

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2019]090 号

联创电子科技股份有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“18 联创债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“18 联创债”的债项信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一九年六月十九日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2019]090 号

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对联创电子科技股份有限公司及发行的“18 联创债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持联创电子科技股份有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“18 联创债”的债项信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一九年六月十九日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与联创电子科技股份有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与联创电子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。
- 东方金诚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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚工商企业信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由联创电子科技股份有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受联创电子科技股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 联创电子科技股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行人公司债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019年6月19日



联创电子科技股份有限公司 主体及“18联创债”2019年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2019】090号

跟踪评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债项信用等级：AA
评级时间：2019年6月19日

上次评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债项信用等级：AA
评级时间：2018年6月22日

债项概况

债项简称：“18联创债”
发行金额：6.3亿元
存续期：2018年4月20日至2023年4月20日，附第2年末和第4年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

评级小组负责人

高君子



评级小组成员

刘琦



邮箱：dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-62299803

地址：北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层100600

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）认为，跟踪期内，联创电子科技股份有限公司（以下简称“联创电子”或“公司”）触控显示继续围绕京东方集团等上游客户的战略布局开展深入合作，产能维持稳定，市场竞争力仍较强；2018年，受益于液晶显示模组销量的增长，公司触控显示业务整体收入有所提升；公司作为全球最大的运动相机高清广角镜头供应商，跟踪期内在细分市场仍具有较强的竞争力。

同时，东方金诚关注到，2018年，受市场需求及产品价格下降的影响，公司手机触摸屏销量大幅下降，触控显示业务毛利率有所下滑；随着公司重庆联创3000万片新型触控显示一体化产业化项目等项目建设的进一步推进，未来公司将面临一定的资金压力；跟踪期内，公司债务规模显著增加，债务结构以短期有息债务为主，债务负担有所增加。

综合考虑，东方金诚维持联创电子的主体信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“18联创债”的信用等级为AA。

跟踪评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债项信用等级：AA
评级时间：2019年6月19日

上次评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债项信用等级：AA
评级时间：2018年6月22日

债项概况

债项简称：“18联创债”
发行金额：6.3亿元
存续期：2018年4月20日至2023年4月20日，附第2年末和第4年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
偿还方式：按年付息、到期一次还本

评级小组负责人

高君子

评级小组成员

刘琦

邮箱：dfjc-gs@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-62299803
地址：北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层100600

主要数据和指标

项目	2016年	2017年	2018年	2019年 1~3月
资产总额(亿元)	38.65	49.04	68.50	74.32
所有者权益(亿元)	17.85	20.80	22.87	22.98
全部债务(亿元)	13.21	19.80	36.22	39.30
营业总收入(亿元)	29.72	50.54	48.02	10.45
利润总额(亿元)	2.59	3.32	2.73	0.40
EBITDA(亿元)	3.75	5.06	5.41	-
营业利润率(%)	14.89	12.89	12.89	13.99
净资产收益率(%)	12.83	14.23	10.56	-
资产负债率(%)	53.83	57.57	66.60	69.09
全部债务资本化比率(%)	42.53	48.76	61.29	63.11
流动比率(%)	111.62	102.13	118.36	116.85
全部债务/EBITDA(倍)	3.52	3.91	6.70	-
EBITDA利息倍数(倍)	12.24	13.42	8.54	-

注：表中数据来源于2016年~2018年经审计的公司财务报告和2019年1~3月公司未经审计的财务报表。

优势

- 跟踪期内，公司触控显示继续围绕京东方集团等上游客户的战略布局开展深入合作，产能维持稳定，市场竞争力仍较强；
- 2018年，受益于液晶显示模组销量的增长，公司触控显示业务整体收入有所提升；
- 公司作为全球最大的运动相机高清广角镜头供应商，跟踪期内在细分市场仍具有较强的竞争力。

关注

- 2018年，受市场需求及产品价格下降的影响，公司手机触摸屏销量大幅下降，触控显示业务毛利率有所下滑；
- 随着公司重庆联创3000万片新型触控显示一体化产业化项目等项目建设的进一步推进，未来公司将面临一定的资金压力；
- 跟踪期内，公司债务规模显著增加，债务结构以短期有息债务为主，债务负担有所增加。

跟踪评级原因

跟踪评级原因

根据相关监管要求及联创电子科技股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券的跟踪评级安排,东方金诚基于联创电子提供的 2018 年度审计报告、2019 年 1~3 月未经审计的合并财务报表以及相关经营数据,进行本次定期跟踪评级。

主体概况

联创电子为上市公司主要从事光学镜头和触控显示组件的研发、生产及销售等业务。截至 2019 年 3 月末,公司注册资本 5.51 亿元,其中金冠国际有限公司(以下简称“金冠国际”)和江西鑫盛投资有限公司(以下简称“江西鑫盛”)分别持有公司 11.34%和 11.28%的股份,公司共同实际控制人为自然人陈伟和其一致行动人韩盛龙。

联创电子具有完整的触控显示业务产业链,布局从触摸屏、液晶显示模组到触控显示一体化模组,产品线齐全。主要产品手机触摸屏、中大尺寸触摸屏、液晶显示模组、触控显示一体化产品年产能分别为 3000 万片、1000 万片、9000 万个和 12000 万个。公司触控显示业务客户资源较稳定,拥有中兴通讯、华硕、TCL、三星、京东方等知名客户。公司光学元件业务主要产品为高清广角镜头和手机镜头,年产能分别为 3000 万颗和 6000 万颗,为全球最大的运动相机高清广角镜头供应商,拥有较强细分市场竞争力。

截至 2019 年 3 月末,联创电子(合并)资产总额 74.32 亿元,所有者权益 22.98 亿元,资产负债率 69.09%。2018 年和 2019 年 1~3 月,公司实现营业收入分别为 48.02 亿元和 10.45 亿元,利润总额分别为 2.73 亿元和 0.40 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2017]2231 号”文件核准,公司于 2018 年 4 月 20 日发行联创电子科技股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券,债券简称“18 联创债”,发行金额 6.3 亿元,票面利率为 6.70%,起息日为 2018 年 4 月 20 日,到期日为 2023 年 4 月 20 日,附第 2 年末和第 4 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。

截至本报告出具日,“18 联创债”的募集资金用于偿还公司借款 50651.60 万元,用于补充流动资金 11777.20 万元。

截至本报告出具日,“18 联创债”已按期支付到期的利息,尚未到本金偿付日。

宏观经济和政策环境

2019 年一季度宏观经济运行好于预期, GDP 增速与上季持平; 随着积极因素

逐渐增多，预计二季度 GDP 增速将稳中有升，上半年经济下行压力趋于缓解

今年宏观经济开局好于市场普遍预期。据初步核算，1~3 月国内生产总值为 213433 亿元，同比增长 6.4%，增速与上季持平，结束了此前的“三连降”，主要原因是当季货物贸易顺差同比扩大，净出口对经济增长的拉动力增强，抵消了投资和消费拉动力下滑的影响。值得注意的是，随着逆周期政策效果显现，中美贸易谈判进展良好带动市场预期改善，3 月投资和消费同步回暖，经济运行的积极因素正在逐渐增多。

工业生产边际改善，企业利润下降。1~3 月规模以上工业增加值同比增长 6.5%，增速较上年全年加快 0.3 个百分点。其中，3 月工业增加值同比增长 8.5%，较 2 月当月同比增速 3.4% 大幅反弹，这一方面受春节错期影响，同时也与当月制造业 PMI 重回扩张区间相印证，表明制造业景气边际改善，逆周期政策带动效果较为明显。受 PPI 涨幅收窄影响，今年 1~2 月工业企业利润同比下降 14.0%，结束此前两年高增，但后期增值税下调或将缓解企业利润下行压力。

固定资产投资增速整体回升。1~3 月固定资产投资同比增长 6.3%，增速较上年全年加快 0.4 个百分点。具体来看，基建补短板力度加大带动基建投资增速小幅上升，1~3 月同比增长 4.4%，增速较上年全年加快 0.6 个百分点。在前期新开工高增速支撑下，1~3 月房屋施工面积增速加快，推动同期房地产投资同比增速较上年全年加快 2.3 个百分点至 11.8%。最后，因利润增速下滑、外需前景走弱影响企业投资信心，1~3 月制造业投资同比增长 4.6%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点。

商品消费整体偏弱，企稳反弹迹象已现。1~3 月社会消费品零售总额同比增长 8.3%，增速不及上年全年的 9.0%，汽车、石油制品和房地产相关商品零售额增速低于上年是主要拖累。不过，从边际走势来看，1~2 月社零增速企稳，3 月已有明显回升，背后推动因素包括当月 CPI 上行，个税减免带动居民可支配收入增速反弹，以及市场信心修复带动车市回暖。1~3 月 CPI 累计同比上涨 1.8%，涨幅低于上年全年的 2.1%；因猪肉、鲜菜等食品价格大涨，3 月 CPI 同比增速加快至 2.3%。

