

合力泰科技股份有限公司 2020 年面向合格投资者 公开发行公司债券（第一期）（疫情防控债） 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：汪莹莹 yywang@ccxi.com.cn

项目组成员：贾晓奇 xqjia@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 9 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 0481 号

合力泰科技股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为负面；

维持“20 合力 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月九日

评级观点：中诚信国际维持合力泰科技股份有限公司（以下简称“合力泰”或“公司”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为负面；维持福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“福建电子”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20合力01”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了福建电子提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际也肯定了公司股东支持力度大、客户资源较优质及经营获现能力有所提升等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到成本控制压力持续存在且经营性业务利润承压、存在资产减值风险、内控治理改善效果有待关注等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

合力泰（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	342.77	303.72	293.10	278.48
所有者权益合计（亿元）	135.42	104.42	105.04	103.29
总负债（亿元）	207.35	199.30	188.05	175.19
总债务（亿元）	149.58	138.69	145.71	128.18
营业总收入（亿元）	186.30	171.53	162.33	34.09
净利润（亿元）	10.15	-30.82	1.10	-1.76
EBIT（亿元）	17.88	-29.96	7.19	-0.49
EBITDA（亿元）	23.08	-19.65	18.04	--
经营活动净现金流（亿元）	9.40	-4.55	13.83	-0.57
营业毛利率（%）	17.02	7.31	10.02	7.36
总资产收益率（%）	5.79	-9.36	2.41	-0.69*
资产负债率（%）	60.49	65.62	64.16	62.91
总资本化比率（%）	52.49	57.05	58.11	55.38
总债务/EBITDA（X）	6.48	-7.06	8.08	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.35	-2.81	2.52	--
福建电子（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	905.79	1,038.16	1,068.14	1,079.64
所有者权益合计（亿元）	301.22	294.84	302.54	303.40
总负债（亿元）	604.57	743.33	765.61	776.24
总债务（亿元）	466.83	579.60	584.70	599.49
营业总收入（亿元）	421.89	452.42	559.84	129.84
净利润（亿元）	1.72	-34.45	-13.04	-7.40
EBIT（亿元）	19.33	-19.09	6.14	-2.64
EBITDA（亿元）	32.84	1.03	38.49	--
经营活动净现金流（亿元）	42.82	5.75	33.14	-17.98
营业毛利率（%）	18.95	13.19	13.54	12.49
总资产收益率（%）	2.26	-1.96	0.58	-0.98*
资产负债率（%）	66.75	71.60	71.68	71.90
总资本化比率（%）	60.78	66.28	65.90	66.40
总债务/EBITDA（X）	14.21	560.62	15.19	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.56	0.04	1.53	--

注：1、中诚信国际根据合力泰及福建电子 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；2、带*指标经过年化处理。

正面

■ **股东支持力度大。**公司控股股东福建电子系福建省人民政府出资组建的电子信息行业国有独资资产经营公司和投资平台，通过参控股公司搭建了较为完整的电子信息制造业产业链，具有一定的行业影响力。自收购合力泰以来，福建电子持续为合力泰提供一定规模的资金及融资支持，并自 2020 年 5 月起对合力泰董事会进行改选并逐步完善各项内部管理制度，进一步加强对公司的管控力度。同时，作为福建电子电子信息制造产业链的重要环节，合力泰亦可与福建电子及其下属企业形成一定协同。

■ **客户资源较优质。**公司主要客户为全国市场份额排名前列的品牌客户及 ODM 厂商，终端客户包括 H 客户、OPPO、三星、

小米、vivo 和传音等知名品牌厂商，上述客户在智能终端行业占据较高的市场占有率，为公司业务发展奠定良好基础。

■ **经营获现能力有所提升。**2021 年公司加强客户回款管理、收到与经营活动有关的政府补助和税收返还资金增加，同时原材料采购支出下降，带动经营活动净现金流大幅增加。

■ **有效的偿债担保措施。**福建电子系福建省国资委下属电子信息行业国有独资资产经营公司和投资平台，具有较高的战略定位，其为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，可为本期债券的到期偿付提供有力支持。

关注

■ **成本控制压力持续存在，经营性业务利润承压。**公司作为模组类厂商在产业链中议价能力有限，2021 年以来供应链紧缺、物流受阻及下游客户需求下降对公司订单获取及成本控制带来的压力持续存在。2021 年非经常性损益对公司利润贡献大，电子主业毛利率小幅改善但仍处于低位，成本费用倒挂使得经营性业务利润持续为负，需关注公司盈利能力提升情况。

■ **资产减值风险。**近两年公司计提的以信用减值损失、存货跌价准备及商誉减值准备等为主的资产减值损失金额较大。截至 2022 年 3 月末，公司应收账款、存货及商誉等规模较大，长账龄应收账款占比仍较高，且近年来形成较大商誉的深圳市合力泰光电有限公司经营业绩不及预期，后续仍将存在一定资产减值风险。

■ **内控治理改善效果有待关注。**2021 年以来，公司董监高人员变动较大。公司、股东文开福及陈贵生等原高管或董事成员因会计信息披露错误等历史问题被中国证监会采取行政监管措施或被证券交易所采取纪律处分，上述情况表明公司过去年度内部治理存在缺陷。目前福建电子已加大对合力泰管控力度，公司董监高人员发生调整，但内部治理全面提升尚需过程，后续公司内部控制及管理水平的改善效果仍有待关注。

■ **福建电子债务规模大，且盈利能力有待提升。**截至 2022 年 3 月末，福建电子总债务规模进一步增至 599.49 亿元，未来福建电子在建项目仍需持续投入资金，面临一定资本支出压力。此外，2021 年福建电子净利润仍为亏损状态，盈利能力有待提升。

评级展望

中诚信国际认为，合力泰科技股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月可能下降。

■ **可能触发评级下调因素。**股东背景及支持力度发生重大不利变化、经营业绩及内控治理改善不及预期、行业地位大幅下降、债务规模持续攀升、融资渠道受阻、流动性压力加大。

■ **可能触发负面展望回调为稳定的因素。**内控治理改善效果明显，盈利能力和经营获现能力增强且具有可持续性。

本期跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次信用评级时间	发行金额	债券余额	存续期	特殊条款
20 合力 01	AAA	AAA	2021/6/25	10 亿元	10 亿元	2020/2/28~2023/2/28	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]150号文核准，合力泰面向合格投资者公开发行不超过人民币10亿元公司债券，债券简称“20合力01”，债券起息日为2020年2月28日，债券期限3年，票面年利率5.33%，本期公司债由控股股东福建电子提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。募集资金用于偿还公司金融机构贷款和其他有息负债以及补充公司及其子公司的营运资金，其中不超过20%的募集资金用于公司子公司补充防疫物资（红外测温仪、测温安检门、血氧仪等的配套零部件）生产等流动资金。截至2021年末，公司募集资金已按照规定用途使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022年一季度GDP同比增长4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数3月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来

看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下PPI同比延续回落。

宏观风险:2022年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔12年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022年政府工作报告提出的5.5%增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非规范方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放

松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021年智能手机及可穿戴设备出货量实现正增长，但国际局势及疫情的不确定发展对2022年消费电子市场的影响较大；模组厂商在产业链中议价能力有限，更强的中高端产品订单获取能力及成本控制能力尤为关键

