



闻泰科技股份有限公司 公开发行可转换公司债券跟踪评级报告 (2024)

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0860 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024年6月20日

本次跟踪发行人及评级结果	闻泰科技股份有限公司	AA/稳定
--------------	------------	-------

本次跟踪债项及评级结果	“闻泰转债”	AA
-------------	--------	----

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。

评级观点 本次跟踪将闻泰科技股份有限公司（以下简称“闻泰科技”或“公司”）主体信用等级由 AA+ 调整至 AA，评级展望为稳定，将债项信用等级由 AA+ 调整至 AA，调降主要考虑因素为：跟踪期内，光学业务停滞，产品多元化及产业链延伸受阻并带来资产减值及处置亏损；在建项目的项目建设进度及产能消化情况有待关注；商誉规模处于高位，并购子公司业绩下滑导致商誉减值风险上升；股价持续低迷带来的可转债转股失败风险以及股东股权质押风险等因素。同时，中诚信国际也肯定了公司保持在产品集成领域相对领先的行业地位、Nexperia Holding B.V（以下简称“安世集团”）较强的半导体制造能力以及跟踪期内经营活动净现金流大幅提升等因素对公司发展的积极影响。

评级展望 中诚信国际认为，闻泰科技股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素： 产品多元化及产业链完整度进一步提升，且不同业务板块形成有效协同；半导体和产品集成业务市场地位进一步提升，对下游客户议价能力显著提高，盈利进一步提升；股价大幅回升推动可转债成功转股、偿债指标提升。

可能触发评级下调因素： 产品竞争力明显减弱，收入及利润规模大幅下降；收购企业经营业绩未达预期，面临大额商誉减值和存货跌价损失风险；可转债转股失败，加大偿债压力。

正面
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司保持在产品集成领域相对领先的行业地位 ■ 安世集团车规级产品线丰富且半导体制造能力强 ■ 跟踪期内经营活动净现金流大幅提升
关注
<ul style="list-style-type: none"> ■ 光学业务停滞，产品多元化及产业链延伸受阻，同时带来资产减值及处置亏损 ■ 在建项目尚需投资规模大，需关注项目建设进度及产能消化情况 ■ 商誉规模处于高位，并购子公司业绩下滑导致商誉减值风险上升 ■ 公司股价持续低迷并远低于转股价格，可转债面临转股失败风险 ■ 股东股权质押比例较高

项目负责人：余璐 lyu@ccxi.com.cn
项目组成员：李喆 zhli@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(027)87339288

财务概况

闻泰科技（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3
资产总计（亿元）	725.76	779.23	769.68	752.63
所有者权益合计（亿元）	345.16	373.58	376.66	378.30
负债合计（亿元）	380.60	405.65	393.02	374.33
总债务（亿元）	204.52	219.73	203.02	195.53
营业总收入（亿元）	527.29	580.79	612.13	162.47
净利润（亿元）	25.13	13.59	9.67	1.57
EBIT（亿元）	34.60	40.50	39.23	--
EBITDA（亿元）	54.21	67.64	69.43	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	17.49	16.62	58.24	1.96
营业毛利率（%）	16.17	18.16	16.08	9.19
总资产收益率（%）	5.21	5.38	5.07	--
EBIT 利润率（%）	6.56	6.97	6.41	--
资产负债率（%）	52.44	52.06	51.06	49.74
总资本化比率（%）	37.21	37.03	35.02	34.07
总债务/EBITDA（X）	3.77	3.25	2.92	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	9.50	8.79	8.93	--
FFO/总债务（X）	0.22	0.22	0.24	--

注：1、中诚信国际根据闻泰科技提供的其经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

本次跟踪债项情况

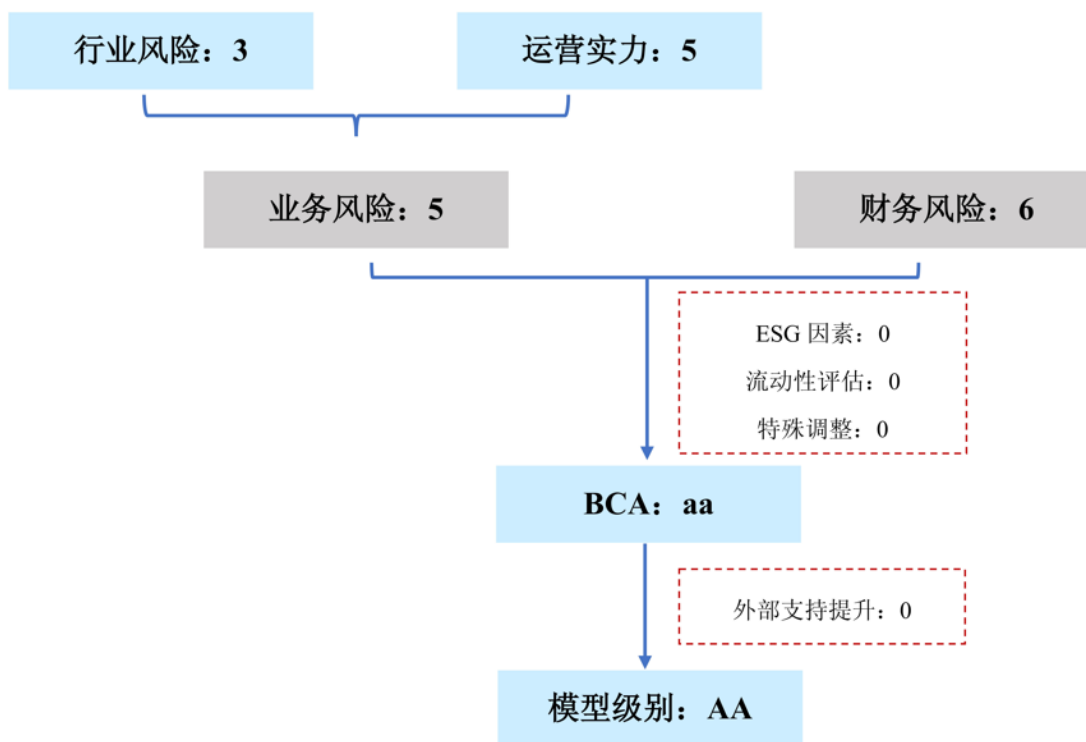
债券简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余 额（亿元）	存续期	特殊条款
闻泰转债	AA	AA ⁺	2023/6/19 至本报告出具日	86.00/85.98	2021/7/28~2027/7/27	回售、赎回

