

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0598号

## 联创电子科技股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“联创转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级下调贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时下调“联创转债”信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十七日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月27日至2025年6月26日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年6月27日

联创电子科技股份有限公司  
主体及“联创转债”2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定	2024/6/27	AA/稳定	熊璁	汪欢

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
联创转债	AA-	AA	企业规模	营业总收入	15.00	12.16
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。						
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。						

主体概况	
联创电子科技股份有限公司（以下简称“联创电子”或“公司”）主要从事光学元件、摄像头模组、触控屏及液晶显示模组等电子产品的研发、生产、销售。公司控股股东为江西鑫盛投资有限公司，实际控制人为自然人韩盛龙。	调整因素
	无
	个体信用状况
	aa-
	外部支持
	无
	评级模型结果
	AA-

## 评级观点

公司光学元件业务领域在高清广角镜头和全景影像模组行业仍保持竞争力，触控显示业务具有完整的业务产业链；随着公司车载光学项目的逐步投产，叠加客户拓展、下游需求增加，2023年公司车载光学业务收入有所增加。同时，东方金诚关注到，触控显示业务毛利率微薄，计提大规模的应收账款坏账损失和存货跌价准备，2023年公司利润总额大幅亏损；存货及应收账款占比较高，货币资金受限比例较高，对资产流动性形成不利影响；资本实力弱化，资产负债率明显上升，债务规模继续增长，仍以短期有息债务为主，存在一定集中偿付压力。

综合分析，东方金诚下调联创电子主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时下调“联创转债”的信用等级为 AA-。

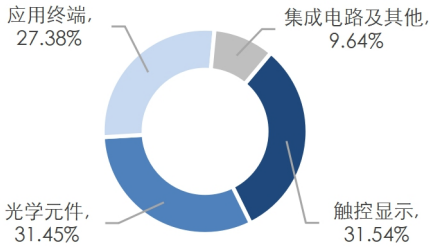
## 同业比较

项目	联创电子	浙江华正新材料股份有限公司	苏州春秋电子科技股份有限公司	深圳市聚飞光电股份有限公司	浙江洁美电子科技股份有限公司
营业总收入（亿元）	98.48	33.62	32.57	25.12	15.72
利润总额（亿元）	-10.74	-1.57	0.44	2.51	2.85
毛利率（%）	8.29	8.89	15.28	25.68	35.82
资产负债率（%）	76.72	72.96	50.50	42.65	42.18
经营现金流动负债比率（%）	2.64	8.59	25.24	14.89	26.76

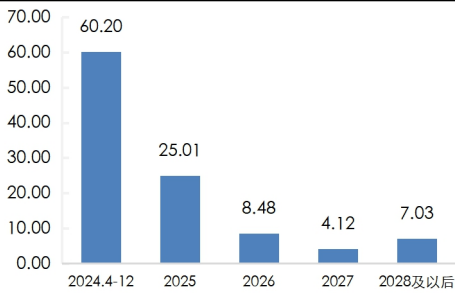
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA-/稳定，数据来自企业公开披露的 2023 年数据，东方金诚整理。

## 主要指标及依据

### 2023 年公司营业收入构成



### 2024 年 3 月末公司债务期限结构 (亿元)



### 主要数据和指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额(亿元)	129.69	150.24	152.78	161.52
所有者权益(亿元)	40.78	46.02	35.57	34.64
全部债务(亿元)	69.10	87.58	97.54	104.84
营业总收入(亿元)	105.58	109.35	98.48	24.65
利润总额(亿元)	0.88	0.68	-10.74	-0.80
经营性净现金流(亿元)	5.50	7.67	2.10	0.02
营业利润率 (%)	9.43	11.78	8.03	6.92
资产负债率 (%)	68.56	69.37	76.72	78.56
流动比率 (%)	103.30	107.62	88.24	87.68
全部债务/EBITDA (倍)	10.86	9.90	-70.89	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.58	3.19	-0.47	-

注：表中数据来源于公司 2021 年~2023 年的审计报告及 2024 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

## 优势

- 公司在光学元件业务领域继续加大科研创新投入，在高清广角镜头和全景影像模组行业仍保持竞争力，触控显示业务具有完整的业务产业链，产品线齐全；
- 跟踪期内，随着公司车载光学项目的逐步投产，叠加客户拓展、下游需求增加，公司车载光学业务快速发展，产销量提升，产能利用率处于较高水平，业务收入有所增加；
- 公司依托光学镜头及影像模组、触控显示产业的配套优势，向应用终端延伸，2023 年业务收入占比继续提升，对公司收入和盈利形成较好补充。

## 关注

- 2023 年，显示行业需求持续下滑，公司触控显示产品产量减少，量价齐跌，业务收入同比减少，叠加主要原材料价格上涨，毛利率微薄；
- 由于部分客户停止经营，财务状况欠佳，叠加市场竞争激烈，主要产品价格下降，公司计提大规模的应收账款坏账损失和存货跌价准备，2023 年利润总额大幅亏损，且 2024 年一季度继续亏损；
- 公司资产总额以非流动资产为主，流动资产中存货及应收账款规模较大，货币资金受限比例较高，对资产流动性形成不利影响；
- 跟踪期内，公司净资产明显减少，资本实力弱化，资产负债率显著上升，由于业务调整投资加大，债务规模继续增长，结构上仍以短期有息债务为主，存在一定集中偿付压力。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。未来随着公司车载光学等项目的逐步完工投产，预计公司在细分行业市场竞争力将保持稳定。

## 评级方法及模型

《信息技术企业信用评级方法及模型 (RTFC012202403)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	联创转债/AA	2023/6/21	熊璿、汪欢	《信息技术企业信用评级方法及模型》 (RTFC012202208)	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	联创转债/AA	2019/8/6	高君子、罗修	《信息技术企业信用评级方法及模型》 (RTFC012201907)	<a href="#">阅读原文</a>

## 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
联创转债	2023/6/21	3.00	2020/3/16-2026/3/16	-	-

注：“联创转债”设转股权，回售权、赎回权等；转股期间为2020年9月21日至2026年3月16日，当前转股价格13.69元/股，余额2.99亿元；回售起始日2024年3月16日，回售触发价9.58元/股；赎回起始日2020年9月21日，赎回触发价17.80元/股；修正起始日2020年3月16日，修正触发价11.64元/股。

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及2020年联创电子科技股份有限公司可转换公司债券（以下简称“联创转债”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

联创电子科技股份有限公司（以下简称“公司”或“联创电子”）主要从事光学元件、摄像头模组、触控屏及液晶显示模组等电子产品的研发、生产、销售。公司控股股东为江西鑫盛投资有限公司（以下简称“江西鑫盛”），实际控制人为自然人韩盛龙。

公司成立于2006年，由江西省电子集团公司与合资企业合资设立。2011年江西省电子集团公司改制，江西鑫盛接收股权成为公司股东，并于同年引进硅谷天堂等风险投资基金。2015年联创电子成功在深交所借壳上市。截至2024年3月末，公司股本10.69亿股，控股股东江西鑫盛持有公司8.64%的股份，韩盛龙和曾吉勇分别持有江西鑫盛46.72%、13.38%的股份，分别直接持有公司0.06%、0.10%的股份，公司实际控制人为自然人韩盛龙，曾吉勇为公司实际控制人的一致行动人。<sup>1</sup>

联创电子具有完整的触控显示业务产业链，业务布局从触摸屏、液晶显示模组到触控显示一体化模组，产品线齐全。公司光学元件业务主要产品为高清广角镜头、车载镜头、手机镜头及模组。跟踪期内，公司仍保持高清广角镜头和全景影像模组的行业领先地位，在细分市场仍具有较强的竞争力。

截至2024年3月末，公司（合并）资产总额161.52亿元，所有者权益34.64亿元，资产负债率78.56%。2023年和2024年1~3月，公司实现营业总收入分别为98.48亿元和24.65亿元，利润总额分别为-10.74亿元和-0.80亿元。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证监会“证监许可[2020]84号”文核准，公司于2020年3月发行3.00亿元的可转换公司债券，债券简称“联创转债”，起息日为2020年3月16日，到期日为2026年3月16日。联创转债采用累进利率，票面利率第一年为0.30%、第二年0.50%、第三年1.00%、第四年1.50%、第五年1.80%、第六年2.00%；每年付息一次，到期后5个交易日内，公司将按面值的110%（含最后一期利息）的价格赎回未转股的“联创转债”。

联创转债设转股权，转股日期自2020年9月21日至2026年3月16日，初始转股价格为18.82元/股，期间公司多次调整转股价格，当前转股价格为13.69元/股。截至2024年5月末，尚未转股的联创转债余额为2.99亿元，占联创转债发行总额的99.57%。

转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利

<sup>1</sup> 韩盛龙，现任江西鑫盛投资有限公司执行董事、公司董事。曾吉勇，现任公司董事长、总裁。2021年11月，韩盛龙与曾吉勇签署《一致行动协议书》，双方约定保持一致行动的期限为三年。

息的价格赎回全部或部分未转股的联创转债：（1）在转股期内，如果公司股票在连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%）；（2）当联创转债未转股余额不足人民币3000万元时。

