跟 踪 评 级 公 告

联合[2017]945 号

福建省电子信息（集团）有限责任公司：

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：

福建省电子信息（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

福建省电子信息（集团）有限责任公司公开发行的“17 闽电 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：

二零一七年六月二十七日

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

福建省电子信息（集团）有限责任公司
公司债券 2017 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	发行规模	发行期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
17 闽电 01	3 亿元	5（3+2）年	AA+	AA+	2017 年 3 月 13 日

跟踪评级时间：2017 年 6 月 27 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额（亿元）	183.92	321.68	292.81
所有者权益（亿元）	67.85	102.48	95.28
长期债务（亿元）	16.79	83.29	85.01
全部债务（亿元）	69.22	129.17	109.54
营业收入（亿元）	164.15	193.64	44.95
净利润（亿元）	8.65	7.64	-1.68
EBITDA（亿元）	15.34	16.35	--
经营性净现金流（亿元）	8.29	26.97	-35.38
营业利润率（%）	17.31	16.88	10.52
净资产收益率（%）	14.37	8.97	--
资产负债率（%）	63.11	68.14	67.46
全部债务资本化比率（%）	50.50	55.76	53.48
流动比率（倍）	1.18	1.31	1.63
EBITDA 全部债务比（倍）	0.22	0.13	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.31	5.12	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	5.11	5.45	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数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；2、其他流动负债中的短融、超短融和 PPN 已计入公司短期债务，长期应付款中的融资租赁款已计入长期债务。3、2017 年 1~3 月财务报表未经审计，相关指标未年化；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

2016 年，福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“福建电子集团”）作为福建省属国有企业，在区域环境、股东支持、经营规模等方面保持了竞争优势；公司企业级网络设备、智慧家电与通讯产品收入快速增长，贸易业务规模持续扩大，营业收入稳定增长。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到电子信息行业竞争激烈、公司未来资本性支出规模较大、净利润下滑、利润对投资收益和营业外收入依赖较大、少数股东权益占比高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司业务整合的推进及在建项目的建成投产，公司竞争实力和规模优势有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“17 闽电01”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1．公司所处的电子信息行业是福建省三大主导行业之一，公司作为福建省属国有企业，面临良好的发展环境。

2．公司在政策方面得到了政府的大力支持，其下属多家子公司被认定为国家重点扶持的高新技术企业，享受企业所得税的优惠政策。

3．2016 年，公司产能扩充，产品结构改善，市场消纳水平较好，收入规模稳定增长，技术附加值较高。

4．2016 年末，公司持有较大规模的货币资金和上市公司股票，现金类资产较充裕。

关注

1．2016 年，电子信息行业竞争激烈，产品更新换代较快，企业级网络设备等部分产品价格呈下行趋势，产品毛利率有所下降。

2．2016 年，公司在建项目尚需投资的规模较大，建设回收期较长，公司存在一定的外部融资需求。

3．2016 年，公司净利润下滑，期间费用增长较快；公司利润水平对投资收益和营业外收入的依赖较大；公司所有者权益中少数股东权益占比仍高。

分析师

冯　磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

李　镭

电话：010-85172818

邮箱：lil@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

福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“福建电子集团”）成立于2000年9月，是福建省省级机构改革政企分离过程中，以原福建省电子工业厅所属企业国有净资产整体划入的形式，由福建省人民政府出资设立的国有独资资产经营性控股公司。公司初始注册资本7.82亿元，历经增资、合并及转增资本后，截至2017年3月底，公司注册资本16.76亿元。公司唯一股东及实际控制人为福建省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福建省国资委”）。

截至2016年底，公司经营范围较上年无变化。

截至2017年3月底，公司组织结构较2015年变化不大；公司合并范围内子公司为138家，在职员工合计16,776人。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 321.68 亿元，负债合计 219.20 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 102.48 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 34.44 亿元。2016 年，公司实现营业总收入 193.64 亿元，净利润（含少数股东损益）7.64 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.49 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 26.97 亿元，现金及现金等价物净增加额 29.10 亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额292.81亿元，负债合计197.52亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计95.28亿元，其中归属于母公司所有者权益合计27.94亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入44.95亿元，净利润（含少数股东损益）-1.68亿元，其中归属于母公司净利润-0.92亿元；经营活动现金流量净额为-35.38亿元，现金及现金等价物净增加额为-13.48亿元。

公司注册地址：福建省福州市五一北路153号正祥商务中心2号楼；法定代表人：邵玉龙。

二、债券发行情况及募集资金使用

经中国证监会核准，公司于 2017 年 3 月 31 日发行“福建省电子信息（集团）有限责任公司 2017 年公司债券（第一期）”，发行规模 3.00 亿元，期限 5 年，附第 3 年末公司赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权，债券简称“17 闽电 01”，债券代码“143042.SH”，票面利率为 5.00%。“17 闽电 01”起息日为 2017 年 3 月 24 日，扣除发行费用后净募集款项为 2.99 亿元，已按募集资金用途全部用于偿还集团本部的银行借款。截至本报告出具日，“17 闽电 01”尚未到第一个付息日。

三、行业分析

公司业务布局多元化，电子信息产品制造和贸易业务是公司主要收入来源，以下主要分析电子信息行业和贸易行业。

1．电子信息行业

电子信息制造业是研制和生产电子设备及各种电子元件、器件的工业，是军民结合型工业，由广播电视设备、通信设备、雷达设备、电子计算机、电子元器件和其他电子专用设备等生产行业组成。中国目前是全球最大的电子信息产品制造基地，在近年来的发展过程中，中国电子信息产业结构不断优化，软件和元器件等基础行业继续成为产业增长的主要力量，高端产品保持快速增长。

2016年，中国电子信息制造业生产运行平稳，产值保持较快增长。根据工信部发布的《2016年电子信息产业统计公报》，2016年，全国规模以上电子信息制造业增加值同比增长10%，增速比上年回落0.5个百分点，高于全部规模以上工业增速4个百分点，占规模以上工业增加值的比重提高至7.5%。

从细分领域来看，2016年，通信设备行业产量保持较快增长，全年生产手机21亿部，同比增长13.6%，其中智能手机15亿部，增长9.9%，占全部手机产量比重为74.7%；生产移动通信基站设备34,084万信道，同比增长11.1%。计算机行业产量延续萎缩态势，全年生产微型计算机设备29,009万台，下降7.7%。家用视听行业产量增速同比加快，全年生产彩色电视机15,770万台，同比增长8.9%，其中液晶电视机为15,714万台，增长9.2%；智能电视为9,310万台，增长11.1%，占彩电产量比重为59.0%。电子元件行业产量稳中有升，全年生产电子元件37,455亿只，同比增长9.3%。电子器件行业产量平稳增长，全年生产集成电路1,318亿块，同比增长21.2%；生产半导体分立器件6,433亿只，增长11%；生产光伏电池7,681万千瓦，同比增长17.8%。