注：债券余额为截至 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
闻泰科技	AA	AA ⁺	2023/6/19 至本报告出具日

● 评级模型

闻泰科技股份有限公司评级模型打分(C080000_2024_05_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论: 中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，ODM 行业集中度高，2023 年终端消费电子市场需求持续萎缩影响，ODM 行业整体经营继续承压，但终端品牌厂商委外加工份额保持增长。

ODM

ODM（Original Design Manufacturer）行业需求主要来源于下游电子产品和通信设备市场，在电子产品市场规模庞大且技术更迭速度快的背景下，全球电子通讯产品行业垂直化整合和水平分工双重趋势明显，品牌商逐渐把设计、营销和品牌管理作为其核心竞争力，而制造部分则倾向于外包，同时，品牌商为优化成本，集中资源开发高端产品，中低端 ODM 产品订单释放量增加。2023 年以来，受全球经济发展情况影响，消费者的消费信心不足，智能手机市场需求低迷，用户换机周期延长，根据 IDC 统计，2023 年全球智能手机出货量同比下滑约 3.2%至 11.6 亿台，中国智能手机市场出货量约为 2.71 亿台，同比下降 5.0%，两项出货数据均创下了十年新低但跌幅均较 2022 年有所收窄；2024 年第一季度全球智能手机出货量同比增长 7.8%至 2.89 亿部，行业虽尚未完全摆脱困境，但呈现复苏态势。根据 Canalsys 数据，PC 市场的跌幅在 2023 年呈现逐季缩窄的趋势，全球 2023 年 PC 出货量为 2.47 亿台，同比下降 13%，其中第四季度出货同比增长 3%。

尽管 2023 年全球智能手机出货量出现下降，但设计外包成为主流驱动 ODM/IDH 出货量份额攀升。2023 年 ODM/IDH 对整体智能手机出货量的贡献同比微增达历史最高水平。据 Counterpoint 估计，2024 年 ODM/IDH 出货量将同比增长 4%，略高于整体智能手机市场的预期增幅。从行业集中度来看，近年来 ODM 行业马太效应日益凸显，龙旗、华勤、闻泰依旧保持领先地位，2023 年共占据 75.8%的市场份额，行业集中度同比提升 0.2 个百分点。

表 1：2023 年全球手机 ODM/IDH 企业出货量市场份额情况

排名	企业名称	市场份额	同比变动（百分点）
1	华勤	27.9%	-0.2
2	龙旗	27.3%	-1.1
3	闻泰	20.6%	1.5
4	其他	24.2%	-0.2

资料来源：Counterpoint，中诚信国际整理

中诚信国际认为，全球半导体行业自 2022 年下半年起出现下滑，随存储市场价格率先企稳回升，半导体行业在 2023 年三季度出现复苏信号，但终端需求回暖程度仍存在一定不确定性；得益于汽车电子快速发展，全球功率分立器件行业市场表现稳健，仍需关注工业及消费电子领域需求恢复对行业的影响；中国厂商与全球先进厂商技术水平仍存在差距，但国内广阔的市场空间和政策环境为企业发展带来机遇。

半导体

受产业周期变化及地缘政治因素等综合影响，全球半导体产业自 2022 年下半年起出现下滑，2023 年延续下滑趋势。根据 SIA 数据，2023 年全球半导体行业销售额达到 5,268 亿美元，较 2022 年的历史高点 5741 亿美元下降了 8.2%。从地区看，中国 2023 年半导体销售额下滑 14%，但仍是全球最大的半导体市场，欧洲区成为唯一实现年度增长的区域，销售额同比增长了 4%，其他区域市场则出现了不同程度的下滑，包括日本（-3.1%）、美洲（-5.2%）和亚太/其他市场（-10.1%）。从产品类别看，存储芯片的下滑最为显著，同比下降了 35.2%。模拟电路、微处理器和逻辑电路均出现了小幅下滑，但仍优于整体半导体市场的表现，汽车 IC 的销售额同比增长了 23.7%，达到了创纪录的 442 亿美元。伴随存储市场价格率先企稳回升，半导体行业在三季度出现复苏信号，但终端需求回暖程度仍存在一定不确定性，预计半导体企业业绩形成彻底改善仍需一定时间。长期来看，ChatGPT 等生成式人工智能（AI）应用的兴起以及新能源需求的持续增长，有望为行业发展带来较大潜力。从中国市场来看，半导体供需矛盾仍较为突出，核心产品存在进口依赖。尽管产业发展面临一定外部压力，但在国家政策的大力支持及国内半导体厂商资本开支维持高位的背景下，叠加庞大的国内市场空间，中国半导体自给能力将逐步增强，在关键环节的技术能力将不断突破。

