信 用 等 级 公 告

联合〔2019〕1328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：

二〇一九年六月二十日

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2019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	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
17闽电01	3.00亿	5年（3+2）	AA+	AA+	2018/6/22

跟踪评级时间：2019年6月20日

主要财务数据：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
资产总额（亿元）	321.68	307.09	806.93	811.15
所有者权益（亿元）	102.48	94.76	245.22	249.77
长期债务（亿元）	83.29	100.57	252.04	234.56
全部债务（亿元）	129.17	147.90	419.77	386.72
营业收入（亿元）	193.64	221.68	242.34	81.10
净利润（亿元）	7.64	3.72	-22.33	0.56
EBITDA（亿元）	16.35	11.97	-8.99	--
经营性净现金流（亿元）	26.97	-27.58	0.60	-13.66
营业利润率（%）	16.88	17.00	16.92	15.26
净资产收益率（%）	9.00	3.77	-13.14	0.22
资产负债率（%）	68.14	69.14	69.61	69.21
全部债务资本化比率（%）	55.76	60.95	63.12	60.76
流动比率（倍）	1.31	1.52	1.33	1.32
EBITDA全部债务比（倍）	0.13	0.08	-0.02	--
EBITDA利息倍数（倍）	5.24	5.15	-1.22	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	5.45	3.99	-3.00	--

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. 长期应付款中的融资租赁款已计入长期债务及相关指标，2016年其他流动负债中的短期应付债券已计入公司短期债务及相关指标；3. 公司2019年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；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，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，在股东支持、经营规模等方面继续保持竞争优势；公司注册资本增加，资产规模迅速扩大，各主要产品产销量均有所增长，产能利用率和产销率均保持在较高水平，销售收入快速增长。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司债务负担重、少数股东权益占比高、投资收益大幅亏损以及中美贸易摩擦影响业绩等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

跟踪期内，公司并购合力泰科技股份有限公司（以下简称“合力泰”）和福建省晋华集成电路有限公司（以下简称“晋华集成”），随着业务整合，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．公司获得福建省国资委、财政厅的大力支持，通过股票等资产划拨形式注资，资本实力大幅增强。

2．跟踪期内，公司通过收购合力泰和晋华集成，资产规模大幅增长，产品线进一步丰富。

3．公司主要产品产销量均有所增长，产能利用率和产销率均保持在较高水平，销售收入大幅增长。

关注

1．跟踪期内，公司主要产品销售毛利率有所下降，期间费用大幅增长，非经常性损益对利润影响很大，净利润出现大幅亏损。

2．公司债务增长较快，债务负担重；在建工程待投入资金规模大，存在较大融资需求；所有者权益中少数股东权益占比仍高，权益稳定性较差。

3．受中美贸易摩擦影响，公司未来业绩存在较大不确定性。

分析师

叶维武

电话：010-85172818

邮箱：yeww@unitedratings.com.cn

刘冰华

电话：010-85172818

邮箱：liubh@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。

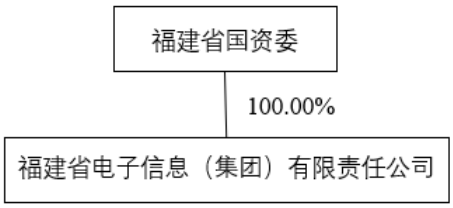
分析师：

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2019年3月底，公司注册资本47.32亿元。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”）。

图 1　截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至2019年3月底，公司经营范围较上年无变化，仍以电子信息制造业务为主，以贸易业务为辅；公司合并范围内一级子公司34家，在职员工合计49,885人。跟踪期内，公司将产权管理部改为重点项目建设办公室，组织结构未发生重大变化。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 806.93 亿元，负债合计 561.71 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 245.22 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 38.27 亿元。2018 年，公司实现营业总收入 242.34 亿元，净利润（含少数股东损益）-22.33 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-25.15 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.60 亿元，现金及现金等价物净增加额 22.29 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 811.15 亿元，负债 561.38 亿元，所有者权益（含少数股东权益）249.77 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 43.20 亿元。2019 年 1~3 月，公司实现营业总收入 81.10 亿元，净利润（含少数股东损益）0.56 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.14 亿元；经营活动产生的现金流量净额为-13.66 亿元，现金及现金等价物净增加额-9.65 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：宿利南。

二、债券发行情况及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2017]242 号文核准，公司获准向合格投资者公开发行面值不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券，分两期发行。第一期债券于 2017 年 3 月 31 日起在上证所挂牌交易，债券简称“17 闽电 01”，债券代码“143042. SH”，存续期限内每年的 3 月 24 日为该计息年度的起息日，发行规模为 3.00 亿元，票面利率为 5.00%，发行期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权、赎回选择权投资者回售选择权。

公司已于 2018 年 3 月 26 日支付了“17 闽电 01”自 2017 年 3 月 24 日至 2018 年 3 月 23 日期间的利息；于 2019 年 3 月 25 日支付了“17 闽电 01”自 2018 年 3 月 24 日至 2018 年 3 月 23 日期间的利息。截至 2019 年 3 月底，“17 闽电 01”待偿本金 3.00 亿元，已按募集说明书全部用于偿还银行借款。

三、行业分析

公司业务布局多元化，主要生产电子信息产品，属于电子信息行业。

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。我国目前是全球最大的电子信息产品制造基地，是我国经济最具活力、最具创新力的行业之一。在全球互联网发展浪潮的推动下，电子信息产业依靠科技进步取得了跨越式发展，还促进了新兴产业及部门形成，加速了产业结构转型。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。