从固定资产投资增速来看，2016年，全行业固定资产投资增速加快，全年电子信息制造业500万元以上项目完成固定资产投资额较上年增长15.8%，增速较上年提升2.2个百分点。具体来看，全年电子器件行业完成投资同比增长22.7%，其中半导体分立器件制造和集成电路制造领域增速突出，分别为96.4%和31.1%。电子元件行业完成投资增长13.3%。整机行业中，通信设备行业投资快速增长，增速为29.3%；家用视听行业投资较快增长，增速为19.1%；电子计算机行业投资增长4.2%。从区域分布来看，港澳台企业投资增速领跑，全年内资企业完成投资增长13.2%，外商投资企业投资增长16.8%，港澳台企业完成投资增长44.3%。

从行业效益来看，2016年，电子信息制造业整体效益状况良好，但随着竞争日趋激烈，部分产品价格呈下降趋势。2016年，全行业主营业务收入同比增长8.4%，实现利润增长12.8%。行业主营业务收入利润率为4.85%，比2015年提高0.19个百分点。2016年末，全行业应收账款同比增长18.8%，高于主营业务收入增幅10.4个百分点；产成品存货增长2.8%。但随着市场竞争日趋激烈，部分产品销售价格直线下跌，其中企业级网络设备和家用视听行业目前正处于产品升级换代阶段，尚未形成完整的产业链，换代新产品没有形成较大的市场空间，导致这两个行业的效益都有所下滑。另外，电子器件行业利润也有所下降。

从行业政策来看，2016年，根据《信息产业“十三五”发展规划》（以下简称“规划”）的总体部署，结合电子信息制造业自身特点和发展规律，提出五个发展要求，包括突破核心关键基础技术，增强体系化创新能力，推动电子信息与传统领域融合创新，提升产业支撑国家战略保障能力等。根据国务院发布的《国家标准化体系建设发展规划（2016-2020年）》指出，针对电子信息制造与软件提出加强集成电路、传感器与智能控制、智能终端、LED等标准化工作，服务和引领产业发展，推动创新成果产业化进程。

从行业发展来看，电子信息产业多年来为我国的信息化、工业化和现代化建设做出了突出贡献，在国民经济中的作用不断提升，现代电子技术装备为国民经济各部门提供了先进的技术用于远程教育、远程医疗、电子娱乐、电子商务等各类新业务，促进了社会进步。未来，我国电子信息产业将进入跨越式发展的重要机遇期，ICT融合发展更加深入，电子信息产业与其他产业间的融合渗透更加深化，信息技术和产业的需求保持持续旺盛的趋势，新技术和集成应用导致新业态呈现高速发展态势，垄断与细分市场多样化并存。

总体看，我国电子信息制造业正处于较快发展时期，产业规模稳步扩大，但也存在着核心技术不强、成本上升等问题。未来，随着中国经济发展和信息化水平的提高，以及在产业政策、振

兴规划的支持和鼓励下，中国电子信息产业仍具有较好的发展前景。

2．贸易行业

2016 年以来，随着我国促进外贸回稳向好政策措施效果的逐步显现，三四季度实现正增长，总体来看，2016 年我国货物贸易进出口总值 24.33 万亿元人民币，同比下降 0.9%。其中，出口 13.84 万亿元，同比下降 2%；进口 10.49 万亿元，同比增长 0.6%；贸易顺差 3.35 万亿元，收窄 9.1%。

近年来，我国进出口中贸易方式结构逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2016 年，我国一般贸易进出口 13.39 万亿元，增长 0.9%，占我国进出口总值的 55%，比 2015 年提升 1 个百分点；机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，占我国出口总值的 57.7%；医疗仪器及器械出口增长 6.1%，蓄电池出口增长 4.0%；传统劳动密集型产品占出口总值的 20.8%，其中，纺织品、玩具和塑料制品出口增长。与此同时，铁矿石、原油、铜等大宗商品进口量保持增长，主要进口商品价格仍处于低位但跌幅收窄，跌幅较上半年、前三季度收窄。总体来看，2016 年国内经济在供给侧结构性改革、适度扩大总需求等政策作用下，呈现稳中有进、稳中向好的发展态势，带动了部分大宗商品进口量增加。

国内贸易方面，根据国家统计局数据显示，2016 年我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，比上年名义增长 10.4%，扣除价格因素实际增长 9.2%。城镇、乡村消费品零售额同步增长，仍以城镇消费为主，占总零售消费额的 86.01%。近年来随着网上消费的迅速普及，全国网上零售额迅速增长，2016 年达到 5.16 亿元，比上年增长 26.2%。其中，实物商品网上零售额 4.19 亿元，增长 25.6%，占社会消费品零售总额的比重为 12.6%；在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长 28.5%、18.1%和 28.8%。

从行业竞争来看，近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长较之前有所放缓。另外，部分产业供过于求矛盾凸显，传统制造业产能普遍过剩，行业利润大幅下滑，中小企业普遍经营困难，对进出口增长产生一定抑制；同时，人民群众生活水平显著提高，居民消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；资源环境约束日趋强化，资金、土地、劳动力等要素成本上升，国内贸易加快转变发展方式的迫切性进一步增强；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈，维护市场正常秩序的任务更加艰巨；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

从行业关注来看，首先，国内贸易环境竞争激烈，产能过剩导致价格波动幅度大。其次，人民币汇率风险不断加大，尽管人民币贬值有利于企业增加出口收入，但对外贸企业的锁定汇率和远期结汇带来了巨大的风险。此外，外部贸易环境日趋复杂，据国家商务部统计，2016年，共有27个经济体对华启动119起贸易救济调查，随着2016年我国WTO保护期满，美国与欧洲各国对华态度强硬，对华“双反”政策持续，未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

从行业发展来看，内贸方面，国家主张积极完善生产资料现代流通体系，鼓励直采直供、网上购销；支持生产资料流通企业向上下游延伸，形成供应链集成服务模式；将逐步完善佣金代理制，规范发展总经销和总代理；支持发展企业间的电子商务；鼓励具备条件的生产资料生产、流通企业发展内外贸结合的经营模式，建立跨国采购和销售网络。对外贸易方面，其发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用。