功率分立器件作为半导体产业的基本产品门类之一，具有应用领域广、用量大等特点，主要应用于消费电子、汽车、工业制造、航空航天、军事等，是半导体产业的基础及核心领域之一。尽管面临工业和消费电子市场疲软的影响，功率半导体仍然依靠新能源领域需求的高速增长，在 2023 年展现了较强的市场韧性。新能源汽车、风电、光伏和储能行业的强势需求带动了功率半导体行业 2023 年较为稳健的业绩，工业与消费电子领域需求则相对疲软。根据 Omdia 数据显示，2023 年汽车、工业和消费（包括计算与通信）行业的功率分立器件和模块的市场规模分别为 119.14 亿美元、86.85 亿美元和 77.7 亿美元，汽车行业同比 2022 年增长 35.6%，工业行业微增 1.2%，而消费市场则下滑 12.5%。从市场竞争情况来看，全球前十大功率半导体厂商均为海外企业，欧美日厂商凭借着原有技术开发优势、完善的制造生产与品质管理能力，并利用品牌优势搭建完善的销售渠道，长期占据功率分立器件市场的 70%。台湾厂商因以代工起家，在技术和营销手段不及欧美日大厂，市场占有率仅约 10%。我国功率分立器件行业起步较晚，近年来在国家政策的引导下，通过自主创新稳步发展，二极管等中低端器件已大部分实现国产化，而 MOSFET、IGBT 及其他中高端产品的国产化程度较低，其中英飞凌及安森美占据我国 MOSFET 市场近一半的份额，IGBT 市场被境外企业所垄断，未来进口替代空间大。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司停止生产特定客户光学模组产品，产品多元化及产业链延伸受阻；公司保持在功率分立器件和产品集成领域的全球领先地位，但在需求下滑冲击下，业务利润均有不同程度下降，其中产品集成业务仍面临亏损压力；此外，产线投建进度及新增产能消化情况亦有待关注，海外子公司亦面临一定的政策及政治环境风险。

跟踪期内公司产权结构和合并范围无重大变化；公司停止生产特定客户光学模组产品，产品多元化及产业链延伸受阻，同时需关注公司与特定客户其他产线合作情况。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化。截至 2024 年 3 月末，闻天下科技集团有限公司（以下简称“闻天下”）持有公司 12.39% 股权，仍为公司控股股东；自然人张学政直接持有公司 2.98% 股

权，并通过闻天天下间接持有公司 12.39% 股权，合计持有公司 15.37% 股权，仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司发生同一控制下企业合并，购买控股股东闻天下、实际控制人持有的上海闻天天下置业有限公司 100% 股权，除此之外公司合并范围无重大变化。

公司于 2021 年 5 月完成光学模组相关资产交割¹，并于 2021 年 11 月正式启动向境外特定客户双摄产品的供货，由于旧机型订单需求逐步减弱且新项目分配延后，近年来公司光学模组业务订单承接量持续弱于预期，光学模组板块自资产交割以来持续亏损。2023 年 11 月 30 日，广州得尔塔向境外特定客户出货的产品完成了现有订单生产工作，且未再取得新的订单，此后公司停止生产特定客户光学模组产品，相关资产减值和资产处置导致 2023 年光学模组业务净亏损 7.19 亿元。中诚信国际认为，光学模组业务自开展以来持续亏损表明公司多元化业务发展及产业链延伸受阻。同时中诚信国际将持续关注上述事项对公司与特定客户其他产线业务的影响。

战略方面，随着公司光学业务停止运营，未来将聚焦产品集成及半导体两大核心业务，并推动两大核心业务协同效应持续升级。但半导体业务运营主体 Nexperia Holding B.V（以下简称“安世集团”）作为公司的海外子公司与产品集成业务的协同管理仍面临政策、国际政治环境等挑战。

跟踪期内，产品集成业务保持全球前三的市场地位，但对上下游议价能力较弱，且受下游需求波动影响较大，受竞争加剧、成本上涨及商誉减值等因素影响，产品集成业务仍呈亏损状态。

