

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0375 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，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“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

二〇二五年六月二十五日

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，但不对资料提供方和/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2025年6月25日至2026年6月24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
2025年6月25日

联创电子科技股份有限公司
主体及“联创转债”2025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	2025/6/25	AA-/稳定	熊璁	侯艳华

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
联创转债	AA-	AA-
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”。		
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。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重（%）	得分
企业规模	营业总收入	15.00	12.13
	市场地位	10.00	10.00
	研发投入力度	10.00	8.00
市场竞争力	技术壁垒	10.00	8.00
	利润总额	12.00	4.26
	毛利率	6.00	3.36
盈利能力和运营效率	应收账款周转率	7.00	4.91
	资产负债率	10.00	1.13
	经营现金流动负债比	10.00	5.82
债务负担和保障程度	EBITDA 利息倍数	10.00	4.50
	调整因素	无	
个体信用状况		aa-	
外部支持		无	
评级模型结果		AA-	
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。			

评级观点

跟踪期内，公司在光学元件业务领域维持科技创新投入，在运动相机镜头、ADAS 车载镜头领域占据行业较领先地位，触控显示业务产业链较完整；公司车载光学项目产能逐步释放，同时新拓展蔚来、吉利等主流车企，业务收入和毛利润有所增加；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，对公司收入和盈利形成较好补充。同时，东方金诚关注到，由于期间费用和存货跌价准备规模较大，对利润有所侵蚀，2024 年公司利润总额继续亏损；存货及应收账款规模较大，货币资金受限规模较大，对资产流动性形成不利影响；资本实力弱化，债务规模继续增长，资产负债率进一步上升，短期债务规模较大，存在一定集中偿付压力。

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

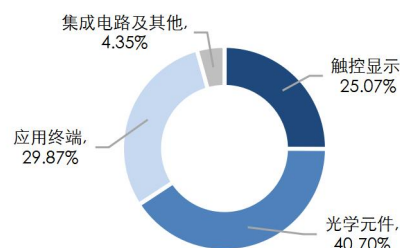
同业比较

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	安福县海能实业股份有限公司	浙江洁美电子科技股份有限公司
营业总收入（亿元）	102.12	38.65	39.45	22.13	18.17
利润总额（亿元）	-6.56	-1.04	1.99	0.59	2.15
毛利率（%）	9.19	10.16	14.66	26.20	34.20
资产负债率（%）	83.52	75.51	50.51	55.79	53.78
经营现金流流动负债比率（%）	3.78	5.19	20.71	6.69	19.39

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 2024 年数据，东方金诚整理。

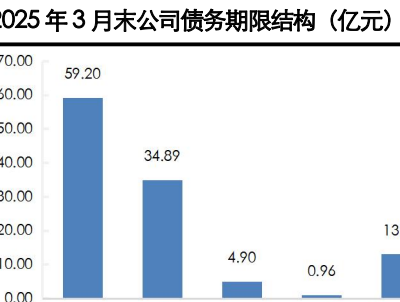
主要指标及依据

2024 年公司营业收入构成



项目	占比
光学元件	40.70%
应用终端	29.87%
触控显示	25.07%
集成电路及其他	4.35%

2025 年 3 月末公司债务期限结构 (亿元)

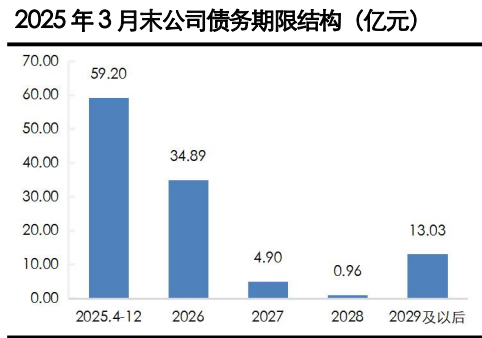


期限	金额 (亿元)
2025.4-12	59.20
2026	34.89
2027	4.90
2028	0.96
2029 及以后	13.03

主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额(亿元)	150.24	152.78	160.89	173.39
所有者权益(亿元)	46.02	35.57	26.51	26.44
全部债务(亿元)	87.58	97.54	100.67	112.96
营业总收入(亿元)	109.35	98.48	102.12	21.77
利润总额(亿元)	0.68	-10.74	-6.56	-0.03
经营性净现金流(亿元)	7.67	2.10	3.45	0.02
营业利润率(%)	11.78	8.03	8.92	13.00
资产负债率(%)	69.37	76.72	83.52	84.75
流动比率(%)	107.62	88.24	73.16	74.12
全部债务/EBITDA(倍)	9.90	-70.89	23.16	-
EBITDA 利息倍数(倍)	3.19	-0.47	1.21	-

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 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维持科研创新投入，2024 年新增发明专利 157 项，子公司江西联创电子入选工信部制造业单项冠军，在运动相机镜头、ADAS 车载镜头领域处于行业较领先地位，触控显示业务产业链较完整；
- 跟踪期内，公司车载光学项目产能逐步释放，同时新拓展蔚来、吉利等主流车企，公司车载光学产品销量同比增长 45.12%，业务收入和毛利有所增加；
- 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，2024 年业务收入占比提升至 29.87%，毛利润 1.29 亿元，同比增加 10.79%，对公司收入和盈利形成较好补充。

关注

- 由于期间费用和存货跌价准备规模较大，对利润有所侵蚀，2024 年公司利润总额继续亏损；
- 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，且坏账准备计提比例较高，货币资金受限规模较大，对资产流动性形成不利影响；
- 跟踪期内，公司净资产显著下降，资本实力弱化，债务规模继续增长，资产负债率进一步上升，短期债务规模较大，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产能继续释放，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 (RTFC012202504) 》

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-	2024/6/27	熊璵、汪欢	《信息技术企业信用评级方法及模型》 (RTFC012202403)	阅读原文
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)	阅读原文

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	2024/6/27	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 11.17 元/股，余额 2.98 亿元；回售起始日 2024 年 3 月 16 日，回售触发价 7.82 元/股；赎回起始日 2020 年 9 月 21 日，赎回触发价 14.52 元/股；修正起始日 2020 年 3 月 16 日，修正触发价 9.49 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

跟踪期内，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、生产与销售，控股股东为江西鑫盛，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台资企业合资设立。2011 年江西省电子集团公司改制，江西鑫盛投资有限公司（以下简称“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 2025 年 3 月末，公司股本 10.59 亿股，控股股东江西鑫盛持有公司 8.65% 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%、0.06% 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。¹

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，公司在运动相机镜头、ADAS 车载镜头领域占据行业领先地位。公司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。跟踪期内，公司重点拓展车载显示与 MNT 应用领域，建立中大尺寸模组生产线，完善产品结构，提高公司的行业地位和竞争能力。

截至 2025 年 3 月末，公司（合并）资产总额 173.39 亿元，所有者权益 26.44 亿元，资产负债率 84.75%。2024 年和 2025 年 1~3 月，公司实现营业总收入分别为 102.12 亿元和 21.77 亿元，利润总额分别为-6.56 亿元和-0.03 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，期满后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的“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 11.17 元/股。截至 2025 年 5 月末，尚未转股的联创转债余额为 2.98 亿元，占联创转债发行总额的 99.46%。

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

¹ 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。为保证双方后期持续稳定合作，双方已于 2024 年 11 月 5 日续签《一致行动协议书》，经友好协商，双方同意按约定的方式和条件，在依各自直接或间接持有的全部股份对公司行使相关权利时保持一致行动，持一致行动的期限为自本协议生效之日起三年。

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 末达到预定可使用状态，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。

宏观经济与政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。往后看，外部经贸环境变数加大，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

外部经贸环境变数加大，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

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

2024年，全球智能手机市场迎来结构性复苏，显示终端需求逐步恢复，同时受益于国内新能源汽车行业快速发展，汽车智能化发展带动车载镜头和车载屏需求继续提升

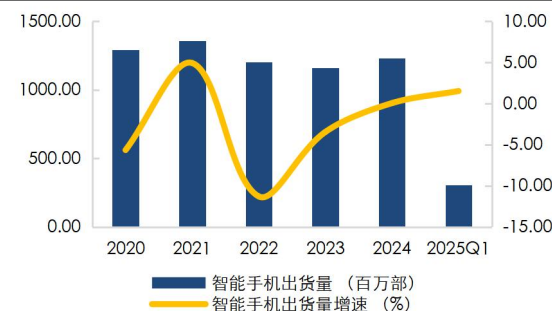
触控行业和微型摄像头行业产业链上游包括基础材料和配件，如ITO玻璃、集成电路、背光模组、TFT液晶显示屏、镜头及镜头座等；中游主要包括触摸屏、液晶显示屏及模组、集成触控模组以及微型摄像模组等；下游主要为电子应用产品，如消费电子、家用电器、办公设备、财务金融、工业控制、医疗器械、仪器仪表以及智能穿戴等，其中智能手机是触控和微型摄像头行业的最大应用领域。

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。2024年，国产厂商在高端领域实现关键突破，硬件升级与算法革命并行推进，供应链在CIS传感器、光学防抖等关键环节的自主化率也有一定增长，全球智能手机市场迎来结构性复苏。根据IDC的最新报告，2024年全球智能手机出货量回升至12.4亿部，同比增长6.2%，其中中国智能手机市场出货量2.86亿部，同比增长5.6%。

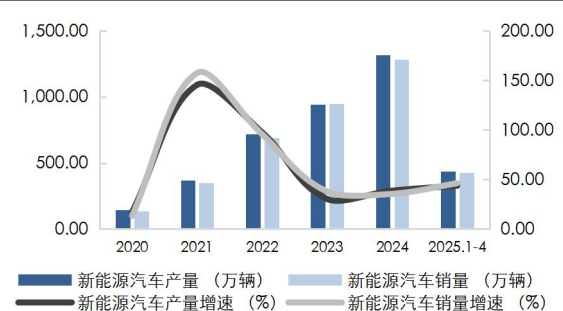
全球手机、平板等消费类市场在2024年全线回暖，显示终端需求逐步恢复。2024年全球手机出货量20.32亿部，同比上涨7%，其中中国制造的屏幕占比70%；手机面板方案上，α-Si LCD和OLED出货同比持续增长。随着AI技术融合，2024年全球平板电脑总出货量同比上涨9.2%，达到1.48亿台，尤以学习平板销量增幅显著，且市场偏好逐步向大尺寸、高分辨率倾斜。PC（笔电+台式机）方面，全球销量小幅上涨，2025年商用市场有望复苏。

近年我国新能源汽车行业快速发展，汽车智能化发展带动车载镜头和车载屏需求继续提升。2024年，我国新能源汽车全年销售1286.60万辆，较2023年增加了35.50%。2024年，我国新能源汽车全年产量1316.80万辆，同比增长38.70%。2025年1~4月，我国新能源汽车产销量分别为439.50万辆和430万辆，分别同比增长43.70%和46.25%，保持高速增长。随着汽车智能化发展，智能驾驶赛道进入规模化落地阶段。随着舱驾一体架构普及和光学链路（从镜头到域控）技术打通，车载光学有望复制手机摄像头的升级路径，成为智能汽车时代核心增量市场。汽车智能化发展推动多屏化和大屏化趋势，2024年全球车载显示面板前装市场出货达2.2亿片，汽车中控屏装配率84.5%（10inch以上），液晶仪表屏装配率50.3%。

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，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，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。

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，市场需求不断变化、技术持续创新考验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。

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、%）²

证券简称	主要产品	2023 年			2024 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	316.81	13.58	14.49	382.94	31.44	18.30
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	322.71	-19.32	6.78	334.94	-4.53	13.28
欧菲光	光学影像模组、光学镜头等	168.63	0.06	10.02	204.37	0.84	11.60
丘钛科技	手机摄像头模组等	125.31	0.68	4.06	161.51	4.60	6.10
同兴达	液晶显示模组、光学摄像头模组等	85.14	-0.26	8.14	95.59	-0.34	6.90
联创电子	光学元件、摄像头模组、触控屏及液晶显示模组等	98.48	-10.74	8.29	102.12	-6.56	9.19
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	88.89	3.16	10.15	110.58	3.61	9.87
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	34.34	-2.75	12.05	32.61	0.38	12.69

资料来源：公开资料，东方金诚整理

² “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%。

业务运营

经营概况

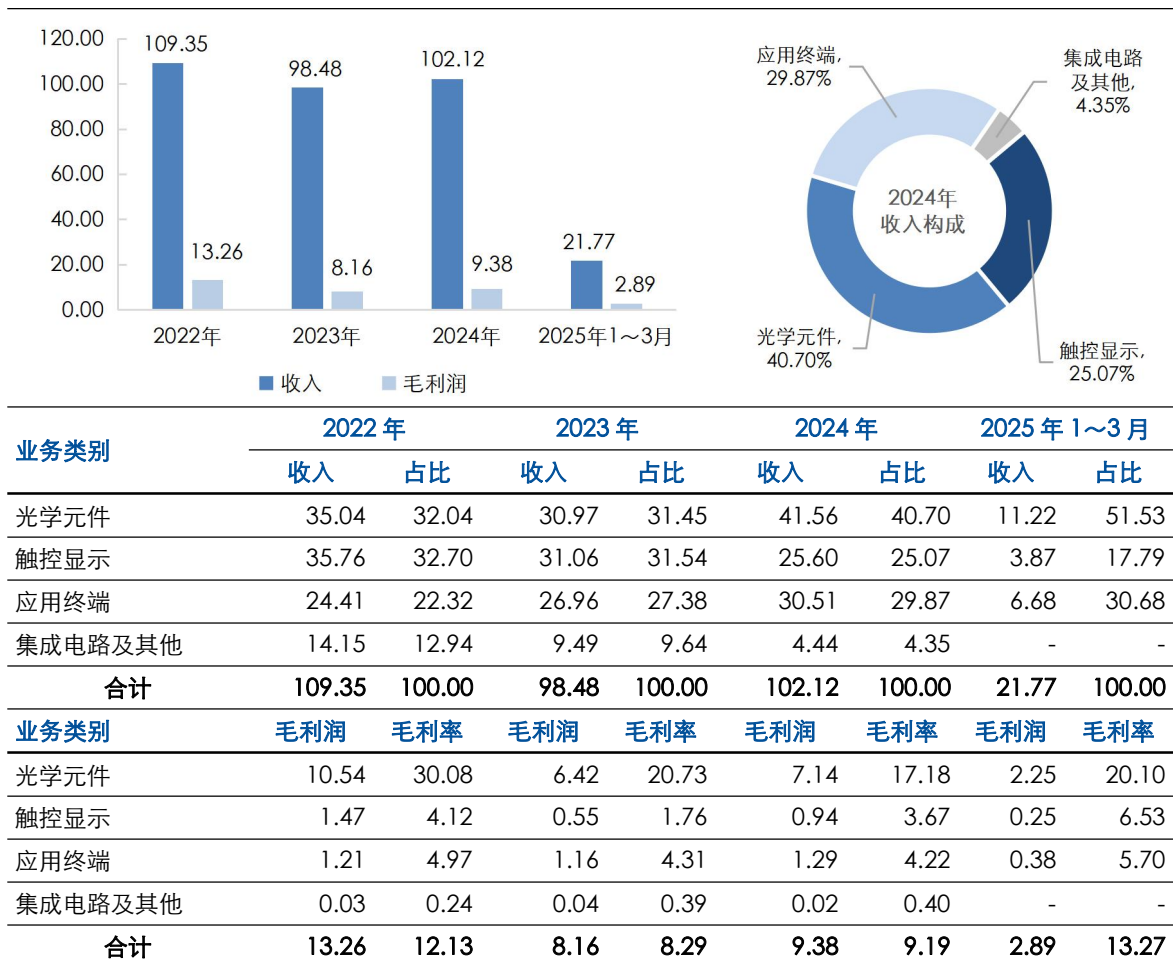
公司营业收入和毛利润主要来自光学元件、触控显示和应用终端业务，2024 年公司收入和毛利润同比增加，毛利率有所提升

联创电子主营光学元件和触控显示等产品的生产和销售，其中，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；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。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光学元件、触控显示和应用终端业务。2024 年公司营业收入同比增加 3.69%，主要是受益于下游需求回升，产品销量增长，光学元件业务收入和应用终端业务收入同比增长带动所致。

2024 年，公司毛利润同比增加 14.93%，主要是光学元件业务与触控显示等业务盈利增长所致。由于盈利较好的光学元件业务占比提升，2024 年公司毛利率同比提升 0.90 个百分点。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率情况³（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

³ 因四舍五入为亿元，加总数和合计数存在一定差异，下同。

2025年1~3月，公司实现营业收入21.77亿元，同比减少11.71%；实现毛利润2.89亿元，同比增加63.91%。同期，公司综合毛利率为13.27%，同比提升6.12个百分点。

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有限公司（以下简称“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维持科研创新投入，新增发明专利157项，子公司江西联创电子入选工信部制造业单项冠军名单，在运动相机镜头、ADAS车载镜头领域处于行业较领先地位

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。在光学领域，公司为国内外ADAS镜头主力供应商，持续深化与Mobileye、Nvidia等国际方案商，以及地平线、百度等国内头部平台战略合作，产品成功导入蔚来、吉利等主流车企。在手机镜头和手机影像模组领域，公司依托模造玻璃镜片和棱镜核心技术优势，推出高像素影像模组解决方案，支撑客户产品升级需求。公司聚焦高端化转型，通过优化玻塑混合镜头、潜望式镜头及OIS防抖模组等高附加值产品占比，持续巩固与华勤、龙旗等ODM厂商合作，并拓展中兴、联想、传音等品牌客户。

公司在光学元件业务领域维持科研创新投入。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。2024年，公司子公司江西联创电子入选国家工业和信息化部《第八批制造业单项冠军企业名单》⁴，成为南昌市首家获此殊荣的企业。2024年，公司新增发明专利授权157项，截至2024年底，公司累计获发明专利631项，含海外48项。2024年，公司研发投入9.39亿元，占当期营业收入的比重为9.20%。2024年，公司在运动相机镜头、ADAS车载镜头领域占据行业领先地位。

受益于车载项目产能逐步释放，公司光学镜头主要产品产能持续提升，2024年，下游需求回升，公司高清广角镜头及模组、车载光学、手机镜头及模组产量均有所提升，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

⁴ 数据来源：国家工业和信息化部。

逐步投产，公司车载光学产能持续提升。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”于2024年10月正式投产，设计年产能达5000万颗车载镜头和5000万颗车载影像模组，以满足市场对高端车载镜头和影像模组日益增长的需求，产能快速爬坡中。截至2024年末，公司拥有高清广角镜头及模组年生产能力6000万颗，车载光学年生产能力6000万颗，手机镜头及模组年生产能力37000万颗。2024年，下游需求回升，公司高清广角镜头及模组、车载光学、手机镜头及模组产量均有所提升，产能利用率整体处于较高水平。预计随着上述车载镜头项目的产能逐步释放，公司在光学元件领域的竞争力将持续增强。

图表5 公司光学元件业务主要产品生产情况⁵（单位：万个/万颗、%）

产品名称	项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~3月
高清广角镜头及模组	年生产能力	3700.00	4500.00	6000.00	625.00
	实际产量	3626.23	3858.41	5091.32	456.72
	产能利用率	98.01	85.74	84.86	73.07
车载光学	年生产能力	1600.00	3800.00	6000.00	3250.00
	实际产量	1437.04	3455.26	4856.13	2512.47
	产能利用率	89.82	90.93	80.94	77.31
手机镜头及模组	年生产能力	37000.00	30000.00	37000.00	7000.00
	实际产量	34250.28	26606.63	35205.01	4007.42
	产能利用率	92.57	88.69	95.15	57.25

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024年，公司新拓展蔚来、吉利等主流车企，随着下游需求增加，公司车载光学产品销量同比增长45.12%，销售价格也同比增长，带动光学元件业务收入和毛利润有所增加

公司光学镜头销售采用直销模式，在车载光学业务方面，2024年，公司车载光学项目逐步投产，继续深化与相关方的战略合作，产品成功导入蔚来、吉利等主流车企。在高清广角镜头和高清广角影像模组领域，公司继续与国内外知名客户合作。在手机镜头和手机影像模组领域，公司聚焦高端化转型，依托模造玻璃镜片及棱镜核心优势，推出高像素影像模组解决方案，支撑客户产品升级需求。公司通过优化玻塑混合镜头、潜望式镜头及OIS防抖模组等高附加值产品占比，持续巩固与华勤、龙旗等ODM厂商合作，并拓展中兴、联想、传音等品牌客户。

2024年，公司高清广角镜头及模组、车载光学、手机镜头及模组销量均同比增长，其中车载光学销售价格同比增长，但高清广角镜头及模组、手机镜头及模组销售价格同比下滑。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大幅增长、高清广角镜头及模组业务收入同比有所增长、手机镜头及模组业务收入同比有所下降。2024年公司光学元件业务收入同比增加34.21%至41.56亿元，毛利润同比增加11.18%至7.14亿元。

2025年一季度，公司车载光学销售价格同比有所下滑，但销量同比增加，手机镜头及模组、高清广角镜头及模组销售价格同比上涨，但销量同比大幅减少。2025年一季度，公司光学元件业务收入同比减少2.65%至11.22亿元，毛利润同比增加59.49%至2.25亿元。

⁵ 实际产量包含公司对外销售部分产量以及内部供给部分。

图表 6 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
高清广角镜头及模组	销量	3591.82	3651.56	5015.69	115.19
	产销率	99.05	94.64	98.51	25.22
车载光学	销量	1106.21	2640.68	3832.05	1626.71
	产销率	76.98	76.42	78.91	64.75
手机镜头及模组	销量	31167.01	25436.38	26808.45	3204.87
	产销率	91.00	95.60	76.15	79.97

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，2024 年主要原材料价格下降，但市场竞争激烈，高清广角镜头及模组、手机镜头及模组价格同比下降，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 7 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
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	玻璃硝材	1.80	26734.72	48250.29
	模造玻璃	0.89	9104.42	8138.74
	塑料粒子	144.44	44.39	6410.95
2025 年 1~3 月	玻璃硝材	1.74	13014.21	22636.04
	模造玻璃	0.86	3305.99	2859.23
	塑料粒子	166.63	6.80	1133.52

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年，公司生产光学镜头主要原材料玻璃硝材采购价格同比略有增长、模造玻璃和塑料粒子的采购价格同比均有所下降，但市场竞争激烈，高清广角镜头及模组、手机镜头及模组价格同比下滑，公司光学元件毛利率同比下降 3.56 个百分点至 17.18%。

2025 年一季度，公司光学元件主要原材料中玻璃硝材料和模造玻璃采购价格较 2024 年继续下降、塑料粒子采购价格较 2024 年有所回升，高清广角镜头及模组、手机镜头及模组价格较 2024 年上涨，公司光学元件业务毛利率回升至 20.10%。

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。

公司触控显示业务具有完整业务产业链，产品线齐全，跟踪期内，继续围绕京东方、深天马等上游客户进行深入合作，由于公司产品向品牌手机类调整，并重点拓展车载显示与 MNT 应用领域，产销量下滑，2024 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。

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。公司通过产线智能化改造提升自动化水平降低制造成本，优化客户结构；重点拓展车载显示与 MNT 应用领域，建立中大尺寸模组生产线，完善公司产品结构，提高公司的行业地位和竞争能力。

2024 年，公司触摸屏、显示模组等产品向品牌手机类调整，客户结构优化，并重点拓展车载显示与 MNT 应用领域，受此影响，公司触控显示产品总体产能和产量均有所下降，但产能利用率有所提升。2025 年一季度，公司触控显示产品产能同比继续减少，产量同比下滑，但产能利用率同比提升。

随着产品结构调整，并重点拓展车载显示与 MNT 应用领域，2024 年，公司触控显示产品销量同比略有下滑，由于市场竞争激烈，销售价格同比降幅较大，公司触控显示业务收入同比减少 17.57%。2025 年一季度，公司触控显示产品销量和价格同比有所下滑，触控显示业务收入同比减少。

图表 8 公司触控显示业务产品产销情况⁶（单位：万个/万片、%、元/个（片）、万元）

产品名称	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
触控显示产品	年生产能力	7000.00	6000.00	5000.00	1200.00
	实际产量	5184.56	4654.49	4344.27	811.53
	产能利用率	74.07	77.57	86.89	67.63
	销量	5030.78	4401.28	4392.99	652.69
	产销率	97.03	94.56	101.12	80.43

资料来源：公司提供，东方金诚整理

⁶ 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。

2024年，公司调整产品结构，叠加产线智能化改造降本，触控显示业务毛利润增加，毛利率提升

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，其中触控 IC 需求量较大，采购金额相对较大。

2024年，由于产品结构变化，公司主要原材料采购品种、尺寸等变化，公司触控 IC、盖板玻璃采购价格上涨，其他主要原材料采购价格有所下降。产品结构变化，叠加产线智能化改造提升了产品的生产效率和良品率，降低了人工成本，提升了原材料利用率，2024年公司触控显示业务毛利润为 0.94 亿元，同比增加 72.22%；毛利率为 3.67%，同比提升个 1.92 百分点。2025 年一季度，公司触控显示业务毛利润为 0.25 亿元，毛利率为 6.53%，同比均明显回升。

图表 9 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
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	触控IC	6.21	13650.77	84824.55
	盖板玻璃	31.82	2024.85	64429.32
	Sensor film	4.33	97.09	420.04
	ITO Sensor	12.73	29.24	372.33
	显示模组	5.62	54.21	304.56
2025年1~3月	触控IC	8.39	2532.00	21231.31
	盖板玻璃	35.99	234.06	8424.65
	ITO Sensor	13.73	6.25	85.81
	显示模组	7.67	5.29	40.60

资料来源：公司提供，东方金诚整理

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，2024年业务收入占比提升至 29.87%，毛利润 1.29 亿元，同比增加 10.79%，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。2024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。2024 年公司应用终端业务收入为 30.51 亿元，同比增加 13.16%，占营业收入的比重由 27.38% 提升至 29.87%；毛利润 1.29 亿元，同比增加 10.79%，毛利率 4.22%，同比下滑 0.09 个百分点。2025 年一季度，公司应用终端业务收入 6.68 亿元，毛利润 0.38 亿元，毛利率 5.70%。

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继续降低，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继续降低，获利能力仍较弱。2024 年，公司集成电路及其他业务收入为 4.44 亿元，同比减少 53.16%，毛利润 0.02 亿元，毛利率 0.40%。2025 年一季度，公司未实现集成电路及其他业务收入和毛利润。

公司治理与战略

2024 年，公司完成董事会和监事会换届选举，为适应业务发展需要，进一步完善治理结构

2024 年 12 月，公司完成董事会和监事会换届选举。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 CA003 产品线，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、核心研发技术平台等下辖单位。

公司及子公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，2024 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，2024 年没有因环境问题受到行政处罚。公司遵循国家法律法规合法经营，不断完善公司治理结构，依法足额税收，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 2024 年度合并财务报告和 2025 年 1~3 月合并财务报表。北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 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 2025 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，以非流动资产为主，流动资产中存货及应收账款规模较大，且坏账准备计提比例较高，货币资金受限规模较大，对资产流动性形成不利影响

2024年末，公司资产总额为160.89亿元，同比增长5.31%，其中流动资产占比为41.49%，较上年末下降。2025年3月末，公司资产总额进一步增长至173.39亿元，其中流动资产占比44.88%。

同期末，公司流动资产为66.75亿元，同比减少5.20%，主要系在建工程投入，货币资金减少所致。2024年末，公司流动资产主要由应收账款、存货、货币资金和应收票据构成。2024年末，公司应收账款账面价值同比减少2.49%；应收账款周转率为3.75次，周转效率较上年有所提升；账龄以1年以内为主，累计计提坏账准备金额6.93亿元，坏账准备计提比例20.49%，前五大欠款方应收账款期末余额占比28.74%。公司存货主要为库存商品及半成品、原材料和在产品。2024年末，公司存货账面价值同比有所增加，计提存货跌价准备2.84亿元，存货跌价准备计提比例为11.03%，存货周转率有所下降。公司货币资金主要为其他货币资金和银行存款，2024年末，公司货币资金期末余额较上年末减少51.67%，主要为经营备货及在建项目投入所致。公司应收票据主要为银行承兑汇票和商业承兑汇票。2025年3月末，公司流动资产较2024年末增加16.59%，主要来自货币资金增加。

2024年末，公司非流动资产同比增长14.28%，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。公司固定资产主要为机器设备和房屋及建筑物等，2024年末，公司固定资产账面价值同比增长6.80%，主要系合肥联创机器设备安装调试工程转固所致。公司无形资产主要为专利权和土地使用权，2024年末，公司无形资产期末账面价值同比增加26.17%，主要系当年公司内部研发形成的专利权增加4.87亿元所致。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，2024年末，公司在建工程期末余额较上年末增加31.05%，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，2024年末，公司长期股权投资同比略有减少。公司其他非流动资产主要为长期定期存款和预付设备款。2024年末，公司其他非流动资产较上年末增加39.00%，主要系新增2.00亿元长期定期存款所致。2025年3月末，公司非流动资产规模和结构较2024年末变动不大。

从资产受限情况来看，截至2024年末，公司受限资产26.09亿元，占总资产的比重为16.22%，占净资产的比重为98.42%。其中，受限货币资金为4.92亿元，主要为银行承兑汇票保证金3.56亿元与信用证保证金1.33亿元，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。

资本结构

受经营亏损影响，2024年末公司净资产显著下降，资本实力弱化，所有者权益主要由资本公积、股本、少数股东权益构成，未分配利润为负

2024年末，公司所有者权益为26.51亿元，同比减少25.47%，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、股本和少数股东权益的占比分别为 46.64%、39.96%和 17.73%。其中受经营亏损影响，公司未分配利润同比大幅减少至-1.41 亿元，资本公积和股本分别为 12.36 亿元和 10.59 亿元，均较上年末有所减少，少数股东权益同比减少 37.06%至 4.70 亿元。2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末略有减少，主要系少数股东权益减少所致。

跟踪期内，公司资产负债率进一步上升，债务规模继续增长，短期债务规模较大，存在一定集中偿付压力

跟踪期内，公司负债总额持续增长，2024 年末，公司负债总额为 134.38 亿元，同比增长 14.64%，仍以流动负债为主。2025 年 3 月末，公司负债总额相比 2024 年末进一步增长，其中流动负债占比 71.45%。

2024 年末，公司流动负债同比增长 14.34%，主要系应付账款增加所致。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和其他流动负债构成。2024 年末，公司短期借款为 35.69 亿元，同比减少 3.58%，以保证借款和质押借款为主。公司应付账款主要为应付材料款和设备款，2024 年末应付账款余额同比大幅增加，主要为公司应付材料款增加所致。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，2024 年末，公司一年内到期的非流动负债同比增长 19.87%。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，2024 年期末余额同比减少 29.39%，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减少，已背书未到期的票据增加。2025 年 3 月末，公司流动负债较 2024 年末增加 15.09%，主要为短期借款增加，结构较 2024 年末变化不大。

2024 年末，公司非流动负债同比增长 15.30%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款和应付债券构成。2024 年末，公司长期借款为 19.60 亿元，同比增长 36.85%，以保证借款为主。同期末，公司长期应付款同比略有增长，为其他长期融资款、应付融资租赁款和长期非金融机构借款。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子公司的全部或部分股权。2024 年末，公司应付债券 2.93 亿元，为“联创转债”。2025 年 3 月末，公司非流动负债较 2024 年末减少 2.75%，主要为长期应付款减少，结构较 2024 年末变化不大。

跟踪期内，随着在建项目投入，公司全部债务规模继续增加。2024 年末，公司全部债务为 100.67 亿元，同比增长 3.21%，其中短期债务占比为 59.82%，占比有所降低，公司债务结构仍以短期债务为主。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 83.52%和 79.16%，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 6.80 个和 5.88 个百分点。2025 年 3 月末，公司全部债务增长至 112.96 亿元，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 84.75%和 81.04%。

从债务期限结构上看，以公司 2025 年 3 月末全部债务为基础，公司债务结构仍以短期债务为主，其中 2025 年到期债务为 59.20 亿元，存在一定集中偿还压力。

对外担保方面，截至 2024 年，公司对外担保余额为 0.12 亿元，担保比率为 0.47%，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

2024年，下游需求增长，公司营业收入同比增加，营业利润率提升，期间费用和存货跌价准备规模较大，对利润有所侵蚀，利润总额继续亏损，但亏损规模有所收窄

2024年，下游需求增长，公司营业收入同比增加3.69%，营业利润率较2023年提升0.89个百分点。同期，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所提升。

2024年，公司期间费用为13.22亿元，同比略有减少，期间费用率为12.94%，同比下降0.88个百分点。同期，公司信用减值损失-1.23亿元，损失同比有所减少，主要为应收账款和其他应收款坏账损失；公司资产减值损失-3.01亿元，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1.84亿元，同比大幅增加，主要为先进制造业增值税加计抵减和政府补助。公司期间费用和存货跌价准备规模较大，对利润有所侵蚀。2024年，公司利润总额-6.56亿元，亏损规模有所收窄。

2025年一季度，公司实现营业收入21.77亿元，同比减少11.71%，营业利润率为13.00%，同比增加6.08个百分点，利润总额为-0.03亿元，同比减亏0.77亿元，亏损规模进一步收窄。

现金流

2024年，公司经营活动现金流保持净流入，投资性现金继续大规模净流出，对外部融资依赖仍较强

2024年，公司经营性净现金流为3.45亿元，净流入规模增加；现金收入比为90.13%，较上年有所下滑。同期，公司投资活动产生的现金流净额为-14.57亿元，相比上年净流出减少，但规模仍较大，主要系固定资产投资所致；公司筹资活动产生的现金流净额为5.31亿元，同比有所减少，对外融资依赖仍较强。

2025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-3.06亿元，筹资活动现金流净额2.65亿元。

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2024年末公司流动比率和速动比率均有所下滑，分别为73.16%和48.04%；2024年，公司经营现金流动负债比为3.78%，较上年提升1.15个百分点。从长期偿债能力指标来看，2024年公司利润总额亏损规模有所收窄，折旧和摊销有所增加，公司EBITDA利息倍数增加，随着债务规模增加，全部债务/EBITDA增加。

截至2025年3月末，公司（合并）短期债务73.64亿元。未来一年，“联创转债”将到期。2024年公司分配股利、利润及偿付利息所支付的现金2.62亿元。目前公司已公告2024年度不进行利润分配。2024年公司经营性净现金流为3.45亿元，投资性净现金流为-14.57亿元，筹资活动前净现金流为-11.12亿元。预计2025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债务的保障程度一般。截至2025年3月末，公司获得银行等金融机构授信额度91.27亿元人民币，未使用授信额度为26.08亿元人民币。公司短期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 2025 年 5 月 20 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。

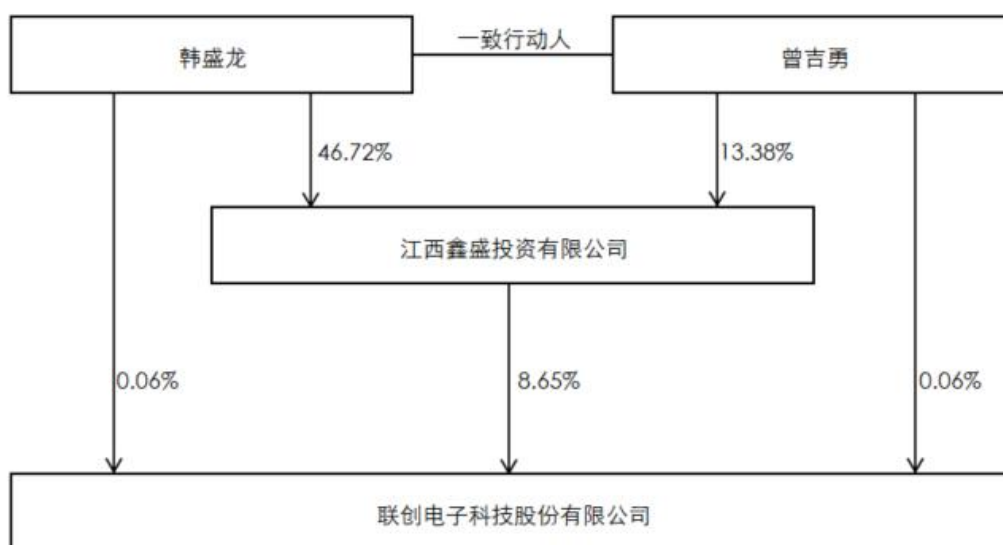
抗风险能力及结论

公司在光学元件业务领域维持科研创新投入，2024 年新增发明专利 157 项，子公司江西联创电子入选工信部制造业单项冠军，在运动相机镜头、ADAS 车载镜头领域处于行业较领先地位，触控显示业务产业链较完整；跟踪期内，公司车载光学项目产能逐步释放，同时新拓展蔚来、吉利等主流车企，公司车载光学产品销量同比增长 45.12%，业务收入和毛利润有所增加；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，2024 年业务收入占比提升至 29.87%，毛利润 1.29 亿元，同比增加 10.79%，对公司收入和盈利形成较好补充。

