但公司债券发行成功导致利息支出大幅增长，EBITDA利息倍数同比有所下降，2014年为4.65倍，EBITDA对利息的覆盖程度仍属于较好水平。2014年，EBITDA全部债务比为0.33倍，同比小幅提升，EBITDA对全部债务的保障能力较强。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至2015年3月末，公司无对外担保。

截至本报告出具日，公司共涉及两项重大诉讼：

2012 年，公司及南昌欧菲光因有关产品质量纠纷事宜被深圳邦华电子有限公司起诉，2013 年12 月，深圳市罗湖区人民法院下达初审民事判决书，判决公司赔偿深圳邦华人民币724.15 万元，公司已将该笔资金计入2013年财务报表的预计负债。2014年1月，公司已上诉至深圳中级人民法院，深圳中级人民法院已进行两次开庭审理，判决结果具有不确定性。

2014年10月，德硕咨询（上海）有限公司（以下简称“德硕公司”）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270.97万元。2014年11月，公司已向深圳中级人民法院提出管辖权异议，判决结果具有不确定性。

公司与各大银行建立了良好的合作关系，间接融资能力较强。截至2015年3月末，公司获得授信总额152.87亿元，已使用58.89亿元。

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2015年4月20日，公司无关注类、不良类信贷信息记录。

总体看，由于2014年公司经营现金回流情况欠佳，经营现金流对债务的保障能力有待提升，但公司资产流动性较好，EBITDA对债务的保障能力有所提升。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，公司盈利规模有望进一步提升，有助于公司整体偿债能力的增强。

六、综合评价

跟踪期内，公司触摸屏和摄像头模组等产品产能大幅提升，同时随着移动终端市场需求的快速增长，公司产销规模逐步扩大，带动了资产规模、营业收入和利润的大幅增长。公司于2014年8月通过非公开发行股票方式成功募集资金19.60亿元，增强了公司的资本实力。但联合评级也关注到客户集中度高、行业竞争激烈等因素可能对公司生产经营产生的不利影响。

未来随着下游需求的持续增长和投资项目的逐步竣工投产，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组织结构图

资料来源：公司提供。

附件2-1

深圳欧菲光科技股份有限公司
2013年~2015年3月末合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2013年	2014年	变动率(%)	2015年3月
流动资产：				
货币资金	166,045.43	237,517.39	43.04	231,080.58
交易性金融资产	0.00	0.00	--	0.00
应收票据	5,922.94	7,876.86	32.99	16,891.80
应收账款	191,157.98	337,401.99	76.50	317,659.30
预付款项	7,401.08	12,442.08	68.11	14,308.79
应收利息	0.00	380.25	--	340.39
应收股利	0.00	0.00	--	0.00
其他应收款	3,708.87	12,793.15	244.93	15,255.37
存货	182,006.78	292,766.78	60.85	294,066.35
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	24,162.69	58,125.90	140.56	23,316.50
流动资产合计	580,405.77	959,304.39	65.28	912,919.08
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资				
投资性房地产				
固定资产	273,540.31	352,160.83	28.74	347,924.05
生产性生物资产	0.00	0.00	--	0.00
油气资产	0.00	0.00	--	0.00
在建工程	45,729.81	24,535.88	-46.35	36,306.49
工程物资	0.00	0.00	--	43.92
固定资产清理	0.00	0.00	--	0.00
无形资产	23,535.90	25,846.78	9.82	24,478.64
开发支出	260.59	0.00	-100.00	1,801.60
商誉	0.00	0.00	--	0.00
长期待摊费用	18,657.06	24,879.31	33.35	22,457.94
递延所得税资产	1,387.53	1,861.74	34.18	2,087.65
其他非流动资产	8,485.45	26,984.55	218.01	28,158.83
非流动资产合计	371,596.65	456,269.10	22.79	463,259.12
资产总计	952,002.42	1,415,573.49	48.69	1,376,178.20