公司产品集成业务采用 ODM 模式，以手机 ODM 为主逐步向多元化产品品类拓展，目前业务涉及手机、平板、笔电、AIoT（人工智能物联网）、家电和汽车电子等众多领域。2023 年以来产品集成业务模式及产能布局未发生重大变化，公司在嘉兴、无锡、印度、印尼、昆明、黄石共拥有六个生产基地，随着昆明基地（一期）于 2022 年末投入运营并逐步提升产能，截至 2023 年末，公司手机及其他移动终端产能合计增至 8,140.0 万台/年，公司仍为全球排名前三的智能手机 ODM/IDH 厂商，保持较强的产能优势及市场地位。从产品集成业务在产业链上下游地位来看，2023 年产品集成前五大供应商采购额占比为 46.15%，海外采购占比约 60%，以核心芯片为主，公司与供应商合作关系保持稳定但议价能力有限。产业链下游方面，产品集成业务主要面向知名手机品牌厂商和消费电子厂商，2023 年通过积极开拓海外客户，公司手机、笔电业务均有增长，同时公司成功开拓全球小家电巨头客户，进入吹风机等细分领域，带动产品集成业务收入保持增长。但公司产品集成业务下游客户高度集中，2023 年该板块前五大客户销售额为 383.95 亿元，占产品集成业务销售额的比重进一步上升至 86.63%，公司对下游议价能力较弱。中诚信国际认为，ODM 行业竞争激烈，公司虽然具有一定的行业地位，但上下游议价能力较弱，且业务发展受下游需求波动影响较大，2022 年以来受需求减弱、商誉减值、原材料价格上涨等因素影响，产品集成业务持续亏损，未来业绩恢复情况有待持续关注。此外，公司仍有多个扩产项目尚在建设期，其中，闻泰昆明智能制造产业园项目（二期）规划年产 600 万台笔记本电脑，黄石智能制造产业园项目（二期）规划建设年产笔记本电脑 200 万台和手机 1,800 万台，无锡智能制造产业园

¹ 2021 年 4 月，公司与珠海格力创业投资有限公司共同出资设立珠海得尔塔科技有限公司（以下简称“珠海得尔塔”），作为指定收购主体，对原属于欧菲光控制的广州得尔塔 100% 股权及江西晶润光学有限公司拥有的与向境外特定客户供应摄像头相关设备（以下简称“标的资产”）进行收购，交易作价合计为 24.2 亿元。2021 年 5 月 10 日，广州得尔塔完成了工商变更，公司控股子公司珠海得尔塔成为广州得尔塔的股东，至此，公司新增光学业务模组业务板块。

项目的手机及其他移动终端 ODM 计划产能为 2,500 万台/年，上述项目达产将推升自有产能规模，但目前自有产能利用率仍有提升空间，下游客户需求亦存在波动，需关注新增产能消化情况。

表 2：近年来公司产品集成业务主要产品产、销量情况（万台）

年度	自有产能	自有产量	外协产量	总产量	销量
2021	6,900.0	4,492.2	6,229.6	10,721.8	10,211.2
2022	7,421.0	3,994.3	6,510.3	10,504.6	10,157.2
2023	7,500.0	5,290.8	5,979.6	11,270.4	10,919.5

注：公司总产量与总销量有所差异，主要系公司与部分客户的合作模式为按出货量收取移动终端产品软件服务费且上述模式涉及的移动终端产品出货量较大，上述模式中移动终端产品不涉及工厂生产制造环节，因此未计入产量。

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司功率分立器件保持全球领先地位，客户粘性较大，但 2023 年以来下游需求整体较弱导致收入及盈利收缩，同时安世集团业务仍面临海外政策及国际政治环境的影响。

跟踪期内公司半导体业务仍由海外子公司安世集团负责运营，业务覆盖半导体产品设计、制造、封装测试的全部环节。凭借 60 余年的半导体专业经验、垂直整合制造及全球化业务布局优势，安世集团已成为全球领先的分立与功率芯片 IDM 厂商，车规级产品线丰富且半导体制造能力强，据芯谋研究《中国功率分立器件市场年度报告 2023》，安世集团功率半导体公司中排名全球第五、中国第一。产能布局方面，晶圆制造工厂在德国汉堡和英国曼彻斯特，封装测试工厂位于中国东莞、菲律宾卡布尧和马来西亚芙蓉，其中，东莞封测工厂正在推进年产量 78 亿粒的扩产项目。此外，公司控股股东闻天下拟在投资的 12 英寸功率半导体自动化晶圆制造中心项目²（运营主体为“上海鼎泰匠芯科技有限公司”，以下简称“鼎泰匠芯”）一期目前已处于爬坡量产阶段，良率超过 99%，已获得 ISO 认证和车规级 IATF16948 的符合性认证，通过包括博世、大陆等多家 VDA6.3 认证。2023 年公司向鼎泰匠芯购买货物共计 2,608.70 万元，未来产能提升或将成为支撑公司半导体产能扩充的重要来源。跟踪期内，安世集团的业务模式未发生变化，同时保持与上游供应商及下游客户的深度合作关系，2023 年前五大供应商采购额及前五大客户销售额占比分别为 23.7%和 48.43%，上下游集中度不高。2023 年以来消费电子市场疲软，汽车市场需求总体强劲，公司对各类器件产能结构进行了调整，整体产能有所下降，销售量同比下降 17.88%，但得益于产品销售均价的提升，2023 年公司半导体业务收入 152.26 亿元，同比降幅不大。2024 年一季度，欧洲、美洲等地区半导体需求较弱，半导体业务收入同比有所下降。