净出口对经济增长的拉动力增强。以人民币计价，1~3 月我国出口额同比增长 6.7%，进口额增长 0.3%，增速分别较上年全年下滑 0.4 和 12.6 个百分点。由于进口增速下行幅度更大，一季度我国对外贸易顺差较上年同期扩大 75.2%，带动净出口对 GDP 增长的拉动力率反弹至 1.5%，较上季度提高 1.0 个百分点。

东方金诚预计，二季度基建领域补短板、减税降费等积极财政政策效应将持续显现，叠加市场预期改善推动商品房销售回暖、汽车销量增速反弹，以及对外贸易顺差仍将延续等因素，预计二季度 GDP 增速将持平于 6.4%，不排除小幅反弹至 6.5% 的可能，这意味着上半年经济下行压力趋于缓解。

政策环境

M2 和社融存量增速触底反弹，“宽信用”效果显现，货币政策宽松步伐或将有所放缓

社会融资规模大幅多增，货币供应量增速见底回升。1~3 月新增社融累计 81800 亿，同比多增 23249 亿，主要原因是表内信贷大幅增长以及表外融资恢复正

增长，表明“宽信用”效果进一步显现。此外，1~3月新增企业债券融资及地方政府专项债也明显多于上年同期，体现债市回暖及地方政府专项债发行节奏加快带来的影响。在社融同比多增带动下，3月底社融存量同比增速加快至10.7%，较上年末提高0.9个百分点。3月末，广义货币（M2）余额同比增长8.6%，增速较上年末提高0.5个百分点，主要原因是一季度流向实体经济的贷款大幅增加，以及财政支出力度加大带动财政存款同比多减。3月末，狭义货币（M1）余额同比增长4.6%，增速较上年末提高3.1个百分点，表明实体经济活跃程度有所提升。

货币政策宽松步伐或将边际放缓。一季度各项金融数据均有明显改善，表明前期各类支持实体经济融资政策的叠加效应正在体现。考虑到伴随中美贸易谈判取得积极进展，市场信心持续恢复，宏观经济下行压力有所缓和，金融数据反弹或促使监管层放缓货币政策边际宽松步伐，二季度降准有可能延后，降息预期也有所降温，而定向支持民营、小微企业融资政策还将发力。

减税带动财政收入增速走低，财政支出力度加大，更加积极的财政政策将在减税降费和扩大支出两端持续发力

1~3月财政收入累计同比增长6.2%，增速较上年同期下滑7.4个百分点，体现各项减税政策及PPI涨幅收窄等因素的综合影响。其中，税收收入同比增长5.4%，增速较上年同期下滑11.9个百分点；非税收入同比增长11.8%，增速较上年同期高出19.3个百分点，或与央企利润上缴幅度增大有关。1~3月财政支出累计同比增长15.0%，增速高于上年同期的10.9%，基建相关支出整体加速。

2019年政府工作报告明确将实施更大规模的减税，全年减税降费规模将达到约2万亿，高于2018年的1.3万亿。4月起，伴随新一轮增值税减税的实施，财政收入增长将面临更大的下行压力。支出方面，2019年基建补短板需求增大，二季度基建相关支出力度有可能进一步上升，而科技、教育、社保和就业等民生类支出也将保持较快增长，财政支出将保持较高强度。总体上看，今年财政政策在稳定宏观经济运行中的作用将更加突出。

行业及区域经济环境

联创电子主要从事触控显示组件和光学镜头的研发、生产及销售等业务，分别属于触控显示行业和光学镜头行业。

触控显示行业

随着智能硬件的持续发展和消费电子产品的应用拓展，触控显示产品具有较好的发展前景

在“互联网+”的大潮下，万物互联时代已经到来，人们对智能化操作的需求迅速提升，已经越来越多的依赖于触控屏，这也催生了触控显示更大的市场潜力。伴随着下游产品的急速更新换代，触控显示的软硬件技术发展十分迅速，触控显示技术与显示领域里面的诸多技术创新一样，都由小尺寸向大尺寸扩散。触控面板的终端产品也是一样，除中小尺寸的手机、平板电脑、笔记本电脑、数码相机等，触控产品巨大的未来市场还包括大尺寸商用产品，电子教室使用的触控屏显示器、会

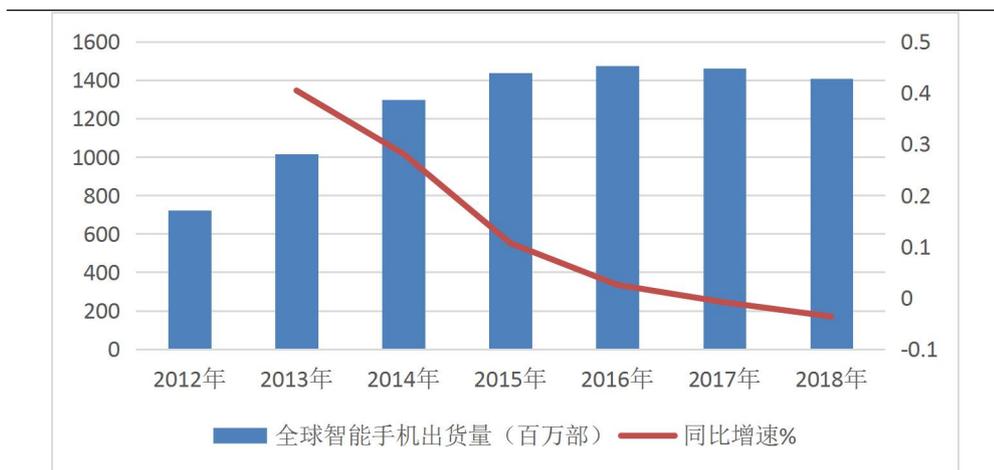
议室使用的触控显示器、数字告示等，涉及的行业则涵盖了零售、医疗、政府、企业、教育、交通等等。

近年来，全球智能硬件市场扩张迅速，行业规模迅速扩大。智能手机是智能硬件市场的重要组成部分。2018年全球智能手机出货量为13.95亿台，相比2017年的14.66亿台下降4.84%，全球智能手机市场出货量持续下滑。

2018年，全球智能手机市场出货量下降4%，其中中国智能手机市场出现10%的下滑。但智能手机市场的增长领域并未改变，未来受印度、东南亚、南非等新兴市场相对较低的智能手机渗透率和高端智能手机持续占领市场的推动，智能手机全球规模预计仍将适度增长。根据IDC预测，全球智能手机出货量2019年将出现小幅回升，而受5G智能手机在2019年上市的推动，5G智能手机设备预计将在2022年占全球智能手机出货量约18%的份额。

2018年全球平板电脑市场出货量比2017年下降4.3%，整体平板电脑市场呈现不景气状态。高端平板电脑预计将占领市场份额，如苹果iPad Pro、微软SurfacePro4等二合一商用混合型平板电脑。

图 1：全球智能手机 2012 年~2018 年出货量及增速



资料来源：IDC，东方金诚整理

除智能手机、平板电脑外，目前触控显示技术作为便捷的人机交互媒介，在消费电子产品中的应用领域越来越多，包括笔记本电脑、车载信息系统、播放器、数码相机。而工业控制、智能穿戴、智能家居等新兴市场的发展也为触控显示产品市场提供强大的推动力。2018年全球可穿戴设备市场持续保持高增长，出货量达到1.72亿台，相较2017年的1.15亿台增长了49.57%。全球智能家居市场2018年市场规模达960亿美元，较2017年的840亿美元增长14.29%。

光学镜头行业

光学镜头下游应用广泛，以智能移动终端为载体的新型光学镜头产品具有较好的发展前景

光学镜头是光学/光电整机产品的重要元器件，主要被应用在消费电子、光学仪器、车载设备、安防设备、可穿戴设备等领域。

光学镜头行业位于光电设备产业链的核心位置，其对技术水平和劳动力素质要求较高，需要根据电子厂商的要求设计加工生产，进入门槛较高。其上游是光学材

料产业，光学材料以光学玻璃、光学塑料为主，市场供应相对充足；其下游是光学整机产品，覆盖消费电子、光学仪器、车载设备、安防设备、可穿戴设备等多个领域，市场前景广阔。

德国和日本企业是镜头市场的先驱，但由于竞争加剧及降低成本的需求，镜片镜头产业早已转移到中国大陆及台湾地区，中国成为全球镜片镜头的主要生产中心。

2018年以来，光学镜头行业仍处于产业结构调整，智能终端产品市场爆发式的增长对佳能、尼康、索尼等日本公司代表的传统光学镜头产业巨头形成巨大冲击，使光学镜头行业发生了结构性调整，数码相机镜头产能逐渐过剩、进入了衰退期，而以智能移动终端为载体的新型光学镜头产品（手机镜头、可穿戴相机镜头、车载镜头等）迎来了发展机遇。