2018年，中国电子信息制造业生产运行平稳，产值保持较快增长，出口有所回落。根据工信部统计，2018年，规模以上电子信息制造业增加值较上年增长13.1%，快于全部规模以上工业增速6.9个百分点；电子信息行业实现主营业务收入同比增长9.0%，实现利润同比下降3.1%，主营业务收入利润率为4.51%，主营业务成本同比增长9.1%。2018年，电子信息制造业固定资产投资同比增长16.6%，高于制造业整体投资增速7.1个百分点；规模以上电子信息制造业生产者出厂价格同比下降1.4%；规模以上电子信息制造业实现出口交货值同比增长9.8%，增速比2017年回落4.4个百分点。

细分行业来看，2018年，通信设备制造业增加值同比增长13.8%，出口交货值同比增长12.6%；主要产品中，手机产量同比下降4.1%，其中智能手机同比下降0.6%；主营业务收入同比增长9.6%，利润同比下降11.8%。2018年，电子元件及电子专用材料制造业增加值同比增长13.2%，出口交货值同比增长14.0%；主要产品中，电子元件产量同比增长12.0%；主营业务收入同比增长10.9%，利润同比增长20.6%。2018年，电子器件制造业增加值同比增长14.5%，出口交货值同比增长7.0%；主要产品中，集成电路产量同比增长9.7%；主营业务收入同比增长9.9%，利润同比下降9.8%。2018年，计算机制造业增加值同比增长9.5%，出口交货值同比增长9.4%；主要产品中，微型计算机设备产量同比下降1.0%，其中笔记本电脑产量同比增长0.6%，平板电脑产量同比增长2.8%；主营业务收入同比增长8.7%，利润同比增长4.7%。

移动互联网业务方面，2018年电信业务总量达到65,556亿元，较上年增长137.9%；收入累计完成13,010亿元，较上年增长3.0%。随着我国大力拓展光纤宽带接入业务，带动家庭智能网关、视频通话、IPTV等融合服务加快发展，用户价值不断提升。2018年，固定数据及互联网业务收入完成2,072亿元，比上年增长5.1%；移动数据及互联网业务收入6,057亿元，比上年增长10.2%。

网络基础设施方面，我国光网改造工作效果显著，4G移动网络向纵深覆盖。光纤宽带部署规模不断扩大，完成骨干网IPv6部署，构建云网互联平台，夯实为各行业提供服务的网络能力。2018年，新建光缆线路长度578万公里，全国光缆线路总长度达4,358万公里。互联网宽带接入端口“光进铜退”趋势更加明显，互联网宽带接入端口数量达到8.86亿个，比上年末净增1.1亿个。其中，光纤接入（FTTH/0）端口比上年末净增1.25亿个，达到7.8亿个，占互联网接入端口的比重由上年末的84.4%提升至88%。xDSL端口比上年末减少578万个，总数降至1646万个，占互联网接入端口的比重由上年末的2.9%下降至1.9%。

从行业发展来看，十三五”期间，电子信息制造行业将重点突破集成电路、传感器等具有全局影响力、带动性强的核心关键环节；将瞄准产业制高点，选择新型计算、人工智能、生物智能传感器等前沿关键技术联合攻关，抢占产业发展主导权；将突破高端存储设备、智能传感、虚拟现实、新型显示等新技术，强化基础软硬件协调发展。

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，将在智能化、产业集群化方面加速传统产业转型，带动实现新发展。未来，随着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，我国电子信息产业仍具有较好的发展前景。

四、管理分析

2018 年 4 月，公司监事会职工监事吴碧芳因退休，由黄丽玲接任。公司董事会和高级管理人员未发生变化。

跟踪期内，公司进一步完善内部管理制度，修订了《公司债券募集资金管理与使用制度》、《信息披露事务管理制度》、《关于执行“三重一大”决策制度的实施办法》、《董事会工作条例》等制度。

总体看，公司整体人员保持稳定，管理制度进一步完善，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。2018 年，随着公司合并合力泰科技股份有限公司（以下简称“合力泰”），公司实现营业收入 242.34 亿元，较上年增长 9.32%；实现净利润-22.33 亿元，较上年大幅减少 26.05 亿元，主要系公司资产减值损失增加和投资收益大幅下降所致。

从收入构成上看，2018 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上升至 75.84%；公司制造类收入 183.79 亿元，较上年增长 36.87%，主要系智慧家电与通讯产品业务增加所致。2018 年，公司贸易类收入 42.98 亿元，较上年下降 39.05%，主要系公司主动调整业务结构、收缩贸易业务规模所致；收入占比下降 14.08 个百分点至 17.73%。2018 年，公司其他多种经营收入 15.54 亿元，较上年下降 7.94%；占营业收入比例 6.41%，对公司收入影响较小。

毛利率方面，2018 年，制造类业务毛利率较上年下降 5.91 个百分点至 20.15%，主要系市场竞争激烈、材料成本及人工成本上涨所致；贸易类毛利率为 2.20%，较上年变化不大，仍处于较低水平；其他多种经营毛利率为 28.12%，因占收入比例较小，对公司毛利率水平影响有限。受上述因素影响，2018 年，公司综合毛利率为 17.48%，较上年变化不大。