表 3：近年来安世集团主要产品生产销售情况（十亿件、%）

年份	产能	自有产量	销售量	产销率
2021	100.80	95.90	114.00	118.89
2022	114.10	107.20	101.80	94.96
2023	106.48	87.70	83.60	95.31

注：公司有部分产品为外协生产，故部分年份的产品产销率超过 100%。

资料来源：公司提供

中诚信国际认为，安世集团在功率半导体领域地位领先，由于安世集团主要产品为半导体产品中重要的功能元器件，下游客户一般会对供应商进行严格认证，部分需历经两至三年或更长的时间，因此客户粘性较大，公司与下游客户合作关系较为稳定。但全球半导体需求回暖仍存在不确

² 该项目预计总投资约 120 亿元，截至 2024 年 3 月末已投资 71 亿元（不含政府代建的厂房）。

定性，安世集团业绩恢复仍面临一定压力。此外，跟踪期内应英国商业、能源和工业战略部要求，安世集团通过转让 NWF 母公司 NEPTUNE 6 LIMITED 100% 股权，完成剥离 NWF 的要求。尽管出售 NEPTUNE 6 LIMITED 100% 股权对半导体业务影响不大，但安世集团作为公司海外子公司，仍需关注海外政策及国际政治环境对其业务的影响。

部分募投项目投资节奏放缓，但投资规模仍较大，需关注资本支出压力和后续产能消化情况。

项目建设方面，公司主要在建项目总投资 158.14 亿元，截至 2023 年末已投资 51.55 亿元。其中，上述项目使用可转换公司债券、定增方式筹集资金 80.67 亿元，其余资金缺口需公司自筹，面临一定资本支出压力。近年来受工程进度、市场环境等因素影响，公司将部分募投项目预计完工时间延后，投资节奏有所放缓，中诚信国际将对项目建设进度及投产后产能消化情况保持关注。

表 4：截至 2023 年末公司在建项目情况表（亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	拟使用募集资金	募集资金累计投入金额	资金来源
闻泰无锡智能制造产业园项目	44.67	8.50	21.67	8.50	自有资金、可转债募集资金
闻泰昆明智能制造产业园项目（二期）	37.15	19.25	32.00	17.91	自有资金、可转债募集资金
安世中国先进封测平台及工艺升级项目	18.08	10.02	16.00	10.02	自有资金、定增资金
移动智能终端及配件研发中心建设项目	3.52	2.04	3.00	2.04	自有资金、可转债募集资金
闻泰黄石智能制造产业园项目（二期）	18.90	5.49	8.00	3.52	自有资金、可转债募集资金
珠海得尔塔产业园项目	35.82	6.25	--	--	自有资金、银行贷款
合计	158.14	51.55	80.67	41.99	--

注：1、珠海得尔塔产业园项目后续投产计划会根据公司规划及下游客户需求统筹安排，视业务进度情况逐步投入；2、安世中国先进封测平台及工艺升级项目预计完工时间由 2023 年 12 月底延长至 2024 年 12 月底；3、闻泰无锡智能制造产业园项目和闻泰昆明智能制造产业园项目（二期）预计完工时间由 2023 年 12 月底延长至 2025 年 12 月底。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内公司两大核心业务板块经营业绩均有所承压；资本开支投入降低且债务规模收缩，杠杆水平小幅下降，但商誉规模处于高位，并购子公司业绩下滑导致商誉减值风险上升。

盈利能力

2023 年产品集成业务对收入贡献仍最大，订单规模提升带动该业务收入增长，但行业竞争激烈导致毛利率偏低且有所下降，叠加公司对经营亏损的闻泰通讯股份有限公司（以下简称“闻泰通讯”）计提商誉减值损失 4.94 亿元，全年该业务板块仍呈亏损状态，2024 年一季度产品集成业务收入保持增长，但毛利进一步下降，同比亏损扩大；半导体业务仍是公司主要的利润来源，但由于需求和市场价格整体下降，2023 年以来收入、毛利率及利润均呈下降趋势。跟踪期内公司两大主营板块经营均有所弱化，此外，公司停止生产特定客户光学模组产品，相关资产减值和资产处置亦对公司利润总额造成较大侵蚀，公司整体盈利指标表现趋弱。中诚信国际认为，目前全球消费电子及半导体需求恢复仍不及预期，公司两大核心业务板块仍面临一定的经营压力，后续业绩恢复情况有待持续关注。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
产品集成	386.85	8.71	395.11	8.60	442.32	8.23	124.20	3.00

半导体	138.03	37.17	160.01	42.66	152.26	38.59	34.20	31.00
其他	2.41	22.82	25.67	12.48	17.55	18.75	4.10	14.75
合计	527.29	16.17	580.79	18.16	612.13	16.08	162.47	9.19