市场需求方面，高清广角镜头及摄像模组广泛应用于：一是可穿戴相机镜头：近年来，中国很多消费电子制造商已开始进入运动相机市场。目前运动相机正在扩大应用范围，日益兴起的民用无人机大多采用运动相机进行航拍，民用无人机的高速发展也将扩大运动相机的市场，此外警用执法仪镜头也是其重要应用领域；二是车载监控：汽车辅助安全驾驶、汽车无人驾驶发展迅速，而车载镜头是汽车辅助安全驾驶、无人驾驶系统中重要组成部分。三是AR/VR¹行业：以全景相机、VR头盔、AR眼镜等影像输入、输出设备实现拍摄、人机交互、显示所需关键光学、光电零部件的需求。

移动终端设备的需求及其他下游领域的不断扩展带来新型光学镜头产业的快速发展

2017~2018年出货量出现下滑，但预计2019年呈现回升，未来仍将适度增长。每台手机配备两个摄像头的双摄智能手机是成长动力。但由于手机摄像头生产企业较多，低端产品进入门槛较低，市场竞争激烈，未来行业也将面临整合。高像素手机镜头目前大部分依赖进口，未来只有拥有技术优势的企业才能在行业中占据应有的市场份额。在国内手机镜头市场，入门双摄机种已由800万像素提升至1300万像素，预计2019年中国手机厂商对800万像素以上镜头的需求量将持续增长至9.3亿颗。

其他智能化新型光学镜头随着下游应用领域的不断扩展，如在网络监控设备、车载设备、可穿戴设备等领域的应用，均将成为拉动光学镜头产业快速增长的主要动力。目前，车载摄像头的消费区域主要在美洲、欧洲、亚太等地，其中亚太地区将成为增长最快的市场。据汽车制造商协会预测数据显示，2018年我国车载摄像头需求量将近3000万颗，到2020年，国内车载摄像头需求量将超4500万颗。

业务运营

经营概况

¹AR为Augmented Reality的简称，即增强现实技术，是一种实时地计算摄影机影像的位置及角度并加上相应图像、视频、3D模型的技术，这种技术的目标是在屏幕上把虚拟世界套在现实世界并进行互动；VR为Virtual Reality的简称，即虚拟现实技术，是一种可以创建和体验虚拟世界的计算机仿真系统，它利用计算机生成一种模拟环境，使用户沉浸到该环境中。

公司营业收入和毛利润仍主要来自触控显示及光学元件等产品的生产和销售等业务，跟踪期内，受其他产品中的供应链贸易业务规模大幅下降影响，公司营业收入有所下降，综合毛利率相对稳定

联创电子主营触控显示和光学元件等产品的生产和销售，其中，触控显示类产品主要包括触摸屏、液晶显示模组和触控显示一体化模组；光学元件产品主要为光学镜头。

2018年，公司实现营业收入48.02亿元，收入规模同比略有下滑，主要系其他产品中的供应链贸易业务规模减小所致。同期，公司触控显示、集成电路、光学元件和其他产品²收入分别为23.34亿元、11.31亿元、6.52亿元和6.18亿元，占营业收入的比重分别为48.60%、23.55%、13.58%和12.87%。

表1：2016年~2018年及2019年1~3月公司营业收入构成情况³

单位：亿元、%

业务类别	2016年		2017年		2018年		2019年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
触控显示	13.92	46.84	17.93	35.48	23.34	48.60	5.97	57.13
光学元件	4.85	16.32	6.51	12.88	6.52	13.58	1.69	16.17
集成电路	7.28	24.50	9.07	17.95	11.31	23.55	2.44	23.35
其他产品	3.00	10.09	16.77	33.18	6.18	12.87	0.30	2.87
其他业务	0.67	2.25	0.26	0.51	0.67	1.40	0.05	0.48
合计	29.72	100.00	50.54	100.00	48.02	100.00	10.45	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018年，公司毛利润6.31亿元，同比下降5.26%；其中触控显示和光学元件业务对公司毛利润的贡献最大，合计占比97.94%。跟踪期内，受市场竞争加剧及产品价格下滑影响，公司触控显示和光学元件产品毛利率同比分别下降2.97个百分点和4.42个百分点，综合毛利率水平较为稳定，主要是减小贸易类业务规模所致。

表2：2016年~2018年及2019年1~3月公司毛利润及毛利率情况

单位：亿元、%

业务类别	2016年		2017年		2018年		2019年1~3月	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
触控显示	2.24	16.08	3.38	18.89	3.72	15.92	0.95	15.93
光学元件	1.98	40.79	2.74	42.05	2.46	37.63	0.51	30.10
集成电路	0.12	1.63	0.02	0.26	0.01	0.06	0.01	0.03
其他产品	0.06	1.94	0.39	2.31	0.04	0.58	0.01	0.54
其他业务	0.15	22.39	0.13	50.00	0.08	11.73	0.02	33.12
合计	4.55	15.31	6.66	13.18	6.31	13.11	1.50	14.18

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2019年1~3月，公司实现营业收入10.45亿元，毛利润1.50亿元，毛利率

²其他产品为供应链贸易业务和智能终端产品贸易业务。

³ 以下表格中数据差异主要由于四舍五入所致。

14.18%，同比增加 1.05 个百分点。

触控显示业务

公司触控显示业务主要从事触摸屏、液晶显示模组到触控显示一体化模组的生产及销售，相关业务由江西联创电子有限公司和重庆两江联创电子有限公司等多家子公司负责运营。

跟踪期内，公司触控显示继续围绕京东方集团等上游客户的战略布局开展深入合作，产能维持稳定，市场竞争力仍较强，其中附加值较高的液晶显示模组产量有所提升，产能利用率较高

公司致力于纵向打造垂直一体化产业链，触控显示业务产业链布局从触摸屏、液晶显示模组到触控显示一体化模组，产品线齐全，能够满足客户的个性化、多样化需求。

跟踪期内，公司继续围绕京东方集团等上游客户的战略布局开展深入合作，增加液晶显示模组产量以及扩大触控显示一体化产品品类。截至 2018 年末，公司拥有手机触摸屏、中大尺寸触摸屏年生产能力 3000 万片和 1000 万片，液晶显示模组和触控显示一体化产品年生产能力 9000 万个和 12000 万个。

由于触控显示行业竞争激烈，2018 年公司调整了产品策略，压缩附加值低的手手机触摸屏和中大尺寸触摸屏生产规模，产量同比均有所下降，其产能利用率进一步下降至 14.85%和 31.26%；发展附加值较高的液晶显示模组，2018 年产量同比提高，产能利用率提升至 96.52%。

表 3：2016 年~2018 年及 2019 年 1~3 月公司触控显示细分产品生产情况⁴

单位：万片、万个、%

产品名称	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
手机触摸屏	年生产能力	3000.00	3000.00	3000.00	3000.00
	实际产量	2255.73	665.05	445.47	27.72
	产能利用率	75.19	22.17	14.85	0.92
中大尺寸触摸屏	年生产能力	1000.00	1000.00	1000.00	1000.00
	实际产量	410.14	443.47	312.63	99.27
	产能利用率	41.01	44.35	31.26	9.93
液晶显示模组	年生产能力	6000.00	9000.00	9000.00	10000.00
	实际产量	3209.10	7066.76	8687.19	1425.90
	产能利用率	53.49	78.52	96.52	14.26
触控显示一体化产品	年生产能力	2000.00	12000.00	12000.00	12000.00
	实际产量	470.56	5570.28	4977.77	846.33
	产能利用率	23.53	46.42	41.48	7.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司根据市场需求调整产品结构导致手机触摸屏销量大幅下降，液晶显示模组销量增长较快，触控显示业务收入有所提升，但受产品价格下降影响，毛利率有所下滑

⁴ 2019 年 1~3 月产能利用率中产能按年生产能力计算。

公司经多年发展，具有较为稳定的客户资源，积累了如中兴通讯⁵、华硕、TCL、三星、努比亚、京东方等知名品牌客户。

2018年，公司根据市场需求调整了产品结构，手机触摸屏和中大尺寸触摸屏销量分别为439.45万个和258.25万个，分别同比下降54.43%和26.56%，产销率分别为98.65%和82.61%，其中手机触摸屏产销率受下游出货量减少影响，出现大幅下滑；液晶显示模组销量为7426.98万个，相比2017年增幅为7.80%，但因公司2018年增加其产量，故产销率降至85.49%；触控显示一体化产品销量为4240.49万个，同比下降15.61%，产销率为85.19%。整体来看，2018年，受市场需求下滑影响，公司手机触摸屏、液晶显示模组及触控显示一体化产品产销率均有所下滑。

表4：2016年~2018年及2019年1~3月公司触控显示细分产品销售情况

单位：万片、万个、%

产品名称	项目	2016年	2017年	2018年	2019年1~3月
手机触摸屏	实际销量	1488.17	964.34	439.45	50.69
	产销率	65.97	145.00	98.65	182.86
中大尺寸触摸屏	实际销量	300.78	351.66	258.25	126.51
	产销率	73.33	79.30	82.61	127.44
液晶显示模组	实际销量	2777.41	6889.39	7426.98	1408.67
	产销率	86.55	97.49	85.49	98.79
触控显示一体化产品	实际销量	323.38	5025.03	4240.49	649.37
	产销率	68.72	90.21	85.19	76.73