由于全球智能手机市场需求趋于饱和、用户换机周期延长，全球智能手机市场出货量于2017~2020年呈下降态势，且2020年受疫情影响，全球需求进一步减弱，全球智能手机市场出货量在2020年达到近五年的最低点。2021年随着疫情的缓解和5G技术渗透率不断增加，全球智能手机出货量恢复增长。根据IDC统计，2021年全球智能手机出货量同比增长5.7%至13.55亿部。其中，高端机型出货量同比增长23.75%至2.97亿部，增速远高于平均水平。2022年，高端手机市场和折叠屏手机市场的不断发展或为整个智能手机市场带来新的增长点，但全球局势及经济不稳定对消费者信心的打击、疫情防控对物流及生产端的影响、零部件和运输成本的上涨等因素或对手机出货量产生一定影响。2022年第一季度，由于不利的经济状况和季节性需求低迷，全球智能手机出货量同比下降8.9%，已连续三个季度负增长。

图 1：近年来全球智能手机出货量及增速情况



资料来源：IDC，中诚信国际根据公开信息整理

从智能手机厂商的竞争格局来看，全球智能手机出货量排名前五的厂商分别为三星、苹果、小米、OPPO、vivo，合计市场份额超过70%。其中三星由于手机产品线丰富、Galaxy S系列与Galaxy A系列市场反应良好，2021年出货量位居第一。iPhone13于2021年四季度推出后需求旺盛，带动苹果出货量实现增长，2021年小米全球智能手机出货量同比大幅增长29.3%，排名上升到第三位。此外，2022年第一季度，由于全球疫情反复为手机供应链带来较多不确定因素，前五大厂商中，仅苹果的市场份额保持同比上涨，其余厂商出货量均呈同比下降态势。从机型来看，全球高端智能手机的增长主要由苹果来推动，安卓厂商高端机型出货量增长较为乏力，根据Canalys数据，2021年全球600美金以上智能手机出货量中，IOS占比71%，安卓厂商占比29%。

表 1：全球智能手机厂商出货量及市场份额（百万部、%）

厂商	2021		厂商	2022Q1		出货同比增长率
	出货量	市场份额		出货量	市场份额	
三星	272.0	20.1	三星	73.6	23.4	-1.2
苹果	235.7	17.4	苹果	56.5	18.0	2.2
小米	191.0	14.1	小米	39.9	12.7	-17.8
OPPO	133.5	9.9	OPPO	27.4	8.7	-26.8
vivo	128.3	9.5	vivo	25.3	8.1	-27.7
其他	394.3	29.1	其他	91.4	29.1	-2.7
合计	1354.8	100.0	合计	314.1	100.0	-8.9

注：各项加总与合计数据略有差异，主要系四舍五入所致。

资料来源：IDC，中诚信国际根据公开信息整理

消费电子方面，近年来在市场需求和技术支持的背景下，全球可穿戴设备出货量不断增长。根据IDC统计，2021年全球可穿戴设备出货量为5.336亿部，同比上升20.0%。消费者对于健康检

测、运动追踪、无线降噪耳机等可穿戴产品的需求持续升温。分产品类别来看，根据 Canalys 统计，2021 年全球可穿戴腕带设备的总出货量为 1.93 亿台，前五大厂商合计市场份额达到 66%，其中，苹果可穿戴腕带设备的出货量超过 3,900 万台，市场份额 20%；小米位居第二，出货量达 2,900 万台，市场份额 15%。三至五名分别为华为、Fitbit 和三星。智能耳机方面，受到零部件短缺的影响，2021 年其出货量虽然保持增长但增幅明显下滑，2021 年智能无线耳机（TWS）全球出货量 2.9 亿部，同比增长 14.5%，苹果在该领域中出货量持续保持领先，市场份额达 32%。

模组是电子设备的功能载体，集成了感知、计算、通信、交互与控制等多种功能。模组行业位于电子信息制造业产业链的中游，在产业链中发挥着承上启下的重要作用，其上游是从事芯片、PCB 等电子元器件生产的企业，下游面向消费电子、汽车电子、医疗电子等应用领域。近年来模组行业呈现出“两高一低”的特征，即高度集中的劳动力需求、较高的资金投入及相对较低的毛利率回报，这对模组厂商的技术要求、供应链管理能力和生产制造能力提出更高要求。尽管 2021 年全球消费电子需求出现反弹，智能手机、可穿戴设备等主要产品出货量均实现正增长，但由于手机行业集中度不断提升，模组厂商对产业链上游的议价能力有限，也持续面临芯片等关键电子元器件供应短缺及价格上涨带来的压力。同时，部分产业链上游的电子元器件厂商也开始配套模组厂，向外部模组厂商释放的订单更为有限，行业竞争不断加剧，进一步压缩模组厂商的盈利空间。随着下游需求对产品个性及性能要求提高，下游订单呈现逐步向优质企业集中的特点，厂商盈利情况有所分化。2022 年以来疫情对行业带来的影响犹存，缺芯、原材料上涨、物流受阻及下游需求波动对模组行业的影响需持续关注。

2021 年 7 月以来公司董监高人员变动较大，监管

¹因会计差错事项涉及 2019 年年报费用未及时入账、营业收入及营业成本跨期、递延所得税及所得税费用未及时确认、未及时确认少数股东权益和存货、预付款列报错误等，导致公司违反《上市公司信息披露管理办法》，因此福建证监局对公司及相关责任人采取出具警示函的监管措施。

机构和证券交易所因历史问题对公司及原高管人员采取行政监管措施或纪律处分，后续公司内部治理改善效果有待关注；无重大安全事故及环保处罚

2021 年以来，公司仍保持以股东大会、董事会、监事会及经营管理层为核心的公司治理结构。董事会包括董事 11 人，其中独立董事 4 人；控股股东福建电子向公司委派董事 6 人。监事会包括监事 3 人，其中监事会主席 1 人，职工监事代表的比例不低于 1/3。公司设总裁 1 人，主持公司生产经营管理工作及组织实施董事会决议等。2021 年 7 月以来，公司多名董监高人员发生变动，其中，原董事长陈贵生因个人原因离职，公司新任命董事长和董事人选，并聘任新的财务总监。2021 年以来，公司、股东文开福及陈贵生等高管或董事成员因会计信息披露错误¹、非经常性资金占用²及董事亲属短线交易公司股票等历史问题被中国证监会采取行政监管措施或被证券交易所采取纪律处分，公司多次收到深交所监管函及年报问询函等，主要违规事项发生年份在 2018~2019 年，上述事项表明公司过去年度的内部治理存在缺陷。自 2020 年 5 月福建电子对合力泰董事会进行改选以来，公司不断加强信控、风控、财务、法律等方面的管控力度，调整关键岗位人员，逐步改善和提升公司内部治理水平，但公司内部治理全面提升和实际管理水平改善效果仍有待观察。

2021 年，公司无重大生产安全事故，且环保防治设施运行状况良好，污染物达标排放，没有因环保问题受到行政处罚的情形。

跟踪期内，为聚焦主业、回笼资金，公司陆续转让平波电子股权及化工资产

2021 年 7 月，公司通过产权交易所挂牌转让东莞市平波电子有限公司（以下简称“平波电子”）100% 股权，最终受让方为江西丁乙科技有限公司，成交价为 1.28 亿元，平波电子出表时间为

²经深交所查明，2018 年 7 月~2019 年 4 月至 7 月期间，合力泰原实际控制人文开福的关联方对上市公司的非经营性资金占用金额合计 1 亿元，深交所对合力泰及相关当事人的上述违规行为给予通报批评处分。