注：2021 年以来其他业务收入中包括光学模组收入；加总数与合计数差异系四舍五入导致
资料来源：公司提供

资产质量

由于业务规模扩大及产线持续投建，2023 年末公司总资产增长，资产以非流动资产为主。其中，随着在建项目持续投资建设及部分转固，在建工程及固定资产合计数保持较快增长；因收购安世集团和闻泰通讯，公司账面形成大额商誉，2023 年公司继续对闻泰通讯计提商誉减值准备，在安世集团保持盈利的状态下，公司尚未对安世集团计提商誉减值准备，但公司收购安世集团形成的商誉价值高达 213.97 亿元，2023 年以来安世集团业绩整体有所下滑，未来安世集团的经营业绩及商誉减值风险仍需持续关注。流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成，募投项目持续投入导致货币资金持续下降。2023 年存应收账款和存货规模有所增长，存货周转效率有所放缓，应收账款周转率则有所增长，应收账款主要来自产品集成业务，账龄较短，以半年以内为主。公司负债包括有息负债和以应付账款为主的经营性负债，2023 年末应付账款随应付货款增加而上升。公司债务主要由长期债务构成，与项目资金需求较为匹配，包括可转换公司债券和长期借款，2023 年末由于安世集团逐步归还并购贷款，整体债务规模有所下降，跟踪期内“闻泰转债”仅少量转股，公司所有者权益规模整体保持稳定，财务杠杆水平小幅下降。

现金流及偿债情况

跟踪期内，公司保持较好的经营获现能力，2023 年营收规模增长且当期原材料采购等付现规模减少导致经营活动净现金流大幅增长。近年公司持续的资本开支需求导致投资活动现金流缺口较大，随着定增及可转换公司债券募投项目投资节奏放缓，2023 年投资活动现金净流出有所收窄。2023 年公司债务偿还力度加大，筹资活动现金由净流入转为净流出。偿债能力方面，EBITDA 和经营活动净现金流仍可有效覆盖利息支出，EBITDA 和 FFO 对债务本金覆盖能力小幅提升，非受限货币资金对短期债务覆盖能力下降明显。截至 2024 年 3 月末，除安世集团，公司合并口径共获得银行授信额度 279.91 亿元，其中尚未使用额度为 216.32 亿元；安世集团获得 8 亿美元授信总额，未使用授信额度为 5.55 亿美元，公司整体备用流动性均较充足。资金管理方面，公司总部对子公司的资金和财务情况进行实时监控，子公司融资、账户开立等事项需要经过公司总部审批。

表 6：近年来公司财务相关指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3
期间费用率（%）	11.11	12.39	11.09	8.84
经营性业务利润	29.43	36.50	31.60	1.15
利润总额	29.72	21.06	19.80	2.84
EBITDA 利润率（%）	10.28	11.65	11.34	--
总资产收益率（%）	5.21	5.38	5.07	--
货币资金	105.05	88.28	62.09	55.45
应收账款周转率（X）	6.71	6.61	7.04	6.77*
存货周转率（X）	7.11	5.79	4.96	5.92*

固定资产	81.38	105.24	111.54	121.24
在建工程	23.14	42.73	37.50	27.96
商誉	226.97	221.88	216.97	216.97
总资产	725.76	779.23	769.68	752.63
总负债	380.60	405.65	393.02	374.33
总债务	204.52	219.73	203.02	195.53
所有者权益合计	345.16	373.58	376.66	378.30
总资本化比率(%)	37.21	37.03	35.02	34.07
经营活动产生的现金流量净额	17.49	16.62	58.24	1.96
投资活动产生的现金流量净额	-59.45	-71.86	-51.29	-0.72
筹资活动产生的现金流量净额	79.10	20.48	-29.64	-9.37
总债务/EBITDA (X)	3.77	3.25	2.92	-
EBITDA 利息保障倍数 (X)	9.50	8.79	8.93	-
FFO/总债务 (X)	0.22	0.22	0.24	-
非受限货币资金/短期债务 (X)	1.10	0.67	0.39	0.39

注：加“*”指标已经年化处理
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产金额合计 16.87 亿元，占总资产比重为 2.24%，主要包括受限货币资金和因抵押借款受限的固定资产和无形资产。同期末，公司无对外担保，无影响正常生产经营的重大未决诉讼。

截至 2024 年 5 月 30 日，闻天下、张学政先生及其一致行动人张秋红女士、张丹琳女士共持有公司股份数合计为 191,381,685 股，持股比例合计 15.40%，其中累计质押数量合计 91,624,000 股，占其所持股份 47.88%，质押比例较高，需关注公司股价波动可能带来的质押平仓风险。

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，2021~2024 年 5 月，公司本部及主要子公司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。

预测与假设³

假设

——2024 年，公司半导体及产品集成收入将同比有所增长；受市场竞争加剧和成本上升等因素影响，公司两大业务毛利率预计均有所下降。

——预计 2024 年公司投资节奏有所放缓，资本开支规模将有所下降。

——预计 2024 年公司经营获现能力整体有所下降。

³中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 7：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率（%）	37.03	35.02	33.0~35.0
总债务/EBITDA（X）	3.25	2.92	3.5~3.8

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理及预测

调整项

ESG⁴表现方面，闻泰科技注重可持续发展和安全管理，重视人才培养和员工权益保障，并积极履行社会责任；公司建立了符合上市公司要求的董事会、监事会，同时内控制度符合监管要求，但中诚信国际亦关注到，跟踪期内公司控股股东闻天下及实控人张学政收到证监会《立案通知书》，原因是未披露一致行动关系，涉嫌信息披露违法，中诚信国际将持续关注上述事项后续进展及对公司经营的影响。**流动性评估方面**，公司流动性资金来源包括日常经营活动现金净流入、储备资金及外部融资补充。近年来公司经营活动现金流保持净流入状态，同时公司为 A 股上市公司，拥有资本市场融资渠道，但股价低迷或使得其融资受到负面影响。公司资金流出主要用于日常经营、产能扩充及债务还本付息，由于公司在建项目投资节奏放缓，未来一年资本开支规模预计将同比下降，但一年内到期的债务规模较大。总体来看，公司流动性一般，流动性评估对其基础信用等级无显著影响。