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018年，公司触控显示业务收入23.87亿元，较2017年同比增长33.13%。跟踪期内，公司加大了附加值高的液晶显示模组产品销售，触控显示一体化类产品受下游需求影响销量有所下滑，触控显示业务毛利润为3.72亿元，同比有所增长，毛利率因市场竞争加剧及产品价格下滑同比下降至15.92%。

跟踪期内，公司触控显示业务主要原材料采购价格整体变化不大

公司触控显示业务的主要原材料包括触控IC、盖板玻璃、Sensor film、ITO Sensor和显示模组等部件。跟踪期内，公司上述部件的采购价格整体维持稳定，有利于成本控制；其中触控IC和盖板玻璃受下游客户订单增加较多影响，采购数量和采购金额同比均大幅上升。

表5：2018年及2019年1~3月公司触控显示业务主要原材料采购情况

年度	原材料项目	采购单价 (元)	采购数量 (万个、万片)	采购金额 (万元)	占采购总额比例(%)
2019年1~3月	触控IC	3.12	657.15	2050.31	1.76
	盖板玻璃	6.36	1207.27	7678.22	6.58
	Sensor film	7.36	13.16	96.86	0.08
	ITO Sensor	93.50	4.46	417.01	0.36
	显示模组	50.24	201.96	10146.32	8.70
2018年	触控IC	3.12	2168.12	6764.53	1.54

⁵ 中兴通讯业务受中美贸易战影响较大，公司未提供与中兴通讯的业务合作规模情况。

年度	原材料项目	采购单价 (元)	采购数量 (万个、万片)	采购金额 (万元)	占采购总 额比例(%)
	盖板玻璃	6.37	3599.14	22926.52	5.23
	Sensor film	7.36	247.61	1822.43	0.42
	ITO Sensor	93.51	11.01	1029.10	0.23
	显示模组	50.24	81.32	4085.41	0.93

资料来源：公司提供，东方金诚整理

光学元件业务

公司光学元件业务主要从事光学镜头、镜片和摄像头模组的生产与销售，相关业务由江西联创电子有限公司和江西联益光学有限公司等子公司负责运营。

跟踪期内，公司作为全球最大的运动相机高清广角镜头供应商，在细分市场仍具有较强的竞争力，2018年受市场需求下降影响，高清广角镜头产量和产能利用率大幅下滑

公司主要光学镜头产品为高清广角镜头和手机镜头。客户包括美国G公司、群光、天彩、捷普、小米（小蚁）、海康威视、特斯拉、三星、中兴等全球知名厂商。

联创电子在高清广角运动镜头领域具有较强的市场竞争力，是全球最大的运动相机镜头供应商，根据公开信息显示，占据全球运动相机高清广角镜头70%以上的市场份额，在运动相机行业积累了良好的客户群体和产品口碑。在手机镜头领域，公司年产6000万颗高像素手机镜头产业化项目设备产能实现了5M、8M、13M镜头的量产出货，研制的3D激光准直镜头已被国内手机厂商认可。

公司拥有国际先进的光学镜头精密检测仪器和高精度的生产设备，具备各类镜头、影像模组和保护玻璃的设计与制造能力，具备球面与非球面镜片的全工程制造能力。公司在光学镜头领域拥有较强的自主研发创新能力，获得多项发明专利授权并荣获多项省、市级科技进步奖和省级重点新产品奖项。2018年，公司申请专利126项，取得专利授权65项，完成省级新产品计划项目申报与鉴定23项。

截至2018年末，公司拥有高清广角镜头年生产能力3000万颗，手机镜头年生产能力6000万颗。受手机及相机市场需求下降影响，2018年公司高清广角镜头和手机镜头产量均同比大幅下降（详见下表），2018年产能利用率分别为49.37%和12.88%，同比分别下降25.18个百分点和10.31个百分点。

表6：2016年~2018年及2019年1~3月公司光学镜头细分产品产销情况

单位：万颗，%

产品名称		2016年	2017年	2018年	2019年1~3月
高清广角镜头	年生产能力	3000.00	3000.00	3000.00	3000.00
	实际产量	2992.12	2236.47	1480.99	154.81
	产能利用率	99.74	74.55	49.37	5.16
手机镜头及手机模组	年生产能力	6000.00	6000.00	6000.00	10000.00
	实际产量	452.20	1434.44	2678.10	2955.82
	产能利用率	7.54	23.91	44.64	29.56

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018年，受市场需求减少的影响，公司高清广角镜头销量同比显著下降，但受益于手机模组销量增加，光学元件业务收入同比基本持平，毛利率有所下降

公司光学镜头销售采用直销模式，产品多为定制化，基本根据订单要求组织生产，一般不存在交货后剩余的滞销库存。公司高清广角镜头产品主要销售给运动相机领域的知名制造商，如群光、天彩、捷普。同时，公司逐步扩大客户范围，与海康威视、小米（小蚁）、法国 Parrot 等知名企业陆续开展业务合作，直接向其提供高清广角镜头及其他新型产品。目前公司已成为小米（小蚁）运动相机镜头的第一供应商。2018年，公司研制的高级驾驶辅助系统（ADAS）车载镜头已经量产出货，研制的多款全景相机镜头和摄影模组也已经量产出货。

2018年，受市场需求减少的影响，公司高清广角镜头销量同比显著下降（详见下表），高清广角镜头产销率为96.29%，同比下滑5.32个百分点；手机镜头及手机模组销量有所增加，但产销率有所下滑，同比下降14.02个百分点。

跟踪期内，公司光学元件业务受下游需求影响，调整产品结构，其中手机镜头及手机模组销量比例增加。2018年，公司光学元件实现业务收入6.52亿元，同比基本持平；毛利率37.63%，同比下降4.42个百分点，2018年以来，受到下游应用产品的价格持续下降的压力，上游的光学元件则通过增加使用塑胶射出成形镜片、运用玻璃模造的非球面镜片、增加镀膜以控制成本。2019年1~3月，公司光学元件业务收入1.69亿元，毛利率30.10%。

表7：2016年~2018年及2019年1~3月公司光学镜头细分产品产销情况

单位：万颗，%

产品名称		2016年	2017年	2018年	2019年1~3月
高清广角镜头	实际销量	2800.64	2272.56	1426.07	154.20
	产销率	93.60	101.61	96.29	99.61
手机镜头及手机模组	实际销量	326.62	1160.07	1790.43	93.27
	产销率	72.23	80.87	66.85	3.16

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司光学镜头类客户信用期一般为月结60天。公司下游终端客户多为知名品牌商，且与公司保持稳定的合作关系。

2018年，公司光学元件业务主要原材料采购价格维持稳定，有利于公司成本控制

公司生产光学镜头的主要原材料包括玻璃硝材、模造玻璃和塑料粒子等原材料，主要原材料产地为中国、德国、泰国和台湾等地。由于进口原材料到货周期较长，为保证正常生产的需要，公司会保持一定量的原材料库存。

跟踪期内，公司生产光学镜头主要原材料玻璃硝材、膜造玻璃及白塑料粒子的采购价格均维持稳定，有利于公司成本控制。

表 8：2016 年~2018 年及 2019 年 1~3 月公司光学元件业务原材料采购情况

年度	原材料项目	采购单价（元）	采购数量 （万片、万公斤）	采购金额 （万元）	占采购总 额 ⁶ 比例（%）
2019 年 1~3 月	玻璃硝材	1.46	1735.57	2533.93	2.17
	模造玻璃	3.94	163.44	643.97	0.55
	白塑料粒子	128.7	2.29	294.72	0.25
2018 年	玻璃硝材	1.46	5237.18	7646.28	1.74
	模造玻璃	3.94	1094.70	4313.13	0.98
	白塑料粒子	128.73	11.32	1457.22	0.33
2017 年	玻璃硝材	1.47	5348.96	7888.49	1.80
	模造玻璃	3.95	603.36	2382.80	0.54
	塑料粒子	49.83	19.50	971.85	0.22
2016 年	玻璃硝材	1.21	5413.10	6549.85	2.52
	模造玻璃	4.59	160.28	735.70	0.28
	塑料粒子	49.35	8.58	423.39	0.16

资料来源：公司提供，东方金诚整理

集成电路业务

2018 年公司的集成电路业务规模持续增加，但毛利率仍较低

根据公司的发展战略，2016 年公司参与发起设立了总认缴额为 5 亿元的江西省集成电路产业基金，通过产业基金投资 1 亿元并购韩国美法思株式会社，并成为其第一大股东，占其 15.43% 的股份。公司通过产业基金与韩国美法思株式会社在南昌合资设立了江西联智集成电路有限公司，承接韩国集成电路模拟芯片产业的转移。2017 年，江西联智集成电路有限公司研发的具有自主知识产权的 15 瓦无限充电接收芯片 CWQ1100 和发射芯片 CWQ1000 通过 WPC QI EPP 标准认证。