2021年8月20日，产生投资收益1.58亿元。同年12月28日，1位联合体投资方³合计以4.02亿元认购无锡蓝沛新材料科技股份有限公司（以下简称“蓝沛科技”）1.78亿元新增注册资本，本次增资完成后，公司在蓝沛科技的持股比例和表决权比例降至第二位（公司通过子公司江西合力泰对蓝沛科技的持股比例从51.79%降至31.91%），蓝沛科技出表时间为2021年12月31日。此外，公司通过产权交易所公开挂牌转让方式将持有的山东合力泰化工有限公司（以下简称“合力泰化工”）100%股权、淄博新联化物流有限公司（以下简称“新化物流”）100%股权转让给关联方福建省和信科工集团有限公司，最终成交价9.45亿元，上述股权资产出表时间为2021年12月31日，合计产生投资收益2.94亿元。至此，公司不再从事化工业务。公司通过转让上述子公司股权，有利于公司回笼资金，集中资源聚焦主业。

2021年受芯片等关键原材料紧缺及国内客户需求下降等多重因素影响，公司新型显示类和光电传感类产品销量呈现不同幅度下滑，前五大客户集中度有所下降，但海外业务收入实现增长

公司作为智能硬件的制造商和方案商，主要从事新型显示产品（含OLED/TFT/TN/STN/电子纸）、光电传感产品（含摄像头模组、指纹识别模

组）、柔性线路板、5G材料及应用产品的研发、生产及销售，其中，公司触控显示类产品国内出货量排在行业前列。产品下游应用市场覆盖消费电子、智能穿戴、智能零售、智能汽车及智能工控等诸多智能终端领域。

从具体产品销售情况来看，2021年，由于部分终端客户产品订单减少，导致公司触控显示类产品销量有所下降；在单价相对较高的触控显示一体化模组和液晶显示模组销量占比提升及物料价格上涨传导至模组端的共用影响下，触控显示类产品平均价格上升，当年该业务收入同比下降1.55%。2021年电阻屏销量下滑，使得TN/STN/电子纸显示类产品的销量下降，平均价格有所提升。受疫情下关键原材料紧缺、下游市场需求不足及行业竞争导致产品价格下降影响，光电传感类产品销量和平均价格均明显下滑，从而导致该板块收入同比下降39.32%。2021年外部客户需求增加带动FPC产品销量增长，但由于产品规格不同使得FPC产品平均价格略有下降。其他显示产品销量增加主要系CG盖板玻璃需求增加所致，平均价格随产品结构变化而有所下降。化工行业周期性特征显著，2021年化工行业整体景气度上升，带动公司产品平均价格大幅提升，销量基本稳定。

表2：近年来公司主要产品销售情况（万只、元/只、万吨、元/吨）

产品名称	2019		2020		2021	
	销量	平均价格	销量	平均价格	销量	平均价格
触控显示类产品	20,787.74	53.36	18,557.48	53.31	17,313.49	56.26
TN/STN/电子纸显示类产品	23,453.06	6.96	22,119.75	4.80	21,218.93	6.52
光电传感类产品	27,050.34	12.89	34,863.99	12.72	27,743.20	9.70
FPC产品	53,299.50	1.61	33,165.69	1.49	42,405.89	1.23
其他显示产品	5,380.08	3.24	765.44	4.75	1,144.71	4.45
化工类产品	50.28	2,001.32	51.13	1,943.43	51.20	2,908.59

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售区域看，公司销售收入主要来自国内，但2021年国内订单需求减少，国内销售收入同比下降17.51%至129.24亿元，占营业总收入的比重降至79.62%；以印度为主的海外业务订单有所提

升，带动国外销售收入同比增长122.81%至33.08亿元。从主要客户看，手机品牌厂商主要通过ODM厂商进行生产，因此，公司收入主要来源于ODM厂商，同时与部分品牌客户直接发生业务往

³ 即深圳蓝沛管理中心合伙企业（有限合伙）等10位投资人。

来。公司产品主要终端使用方为 H 客户、OPPO、三星、小米、vivo 和传音等知名品牌厂商，上述客户在智能终端行业内占有较大市场份额，为公司业务发展奠定良好基础。2021 年部分客户手机产品销量下滑对公司业绩有一定影响，需关注其他品牌客户订单补充情况。此外，为提升产品盈利空间，公司计划加大与终端品牌厂商的直接合作，并加大非手机类业务资源投入及拓展力度，后续直销业务及非手机类业务拓展情况有待关注。从客户集中度来看，2021 年合力泰前五大客户销售额为 79.11 亿元，占销售总额的比例为 48.74%，客户集中度同比下降 8.71 个百分点。

表 3：2021 年公司前五大客户销售情况（亿元，%）

客户	销售金额	占营业总收入比例
A 客户	30.21	18.61
B 客户	18.03	11.10
C 客户	17.59	10.83
D 客户	6.82	4.20
E 客户	6.47	3.99
合计	79.11	48.74

注：前五大客户销售金额加总数与合计数不同主要系小数点四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售结算方式来看，根据产品类型、销售规模和具体客户情况，公司采取不同结算方式。对于手机 ODM 厂商，公司按行业惯例采取先货后款、次月结算的方式，合同信用期限为 60~90 天，考虑次月结算时间，实际账期为 90~120 天；对于中小厂商，公司拥有一定议价能力，一般收取 20~30% 预付款，回款周期 30~60 天，考虑次月结算时间，实际账期为 60~90 天。近年全球前五大手机品牌市场占有率逐步提升，行业头部效应明显，公司相较于终端客户及 ODM 厂商议价能力不足，实际结算周期相对较长，加之公司上游关键原材料供应紧缺，部分需采用预付款形式，公司面临一定资金周转压力。

关联交易方面，2021 年公司与控股股东福建电子附属企业及第二大股东比亚迪股份有限公司（以下简称“比亚迪股份”）之间经常性日常关联交易规模下降。当年公司与福建电子及其附属企业、比亚迪股份及其附属企业等关联方（不含平

波电子，下同）之间发生的关联采购金额为 3.23 亿元，与关联方之间发生的关联销售金额为 4.57 亿元，均根据市场价格交易，公司与主要股东业务有一定协同效应，有助于增强公司业务竞争力。

受订单规模减少及消耗历史库存影响，全年采购规模同比下降；但 2021 年 IC 等原材料采购价格上涨加大公司成本管控压力

公司触控显示业务生产所需的原材料主要包括 TFT 玻璃、背光、IC、盖板、偏光片、光学胶等，受 IC 和 TFT 玻璃采购价格大幅上涨影响，2021 年以上原材料占生产成本比重提升至 78%。其中，IC、光学胶等原材料大多需要进口采购，主要供应商位于中国香港、日本等东南亚国家及地区。受疫情反复及国内外经济环境影响，部分原材料供不应求，2021 年，IC、In-cell LCD 大板和光学胶采购价格延续上涨趋势，带动整体采购成本有所上升。公司主要通过推出新产品、技术改进降低材料耗用量、加快推进材料端国产化替代或与客户共同分担部分涨价影响等方式缓解原材料涨价压力，但由于自身对产业链上下游的议价能力有限，公司仍面临较大的成本管控压力。

2021 年公司延续中央集采和事业群自采相结合的采购模式，新的采购模式有利于从源头控制库存，减少备货对资金的占用，同时，事业群自采方式也在一定程度上提高了产品交付效率。由于公司下游订单减少及消耗历史库存因素，2021 年公司整体采购支出有所下降。