注：2015年1季度数据未审计。

附件2-2

深圳欧菲光科技股份有限公司
2013年~2015年3月末合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013年	2014年	变动率(%)	2015年3月
流动负债：				
短期借款	215,503.55	169,038.40	-21.56	168,323.43
交易性金融负债	0.00	0.00	--	0.00
应付票据	52,520.66	59,032.90	12.40	66,852.34
应付账款	238,768.65	349,417.75	46.34	284,644.71
预收款项	807.62	727.57	-9.91	962.63
应付职工薪酬	17,336.17	19,104.68	10.20	16,369.07
应交税费	6,127.75	12,034.69	96.40	10,081.62
应付利息	824.76	6,637.51	704.78	1,208.52
应付股利	0.00	0.00	--	0.00
其他应付款	3,018.11	5,776.58	91.40	5,749.01
一年内到期的非流动负债	25,659.87	23,073.80	-10.08	24,131.31
其他流动负债	50.00	0.00	-100.00	0.00
流动负债合计	560,617.14	644,843.89	15.02	578,322.62
非流动负债：				
长期借款	63,113.14	95,343.63	51.07	113,843.70
应付债券	0.00	89,405.59	--	89,473.83
长期应付款				
专项应付款				
预计负债	1,159.20	1,878.01	62.01	2,085.49
递延收益	0.00	1,351.74	--	995.15
递延所得税负债	0.00	783.65	--	1,333.23
其他非流动负债	450.00	0.00	-100.00	0.00
非流动负债合计	64,722.35	188,762.63	191.65	207,731.39
负债合计	625,339.49	833,606.51	33.30	786,054.01
所有者权益：				
股本	46,508.00	103,061.20	121.60	103,061.20
资本公积	179,263.59	318,711.19	77.79	318,711.19
减：库存股				
其他综合收益	0.00	-571.63	--	-429.73
专项储备				
盈余公积	3,728.01	4,537.24	21.71	4,537.24
未分配利润	97,487.53	156,228.97	60.26	164,244.29
外币报表折算差额	-324.20	0.00	-100.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	326,662.93	581,966.98	78.16	590,124.20
少数股东权益	0.00	0.00	--	0.00
所有者权益合计	326,662.93	581,966.98	78.16	590,124.20
负债和所有者权益总计	952,002.42	1,415,573.49	48.69	1,376,178.20

注：2015年1季度数据未审计。

附件3

深圳欧菲光科技股份有限公司
2013年~2015年1~3月合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2013年	2014年	变动率(%)	2015年1~3月
一、营业收入	910,176.43	1,948,229.02	114.05	392,880.36
减：营业成本	761,440.87	1,714,504.12	125.17	345,971.99
营业税金及附加	1,614.22	2,541.67	57.45	1,134.94
销售费用	11,750.45	14,068.20	19.72	2,922.94
管理费用	51,524.32	113,955.06	121.17	24,322.80
财务费用	17,910.94	34,261.61	91.29	9,058.70
资产减值损失	4,055.27	5,808.57	43.24	501.08
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	--	0.00
投资收益	113.44	594.14	423.72	205.17
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	--	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	--	0.00
二、营业利润	61,993.81	63,683.93	2.73	9,173.09
加：营业外收入	7,013.60	14,744.61	110.23	1,248.29
减：营业外支出	827.83	317.78	-61.61	14.04
其中：非流动资产处置损失	100.37	312.60	211.44	10.97
三、利润总额	68,179.58	78,110.75	14.57	10,407.34
减：所得税费用	11,046.03	9,956.10	-9.87	2,392.02
四、净利润	57,133.55	68,154.65	19.29	8,015.32
其中：归属于母公司所有者的净利润	57,133.55	68,154.65	19.29	8,015.32
少数股东损益	0.00	0.00	--	0.00