2018 年，公司继续加大集成电路贸易业务，实现收入 11.31 亿元，同比增长 24.70%，毛利率 0.06%，同比下降 0.2 个百分点，毛利水平仍较低。

其他产品

跟踪期内，公司供应链贸易和智能终端产品贸易收入和毛利率水平显著下降

公司其他产品业务为其孙公司深圳联创嘉泰供应链有限公司所开展的供应链贸易和智能终端产品贸易。2018 年，公司缩小供应链贸易业务，其他产品业务收入 6.18 亿元，同比下降 63.15%；毛利润 0.04 亿元，同比减少 0.35 亿元；毛利率 0.58%，同比减少 1.73 个百分点。

公司贸易产品主要为废旧电池。公司根据客户需要寻找供应商购买再生电子资源，然后销售给客户进行金属提炼。公司贸易业务下游客户主要来自公司触控显示业务，包括中兴通讯、华硕、TCL、京东方等。

未来发展

随着公司重庆联创 3000 万片新型触控显示一体化产业化项目等项目建设的进

⁶采购总额包括集成电路业务和其他产品业务的采购金额。集成电路业务和其他产品业务以贸易形式为主，采购量相对较大，因此导致触控显示业务和光学元件业务原材料采购占采购总额比例较低。

一步推进，未来公司将面临一定的资金压力

触控显示方面，公司拟投资重庆联创年产 3000 万片新一代触控显示一体化产品产业化项目，该项目总投资 10.20 亿元，其他固定资产投资 8.20 亿元，铺底流动资金 2.00 亿元，项目建设周期为 2 年，截至本报告出具日已投资 4.00 亿元，公司未来将面临一定资金压力。

集成电路方面，公司根据发展战略，通过产业基金与韩国美法思株式会社在南昌合资设立了江西联智集成电路有限公司，顺利承接了韩国集成电路模拟芯片产业的转移，延伸了产业链，布局和培育了公司新的产业板块和未来新的增长点。跟踪期内，15W 无线充电接收芯片 CWQ1100 和发射芯片 CWQ1000 已于 2018 年进入量产阶段。

企业管理

跟踪期内，公司在治理结构和内部管理方面无重大变化。截至 2019 年 6 月 14 日，公司股权质押数量为 11552.84 万股，占总股本 20.98%，其中第一大股东金冠国际质押比例为 64.86%，第二大股东鑫盛投资质押比例为 78.05%。

财务分析

财务质量

联创电子提供了 2018 年度合并财务报表和 2019 年 1~3 月合并财务报表。大华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年度合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

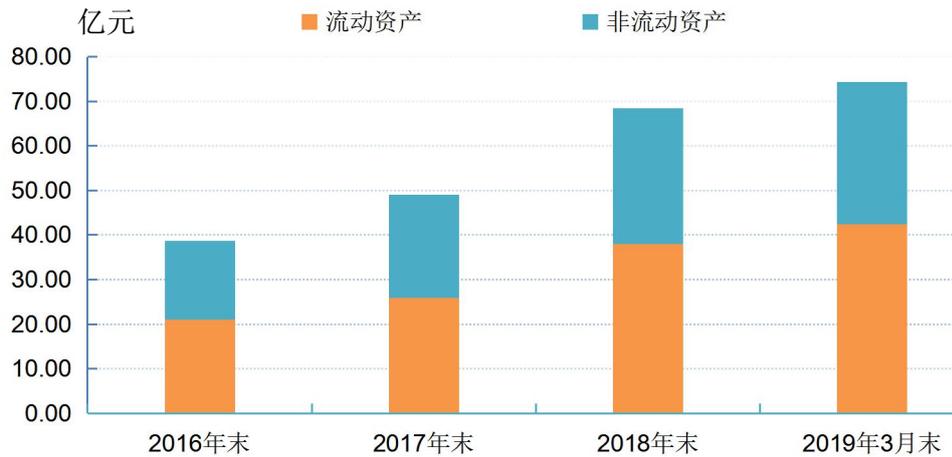
2018 年，公司合并范围的子公司增加 4 家，分别为抚州联创恒泰光电有限公司、郑州联创电子有限公司、四川省华景光电科技有限公司和联创电子(美国)有限公司(以下简称“四川华景”)，截至 2018 年末纳入合并范围的子公司共 17 家。公司新增孙公司中仅四川华景股权取得方式为增资收购，其余 3 家为新设成立。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额显著增长，资产构成中流动资产占比较高，固定资产的增加带动非流动资产的增长，应收账款和存货持续增加且规模较大，对资产流动性形成一定影响，货币资金受限比例高

截至 2018 年末，公司资产总额 68.50 亿元，较 2017 年末增长 39.68%，主要系货币资金、存货和固定资产等增加所致；其中流动资产和非流动资产占比分别为 55.44%和 44.56%，公司资产中流动资产占比较高。截至 2019 年 3 月末，公司资产总额 74.32 亿元，较 2018 年末增长 8.50%。

图 2：2016 年~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成

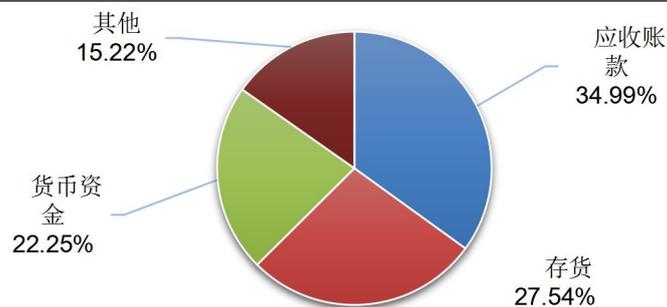


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

截至 2018 年末，公司流动资产 37.97 亿元，同比增长 46.92%，主要系应收账款、存货和货币资金增加所致。2018 年末流动资产主要由应收账款、存货和货币资金等构成，合计占比达 84.78%。截至 2019 年 3 月末，公司流动资产 42.46 亿元，较 2018 年末增长 11.83%。

图 3：2018 年末公司流动资产构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018 年末，公司应收账款账面价值 13.29 亿元，同比增长 24.97%，主要系一方面增加合并子公司四川华景带来应收款，另一方面公司部分主营产品销售规模增加导致应收款增加所致；公司应收账款周转率为 4.02 次，同比略有下降；公司应收账款账龄主要集中在一年以内，账龄在 1 年以内的应收账款占比为 82.38%。2018 年末，公司应收账款计提坏账准备金额 0.54 亿元，计提比例为 3.90%，前五大欠款方占应收账款期末余额的比例为 53.76%，集中度较高。2019 年 3 月末，公司应收账款期末余额为 15.27 亿元，较期初增长 14.90%，其中受限部分账面价值为 0.82 亿元。

公司存货主要为库存商品和原材料。2018 年末公司存货账面价值 10.46 亿元，同比增长 40.93%，主要系库存商品大幅增长所致；存货周转次数为 4.67，相比 2017 年略有下降。公司部分进口原材料到货周期较长，为保证正常生产，公司会保持一定量的原材料库存。2019 年 3 月末，公司存货期末余额为 13.23 亿元。

公司货币资金主要为银行存货和其他货币资金。2018 年末，货币资金期末余额 8.45 亿元，同比增长 162.25%，主要系一方面公司银行借款增加以及新发行公司债券，另一方面加大应收账款催收力度，回款较多所致；2019 年 3 月末，公司货币资金 7.72 亿元，其中受限账面价值为 5.21 亿元，受限比例为 67.49%，主要为银行承兑汇票保证金和信用证保证金，公司货币资金受限比例高。

2. 非流动资产

2018 年末，公司非流动资产 30.52 亿元，较 2017 年末增长 31.60%，主要来自固定资产的增加。2018 年末非流动资产主要由固定资产、在建工程和其他非流动资产等组成，占比分别为 64.75%、15.58%和 7.09%，合计占比 87.42%。2019 年 3 月末，公司非流动资产 31.86 亿元，较 2018 年末略有增加。

截至 2018 年末，公司固定资产账面价值 19.76 亿元，同比增长 39.34%，主要由于合并范围增加孙公司四川华景以及本期在建工程完工转固所致。跟踪期内，转固的在建工程主要有重庆联创一期设备 1.14 亿元、抚州恒泰设备 0.97 亿元、联星显示机器设备 0.68 亿元、重庆联创二期设备 0.71 亿元、联思触控设备安装 0.25 亿元等合计 4.24 亿元。固定资产主要为机器设备、房屋及建筑物、电子设备等。未办妥产权证书的固定资产 1.15 亿元，主要为房屋及建筑物。2019 年 3 月末，公司固定资产期末余额为 19.27 亿元，其中受限部分账面价值为 1.99 亿元，主要用于应付票据保证金及信用保证金抵押借款及其他融资。