在联创转债最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%时，联创转债持有人有权将其持有的联创转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。最后两个计息年度联创转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而联创转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，联创转债持有人不能多次行使部分回售权。

此外，若联创转债募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，联创转债持有人享有一次回售的权利。联创转债持有人有权将其持有的联创转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。联创转债持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

自2020年4月13日起，联创转债在深交所挂牌交易，债券代码为“128101.SZ”，扣除发行费用后，联创转债募集资金净额2.94亿元。截至2022年末，公司对募集资金项目累计投入2.94亿元，其中：年产6000万颗高端智能手机镜头产业化项目投入2.10亿元，补充流动资金0.84亿元。截至2022年末，联创转债募集资金已按照募集资金用途使用完毕，募集资金账户余额为0.00元。公司于2022年对募集资金专项账户办理了销户手续。公司年产6000万颗高端智能手机镜头产业化项目于2021未达到预定可使用状态，2023年初尚余在建工程0.20亿元，已于2023年全部转固。

截至本报告出具日，公司按时支付联创转债利息。

## 个体信用状况

### 宏观经济与政策环境

#### 一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建

和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4% 左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

**2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大**

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

## 行业分析

公司主要从事光学元件、摄像头模组、触控屏及液晶显示模组等电子产品的研发、生产、销售，属于电子元器件行业。

### 电子元器件行业

**2023 年，全球智能手机出货量同比继续减少，显示行业需求持续下滑，同时受益于国内新能源汽车行业快速发展，车载镜头有望成为光学镜头行业的新增长支柱**

触控行业和微型摄像头行业产业链上游包括基础材料和配件，如 ITO 玻璃、集成电路、背光模组、TFT 液晶显示屏、镜头及镜头座等；中游主要包括触摸屏、液晶显示屏及模组、集成触控模组以及微型摄像模组等；下游主要为电子应用产品，如消费电子、家用电器、办公设备、财务金融、工业控制、医疗器械、仪器仪表以及智能穿戴等，其中智能手机是触控和微型摄像头行业的最大应用领域。

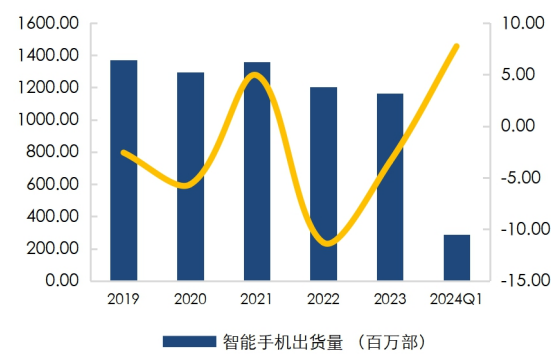
近年来，在宏观经济增速放缓、智能手机高渗透率、换机周期延长和创新深度减弱等因素影响下，智能手机出货量持续下降，中游模组厂商也面临竞争的进一步加剧。同时，智能手机处理器、屏幕分辨率、摄像头像素、内存等方面都已经历了快速创新迭代，行业创新力度的减弱也降低了消费者的换机需求。受益于 5G 设备推动及海外被抑制的需求释放等，2021 年全球



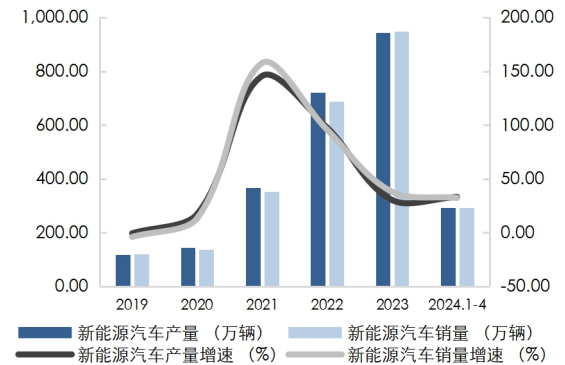
智能手机出货量同比增长，但受消化 2021 年备货库存及全球政治经济格局波动等因素影响，2022 年以来全球智能手机出货量同比减少超 11%，创 2013 年以来最低年度出货量，显示行业首次出现了面板出货量和出货面积双降的局面。2023 年，全球智能手机出货量同比继续减少，显示行业需求下滑。2024 年一季度，全球智能手机出货量同比增加 7.74%，行业需求有所回暖。

目前光学产品的应用仍以智能手机领域为主，但随着技术进步推动应用终端产品加速向智能化发展，光学产品的应用领域也进一步扩展到汽车电子、AR/VR 设备、工业自动化、医疗等领域。我国光学镜头市场规模中，手机镜头市场占比超 60%，车载镜头占比约 20%。受到国际外部环境、整体需求萎缩等因素的影响，智能手机市场已迈入存量竞争时代，但近年我国新能源汽车行业快速发展，车载镜头有望成为光学镜头行业的新增长支柱。2023 年，我国新能源汽车全年销售 949.50 万辆，较 2022 年增加了 37.87%。2023 年，我国新能源汽车全年产量 944.30 万辆，同比增长 30.30%。2024 年 1~4 月，我国新能源汽车产销量分别为 293.60 万辆和 294 万辆，分别同比增长 33.20%和 32.31%，保持高速增长。汽车电动化正处于加速发展阶段，而汽车智能化仍处于发展初期，智能化硬件的加速发展已带来大量汽车电子零部件的增量需求。

图表 1 全球智能手机出货量及增速



图表 2 中国新能源汽车产销量及增速



数据来源：公开资料，东方金诚整理

**电子元器件模组竞争激烈，产品同质化程度高，下游需求疲软致价格竞争加剧，进一步压缩行业企业利润空间，市场需求不断变化和技术创新使行业企业面临产品快速迭代风险**

电子元器件行业早期主要分布在美国日韩和中国台湾等地区，中国大陆企业主要通过切入技术门槛相对较低的中游模组行业进入产业链，并通过资本技术积累、产能扩张、成本优势及终端品牌的集聚效应，实现国产替代水平的不断加深。部分上游核心材料、设备和高端模组技术壁垒较高，投入较大，仍被日韩和中国台湾等地企业垄断。

大陆电子元器件模组产业的成熟也导致行业竞争充分，产品同质化程度高，下游需求疲软致价格竞争加剧，进一步压缩行业企业利润空间，技术研发、生产运营、产品质量等方面的管理水平成为模组厂商在竞争中制胜的关键。模组厂商一方面通过提升智能化制造水平、扩张产能、绑定终端厂商提升销量等方式实现规模优势和稳定供货能力，提升良品率，节约生产成本，提供具有更高性价比的商品；一方面通过垂直一体化延伸，强化技术话语权，获得更高的利润空间 and 市场份额。在生产规模、客户布局、技术等方面具有优势的大型企业在市场竞争中市场份额进一步扩大，集中度提升。

图表3 国内电子元器件模组部分上市公司主要财务数据（单位：亿元、%）<sup>2</sup>

证券简称	主要产品	2022年			2023年		
		营业收入	利润总额	毛利率	营业收入	利润总额	毛利率
舜宇光学科技	手机镜头及手机摄像头模组、车载镜头等	331.97	27.15	19.90	316.81	13.58	14.49
深天马 A	显示器件及相关的材料、设备、产品的设计、制造、销售等	314.47	1.64	12.90	322.71	-19.32	6.78
欧菲光	光学影像模组、光学镜头等	148.27	-55.96	-0.10	168.63	0.06	10.02
丘钛科技	手机摄像头模组等	137.59	1.07	3.93	125.31	0.68	4.06
同兴达	液晶显示模组、光学摄像头模组等	84.19	-1.20	6.14	85.14	-0.26	8.14
联创电子	光学元件、摄像头模组、触控屏及液晶显示模组等	109.35	0.68	12.13	98.48	-10.74	8.29
长信科技	车载显示模组、车载屏模组、VR 显示模组、智能可穿戴显示模组、手机显示模组等	69.87	7.30	19.16	88.89	3.16	10.15
经纬辉开	液晶显示屏、液晶显示模组、电容式触摸屏、触控显示模组（全贴合产品）等	27.00	0.45	15.66	34.34	-2.75	12.05

资料来源：公开资料，东方金诚整理

消费电子行业是需求导向型行业，终端厂商在产业链中拥有较高的话语权，市场需求的变化会影响供应链的格局和发展方向。电子行业技术的快速更新换代和市场需求的不断变化为电子元器件企业带来较大经营压力。手机触摸屏从电阻屏发展到电容屏，从小尺寸发展到全面屏，摄像头也从单摄发展到双摄再到多摄，市场需求的不断变化，和 AMOLED 柔性屏、双/多摄、3D 感测、无线充电、人工智能等技术创新不断考验着模组厂商的反应速度和配套升级能力，电子元器件企业面临产品迭代风险。

## 业务运营

### 经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自触控显示、光学元件和应用终端业务，2023 年公司收入和毛利润同比减少，毛利率有所下滑

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高清广角镜头、手机镜头和车载镜头等光学镜头。公司依托光学镜头及影像模组、触控显示产业的配套优势，向应用终端延伸。