总体看，随着鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但

短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、日趋复杂的国际外贸环境都将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

四、管理分析

2016 年，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化。管理制度亦未发生改变。

总体看，公司整体高管及核心技术人员保持稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

公司经营范围涉及制造类、贸易类和其他类三大业务板块。2016 年，随着公司智慧家电与通讯产品业务和贸易业务规模扩大，公司实现营业收入 193.64 亿元，同比增长 17.96%。2016 年，公司实现净利润 7.64 亿元，同比下降 11.61%，主要系公司制造类业务毛利率下降以及期间费用增长较快所致。

从收入构成上看，2016 年，制造类业务是公司营业收入的最主要来源，其收入占营业收入比重为 54.03%。具体来看，2016 年，公司制造类收入为 104.63 亿元，较上年增长 33.05%，主要系公司智慧家电与通讯产品、企业级网络设备销量增长所致；2016 年，公司贸易类收入为 75.57 亿元，较上年增长 4.77%，主要系化工贸易收入增长所致；公司房地产类收入为 1.11 亿元，整体规模较小，与上年基本持平；其他多种经营收入为 12.33 亿元，较上年增长 19.02%，主要系公司早期新设企业开始创收所致。

毛利率方面，2016 年，公司综合毛利率为 17.43%，较上年下降 0.38 个百分点，主要系制造类业务毛利率下降所致。具体来看，2016 年，制造类毛利率较上年下降 3.65 个百分点至 28.11%，主要系企业级网络设备受市场竞争激烈、材料成本及人工成本上涨的影响，毛利率有所下降；贸易类毛利率为 1.19%，较上年变化不大，仍处于较低水平。

表 1　公司分板块营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

类别	板块	2015 年			2016 年		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
制造类	网络终端	5.31	3.27	33.71	6.19	3.20	31.66
	企业级网络设备	22.78	14.04	54.82	30.03	15.51	52.25
	通讯产品	4.88	3.01	28.5	9.34	4.82	31.16
	视讯和视频产品	2.31	1.42	53.86	2.12	1.09	52.83
	LED 光电与绿能环保产业	7.28	4.48	17.62	5.69	2.94	4.39
	智慧家电与通讯产品	22.22	13.69	8.86	36.64	18.92	9.06
	代工业务	0.67	0.41	20.93	0.65	0.34	23.08
	印制线路板	2.44	1.5	8.75	3.07	1.59	9.12
	其他	10.74	6.62	41.47	10.90	5.63	34.21
	制造类小计	**78.64**	**48.45**	**31.76**	**104.63**	**54.03**	**28.11**
贸易类		72.13	44.44	1.68	75.57	39.03	1.19
房地产类		1.17	0.72	39.40	1.11	0.57	47.75
其他多种经营		10.36	6.39	21.85	12.33	6.37	23.61
合计		**162.31**	**100.00**	**17.81**	**193.64**	**100.00**	**17.43**

资料来源：公司提供

2017 年 1~3 月，公司营业收入为 44.95 亿元，同比增长 45.47%，其中制造类业务收入占营业收入比重为 47.09%，较上年变化不大。毛利率方面，2017 年 1~3 月，公司综合毛利率下降 6.57 个百分点至 10.86%，主要系制造类业务毛利率下降所致。具体来看，公司制造类业务毛利率下降 10.08 个百分点至 18.03%，主要系产品市场竞争激烈、成本上升所致；公司贸易类业务毛利率为 1.52%，变化不大。

总体看，2016年，公司以制造类板块为主要收入来源，收入较上年有所增长，毛利率有所下降，但仍处于较高水平；贸易类板块收入持续增长，毛利率保持较低水平。

2．制造类业务

2016年，公司制造类业务的经营主体仍为星网锐捷通讯股份有限公司（以下简称“星网锐捷”）、福建福日电子股份有限公司（以下简称“福日电子”）、福建省蓝建集团公司（以下简称“蓝建集团”）和联标国际投资有限公司（以下简称“联标国际”）4家一级子公司及其下属企业。

产品生产

2016年，公司逐步退出部分毛利率较低的通讯产品市场，转向研发生产移动通讯产品，逐步提升企业级网络设备、视讯和视频产品、LED光电与绿能环保产品等重点产品比重。

产能方面，2016年，为缓解产能不足的情况，公司扩大了网络终端、企业级网络设备、手机、视讯和视频产品的产能，产能分别提升至60万台/年、45万套/年、2,400万台/年和37万套/年；2016年，公司高亮度发光二极管产能大幅提升，LED显示屏产能有所下降，主要系公司根据市场需求调整产品结构、统计产能发生变化所致。

产量方面，2016年，公司网络终端产量随着业务发展呈上升趋势，企业级网络设备、视讯和视频产品产量小幅下降；高亮度发光二极管随着产能扩充，产量显著增长，但LED灯具和LED显示屏产量均有所下降，主要系公司根据市场需求调整产品构成，进一步减少了低利润的订单，导致LED灯具产量下降，且受子公司深圳市迈锐光电有限公司厂房搬迁的影响，LED显示屏年度订单减少，导致其产量大幅下降；公司手机产量由1,408万台上升至2,010万台，手机业务快速发展，成为制造类板块的主要收入来源之一。从产能利用率来看，2016年，网络终端、企业级网络设备等产品随着产能扩充，产能利用率有所下降，但仍处于较高水平；LED灯具和LED显示屏产能利用率继续下降，处于较低水平，二极管产能利用率较高；随着公司外延并购后规模效应显著，成为华为、联想等品牌厂商的ODM厂商，手机产能利用率继续提升。

表2　公司制造类板块产能、产量和产能利用率（单位：%）

产品	2015年			2016年		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
网络终端（万台）	35	32	92.00	60	39	65.00
企业级网络设备（交换机）（万套）	21	39	184.00	45	38	84.44
企业级网络设备（路由器）（万套）	10	14	143.00	18	13	72.22
通讯产品（ADSLModem）（万套）	120	105	87.00	120	109	90.83
视讯和视频产品（万套）	20	39	197.00	37	31	83.78
LED（高亮度发光二极管）（万只）	458,115	356,927	77.91	767,000	634,645	82.74
LED灯具（万只）	80	35.5	44.38	80	12.5	15.63
LED显示屏（平方米）	96,700	80,362	83.10	89,700	21,211	23.65
移动通讯（手机）（万台）	2,143	1,408	65.70	2,400	2,010	83.75
印制线路板（万平方米）	126.90	67.27	53.00	140	95.46	68.19