2018 年末，公司在建工程账面价值 4.75 亿元，同比增加 3.94%。在建工程主要为生产线配套设施、机器设备和厂房等。跟踪期内，公司新增重要在建工程投资，包括抚州恒泰设备 1.55 亿元、重庆联创二期厂房 1.13 亿元、重庆联创二期设备 1.45 亿元、联星显示机器设备 0.75 亿元等，共计新增 6.13 亿元；同期，转固重要在建工程 4.24 亿元。2019 年 3 月末，公司在建工程期末余额为 6.30 亿元，较 2018 年末有所增加，其中抵押部分的账面价值为 0.87 亿元。

跟踪期内，公司因重庆联创二期、联创万年三期等项目需采购设备及预付工程款，故其他非流动资产主要由预付设备款、预付工程款以及集成电路产业基金的投资款组成。截至 2018 年末，公司其他非流动资产 2.16 亿元，同比增加 13.09%。2019 年 3 月末，公司其他非流动资产为 2.45 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司受限资产共 9.39 亿元，占资产总额比例为 12.63%。

表 9：截至 2019 年 3 月末公司受限资产情况

单位：亿元、%

受限资产	账面价值	受限金额	受限比例
货币资金	7.72	5.21	67.49
应收账款	15.27	0.82	5.37
固定资产	19.27	1.99	10.33
在建工程	6.30	0.87	13.81
无形资产	0.72	0.50	69.44
合计	49.28	9.39	19.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

受益于经营积累，跟踪期内公司所有者权益有所增加

截至 2018 年末，公司所有者权益 22.87 亿元，同比增加 9.95%，主要是未分配利润增加所致；其中未分配利润、股本、资本公积和少数股东权益的占比分别为 41.77%、24.08%、21.34%和 9.75%。

2018 年末，受益于经营积累，公司未分配利润增长 28.41%至 9.55 亿元；股本下降 1.30%至 5.51 亿元，主要系联创电子对江西联创电子有限公司原股东金冠国际和江西盛鑫投资进行业绩补偿，回购注销 0.07 亿股所致；资本公积增加 1.04%至 4.88 亿元；少数股东权益增加 6.70%至 2.23 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司所有者权益 22.98 亿元，其中未分配利润 9.96 亿元，股本 5.51 亿元，资本公积 4.88 亿元。

跟踪期内，公司债务规模显著增加，债务结构以短期有息债务为主，债务负担有所增加

截至 2018 年末，公司负债总额 45.62 亿元，同比增加 61.60%，主要由于短期借款、应付票据、长期借款以及应付债券增加所致。其中流动负债和非流动负债占比分别为 70.32%和 29.68%，公司负债结构仍以流动负债为主。截至 2019 年 3 月末，公司负债总额 51.35 亿元，相比 2018 年末增长 12.56%，主要来源于应付票据及应付账款的增长，其中流动负债占比为 70.77%。

1. 流动负债

截至 2018 年末，公司流动负债 32.08 亿元，同比增长 26.75%，主要是短期借款和应付票据增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据和应付账款构成，占流动负债比重分别为 50.63%、22.77%和 19.60%，合计占比达 93.00%。

2018 年末，公司短期借款 16.24 亿元，同比增加 29.09%，其中保证借款 12.62 亿元，信用借款 1.61 亿元，抵押借款 1.06 亿元，质押借款 0.95 亿元，主要用于补充公司业务所需流动资金。截至 2019 年 3 月末，公司短期借款 16.70 亿元。

2018 年末，公司应付票据 7.31 亿元，同比上升 83.67%，全部为应付银行承兑汇票。

2018 年末，公司应付账款 6.29 亿元，同比无变化，主要由应付材料款、应付工程款以及应付设备款构成，账龄主要集中在一年以内。

2018 年末，公司一年内到期的非流动负债 1.33 亿元，同比增加 31.68%，主要为一年内到期的长期借款。2019 年 3 月末，公司一年内到期的非流动负债为 0.53 亿元，较 2018 年末大幅减少。

2. 非流动负债

截至 2018 年末，公司非流动负债 13.54 亿元，较 2017 年末增加 362.12%，主要是应付债券和长期借款增加所致。公司非流动负债主要由应付债券和长期借款构成，占非流动负债比重分别为 46.16%和 37.59%，合计占比 83.75%。

2018 年末，长期借款 5.09 亿元，由新增质押借款和保证借款构成，主要用于在建项目资金投入；应付债券 6.25 亿元，主要系公司于 2018 年 4 月发行的“18 联创债”。

3. 债务负担

跟踪期内，公司债务规模大幅上升。2018 年末，公司全部债务为 36.22 亿元，同比增长 82.93%；其中短期有息债务占全部债务的比重分别为 68.69%和 31.31%，公司债务结构以短期有息债务为主。同期，公司资产负债率为 66.60%，全部债务资本化比率为 61.29%，同比均有所增加。

截至 2019 年 3 月末，公司资产负债率为 69.09%，全部债务为 39.30 亿元，较 2018 年末进一步增加，其中短期有息债务和长期有息债务占比分别为 68.22%和 31.78%，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 35.21%和 63.11%，均较 2018 年末有不同程度的提高。

表 10：2016 年~2018 年末及 2019 年 3 月末公司债务情况

单位：亿元、%

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
短期有息债务	11.72	17.57	24.88	26.81
长期有息债务	1.49	2.23	11.34	12.49
全部债务合计	13.21	19.80	36.22	39.30
长期债务资本化比率	7.71	9.67	33.15	35.21
全部债务资本化比率	42.53	48.76	61.29	63.11

资料来源：公司提供，东方金诚整理

4. 对外担保

截至 2019 年 3 月末，公司对外担保余额为 0.90 亿元，担保比率为 3.89%，被担保单位江西联创宏声电子有限公司（以下简称“联创宏声”）为公司参股企业。2018 年联创宏声实现营业收入 13.42 亿元，净利润 0.60 亿元。

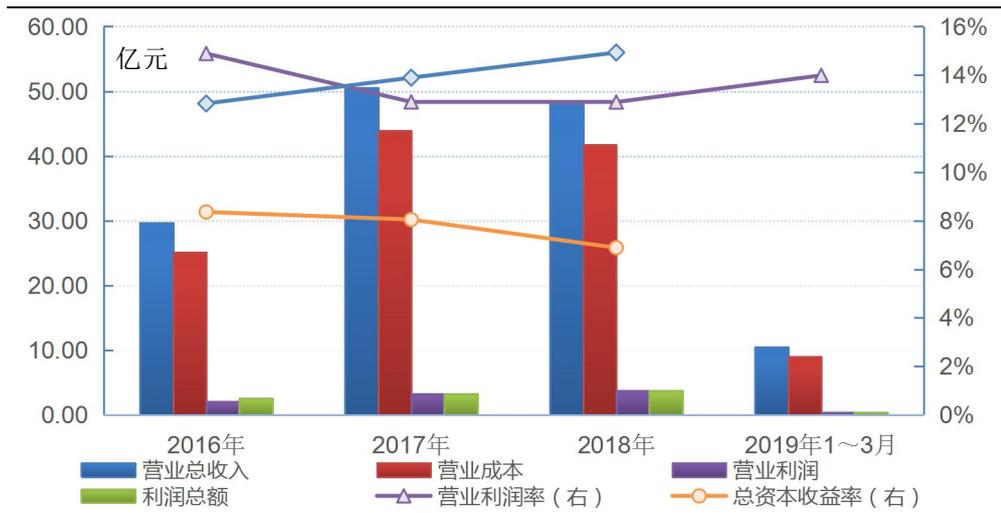
盈利能力

受其他产品贸易规模减少的影响，2018 年公司收入及利润总额均有所下降，期间费用率有所提高

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 10.45 亿元，营业利润率 13.99%，利润总额为 0.40 亿元，净利润为 0.34 亿元。

2018 年，公司实现营业收入 48.02 亿元，同比下降 4.99%，主要由于其他产品贸易业务规模大幅缩减。同期，公司营业利润率为 12.89%，保持稳定。

图 4：2016 年~2018 年及 2019 年 1~3 月公司收入和盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，受财务费用和管理费用增加影响，公司期间费用有所上升。2018 年公司期间费用为 3.66 亿元，同比增长 15.82%，占营业收入的比重为 7.62%，同比增长 1.37 个百分点。公司期间费用以研发费用和管理费用为主。

表 11：2016 年~2018 年及 2019 年 1~3 月公司期间费用情况

单位：亿元、%

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
销售费用	0.20	0.25	0.29	0.07
管理费用	1.90	2.27	1.15	0.32
研发费用	-	-	1.35	0.42
财务费用	0.31	0.64	0.87	0.40
期间费用合计	2.41	3.16	3.66	1.21
期间费用占营业收入比重	8.11	6.25	7.62	11.58

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018 年，公司营业利润 2.73 亿元，同比下降 17.77%，主要受其他产品贸易业务规模减小影响；营业外收入 50.00 万元，主要为政府补助。同期，公司利润总额为 2.73 亿元，同比下降 17.77%；净利润为 2.42 亿元，较 2017 年减少 18.24%。