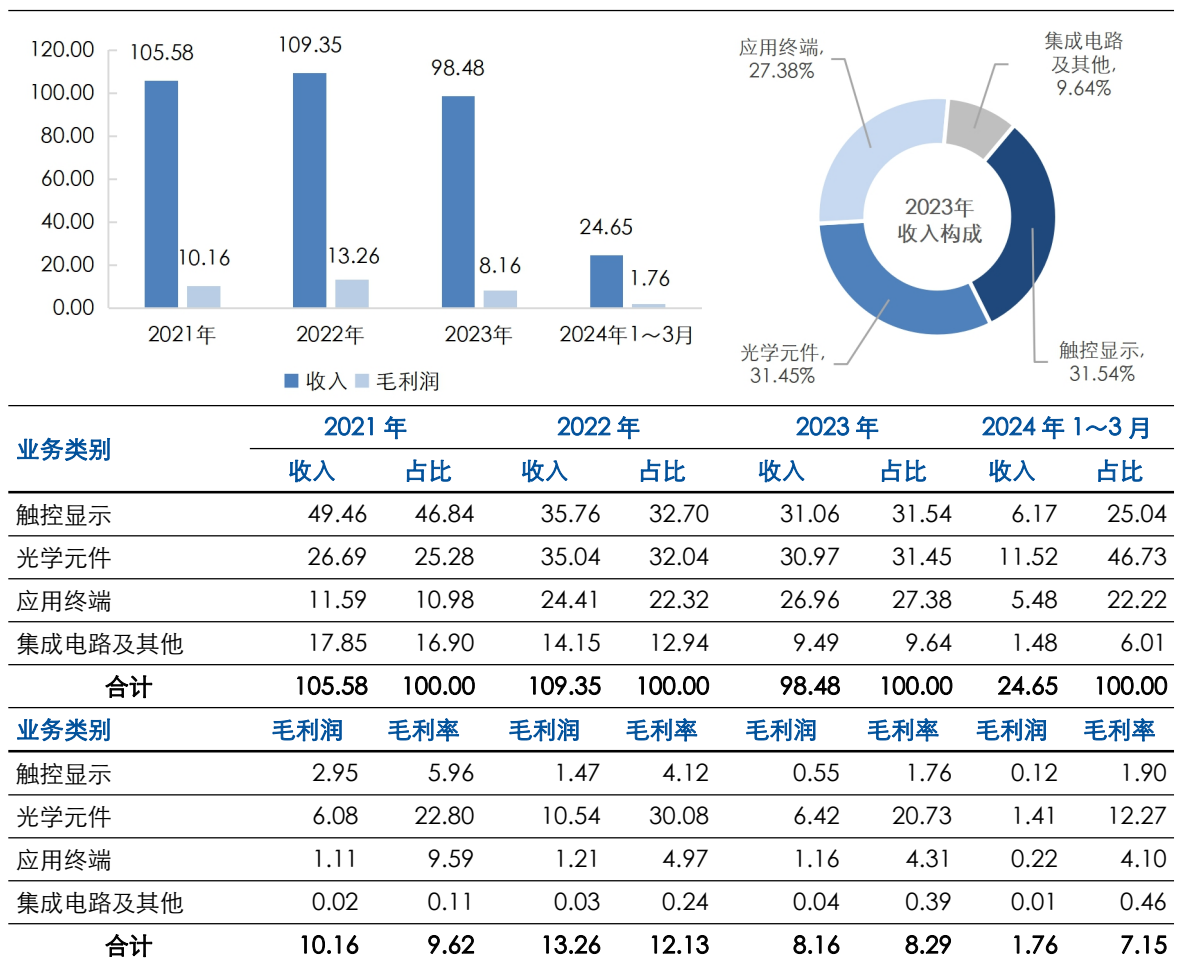
跟踪期内，公司收入和盈利主要来自触控显示、光学元件和应用终端业务。2023 年公司营

<sup>2</sup> “舜宇光学科技”和“丘钛科技”为港股上市公司，利润总额为税前利润，毛利率=（营业收入-销售成本）/营业收入×100%。

业收入同比减少 9.95%，其中，显示行业需求持续下滑，触控显示业务收入同比减少 13.13%；市场竞争激烈，产品价格下降，光学元件业务收入同比减少 11.62%；应用终端业务收入同比增长 10.46%，占比继续提升；集成电路及其他业务收入同比减少 32.94%，占比继续下降。2023 年，公司毛利润同比减少 38.43%，其中触控显示业务毛利润受市场竞争加剧产品价格下降的影响，同比减少 62.87%，光学元件业务毛利润同比减少 39.09%，应用终端业务毛利润同比减少 4.37%；集成电路及其他业务毛利润同比增长，但规模仍较小。由于触控显示、光学元件和应用终端业务盈利均下滑，2023 年公司毛利率同比下滑 3.84 个百分点。

2024 年 1~3 月，公司营业收入和毛利润分别为 24.65 亿元和 1.76 亿元，分别同比增加 25.93%和 8.46%。同期，公司综合毛利率为 7.15%，同比下滑 1.15 个百分点。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率情况<sup>3</sup>（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 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和销售，相关业务由江西联创电子有限公司（以下简称“江西联创电子”）和重庆两江联创电子有限公司（以下简称“重庆联创”）等多家子公司负责运营。

<sup>3</sup> 因四舍五入为亿元，加总数和合计数存在一定差异，下同。

公司触控显示业务具有完整的业务产业链，产品线齐全，跟踪期内，继续围绕京东方等上游客户的战略布局开展深入合作，由于公司产品继续向高单价的中大尺寸方向调整，叠加终端消费市场需求继续走弱，产销量下滑，2023年公司触控显示业务收入有所下降

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卷对卷黄光 ITO Sensor、2.5D/3D 盖板玻璃、触控 IC（联智、Melfas）、触摸屏、液晶显示模组到触控显示一体化模组，产品线齐全。近年，公司通过调整触控显示产业布局，优化产业结构，利用公司多年来在触控显示产业形成的技术、产业基础以及优良的经营团队和客户资源，与地方政府合作以多种方式稳健发展触控显示产业。近年公司重点发展教育、安防监控、智能汽车、智能家电、智慧家居等领域的中大尺寸产品，平板电脑、智能音箱、安防设备等配套触控显示产品规模快速增长。

公司触控显示产品的规格差别较大，需要根据下游终端产品的品牌、型号进行生产。跟踪期内，公司继续围绕京东方、深天马等具有上游面板资源的大客户开展深入合作，丰富了触控显示一体化产品结构，提升产品技术水平。公司触控显示产业一体化产业链为公司在市场竞争、生产稳定性方面提供了强有力的支撑，重庆联创中尺寸项目订单量及占比大幅上升，与深天马、京东方、华勤、闻泰等客户合作密切，与众多一流客户的战略合作不断深化。

2023年，公司触摸屏、显示模组等产品继续向中大尺寸方向调整，受此影响，公司触控显示产品总体产能和产量均有所下降，但产能利用率较上年略有提升。2024年一季度，公司触控显示产品产能较2023年稳定，产量和产能利用率同比有所下滑。

随着产品结构逐渐调整，叠加终端消费市场需求继续走弱，2023年，公司触控显示产品销量同比下滑12.51%，市场竞争激烈，销售价格同比略有下降，公司触控显示业务收入同比减少13.13%。2024年一季度，下游需求回暖，叠加产品结构调整，公司触控显示产品销量同比有所下滑，但销售价格上涨，触控显示业务收入同比略有增加。

图表5 公司触控显示业务产品产销情况<sup>4</sup>（单位：万个/万片、%、元/个（片）、万元）

产品名称	项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月 <sup>5</sup>
触控显示产品	年生产能力	12000.00	7000.00	6000.00	1500.00
	实际产量	9871.44	5184.56	4654.49	965.50
	产能利用率	82.26	74.07	77.57	64.37
	销量	9227.64	5030.78	4401.28	991.68
	产销率	93.48	97.03	94.56	102.71

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年，受主要原材料价格上涨、产品售价下降以及中大尺寸产品的品质、良品率要求提高等因素影响，触控显示业务毛利润下降，毛利率微薄

公司触控显示业务的主要原材料仍主要为触控 IC、盖板玻璃、Sensor film、ITO Sensor 和显示模组等部件，其中显示模组单价较高，触控 IC 需求量较大，采购金额相对较大。

<sup>4</sup> 公司生产的手机触摸屏、中大尺寸触摸屏产品、液晶显示模组、触控显示一体化等产品中，部分作为原材料内部使用，此处实际产量包含公司对外销售部分产量以及用于公司内部各生产单位之间供给部分，但不包含各生产单位内部消耗部分。

<sup>5</sup> 2024年1~3月产能为年产能1/4。

2023年，触控显示业务主要原材料显示模组价格上涨超10%，其他主要原材料价格有所下降，由于市场竞争激烈，公司触控显示产品售价也略有下降；同时，中大尺寸产品对品质和良品率的要求提高，公司成本控制压力上升。2023年公司触控显示业务毛利润为0.55亿元，同比减少62.87%；毛利率为1.76%，同比下降2.36个百分点。2024年一季度，公司触控显示业务主要原材料触控IC和显示模组的价格均有所下滑，触控显示产品销售价格上涨，业务毛利润为0.12亿元，毛利率为1.90%，同比均有所回升。