资料来源：公司提供

注：表中统计数据均为公司自主产能、产量，不包含委外加工部分。

总体看，2016年，企业级网络设备和手机仍是公司制造类板块主要产品；网络终端订单较充足，产量持续增长；高亮度发光二极管随着产能扩充，产量显著增长，但LED灯具和LED显示屏产量有所下降；公司进行并购后，手机产能产量大幅增长。

原材料采购

2016年，公司原材料采购方式、结算方式较上年无变化；采购价格方面，公司主要原材料如光模块、集成电路、芯片、主板、液晶屏等电子元器件随着市场价格的下行，公司采购价格呈下降趋势。

采购集中度方面，2016年，公司制造类板块的两大主要产品类别企业及网络设备以及智慧家电与移动通讯产品的前五大供应商采购集中度分别为34.33%和45.81%，集中度较高。考虑到公司制造类板块产品类型较多，综合来看，采购集中度风险不大。

总体看，2016年，公司采购价格呈下降趋势，采购集中度风险不大。

产品销售

2016年，公司的销售策略、定价方式、结算方式等较上年无变化。

销量方面，2016年，星网锐捷旗下的网络终端、企业级网络设备、通讯产品、视讯和视频产品中，除交换机、视讯和视频产品的销量有所下降外，其他产品销量整体均有所增长，主要系产品市场行情较好、公司订单充足所致。2016年，随着外延并购和产品结构的改变，LED产品销量大幅增长，但LED灯具和LED显示屏销量大幅下降，主要系公司根据市场需求调整产品构成，进一步减少了低利润的订单所致。2016年，随着产能扩充，移动通讯产品销量较上年大幅增长。

产销率方面，2016年，公司产品仍以定制化为主，产销率较高，均处于90%以上。

表3　公司制造类板块销量和产销率（单位：%）

产品	2015年		2016年	
	销量	产销率	销量	产销率
网络终端（万台）	32	99	39	100.00
企业级网络设备（交换机）（万套）	39	101	37	97.37
企业级网络设备（路由器）（万套）	13	93	13	100.00
通讯产品（ADSLModem）（万套）	92	88	120	110.09
视讯和视频产品（万套）	40	101	35	112.90
LED（高度发光二极管）（万只）	354,392	99.29	590,521	93.05
LED灯具（万只）	34.6	97.46	12.3	98.40
LED显示屏（平方米）	80,398	100.04	21,828	102.91
移动通讯（手机）（万台）	1,389	98.65	2,003	99.65
印制线路板（万平方米）	67.13	100	93.88	98.34

资料来源：公司提供

销售价格方面，2016年，由于电子信息行业部分产品市场价格整体呈下行趋势，公司根据市场价格波动情况，动态调整产品结构，以降低产品价格下行带来的风险。

销售集中度方面，2016年，公司主要产品的前五大客户销售集中度较上年变化不大。

总体看，2016年，随着产能扩充和产品市场行情向好，公司主要产品的销量整体呈增长趋势；公司产品仍以定制化为主，产销率较高；公司根据市场价格波动情况，动态调整产品结构，以降低产品价格下行带来的风险。

3．贸易类业务

2016年，公司贸易类业务经营主体仍为福日电子、福建省和格信息科技有限公司（以下简称“和格信息”）2家一级子公司及其下属企业。

2016年，随着公司进行贸易类业务结构调整，促进贸易业务与制造业务的协同发展，公司服装类贸易收入大幅下降；手机贸易收入大幅下降，主要系手机贸易行业竞争激烈且需求变化快、公司减少手机贸易以降低库存风险所致；钢材贸易收入规模较上年变化不大；化工贸易收入为贸易板块的第一收入来源，收入规模较上年有所下降，主要系公司战略调整所致；公司其他贸易业务收入大幅增长，主要包括石化、基础油和乙二醇等。2016年，公司贸易业务毛利率较上年变化不大，仍处于较低水平。

表4　公司贸易收入构成和毛利率情况（单位：亿元，%）

板块	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
鞋帽	7.22	10.01	1.67	8.48	11.22	1.06
服装	0.48	0.66	1.68	0.08	0.11	1.02
机电	2.04	2.83	1.53	3.14	4.15	0.85
手机	5.92	8.21	0.93	0.29	0.38	1.40
钢材	1.60	2.22	2.74	1.95	2.58	1.48
化工	45.97	63.73	1.83	37.81	50.03	0.50
其他	8.89	12.33	1.22	23.82	31.52	2.35
合计	**72.13**	**100.00**	**1.68**	**75.57**	**100.00**	**1.19**

资料来源：公司提供

2016年，公司贸易板块前五大供应商采购金额占总采购额的42.42%，集中度一般。2016年，公司贸易板块前五大客户销售金额占销售总额的73.49%，集中度较高。

总体看，2016年，随着公司贸易结构调整，公司服装类贸易收入大幅下降；公司化工贸易收入规模较上年有所下降，但仍为公司贸易板块的第一收入来源；公司整体贸易收入稳步增长，毛利率保持较低水平。

4．在建项目

截至2017年3月底，公司主要在建项目共5个，计划总投资合计437.82亿元，已投资40.60亿元，尚需投资397.22亿元，公司预计2017年4~12月、2018年和2019年的投资分别为66.51亿元、104.83亿元和59.20亿元，公司存在一定的资金需求（见下表）。

表5　截至2017年3月底公司主要在建工程（单位：亿元）

项目	预计建设时间	计划总投资	已投资	计划投资		
				2017年4~12月	2018年	2019年
数字福建云计算中心	4年	13.30	4.07	4.53	4.70	--
福建省电子信息集团产业基地（FEI产业基地）	4年	11.00	6.65	4.35	--	--
福联公司6英寸砷化镓芯片生产线项目	5年	10.00	4.51	4.38	1.11	--
星瑞格公司国产数据库软件项目	1年	3.52	0.77	2.75	--	--
晋华集成电路存储器生产线建设项目	7年	400.00	24.60	50.50	99.00	59.20
合计	--	**437.82**	**40.60**	**66.51**	**104.83**	**59.20**