表 1　公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

类别	板块	2016 年			2017 年			2018 年		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
制造类	网络终端	6.19	3.20	31.66	7.68	3.46	25.93	12.78	5.27	22.30
	企业级网络设备	30.03	15.51	52.25	36.90	16.65	50.91	40.92	16.89	47.86
	通讯产品	9.34	4.82	31.16	11.49	5.18	27.32	18.21	7.51	14.42
	视讯和视频产品	2.12	1.09	52.83	2.73	1.23	52.01	2.76	1.14	50.61
	LED 光电与绿能环保	5.69	2.94	4.39	9.18	4.14	7.41	7.45	3.07	13.38
	智慧家电与通讯产品	36.64	18.92	9.06	43.13	19.45	8.58	78.02	32.19	7.39
	代工业务	0.65	0.34	23.08	0.57	0.26	11.25	--	--	--
	印制线路板	3.07	1.59	9.12	3.20	1.44	12.79	1.91	0.79	14.84
	其他	10.90	5.63	34.21	19.41	8.75	24.74	21.74	8.97	16.26

	制造类小计	**104.63**	**54.03**	**28.11**	**134.28**	**60.57**	**26.06**	**183.79**	**75.84**	**20.15**
贸易类		75.57	39.03	1.19	70.52	31.81	1.39	42.98	17.73	2.20
其他多种经营		13.44	6.94	24.15	16.88	7.62	18.43	15.54	6.41	28.12
合计		**193.64**	**100.00**	**17.43**	**221.68**	**100.00**	**17.63**	**242.34**	**100.00**	**17.48**

资料来源：公司提供

2019 年 1~3 月，公司营业收入 81.10 亿元，较上年同期增长 105.53%，主要系合并范围子公司增加所致；实现净利润 0.56 亿元，较上年同期扭亏为盈。

总体看，2018年，公司仍以制造类板块为主要收入来源，受合并范围扩大影响，智慧家电与通讯产品收入较上年有所增长，带动公司营业收入规模有所增长，公司综合毛利率较为稳定。

2．制造类业务

2018年，公司制造类业务的主要经营主体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”）、联标国际投资有限公司（以下简称“联标国际”）、合力泰和福建省晋华集成电路有限公司（以下简称“晋华集成”）等子公司。

采购方面，2018年，公司原材料采购方式、结算方式较上年无变化。从采购价格看，公司主要原材料如光模块、集成电路、主板、液晶屏等电子元器件随着市场价格的上涨，LED芯片价格有所下降，公司整体采购价格呈上升趋势。从采购集中度看，2018年，公司制造类板块的两大主要产品类别企业级网络设备和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54.51%和27.41%，较上年变化不大，企业级网络设备采购集中度较高；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。

生产方面，从产能看，2018年，随着下游需求扩张，公司扩大了企业级网络设备（交换机）和通讯产品的产能，产能分别提升至90万套/年和490万套/年，较上年分别增长63.64%和68.97%；网络终端和企业级网络设备（路由器）产能有所下降，分别为50万台/年和20万套/年。从产量来看，2018年，各主要产品产量均有所提高，其中企业级网络设备（交换机）和通讯产品受产能扩大影响，产量大幅增长63.27%和56.83%；网络终端和企业级网络设备（路由器）受下游影响，分别增长19.51%和12.50%。受上述因素影响，公司各主要产品产能利用率保持在较高水平。

表2　公司制造类板块主要产品产销情况（单位：万台、万套、%）

产品	项目	2016 年	2017 年	2018 年
网络终端	产能	60	60	50
	产量	39	41	49
	产能利用率	65.00	68.33	98.00
	销量	39	41	48
	产销率	100.00	100.00	97.96
企业级网络设备（交换机）	产能	45	55	90
	产量	38	49	80
	产能利用率	84.44	89.09	88.89
	销量	37	46	79
	产销率	97.37	94.00	98.75
企业级网络设备（路由器）	产能	18	22	20
	产量	13	16	18
	产能利用率	72.22	72.73	90.00

	销量	13	15	18
	产销率	100.00	94.00	100.00
通讯产品	产能	120	290	490
	产量	109	278	436
	产能利用率	90.83	95.86	88.98
	销量	120	266	421
	产销率	110.09	96.00	96.56

资料来源：公司提供

销售方面，公司的销售策略、定价方式、结算方式等较上年无变化。从销量来看，受并购合力泰及开拓新客户的双重作用，公司主要产品销量均有所提高，特别是企业级网络设备（交换机）和通讯产品，销量分别较上年增长71.74%和58.27%。公司“以销定产”的生产方式，使得产销率一直保持在很高水平。从销售集中度来看，2018年，公司制造板块中，网络终端前五大客户销售集中度为30.16%，企业级网络设备前五大客户销售集中度为40.55%，通讯产品前五大客户销售集中度为77.53%；其中通讯产品前五大客户集中度较上年上升17.01个百分点，与并购合力泰后客户结构变化有关，其余产品销售集中度变化不大。考虑到公司制造类板块产品类型较多，客户集中度风险不大。

总体看，2018年，公司主要产品产销量均有所增长，产能利用率和产销率保持在较高水平，公司供应商和客户集中风险不大。

3．贸易类业务

2018年，公司贸易类业务仍以福日电子、福建省和格信息科技有限公司（以下简称“和格信息”）为主要经营主体。

2018年，随着公司进行贸易类业务结构调整，贸易类业务总收入较上年下降39.06%至42.98亿元，主要系化工贸易收入减少所致。2018年，化工贸易收入规模较上年下降54.69%，但仍是贸易板块收入的主要来源，占比较上年下降15.86个百分点；鞋帽收入规模较上年变化不大，收入贡献占比上升至19.34%；钢材贸易收入大幅增长51.15%，主要系使用量增加和钢材成本上涨所致，占收入的比例由5.70%上升至14.14%。从毛利率来看，2018年，化工、鞋帽和钢材毛利率保持稳定。机电、服装和手机贸易量较小，对收入规模和毛利率水平影响不大。2018年，公司贸易业务综合毛利率水平2.88%，较上年有所提高但仍处较低水平。