外部支持

闻天下投资的晶圆厂可与公司业务形成协同，但来自实际控制人和控股股东的资源支持有限。

公司股权结构较分散，控股股东闻天下及实际控制人张学政对公司的支持意愿很强，闻天下投资的 12 寸晶圆厂可与公司业务形成协同，但来自实际控制人和股东的资源支持有限。

跟踪债券信用分析

“闻泰转债”发行规模 86.00 亿元，跟踪期内公司终止闻泰印度智能制造产业园项目并将剩余募集资金永久补充流动资金（计划投入募集资金 3 亿元，实际已投入 1.27 亿元）。调整后的“闻泰转债”募集资金使用计划：21.67 亿元拟用于闻泰无锡智能制造产业园项目，32.00 亿元拟用于闻泰昆明智能制造产业园项目（二期），3.00 亿元拟用于移动智能终端及配件研发中心建设项目，8.00 亿元拟用于闻泰黄石智能制造产业园项目（二期），18.00 亿元拟用于补充流动资金及偿还银行贷款，闻泰印度智能制造产业园项目的剩余募集资金 1.73 亿元用于永久补充流动资金。截至 2023 年末，公司已累计投入募集资金总额 52.69 亿元。截至 2024 年 5 月 31 日，“闻泰转债”累计转股金额为 231.40 万元，债券余额为 859,765.30 万元。

“闻泰转债”设置赎回、回售、股价下修条款，跟踪期内未发生赎回触发事项，因改变可转债募集资金用途，触发了回售条款，回售有效申报数量 70 张，回售金额 7,009.10 元。“闻泰转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内，公司光学业务停滞，同时产品集成与半导体业务经营亦转弱，公司总体信用实力有所弱化。此外，中诚信国际关注到，

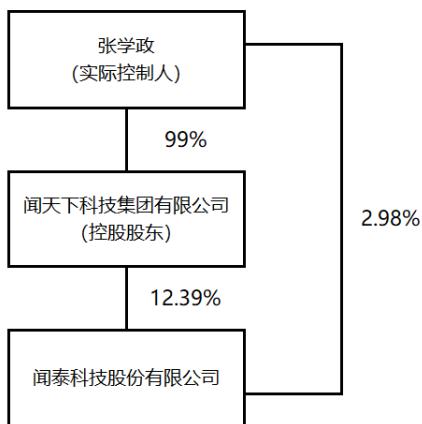
⁴中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

跟踪期内公司股价持续低迷，虽多次触发转股价下修事项，但公司尚未大幅下修转股价格，截至 2024 年 5 月 31 日其转股价为 96.61 元/股，而截至 2024 年 5 月 31 日过去 20 个交易日公司的平均股价为 31.14 元/股。公司股价与可转债转股价格差距较大，考虑到可转债余额规模很大，若公司股价持续大幅低于转股价，“闻泰转债”将面临转股失败风险，中诚信国际将在本期可转债存续期间持续关注公司股价及“闻泰转债”转股价格的变动情况。

评级结论

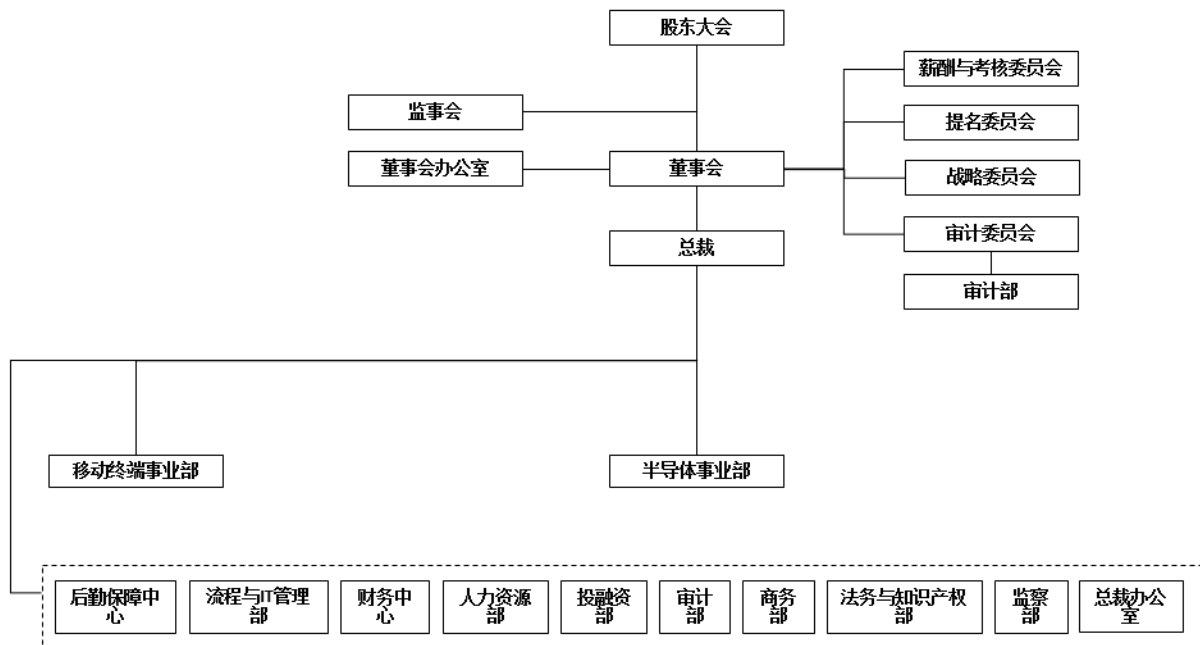
综上所述，中诚信国际将闻泰科技股份有限公司的主体信用等级由 **AA+** 调整至 **AA**，评级展望为稳定；将“闻泰转债”的信用等级由 **AA+** 调整至 **AA**。