资料来源：公司提供

上述项目建成后，公司技术实力有望大幅增强，其中数字福建云计算中心系2015年福建省重点项目，按国际最高等级T4标准进行设计和施工；福联公司6英寸砷化镓芯片生产线项目的建设不仅在产业模式上填补了国内空白，在加工技术及产能方面，亦实现了4英寸到6英寸的突破，填补了国内6英寸砷化镓集成电路生产线的空白；星瑞格公司国产数据库软件项目致力于实现云计算与大数据的全面国产化，符合国家重点扶持领域，于2016年3月已正式完成第一个国产数据库版本并投入商用，推进了福建省信息化系统的国产化进程；晋华集成电路存储器生产线建设项目总投资约400.00亿元，其中自筹资金240.00亿元、银行贷款160.00亿元，目前已到资39.50亿元；项目已完成立项备案、手续报批、工程设计、施工招标等前期工作，桩基工程、生产车间厂房p1、p2区地下室底板砼浇筑及办公楼底板砼施工已完工；项目预计2018年第三季度开始投产，并可产生销售收入约5.67亿元，2019年及2020年预计可实现收入59.04亿元和60.69亿元。

总体看，公司在建项目规模尚可，建成后公司技术实力有望大幅提升；公司存在一定的融资需求。

5．股东支持

公司作为福建省省属国有企业，在政策方面得到了政府的大力支持。公司的土地拍卖变现，福州市政府将其分成部分返还公司，专项用于公司职工安置和偿还项目贷款本息。税收方面，公司下属子公司星网锐捷、福建星网锐捷软件有限公司、福建升腾资讯有限公司和福建星网锐捷网络有限公司等多家子公司被认定为国家重点扶持的高新技术企业，享受按应纳税额15%计算缴纳企业所得税的优惠政策。2017年，根据福建省政府相关文件批复，为支持福建省电子信息产业发展，增强公司资本实力和抗风险能力，拟于下半年完成以股票划转及支付现金（10亿元）增加公司注册资本金的事项。该事项完成后，预计可增加公司所有者权益约20亿元。

总体看，公司作为福建省属国有企业，在政策方面得到了政府的大力支持，为公司发展提供了良好的环境。

6．经营关注

（1）产品结构调整，业务尚待进一步整合

近年来，公司根据市场和研发情况实施制造业板块结构调整，退出部分毛利率较低的通讯产品市场，维持或减少网络终端等低端产品比重，逐步提升企业级网络设备、移动通讯设备等重点产品比重；公司根据市场情况实施贸易板块结构调整，逐步降低轻纺、机电、钢材等传统产品贸易比重，快速提高化工等产品的贸易比重。公司产品结构调整幅度较大，业务尚待进一步整合。

（2）产品更新换代较快，对公司研发设计能力提出较高要求

随着高新技术的快速发展，电子产品更新换代速度较快，公司需持续加强产品的的研发和创新。此外，公司手机业务订单的获取需先向手机品牌商提交设计方案，手机品牌商可在多家ODM厂商的设计方案中进行选择；公司手机业务订单的获取较依赖公司的研发设计能力。

（3）电子信息行业部分产品市场价格呈下行趋势

在电子信息产品市场部分产品价格下降的趋势下，公司动态调整产品结构，保持了制造类板块较高的毛利率水平。随着全球经济下行压力增大以及行业竞争加剧，电子信息产品价格预期将持续下降。2017年一季度，公司制造类业务毛利率大幅下降。公司需不断通过产品结构调整、成本控制、提高产品附加值等方式，提升盈利水平，降低产品价格下降带来的风险。

（4）在建项目投资规模较大，建设周期较长

公司在建项目规模较大，截至2017年3月底，公司主要在建项目尚需投资397.22亿元，公司存

在一定融资需求。此外，公司主要在建项目建设周期较长，预计为4~5年，项目投资回收期也相应较长，未来项目的收益情况存在不确定性。

7．未来发展

公司制定了“十三五”发展规划，提出了“十三五”的整体发展思路为充分发挥国有资本的作用，通过投资、并购、重组、上市、合资、合作等手段，八大主业板块和四大辅业板块协调发展，实现资产规模达500亿元的目标，成为福建省最大的电子信息行业投资集团，力争进入中国企业500强以及中国电子百强企业前30名。

根据公司“十三五”发展规划，未来公司将重点发展以下八个领域：网络通讯技术及设备、云计算终端及电脑外部设备、新型消费类电子、软件及系统集成、新型元器件及应用产品、电机及其装备、卫星应用和电子商务产业。

总体看，公司未来将着重于高新电子信息业务的发展，符合自身发展需要。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2016 年度财务报告已经福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2017 年一季度财务报表未经审计。公司执行最新的企业财务会计准则。合并范围方面，2016 年，公司合并范围增加 6 家子公司，减少 3 家子公司。截至 2016 年底，公司纳入合并范围内的子公司共 138 家，公司主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 321.68 亿元，负债合计 219.20 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 102.48 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 34.44 亿元。2016 年，公司实现营业总收入 193.64 亿元，净利润（含少数股东损益）7.64 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.49 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 26.97 亿元，现金及现金等价物净增加额 29.10 亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额292.81亿元，负债合计197.52亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计95.28亿元，其中归属于母公司所有者权益合计27.94亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入44.95亿元，净利润（含少数股东损益）-1.68亿元，其中归属于母公司净利润-0.92亿元；经营活动现金流量净额为-35.38亿元，现金及现金等价物净增加额为-13.48亿元。

2．资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额 321.68 亿元，较年初增长 74.90%，主要系公司非流动资产增长所致；流动资产和非流动资产占比分别为 52.11%和 47.89%。

截至 2016 年底，公司流动资产合计 167.61 亿元，较年初增长 50.89%，主要系货币资金增长所致；公司流动资产主要以货币资金（占比 42.61%）、应收账款（占比 19.12%）、预付款项（占比 6.44%）、存货（占比 16.78%）和其他流动资产（占比 9.72%）为主。

截至 2016 年底，公司货币资金为 71.42 亿元，较年初增长 101.34%，主要系公司取得借款资金所致；公司货币资金主要由银行存款（占比 75.52%）和其他货币资金（占比 24.45%）构成；其中，受限资金合计 10.92 亿元，主要以信用证保证金和银行承兑汇票保证金为主。截至 2016 年底，公司应收账款账面价值为 32.06 亿元，较年初增长 4.85%，主要系业务增长所致；公司坏账准

备为 3.12 亿元，计提比率 8.87%，计提较为合理；从账龄上看，主要以 1 年以内的应收账款为主（账面余额占比为 81.04%），账龄较短。截至 2016 年底，公司预付款项为 10.79 亿元，较年初增长 8.47%，主要系业务规模扩大导致预付的材料款增加所致；从账龄上看，主要以 1 年以内的预付款项为主（账面余额占比为 86.42%），账龄较短。截至 2016 年底，公司存货账面价值为 28.13 亿元，较年初增长 33.13%，主要系公司经营规模扩大、备货增加所致；公司存货以原材料（占比 25.82%）、自制半成品及在产品（占比 11.94%）和库存商品（占比 27.18%）为主；公司计提跌价准备 0.71 亿元，计提比例为 2.46%，考虑到电子产品及电子元器件的市场价格呈下行趋势，公司面临一定存货跌价风险。截至 2016 年底，公司其他流动资产 16.30 亿元，较年初大幅增长 185.45%，主要系公司新增华映委托债权投资产品和集合资产管理计划所致；公司其他流动资产主要由华映委托债权投资产品（占比 67.57%）构成。

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 154.07 亿元，较年初增长 111.52%，主要系可供出售金融资产和在建工程增长所致；主要以可供出售金融资产（占比 31.66%）、长期股权投资（占比 5.27%）、固定资产（占比 13.90%）、在建工程（占比 25.61%）、无形资产（占比 6.20%）和商誉（占比 7.71%）为主。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产为 48.78 亿元，较年初增长 249.85%，主要系公司持有的华映科技（集团）股份有限公司股份大幅增加所致。截至 2016 年底，公司长期股权投资为 8.13 亿元，较年初增长 1.41%，变化不大；计提减值准备 0.99 万元，计提比例较小。截至 2016 年底，公司固定资产账面价值为 21.41 亿元，较年初增长 27.46%，主要系在建项目完工转固所致；公司的固定资产主要由房屋及建筑物（占比 37.14%）和机器设备（占比 32.74%）构成；公司固定资产累计计提折旧 9.95 亿元，固定资产成新率 68.74%，成新率一般；计提减值准备 0.47 亿元，计提比例为 2.15%。截至 2016 年底，公司在建工程为 39.46 亿元，较年初增长 729.67%，主要系公司新增 EQUVA 融资租赁资产和 CIFSC 融资租赁资产所致。截至 2016 年底，公司无形资产 9.55 亿元，较年初增长 73.90%，主要系公司软件类无形资产增加所致。截至 2016 年底，公司商誉 11.87 亿元，较年初增长 6.30%，主要系公司并购深圳市迅锐通信有限公司和北京熊宝贝科技发展有限公司，分别新增商誉 1.06 亿元和 0.04 亿元所致。

截至 2016 年底，公司除货币资金中部分资金受限外，无其他资产所有权及使用权受限情况。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 292.81 亿元，较年初下降 8.98%；公司资产构成变化不大，其中流动资产占比 50.15%，非流动资产占比 49.85%。

总体看，2016 年，公司资产规模持续增长，以流动资产为主，现金类资产较充裕且持有较大规模的上市公司股票，受限资产规模不大；公司资产整体质量较好。

3．负债及所有者权益

负债

截至 2016 年底，公司负债合计 219.20 亿元，较年初增长 88.84%，主要系非流动负债增长所致；其中，流动负债占比 58.40%，非流动负债占比 41.60%。

截至 2016 年底，公司流动负债合计 128.00 亿元，较年初增长 35.56%，主要系其他应付款增长所致；主要由短期借款（占比 8.93%）、应付票据（占比 9.22%）、应付账款（占比 23.26%）、预收款项（占比 6.52%）、其他应付款（占比 27.75%）和其他流动负债（占比 15.77%）构成。

截至 2016 年底，公司短期借款为 11.43 亿元，较年初下降 38.90%，主要系偿还借款所致；其中，质押借款占比 9.03%，抵押借款占比 11.55%，保证借款占比 48.39%，信用借款占比 31.03%。

截至 2016 年底，公司应付票据为 11.80 亿元，较年初增长 19.48%，主要系伴随公司业务规模的扩大，票据结算增加所致；公司的应付票据以银行承兑汇票（占比 99.65%）为主。截至 2016 年底，公司应付账款 29.78 亿元，较年初增长 28.05%，主要系公司经营规模扩大、应付供应商款项增长所致。截至 2016 年底，公司预收款项 8.35 亿元，较年初增长 68.26%，主要系业务规模扩张所致。截至 2016 年底，公司其他应付款 35.52 亿元，较年初增长 374.21%，主要系应付往来款大幅增长所致。截至 2016 年底，公司其他流动负债为 20.19 亿元，较年初下降 10.25%，主要系公司偿还短期应付债券所致。

截至 2016 年底，公司非流动负债为 91.20 亿元，较年初增长 321.24%，主要系长期借款和应付债券增长所致；主要由长期借款（占比 36.84%）、应付债券（占比 34.13%）和长期应付款（占比 20.37%）构成。截至 2016 年底，公司长期借款 33.59 亿元，较年初增长 592.89%，主要系在建项目投资及营运资金的需求增长所致；公司长期借款中保证借款占比 28.44%，信用借款占比 55.99%；公司长期借款到期日分布均匀，不存在集中偿付压力。截至 2016 年底，公司应付债券为 31.12 亿元，较年初增长 163.90%，主要系公司发行“16 闽电子 MTN001”、“16 闽电子 PPN001”等所致。截至 2016 年底，公司长期应付款为 18.58 亿元，较年初增长 12,379.06%，主要系公司对仲利国际租赁的融资租赁款大幅增长所致。

截至 2016 年底，公司全部债务为 129.17 亿元，较年初增长 86.61%，主要系公司长期债务增长所致；其中短期债务和长期债务分别占比 35.52%和 64.48%，长期债务占比有所提高。从财务指标来看，截至 2016 年底，公司资产负债率为 68.14%，较年初上升 5.03 个百分点；全部债务资本化比率为 55.76%，较年初上升 5.26 个百分点；长期债务资本化比率为 44.83%，较年初上升 25.00 个百分点，公司债务负担有所增加，但整体上仍处于适中水平。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 197.52 亿元，较年初下降 9.89%。公司流动负债和非流动负债占比分别为 45.61%和 54.39%，非流动负债占比提升。截至 2017 年 3 月底，公司全部债务为 109.54 亿元，较年初下降 15.20%；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均略有上升，分别为 67.46%、53.48%和 47.15%，但仍处在合理水平。

总体看，2016 年，随着经营规模的扩大，公司负债及债务水平有所增长；公司全部债务以长期债务为主，债务结构较为合理；公司整体债务指标有所上升，但债务负担仍处于合理水平。