2018 年，公司总资本收益率 5.16%，同比下降 3.06 个百分点；净资产收益率 10.56%，同比下降 3.67 个百分点。

现金流

跟踪期内，公司经营性净现金流小幅改善，随着在建项目的推进，对外投资规模有所扩大，未来仍面临一定资本支出压力，对外部融资仍将存在依赖

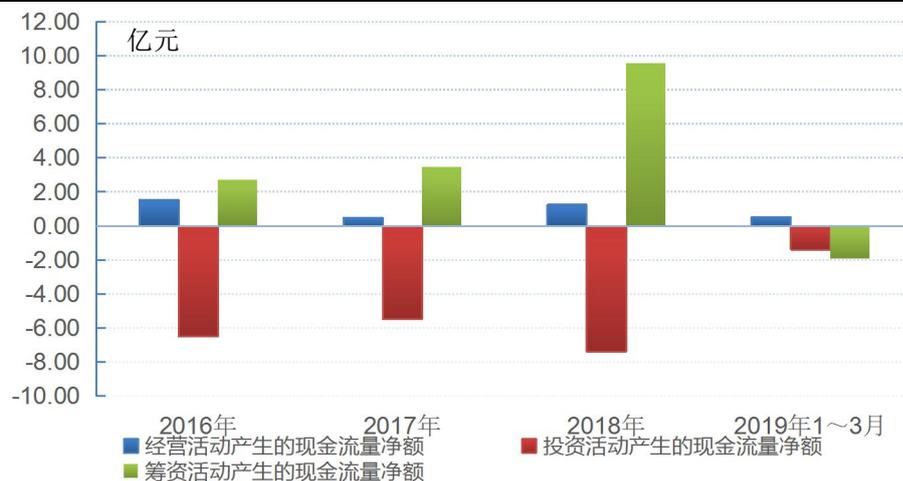
2018 年，公司经营活动现金流入 50.45 亿元，同比增加 4.91%，现金收入比 97.38%，较 2017 年提高 5.46 个百分点；同期，公司经营活动现金流出 49.21 亿元，同比增加 3.34%，主要为支付的原材料及贸易商品采购款；公司经营性净现金流 1.25 亿元，同比 165.96%，主要系收到的往来款及政府补助增加所致，跟踪期内，公司经营性现金流有所改善。

跟踪期内，公司投资活动现金流净流出规模有所扩大。2018年，公司投资活动现金流入0.08亿元；投资活动现金流出7.47亿元，主要系购建固定资产、投资基础建设等的投资活动现金流出；投资活动产生的现金流净额-7.39亿元，投资活动现金净流出规模同比显著扩大。2018年公司购买生产设备、基础设施建设等导致的投资活动现金流出规模仍较大，随着公司光学镜头及模组生产线投资及重庆联创3000万片新型触控显示一体化产业化等项目建设的进一步推进，公司未来资金支出压力仍较大。

公司筹资活动现金流入31.31亿元，同比增加100.58%，主要系新增银行借款及新发行债券所致；公司筹资活动现金流出21.75亿元，同比增长79.16%，主要用于偿还到期债务及利息；筹资活动产生的现金流净额9.56亿元，同比增长174.71%，公司投资支出规模仍较大，未来仍将主要依赖于外部融资。

2019年1~3月，公司经营活动净现金流入0.51亿元，投资活动净现金流出1.40亿元，筹资活动净现金流出1.90亿元。

图5：2016年~2018年及2019年1~3月公司现金流情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

2018年末，公司流动比率和速动比率分别为118.36%和85.76%，均较2017年末有所提升。2018年，公司经营现金流流动负债比为3.88%，同比提高2.02个百分点，主要受经营性现金流改善影响所致。截至2019年3月末，公司未受限货币资金2.51亿元，短期有息债务26.81亿元，账面货币资金对短期债务的覆盖程度较弱。

2018年，公司EBITDA为5.41亿元，EBITDA利息倍数为8.54倍，全部债务/EBITDA倍数6.70倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度有所减弱，但仍处于较好水平。

表 12：2016 年~2018 年及 2019 年 3 月末公司偿债能力主要指标

指标名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月末
流动比率 (%)	111.62	102.13	118.36	116.85
速动比率 (%)	77.18	72.81	85.76	80.44
经营现金流动负债比 (%)	8.06	1.86	3.88	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.24	13.42	8.54	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.52	3.91	6.70	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2019 年 4 月 2 日，公司已结清和未结清信贷不存在不良信用记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券融资工具已按期支付利息。

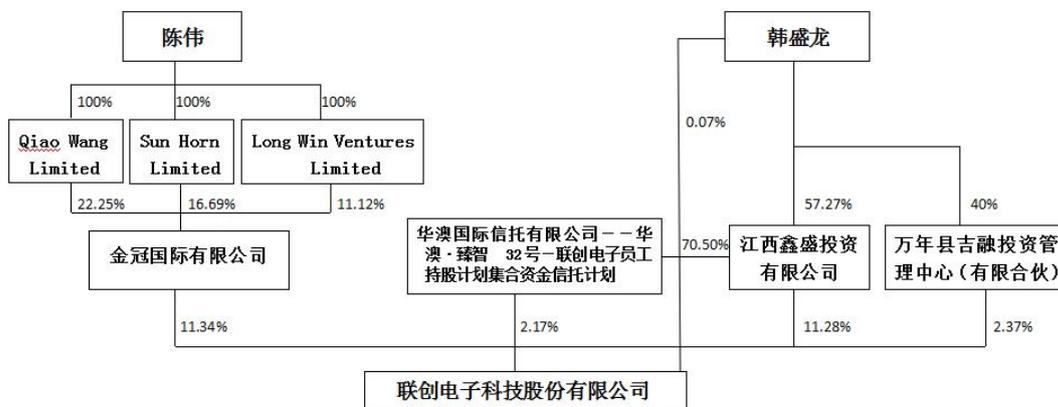
抗风险能力及结论

跟踪期内，公司触控显示继续围绕京东方集团等上游客户的战略布局开展深入合作，产能维持稳定，市场竞争力仍较强；2018 年，受益于液晶显示模组销量的增长，公司触控显示业务整体收入有所提升；公司作为全球最大的运动相机高清广角镜头供应商，跟踪期内在细分市场仍具有较强的竞争力。

同时，东方金诚关注到，2018 年，受市场需求及产品价格下降的影响，公司手机触摸屏销量大幅下降，触控显示业务毛利率有所下滑；随着公司重庆联创 3000 万片新型触控显示一体化产业化项目等项目建设的进一步推进，未来公司将面临一定的资金压力；跟踪期内，公司债务规模显著增加，债务结构以短期有息债务为主，债务负担有所增加。

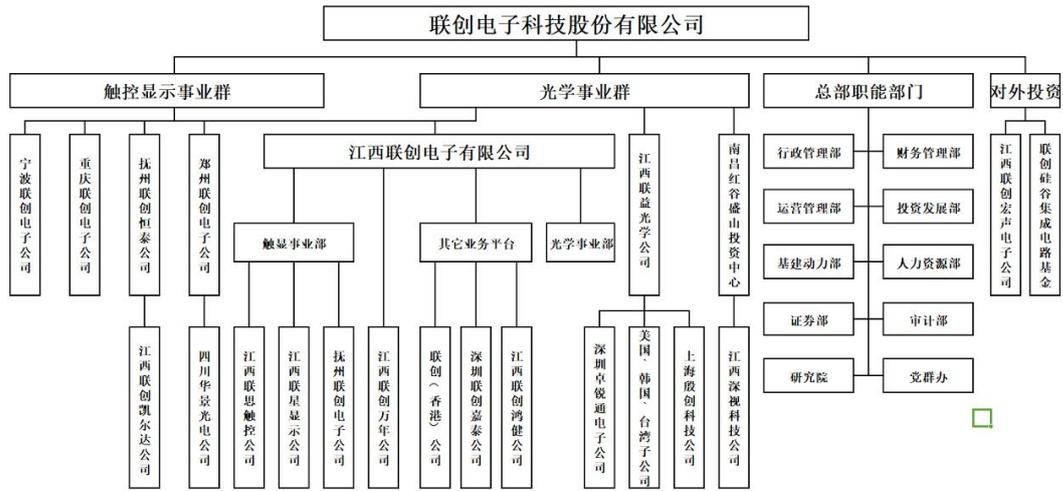
综合考虑，东方金诚维持联创电子的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“18 联创债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2019 年 3 月末公司股权结构图