表3　公司贸易收入构成和毛利率情况（单位：亿元，%）

板块	2016 年			2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
化工	37.81	50.03	0.50	43.60	61.83	0.88	19.76	45.97	1.38
鞋帽	8.48	11.22	1.06	8.43	11.95	1.91	8.31	19.34	1.75
钢材	1.95	2.58	1.48	4.02	5.70	2.98	6.08	14.14	2.69
机电	3.14	4.15	0.85	1.58	2.24	1.36	1.05	2.44	1.80
服装	0.08	0.11	1.02	0.27	0.38	-102.47	0.42	0.98	-3.64
手机	0.29	0.38	1.40	0.01	0.01	-102.93	0.01	0.02	0.36
其他	23.82	31.52	2.35	12.60	17.87	4.58	7.36	17.12	4.70
合计	**75.57**	**100.00**	**1.19**	**70.52**	**100.00**	**1.39**	**42.98**	**100.00**	**2.88**

资料来源：公司提供

从采购和销售集中度来看，2018年，公司贸易板块前五大供应商采购金额占总采购额的26.69%，较上年下降9.75个百分点；贸易板块前五大客户销售金额占销售总额的26.44%，较上年下降18.95个百分点。公司采购和销售集中度逐年下降。

总体看，2018年，随着公司主动收缩贸易业务，收入规模下降，供应商和客户集中风险一般，毛利率处于较低水平。

4．在建项目

截至2019年3月底，公司主要在建项目共4个，计划总投资合计434.30亿元，已投资209.08亿元，尚需投资225.22亿元。其中晋华集成-DRAM项目资金主要来自于福建省集成电路产业基金。公司在建项目资金需求较大，能获得较大的政府支持。

表4　截至2019年3月底公司主要在建项目（单位：年、亿元,）

项目	预计建设时间	预计完工时间	计划总投资	已投资金额
福联公司 6 英寸砷化镓芯片生产线项目	3	2020	10.00	9.11
晋华集成-DRAM 项目	3	2020	400.00	183.71
FEI 产业基地	4	2020	11.00	9.31
数字福建云计算中心	4	2019	13.30	6.95
合计	--	--	**434.30**	**209.08**

资料来源：公司提供

总体看，公司在建项目规模较大，建成后公司技术实力和生产能力有望大幅提升；公司有较大的融资需求。

5．重大事项

（1）收购合力泰

2018年，公司与文开福及其他主要股东共同签订《股份转让协议》及相关补充协议，受让合力泰的46,924.66万股股份，并于2018年12月18日完成过户登记手续。合力泰股份每股转让价格6.86元，总交易金额为32.19亿元。本次股份转让后，公司合计拥有合力泰15.06%的股权及29.90%的实际表决权，成为其控股股东。

合力泰是一家开发、设计、生产及销售液晶显示、触控模组、智能硬件等产品的制造商和方案商，主要生产智能终端核心部件，与国内外众多知名厂商建立了长期良好的合作关系，现有的客户包括三星、华为、OPPO、VIVO、乐视、中兴、TCL、微软、魅族、联想等国内外知名的一流企业。收购合力泰后，有助于公司扩展产品多样性、延伸产业链，增强综合实力。

（2）注册资本增加

2018年7月26日，根据《关于福建省数字安全证书管理有限公司等三家企业所有者权益转增注册资本金的函》（闽国资函产权〔2017〕638号）和《福建省财政厅关于拨付福建省电子信息集团增资资金的通知》（闽财指[2018]136号）文件，公司注册资本增加人民币9.87亿元，变更后的注册资本为人民币47.32亿元。

2019年5月9日，根据《福建省财政厅关于拨付福建省电子信息集团增资资金（第二批）的通知》（闽财指[2018]767号）、《福建省人民政府国有资产监督管理委员会关于同意将所持兴业银行股票价值增加为注册资本金的函》（闽国资函运营[2018]659号）和《福建省人民政府国有资产

监督管理委员会关于同意将所持博思软件股票价值增加为注册资本金的函》（闽国资函运营[2019]147号）文件，公司注册资本增加人民币9.07亿元，变更后的注册资本为人民币56.39亿元。

上述注册资本增加和资产收购事项有助于提高公司的资本实力，改善了财务状况，公司抗风险能力进一步增强。

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，降低贸易板块在总营业收入中的份额，逐步提升企业级网络设备、智慧家电与通讯产品等重点产品比重。随着收购合力泰的完成，公司业务范围、产品种类进一步扩大，对公司整合现有资源、跨区域管理提出了更高的要求。

（2）中美贸易摩擦加大，公司业务面临较大不确定性

2018年以来，中美贸易摩擦加大，双方采取增加关税、限制出口、限制投资等一系列手段。公司主要产品为电子信息产品，行业链上下游对进出口依赖较大，若贸易摩擦继续升级，将对公司业务产生重大不利影响。

（3）电子信息行业市场竞争激烈，毛利率水平下降

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，同时，采购成本有所上升。2018年，公司制造类业务毛利率继续下降，盈利能力减弱。

7．未来发展

公司将继续定位于发展“集成电路、新型显示、网络通信、信息服务”产业，特色化发展“LED、PCB、军工、电机”产业，未来几年，力争在2019年实现营业收入450亿元，迈入中国企业500强行列；到2020年，力争实现营业收入660亿元；到2022年，力争成为千亿级企业。

具体看来，在产业布局和结构调整方面，围绕高质量发展目标，突出高端新型电子信息产业特质，以集成电路、新型显示、网络通信、信息服务为主导产业领域，强化芯片、屏幕制造，着力网络通信和信息服务提质升级。完善技术创新体系，增强自主创新能力，力争在集成电路、新型显示等领域的核心技术研发和关键技术工艺上取得突破。通过资源整合，构建业务有进有退、企业优胜劣汰、板块专业化经营、管理级次分层有序的发展格局。

在管理机制改革和职能转变方面，通过兼并重组建设产业集群等方式，创新投融资机制，发挥公司总部的直接融资和资本运作优势，在产业重点布局领域引入战略资本和财务投资者，实现“双向混改”和股权多元化，使企业资本规模与价值创造能力相匹配，资本结构与经营效率相协调。完善法人治理结构，建立股东会、董事会、经理层和监事会之间相互制衡的经营决策与管理约束机制；深化推行经理层任期制和契约化管理，按照“市场化选聘、契约化管理、差异化薪酬、市场化退出”原则，建立职业经理人制度。

总体看，公司未来将着重于高新电子信息业务的发展，有助于发挥国有资本优势，提高公司市场化程度，符合自身发展需要。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2018 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 2019 年一季度财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁

布的《企业会计准则——基本准则》和各项有关规定编制。根据财政部《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“应收票据”、“应收账款”、“应收利息”、“应收股利”、“其他应收款”、“固定资产”、“固定资产清理”、“在建工程”、“工程物资”、“应付票据”、“应付账款”、“应付利息”、“应付股利”、“其他应付款”、“长期应付款”、“专项应付款”、“管理费用”、“研发费用”、“财务费用”等科目进行拆分及合并。会计政策变更对公司净利润无实质影响。

截至 2018 年底，公司纳入合并范围内的一级子公司共 34 家，较上年增加 5 家；2019 年一季度，公司合并范围无变化。跟踪期内，公司主营业务未发生变化，相关会计政策连续；考虑到新纳入合并范围的子公司晋华集成、合力泰规模较大，对公司财务数据影响较大，公司财务数据可比性一般。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 806.93 亿元，负债合计 561.71 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 245.22 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 38.27 亿元。2018 年，公司实现营业总收入 242.34 亿元，净利润（含少数股东损益）-22.33 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-25.15 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.60 亿元，现金及现金等价物净增加额 22.29 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 811.15 亿元，负债 561.38 亿元，所有者权益（含少数股东权益）249.77 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 43.20 亿元。2019 年 1~3 月，公司实现营业总收入 81.10 亿元，净利润（含少数股东损益）0.56 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.14 亿元；经营活动产生的现金流量净额为-13.66 亿元，现金及现金等价物净增加额-9.65 亿元。

2．资产质量

截至 2018 年底，公司资产总额 806.93 亿元，较年初大幅增长 162.77%，主要系公司合并范围扩大所致；流动资产占比由 53.40%下降至 49.61%，非流动资产占比 50.39%，资产结构较为均衡。

截至 2018 年底，公司流动资产合计 400.33 亿元，较年初增长 144.14%，主要系应收票据及应收账款和存货增加所致；公司流动资产主要由货币资金（占比 26.07%）、应收票据及应收账款（占比 34.76%）、预付款项（占比 7.22%）、存货（占比 22.12%）和其他流动资产（占比 8.01%）构成。

截至 2018 年底，公司货币资金 104.37 亿元，较年初增长 85.05%，主要系公司增加融资规模所致；公司货币资金主要由银行存款（占比 61.11%）和其他货币资金（占比 38.88%）构成；公司受限资金合计 33.64 亿元，占货币资金的 32.24%，主要以银行承兑汇票保证金为主，货币资金受限比例较高。

截至 2018 年底，公司应收票据及应收账款账面价值 139.14 亿元，较年初增长 239.24%，主要系合并范围扩大所致。其中，应收票据 11.17 亿元，较年初增长 264.79%，银行承兑汇票和商业承兑汇票占比分别为 42.30%和 57.70%。截至 2018 年底，公司应收账款 127.97 亿元，较年初增长 237.17%；公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款占比 98.65%，其中主要以 1 年以内的应收账款为主（占比为 89.61%），账龄较短。公司计提坏账准备 10.96 亿元，计提比例 10.89%，计提较为合理。公司应收账款前五名的余额合计 29.41 亿元，占比 21.16%，集中度一般。

截至 2018 年底，公司预付款项 28.88 亿元，较年初大幅增长 267.75%，主要系合并范围扩大所致。从账龄上看，预付款项以 1 年以内的（占比 91.94%）为主。公司预付款项前五名的余额合计 13.87 亿元，占比 47.99%，集中度较高。

截至 2018 年底，公司存货账面价值 88.55 亿元，较年初增长 155.14%，主要系合并范围扩大所致；公司存货以原材料（占比 38.95%）、库存商品（占比 27.84%）和自制半成品及在产品（占比 18.78%）为主。公司计提存货跌价准备 2.30 亿元，计提比例为 2.53%；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 2018 年底，公司其他流动资产 32.08 亿元，较年初增加 25.63 亿元，主要系增值税留抵税额增加所致。

截至 2018 年底，公司非流动资产合计 406.61 亿元，较年初增长 184.11%，主要系在建工程（合计）和固定资产（合计）增加所致。公司非流动资产主要由固定资产（合计）（占比 25.03%）、在建工程（合计）（占比 37.57%）和商誉（占比 11.96%）构成。

截至 2018 年底，公司固定资产（合计）101.77 亿元，较年初增长 265.98%，主要系合并范围扩大所致；其中，固定资产账面价值 101.76 亿元，主要由机器设备（占比 64.84%）和房屋及建筑物（占比 22.77%）构成。固定资产累计计提折旧 39.07 亿元，计提减值准备 0.23 亿元，固定资产成新率 72.00%，成新率尚可。