附一：闻泰科技股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



主要子公司	简称	持股比例	所处业务板块	2023 年末		2023 年	
				总资产	净资产	营业总收入	净利润
Nexperia Holding B.V.	安世集团	100.00%	半导体	238.76	133.18	153.18	24.26
闻泰通讯股份有限公司	闻泰通讯	100.00%	产品集成	68.20	12.49	99.19	0.19
广州得尔塔影像技术有限公司	广州得尔塔	70.00%	光学模组	13.89	11.08	15.66	-2.30

注：单位为亿元人民币



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：闻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）	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	1,050,506.88	882,807.34	620,900.49	554,461.84
应收账款	929,752.05	827,029.76	910,919.09	1,009,410.93
其他应收款	33,543.11	60,771.18	28,910.44	34,914.29
存货	629,890.59	1,013,216.54	1,059,638.75	933,085.77
长期投资	78,253.92	93,329.86	86,869.23	89,592.79
固定资产	813,752.82	1,052,352.80	1,115,404.60	1,212,425.35
在建工程	231,379.85	427,254.16	374,978.64	279,556.15
无形资产	452,749.98	570,860.17	558,372.09	555,074.59
资产总计	7,257,588.25	7,792,285.06	7,696,795.93	7,526,272.34
其他应付款	236,510.19	212,675.07	167,950.21	163,218.21
短期债务	836,016.58	1,069,049.70	1,164,363.94	1,067,955.67
长期债务	1,209,137.11	1,128,218.69	865,793.78	887,372.75
总债务	2,045,153.69	2,197,268.40	2,030,157.72	1,955,328.42
净债务	1,126,334.55	1,480,758.53	1,580,893.74	1,542,650.91
负债合计	3,805,987.25	4,056,473.47	3,930,235.66	3,743,281.68
所有者权益合计	3,451,601.00	3,735,811.59	3,766,560.28	3,782,990.66
利息支出	57,086.36	76,977.02	77,755.06	--
营业总收入	5,272,864.95	5,807,869.84	6,121,280.15	1,624,723.20
经营性业务利润	294,291.10	364,978.33	316,033.78	--
投资收益	6,715.70	6,082.21	2,504.58	18,422.94
净利润	251,291.61	135,863.42	96,667.07	15,747.68
EBIT	346,032.77	405,017.21	392,305.52	--
EBITDA	542,086.35	676,440.62	694,272.10	--
经营活动产生的现金流量净额	174,919.86	166,183.63	582,435.91	19,569.79
投资活动产生的现金流量净额	-594,476.58	-718,610.81	-512,883.22	-7,247.27
筹资活动产生的现金流量净额	791,008.72	204,800.22	-296,377.28	-93,650.59
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
营业毛利率(%)	16.17	18.16	16.08	9.19
期间费用率(%)	11.11	12.39	11.09	8.84
EBIT 利润率(%)	6.56	6.97	6.41	--
总资产收益率(%)	5.21	5.38	5.07	--
流动比率(X)	1.28	1.13	1.08	1.09
速动比率(X)	1.02	0.75	0.69	0.73
存货周转率(X)	7.11	5.79	4.96	5.92*
应收账款周转率(X)	6.71	6.61	7.04	6.77*
资产负债率(%)	52.44	52.06	51.06	49.74
总资本化比率(%)	37.21	37.03	35.02	34.07
短期债务/总债务(%)	40.88	48.65	57.35	54.62
经调整的经营净现金流/总债务(X)	0.02	0.01	0.21	--
经调整的经营净现金流/短期债务(X)	0.06	0.03	0.36	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	3.06	2.16	7.49	--
总债务/EBITDA(X)	3.77	3.25	2.92	--
EBITDA/短期债务(X)	0.65	0.63	0.60	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	9.50	8.79	8.93	--
EBIT 利息保障倍数(X)	6.06	5.26	5.05	--
FFO/总债务(X)	0.22	0.22	0.24	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、加“*”指标经过年化处理，“--”表示指标不适用。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-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)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	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-非经常性损益调整项
盈利能力	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(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)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》证监会公告[2008]43号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]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。[2]个体信用评估:通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn