跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]819 号

远东智慧能源股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

远东智慧能源股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

远东智慧能源股份有限公司公开发行的“15 智慧 01”、“15 智慧 02”和“17 智慧 01”的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年 六月 十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

远东智慧能源股份有限公司
公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15 智慧 01	8 亿元	3+2 年	AA	AA	2017 年 6 月 28 日
15 智慧 02	5 亿元	3+2 年	AA	AA	2017 年 6 月 28 日
17 智慧 01	4.6 亿元	2+1 年	AA	AA	2017 年 6 月 28 日

跟踪评级时间：2018 年 6 月 14 日

主要财务数据：

项目	2016 年	2017 年	18 年 3 月
资产总额（亿元）	136.10	188.65	181.89
所有者权益（亿元）	58.82	60.08	56.01
长期债务（亿元）	17.76	25.38	29.24
全部债务（亿元）	43.83	78.50	82.16
营业收入（亿元）	122.43	172.60	34.16
净利润（亿元）	3.08	0.89	0.81
EBITDA（亿元）	8.00	6.24	--
经营性净现金流（亿元）	-2.16	-5.99	-8.04
营业利润率（%）	16.87	12.45	14.01
净资产收益率（%）	6.02	1.50	1.39
资产负债率（%）	56.78	68.15	69.21
全部债务资本化比率（%）	42.70	56.65	59.46
流动比率（倍）	1.61	1.31	1.33
EBITDA 全部债务比（倍）	0.18	0.08	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.33	2.05	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.45	0.35	--

注：1、公司 2018 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化；2、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、公司长期债务中包含长期应付款中的应付融资租赁款；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，远东智慧能源股份有限公司（以下简称“远东智慧”或“公司”）作为生产电线电缆的上市公司之一，在行业地位、技术研发、质量管理、经营规模和产业链布局等方面仍保持较强的竞争优势。2017 年，受益于国家战略转型带来的质量和品牌红利，公司营业收入保持增长，市场份额有所提升，智慧能源板块业务发展较快；公司积极寻找新的收入、利润增长点，通过合并北京京航安机场工程有限公司（以下简称“京航安”）进入智慧机场建设领域。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到电缆行业竞争激烈，下游客户议价能力较强，原材料价格上涨情况下公司盈利能力明显减弱；大额应收账款和存货对运营资金占用显著，债务负担迅速加重且短期偿债压力较大；商誉规模较大且面临一定减值风险；非经常性损益对公司利润水平影响较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司将继续完善、整合产业链，通过自主研发丰富产品种类，公司产品结构将不断优化，整体竞争实力有望增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”，同时维持“15 智慧 01”、“15 智慧 02”和“17 智慧 01”的债项信用等级为“AA”。

优势

1．2017年，国家电网建设带动电线电缆制造行业下游的发展，电线电缆制造行业面临较好的发展机遇。

2．2017年，公司智慧能源板块快速发展，光伏EPC业务及储能业务收入增长较快，对公司收入形成良好补充。

3．2017年，公司积极建设营销网络，密

集布局华东、华南、华北、华中等区域，电线电缆销售收入快速增长。

4．2017年，公司收购京航安，进入智慧机场建设领域，该业务对公司的收入及利润形成良好补充。

关注

1．公司下游为电力、通信等垄断性行业，客户议价能力较强，在原材料价格上涨的背景下，公司盈利空间进一步缩减，且订单金额大、付款周期长，公司应收账款规模较大，对公司资金占用较多。

2．公司光伏EPC项目有所增加，动力及储能锂电池等产业链项目资金需求较大，未来存在一定的资金压力，且项目收益存在一定不确定性。

3．跟踪期内，公司债务负担大幅加重，且短期偿债压力较大；非经常性损益对公司利润水平影响较大；大额应收账款和存货对运营资金占用显著。

4．公司对外投资规模较大，投资活动现金净流出规模大幅增长，并形成商誉较大规模，如被收购单位未来经营业绩未达预期，公司商誉将面临较大减值风险。

分析师

高　鹏
电话：010-85172818
邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

罗　峤
电话：010-85172818
邮箱：luoq@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

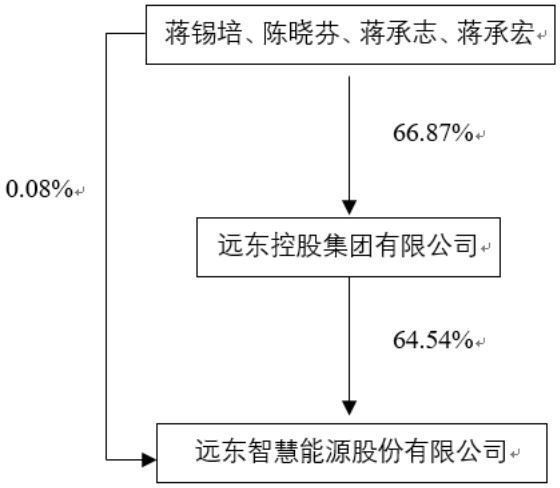
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

远东智慧能源股份有限公司前身为三普药业股份有限公司，系经青海省经济体制改革办公室[1994]第021号文批准，于1994年5月采取募集方式设立的股份有限公司。1994年8月，经中国证券监督管理委员会证监发字[1994]30号文批准，公司向社会公开发行人民币普通股（A股）1,500万股，总股本增至6,000万股，并于1995年2月在上海证券交易所挂牌交易，股票代码“600869.SH”，同年，公司以资本公积转增股本，注册资本增至12,000万元。2010年9月，经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1301号文批准，公司向远东控股集团有限公司（以下简称“远东控股”）发行人民币普通股（A股）3.07亿股购买远东控股持有的远东电缆有限公司（以下简称“远东电缆”）100%股权、江苏新远东电缆有限公司（以下简称“新远东”）100%股权、远东复合技术有限公司（以下简称“复合技术”）100%股权，后分别于2011年11月、2012年7月进行非公开发行和转增，股本增至99,004.34万股。2013年9月，公司更名为远东电缆股份有限公司，股票简称变更为“远东电缆”；2014年8月，公司变更为现名，股票简称变更为“智慧能源”。经多次增资转股，截至2018年3月底，公司注册资本为22.19亿元。远东控股持股64.54%，为公司控股股东，公司实际控制人为蒋锡培先生。

图1　截至2018年3月末公司股权结构



资料来源：公司提供

截至2017年底，公司拥有在职员工10,109人。公司组织结构较上年无变化，纳入合并报表范围内子公司30家。

截至2017年底，公司合并资产总额188.65亿元，负债合计128.57亿元，所有者权益（含少数股东权益）60.08亿元，其中归属于母公司所有者权益合计55.87亿元。2017年，公司实现营业收入172.60亿元，净利润（含少数股东损益）0.89亿元，其中归属于母公司净利润0.51亿元；经营活动现金流量净额为-5.99亿元，现金及现金等价物净增加额为4.62亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额181.89亿元，负债合计125.88亿元，所有者权益（含少数股东权益）56.01亿元，其中归属于母公司所有者权益合计52.73亿元。2018年1~3月，公司实现营业收入34.16亿元，净利润（含少数股东损益）0.81亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计0.70亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.04亿元，现金及现金等价物净增加额-6.44亿元。

公司注册地址：青海省西宁市城西区西关大街1号1号楼1单元1191室；法人代表：蒋承志。

二、债券概况及募集资金使用情况

1. “15 智慧 01”、“15 智慧 02”

公司分别于 2016 年 4 月和 5 月发行“远东智慧能源股份有限公司 2015 年公司债券（第一期）”（以下简称“15 智慧 01”）和“远东智慧能源股份有限公司 2015 年公司债券（第二期）”（以下简称“15 智慧 02”）。“15 智慧 01”和“15 智慧 02”均为固定利率债券，期限为 5 年（附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权），每年付息一次，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。“15 智慧 01”和“15 智慧 02”已分别于 2016 年 4 月 18 日和 2016 年 6 月 15 日在上交所挂牌交易。公司已于 2018 年 4 月 9 日支付“15 智慧 01”当期利息（2017 年 4 月 5 日至 2018 年 4 月 4 日期间的利息），“15 智慧 01”继续存续；公司已于 2018 年 5 月 24 日支付“15 智慧 02”当期利息（2017 年 5 月 24 日至 2018 年 5 月 23 日期间的利息），“15 智慧 02”继续存续。截至 2017 年底，公司已按约定的募集资金用途在扣除发行费用后偿还银行贷款 6.4 亿元及补充流动资金 6.6 亿元，募集资金已按计划全部使用完毕。

2. “17 智慧 01”

公司于 2017 年 3 月发行“远东智慧能源股份有限公司 2017 年公开发行公司债券”（以下简称“17 智慧 01”）。“17 智慧 01”实际发行规模为 4.60 亿元，债券期限为 3 年（附第 2 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权），每年付息一次，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起支付。该次债券于 2017 年 3 月 21 日在上交所挂牌交易。公司已于 2018 年 3 月 9 日支付“17 智慧 01”当期利息（2017 年 3 月 9 日至 2018 年 3 月 8 日期间的利息），“17 智慧 01”继续存续.截至 2017 年底，公司已按约定的募集资金用途在扣除发行费用后补充流动资金 4.56 亿元，募集资金已按计划全部使用完毕。

三、行业分析

1. 电缆行业概况

电线电缆是输送电能、传递信息和制造各种电机、仪器、仪表，实现电磁能量转换所不可缺少的基础性器材。电线电缆行业属于配套行业，是中国机电领域中仅次于汽车行业的第二大行业，占据着中国电工行业 1/4 的产值。

随着相关行业快速发展和规模的不断扩大，特别是电网改造加快、特高压工程相继投入建设，电线电缆行业规模增长迅速，行业总产值占 GDP 的比重逐年上升。中国电线电缆市场规模持续高速增长，行业总资产自 1999 年以来以年均 20%的速度增长，行业处于高速发展阶段，但 2016 年和 2017 年来电线电缆行业增速明显放缓，原材料价格的不断下降以及持续的需求疲弱对行业销售增长产生了不利影响。

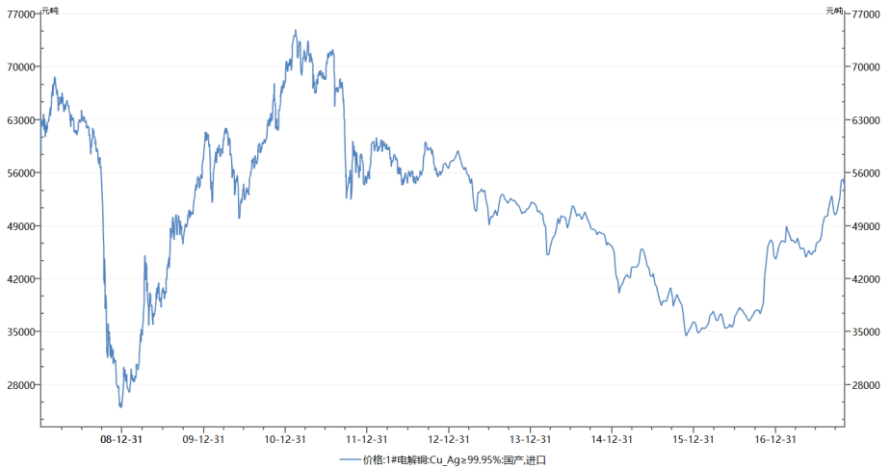
2. 行业上下游情况

电线电缆行业的重要特点是“重料轻工”，根据中国电器工业协会电线电缆分会的研究资料，国际上该行业成本约 70%取决于原材料，其中以铜为主，劳动力仅占电线电缆行业的全部成本的 10%左右，电线电缆产品价格受铜的价格波动影响大。电缆行业的铜消耗巨大，数据显示，2017 年我国电线电缆用铜量约为铜材总供应量一半。

现阶段，大部分企业通过铜、铝的期货保值、签订远期合同等方式控制风险，一定程度上规

避了价格波动的影响。

图 2　2008 年 1 月~2017 年 12 月电解铜价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind

从电解铜价格来看，2014 年初至 2015 年末电解铜价格一路波动下滑，截至 2015 年 12 月末下降至 3.60 万元/吨左右。2016 年，电解铜价格保持低位震荡，2016 年底有明显回升，2017 年电解铜价格呈明显上升趋势，全年上涨 19.64%。电解铜价格的快速上涨对电缆生产企业资金运作和成本控制提出了挑战。

电线电缆行业的下游行业为电力、发电、通信、铁路、石油化工、船舶等重要的国民经济领域。从下游需求来看，2017 年全国电源基本建设投资完成额 2,700 亿元，同比减少 20.8 亿元，其中水电 618 亿元、火电 740 亿元、核电 395 亿元；全国电网基本建设投资完成额 5,315 亿元，同比减少 2.2 亿元；发电新增设备容量 13,372 万千瓦，同比增加 10.1 万千瓦。“十三五”期间，国家将重点优化西部（西北+川渝藏）、东部（“三华”+东北三省+内蒙古）两个特高压同步电网，形成“五横五纵”29 条特高压线路的格局，国家电网跨区输电规模从目前的 1.1 亿千瓦提高到 3.7 亿千瓦，“十三五”期间将建成投产 19 条，开工 4 条。到 2020 年，总体形成送、受端结构清晰，交直流协调发展的骨干网架。2017 年，已密集投运 7 条特高压线路，新增输电容量高达约 5,880 万千瓦。国家电网的建设将带动电线电缆行业发展。

总体看，电线电缆行业重料轻工，企业生产经营受原材料影响较大，2016 年末铜价低位反弹，并在 2017 年持续增长，未来仍存在进一步上升的可能。由于中国的铜资源较少，供给增长有限，传统电线电缆企业的成本控制压力还将增大。

3. 行业政策

国家发展改革委、国家能源局分别发布《关于加快配电网建设改造的指导意见》、《关于“十三五”期间实施新一轮农村电网改造升级工程的意见》、《配电网建设改造行动计划（2015~2020 年》。新一轮城网、农网改造升级围绕“结构合理、技术先进、安全可靠、智能高效”的要求，以适度超前建设、提高对未来负荷增长的适应能力、促进新型城镇化建设和城乡均等化发展为目标，分别对中心城市（区）提出高起点、高标准建设配电网，提高供电可靠性和智能化水平；到 2020 年，中心城市（区）核心区新建线路电缆化率达到 60%。提高城镇地区架空线路绝缘化率。根据《配电网建设改造行动计划（2015~2020 年）》，2015~2020 年间，配电网建设改造投资不低于 2 万亿元，“十三五”期间累计投资不低于 1.7 万亿元；预计到 2020 年城乡供电可靠率、综合

电压合格率、配电自动化覆盖率、配电通信网覆盖率等关键指标均有较大提升。

总体看，国家行业政策支持配电网及农村电网建设和改造将有效拉动智能电缆、智能设备市场需求的持续扩大。

4. 未来发展

未来，我国对于电线电缆的需求有扩大趋势。根据电线电缆行业“十三五”发展指导意见，我国“十三五”期间电力电缆继续保持稳定增长。

“十三五”期间，新兴行业的兴起将带动电线电缆行业的迅猛发展。风力发电会带动风电用电缆，光伏发电产生光伏用电缆，因此，随着新兴产业的发展，必然会产生新的电线电缆品种。同时近期智能电网、三网融合、物联网、超导输电等发展，必然会对与之相配套的电缆产生大量的需求。

总体看，下游行业的快速发展将为电线电缆行业带来巨大的市场，由于电线电缆行业集中度非常低，因此亟待电线电缆行业进行整合，提高行业集中度，规范行业竞争。

四、管理分析

2017年，公司原副监事长、职工监事陈静因工作变动离任，并被选举为董事、首席运营官；董事会秘书王征被选举兼任董事；原董事、资深副总经理汪传斌因工作变动离任，并被选举为副监事长、职工监事；监事吕强、朱柯丁离任，匡光政、邵亮被选举为监事；原首席财务官万俊离职，聘任李大炎为新任首席财务官；副总经理张新林、总经理助理孙录离职、总经理助理刘志君离任。

总体看，跟踪期内，公司董事、监事和高管有一定变化，但相关管理制度延续，公司管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

公司主要从事电线电缆、智慧能源业务，2017年公司主营业务未发生变化。2017年，得益于智能线缆收入增长及智慧能源板块业务规模的扩展，公司实现营业收入172.60亿元，同比增长40.98%；实现净利润0.89亿元，同比减少70.97%，主要系电线电缆业务原材料采购成本上涨所致。

2017年，公司实现主营业务收入171.83亿元，占营业收入的99.55%，主营业务突出。从主营业务收入的构成看，2017年公司电线电缆板块收入141.68亿元，较上年增长38.28%，占主营业务的比重由上年的83.94%下降至82.45%，主要系智能电网电缆收入增加所致；智慧能源业务收入30.15亿元，较上年增长53.83%，占主营业务比重由上年的16.06%上升至17.55%，公司智慧能源业务规模进一步扩展；电线电缆业务继续作为公司业务收入和利润的主要来源，但公司产业格局逐渐转变，智慧能源板块所占比重有所上升。

表1　2016~2017年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

产品名称	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电线电缆	102.46	83.94	16.08	141.68	82.45	11.69
智慧能源	19.60	16.06	23.78	30.15	17.55	18.57
合计	**122.06**	**100.00**	**17.32**	**171.83**	**100.00**	**12.90**

资料来源：公司年报

从毛利率来看，2017年，公司电线电缆业务毛利率为11.69%，较上年下降4.39个百分点，公司电线电缆业务下游客户多为议价能力较强的大型电力公司，虽然公司适当提升产品售价，但原材料价格上涨幅度较大导致公司毛利率降低；智慧能源业务毛利率为18.57%，较上年下降5.21个百分点，主要系光伏EPC业务规模进一步扩大，其毛利率低于之前的电力工程设计业务所致。综上，公司主营业务综合毛利率较上年下降4.42个百分点至12.90%。

2018年1~3月，公司实现营业收入34.16亿元，同比增长22.01%，主要系公司加强电线电缆营销力度，重大项目签订合同金额增加所致；公司实现净利润0.81亿元，同比增长420.45%，主要系原材料价格上涨幅度减小，公司提高开口合同比例所致。

总体看，2017年，公司主营业务收入有所增长，智慧能源板块收入占比有所上升，但电缆板块仍是公司的主要收入来源；受铜价变动影响，公司毛利率水平和净利润规模明显下降。

2．电线电缆业务

公司电线电缆板块的主要产品为电力电缆、电气装备用电线电缆、导线和铜合金等。

（1）采购

公司的原材料主要包括铜、铝和塑胶等，铜的采购金额占原材料采购金额的70%左右。

2017年，公司依然采取“以销定产，以产定购”的模式确认原材料的采购数量，其中铜材按照消耗量不超过2日为原则进行储备。公司为减轻资金压力增加与上下游票据结算的比例。

2017年公司铜采购量19.23万吨，较上年增长29.32%，主要系销售订单增长所致；受铝芯产品产量下降影响，铝采购量6.30万吨，较上年下降34.72%。采购均价方面，受铜、铝市场行情影响，2017年，铜、铝采购均价分别为5.01万元/吨和1.46万元/吨，较上年分别上升27.16%和14.96%。

表2　2016~2017年公司主要原材料采购情况（单位：万吨、万元/吨）

原材料采购		2016 年	2017 年
铜	采购量	14.87	19.23
	采购均价	3.94	5.01
铝	采购量	9.65	6.30
	采购均价	1.27	1.46

资料来源：公司提供

从供应商集中度情况看，2017年公司向前五名供应商采购金额共计55.04亿元，占年度采购总额的45.21%，采购集中度较上年上升0.80个百分点。公司采购集中度较高，但考虑到采购产品主要为价格随行就市的大宗商品，公司不存在严重依赖少数供应商的情况。

总体看，受订单量增长影响，公司铜采购量大幅增长；铜、铝采购价格受市场行情影响上升较快，公司采购成本控制压力较大。

（2）生产

由于电线电缆行业销售具有季节性，每年二、三季度是订单高峰，一、四季度为淡季，而受铜价波动影响，公司一般选择“以销定产”，控制产成品库存量，锁定利润水平的策略。产能方面，公司聚焦高端产品，特种电缆厂、海洋装备电缆厂、高端装备电缆厂新增装备类生产线5条，电气装备用电线电缆产能由172.16万千米提升至215.09万千米；电线电缆和裸导线产能变化不大。产量方面，公司采取“以销定产”策略，各产品产量变化受订单水平影响，其中，电线电缆产量20.82万千米，较上年增长41.06%；电器装备用电线电缆产量130.72万千米，较上年增长1.62%，但受市场订单量因素影响，电气装备用电线电缆产量增长较小，目前公司已积极拓展专卖店，并

且与房地产公司签订战略合作协议，有利于电气装备用电线电缆产量的提升；裸导线产量8.73万吨，较上年下降48.34%，主要系受国家电网影响，销量有所降低。综合上述影响，公司电线电缆产能利用率78.03%，较上年上升25.78个百分点；电气装备用电线电缆产能利用率60.77%，较上年下降13.95个百分点；裸导线产能利用率47.56%，较上年下降44.76个百分点。

表 3　2016~2017 年公司主要产品生产情况

产品名称	项目	2016 年	2017 年
电线电缆	产能（万千米）	28.26	26.67
	产量（万千米）	14.76	20.82
	产能利用率（%）	52.25	78.03
电气装备用电线电缆	产能（万千米）	172.16	215.09
	产量（万千米）	128.63	130.72
	产能利用率（%）	74.72	60.77
裸导线	产能（万吨）	18.30	18.35
	产量（万吨）	16.90	8.73
	产能利用率（%）	92.32	47.56

资料来源：公司提供

总体看，2017年，公司电线电缆和裸导线产能变化不大，电气装备用电线电缆产能增长较多，受市场需求变动影响，公司电线电缆产量大幅增长，电气装备用电线电缆产量变化较小，裸导线产量大幅下降；电线电缆产能利用率有所上升，电气装备用电线电缆和裸导线产能利用率较低。

（3）销售

跟踪期内，公司产品销售模式未变化。公司产品在国内市场采取直销的方式，截至2017年底，公司在全国开设专卖店累计超过200家。公司在国际市场采用承包商代理的销售方式。2017年，公司为减轻资金压力增加了与上下游票据结算的比例。

2017年，公司电线电缆产品销量同比增长0.17%至159.65万千米，产销率为99.62%，基本实现全产全销；库存量同比增长10.77%至6.29万千米。

表 4　2017 年公司电线电缆产销分析表（单位：万千米、%）

主要产品	生产量	销售量	库存量	产销率	产量同比	销量同比	库存量同比
电线电缆	160.27	159.65	6.29	99.62	-0.02	0.17	10.77

资料来源：公司提供

从公司各产品盈利情况看，2017年，智能电网电缆收入大幅增长，主要系以电网为代表的国、央企单位对国内品牌知名度高的企业认可度逐步提高，公司加强与电网合作所致；其他产品收入变动，系下游需求波动所致。毛利率方面，受原材料价格大幅上涨影响，公司主要产品中除智能楼宇、工厂电缆和智能核级电缆毛利率小幅上升外，其他产品毛利率均呈下降趋势，综合毛利率也由16.08%下降至11.69%，主要系原材料价格上涨且下游客户议价能力较强所致，公司盈利水平有所下降。

表 5　2016~2017 年电线电缆业务收入及毛利率（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
智能电网电缆	31.05	14.23	98.77	10.12

智能楼宇、工厂电缆	20.72	16.75	22.36	17.04
智能风电电缆	6.39	19.95	3.59	16.46
智能交通电缆	8.11	20.25	4.56	11.53
智能油气电缆	2.08	24.65	4.29	14.26
智能核级电缆	1.23	15.08	0.80	15.49
智能光伏电缆	0.64	17.41	1.80	15.48
其他电缆	32.24	15.08	5.51	11.45
合计	**102.46**	**16.08**	**141.68**	**11.69**

资料来源：公司提供

销售区域方面，2017年公司产品主要销往华东、华北及东北地区，与上年变化不大。出口业务占比较小。

表6　2016~2017年公司电线电缆产品区域销售情况（单位：亿元、%）

地区	2016 年	2017 年
华东地区	62.73	81.29
华北及东北地区	14.08	23.43
华中及华南地区	11.07	15.82
西南地区	5.39	9.85
西北地区	7.95	9.99
国际	1.24	1.29
合计	**102.46**	**141.68**

资料来源：公司提供

客户集中度方面，2017年，前五名客户销售额11.24亿元，占年度销售总额7.93%，集中度较2016年下降1.81个百分点。公司主要销售对象为电力公司等，公司电线电缆业务下游客户议价能力较强。

总体看，公司电线电缆产品销售渠道稳定，2017年，销量增加，销售集中度低，但下游客户主要为大型电力公司，议价能力较强，同时，受市场竞争激烈和原材料成本上涨影响，公司电线电缆产品毛利率有所下降。

3．智慧能源板块

（1）经营概况

公司智慧能源板块主要涉及能源系统、智能设备和新能源汽车动力系统及储能设备三个子板块，具体经营情况如下表。

表7　2016~2017年公司智慧能源业务收入及毛利率（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
能源系统	7.09	15.68	13.03	13.33
智能设备	2.40	50.18	3.03	34.00
新能源汽车动力系统及储能设备	10.11	23.18	14.09	20.09
合计	**19.60**	**23.78**	**30.15**	**18.57**

资料来源：公司提供

（2）能源系统板块

能源系统方面，公司 2014 年收购上海艾能电力工程有限公司（以下简称“艾能电力”），介入分布式发电端。艾能电力从 2015 年开始重点发展光伏 EPC 业务，EPC 业务规模较大，对公司主营业务收入形成了一定支撑。2017 年，公司能源系统业务收入同比增长 83.86%至 13.03 亿元。能源系统业务收入和利润主要来自艾能电力；2017 年能源系统业务毛利率较上年下降 2.35 个百分点，主要系光伏 EPC 业务毛利率较低所致。

截至 2017 年底，公司已累计完成天然气分布式能源项目咨询、设计 90 多项，总装机容量 2.6GW；生物质及垃圾发电工程设计 12 项，总装机容量 420MW；风力发电工程设计 12 项，总装机容量 1287MW；光伏发电工程设计 300 多项，总装机容量 5.6GW，累计光伏发电工程总承包装机容量超 800MWp，并连续两年荣获中国光伏电站卓越服务商大奖和光伏电站 EPC 总承包企业 20 强。公司承接的上海国际旅游度假区核心区分布式能源站，获得电力行业优秀工程设计一等奖，并通过高新技术企业的再次认定。

2017 年，公司光伏 EPC 业务新签合同数量 6 个，新签合同金额 4.15 亿元，较上年减少 73.82%，主要系行业竞争激烈所致；2017 年确认收入金额 8.54 亿元，较上年增长 80.30%，主要系 EPC 业务使用完工百分比法确认收入，存在跨期现象所致；2017 年公司光伏 EPC 业务收到回款 6.42 亿元，较上年增长 87.94%。2018 年 1~3 月，公司新签合同数量 3 个，新签合同金额为 2.39 亿元。

2017年，公司合并京航安进入智慧机场建设领域，京航安一直专注于机场工程建设及机场智能电力控制领域，现持有机场目视助航工程专业承包壹级、机场空管工程及航站楼弱电系统工程专业承包壹级、机电设备安装工程专业承包贰级、建筑智能化工程专业承包贰级的施工资质，是机场智能方案解决商，拥有国内外近100个工程案例的业内领先企业，业务全面覆盖军用和民用两大市场，未来将致力于成为全球领先的智慧机场全方位解决方案提供商。2017年京航安贡献合并口径营业收入3.97亿元，净利润0.61亿元。

（3）智能设备板块

截至 2017 年底，公司累计为国家电网、南方电网等提供了 55.09 万套配电线路故障在线监测系统。技术方面，子公司水木源华电气有限公司，属于国家级高新技术企业、中关村高新技术企业，拥有发明专利 7 项、实用新型 29 项、外观专利 4 项，在配电一二次融合智能开关设备、智能环网柜设备、智能变压器的研发制造方面有优势。公司将依托这些配电自动化设备、新能源技术，布局增量配网、智能微电网等业务。2017 年，公司智能设备业务实现营业收入 3.03 亿元，较 2016 年增长 26.18%。

（4）储能设备

2015 年 12 月，公司全资收购远东福斯特新能源有限公司（以下简称“远东福斯特”），切入新能源汽车产业链，布局储能业务，发展电池云平台。

在新能源智能汽车动力系统及储能设备智能制造领域，远东福斯特是国内三元 18650 型（特斯拉使用型号）锂电池的领军企业，现正在升级成为新型 21700 型电池生产商。公司动力电池广泛应用于新能源乘用车、物流车以及储能领域，2017 年动力电池产能和出货量持续提升，现有产能超 3GWh，动力电池现生产规模为年产 10 万组，已和江铃汽车股份有限公司、众泰汽车股份有限公司、陕西通家汽车股份有限公司等国内主流新能源智能汽车企业形成配套合作关系，并持续拓展战略客户如华晨汽车集团控股有限公司、奇瑞汽车股份有限公司、东风汽车股份有限公司等，市场占比不断提升，公司动力电池位居 2017 年新能源乘用车电池装机量全国第六位。公司在 2017 年启动了“年产 3GWh 高能量密度动力储能锂电池研发及产业化项目”，重点布局 21700 型电池，

新建 6 条 200PPM 的 21700-5Ah 的自动化生产线，单体能量密度可超 265Wh/kg。

总体看，2017 年，公司智慧能源板块收入有所增长，但毛利率下降，同时储能设备新建产能可能面临较大的资金需求。

4．经营效率

2017 年，公司应收账款周转次数和总资产周转次数分别为 3.29 次和 1.06 次，较 2016 年的 2.59 次和 0.91 次相比有所提升，存货周转次数为 6.65 次较 2016 年的 7.13 次有所下降，总体看公司经营效率有所提升，存货周转率有所下降，主要系合并范围变化及光伏 EPC 业务增加导致存货规模增加所致。与行业内其他企业相比，公司 2017 年应收账款周转率、总资产周转率处于行业较高水平，存货周转率处于行业平均水平。

表 8　截至 2017 年底同行业上市公司经营效率指标比较（单位：%）

证券简称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
宝胜股份	5.07	15.18	1.60
明星电缆	1.77	7.26	0.53
江南集团	2.86	2.57	0.88
智慧能源	**3.82**	**6.78**	**1.06**

数据来源：Wind
注：为便于同业比较，本表数据引自 Wind，应收账款及存货计算均为净额口径，与本报告附表口径有一定差异。

总体看，公司经营效率较高。

5．重大事项

2017 年 7 月 8 日，公司召开第八届董事会第十六次会议，公司、远东控股集团分别以现金收购肖鹏持有的北京京航安机场工程有限公司（以下简称“京航安”）51%、49%股权。本次交易以江苏华信资产评估事务所有限公司出具的苏华资评报字[2017]第 205 号评估报告的评估结果 144,446.69 万元为参考依据，确定股权收购价格分别为人民币 72,930 万元和 70,070 万元。公司合并成本大于合并中取得的京航安可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉 5.84 亿元。

公司合并京航安进入智慧机场建设领域，京航安一直专注于机场工程建设及机场智能电力控制领域，现持有机场目视助航工程专业承包壹级、机场空管工程及航站楼弱电系统工程专业承包壹级、机电设备安装工程专业承包贰级、建筑智能化工程专业承包贰级的施工资质，是机场智能方案解决商，拥有国内外近 100 个工程案例的业内领先企业，业务全面覆盖军用和民用两大市场，未来将致力于成为全球领先的智慧机场全方位解决方案提供商。2017 年京航安贡献合并口径营业收入 3.97 亿元，净利润 0.61 亿元。京航安承诺 2018-2019 年度，净利润分别不低于 14,300 万元及 17,160 万元。

总体看，公司收购京航安进入智慧机场建设领域，积极寻找收入、利润新的增长点，但收购产生商誉规模较大，若未来京航安经营业绩未达预期，将面临商誉减值风险。

6．经营关注

（1）原材料价格上涨，公司议价能力较弱

公司电线电缆业务主要原材料价格波动较大，近年来呈上涨趋势，公司成本控制压力较大，同时公司主要客户为国家电网、中国南方电网、各省电力公司等，多采用集中采购模式，议价能

力很强，公司盈利空间较小。

（2）锂电池项目投资回报不确定性较大

公司锂电池项目投资金额较大，有一定的资金压力，且锂电池产品需求与下游电动汽车行业景气度相关性较大，若电动汽车发展不及预期，公司投资回报及盈利能力将受到影响。

（3）行业集中度较低，同质化竞争严重

我国电线电缆行业总体规模大，但企业数量多、规模小、产品同质化、产业集中度较低，产品结构性矛盾突出，大多处于产业链中低端，导致市场竞争日趋激烈，存在“劣币逐良币”、恶性价格竞争的现象，可能导致公司电线电缆业务产品价格下降、销售毛利率降低，从而对公司的盈利能力造成不利影响。

（4）并购子公司较多，管控难度上升

2017年，公司积极调整公司经营战略，发展迅速，先后收购京航安、保定意源达电力设备制造有限公司（以下简称“意源达”）。公司规模日益扩大，经营管理工作日益复杂，对控股子公司的管控也将面临一定风险。

7．未来发展

公司已基本形成以电力产品智能制造、新能源汽车动力系统及储能设备智能制造、清洁/新能源智能系统、互联网电工电气平台为主的“互联网+”智慧能源业务布局，为行业客户提供一体化的能源系统解决方案，未来将紧密围绕“战略新兴产业”打造全球化的能源互联网大平台，致力于成为全球领先的智慧能源、智慧城市服务商。

公司将继续围绕战略定位，寻求潜在合作伙伴，拓宽智慧能源、智慧城市服务解决方案，实现产品运营与资本运营的有机结合，灵活面对新时代的市场需求，更快实现企业转型。

总体看，公司发展战略及计划符合公司实际，有一定可实施性。

六、财务分析

1．财务概况

公司 2017 年财务报表已经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2018 年一季度财务数据未经审计。2017 年 4 月，财政部发布了《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》（财会[2017]13 号），自 2017 年 5 月 28 日起施行，对于实施日存在的持有待售的非流动资产、处置组和终止经营，采用未来适用法处理；2017 年 5 月，财政部修订了《企业会计准则第 16 号——政府补助》（财会[2017]15 号），修订后的准则自 2017 年 6 月 12 日起施行，对于 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至 2017 年 6 月 12 日之间新增的政府补助根据该准则进行调整；2017 年 12 月，财政部发布《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会[2017]30 号），对一般企业财务报表格式进行了修改，适用于 2017 年度及以后期间的财务报表。公司按照最新会计制度编制合并报表，并对 2016 年相关报表项目进行了追溯调整；调整事项对公司财务状况影响较小。

从合并范围来看，2017 年公司新纳入合并范围 3 家，其中投资新设 1 家、非同一控制下企业合并 2 家。截至 2017 年底公司纳入合并财务报表范围内的子公司 30 家，京航安纳入合并范围对公司财务报表可比性影响不大，同时考虑到公司主营业务未发生变化，公司财务数据可比性仍属

较强。

截至2017年底，公司合并资产总额188.65亿元，负债合计128.57亿元，所有者权益（含少数股东权益）60.08亿元，其中归属于母公司所有者权益合计55.87亿元。2017年，公司实现营业收入172.60亿元，净利润（含少数股东损益）0.89亿元，其中归属于母公司净利润0.51亿元；经营活动现金流量净额为-5.99亿元，现金及现金等价物净增加额为4.62亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额181.89亿元，负债合计125.88亿元，所有者权益（含少数股东权益56.01亿元，其中归属于母公司所有者权益合计52.73亿元。2018年1~3月，公司实现营业收入34.16亿元，净利润（含少数股东损益）0.81亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计0.70亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.04亿元，现金及现金等价物净增加额-6.44亿元。

2. 资产质量

截至2017年末，公司资产总额188.65亿元，较年初增长38.61%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占67.46%，非流动资产占32.54%，公司资产以流动资产为主，流动资产占比较年初有所提升。

（1）流动资产

截至2017年末，公司流动资产合计127.26亿元，较年初增长41.17%，主要系货币资金、存货规模增加所致；流动资产中占比较大的项目为货币资金（占19.98%）、应收票据（占11.38%）、应收账款（占38.42）和存货（占21.90%）。

截至2017年末，公司货币资金25.43亿元，较年初增长32.86%，主要系年末货款回笼所致，其中其他货币资金占比42.39%，均为各种保证金，无抵押、冻结等对变现有限制和存放在境外或有潜在回收风险的款项，公司受限资金占比较高。

截至2017年末，公司应收票据14.49亿元，较年初增长155.38%，主要系公司调整结算方式，增加票据结算规模所致；公司应收票据主要由银行承兑汇票（占86.64%）构成。

截至2017年末，公司应收账款账面价值为48.90亿元，较年初增长18.12%，主要系收入规模增长所致。公司对应收账款累计计提坏账准备7.69亿元，计提比例13.59%，较上年下降0.93个百分点。公司应收账款前五名期末余额合计6.80亿元，占应收账款期末余额合计数的13.91%，集中度较低。从账龄看，1年以内占72.44%，1~2年占14.66%，2~3年占4.58%，3年以上占8.32%，公司应收账款账龄较长，公司对账龄1~2年、2~3年、3年以上的应收账款分别计提14.72%、40.05%、98.54%的坏账准备，计提比例较为充分。

截至2017年末，公司存货27.88亿元，较年初增长68.81%，主要系京航安纳入合并范围及艾能电力 EPC 未结算工程款增加所致；其中，原材料占比13.18%，在产品占比16.08%，库存商品占比44.27%，建造合同形成的已完工未结算资产占26.48%。公司计提跌价准备0.47亿元，考虑到原材料价格的波动，公司存货或面临一定跌价风险。

（2）非流动资产

截至2017年末，公司非流动资产61.40亿元，较年初增长33.60%，主要系固定资产、在建工程和商誉增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（占36.84%）、无形资产（占11.17%）、商誉（占31.37%）、递延所得税资产（占5.89%）和其他非流动资产（占6.45%）构成。

截至2017年末，公司固定资产账面价值22.62亿元，较年初增长6.58%，主要系合并范围变化所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占51.04%）和机器设备（占46.58%）构成，公司对固定资产累计计提折旧13.18亿元，累计计提减值准备0.04亿元，固定资产成新率63.11%，成新率一

般。

截至2017年末，公司无形资产账面价值6.86亿元，较年初增长44.37%，主要系本期新增土地使用权所致；公司无形资产账面余额主要由土地使用权（占97.32%）构成，已累计摊销1.10亿元，未计提无形资产减值准备。

截至2017年末，公司商誉账面价值19.26亿元，较年初增长46.03%，主要系本期并购京航安及意源达所致；公司未计提减值准备，若被并购公司未来经营业绩未达预期，公司将面临较大的商誉减值风险。

截至2017年末，公司递延所得税资产3.62亿元，较年初增长26.55%，主要系资产减值准备和暂时不可抵扣的预提费用增加所致。

截至2017年末，公司其他非流动资产账面价值3.96亿元，较年初增长73.30%，主要系预付少数股权收购款所致。

截至2017年末，公司受限资产总额为30.87亿元，占资产总额的比重为16.36%，受限资产占比较高；其中受限货币资金10.70亿元，全部为保证金；受限应收票据9.16亿元，全部为已质押未到期的应收票据；受限固定资产6.82亿元，主要为抵押取得银行借款及办理融资租赁业务的固定资产。

截至2018年3月末，公司资产总计181.89亿元，较2017年末减少3.58%，其中流动资产占比66.30%，非流动资产占比33.70%，公司资产结构较年初变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主；公司应收账款和存货规模较大，资金占用较多；非流动资产中商誉占比较高，可能存在减值风险；考虑到公司资产受限情况一定程度上影响公司资产的变现能力，公司总体资产质量有待提升。

3. 负债及所有者权益

（1）负债

截至2017年末，公司负债合计128.57亿元，较年初增长66.36%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债与非流动负债分别占75.75%和24.25%，公司流动负债占比较年初上升3.47个百分点，公司负债结构仍以流动负债为主。

截至2017年末，公司流动负债合计97.40亿元，较年初增长74.37%，主要系短期借款及应付账款规模增加所致，其构成以短期借款（占39.72%）、应付票据（占10.43%）、应付账款（占21.32%）、预收款项（占10.54%）和其他应付款（占9.89%）为主。

截至2017年末，公司短期借款38.68亿元，较年初增长101.16%，主要系材料采购及 EPC 工程增加导致资金需求增加所致；公司短期借款主要由保证借款（占33.56%）、贸易融资（占35.21%）、抵押借款（占9.31%）和质押保证借款（占9.18%）构成。

截至2017年末，公司应付票据10.16亿元，较年初增长120.88%，主要系公司采用调整结算方式，增加票据结算规模所致；其中，商业承兑汇票占比0.35%，银行承兑汇票占比99.65%。

截至2017年末，公司应付账款20.76亿元，较年初增长80.63%，主要系京航安纳入合并范围及未支付的货款增加所致。

截至2017年末，公司预收款项10.26亿元，较年初增长38.17%，主要系京航安纳入合并范围及预收货款增加所致。

截至2017年末，公司其他应付款9.63亿元，较年初增长27.39%，主要系新增收购京航安51%股权尾款所致。

截至2017年末，公司非流动负债31.17亿元，较年初增长45.50%，主要系长期借款及应付债券增长所致；主要由长期借款（占23.57%）、应付债券（占56.20%）、长期应付款（占9.88%）和专项应付款（占6.71%）构成。

截至 2017 年末，公司长期借款 7.40 亿元，较年初增长 153.93%，主要系项目投资及并购需求增加导致资金需求增加所致；公司长期借款由质押借款（占 50.64%）和保证借款（占 49.36%）构成；截至 2017 年底，公司长期借款中，1~2 年到期的有 0.66 亿元、3 年以上的有 6.74 亿元，有一定集中偿付压力。

截至2017年末，公司应付债券17.52亿元，较年初增长35.61%，主要系发行“17智慧01”所致。

截至2017年末，公司长期应付款3.08亿元，较年初减少34.02%，主要系融资租赁分期还款所致；公司长期应付款由业务风险金（占85.16%）和融资租赁款（占14.84%）构成。

截至2017年末，公司专项应付款2.09亿元，较年初增长521.39%，主要系收到资产类政府补助所致。

截至2017年末，公司全部债务合计78.50亿元，较年初增长79.11%，主要系短期借款增加所致；其中短期债务53.12亿元，较年初增长103.74%，长期债务25.38亿元，较年初增长42.95%，公司债务以短期债务为主。截至2017年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为68.15%、56.65%和29.70%，分别较上年上升11.37个百分点、13.95个百分点和6.51个百分点。公司债务规模较年初明显上升，债务负担进一步加重。

截至 2018 年 3 月末，公司负债合计 125.88 亿元，较 2017 年末减少 2.09%；从结构来看，公司流动负债占比 72.29%，非流动负债占比 27.71%，公司负债仍以流动负债为主。截至 2018 年 3 月末，公司全部债务合计 82.16 亿元，较年初增长 4.66%，其中短期债务占比 64.41%、长期债务占比 35.59%，债务结构较年初变化不大。截至 2018 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率分别为 69.21%、59.46%和 34.30%，分别较年初上升 1.05 个百分点、2.82 个百分点和 4.60 个百分点，公司债务负担进一步加重。

总体看，公司负债规模大幅增长，以流动负债为主；受公司工程投入量大、对外投资规模较大及经营需求影响，公司债务规模快速增长，债务负担较重，债务结构有待调整。

（2）所有者权益

截至2017年末，公司所有者权益合计60.08亿元，较年初增长2.15%，主要系合并范围变化导致少数股东权益增长所致；其中，归属于母公司的所有者权益55.87亿元，占所有者权益的比重为92.99%。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占比39.72%、资本公积占比37.26%、盈余公积占比3.43%、未分配利润占比19.58%，权益稳定性较好。

截至2018年3月末，公司所有者权益56.01亿元，较2017年末减少6.78%，主要系资本公积减少所致，结构变化不大。

总体看，公司所有者权益较上年有所增长，结构变化不大，权益稳定性较好。

4．盈利能力

2017年，公司实现营业收入172.60亿元，较上年增长40.98%，主要系电线电缆业务收入增长所致；公司营业成本150.41亿元，较上年增长48.61%，增长幅度大于营业收入，主要系原材料价格上涨幅度较大所致。2017年，公司实现营业利润0.54亿元，较上年减少79.52%，实现净利润0.89亿元，较上年减少70.97%，其中归属于母公司所有者的净利润0.51亿元，较上年减少82.18%，受

铜、铝等原材料价格上涨和公司对下游议价能力较弱等因素影响，公司费用控制能力较差，公司盈利水平明显下降。

期间费用方面，2017年，公司期间费用合计20.59亿元，较上年增长27.71%，主要系销售费用增加所致。公司费用总额中，销售费用、管理费用、财务费用分别占比59.33%、27.67%和12.99%。2017年，公司销售费用12.21亿元，较上年增长24.71%，主要系销售增加，销售人员工资、差旅费相应增加所致；管理费用5.70亿元，较上年增长23.77%，主要系公司加大研发创新力度、研发费用增加及管理人员工资增加所致；财务费用2.67亿元，较上年增长55.30%，主要系融资规模增加所致。2017年，公司费用收入比11.93%，较2016年下降1.24个百分点，费用对公司利润侵蚀显著。

利润构成方面，2017年，公司资产减值损失1.45亿元，较上年减少22.21%，主要系坏账损失减少所致，占公司营业利润的比重为268.03%，对公司的营业利润产生明显侵蚀；投资收益0.26亿元，较上年的亏损334.36万元大幅增加，主要系处置可供出售金融资产产生的收益；2017年公司新增其他收益0.91亿元，主要系公司将与日常经营活动相关的政府补助计入其他收益所致，占公司营业利润的169.61%，公司其他收益具备一定可持续性；公司营业外收入0.36亿元，较2016年减少71.58%，主要系公司将与日常活动相关的政府补助，计入其他收益，不再计入营业外收入所致，营业外收入在利润总额中的占比为45.93%，营业外收入对公司利润影响仍然较大。

盈利指标方面，2017年，公司营业利润率为12.45%，较2016年下降4.42个百分点；总资本收益率为2.93%、总资产报酬率为2.11%、净资产收益率为1.50%，较2016年分别下降2.18个百分点、1.94个百分点和4.51个百分点。公司盈利指标较上年明显下降。

与同行业上市公司相比，净资产收益率处于行业较低水平，总资产报酬率和销售毛利率处于行业中等水平，公司盈利能力有待提升。

表 10　2017 年同行业上市公司盈利指标情况（单位：%）

公司简称	总资产报酬率	净资产收益率	销售毛利率
宝胜股份	3.51	2.40	5.88
明星电缆	1.65	1.20	16.56
江南集团	3.07	1.96	11.64
智慧能源	**2.06**	**0.91**	**12.86**

资料来源：Wind
注：Wind 与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据

2018年1~3月，公司实现营业收入34.16亿元，较上年同期增长22.10%，主要系公司加大电线电缆产品营销力度所致；实现净利润0.81亿元，较上年同期增长420.45%，主要系公司加强成本控制力度及京航安2017年一季度未并表所致。

总体看，公司收入保持增长，但受主营业务毛利率降低影响，公司利润水平大幅下滑；资产减值损失对利润水平产生侵蚀；非经常损益对利润水平影响较大，整体盈利能力有待提升。

5．现金流

从经营活动看，2017年，公司经营活动现金流入为177.28亿元，较上年增长37.31%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金174.32亿元，较上年增长36.86%，主要系公司收入规模增长所致；公司经营活动现金流出为183.27亿元，较上年增长39.61%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金158.32亿元，较上年增长46.43%，主要系原材料（主要为铜）价格上涨增加备货及EPC项目增加所致，支付其他与经营活动有关的现金12.06亿元，较上年增长23.11%，主要系付现期间费用增

长较快所致。受上述因素影响，2017年，公司经营活动现金流量净额为-5.99亿元，较上年净流出增加3.83亿元。从收入实现质量来看，2017年，公司现金收入比为101.00%，较上年下降3.04个百分点，公司收入实现质量较好。

从投资活动看，2017年公司投资活动现金流入为2.21亿元，较上年增长57.72%，主要系处置可供出售金融资产收到的现金增加所致；公司投资活动现金流出18.38亿元，较上年增长140.96%，主要系支付京航安、意源达并购款及工程项目建设付款所致。受上述因素影响，2017年公司投资活动现金流量净额为-16.16亿元，较上年净流出增加9.94亿元。

从筹资活动看，2017年公司筹资活动现金流入为73.65亿元，较上年增长20.39%，主要系银行借款规模增加所致；筹资活动现金流出46.77亿元，较上年减少10.49%，主要系偿还借款规模减小所致。受上述因素影响，2017年公司筹资活动现金流量净额为26.88亿元，较上年增长201.13%。

2018年1~3月，公司经营活动产生的现金净流量-8.04亿元，投资活动产生的现金净流量-3.63亿元，筹资活动产生的现金净流量5.24亿元，现金及现金等价物净增加额-6.44亿元。

总体看，受原材料成本上升影响，经营活动现金净流出规模增加；公司投资活动较为活跃，投资活动呈净流出状态；公司对外筹资压力较大。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，2017 底年公司流动比率和速动比率分别由 2016 年底的 1.61 倍和 1.32 倍下降至 1.31 倍和 1.02 倍，主要系流动负债大幅增长所致。2017 年，公司现金短期债务比由上年的 0.95 倍下降至 0.75 倍，主要系短期债务有所增加所致。公司现金类资产较为充裕，但受限货币资产占比较高。2017 年，由于公司经营活动产生的现金流净流出规模有所增加，经营现金流动负债比由上年的-3.86%转变为-6.15%。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司 EBITDA 为 6.24 亿元，同比减少 22.07%，主要系利润总额减少所致。2017 年，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 42.32%）、折旧（占 41.53%）和利润总额（占比 12.56%）构成。2016~2017 年，EBITDA 利息倍数分别为 4.33 倍和 2.05 倍；EBITDA 全部债务比分别为 0.18 倍和 0.08 倍。EBITDA 对利息和全部债务的保障程度较弱。公司长期偿债能力仍处于一般水平。

截至2017年底，公司无对外担保事项。

截至2017年底，公司共获得银行授信额度60.09亿元，已使用授信额度45.17亿元，未使用授信额度14.92亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。同时，公司作为上市公司，直接融资渠道畅通。

未决诉讼方面，截至2017年底，公司共涉及3起未决诉讼事项，其中2016年11月，三普药业作为原告，向青海省西宁市中级人民法院提请诉讼，提出公司补足对三普药业增资不实的资产差额3,758.20万元，对增资资产资料重大缺陷进行修复以及赔偿损失等诉讼请求，涉案金额7,943.27万元；2017年8月16日，公司收到西宁中院民事裁定书，驳回三普有限全部诉讼请求，后原告提起上诉；2018年1月11日公司收到青海省高院民事裁定书（[2017]青民终187号），撤销西宁中院<2016>青01民初370号民事判决，发回西宁中院重审，目前案件尚在进行中。2017年2月13日，上海艾能电力工程有限公司就泰玺天通科技股份有限公司保证金事宜起诉至成都市中级人民法院，要求返回保证金2,100万元及2015年6月11日至今利息，本案于2018年1月11日开庭，目前尚在等待法院判决。2016年1月，公司接到控股股东远东控股集团及子公司远东电缆（远东控股集团及远东电缆以下统称为“原告”）的通知，原告于2015年12月31日就中国电器工业协会电线电缆分会（以下简称“被告”）侵害原告荣誉权向宜兴市人民法院提起诉讼请求，法院已受理，该案经过多次协调，

原告向宜兴市人民法院提出了撤诉（〈2016〉苏0282民初155号），2017年3月，因被告未兑现承诺向原告赔礼道歉，为依法维护自身合法权益，原告重新向宜兴市人民法院提起诉讼，请求判令被告停止侵害原告名誉，并赔偿原告经济损失2,000万元，目前案件尚未开庭审理。

根据企业提供的机构信用代码为G1063010200036160Z的人民银行征信报告，截至2018年4月2日，公司未结清信贷信息中不存在关注类或不良/违约类信息，公司已结清信贷信息中存在41笔“关注类”贷款，公司2010年完成重组后前身三普药业股份有限公司不良、关注类贷款已无法查证，截至目前，公司人行系统贷款卡信息中无不良、关注类贷款余额。

总体看，公司债务负担进一步加重，经营性现金流量情况未能好转，公司整体偿债能力有所下降。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2018年3月底，公司现金类资产（货币资金、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）为31.07亿元，约为“15智慧01”、“15智慧02”和“17智慧01”本金合计（17.60亿元）的1.77倍，公司净资产为56.01亿元，约为债券本金合计（17.60亿元）的3.18倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“15智慧01”、“15智慧02”和“17智慧01”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2017年，公司EBITDA为6.24亿元，约为债券本金合计（17.60亿元）的0.35倍，公司EBITDA对债券本金的覆盖程度尚可。从现金流情况来看，公司2017年经营活动产生的现金流入177.28亿元，约为债券待偿本金合计（17.60亿元）的10.07倍，公司经营活动现金流入量对债券本金的覆盖程度较强。

综合以上分析，公司对“15智慧01”、“15智慧02”和“17智慧01”的偿还能力仍属很强。

八、综合评价

跟踪期内，公司作为生产电线电缆的上市公司之一，在行业地位、技术研发、质量管理、经营规模和产业链布局等方面仍保持较强的竞争优势。2017年，公司营业收入保持增长，智慧能源板块业务发展较快，公司通过非同一控制下企业合并京航安进入智慧机场建设领域，积极寻找新的收入、利润增长点。同时联合评级也关注到电缆行业竞争激烈，下游客户议价能力较强，原材料价格上涨情况下公司盈利能力明显减弱；大额应收账款和存货对运营资金占用显著，债务负担迅速加重且短期偿债压力较大；商誉规模较大且面临一定减值风险；非经常性损益对公司利润水平影响较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司将继续完善、整合产业链，通过自主研发丰富产品种类，公司产品结构将不断优化，整体竞争实力有望增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”，同时维持“15智慧01”、“15智慧02”和“17智慧01”的债项信用等级为“AA”。

附件 1　远东智慧能源股份有限公司
主要计算指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	136.10	188.65	181.89
所有者权益（亿元）	58.82	60.08	56.01
短期债务（亿元）	26.07	53.12	52.92
长期债务（亿元）	17.76	25.38	29.24
全部债务（亿元）	43.83	78.50	82.16
营业收入（亿元）	122.43	172.60	34.16
净利润（亿元）	3.08	0.89	0.81
EBITDA（亿元）	8.00	6.24	--
经营性净现金流（亿元）	-2.16	-5.99	-8.04
应收账款周转次数（次）	2.59	3.29	--
存货周转次数（次）	7.13	6.65	--
总资产周转次数（次）	0.91	1.06	0.18
现金收入比率（%）	104.04	101.00	107.80
总资本收益率（%）	5.11	2.93	--
总资产报酬率（%）	4.05	2.11	--
净资产收益率（%）	6.02	1.50	1.39
营业利润率（%）	16.87	12.45	14.01
费用收入比（%）	13.17	11.93	12.02
资产负债率（%）	56.78	68.15	69.21
全部债务资本化比率（%）	42.70	56.65	59.46
长期债务资本化比率（%）	23.19	29.70	34.30
EBITDA 利息倍数（倍）	4.33	2.05	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.18	0.08	--
流动比率（倍）	1.61	1.31	1.33
速动比率（倍）	1.32	1.02	1.01
现金短期债务比（倍）	0.95	0.75	0.59
经营现金流动负债比率（%）	-3.86	-6.15	-8.84
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.45	0.35	--

注：1、公司 2018 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化；2、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、公司年长期债务中包含长期应付款中的应付融资租赁款；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2]×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	自由负债/自有资产×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+

一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。