注：陈伟先生与韩盛龙先生为一致行动人关系

附件二：截至 2019 年 3 月末公司组织结构图



附件三：截至 2019 年 3 月末纳入合并范围的子公司情况

序号	企业名称	简称	持股比例 (%)
1	江西联创电子有限公司	江西联创电子	100.00
2	江西联创(万年)电子有限公司	联创万年	100.00
3	联创电子(香港)有限公司	联创香港	100.00
4	江西联创鸿健科技有限公司	联创鸿健	100.00
5	深圳联创嘉泰供应链有限公司	联创嘉泰	100.00
6	江西联星显示创新体有限公司	联星显示	80.00
7	江西联思触控技术有限公司	联思触控	60.00
8	江西联益光学有限公司	联益光学	100.00
9	深圳市卓锐通电子有限公司	深圳卓锐通	66.67
10	LCE KOREA CO.LTD	LCE KOREA	100.00
11	重庆两江联创电子有限公司	重庆联创	100.00
12	江西联创凯尔达科技有限公司	联创凯尔达	52.63
13	宁波联创电子有限公司	宁波联创	100.00
14	四川省华景光电科技有限公司	四川华景	60.00
15	抚州联创恒泰光电有限公司	抚州恒泰	100.00
16	郑州联创电子有限公司	郑州联创	100.00
17	联创电子(美国)有限公司	美国联创	100.00

附件四：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末 (未经审计)
流动资产：				
货币资金	43815.75	32218.16	84490.62	77171.21
应收票据	8408.87	23821.30	29714.83	32340.65
应收账款	79409.72	106314.99	132865.42	152650.85
预付款项	5200.83	4845.90	10471.93	9756.80
其他应收款	681.62	1649.82	3696.85	2185.89
存货	64877.19	74203.53	104577.74	132331.38
交易性金融资产	-	-	-	815.27
其他流动资产	7915.34	15401.03	13916.87	17385.33
流动资产合计	210309.33	258454.73	379734.28	424637.38
非流动资产：				
其他权益工具投资	-	-	-	10882.5
可供出售金融资产	600.00	2106.51	11697.77	-
长期股权投资	3848.96	7574.98	9469.10	9480.09
固定资产	104107.87	141833.40	197635.24	192744.93
在建工程	42150.98	45667.76	47546.80	62952.65
无形资产	5925.97	7168.29	7318.03	7241.34
长期待摊费用	4529.43	7618.95	8522.09	9276.60
递延所得税资产	657.88	814.75	1412.15	1514.11
其他非流动资产	14415.87	19146.25	21631.32	24486.53
非流动资产合计	176236.97	231930.89	305232.50	318578.76
资产总计	386546.30	490385.62	684966.77	743216.14

附件四：公司合并资产负债表(续表)

单位：万元

项目名称	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末 (未经审计)
流动负债：				
短期借款	91802.32	125845.95	162441.92	167041.92
应付票据及应付账款	83463.95	102644.74	135940.22	178026.53
预收款项	899.25	116.79	164.20	1468.33
应付职工薪酬	56.56	165.22	124.03	219.15
应交税费	5758.53	7452.10	3738.62	4678.47
应付利息	899.11	1127.03	4054.76	4885.47
应付股利	274.69	539.27	873.50	873.50
其他应付款	166.29	5072.43	189.04	899.99
一年内到期的非流动负债	5100.00	10100.00	13300.00	5300.00
流动负债合计	188420.69	253063.54	320826.28	363393.37
非流动负债：				
长期借款	14900.00	22278.64	50927.13	62342.25
应付债券	-	-	62490.82	62519.95
长期应付款	2973.75	5399.23	16042.04	19440.39
递延收益	1516.51	1289.05	4643.28	4474.86
递延所得税负债	258.08	308.50	1291.07	1291.07
非流动负债合计	19648.34	29275.41	135394.35	150068.52
负债合计	208069.03	282338.95	456220.62	513461.89
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	58210.64	55802.98	55078.73	55078.73
资本公积	45259.56	48302.15	48808.08	48808.08
盈余公积	6826.11	8878.32	9629.91	9629.91
未分配利润	50117.71	74397.93	95536.41	99588.04
归属母公司所有者权益合计	160591.43	187156.90	206454.04	208084.86
少数股东权益	17885.84	20889.76	22292.11	21669.38
股东权益合计	178477.27	208046.67	228746.15	229754.24
负债与股东权益合计	386546.30	490385.62	684966.77	743216.14

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2016年	2017年	2018年	2019年1~3月 (未经审计)
一、营业总收入	297151.47	505438.35	480226.42	104528.49
营业收入	297151.47	505438.35	480226.42	104528.49
减：营业成本	251671.48	438811.57	417291.40	89708.77
税金及附加	1237.93	1459.27	1039.54	197.65
销售费用	1996.20	2537.02	2878.92	747.23
管理费用	19016.23	22738.81	11485.16	3197.36
研发费用	-	-	13469.97	4182.85
财务费用	3073.91	6380.77	8674.15	4042.93
资产减值损失	1091.87	1095.63	1569.33	694.34
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	1470.49	112.24	365.60	10.99
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1066.26	1137.21	1307.41	-
资产处置收益	-17.08	43.80	-2.42	-
二、营业利润	20534.34	33230.23	27251.60	3978.29
加：营业外收入	5345.67	6.61	50.00	42.55
减：营业外支出	17.12	8.55	21.41	-
其中：非流动资产处置损失	17.08	-	-	-
三、利润总额	25862.89	33228.29	27280.18	4020.85
减：所得税	2965.35	3621.24	3113.93	591.94
四、净利润	22897.54	29607.05	24166.25	3428.91
归属于母公司所有者的净利润	21047.95	28369.80	24568.59	4051.63
少数股东损益	1849.60	1237.25	-402.34	-622.72

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2016年	2017年	2018年	2019年1~3月 (未经审计)
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	206962.13	464582.60	467666.84	119853.16
收到税费返还	3596.65	3975.17	7980.56	1284.33
收到的其他与经营活动有关的现金	7365.38	12353.32	28873.05	4224.73
经营活动现金流入小计	217924.17	480911.09	504520.45	125362.22
购买商品、接受劳务支付的现金	158353.58	426757.80	420260.14	102740.72
支付给职工以及为职工支付的现金	21561.80	29776.45	46773.30	13280.72
支付的各项税费	12146.86	9812.33	11851.90	1510.01
支付的其他与经营活动有关的现金	10672.53	9850.57	13175.62	2740.51
经营活动现金流出小计	202734.76	476197.14	492060.96	120271.96
经营活动产生的现金流量净额	15189.40	4713.95	12459.48	5090.26
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	-	-	46.00	-
取得投资收益所收到的现金	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	93.42	719.35	0.42	-
收到的其他与投资活动有关的现金	354.29	-	725.04	-
投资活动现金流入小计	447.70	719.35	771.47	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	56657.99	47252.81	69795.52	13962.34
投资所支付的现金	8707.78	8215.38	4860.00	-
支付的其他与投资有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	65365.77	55468.19	74655.52	13962.34
投资活动产生的现金流量净额	-64918.07	-54748.84	-73884.05	-13962.34
三、筹资活动产生的现金流				
吸收投资所收到的现金	-	1800.00	-	-
取得借款所收到的现金	100181.99	154339.79	243708.55	49836.23
收到的其他与筹资活动有关的现金	494.96	-	6993.16	443.66
发行债券收到的现金	-	-	62428.80	-
筹资活动现金流入小计	100676.96	156139.79	313130.51	50279.89
偿还债务所支付的现金	62578.81	107681.35	177461.10	41789.03
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	5229.60	6079.43	9149.25	1892.97
支付其他与筹资活动有关的现金	5853.30	7618.07	30930.62	25614.51
筹资活动现金流出小计	73661.71	121378.85	217540.97	69296.51
筹资活动产生的现金流量净额	27015.25	34760.94	95589.54	-19016.62
四、汇率变动对现金的影响额	-41.72	-824.63	441.00	-145.81
五、现金和现金等价物净增加额	-22755.13	-16098.59	34605.97	-28034.51

附件七：公司主要财务指标

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
盈利能力				
营业利润率(%)	14.89	12.89	12.89	13.99
总资本收益率(%)	8.36	8.22	5.16	-
净资产收益率(%)	12.83	14.23	10.56	-
偿债能力				
资产负债率(%)	53.83	57.57	66.60	69.09
长期债务资本化比率(%)	7.71	9.67	33.15	35.21
全部债务资本化比率(%)	42.53	48.76	61.29	63.11
流动比率(%)	111.62	102.13	118.36	116.85
速动比率(%)	77.18	72.81	85.76	80.44
经营现金流流动负债比(%)	8.06	1.86	3.88	-
EBITDA 利息倍数(倍)	12.24	13.42	8.54	-
全部债务/EBITDA(倍)	3.52	3.91	6.70	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.38	-0.25	-0.17	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-16.23	-13.27	-9.70	-
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.25	4.64	3.28	-
存货周转次数(次)	4.44	6.31	4.67	-
总资产周转次数(次)	0.88	1.15	0.82	-
现金收入比(%)	69.65	91.92	97.38	114.66
增长指标				
资产总额年平均增长率(%)	39.11	30.92	33.12	-
净资产年平均增长率(%)	46.45	15.42	13.90	-
营业收入年平均增长率(%)	42.81	88.44	27.13	-
利润总额年平均增长率(%)	28.00	31.46	2.70	-

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2年数据：增长率 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n年数据：增长率 = $[(\text{本期} / \text{前}n\text{年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。