跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]1059 号

北京电子控股有限责任公司：

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：

北京电子控股有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

北京电子控股有限责任公司公开发行的“17 电控 01”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年 六 月二十二日

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

北京电子控股有限责任公司
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：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 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
17 电控 01	13.80 亿元	3 年	AAA	AAA	2017 年 9 月 7 日

偿债保障措施：控股股东出具《支持函》

跟踪评级时间：2018 年 6 月 22 日

主要财务数据：

发行人

项　目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	2,359.12	2,929.34
所有者权益（亿元）	1,063.71	1,197.99
长期债务（亿元）	630.93	950.04
全部债务（亿元）	739.74	1,100.14
营业收入（亿元）	782.17	1,044.04
净利润（亿元）	27.97	87.52
EBITDA（亿元）	166.54	260.95
经营性净现金流（亿元）	101.25	271.72
营业利润率（%）	19.15	24.97
净资产收益率（%）	2.86	7.74
资产负债率（%）	54.91	59.10
全部债务资本化比率（%）	41.02	47.87
流动比率（倍）	2.17	2.02
EBITDA 全部债务比（倍）	0.23	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	6.77	7.87
EBITDA/待偿本金合计（倍）	12.07	18.91

支持方

项　目	2016 年	2017 年
资产总额(亿元)	23,128.84	25,276.27
所有者权益(亿元)	7,841.30	8,459.17
营业总收入(亿元)	7,656.07	9,575.55
净利润（亿元）	318.15	430.98
资产负债率（%）	66.10	66.53

注：1、本报告财务数据及及指标计算均为合并口径；2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；3、其他流动负债和长期应付款分别计入短期债务和长期债务指标核算；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

2017 年，北京电子控股有限责任公司（以下简称“公司”或“北京电控”）作为北京市国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）授权的国有特大型高科技企业集团，在行业地位、资产规模、业务协同性、技术研发水平以及政府支持等方面仍保持明显优势。公司高端显示器件业务基本实现满销，营业收入增长较快；受益于高附加值产品出货量增加，盈利能力得到提高；公司债务结构良好，经营活动现金流保持净流入。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司所处行业竞争日趋激烈、产品价格下行、在建项目投资规模较大、园区产业开发项目去化压力较大、少数股东权益占比较高以及政府补助对利润贡献较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司电子信息产业各生产线生产调整和产品结构有望进一步优化，业务规模和细分市场占有率将继续保持国内领先地位；同时，随着产业园区与科技服务项目有序推进，以及文化创意产业的稳步发展，公司经营状况有望保持良好。

北京国有资本经营管理中心（以下简称“国管中心”）为“17 电控 01”出具支持函。国管中心作为北京市国资委独资成立的国有资产经营管理和国有资本运作主体，2017 年收入和资产规模稳步增长，经营状况良好。该支持函的出具，反映出国管中心对公司的信心与支持，对公司及“17 电控 01”的信用状况仍具有积极影响。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望维持为“稳定”；同时维持“17 电控 01”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1．2017 年，公司子公司京东方科技集团股份有限公司保持了全球半导体显示行业领先企业的规模优势，市场占有率和品牌知名度保持在较高水平，主要产品销量及收入规模大幅增长；受益于高附加值产品出货量增加，公司盈利能力得到提高。

2．2017 年，公司资产、收入规模仍较大，业务协同性突出、产供销模式成熟、生产基地布局合理、管理制度完善严谨，具有较强的盈利能力。

3．2017 年，作为北京市国资委授权的国有特大型高科技企业集团，公司仍然得到了政府及有关部门的大力支持。

4．2017 年，公司债务以长期债务为主，债务结构良好；经营活动现金流保持净流入，且规模较大。

关注

1．近年来，尽管全球显示面板需求稳定增长，但是随着激烈的产业竞争以及产品技术更新换代等原因，高端电子元器件产品面临价格下行的压力。

2．高端电子元器件为技术密集型产品，其生产线投资金额较大、建设周期较长，公司存在较大的资金支出压力。

3．2017 年，公司归属于母公司的所有者权益占比仍较低；政府补助对利润贡献较大。

分析师

叶维武

电话：010-85172818

邮箱：yeww@unitedratings.com.cn

戴非易

电话：010-85172818

邮箱：daify@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）

网址：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

北京电子控股有限责任公司（以下简称“公司”或“北京电控”）前身为北京电子信息产业(集团)有限责任公司，系于 1997 年根据北京市人民政府京政函[1997]4 号《关于同意北京市人民政府电子工业办公室转制为北京电子信息产业(集团)有限责任公司的批复》设立。1997 年 4 月 8 日，公司领取了企业法人营业执照。1999 年，根据北京市人民政府京政函[1999]16 号《关于同意北京电子信息产业(集团)有限责任公司修改章程的批复》，北京电子信息产业(集团)有限责任公司更名为现名，北京市人民政府以原北京电子信息产业(集团)有限责任公司及其所属企业截至 1999 年 9 月 30 日经核实后占有的全部固有资产价值量中的国家资本金 130,737.00 万元作为对公司的出资。公司作为控股平台，主要业务集中在京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”；股票简称：京东方 A；股票代码：000725.SZ）、北方华创科技集团股份有限公司（以下简称“北方华创”；股票简称：北方华创；股票代码：002371.SZ）和北京电子城投资开发集团股份有限公司（以下简称“电子城”；股票简称：电子城；股票代码：600658.SH）三家上市公司。

后经历次增资等，截至 2017 年底，公司实收资本 442,415.81 万元，其中北京国有资本经营管理中心（以下简称“国管中心”）持有公司股份 100.00%，为公司控股股东；北京市国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）为公司实际控制人。

2017 年，公司经营范围未发生变化，主营业务未发生变更，组织架构未发生变化。截至 2017 年底，公司合并范围内二级子公司共 29 家，拥有在职员工 80,415 名。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,929.34 亿元，负债合计 1,731.35 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,197.99 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 106.26 亿元。2017 年，公司实现营业收入 1,044.04 亿元，净利润（含少数股东损益）87.52 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 6.40 亿元；经营活动产生的现金流量净额 271.72 亿元，现金及现金等价物增加额 12.89 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区酒仙桥路 12 号；法定代表人：王岩。

二、债券发行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]1030 号文核准，公司于 2017 年 7 月 25 日完成“北京电子控股有限责任公司 2017 年公开发行公司债券”（以下简称“本次债券”）的发行，并于 2017 年 8 月 11 日在上海证券交易所挂牌上市（债券简称：17 电控 01；债券代码：143203.SH），募集资金规模为 13.80 亿元，票面利率为 4.50%。本次债券的期限为 3 年。国管中心为本次债券出具支持函。本次债券募集资金主要用于补充公司营运资金、优化公司融资结构。截至 2018 年 3 月底，本次债券募集资金已为公司及下属子公司补充流动资金 12.10 亿元，募集资金账户余额 1.70 亿元。截至本报告出具日，“17 电控 01”尚未到付息日。

三、行业分析

公司主营业务包括电子信息产业和科技服务业，其中电子信息产业主要是京东方作为运营主体的电子液晶面板行业。

1．行业概况

全球半导体显示行业经过 2016 年第二季度开始至 2017 年第二季度的面板价格上涨周期之后，

自 2017 年第二季之后面板价格进入下降周期。由于韩系面板厂关停部分产线而导致的供需紧张，逐步被大陆面板厂的扩产所抵消，2017 年行业供需恢复平衡，面板价格有所下降，盈利空间收窄。

从行业上下游来看，2017 年，背光模组、玻璃基板等主要原材料的价格保持小幅下降趋势，上游厂商的议价能力相对较弱。下游应用方面，据第三方数据统计机构 IDC 统计，由于内存等器件涨价，及换机周期拉长影响，2017 年全球智能手机出货量出现首次下滑，年减 0.3%，为 14.65 亿台。IT 方面，平板电脑延续 2015 年以来的持续衰退，2017 年年减 6.4%至 1.64 亿台；NB 由于商用换机的拉动，2017 年年增 3.1%至 1.60 亿台；分离式显示器由于台式 PC 的萎缩而逐年减少，2017 年年减 1.6%至 1.2 亿台。TV 方面，根据 IHS Markit 统计，受到面板涨价影响，2017 年 TV 出货量年减 3.4%至 2.15 亿台，预计 2018 年受到冬奥会、世界杯、亚运会赛事的拉动，及面板降价的促进，全年出货量将年增 3.7%；大屏化、高分辨率化也将持续影响 TV 市场，2017 年 TV 产品平均尺寸由 41.5 寸增长至 42.7 寸，2018 年预计将增长至 43.9 寸，随着尺寸结构的不断调整，大尺寸面板或将面临较大的增长空间。

液晶面板价格方面，2017 年，由于产能增长，面板供应增加，液晶面板价格出现一定程度下滑，其中，55 寸 UHD 液晶电视面板价格由年初的 210 美元/片下降至年底的 178 美元/片，5.5 寸 FHD LTPS In Cell 手机面板价格由 27 美元/片下降至 21 美元/片。据 IHS Markit 预测，2018 年面板需求增长预计将超过 7%，而产能增长预计将在 10%左右，将逐步出现供大于求的局面。

从行业竞争来看，2017 年，三星、LGD、京东方、群创、华星光电、JDI 等品牌保持行业龙头地位，京东方中大尺寸出货量 2017 年超过 LGD 成为世界第一。全球面板产能持续增加，且新增产能主要来自中国，国际大厂商三星、LGD 等陆续关闭 LCD 生产线并把重心转移到 OLED，国内如京东方、华星光电等一系列厂商正通过不断布局加速占据国际市场份额。

总体看，2017 年全球面板产能持续增加，面板供应增加，液晶面板价格有所下降。

2．行业关注

（1）行业受经济波动和周期影响

显示面板属于高投入、高技术行业，且其下游的电视、电脑、手机等电子消费品市场受经济波动的影响较大，周期性较强。经济下行将对显示面板的下游需求产生较大影响，若经济下行，则行业内企业的利润水平亦将面临下行压力。

（2）原材料及设备较依赖进口

显示面板核心部件的技术门槛普遍较高，少数几家国外供应商占据了大部分市场份额，玻璃基板等核心器件较依赖进口。此外，显示面板行业对生产设备的资金投入规模较大，核心生产设备也主要由国外厂商供应，国内设备生产商在大型自动化设备方面的技术水平与国外厂商存在较大差距。

（3）技术更新快，需要持续的研发投入

目前，TFT-LCD 是显示面板市场的主要产品，同时主要面板生产商纷纷向 OLED 方向布局；下游客户的需求也在不断变动，对面板生产商的技术创新提出新的要求，面板生产商需要持续的研发投入。

3．未来发展

随着大尺寸液晶电视普及率的提高、智能手机等移动设备的发展以及面板和电视厂商力推大尺寸化，韩系厂商将生产线转移至 OLED 方向，未来 LCD 屏市场可能呈现供不应求的局面；同时，小尺寸柔性 AMOLED 也将成为未来的主流产品。由于新技术、新工艺的持续推出，技术实力较强、

经营规模较大的龙头企业竞争优势将更加明显。

总体看，未来液晶面板行业短期内仍将保持较旺盛的市场需求，OLED 方向形成新的技术导向，龙头企业的竞争优势将更加明显。

四、管理分析

2017 年，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化。目前公司高管及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

公司作为控股平台，自身业务很少，具体业务主要通过京东方、电子城和北方华创运营。其中高端电子元器件的收入主要来自京东方，北方华创主营业务中的电子元器件和电子工艺装备业务收入分别计入公司的高端电子元器件和高端电子工艺装备业务，公司电子信息服务收入来自电子城。2017 年，公司实现营业收入 1,044.04 亿元，较上年增长 33.48%，主要系高端电子元器件业务的收入增长所致；实现营业利润 107.43 亿元，较上年大幅增长 1,127.49%，主要系高附加值产品出货量增加，使得高端电子元器件业务毛利提高所致；实现净利润 87.52 亿元，较上年增长 212.93%。

表 1　2016~2017 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高端电子元器件	682.36	90.04	18.20	938.08	91.80	25.00
电子信息服务	62.39	8.23	41.94	71.68	7.01	40.42
高端电子工艺装备	5.95	0.78	49.25	10.43	1.02	41.05
高效储能电池及系统应用	7.18	0.95	6.11	1.67	0.16	-1.77
合计	**757.88**	**100.00**	**20.29**	**1,021.90**	**100.00**	**26.20**

资料来源：公司审计报告

从收入构成来看，2017 年，公司主营业务占营业收入的比重为 97.87%，主营业务仍十分突出；高端电子元器件仍为公司营业收入的主要来源，占比达 91.80%，实现收入 938.08 亿元，较上年增长 37.48%，主要系京东方触控模组、高分辨率等高端产品比例提升，同时主要产品细分市场占有率继续保持业内领先所致；公司电子信息服务业态以产业园区开发建设、综合科技服务以及园区地产服务为主，2017 年实现收入 71.68 亿元，较上年增长 14.88%，主要系园区地产销售收入增加所致；受益于电子工艺设备的利好市场因素驱动，公司高端电子工艺装备业务实现收入 10.43 亿元，较上年增长 75.45%；高效储能电池及系统应用业务实现收入 1.67 亿元，较上年大幅减少 5.81 亿元，占营业收入比重较低。

从毛利率来看，2017 年，公司主营业务毛利率为 26.20%，较上年提升 5.91 个百分点，主要系高端电子元器件业务毛利率提升所致。其中，高端电子元器件业务毛利率为 25.00%，较上年提升 6.80 个百分点，主要系京东方持续推进技术创新和产品结构优化，不断提升高附加值产品出货，且精益管理持续加强，成本控制效果显著所致；电子信息服务业务毛利率为 40.42%，基本保持稳定；高端电子工艺装备业务毛利率为 41.05%，较上年下降 7.87 个百分点，主要系半导体设备毛利率下降所致。

总体看，2017 年，受益于高附加值产品出货量增加，公司营业收入有较大增长，主营业务毛利率有所提升。

2．高端电子元器件业务

公司高端电子元器件业务的运营主体主要为京东方和北方华创。

（1）京东方

2017 年，京东方实现营业收入 938.00 亿元，较上年增长 36.15%，主要系显示和传感器件业务的收入增长所致。从收入构成来看，2017 年，京东方营业收入的主要来源仍为显示和传感器件业务和智慧系统业务，其中，显示和传感器件业务实现收入 826.36 亿元，较上年增长 45.04%，主要系京东方触控模组、高分辨率等高端产品比例提升，同时主要产品细分市场占有率继续保持业内领先所致；智慧系统业务实现收入 181.35 亿元，较上年增长 45.04%，主要系 TV/MNT 整机以及穿戴、ESL[1]等出货量增加所致；健康服务业务实现收入 10.24 亿元，较上年增长 12.90%，占营业收入比重较低。

表 2　2016~2017 年京东方营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
显示和传感器件业务	612.07	88.84	16.96	826.36	88.10	25.00
智慧系统业务	125.03	18.15	8.53	181.35	19.33	8.47
健康服务业务	9.07	1.32	55.44	10.24	1.09	59.37
其他	18.35	2.66	98.94	22.26	2.37	98.49
抵消	-75.57	-10.97	19.25	-102.20	-10.90	14.49
合计	**688.96**	**100.00**	**17.87**	**938.00**	**100.00**	**25.07**

资料来源：京东方年报、联合评级整理。

从毛利率来看，2017 年，京东方综合毛利率为 25.07%，较上年提升 7.20 个百分点，主要系显示和传感器件业务毛利率提升所致。其中，显示和传感器件业务毛利率为 25.00%，较上年提升 8.04 个百分点，主要系京东方持续推进技术创新和产品结构优化，不断提升高附加值产品出货，且精益管理持续加强，成本控制效果显著所致；智慧系统业务毛利率为 8.47%，较上年保持稳定；健康服务业务毛利率为 59.37%，较上年提升 3.93 个百分点，基本保持稳定。

总体看，2017 年，京东方营业收入有较大增长，受益于产品结构优化，高附加值产品出货量增加，显示和传感器件业务毛利率有所提升。

显示和传感器件业务

从生产来看，截至 2018 年 3 月底，京东方已满产的生产线达 8 条。

产能方面，中国首条、全球第二条第 6 代柔性 AMOLED 生产线——京东方成都第 6 代柔性 AMOLED 生产线 2017 年 5 月实现产品点亮，10 月实现产品量产交付；全球首条 TFT-LCD 最高世代生产线——京东方合肥第 10.5 代 TFT-LCD 生产线 2017 年 12 月提前实现点亮投产；福州第 8.5 代 TFT-LCD 生产线 2017 年 2 月实现量产交付。其余生产线产能较上年变化不大，小幅调整属于正常范围。

从采购来看，2017 年，由于产量增长，京东方营业成本合计 702.82 亿元，较上年增长约 24.21%；主要原材料价格大部分延续了电子元器件的价格下降趋势。2017 年，京东方对前五大供应商的采购金额合计 80.95 亿元，占年度采购总额的 11.52%，采购集中度较上年降低 5.92 个百分点，京东方采