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 102.48 亿元，较年初增长 51.05%，主要系少数股东权益增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比 33.61%。归属于母公司所有者权益中，股本占比 48.67%，资本公积占比 9.02%，其他综合收益占比 24.40%，盈余公积占比 0.20%，未分配利润占比 17.71%，股本和资本公积合计占比较大，稳定性较好。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计为 95.28 亿元，较年初下降 7.03%。其中归属于母公司所有者权益 27.94 亿元，占所有者权益合计的 29.32%。归属于母公司所有者权益中，股本占比 59.99%，资本公积占比 16.99%，其他综合收益占比 4.29%，盈余公积占比 0.24%，未分配利润占比 18.49%。

总体看，公司少数股东权益占比高，所有者权益稳定性较差。

4．盈利能力

2016 年，随着公司智慧家电与通讯产品业务和贸易业务规模扩大，公司实现营业收入 193.64 亿元，同比增长 17.96%。2016 年，公司实现营业利润 4.45 亿元，同比下降 8.44%；净利润 7.64

亿元，同比下降 11.61%，主要系制造类业务毛利率下降，以及期间费用增长较快所致。

期间费用方面，2016 年，公司期间费用合计 32.21 亿元，同比增长 21.20%；其中，销售费用为 12.98 亿元，同比增长 19.16%，主要系人工费用、市场推广费用等增加所致；管理费用为 16.63 亿元，同比增长 22.73%，主要系研发费用支出增长，以及随着生产规模扩大及对科研人员等人才的需求量增大，员工薪金支出大幅提升所致；财务费用为 2.59 亿元，同比增长 21.93%，主要系融资规模扩大、利息支出增长所致。2016 年，公司费用收入比为 16.63%，较上年上升 0.44 个百分点，公司费用控制能力有待提升。

2016 年，公司资产减值损失为 2.12 亿元，较上年增长 62.35%，主要系公司计提坏账准备和固定资产减值准备所致。2016 年，公司投资收益 6.09 亿元，较上年增长 41.13%，主要系公司处置国泰君安股权所致。2016 年，公司营业外收入为 6.56 亿元，较上年增长 14.70%，主要系公司取得的政府补助增长所致。2016 年，公司资产减值损失和投资收益占营业利润的比率分别为 47.53%和 136.90%，营业外收入占利润总额的比率为 67.16%，对公司盈利水平有较大影响。

从各项盈利指标来看，2016 年，公司营业利润率为 16.88%，较上年下降 0.43 个百分点，主要系制造类业务毛利率下降所致；公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.84%、5.10%和 8.97%，分别较上年下降 4.31 个百分点、3.01 个百分点和 5.39 个百分点，公司盈利能力有所下降。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 44.95 亿元，同比增长 45.47%；公司实现净利润-1.68 亿元，出现亏损，主要系公司的制造类板块依托于持续的科技创新和产品升级换代来保持竞争力，公司持续加大创新研发投入从而带来研发费用支出大幅增加，同时，由于电子信息行业高端技术人才相对稀缺，为了保持核心技术人员队伍的稳定，公司薪酬成本大幅增加。

总体看，公司收入规模持续增长，但净利润有所下降，且费用控制能力有待进一步提升；利润水平受投资收益和营业外收入的影响很大；公司整体盈利能力一般。

5．现金流

从经营活动看，2016 年，公司经营活动现金流入 284.39 亿元，较上年增长 33.13%，主要系公司销售规模扩大导致销售商品、接受劳务收到的现金增加所致。2016 年，公司经营活动现金流出 257.41 亿元，较上年增长 25.37%，主要系经营规模扩大成本支出增加所致。综合上述因素，2016 年，公司经营活动产生的现金流净流入 26.97 亿元，较上年增长 225.38%。从收入实现质量上来看，2016 年，公司的现金收入比率为 110.28%，较上年上升 1.10 个百分点，公司收入实现质量较高。

从投资活动来看，2016 年，公司投资活动现金流入量为 56.01 亿元，较上年增长 157.44%，主要系收回投资的资金增长所致。2016 年，公司投资活动现金流出 110.33 亿元，较上年增长 188.18%，主要系公司增持华映科技（集团）股份有限公司的股份所致。综合上述因素，2016 年，公司投资活动产生的现金净流出 54.33 亿元，净流出规模较上年增长 228.63%，公司投资需求较大。

从筹资活动看，2016 年，公司筹资活动现流入 142.36 亿元，较上年增长 145.41%，主要系公司取得借款资金所致；2016 年，公司筹资活动现金流出 86.18 亿元，较上年增长 113.57%，主要为公司偿还到期债券支出所致。综合上述因素，2016 年，公司筹资活动产生的现金净流入为 56.18 亿元，较上年增长 218.19%。

2017 年 1~3 月，公司经营活动产生的净现金流量为-35.38 亿元，呈净流出态势；投资活动产生的现金流量净额为 3.69 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 18.30 亿元，主要系公司取得借款资金所致；现金及现金等价物净增加额为-13.48 亿元。

总体看，公司经营现金流规模较大，现金收入实现质量较高；公司投资规模较大，投资活动呈持续净流出状态；为满足投资需求，筹资活动现金流呈持续净流入状态。

6．偿债能力

短期偿债能力方面，2016 年末公司流动比率和速动比率分别由 2015 年末的 1.18 倍和 0.95 倍上升至 1.31 倍和 1.09 倍，主要系公司货币资金等资产增长较快所致。截至 2016 年底，公司现金短期债务比由 2015 年末的 0.70 倍上升至 1.62 倍，公司现金对短期债务的保护程度较高。整体上看，公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面，2016 年公司 EBITDA 为 16.35 亿元，同比增长 6.60%，主要系公司折旧和计入财务费用的利息支出增长所致；其中，利润总额占 64.57%、计入财务费用的利息支出占 17.36%、摊销占 6.72%，折旧占 11.35%。2016 年，受到债务规模扩大的影响，公司 EBITDA 全部债务保护倍数由 0.22 倍下降至 0.13 倍，EBITDA 利息保护倍数由 5.31 倍下降至 5.12 倍。整体上看，EBITDA 对全部债务的保障程度一般，对利息的保障程度较高，公司长期偿债能力一般。