2021 年公司对前五大供应商的采购额合计 37.87 亿元，占总采购额的 29.65%，采购额和采购集中度均有所下降。从结算方式来看，公司设备采购和物料采购采用不同结算方式，公司设备采购一般需预付 20~30% 的金额；物料采购会根据原材料分类和供应商等级采用不同结算方式，对于 TFT 玻璃、IC 等供应紧张的关键物料存在一定比例预付款，对于瓶颈物料和重要供应商采取电汇方式，账期为 30~60 天，针对一般物料和一般供应商，公司采用银行承兑汇票和商业承兑汇票进行结算，账期为 60~180 天。

受下游订单需求不足和技术迭代等影响，公司触控显示类产线稼动率不足，2021年光电传感类业务产能利用率下降明显，中诚信国际将持续关注下游市场需求变动对公司生产经营的影响

公司采用全产业链式生产模式，产能主要分布在江西吉安市和南昌市，少数分布在深圳市和印度。从产能来看，2021年由于平波电子出售，触控显示类产品产能有所下降，光电传感类产品产能受产品结构变动影响而有所下降，TN/STN/电子纸显示类产品、FPC及其他显示产品产能未发生明显变化。

触控显示产品大多为定制化生产，采用以销定产的生产模式，2021年受下游订单减少影响，触控显示类、光电传感类产品产量分别下降6.32%和21.25%；FPC产量同比下降5.19%，主要系当年销售的部分FPC为消化上年库存产品。中诚信国际关注到，受疫情反复、芯片短缺、下游需求不足及市场竞争激烈等因素影响，2021年触控显示业务订单不饱满导致产线稼动率不足，光电传感类业务产能利用率下降较多。此外，受下游手机终端产品技术迭代、向轻薄方向转变影响，产品结构变化导致公司部分CTP产能和CG盖板产能闲置。中诚信国际将持续关注下游产品市场需求变动对公司生产经营的影响。

在建项目方面，截至2021年末，公司主要在建项目系FPC生产线、CG生产线、TFT生产线、吉安合力泰宿舍楼和厂房工程等，计划总投资28.32亿元，尚需投资21.96亿元，以技改项目为主，近年在建项目投资节奏较为缓慢，资金来源主要系自有资金和金融机构贷款。此外，鉴于市场环境变化并结合公司实际经营情况，进一步聚焦主业，公司决定终止与井冈山经济技术开发区管理委员会签署的《显示面板项目合作协议书》，即终止合作共建准6代TFT-LCD显示面板项目。近年来公司在建项目投资规模不大，资本支出压力较为可控。

⁴根据《企业会计准则第28号——会计政策、会计估计变更和差错更正》、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第19号——财务信息的更正及相关披露》的相关规定，公司对前期会计差错更正调整相关财务数据，并重新委托致同会计师事务所（特殊普通合伙）将追溯调

研发方面，2021年，公司继续加大在高阶柔性线路板、系统集成、Mini LED/Micro LED显示产品、高像素摄像头、AR/VR显示，5G手机的LCP天线技术等领域的研发工作。当年研发投入10.65亿元，同比增长17.20%。2021年度公司获得专利授权254项，软件著作权2项，截至2021年末，公司累计拥有专利2,215项，有权专利1,774项，软件著作权34项，集成电路布图设计登记证书1项。技术积累可为公司未来业务拓展提供支撑。

表4：近年来公司研发投入情况（亿元）

项目名称	2019	2020	2021
研发投入	8.71	9.09	10.65
研发投入占营业收入比重	4.68%	5.30%	6.56%

资料来源：公司提供

财务分析

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2021年财务报告⁴及公司提供的未经审计的2022年一季度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制，公司各期财务数据均为报表期末数。

2021年非经常性损益对公司利润贡献大，电子主业毛利率小幅改善但仍处于低位，成本费用倒挂使得经营性业务利润持续为负，需关注资产减值损失及化工业务出售对公司持续盈利能力的影响

公司电子业务包括触控显示类、光电传感类和TN/STN/电子纸显示类，其中触控显示类产品收入占电子业务收入的比重超60%。2021年TN/STN/电子纸显示类产品收入同比增长30.32%至13.84亿元，但触控显示类产品和光电传感类产品销量下降，导致产品销售收入分别下降1.55%和39.32%，从而影响电子业务收入同比下滑。同年，化工行业景气度提升，产品价格大幅提升带动该板块收入有所增长。

2021年公司电子业务毛利率同比小幅提升，

整相关资产、负债及损益等科目准确反映在2019年年初及2019年度的财务报表。2021年6月25日，公司对外披露了由致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年年度报告（更新后）。

具体来看，公司通过控制低毛利订单占比及采取成本控制措施，2021年触控显示类和TN/STN/电子纸显示类业务毛利率分别提升3.65%和1.86%。但由于IC等关键原材料采购成本仍处于高位，加之行业竞争激烈，光电传感类业务毛利率同比下降2.68%。2021年化工业务毛利率大幅提升带动公司营业毛利率水平有所改善。

2022年1~3月，受国内疫情多点散发、触控显示和光电传感业务下游需求低迷，以及化工业务剔除合并范围影响，公司营业总收入同比下降9.61%至34.09亿元，营业毛利率降至7.36%。

表 5：近年来公司主要板块收入构成（亿元）

业务板块	2019	2020	2021
电子业务	176.02	161.52	147.38
化工业务	10.28	10.00	14.94
营业总收入	186.30	171.53	162.33

资料来源：公司提供

表 6：近年来公司主要板块毛利率构成（%）

业务	2019	2020	2021
电子业务	17.04	6.90	8.47
化工业务	16.70	14.04	25.30
营业毛利率	17.02	7.31	10.02

资料来源：公司提供

期间费用方面，2021年公司研发费用和财务费用增加带动期间费用小幅增长，营业总收入下降使得期间费用率同比上升。盈利指标方面，2021年公司营业毛利率小幅提升，政府补助增加带动其他收益大幅增长，经营性业务利润缺口减小。2021年公司计提应收账款坏账损失4.79亿元，较上年略有增加，同时，计提存货跌价损失及合同履约成本减值损失1.03亿元、商誉减值损失0.09亿元，对利润产生侵蚀，但转让平波电子、合力泰化工、新联化物流股权及丧失对蓝沛科技控制权后剩余股权按公允价值计量的利得共同带动投资收益大幅增加，当年投资收益对公司利润贡献大，使得利润总额由负转正，但2021年公司扣除非经常性损益的净利润为-9.09亿元，亏损金额仍较大。2022年一季度，公司营业毛利率仍处于低位且收到的政府补助金额有所下降，经营性业务利润和利润总额均呈亏损状态。总体而言，公司主营业务盈利能力仍较弱，成本费用倒挂的现象预计短期内无法获得明显改善，化工业务出售后，电子

主业的盈利能力改善有待持续观察。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元，%）

项目名称	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	1.73	1.09	1.13	0.16
管理费用	6.42	7.16	6.79	1.32
研发费用	6.70	6.86	7.46	1.36
财务费用	6.63	7.31	7.67	1.74
期间费用合计	21.48	22.41	23.04	4.59
期间费用率	11.53	13.07	14.20	13.46
其他收益	1.95	2.80	5.70	0.19
经营性业务利润	11.62	-7.77	-1.61	-2.00
资产减值损失	2.91	28.85	5.95	-0.07
投资收益	2.47	0.04	7.63	-0.08
利润总额	11.24	-36.72	0.03	-2.00
EBITDA 利润率	12.39	-11.45	11.11	--
总资产收益率	5.79	-9.36	2.41	-0.69*