[1] ESL: Electronic Shelf Label，电子货架标签。

购集中度较低。

从销售来看，2017 年，京东方主要产品 TFT-LCD 的销量为 31,840 km²，较上年增长 9.96%，主要系市场需求增加所致；产销率为 99.75%，较上年小幅下降，仍保持在较高水平；产品销售均价有所上升，主要系京东方触控模组占比提升，结构优化，高分辨率等高端产品销量占比增加所致，具体情况如下表所示。

表 3　2016~2017 年京东方 TFT-LCD 的产销情况（单位：km²、%）

产品	2016 年			2017 年		
	销量	库存量	产销率	销量	库存量	产销率
TFT-LCD	28,957	1,120	102.53	31,840	1,576	99.75

资料来源：京东方提供

截至 2018 年 3 月底，京东方显示和传感器件业务在建及拟建生产线共 5 条，预计总投资 2,255.00 亿元，投资规模大，京东方计划投入自有资金 377.00 亿元，剩余部分由合作方出资以及银团贷款解决。其中，合肥、武汉第 10.5 代 TFT-LCD 生产线建成后将有效填补 65 寸和 75 寸超大尺寸的市场产能缺口；成都、绵阳、重庆第 6 代 AMOLED 生产线定位于日益增长的智能手机、车载、Tablet 等中小尺寸高端显示市场，采用新型半导体（LTPS/AMOLED）显示技术，突破性实现可弯曲柔性显示，生产高端手机显示及新兴移动显示产品，建成后将有效提升京东方及产品的竞争力。截至 2018 年 3 月底，京东方在建生产线已投资 532.09 亿元，尚需投资的规模大，京东方存在较强的外部融资需求。

表 4　截至 2018 年 3 月底京东方显示和传感器件业务在建及拟建生产线情况（单位：K/月、亿元）

项　目	产能	总投资	自筹资金	已投资	满产时间
京东方成都第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目	48.00	465.00	137.00	252.18	2019 年
京东方合肥第 10.5 代 TFT-LCD 生产线项目	120.00	400.00	20.00	239.33	2019 年
京东方绵阳第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目	48.00	465.00	60.00	30.75	2021 年
武汉高世代（第 10.5 代）薄膜晶体管液晶显示器件（TFT-LCD）生产线项目	120.00	460.00	60.00	9.83	2021 年
重庆第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目	48.00	465.00	100.00	0.00	计划于 2020 年投产
合计	**384.00**	**2,255.00**	**377.00**	**532.09**	--

资料来源：京东方提供

注：1、一般生产线所需资金投入 40%为外部融资，60%为注册资本金（合作方出资+公司自有资金投入）；

2、绵阳第 6 代 AMOLED(柔性)生产线项目京东方注册资本为 260 亿人民币，其中 200 亿元由合作方负责筹集，60 亿元由京东方负责筹集；项目总投资和注册资本的差额部分，由双方共同通过银团贷款解决，已于 2016 年 12 月开工。

总体看，京东方显示和传感器件业务发展较快，产能持续扩张；大部分原材料价格呈下降趋势；京东方主要产品销量稳步增长，产销率保持在较高水平；在激烈的市场竞争背景下，京东方产品结构向高附加值和新应用产品倾斜。

智慧系统业务

京东方智慧系统业务以“物联网和人工智能”为主要方向，构建智造服务、数字艺术、智慧零售、智慧车联、智慧能源五大事业部。2017 年，京东方智造服务合肥工厂 1 月实现量产出货，重庆工厂提前 43 天结构封顶，成功开拓多家全球知名品牌客户；智慧车联大视角双层成像车载抬头显示完成样机开发，智能后视镜技术平台完成开发，成都车载基地顺利完成客户认证，成功导入多家知名汽车品牌；ESL 与阿里、京东等多家客户协手共创新零售生态；iBank 成功开拓 5 家客户，自主完

成 2 家智慧银行整体解决方案并实现客户交付，智慧零售业务布局得到进一步发展；画屏斩获 IFA 产品创新奖等荣誉，新推出 21.5 英寸、49 英寸等系列化产品，产品线进一步丰富。2017 年，京东方智慧系统业务实现收入 181.35 亿元，较上年增长 45.04%，主要系 TV/MNT 整机以及穿戴、电子货架标签等出货量增加所致。

截至 2018 年 3 月底，京东方智慧系统业务在建项目生产线共 2 条，预计总投资 55.49 亿元，已投资 4.92 亿元，规划总产能 3,000 万台（套）/年，主要产品为液晶显示器、液晶电视机、车载显示等终端产品及其他智慧电子系统产品等。

表 5　截至 2018 年 3 月底京东方智慧系统业务在建项目情况（单位：万台（套）/年、亿元）

项　目	产能	总投资	自筹资金	已投资	满产时间
京东方重庆智能工厂项目	1,000.00	15.26	10.00	4.84	2019 年
京东方（苏州）智造服务产业园项目	2,000.00	40.23	10.00	0.08	2021 年
合计	**3,000.00**	**55.49**	**20.00**	**4.92**	--

资料来源：京东方提供

总体看，2017 年，随着 TV/MNT 整机以及穿戴、电子货架标签等出货量增加，京东方智慧系统业务收入持续增长；同时，随着在建项目的建设完成，京东方智慧系统业务规模有望进一步扩大。

健康服务业务

京东方健康服务业务以“物联网技术和生命数据”为核心，打造移动健康、数字医院、再生医学、健康园区、生命保险五大事业部。主要提供便携式健康监测、线上问诊、线下医疗，以及再生产品和健康园区整体解决方案等综合性服务。2017 年，合肥数字医院结构封顶，成都数字医院完成框架协议签署并与项目公司设立；循环肿瘤细胞筛选项目完成玻璃基—胶体结构微流控芯片制备；无扰血压检测与皮肤癌筛选项目完成诊断模型搭建；再生医学细胞实验室启动运营，完成 3 种细胞膜片样品制备。受此影响，健康服务业务实现收入 10.24 亿元，较上年增长 12.86%，占营业收入的 1.09%。

在建项目方面，截至 2018 年 3 月底，京东方健康服务业务板块有 1 个在建项目——京东方合肥医院项目，床位 1,000 个，预计总投资 32 亿元，已投资 8.47 亿元，计划 2018 年第三季度开业运营；有 1 个拟建项目——京东方（成都）数字医学中心项目，床位 2,000 个，预计总投资 60 亿元，计划 2020 年底投入使用。

总体看，2017 年京东方持续推进健康服务业务，业务规模有所增长；在建和拟建项目完成后，健康服务业务规模将进一步扩大。

技术实力

根据 IHS Markit（Information Handling Services, Inc. & Markit Ltd.）数据显示，2017 年，京东方显示和传感器件事业智能手机 LCD 显示屏、平板电脑显示屏市占率继续保持全球第一，笔记本电脑显示屏市占率升至全球第一，电视显示屏升至全球第二，显示器显示屏保持全球第二。

从研发来看，2017 年，京东方新增专利申请数量 8,678 件，其中发明专利超 85%，授权专利超过 4,600 件，累计可使用专利超过 6 万件；京东方海外新增专利申请超过 3,000 件，覆盖美国、欧洲、日本、韩国等国家和地区。美国商业专利数据显示，京东方美国专利授权量全球排名由 2016 年第 40 位跃升至第 21 位，美国专利授权量达 1,413 件，同比增长 62%。根据世界知识产权组织（WIPO）发布的 2017 年全球国际专利申请（PCT）情况，京东方以 1,818 件 PCT 申请位列全球第七。2017 年，京东方研发人员为 17,141 人，较上年增长 29.17%；研发投入金额为 69.72 亿元，较上年增长 68.43%，

占当期营业收入的比例为 7.43%。

总体看，2017 年，京东方保持了在技术实力方面的竞争优势，技术及人才储备更加充足，全年专利申请数量处于较高水平。

（2）北方华创

北方华创主要从事基础电子产品的研发、生产、销售和技术服务业务，主要产品为电子工艺装备和电子元器件，营业收入分别计入公司的高端电子及工艺装备和高端电子元器件业务。2017 年 2 月，北方华创重组完成，对原有业务进行了整合划分，形成了半导体装备、真空装备、新能源锂电装备和高精密电子元器件四大业务板块加集团总部的“4+1”经营管理模式。