图表6 公司触控显示业务主要原材料采购情况（单位：元/个（片）、万个/万片、万元）

年度	项目	采购单价	采购数量	采购金额
2021年	触控IC	3.78	26351.64	99715.01
	盖板玻璃	6.73	12199.35	82094.68
	Sensor film	7.36	480.68	3536.90
	ITO Sensor	92.73	17.80	1650.41
	显示模组	53.39	2053.59	109639.49
2022年	触控IC	4.20	26466.24	111087.87
	盖板玻璃	6.94	5312.89	36896.99
	Sensor film	7.41	168.53	1248.73
	ITO Sensor	92.83	3.56	330.17
	显示模组	54.50	1447.33	78885.45
2023年	触控IC	3.52	27583.64	97055.12
	盖板玻璃	4.95	6744.76	33387.51
	Sensor film	7.36	123.86	911.89
	ITO Sensor	89.29	2.64	235.51
	显示模组	60.31	1067.91	64401.17
2024年1~3月	触控IC	3.23	6843.25	22127.31
	盖板玻璃	9.78	1199.76	11733.20
	Sensor film	4.05	17.36	70.28
	ITO Sensor	91.41	0.51	46.99
	显示模组	44.05	0.55	24.06

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为光学镜头、镜片和摄像头模组的生产和销售，相关业务由江西联创电子和江西联益光学有限公司等子公司负责运营

**跟踪期内，公司在光学元件业务领域继续加大科研创新投入，在高清广角镜头和全景影像模组行业仍保持竞争力**

公司2009年进入光学领域，2011年即成为全球运动相机主要供应商，目前也是全球模造玻璃主要供应商。2015年公司进入车载领域，目前已有盲点监控镜头、防撞预警镜头等多款车载镜头。公司光学元件产品可细分为高清广角镜头及模组、车载光学和手机镜头及模组三类。

公司建立了光学工程院院士工作站，拥有江西省博士后创新实践基地、江西省省级工程技术研究中心等各类研发平台。在高清广角镜头和高清广角影像模组领域，公司主要服务于运动相机、无人机、全景相机和警用监控等领域的国内外知名客户，行业地位得到了进一步巩固和提高。在光学领域，公司为国内外 ADAS 镜头主力供应商，继续深化与 M 公司、N 公司等国际知名高级汽车辅助安全驾驶方案公司的战略合作，扩大车载镜头在欧美知名汽车电子厂商 A 公司、V 公司、M 公司等市场占有率和韩国的市场占有率。同时公司加快与地平线、百度等国内高级汽车辅助安全驾驶方案公司的合作，扩大车载镜头和影像模组在国内知名终端车厂的市场份额。在手机镜头和手机影像模组领域，公司利用在模造玻璃镜片和棱镜的技术优势，研发销售玻塑混合镜头和影像模组、潜望式镜头和影像模组，有效提高了高像素镜头和影像模组、OIS 光学防抖影像模组的占比。公司在继续保持与华勤、闻泰、龙旗等重要手机 ODM 客户和中兴、联想、传音等品牌手机客户的合作同时，已经进入了小米的供应链。

公司在光学元件业务领域继续加大科研创新投入，保持竞争力。2022 年 11 月，江西联创电子有限公司企业技术中心被认定为国家企业技术中心，是联创电子体系首个国家级研发平台。此外，公司申报的江西省级院士工作站、南昌市车载光学工程技术研究中心顺利获批组建。2023 年 6 月，江西联创电子成功获批设立国家级博士后科研工作站。2023 年，公司入选国家技术创新示范企业、国家知识产权示范企业。2023 年，联创电子累计获得专利授权 321 项，其中发明专利 144 项。截至 2023 年底，联创电子累计获得专利授权 1038 项，其中发明专利 471 项。2023 年，公司研发费用 5.67 亿元，同比增长 16.86%，占当期营业收入的比重为 5.75%，同比提升 1.32 个百分点。2023 年，公司在高清广角镜头和全景影像模组行业仍保持竞争力，车载镜头和车载影像模组继续保持快速增长，不断提升公司在行业中的地位和市场占有率；持续优化手机镜头和手机影像模组的客户结构和产品结构。

**受益于在建项目逐步投产，公司车载光学产能持续提升，2023 年，下游需求增长，公司高清广角镜头及模组、车载光学产量有所提升，公司光学元件产能利用率整体处于较高水平**

为满足市场对高端车载光学日益增长的需求，公司将 2020 年 11 月非公开发行股票原计划投入“年产 2.6 亿颗高端手机镜头产业化项目”的募集资金全部用于“年产 2400 万颗智能汽车光学镜头及 600 万颗影像模组产业化项目”，以快速扩充车载光学产能。2021 年以来，该项目逐步投产，公司车载光学产能持续提升。截至 2023 年末，公司拥有高清广角镜头及模组年生产能力 4500 万颗，车载光学年生产能力 3800 万颗，手机镜头及模组年生产能力 30000 万颗。2023 年，下游需求增长，公司高清广角镜头及模组、车载光学产量有所提升；市场智能手机出货量下降，公司手机镜头及模组产量也有所减少；产能利用率整体处于较高水平。

公司主要在建项目为“年产 2400 万颗智能汽车光学镜头及 600 万颗影像模组产业化项目”，项目计划总投资 10.27 亿元，拟使用募集资金投入 6.88 亿元。截至 2024 年 3 月末，累计投入募集资金 9.63 亿元，预计仍需投入 0.64 亿元，后续投入资金主要由公司自筹和使用非公开发行股票募集资金为主。此外，公司依托合肥联创光学有限公司的“车载光学产业园项目”土建工程于 2022 年 9 月开工，目前基建工程顺利竣工，车载镜头和车载影像模组均已进入试产阶段。该项目拟于 2025 年底前形成年产车载镜头和车载影像模组各 5000 万颗的研发、生产能力，以满足市场对高端车载镜头和影像模组日益增长的需求。预计随着上述车载镜头项目的逐步建

成投产，公司在光学元件领域的竞争力将持续增强。

图表7 公司光学镜头主要产品生产情况<sup>6</sup>（单位：万个/万颗、%）

产品名称	项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月 <sup>7</sup>
高清广角镜头及模组	年生产能力	3700.00	3700.00	4500.00	1500.00
	实际产量	3535.04	3626.23	3858.41	1167.40
	产能利用率	95.54	98.01	85.74	77.83
车载光学	年生产能力	1000.00	1600.00	3800.00	1500.00
	实际产量	881.49	1437.04	3455.26	1335.45
	产能利用率	88.15	89.82	90.93	89.03
手机镜头及模组	年生产能力	41000.00	37000.00	30000.00	9550.00
	实际产量	38424.46	34250.28	26606.63	8021.17
	产能利用率	93.72	92.57	88.69	83.99

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年，随着公司车载光学项目的逐步投产，叠加客户拓展、下游需求增加，公司车载光学业务快速发展，业务收入有所增加，但高清广角镜头及模组和手机镜头及模组业务收入下降，公司光学元件业务收入和毛利润同比减少

公司光学镜头销售采用直销模式，在车载光学业务方面，2023年，公司车载光学项目的逐步投产，继续深化与相关方的战略合作，扩大车载镜头在欧美知名汽车电子厂商的市场占有率和韩国的市场占有率。同时公司加快与国内高级汽车辅助安全驾驶方案公司的合作，扩大车载光学在国内知名终端车厂的市场份额。在高清广角镜头和高清广角影像模组领域及手机镜头和手机影像模组领域，公司继续与国内外知名客户合作。

2023年，公司车载光学、高清广角镜头及模组销量均有增长，但销售价格有所下降，手机镜头及模组销售价格有所上涨，但销量下滑。同期，公司各类光学元件业务收入同比有一定差异，其中车载光学业务收入同比增长22.15%，但高清广角镜头及模组和手机镜头及模组业务收入分别同比下降64.92%和3.36%。2023年公司光学元件业务收入同比减少11.62%至30.97亿元，毛利润同比减少39.09%至6.42亿元。

2024年一季度，公司车载光学、手机镜头及模组量价同比齐升，高清广角镜头及模组销售价格有所上涨，但销量下滑。2024年一季度，公司光学元件业务收入同比大幅增加至11.52亿元，毛利润同比增加15.68%至1.41亿元。

<sup>6</sup> 实际产量包含公司对外销售部分产量以及内部供给部分。

<sup>7</sup> 2024年1~3月产能为全年产能1/4。

图表 8 公司光学镜头主要产品销售情况（单位：万个/万颗、%）

产品名称	项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
高清广角镜头及模组	销量	3391.70	3591.82	3651.56	1109.98
	产销率	95.95	99.05	94.64	95.08
车载光学	销量	769.57	1106.21	2640.68	956.07
	产销率	87.30	76.98	76.42	71.59
手机镜头及模组	销量	32527.64	31167.01	25436.38	7862.44
	产销率	84.65	91.00	95.60	98.02

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司光学元件生产主要原材料包括玻璃硝材、模造玻璃和塑料粒子等，2023年主要原材料价格上涨，叠加市场竞争激烈，产品价格下降，公司光学业务毛利率下滑