注：1、资产减值损失包括新会计准则下信用损失金额，且损失金额以正值列示；2、带*指标经过年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

受应收账款回收加快、采购支出下降及合并范围变动影响，2022年3月末公司资产和负债规模均有所下降，财务杠杆略有下降；存量应收账款和存货规模较大，且长账龄应收账款占比较高，需关注资产减值风险

资产方面，2022年3月末公司总资产规模持续下降，较2020年末下降8.31%，其中，流动资产占比小幅下降至61.35%。2021年末因客户回款增加，货币资金规模有所上升，期末受限资金13.54亿元，主要系票据保证金、信用证保证金、履约保证金、结汇保证金、银行账户冻结和信托专项资金。2022年3月末货币资金下降主要系结算货款增加及结清合力泰化工往来款等所致。受业务规模下降、客户回款增加及计提应收账款坏账损失影响，2021年末应收账款规模大幅下降。尽管近两年公司均已计提较大金额的应收账款坏账损失，但从账龄来看，2021年末公司一年以内的应收账款占比60.37%，两年及以上的应收账款占比34.51%，长账龄的应收账款占比仍较高，需持续关注后续应收账款坏账风险。2021年及2022年3月末，存货规模随在产品增加而有所增长。截至2022年3月末，公司存货和应收账款合计占流动资产的比重约70%，对资金形成一定占用。此外，2022年3月末由于公司因贴现未终止确认

的应收票据减少，其他流动资产有所下降。2021年以来公司设备购置和在建项目投资放缓，加之转让平波电子和化工资产，期末固定资产和在建工程均有所下降。由于蓝沛科技和平波电子出表及对深圳合力泰计提商誉减值准备，2021年末商誉略有下降，但期末商誉规模仍较大，主要来自深圳合力泰和深圳业际光电有限公司，后续上述子公司盈利能力有待关注。

负债方面，受业务规模下降，以及合力泰化工等子公司股权转让并不再纳入公司合并范围影响，2020年以来公司总负债持续下降，其中，流动负债仍保持在80%以上。2021年末由于信用度略低的未到期银行承兑汇票贴现金额增加较多，使得公司短期借款上升；2022年3月末，由于部分信用度略低的银行承兑汇票贴现到期，短期借款有所下降。2021年原材料采购支出下降使得期末应付账款减少，其他流动负债下降主要系当期无短期应付债券、未终止确认的应收票据减少所致。2022年3月末其他应付款下降主要系公司结清合力泰化工往来款所致，由于部分长期借款将于一年内到期，故转至一年内到期的非流动负债科目核算，上述科目金额有所波动。

权益方面，近年来公司实收资本和资本公积保持稳定，少数股东权益主要系农银金融资产投资有限公司分别向下属子公司江西合力泰科技有限公司和深圳市合力泰光电有限公司以现金方式增资10亿元和5亿元产生，金额随分配股利影响而小幅波动。2022年3月末，由于公司利润亏损调减未分配利润至7.90亿元，使得所有者权益规模下降，资产负债率和总资本化比率随总债务规模减少而略有下降。

表 8：近年来公司主要资产和资本结构情况（亿元、%）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	43.55	26.20	32.13	23.41
应收账款	86.83	67.60	50.18	49.10
存货	56.05	64.97	66.96	70.87
其他流动资产	43.03	29.03	24.91	17.44
固定资产	50.63	49.07	43.06	43.26
在建工程	11.35	9.22	6.99	7.49
商誉	23.22	20.24	19.27	19.27
总资产	342.77	303.72	293.10	278.48

短期借款	71.20	62.53	71.72	59.52
应付票据	32.31	21.59	21.37	17.19
应付账款	45.05	41.29	30.82	33.44
其他应付款	9.69	2.26	2.53	0.75
一年内到期的非流动负债	14.06	13.87	17.90	24.39
其他流动负债	9.26	16.56	3.45	5.58
长期借款	3.58	12.11	12.12	6.14
应付债券	0.00	9.95	9.97	9.98
长期应付款	10.69	9.75	9.15	9.31
负债合计	207.35	199.30	188.05	175.19
实收资本或股本	31.16	31.16	31.16	31.16
资本公积	44.55	44.55	44.55	44.55
未分配利润	41.57	9.29	9.89	7.90
少数股东权益	14.53	15.79	15.59	15.82
所有者权益合计	135.42	104.42	105.04	103.29
短期债务	135.32	106.88	112.77	101.10
总债务	149.58	138.69	145.71	128.18
资产负债率	60.49	65.62	64.16	62.91
总资本化比率	52.49	57.05	58.11	55.38

注：应收账款包含应收款项融资。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年公司经营获现能力明显提升，受收回股权处置款项影响，投资活动现金净流出规模有所下降；公司短期债务占比较高，短期偿债能力有待提升

现金流方面，2021年公司加强客户回款管理及收到与经营活动有关的政府补助和税收返还资金增加，同时原材料采购货款支出下降，经营活动净现金流大幅增加；2022年一季度，公司结算到期货款、税款缴纳等支付现金增加，使得经营活动净现金流为负。近年来，公司研发及技术改造等支出保持在一定规模，投资活动净现金流持续为负，但2021年以来由于公司陆续收到平波电子、合力泰化工及新联化物流100%股权的处置款，使得投资活动净现金流缺口有所减小。此外，2021年以来公司偿还债务及利息支付的现金增加，筹资活动现金流呈净流出态势。

债务方面，2021年以来公司总债务规模有所波动，2022年3月末短期借款下降带动总债务有所下降。从债务结构来看，公司债务仍以短期债务为主，且2021年以来短期债务占比有所增长。2021年经营活动净现金流和EBIT对利息支出的保障倍数有所提升，但仍无法覆盖债务本金，货

币资金对短期债务的覆盖能力仍处于较弱水平，公司面临一定短期偿债压力，各项偿债指标均存在较大提升空间。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	9.40	-4.55	13.83	-0.57
投资活动净现金流	-6.90	-10.01	-8.63	-1.65
筹资活动净现金流	9.40	5.83	-3.14	-4.94
货币资金/短期债务	0.32	0.25	0.28	0.23
EBIT 利息保障倍数	2.59	-4.28	1.00	-0.33
经营活动净现金流利息保障系数	1.36	-0.65	1.93	-0.38
总债务/EBITDA	6.48	-7.06	8.08	--
经营活动净现金流/总债务	0.06	-0.03	0.09	-0.02*
经调整的经营净现金流/总债务（%）	3.67	-8.14	5.64	--

注：标*指标经过年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

未使用银行授信可为公司提供一定备用流动性，但公司存在未决诉讼及一定比例的资产受限，或影响公司财务弹性

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信合计 92.81 亿元，其中未使用额度为 21.07 亿元，具有一定备用流动性；同时，公司作为上市公司，具备资本市场融资渠道，但 2022 年 3 月 28 日，中国证监会第十八届发行审核委员会经会议投票表决，未通过公司非公开发行股票的申请，后续公司股权融资渠道畅通性有待观察。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额 929.20 万元，系对平波电子提供的保证担保。截至 2021 年末，公司受限资产金额为 44.29 亿元，合计占当期末总资产的 15.11%，受限项目主要系货币资金、固定资产及计入其他流动资产的未终止确认的票据等。

截至 2022 年 3 月末，公司作为被告且涉诉金额在 1 千万以上的未决重大诉讼有 1 笔，系原告上海与德科技有限公司因破产有关的纠纷起诉江西合力泰科技有限公司及第三人深圳市中兴康讯电子有限公司，涉案金额 0.44 亿元，目前一审判决驳回上海与德科技有限公司的全部诉讼请求。此外，2021 年以来，公司第三大股东文开福被动

减持部分公司股权，且因未按照相关规定提前披露减持计划被深交所下发监管函，截至 2022 年 3 月末，文开福对公司的股权比例为 6.20%，其所持股份全部处于质押、冻结状态。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2022 年 4 月 14 日，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

控股股东作为福建省国资委直管的国有独资企业，综合实力强，可为公司提供较强的外部支持

公司控股股东福建电子系福建省国资委直管的国有独资企业，以电子信息制造为主业，在电子信息制造领域具有很高的知名度，福建电子在 2021 年（第 35 届）中国电子信息百强企业中排名第 31 位。除公司外，福建电子还控股福建星网锐捷通讯股份有限公司（以下简称“星网锐捷”）、福建福日电子股份有限公司（以下简称“福日电子”）等上市公司，业务涵盖企业级网络设备、通讯产品、网络终端、电子元器件、电子整机类产品等，搭建了较为完整的电子信息制造业产业链。福建电子主要业务可与公司触控显示业务形成良好的战略协同效应，有利于提升公司产品竞争力。同时，强大的股东背景可为公司提供很好的资金拆借、担保等融资支持。截至 2021 年末，福建电子对公司提供融资担保总额为 56.71 亿元，担保余额为 51.52 亿元。此外，2021 年公司获得国家制造业单项冠军、江西省优秀企业和福建制造业企业 100 强等荣誉，且下属多家子公司被认定为高新技术企业，亦能够持续获得各级政府税收返还、研发项目补助等资金和其他政策支持。

偿债保障措施

“20 合力 01”由福建电子（本部分或称“公司”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

福建电子系福建省国资委下属电子信息行业国有独资资产经营公司和投资平台，系闽台液晶面板、LED、信息通信产业合作的责任单位，也是闽台产业合作的联络单位，在资本注入、政策、税收和资源等方面获得福建省政府的支持。近年来公司通过资产资源整合、企业并购等方式拓展电子信息制造类业务，目前电子信息制造业务已成为公司最重要的业务板块，控股星网锐捷、福日电子、合力泰和华映科技等多家上市公司和非上市公司，形成了较为完整的电子信息制造产业链。同时，公司主要在建项目——晋华集成电路存储器生产线建设项目（以下简称“晋华项目”）为国家重点支持的 DRAM 存储器生产项目。

截至 2021 年末，福建电子总资产为 1,068.14 亿元，所有者权益合计为 302.54 亿元，资产负债率为 71.68%；2021 年，福建电子实现营业总收入 559.84 亿元，净利润-13.04 亿元，经营活动净现金流为 33.14 亿元，净利润亏损主要系本部费用开支较大，以及福日电子和华映科技等子公司经营亏损所致，盈利能力有待提升。

表 10：2021 年福建电子控股上市公司财务情况（亿元、%）

企业名称	总资产	资产负债率	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
星网锐捷	111.23	49.18	135.49	8.02	4.50
福日电子	122.60	71.55	186.34	-3.10	0.75
合力泰	293.10	64.16	162.33	1.10	13.83
华映科技	114.98	53.39	30.14	-2.05	6.21

资料来源：上市公司年报

资本开支方面，近年来随着公司在建项目持续投入及收购股权资产，财务杠杆水平维持高位，截至 2022 年 3 月末，公司合并口径和母公司口径资产负债率分别为 71.90% 和 70.84%，总债务规模分别为 599.49 亿元和 196.40 亿元。公司主要在建项目计划总投资 415.53 亿元，截至 2022 年 3 月末，已投资 288.43 亿元，尚需投资 127.10 亿元，主要集中于晋华项目投资，公司在建项目尚需投资规模较大，未来仍面临一定资本支出压力。

财务弹性方面，公司与多家商业银行保持着长期良好的合作关系，截至 2021 年末，公司获得国内各大金融机构授信额度总计 817.99 亿元，尚

有未使用授信额度 380.06 亿元，备用流动性充足。此外，公司控股、参股多家上市公司，具有股权融资能力，且自持较为优质的土地资产，能够对整体偿债能力提供支持。

或有负债方面，截至 2021 年末，公司对外担保金额 1,393.8 万元，全部系公司对平波电子融资租赁提供的担保，2022 年 4 月 29 日，平波电子提前结清租赁余额，公司担保义务随之解除。

截至 2022 年 3 月末，除晋华公司相关事项外，公司及下属子公司作为被告的重大诉讼、仲裁事项 3 起，作为原告的未决重大诉讼、仲裁事项 8 起，中诚信国际将对公司诉讼和仲裁事项保持持续关注。

资产受限方面，截至 2021 年末，公司主要所有权受到限制的资产账面价值为 292.72 亿元，占总资产比重为 27.40%。

表 11：截至 2021 年末福建电子主要受限资产情况

资产账面科目	账面价值（亿元）
货币资金	39.74
应收账款	9.13
固定资产	93.57
无形资产	6.73
在建工程	115.76
其他流动资产	17.00
其他非流动资产	8.23
其他	2.56
合计	292.72

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2022 年 5 月 5 日，福建电子无未结清关注类和不良类贷款，所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

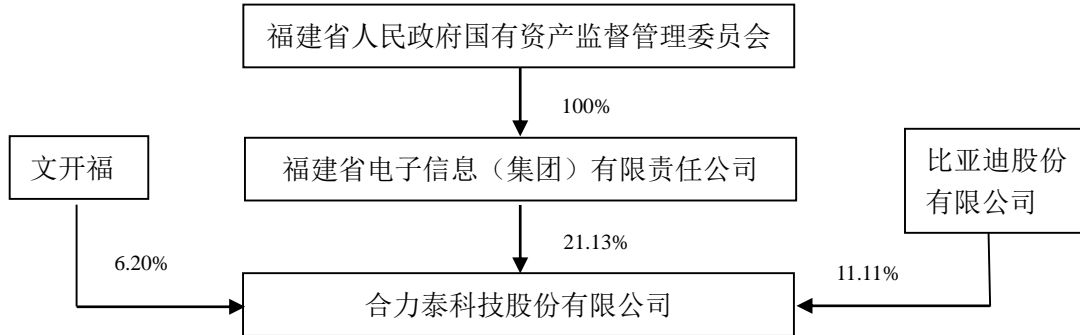
综上所述，中诚信国际维持福建省电子信息（集团）有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为福建电子提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能够为“20 合力 01”的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持合力泰科技股份有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为负

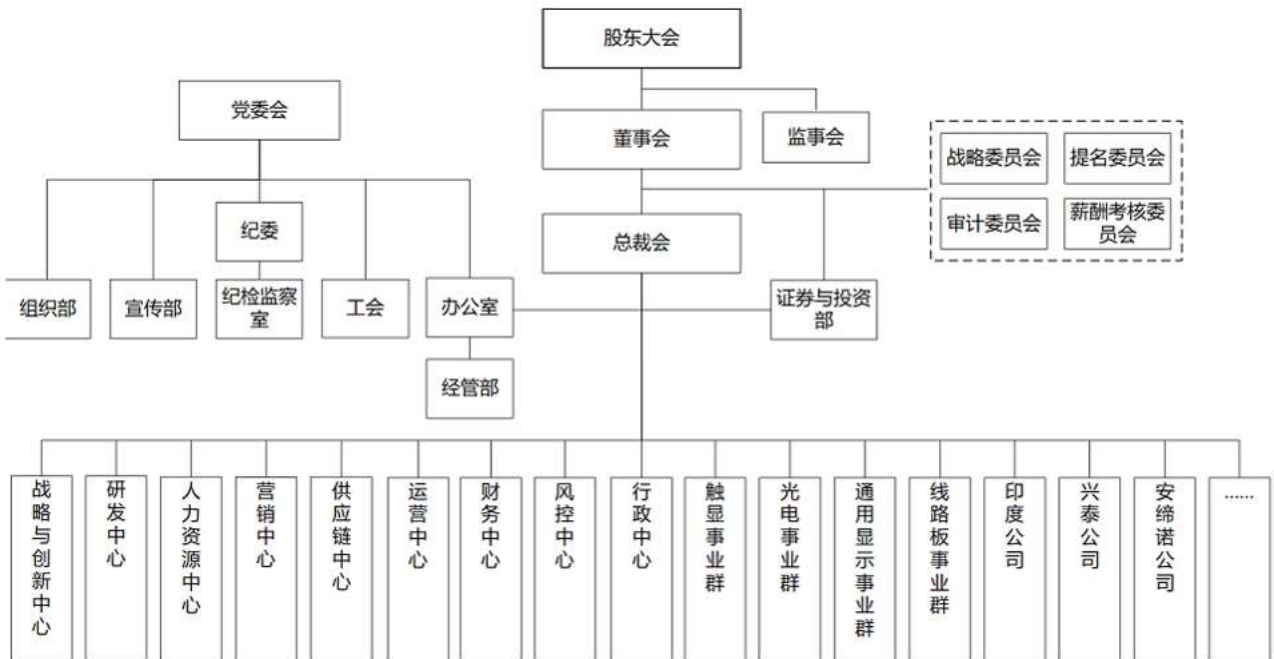
面；维持“20 合力 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：合力泰科技股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2022 年 3 月末)



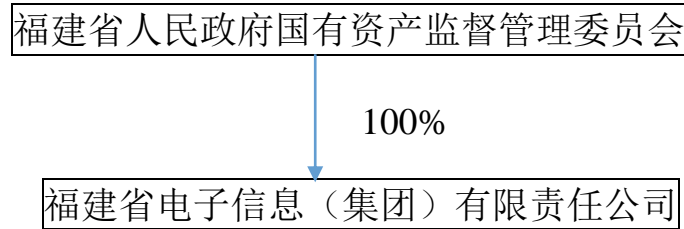
合力泰主要控股子公司 (%)

企业名称	截至 2022 年 3 月末合计持股比例
江西合力泰科技有限公司	86.84
合力泰(香港)有限公司	100.00
深圳市合力泰光电有限公司	78.01
深圳业际光电有限公司	100.00
珠海晨新科技有限公司	100.00
福建合力泰科技有限公司	100.00



资料来源：公司提供

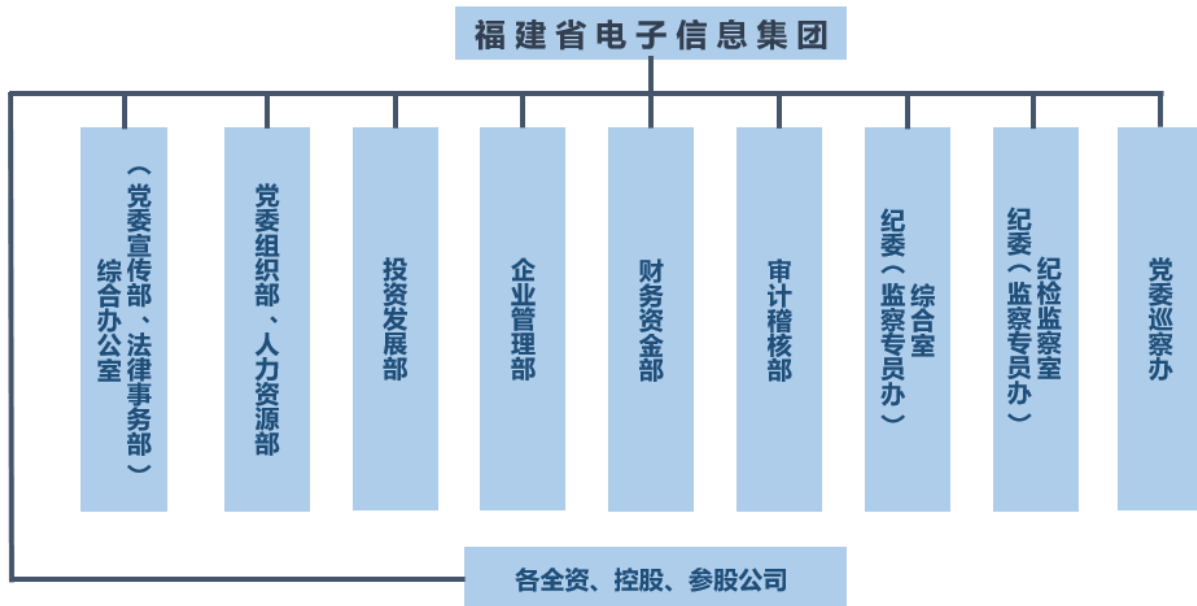
附二：福建省电子信息（集团）有限责任公司股权结构图及组织架构图（截至2022年3月末）



公司重要控股子公司

企业名称	截至 2022 年 3 月末 合计持股比例 (%)	主要经营范围
福建福日集团有限公司	100.00	电子计算机及配件、电子产品及通信设备，五金、交电，百货的批发、零售
福建星网锐捷通讯股份有限公司	26.50	生产网络终端、企业级网络设备、通讯产品、视讯和视频产品等
福建蓝建集团有限公司	100.00	生产印制线路板等
合力泰科技股份有限公司	21.13	触显模组、光电模组、5G 材料等
福建省晋华集成电路有限公司	66.18	集成电路内存（DRAM）制造等
华映科技（集团）股份有限公司	25.16	面板、模组及盖板玻璃等

注：公司拥有合力泰实际表决权占比为 27.33%（其中 21.13% 为交易过户，6.20% 为文开福将其持有的股份对应的股东权利独家、无偿且不可撤销地委托公司行使）。



资料来源：公司提供

附三：合力泰科技股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	435,490.57	261,974.56	321,316.77	234,097.01
应收账款净额	868,304.63	675,980.07	501,784.36	491,031.31
其他应收款	9,374.37	4,371.20	63,915.05	52,753.65
存货净额	560,530.58	649,660.52	669,607.76	708,735.92
长期投资	2,461.29	767.49	34,567.47	33,789.32
固定资产	506,290.77	490,738.35	430,621.86	432,554.34
在建工程	113,538.54	92,179.69	69,941.25	74,932.04
无形资产	44,097.76	68,628.56	71,128.45	83,018.24
总资产	3,427,697.10	3,037,231.87	2,930,951.42	2,784,837.88
其他应付款	96,877.06	22,591.53	25,337.78	7,546.71
短期债务	1,353,183.09	1,068,807.66	1,127,677.83	1,010,978.94
长期债务	142,635.28	318,112.22	329,378.03	270,832.39
总债务	1,495,818.36	1,386,919.87	1,457,055.86	1,281,811.34
净债务	1,060,327.79	1,124,945.31	1,135,739.09	1,047,714.33
总负债	2,073,534.97	1,993,000.20	1,880,506.32	1,751,915.32
费用化利息支出	66,432.62	67,535.43	71,623.27	15,089.47
资本化利息支出	2,501.75	2,416.46	0.00	0.00
所有者权益合计	1,354,162.13	1,044,231.67	1,050,445.10	1,032,922.56
营业总收入	1,862,994.19	1,715,288.82	1,623,259.72	340,893.80
经营性业务利润	116,185.16	-77,697.37	-16,095.84	-19,996.45
投资收益	24,691.92	351.95	76,328.07	-773.72
净利润	101,518.91	-308,196.13	11,031.29	-17,570.70
EBIT	178,796.52	-299,624.28	71,907.18	-4,937.65
EBITDA	230,810.92	-196,458.02	180,370.23	--
经营活动产生现金净流量	94,028.36	-45,503.74	138,301.27	-5,693.27
投资活动产生现金净流量	-68,994.99	-100,127.86	-86,330.48	-16,494.51
筹资活动产生现金净流量	94,035.55	58,260.68	-31,448.13	-49,407.07
资本支出	126,934.88	108,837.84	101,572.20	29,502.61
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	17.02	7.31	10.02	7.36
期间费用率(%)	11.53	13.07	14.20	13.46
EBITDA 利润率(%)	12.39	-11.45	11.11	--
总资产收益率(%)	5.79	-9.36	2.41	-0.69*
净资产收益率(%)	8.22	-25.61	1.05	-6.75*
流动比率(X)	1.24	1.19	1.23	1.18
速动比率(X)	0.94	0.79	0.79	0.69
存货周转率(X)	3.02	2.72	2.21	1.83*
应收账款周转率(X)	2.26	2.24	2.76	2.75*
资产负债率(%)	60.49	65.62	64.16	62.91
总资本化比率(%)	52.49	57.05	58.11	55.38
短期债务/总债务(%)	90.46	77.06	77.39	78.87
经营活动净现金流/总债务(X)	0.06	-0.03	0.09	-0.02*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.07	-0.04	0.12	-0.02*
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.36	-0.65	1.93	-0.38
经调整的经营净现金流/总债务(%)	3.67	-8.14	5.64	--
总债务/EBITDA(X)	6.48	-7.06	8.08	--
EBITDA/短期债务(X)	0.17	-0.18	0.16	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.35	-2.81	2.52	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.59	-4.28	1.00	-0.33

注：1、中诚信国际根据合力泰 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，由于无法获取公司 2022 年一季度现金流量补充表，故相关指标无法计算；2、中诚信国际总债务统计口径包括其他流动负债、其他应付款、长期应付款里带息债务及租赁负债；3、带*指标经过年化处理。

附四：福建省电子信息（集团）有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,412,950.50	1,452,713.82	1,415,534.54	1,294,466.33
应收账款净额	1,326,415.18	1,120,125.13	1,077,301.52	1,020,564.39
其他应收款	84,129.77	52,441.02	59,573.09	81,862.36
存货净额	897,731.92	1,187,533.98	1,546,523.02	1,719,001.81
长期投资	469,460.18	436,688.10	352,896.43	341,111.67
固定资产	1,357,411.51	2,202,427.81	2,044,490.92	2,075,224.44
在建工程	1,347,389.57	1,416,026.80	1,618,692.33	1,563,423.95
无形资产	184,125.39	347,871.52	532,200.34	531,698.04
总资产	9,057,915.37	10,381,614.50	10,681,415.47	10,796,431.80
其他应付款	165,569.35	167,625.22	172,470.55	149,036.00
短期债务	2,324,673.30	3,087,680.14	3,049,317.22	3,186,226.83
长期债务	2,343,586.30	2,708,324.67	2,797,633.64	2,808,696.29
总债务	4,668,259.60	5,796,004.82	5,846,950.86	5,994,923.12
净债务	3,255,309.10	4,343,290.99	4,431,416.32	4,700,456.79
总负债	6,045,746.36	7,433,252.58	7,656,054.91	7,762,415.26
费用化利息支出	167,718.16	189,017.54	216,056.93	52,956.15
资本化利息支出	42,613.90	40,794.72	35,387.09	8,708.88
所有者权益合计	3,012,169.00	2,948,361.92	3,025,360.55	3,034,016.54
营业总收入	4,218,884.45	4,524,247.92	5,598,397.99	1,298,377.71
经营性业务利润	3,899.04	-173,936.27	-146,297.70	-59,766.04
投资收益	15,199.41	148,156.84	67,955.71	3,444.38
净利润	17,240.07	-344,531.37	-130,373.40	-73,992.26
EBIT	193,284.63	-190,866.45	61,389.62	-26,380.25
EBITDA	328,410.49	10,338.47	384,911.24	--
经营活动产生现金净流量	428,173.25	57,495.97	331,380.15	-179,797.84
投资活动产生现金净流量	-293,998.38	-561,022.09	-338,945.30	-142,565.97
筹资活动产生现金净流量	214,802.89	552,819.90	-89,538.25	265,788.37
资本支出	339,728.11	383,394.65	491,737.84	93,144.29
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	18.95	13.19	13.54	12.49
期间费用率(%)	19.99	18.77	18.53	17.87
EBITDA 利润率(%)	7.78	0.23	6.88	--
总资产收益率(%)	2.26	-1.96	0.58	-0.98*
净资产收益率(%)	0.63	-11.56	-4.36	-9.77*
流动比率(X)	1.29	1.02	1.03	1.02
速动比率(X)	1.03	0.75	0.70	0.66
存货周转率(X)	3.84	3.77	3.54	2.78*
应收账款周转率(X)	3.10	3.70	4.93	1.70*
资产负债率(%)	66.75	71.60	71.68	71.90
总资本化比率(%)	60.78	66.28	65.90	66.40
短期债务/总债务(%)	49.80	53.27	52.15	53.15
经营活动净现金流/总债务(X)	0.09	0.01	0.06	-0.12*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.18	0.02	0.11	-0.23*
经营活动净现金流/利息支出(X)	2.04	0.25	1.32	-2.92
经调整的经营净现金流/总债务(%)	5.08	-3.13	1.26	--
总债务/EBITDA(X)	14.21	560.62	15.19	--
EBITDA/短期债务(X)	0.14	0.00	0.13	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.56	0.04	1.53	--
EBIT 利息保障倍数(X)	0.92	-0.83	0.24	-0.43

注：1、中诚信国际根据福建电子 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理，由于无法获取公司 2022 年一季度现金流量补充表，故相关指标无法计算；2、中诚信国际总债务统计口径包括其他应付款、其他流动负债、长期应付款中带息债务和租赁负债；3、带“*”指标已经年化处理。

附五：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+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
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业总收入-营业成本）/营业总收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。中诚信国际在计算营业成本时包含“营业成本”、“利息支出”、“手续费及佣金支出”、“退保金”、“赔付支出净额”、“提取保险合同准备金净额”、“保单红利支出”及“分保费用”。

附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。