截至 2017 年 3 月底，公司对外担保共计 0.50 亿元，为对双翔（福建）电子有限公司提供的担保，目前受担保单位经营状况良好。

截至 2017 年 3 月底，公司无其他应披露而未披露的未决诉讼（仲裁）等重大或有事项。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2017 年 5 月 23 日，公司已结清信贷信息中有 1 笔不良贷款和 92 笔关注类贷款，不良贷款是由于公司子公司福日集团于 2007 年 10 月 8 日向交通银行福建省分行贷款 3,200 万元，到期日为 2008 年 9 月 9 日，展期至 2009 年 8 月 19 日，后因福日集团临时资金周转困难导致该笔贷款逾期。福日集团已于 2009 年 8 月 21 日全额归还该笔贷款本金及利息。公司未结清信贷信息中不存在关注类和不良类信息。

截至 2017 年 3 月底，公司获得银行授信额度 127.89 亿元，未使用授信额度 64.73 亿元；公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司偿债能力指标较好，考虑到公司作为福建省政府出资组建的行业性国有独资资产经营公司和投资平台，政府支持力度较大，在福建省市场地位较高，盈利能力较强，公司整体偿债能力很强。

七、公司债偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 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 59.52 亿元，约为“17 闽电 01”本金（3.00 亿元）的 19.84 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度高；净资产为 95.28 亿元，约为“17 闽电 01”本金合计（3.00 亿元）的 31.76 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“17 闽电 01”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 16.35 亿元，约为“17 闽电 01”本金合计（3.00 亿元）的 5.45 倍，公司 EBITDA 对“17 闽电 01”本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 284.39 亿元，约为“17 闽电 01”本金合计（3.00 亿元）的 94.80 倍，公司经营活动现金流入量对“17 闽电 01”的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司在区域环境、股东支持、行业地位、技术实力等方面具有较大优势，联合评级认为，公司对“17 闽电 01”仍保持很强的偿还能力。

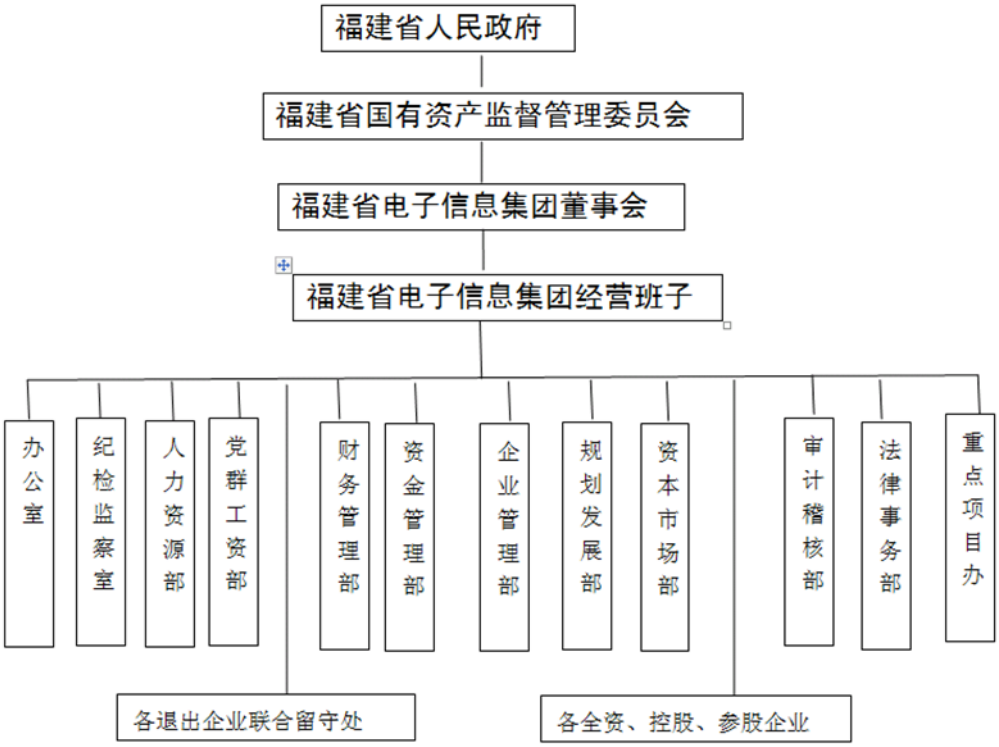
八、综合评价

公司作为福建省属国有企业，在区域环境、股东支持、经营规模等方面保持了竞争优势；公司企业级网络设备、智慧家电与通讯产品收入快速增长，贸易业务规模持续扩大，营业收入稳定增长。同时，联合评级也关注到电子信息行业竞争激烈、公司未来资本性支出规模较大、净利润下滑、利润对投资收益和营业外收入依赖较大、少数股东权益占比高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司业务整合的推进及在建项目的建成投产，公司竞争实力和规模优势有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“17 闽电 01”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1　福建省电子信息（集团）有限责任公司组织结构图



附件 2　福建省电子信息（集团）有限责任公司

主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额（亿元）	183.92	321.68	292.81
所有者权益（亿元）	67.85	102.48	95.28
短期债务（亿元）	52.43	45.88	24.53
长期债务（亿元）	16.79	83.29	85.01
全部债务（亿元）	69.22	129.17	109.54
营业收入（亿元）	164.15	193.64	44.95
净利润（亿元）	8.65	7.64	-1.68
EBITDA（亿元）	15.34	16.35	--
经营性净现金流（万元）	8.29	26.97	-35.38
应收账款周转次数（次）	5.72	5.67	--
存货周转次数（次）	6.89	6.33	--
总资产周转次数（次）	1.06	0.77	--
现金收入比率（%）	109.18	110.28	131.62
总资本收益率（%）	10.15	5.84	--
总资产报酬率（%）	8.11	5.10	--
净资产收益率（%）	14.37	8.97	--
营业利润率（%）	17.31	16.88	10.52
费用收入比（%）	16.19	16.63	17.32
资产负债率（%）	63.11	68.14	67.46
全部债务资本化比率（%）	50.50	55.76	53.48
长期债务资本化比率（%）	19.84	44.83	47.15
EBITDA 利息倍数（倍）	5.31	5.12	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.22	0.13	--
流动比率（倍）	1.18	1.31	1.63
速动比率（倍）	0.95	1.09	1.31
现金短期债务比（倍）	0.70	1.62	2.43
经营现金流动负债比率（%）	8.78	21.07	-39.27
EBITDA/待偿本金合计（倍）	5.11	5.45	--

注：1、2017 年 1 季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2、其他流动负债中的短融、超短融和 PPN 已计入公司短期债务，长期应付款中的融资租赁款已计入长期债务；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 3　有关财务指标的计算公式

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]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
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	负债总额/资产总计×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	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
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+应付短期债券+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 4　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。