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，主要原材料产地为中国内地、中国台湾、德国和泰国等地。公司光学业务生产的镜头属于高端产品，为满足客户对产品品质的要求，部分关键原材料如塑料粒子、UV胶等材料等均从日本等境外采购，公司采购该类原材料时议价能力偏弱。

图表 9 公司光学元件业务主要原材料采购情况（单位：元/片（公斤）、万片/万公斤、万元）

年度	项目	采购单价	采购数量	采购金额
2021年	玻璃硝材	1.46	10956.67	15952.84
	模造玻璃	3.93	1597.67	6286.48
	塑料粒子	130.81	47.71	6240.80
2022年	玻璃硝材	1.58	11950.70	18871.72
	模造玻璃	4.33	1645.21	7119.07
	塑料粒子	139.11	34.71	4828.97
2023年	玻璃硝材	1.76	19153.63	33722.48
	模造玻璃	4.46	1698.77	7578.00
	塑料粒子	162.64	29.91	4864.72
2024年1~3月	玻璃硝材	1.49	5644.24	8410.21
	模造玻璃	4.49	251.82	1129.65
	塑料粒子	158.39	7.88	1248.09

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年，公司生产光学镜头主要原材料玻璃硝材、模造玻璃和塑料粒子的采购价格同比均有所增长，同时市场竞争激烈，车载光学和高清广角镜头及模组价格下滑，公司光学元件毛利率同比下降 9.35 个百分点至 20.73%。2024 年一季度，公司光学元件主要原材料价格仍处于高位，毛利率下滑至 12.27%。



## 应用终端业务

公司依托光学镜头及影像模组、触控显示产业的配套优势，向应用终端延伸，2023年业务收入占比继续提升，对公司收入和盈利形成较好补充

公司依托光学镜头及影像模组、触控显示产业的配套优势，积极探索向应用终端延伸。产品方面，公司积极开展智能点餐机/收银机、VR/AR硬件产品、传媒广告机、平板电脑、智能服务机器人、万物互联终端光学影像采集智能处理系统等智能终端产品。2023年，公司应用终端业务收入占比有所提升，对公司收入和盈利形成较好补充。2023年公司应用终端业务收入为26.96亿元，同比有所增长，占营业收入的比重由22.32%提升至27.38%；毛利润1.16亿元，同比减少4.37%，毛利率4.31%，同比下滑0.67个百分点。2024年一季度，公司应用终端业务收入5.48亿元，毛利润0.22亿元，毛利率4.10%。

## 集成电路及其他业务

跟踪期内，公司集成电路及其他业务规模有所降低，获利能力仍较弱

公司其他业务主要依托集成电路业务开展。跟踪期内，公司集成电路及其他业务规模有所降低，获利能力仍较弱。2023年，公司集成电路及其他业务收入为9.49亿元，同比降低32.94%，毛利润0.04亿元，毛利率0.39%。2024年一季度，公司集成电路及其他业务收入1.48亿元，毛利润0.01亿元，毛利率0.46%。

## 公司治理与战略

2023年，公司补选1名非独立董事，为适应业务发展需要，进一步完善治理结构

2023年2月，公司补选胡丽华女士为公司第八届董事会非独立董事。跟踪期内，为适应业务发展需要，公司进一步完善公司治理结构，新设光学产业第三事业群和北美运营中心，调整了原光学产业第一事业群、光学产业第二事业群、战略发展产业、核心研发技术平台和战略支撑平台下辖单位。

公司及子公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，2023年没有因环境问题受到行政处罚，社会责任履行较好

公司及子公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，2023年没有因环境问题受到行政处罚。公司按照国家法律法规合法经营，不断建立健全公司治理结构，依法缴纳税收，重视股东和债权人、职工、供应商、客户和消费者权益保护。

跟踪期内，公司发展战略未发生重大变化

跟踪期内，公司发展战略未发生重大变化，将继续实施“集中资源加快发展光学产业；多种方式稳健发展显示产业；积极投资培育新业务新产业”的发展战略，做精做强具有高技术、高附加值的光学、光电核心产业，致力于把公司打造成为一流基业长青的光学光电企业。

## 财务分析

### 财务质量

联创电子披露了 2023 年度合并财务报告和 2024 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 2023 年度合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

### 资产构成与质量

**跟踪期内，公司资产总额有所增长，转为以非流动资产为主，流动资产中存货及应收账款规模较大，货币资金受限比例较高，对资产流动性形成不利影响**

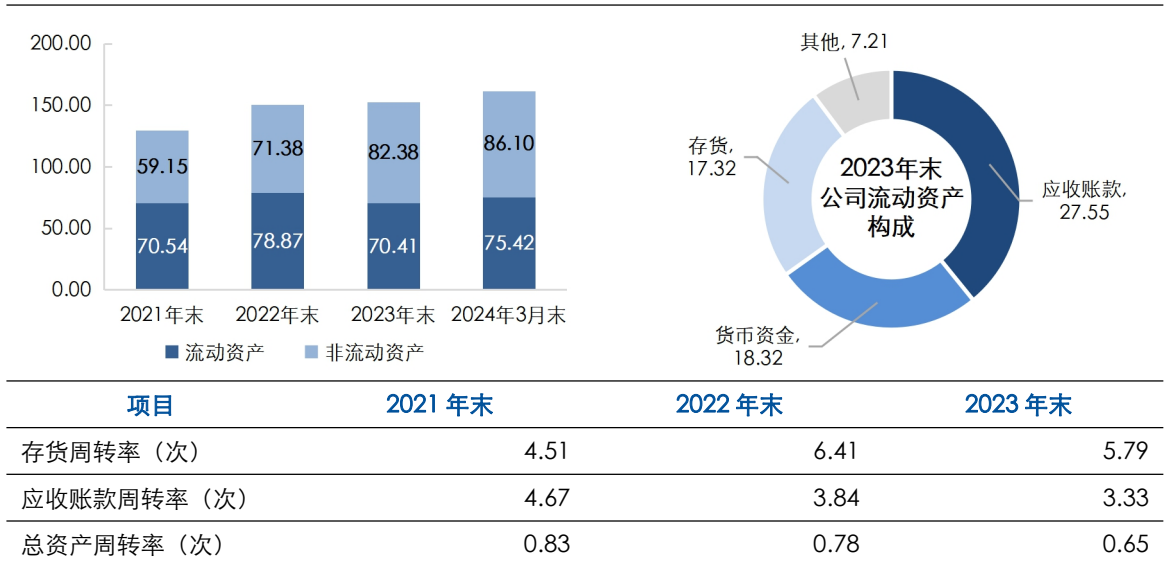
2023 年末，公司资产总额为 152.78 亿元，同比增长 1.69%，其中流动资产占比为 46.08%，较上年末下降。2024 年 3 月末，公司资产总额进一步增长至 161.52 亿元，其中流动资产占比 46.69%。

同期末，公司流动资产为 70.41 亿元，同比减少 10.73%，主要系销售规模下降货币资金和应收账款减少所致。2023 年末，公司流动资产主要由应收账款、货币资金和存货构成，占比分别为 39.14%、26.02%和 24.60%。2023 年末，公司应收账款账面价值为 27.55 亿元，同比减少 12.62%；应收账款周转率为 3.33 次，周转效率较上年有所下降；账龄在 1 年以内的为 23.79 亿元，占比为 69.80%，共计提坏账准备金额 6.52 亿元；集中度方面，前五大欠款方应收账款期末余额为 11.76 亿元，占比 34.51%，较上年末有所降低。公司货币资金主要为其他货币资金和银行存款，2023 年末，公司货币资金期末余额为 18.32 亿元，较上年末减少 31.46%，主要为经营备货及在建项目投入，银行存款和其他货币资金减少所致；其中受限货币资金为 8.67 亿元，主要为银行承兑汇票保证金 7.44 亿元。公司存货主要为库存商品及半成品、原材料和在产品。2023 年末，公司存货账面价值为 17.32 亿元，同比有所增加，主要系库存商品及半成品和原材料增加所致；计提存货跌价准备 3.20 亿元，其中 2023 年新增计提 3.06 亿元，主要来自库存商品及半成品；存货周转次数为 5.79 次，周转效率有所下降。2024 年 3 月末，公司流动资产较 2023 年末增加 7.12%，主要来自货币资金和应收账款增加。

2023 年末，公司非流动资产为 82.38 亿元，同比增长 15.41%，主要系固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产增加所致。同期末，公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、在建工程、长期股权投资和其他非流动资产构成，占比分别为 46.07%、14.53%、13.56%、11.39%和 6.04%，合计占比 91.59%。公司固定资产主要为机器设备和房屋及建筑物等。2023 年末，公司固定资产账面价值为 37.95 亿元，同比增长 6.21%，主要系江西联创电子年产 2400 万颗智能汽车光学镜头及 600 万颗影像模组产业化项目转固 3.62 亿元所致。公司无形资产主要为专利权和土地使用权。2023 年末，公司无形资产期末账面价值为 11.97 亿元，同比增加 25.75%，主要系当年公司内部研发形成的专利权增加 3.58 亿元所致。公司在建工程主要为厂房建设、产线建设和设施设备安装调试工程。2023 年末，公司在建工程期末余额为 11.17 亿元，较上年末增加 55.08%，主要系合肥联创机器设备安装调试工程、合肥联创园区工程等在建项目投入所致。公司长期股权投资为对合营企业和联营企业的投资。2023 年末，公司长期股权投资 9.38 亿元，同比略有减少。公司其他非流动资产主要为预付设备款和工程款。2023 年末，公司

其他非流动资产 4.98 亿元，较上年末增加 65.10%，主要系预付款项增加及新增 1.00 亿元长期定期存款所致。2024 年 3 月末，公司非流动资产规模和结构较 2023 年末变动不大。

图表 10 公司资产构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

从资产受限情况来看，截至 2023 年末，公司受限资产 22.90 亿元，占总资产的比重为 14.99%，占净资产的 64.39%，受限原因主要为保证金、抵押和质押等，受限资产主要包括货币资金、固定资产等。

图表 11 公司 2023 年末受限资产情况（单位：亿元）

受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	8.67	银行承兑汇票保证金及信用证保证金等
固定资产	12.63	抵押借款及其他融资
无形资产	0.60	抵押借款
其他非流动资产	1.00	质押借款
合计	22.90	-

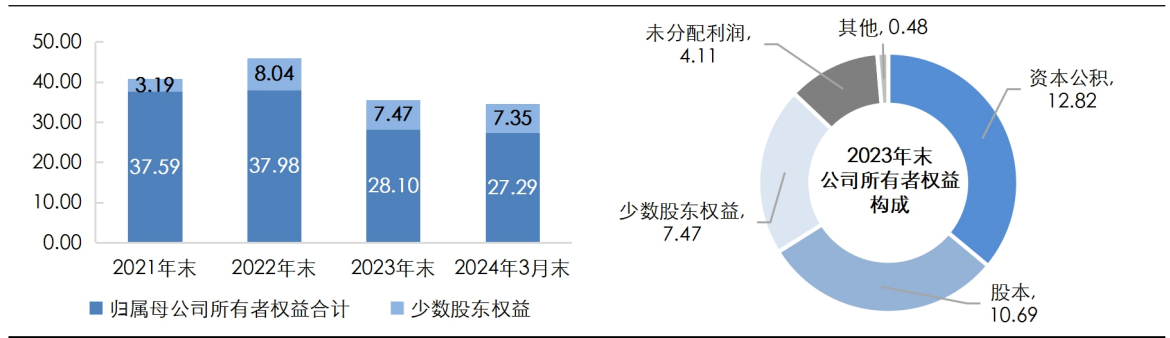
数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 资本结构

受经营亏损影响，2023 年末公司净资产明显减少，资本实力弱化，所有者权益主要由资本公积、股本、少数股东权益和未分配利润构成

2023 年末，公司所有者权益为 35.57 亿元，同比减少 22.71%，资本实力弱化，主要系经营亏损，未分配利润减少所致。同期末，公司所有者权益中资本公积、股本、少数股东权益和未分配利润的占比分别为 36.04%、30.04%、20.99%和 11.57%。其中受经营亏损影响，公司未分配利润同比减少 70.87%至 4.11 亿元，资本公积和股本分别为 12.82 亿元和 10.69 亿元，较上年末略有减少，少数股东权益同比减少 7.15%至 7.47 亿元。2024 年 3 月末，公司所有者权益为 34.64 亿元，较 2023 年末减少 2.62%，资本实力继续弱化，主要公司 2024 年一季度亏损，未分配利润减少所致。

图表 12 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

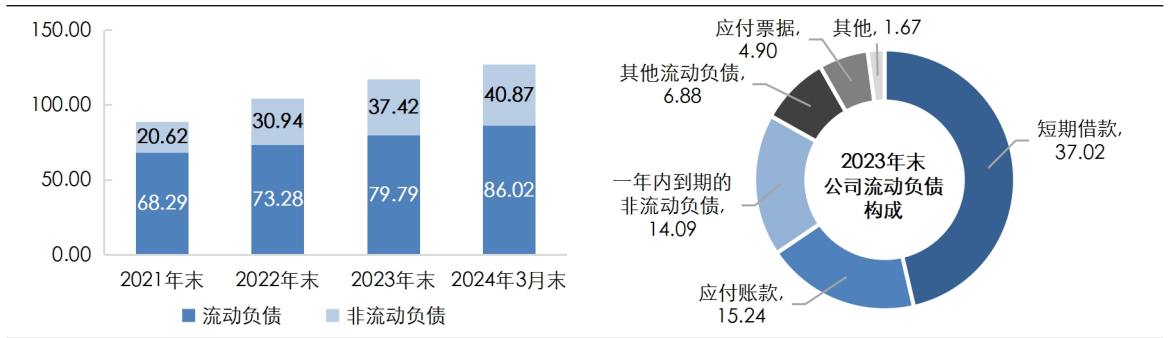
跟踪期内，公司资产负债率显著上升，由于业务调整投资加大，债务规模持续增长，结构上仍以短期有息债务为主，存在一定集中偿付压力

跟踪期内，公司负债总额持续增长，2023年末，公司负债总额为117.21亿元，同比增长12.46%，其中流动负债占比为68.07%，仍以流动负债为主。2024年3月末，公司负债总额126.88亿元，相比2023年末进一步增长，其中流动负债占比67.79%。

2023年末，公司流动负债为79.79亿元，同比增长8.88%，主要系短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债增加所致。同期末，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和应付票据构成。2023年末，公司短期借款为37.02亿元，同比增长6.92%，以保证借款和质押借款为主，分别为27.22亿元和6.52亿元。公司应付账款主要为应付材料款和设备款，2023年期末余额为15.24亿元，同比增加38.12%，主要为公司应付材料款增加所致，其中应付材料款和应付设备款分别为12.94亿元和1.97亿元。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款及长期应付款。2023年末，公司一年内到期的非流动负债为14.09亿元，同比增长55.92%，其中一年内到期的长期借款和长期应付款分别为9.82亿元和4.22亿元，同比均有所增长。公司其他流动负债主要系通过银行为供应商提供网络供应链融资服务导致，2023年期末余额为6.88亿元，同比增加49.91%，其中通过银行为供应商提供网络供应链融资服务形成的款项增加，已背书未终止确认的商业承兑汇票票据减少。2023年末，公司应付票据4.90亿元，同比减少57.16%，全部为银行承兑汇票。2024年3月末，公司流动负债较2023年末增加7.80%，主要为应付票据和应付账款增加，结构较2023年末变化不大。

2023年末，公司非流动负债为37.42亿元，同比增长20.95%，主要系长期借款和长期应付款增加所致。公司非流动负债主要由长期应付款、长期借款、应付债券和递延收益构成。2023年末，公司长期应付款为17.57亿元，同比增长42.16%，主要系其他长期融资款增加所致。公司其他长期融资款主要为基金、金融资产投资公司等第三方对公司子公司的投资，第三方有权要求公司以融资本金加应计利息回购其持有公司子公司的全部或部分股权。同期末，公司长期借款为14.32亿元，同比增长9.17%，以保证借款为主。2023年末，公司应付债券2.85亿元，为“联创转债”。公司递延收益为政府补助，2023年末，公司递延收益为1.53亿元，同比有所减少。2024年3月末，公司非流动负债较2023年末增加9.21%，主要来自长期借款和长期应付款增加，结构较2023年末变化不大。

图表 13 公司负债构成情况（单位：亿元）

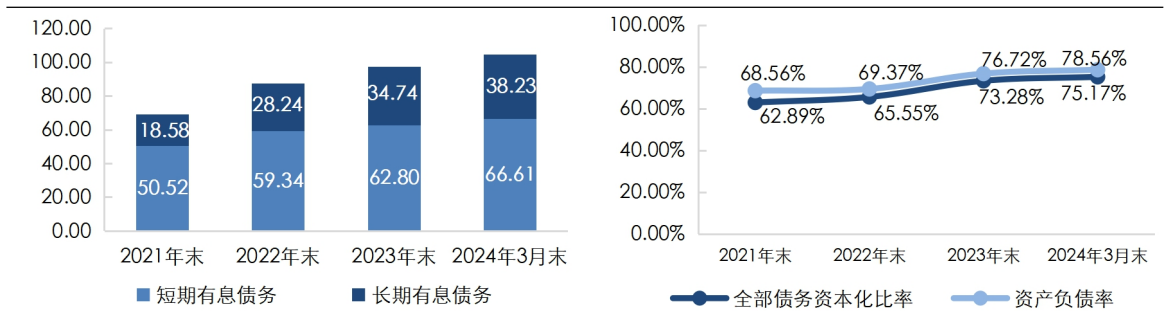


数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，由于业务调整投资加大，公司全部有息债务规模继续增加。2023年末，公司全部债务为97.54亿元，同比增长11.37%，其中短期有息债务占比为64.38%，占比有所降低，公司债务结构仍以短期有息债务为主。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为76.72%和73.28%，受债务规模增加及所有者权益规模下降影响，同比分别增长7.35个和7.73个百分点。2024年3月末，公司全部债务增长至104.84亿元，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为78.56%和75.17%。

从债务期限结构上看，以公司2024年3月末有息债务为基础，公司债务结构仍以短期有息债务为主，其中2024年到期的有息债务为60.20亿元，存在一定集中偿还压力。

图表 14 公司债务负担及截至2024年3月末债务期限结构（单位：亿元）



项目	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	长期借款	应付债券	其他有息债务	小计
2024年4~12月	30.78	13.02	10.46	-	-	5.93	60.20
2025年	6.42	-	1.18	3.79	-	13.62	25.01
2026年	-	-	-	3.68	2.83	1.97	8.48
2027年	-	-	-	2.73	-	1.39	4.12
2028年及以后	-	-	-	7.02	-	0.01	7.03
合计	37.20	13.02	11.65	17.21	2.83	22.92	104.84

数据来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至2024年3月末，公司对外担保余额为0.39亿元，担保比率为1.13%，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”）为公司关联企业。

### 盈利能力

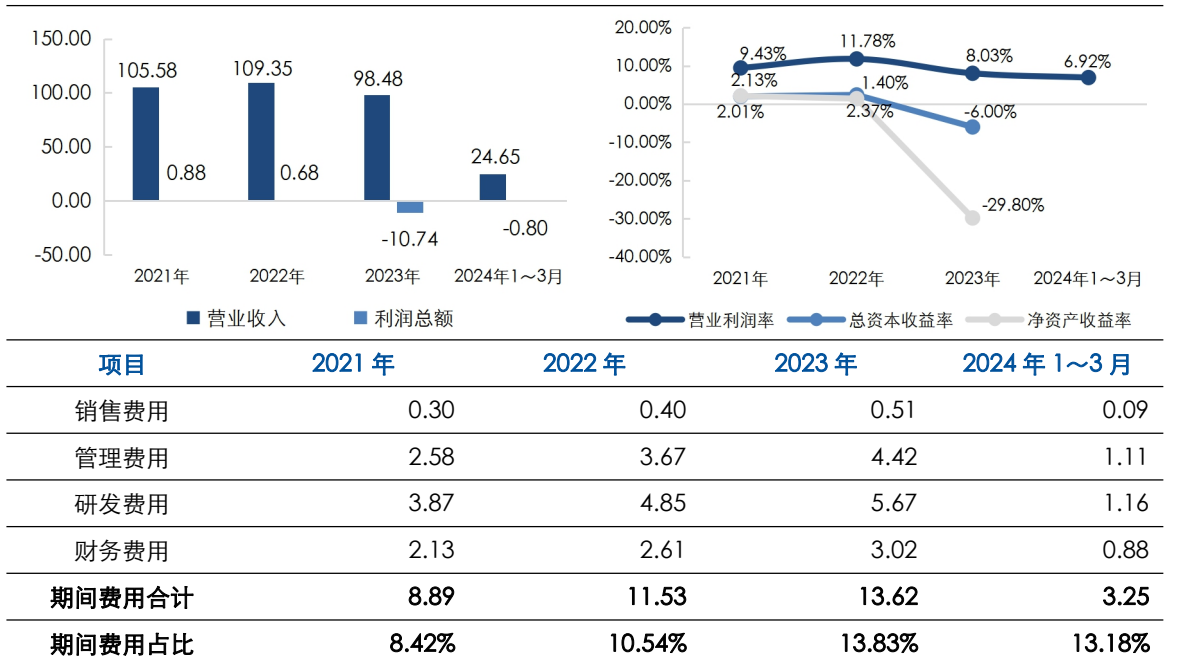
2023年，显示行业需求持续下滑，光学元件市场竞争激烈，产品价格下降，公司营业收入同比减少，部分客户停止经营，财务状况欠佳，应收账款坏账损失和存货跌价准备规模较大，利润总额大幅亏损，且2024年一季度继续亏损

2023年，显示行业需求持续下滑，光学元件市场竞争激烈，产品价格下降，公司营业收入98.48亿元，同比减少9.95%；由于主要原材料价格上涨，营业利润率较2022年下滑3.75个百分点。同期，公司总资本收益率为-6.00%，净资产收益率为-29.80%，同比均降幅较大。

2023年，公司期间费用为13.62亿元，同比增长18.11%，期间费用率为13.83%，同比增加3.28个百分点，期间费用主要由研发费用构成。公司研发投入持续增加，2023年公司研发费用为5.67亿元，同比增长16.86%。同期，公司信用减值损失-2.23亿元，损失同比增加0.43亿元，主要为应收账款坏账损失，因部分客户停止经营，财务状况欠佳，货款预计难以收回，公司对相应货款全额计提坏账准备金；公司资产减值损失3.06亿元，损失同比增加2.97亿元，主要为产品价格下降，公司计提存货跌价准备所致；公司其他收益为0.46亿元，同比有所减少，主要为政府补助；投资收益为0.07亿元，规模较小。公司期间费用增加，非经常性损益中应收账款坏账损失和存货跌价准备规模较大，对利润有所侵蚀。2023年，公司利润总额-10.74亿元。

2024年一季度，公司实现营业收入24.65亿元，同比增加25.93%，营业利润率为6.92%，同比减少1.26个百分点，利润总额为-0.80亿元，同比减亏1.13亿元，虽继续亏损，但亏损规模减少。

图表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

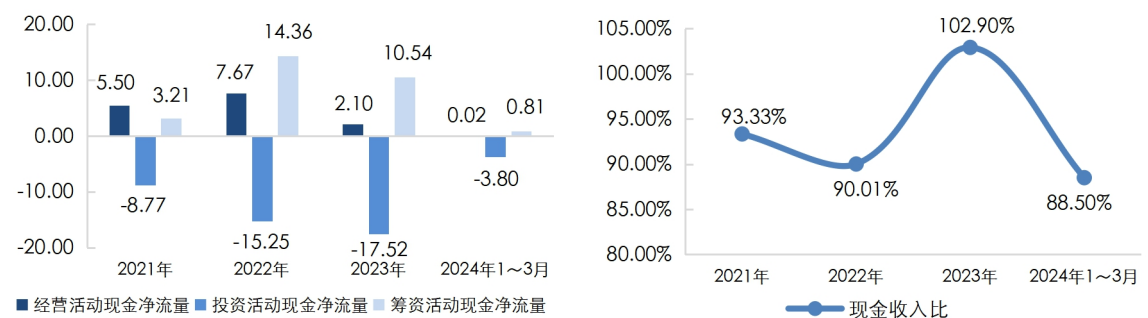
## 现金流

2023年，公司经营性净现金流大幅下滑，投资支出规模有所增加，对外部融资依赖仍较强

2023年，公司经营性净现金流为2.10亿元，保持净流入，但净流入规模大幅下滑；现金收入比为102.90%，较上年有所提升。同期，公司投资活动产生的现金流净额为-17.52亿元，相比上年净流出规模继续扩大，主要系固定资产投资较上年增加所致；公司筹资活动产生的现金流净额为10.54亿元，同比有所减少，主要系银行借款减少所致。

2024年1~3月，公司经营活动现金流净额0.02亿元，投资活动现金流净额-3.80亿元，筹资活动现金流净额0.81亿元。

图表 16 公司现金流情况 (单位: 亿元)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

## 偿债能力

从短期偿债能力指标来看, 2023年末公司流动比率和速动比率均有所下滑, 分别为88.24%和66.53%; 2023年, 公司经营现金流流动负债比为2.64%, 较上年下滑7.83个百分点。从长期偿债能力指标来看, 2023年末公司债务规模增加, 当年利息支出也有所增加, 但利润总额亏损, 公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA均有所下降且为负值, 分别为-0.47和-70.89, EBITDA无法覆盖利息支出, 对全部债务的保障程度下降。

图表 17 公司偿债能力主要指标 (单位: %、倍)

指标名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2023年3月(末)
流动比率	103.30	107.62	88.24	87.68
速动比率	79.71	88.67	66.53	71.63
经营现金流流动负债比	8.06	10.46	2.64	-
EBITDA 利息倍数	3.58	3.19	-0.47	-
全部债务/EBITDA	10.86	9.90	-70.89	-

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至2024年3月末, 公司(合并)短期有息债务66.61亿元。未来一年, 若不考虑“联创转债”触发回售条件, 公司无面临回售或需兑付的债券。2023年公司分配股利、利润及偿付利息所支付的现金2.14亿元。目前公司已公告2023年度不进行利润分配。2023年公司经营性净现金流为2.10亿元, 投资性净现金流为-17.52亿元, 筹资活动前净现金流为-15.41亿元。预

计 2024 年，公司扩大业务规模，备货生产，再考虑在建项目投入，筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障程度一般。截至 2024 年 3 月末，公司获得银行等金融机构授信额度 89.56 亿元人民币，未使用授信额度为 25.54 亿元人民币。公司短期有息债务的偿还资金主要来源于经营周转和银行借款，短期内公司面临一定的资金周转压力。

### 过往债务履约和其他信用记录

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》（自主查询版），截至 2024 年 6 月 19 日，公司本部未结清贷款中不存在关注及不良类记录。

截至本报告出具日，公司已发行到期债券均已按时兑付，存续期债券付息情况正常。

### 抗风险能力及结论

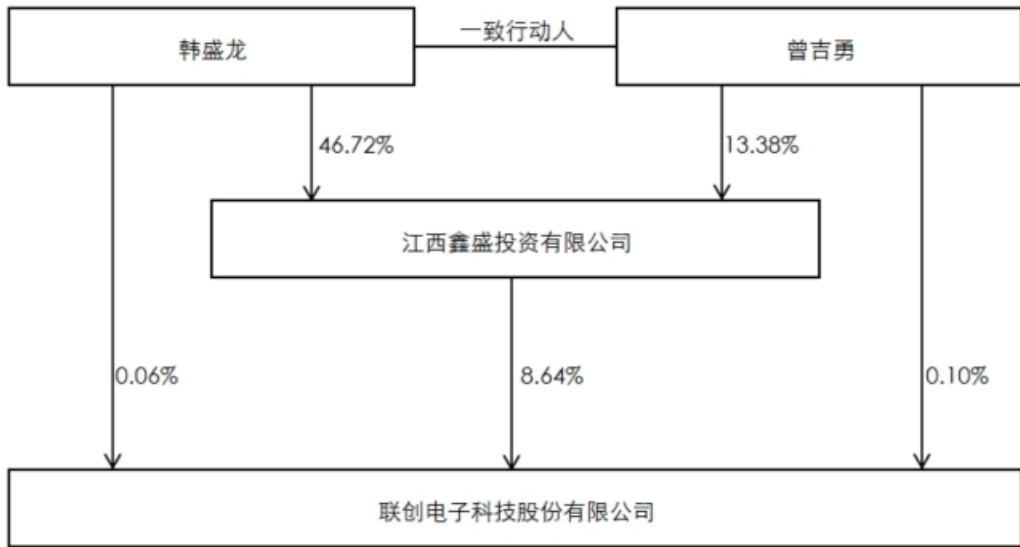
公司在光学元件业务领域继续加大科研创新投入，在高清广角镜头和全景影像模组行业仍保持竞争力，触控显示业务具有完整的业务产业链，产品线齐全；跟踪期内，随着公司车载光学项目的逐步投产，叠加客户拓展、下游需求增加，公司车载光学业务快速发展，产销量提升，产能利用率处于较高水平，业务收入有所增加；公司依托光学镜头及影像模组、触控显示产业的配套优势，向应用终端延伸，2023 年业务收入占比继续提升，对公司收入和盈利形成较好补充。

同时，东方金诚关注到，2023 年，显示行业需求持续下滑，公司触控显示产品产量减少，量价齐跌，业务收入同比减少，叠加主要原材料价格上涨，毛利率微薄；由于部分客户停止经营，财务状况欠佳，叠加市场竞争激烈，主要产品价格下降，公司计提大规模的应收账款坏账损失和存货跌价准备，2023 年利润总额大幅亏损，且 2024 年一季度继续亏损；公司资产总额以非流动资产为主，流动资产中存货及应收账款规模较大，货币资金受限比例较高，对资产流动性形成不利影响；跟踪期内，公司净资产明显减少，资本实力弱化，资产负债率显著上升，由于业务调整投资加大，债务规模继续增长，结构上仍以短期有息债务为主，存在一定集中偿付压力。

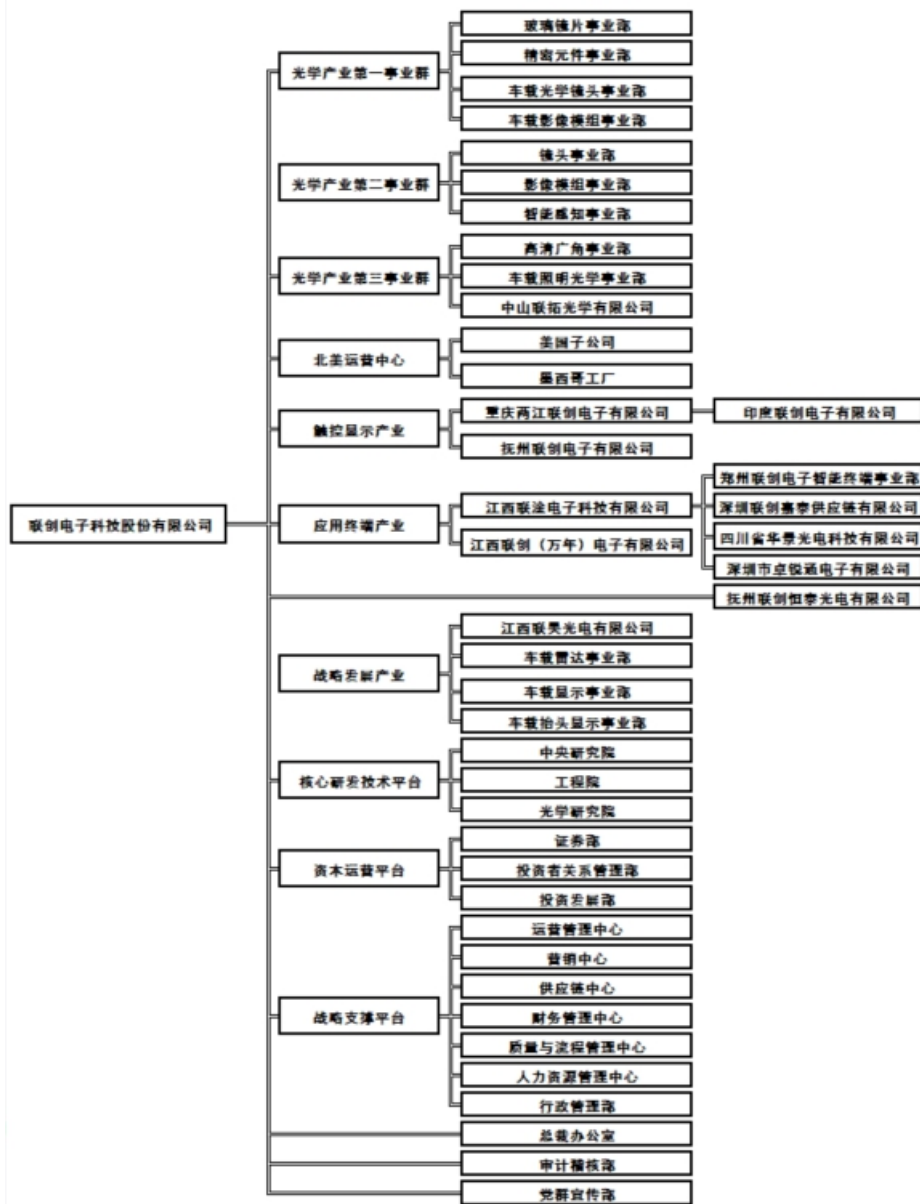
综上，东方金诚下调联创电子主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时下调“联创转债”的信用等级为 AA-。



附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2024 年 3 月末公司组织结构图<sup>8</sup>



<sup>8</sup> 江西联创（万年）电子有限公司 2024 年 4 月更名为“江西联晟精密工业有限公司”。

### 附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月 (未经审计)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额 (亿元)	129.69	150.24	152.78	161.52
所有者权益 (亿元)	40.78	46.02	35.57	34.64
负债总额 (亿元)	88.91	104.22	117.21	126.88
短期债务 (亿元)	50.52	59.34	62.80	66.61
长期债务 (亿元)	18.58	28.24	34.74	38.23
全部债务 (亿元)	69.10	87.58	97.54	104.84
营业收入 (亿元)	105.58	109.35	98.48	24.65
利润总额 (亿元)	0.88	0.68	-10.74	-0.80
净利润 (亿元)	0.87	0.65	-10.60	-0.81
EBITDA (亿元)	6.36	8.85	-1.38	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	5.50	7.67	2.10	0.02
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-8.77	-15.25	-17.52	-3.80
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	3.21	14.36	10.54	0.81
毛利率 (%)	9.62	12.13	8.29	7.15
营业利润率 (%)	9.43	11.78	8.03	6.92
销售净利率 (%)	0.82	0.59	-10.76	-3.27
总资本收益率 (%)	2.01	2.37	-6.00	-
净资产收益率 (%)	2.13	1.40	-29.80	-
总资产收益率 (%)	0.67	0.43	-6.94	-
资产负债率 (%)	68.56	69.37	76.72	78.56
长期债务资本化比率 (%)	31.30	38.03	49.41	52.46
全部债务资本化比率 (%)	62.89	65.55	73.28	75.17
货币资金/短期债务 (倍)	0.39	0.45	0.29	0.34
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-4.72	-8.66	-15.80	-
流动比率 (%)	103.30	107.62	88.24	87.68
速动比率 (%)	79.71	88.67	66.53	71.63
经营现金流流动负债比 (%)	8.06	10.46	2.64	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.58	3.19	-0.47	-
全部债务/EBITDA (倍)	10.86	9.90	-70.89	-
应收账款周转次数 (次)	4.67	3.84	3.33	-
存货周转次数 (次)	4.51	6.41	5.79	-
总资产周转次数 (次)	0.83	0.78	0.65	-
现金收入比 (%)	93.33	90.01	102.90	88.50

#### 附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
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 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件五：企业主体及中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。

## 短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，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。