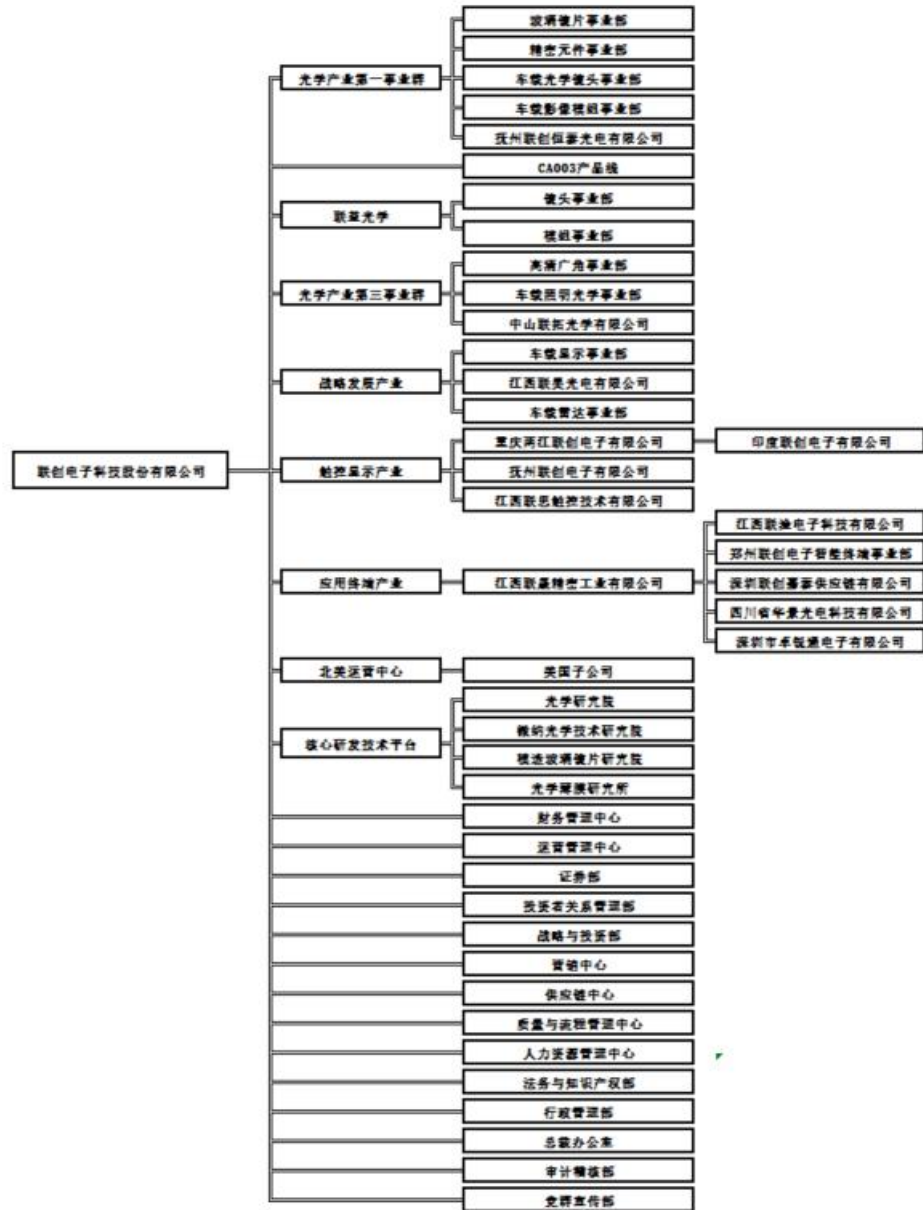
同时，东方金诚关注到，由于期间费用和存货跌价准备规模较大，对利润有所侵蚀，2024 年公司利润总额继续亏损；公司资产总额以非流动资产为主，流动资产中存货及应收账款规模较大，且坏账准备计提比例较高，货币资金受限规模较大，对资产流动性形成不利影响；跟踪期内，公司净资产显著下降，资本实力弱化，债务规模继续增长，资产负债率进一步上升，短期债务规模较大，存在一定集中偿付压力。

综上，东方金诚维持联创电子主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“联创转债”的信用等级为 AA-。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 3 月末公司组织结构图⁷



⁷ 江西联晟精密工业有限公司原名“江西联创（万年）电子有限公司”，2024 年 4 月更为现名。

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	150.24	152.78	160.89	173.39
所有者权益（亿元）	46.02	35.57	26.51	26.44
负债总额（亿元）	104.22	117.21	134.38	146.95
短期债务（亿元）	59.34	62.80	60.23	73.64
长期债务（亿元）	28.24	34.74	40.45	39.32
全部债务（亿元）	87.58	97.54	100.67	112.96
营业收入（亿元）	109.35	98.48	102.12	21.77
利润总额（亿元）	0.68	-10.74	-6.56	-0.03
净利润（亿元）	0.65	-10.60	-6.21	-0.08
EBITDA（亿元）	8.85	-1.38	4.35	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	7.67	2.10	3.45	0.02
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-15.25	-17.52	-14.57	-3.06
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	14.36	10.54	5.31	2.65
毛利率（%）	12.13	8.29	9.19	13.27
营业利润率（%）	11.78	8.03	8.92	13.00
销售净利率（%）	0.59	-10.76	-6.09	-0.35
总资本收益率（%）	2.37	-6.00	-2.61	-
净资产收益率（%）	1.40	-29.80	-23.44	-
总资产收益率（%）	0.43	-6.94	-3.86	-
资产负债率（%）	69.37	76.72	83.52	84.75
长期债务资本化比率（%）	38.03	49.41	60.41	59.80
全部债务资本化比率（%）	65.55	73.28	79.16	81.04
货币资金/短期债务（倍）	0.45	0.29	0.15	0.29
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-8.66	-15.80	-11.04	-
流动比率（%）	107.62	88.24	73.16	74.12
速动比率（%）	88.67	66.53	48.04	51.50
经营现金流动负债比（%）	10.46	2.64	3.78	-
EBITDA 利息倍数（倍）	3.19	-0.47	1.21	-
全部债务/EBITDA（倍）	9.90	-70.89	23.16	-
应收账款周转次数（次）	3.84	3.33	3.75	-
销售债权周转率（次）	3.57	3.24	3.49	-
存货周转次数（次）	6.41	5.79	4.61	-
总资产周转次数（次）	0.78	0.65	0.65	-
现金收入比（%）	90.01	102.90	90.13	88.61

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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (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 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
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+租赁负债+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。