注：2015年1季度数据未审计。

附件4

深圳欧菲光科技股份有限公司
2013年~2015年1~3月合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项 目	2013年	2014年	变动率(%)	2015年1~3月
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	841,042.95	1,921,116.61	128.42	454,423.22
收到的税费返还	1,302.65	14,820.39	1,037.71	5,168.95
收到其他与经营活动有关的现金	5,977.18	20,164.49	237.36	2,329.66
经营活动现金流入小计	848,322.78	1,956,101.49	130.58	461,921.83
购买商品、接受劳务支付的现金	607,986.84	1,691,896.74	178.28	388,082.54
支付给职工以及为职工支付的现金	125,669.71	221,959.81	76.62	55,937.44
支付的各项税费	22,983.84	32,299.98	40.53	16,883.78
支付其他与经营活动有关的现金	22,628.28	32,034.44	41.57	9,493.46
经营活动现金流出小计	779,268.66	1,978,190.97	153.85	470,397.21
经营活动产生的现金流量净额	69,054.12	-22,089.48	-131.99	-8,475.38
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	90,000.00	284,000.00	215.56	92,000.00
取得投资收益收到的现金	113.44	594.14	423.72	205.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	19.04	63.17	231.71	108.76
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	500.00	910.61	82.12	0.00
投资活动现金流入小计	90,632.49	285,567.92	215.08	92,313.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	182,973.20	106,133.74	-41.99	24,599.24
投资支付的现金	90,000.00	319,000.00	254.44	77,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	842.24	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	--	0.00
投资活动现金流出小计	273,815.44	425,133.74	55.26	101,599.24
投资活动产生的现金流量净额	-183,182.95	-139,565.82	-23.81	-9,285.30
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	145,498.06	196,198.58	34.85	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	89,235.00	--	0.00
取得借款收到的现金	552,773.68	1,064,110.56	92.50	218,860.64
收到其他与筹资活动有关的现金	446.06	29,513.87	6,516.56	0.00
筹资活动现金流入小计	698,717.80	1,379,058.02	97.37	218,860.64
偿还债务支付的现金	473,113.57	1,081,727.64	128.64	200,018.04
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24,937.81	33,908.35	35.97	12,007.49
支付其他与筹资活动有关的现金	27,550.48	252.58	-99.08	3,835.59
筹资活动现金流出小计	525,601.86	1,115,888.58	112.31	215,861.12
筹资活动产生的现金流量净额	173,115.94	263,169.44	52.02	2,999.52
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-841.42	-721.00	-14.31	126.67
五、现金及现金等价物净增加额	58,145.68	100,793.15	73.35	-14,634.49

注：2015年1季度数据未审计。

附件5

深圳欧菲光科技股份有限公司
2013年~2014年合并现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

补充资料	2013年	2014年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	57,133.55	68,154.65	19.29
加：资产减值准备	4,055.27	5,808.57	43.24
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	16,105.50	27,244.87	69.17
无形资产摊销	1,831.32	3,132.51	71.05
长期待摊费用摊销	2,678.34	6,049.01	125.85
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	96.95	308.54	218.26
固定资产报废损失	0.00	0.00	--
公允价值变动损失	0.00	0.00	--
财务费用	18,323.32	31,187.73	70.21
投资损失	-113.44	-594.14	423.72
递延所得税资产减少	-936.44	-474.21	-49.36
递延所得税负债增加	0.00	783.65	--
存货的减少	-123,378.31	-112,946.96	-8.45
经营性应收项目的减少	-57,343.25	-179,126.68	212.38
经营性应付项目的增加	149,442.13	127,723.04	-14.53
其他	1,159.20	659.94	-43.07
经营活动产生的现金流量净额	69,054.12	-22,089.48	-131.99

附件6

深圳欧菲光科技股份有限公司
主要财务指标

项目	2013年	2014年	2015年1~3月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	5.92	7.37	1.20
存货周转次数(次)	6.12	7.14	1.17
总资产周转次数(次)	1.27	1.65	0.28
现金收入比率(%)	92.40	98.61	115.66
盈利能力			
总资本收益率(%)	14.80	11.67	0.77
总资产报酬率(%)	12.33	9.23	0.75
净资产收益率(%)	25.05	15.00	1.37
主营业务毛利率(%)	16.39	12.05	--
营业利润率(%)	16.16	11.87	11.65
费用收入比(%)	8.92	8.33	9.24
财务构成			
资产负债率(%)	65.69	58.89	57.12
全部债务资本化比率(%)	52.20	42.82	43.94
长期债务资本化比率(%)	16.19	24.10	25.62
偿债能力			
EBITDA利息倍数(倍)	5.40	4.65	--
EBITDA全部债务比(倍)	0.30	0.33	--
经营现金债务保护倍数(倍)	0.19	-0.05	-0.02
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.32	-0.37	-0.04
流动比率(倍)	1.04	1.49	1.58
速动比率(倍)	0.71	1.03	1.07
现金短期债务比(倍)	0.59	0.98	0.96
经营现金流动负债比率(%)	12.32	-3.43	-1.47
经营现金利息偿还能力(倍)	3.43	-0.71	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.66	-5.17	--
本次公司债券偿债能力			
EBITDA/本次发债额度(倍)	1.21	1.62	--

注：2015年1季度数据未经年化。

附件7

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+交易性金融资产+应收票据
长期债务=长期借款+应付债券
短期债务=短期借款+交易性金融负债+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8

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。