截至 2018 年底，公司在建工程（合计）152.78 亿元，较年初增加 134.48 亿元，主要系合并范围扩大所致。在建工程未计提减值准备。

截至 2018 年底，公司商誉 48.61 亿元，较年初增加 38.07 亿元，主要系公司合并合力泰所致。公司将商誉合理分摊至相关的资产组，并估计相关资产组的可收回金额以确认减值损失；截至 2018 年底，公司累计计提商誉减值准备 4.87 亿元。公司商誉规模较大，如未来被收购单位经营业绩未达预期，公司商誉将面临进一步减值风险。

截至 2018 年底，公司受限资产 75.35 亿元，占资产总额的比例为 9.34%，受限比例较低。

表 5　截至 2018 年底公司使用受限资产情况（单位：亿元）

科目	受限规模	受限比例	受限类型及用途
货币资金	33.64	44.65	银行承兑汇票、信用证、保函等保证金
应收票据	1.24	1.65	银行借款提供质押担保
应收账款	4.07	5.40	银行借款提供质押担保
投资性房地产	0.11	0.14	应付融资租赁款、银行借款、银行承兑汇票抵押保证
固定资产	31.08	41.25	
无形资产	1.26	1.67	
在建工程	1.37	1.82	
其他流动资产	2.34	3.11	银行承兑汇票、信用证保证金等
其他非流动资产	0.24	0.32	诉讼项目未收回金额
合计	**75.35**	**100.00**	--

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 811.15 亿元，较年初变化不大；资产构成方面，流动资产占比由 49.61%下降至 47.98%，仍以非流动资产为主。

总体看，跟踪期内，公司因合并范围扩大，资产规模大幅增长，资产结构较均衡，现金类资产较充裕；存货和商誉较大，存在减值可能；受限资产规模一般。公司资产整体质量一般。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至 2018 年底，公司负债合计 561.71 亿元，较年初增长 164.55%，主要系流动负债增加所致；

其中，流动负债占比由 50.72%上升至 53.49%，仍以流动负债为主，负债结构较为均衡。

截至 2018 年底，公司流动负债合计 300.44 亿元，较年初增长 178.96%，主要系短期借款和应付票据及应付账款增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占比 31.49%）和应付票据及应付账款（占比 44.72%）构成。

截至 2018 年底，公司短期借款 94.61 亿元，较年初增长 284.20%，主要系合并范围扩大所致。公司短期借款由保证借款（占比 46.33%）、信用借款（占比 23.87%）和质押借款（占比 23.71）构成。

截至 2018 年底，公司应付票据及应付账款 134.35 亿元，较年初增长 150.23%，主要系公司合并范围扩大所致。其中，公司应付票据 54.83 亿元，较年初增长 172.98%，主要为银行承兑汇票（占比 67.73%）。截至 2018 年底，公司应付账款 79.51 亿元，较年初增长 136.63%，其中主要为 1 年以内应付账款（占比 94.29%）

截至 2018 年底，公司非流动负债 261.27 亿元，较年初增长 149.71%，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（占比 68.81%）和应付债券（占比 20.17%）构成。

截至 2018 年底，公司长期借款 179.78 亿元，较年初增长 172.27%，主要系合并范围扩大所致；公司长期借款主要由保证借款（占比 55.44%）和信用借款（占比 39.86%）构成。

截至 2018 年底，公司应付债券 52.70 亿元，较年初增长 53.65%，主要系公司发行“18 闽电 01”、“18 闽电 MTN001”和“18 闽电 PPN002”所致。公司应付债券中 2019 年到期占比 32.33%，2021 年到期占比 52.15%，公司存在一定集中偿付压力。

截至 2018 年底，公司全部债务为 419.77 亿元，较年初增长 183.82%，其中短期债务和长期债务分别占比 39.96%和 60.04%，长期债务占比较年初有所下降。截至 2018 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.61%和 63.12%，较年初分别上升 0.47 个百分点和 2.17 个百分点；长期债务资本化比率较年初下降 0.80 个百分点至 50.69%，公司债务负担重。

截至 2019 年 3 月底，公司负债合计 561.38 亿元，较年初变化不大；其中，流动负债占比由 53.49%下降至 52.44%，仍以流动负债为主。公司全部债务为 386.72 亿元，较年初下降 7.87%，其中短期债务和长期债务分别占比 39.35%和 60.65%，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均有所下降，分别为 69.21%、60.76%和 48.43%。

总体看，跟踪期内，随着公司合并范围扩大，公司负债规模大幅增长，负债结构较为均衡；公司全部债务以长期债务为主，债务结构较为合理，整体债务负担重。

（2）所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 245.22 亿元，较年初增长 288.71%，主要少数股东权益增加所致。公司实收资本较年初增长 26.34%，主要系子公司所有者权益转增注册资本和国资委及财政厅拨付资本所致；新增其他权益工具 4.98 亿元，系 2018 年发行可续期公司债券所致；资本公积较年初增加 4.90 亿元，主要系无偿划转的兴业银行股票转增资本公积所致。公司归属于母公司所有者权益占比 15.61%，较上年大幅下降 28.21 个百分点，少数股东权益占比过大；归属于母公司所有者权益中，受公司亏损的影响，实收资本占比 123.65%，其他权益工具占比 13.00%，资本公积占比 17.08%，其他综合收益亏损 1.38 亿元，未分配利润亏损 19.87 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 249.77 亿元，较年初变化不大，其中，归属于母公司所有者权益占比 17.30%，较年初上升 1.69 个百分比。所有者权益构成较年初变化不大。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益大幅增长，但少数股东权益占比很高，所有者权益稳定性较差。

4．盈利能力

2018 年，随着公司智慧家电与通讯产品业务规模扩大，公司实现营业收入 242.34 亿元，较上年增长 9.32%；公司营业成本 199.98 亿元，较上年增长 9.52%，变动幅度与营业收入基本一致。由于投资收益亏损和期间费用大幅增加，公司营业利润亏损 23.78 亿元，较上年减少 27.54 亿元；净利润亏损 22.33 亿元，较上年大幅减少 26.05 亿元。

期间费用方面，2018 年，公司期间费用合计 51.38 亿元，较上年增长 34.65%，主要系财务费用增加所致。其中，销售费用 15.20 亿元（占比 29.58%），较上年变动不大；管理费用和研发费用 27.87 亿元（占比 54.26%），较上年增长 30.78%，主要系新并入晋华集成处于投建阶段，研发费用支出增加所致；财务费用 8.31 亿元（占比 16.17%），较上年增加 6.33 亿元，主要系债务规模扩大、利息支出增加所致。2018 年，公司费用收入比 21.20%，较上年上升 3.99 个百分点，公司费用控制能力有待提升。

非经常性损益方面，2018 年，公司资产减值损失 4.79 亿元，较上年变化不大，主要为坏账损失（占比 49.51%）和存货跌价损失（占比 21.62%）。公司资产减值损失占利润总额的比例为 22.58%。2018 年，公司投资亏损 13.92 亿元，主要系公司处置可供出售金融资产（华映科技股票减值为主）亏损所致；公司投资损失占利润总额的比例为 65.59%，投资收益对公司利润的影响很大。2018 年，公司其他收益 4.88 亿元，较上年下降 9.53%，主要系当期政府补助减少所致；其他收益对利润总额贡献比例为 23.00%。2018 年，公司营业外收入 2.71 亿元，较上年增长 265.75%，主要系华映科技的净资产权益份额对初始投资成本的溢价所致；营业外收入对利润总额贡献比例为 12.76%。总体看，公司利润受非经常性损益的影响很大。

盈利指标方面，2018 年，公司营业利润率为 16.92%，较上年变化不大。由于净利润亏损，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为-3.38%、-2.55%和-13.14%，分别较上年下降 5.80 个百分点、4.49 个百分点和 16.91 个百分点，公司盈利能力大幅下降。

2019 年 1~3 月，受合并范围扩大影响，公司实现营业收入 81.10 亿元，较上年同期增长 105.53%；实现净利润 0.56 亿元，较去年同期增长 129.12%。

总体看，跟踪期内，公司收入规模保持增长，但净利润出现大幅亏损，且费用控制能力有待进一步提升，利润水平受资产减值损失、投资收益（损失）和政府补助的影响很大。公司整体盈利能力有待提高。

5．现金流

从经营活动看，2018 年，公司经营活动现金流入 300.05 亿元，较上年增长 17.92%，主要系收到公司内部资金调度增加所致；公司经营活动现金流出 299.45 亿元，较上年增长 6.18%，主要系经营规模扩大，成本支出增加所致。受上述因素影响，2018 年公司经营活动产生的现金流量净额 0.60 亿元，由净流出转为净流入。从收入实现质量上来看，公司的现金收入比率为 102.29%，较上年下降 4.31 个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2018 年，公司投资活动现金流入量 145.62 亿元，较上年大幅增长 239.04%，主要系新并购子公司收回结构性存款增加所致；公司投资活动现金流出 214.75 亿元，较上年大幅增长 218.65%，主要系收购子公司、投入资产建设所致。受上述因素影响，2018 年公司投资活动产生的现金净流出 69.12 亿元，净流出规模较上年增长 182.81%，公司投资需求仍较大。

从筹资活动看，2018 年，公司筹资活动现流入 223.13 亿元，较上年增长 115.77%，主要系公司取得借款、发行债券增加所致；公司筹资活动现金流出 132.60 亿元，较上年增长 109.88%，主

要系公司偿还到期债务和支付保函保证金增加所致。受上述因素影响，2018 年公司筹资活动产生的现金净流入 90.53 亿元，较上年增长 125.02%。

2019 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额-13.66 亿元，投资活动产生的现金流量净额-13.06 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 17.13 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流状况大幅改善，现金收入实现质量尚可；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，公司对筹资活动较为依赖。

6．偿债能力

短期偿债能力方面，截至 2018 年底，公司流动比率和速动比率分别由年初的 1.52 倍和 1.20 倍下降至 1.33 倍和 1.04 倍；现金短期债务比由年初的 1.26 倍下降至 0.69 倍，公司现金对短期债务的保护程度下降。公司短期偿债能力有所下降。

长期偿债能力方面，2018 年，公司 EBITDA 为-8.99 亿元，较上年下降 175.10%；其中，利润总额-21.21 亿元，计入财务费用的利息支出 7.00 亿元,，摊销 1.69 亿元，折旧 3.53 亿元。2018 年，公司 EBITDA 无法对债务和利息形成有效覆盖，公司长期偿债能力较差。

截至 2018 年底，公司对外担保共计 0.35 亿元，为对双翔（福建）电子有限公司提供的担保，将于 2019 年 8 月 22 日到期。公司对外担保金额较小，对公司正常经营影响不大。

截至 2018 年底，公司重大未决诉讼（仲裁）如下表所示，如债权不能收回，将对公司造成损失。

表 6　截至 2018 年底公司重大诉讼情况（单位：万元）

涉及主体	原告/被告	涉案金额	情况及进展
福日电子	原告	960.00	与柳州市和华工贸有限责任公司的买卖合同纠纷案 一审由广西壮族自治区柳州柳南区人民法院以（2018）桂 0204 民初 2548 号民事判决书判决驳回请求，二审开庭尚未判决
福日电子	原告	2,396.21	追诉联动科技公司股东宋鹏涛、陈旭承担连带清偿责任
经协集团	原告	1,867.00	与深圳市风华石油有限公司、王靓的买卖合同纠纷案 深圳市风华石油有限公司宣告破产，目前已向深圳市福田区法院提交了《参与分配申请书》，待破产清算程序结束后收回被告人所欠的款项
经协集团	原告	--	诉福建九方能源进出口有限公司、陈艳、刘礼彬买卖合同纠纷案 已申请了诉讼保全，冻结相关可执行财产，收到福州市鼓楼区人民法院执行裁定书，等待执行。
经协集团	原告	728.00	诉德泓（福建）光电科技有限公司欠款 2018 年 9 月 5 日福州鼓楼区人民法院以收取诉讼材料，待立案

资料来源：公司提供

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G1035010200357220B），截至 2019 年 4 月 3 日，公司未结清信贷信息中不存在关注类和不良类信息。

截至 2018 年底，公司获得银行授信额度 541.38 亿元，未使用授信额度 236.96 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司子公司星网锐捷、福日电子和合力泰均为上市公司，公司具备直接融资渠道。

总体看，跟踪期内，公司长短期偿债能力指标有所弱化，但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，

公司整体偿债能力仍属很强。

七、公司债偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2019 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 104.54 亿元，约为“17 闽电 01”待偿本金（3.00 亿元）的 34.85 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度很高；净资产 249.77 亿元，约为“17 闽电 01”待偿本金（3.00 亿元）的 81.74 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，2018 年，公司 EBITDA 为-8.99 亿元，EBITDA 无法对“17 闽电 01”待偿本金形成有效覆盖。

从现金流情况来看，公司 2018 年经营活动产生的现金流入 300.05 亿元，约为“17 闽电 01”本金（3.00 亿元）的 100.02 倍，公司经营活动现金流入量对“17 闽电 01”的覆盖程度很高。

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。

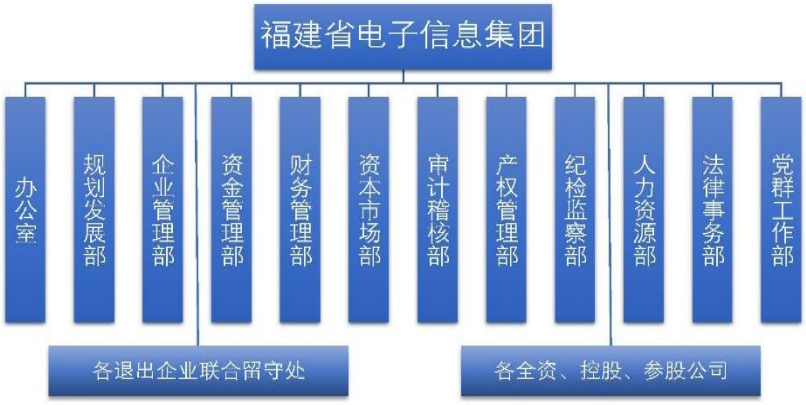
八、综合评价

跟踪期内，公司作为福建省属国有企业，在股东支持、经营规模等方面继续保持竞争优势；公司注册资本增加，资产规模迅速扩大，各主要产品产销量均有所增长，产能利用率和产销率均保持在较高水平，销售收入快速增长。同时，联合评级也关注到公司债务负担重、少数股东权益占比高、投资收益大幅亏损以及中美贸易摩擦影响业绩等因素对公司信用水平带来的不利影响。

跟踪期内，公司并购合力泰和晋华集成，随着业务整合，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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	321.68	307.09	806.93	811.15
所有者权益（亿元）	102.48	94.76	245.22	249.77
短期债务（亿元）	45.88	47.34	167.74	152.16
长期债务（亿元）	83.29	100.57	252.04	234.56
全部债务（亿元）	129.17	147.90	419.77	386.72
营业收入（亿元）	193.64	221.68	242.34	81.10
净利润（亿元）	7.64	3.72	-22.33	0.56
EBITDA（亿元）	16.35	11.97	-8.99	--
经营性净现金流（万元）	26.97	-27.58	0.60	-13.66
应收账款周转次数（次）	5.70	5.71	2.67	--
存货周转次数（次）	6.36	5.65	3.16	--
总资产周转次数（次）	0.77	0.71	0.44	0.10
现金收入比率（%）	110.28	106.60	102.29	118.90
总资本收益率（%）	5.85	2.42	-3.38	--
总资产报酬率（%）	5.12	1.94	-2.55	--
净资产收益率（%）	9.00	3.77	-13.14	0.22
营业利润率（%）	16.88	17.00	16.92	15.26
费用收入比（%）	16.63	17.21	21.20	20.71
资产负债率（%）	68.14	69.14	69.61	69.21
全部债务资本化比率（%）	55.76	60.95	63.12	60.76
长期债务资本化比率（%）	44.83	51.49	50.69	48.43
EBITDA 利息倍数（倍）	5.24	5.15	-1.22	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.13	0.08	-0.02	--
流动比率（倍）	1.31	1.52	1.33	1.32
速动比率（倍）	1.09	1.20	1.04	1.03
现金短期债务比（倍）	1.62	1.26	0.69	0.69
经营现金流动负债比率（%）	21.07	-25.61	0.20	-4.64
EBITDA/待偿本金合计（倍）	5.45	3.99	-3.00	--

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. 长期应付款中的融资租赁款已计入长期债务及相关指标，2016 年其他流动负债中的短期应付债券已计入公司短期债务及相关指标；3. 公司 2019 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；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 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。