2017 年，北方华创优势产品高精密片式电阻器继续保持稳定增长；二次电源模块产品实现了客户数量显著增长；大功率电阻器取得了电力传输变电领域的应用突破，形成了新的收入增长点；石英 MEMS 系列化惯性产品的综合性能达到了国内领先水平，实现了地理测绘、无人机等高端民品市场的突破。在以上因素的影响下，2017 年，公司电子元器件业务实现收入 76,289.59 万元，比上年同期增长 25.49%，保持稳定增长。

总体看，2017 年，北方华创重组完成，主要电子元器件产品销售情况良好，收入保持稳定增长。

3．电子信息服务业务

公司电子信息服务业态以产业园区开发建设和综合科技服务为主以园区地产服务为主，运营主体主要为电子城。电子城作为电子城老工业基地改造的规划、投资、开发建设实体，业务主要立足于北京中关村电子城科技园区的开发建设，经过长期发展，电子城目前业务以科技地产开发运营为主，同时发展园区配套住宅和商业的开发，业务范围正在逐渐向北京以外扩展、形成了科技产业园区开发运营与城市功能区开发建设相结合的产业发展态势。

2017 年，电子城稳步推进重点项目，京内外项目实现开复工面积 84 万平方米。其中，北京公司按计划推进了“电子城·国际电子总部”、“电子城·IT 产业园”等项目建设；朔州电子城积极开展营销推广工作，住宅项目一期、二期累计认购额人民币 2.8 亿元；天津电子城项目被中关村民营科技企业家协会授予首个京外企业服务中心，累计销售 1.6 万平方米；厦门电子城项目获批为福建省重点项目，已取得国有土地使用权证、建设用地规划许可证和立项批复，并于年底开工建设；昆明电子城一期 10 万平方米土地已开工建设，二期已完成 32 万平方米土地摘牌。

2017 年，电子城实现营业收入 21.34 亿元，较上年增长 40.81%；实现净利润 5.10 亿元，较上年增长 21.30%。

总体看，2017 年，电子城经营状况较好，重点项目稳步推进，销售收入和利润规模有所增长，且该业务盈利水平较好，对公司利润形成有益补充。

4．高端电子工艺装备业务

公司高端电子工艺装备业务的运营主体主要为北方华创，北方华创提供的电子工艺装备主要包括半导体设备、真空设备和锂电设备。2017 年，受益于电子工艺设备发展的利好市场因素驱动，北方华创电子工艺设备业务实现收入 14.35 亿元，较上年增长 43.96%。

半导体设备方面，2017 年，北方华创持续提升产品技术研发和规模化生产能力，满足集成电路领域快速增长的市场需求，产品订单快速增长；真空设备方面，受益于光伏、稀土材料等行业的迅速发展，为北方华创单晶炉、高端钕铁硼材料及相关设备等带来了较强增长动力；锂电设备方面，北方华创通过自主研发、拓展产品等方式，为新能源锂电设备客户提供一体的定制化服务。

总体看，2017 年，受益于行业利好因素驱动，北方华创电子工艺装备业务收入规模稳步增长。

5．经营关注

由于公司营业收入主要集中在京东方、北方华创和电子城三家上市公司，故重点对三家上市公司的经营状况予以关注。

（1）京东方

产品价格及利润空间受行业影响较大，部分原材料主要依赖进口

液晶显示行业 2015 年以来竞争激烈，产品价格不断下滑，虽然 2017 年行业景气度有所提升，京东方营收规模大幅增长，但 2018 年以来面板价格下滑，使得京东方显示和传感器件业务的利润空间被大幅压缩；同时，虽然大部分电子元器件价格呈下行态势，但驱动芯片等核心原材料主要由国外少数供应商供货，京东方采购成本的压缩空间受到一定限制。

在建生产线投资规模大，存在较大的融资需求

京东方显示和传感器件业务在建和拟建生产线共 5 条，总投资额为 2,255 亿元（其中自有资金计划投入 377 亿元），已投 532.09 亿元；智慧系统和健康服务业务的在建和拟建项目预计总投资额为 147.49 亿元（其中自有资金计划投入 69 亿元），已投 13.39 亿元。除自有资金外，剩余部分主要依靠合作方出资和公司融资，京东方存在较大的融资需求。

（2）电子城

跨区经营风险

2017 年，电子城继续实施“走出去”战略，面临跨区域经营，可能会存在不同区域经营管控、政策差异等方面的经营风险。

行业经营风险

近几年来高科技产业快速发展，产业园区发展也持续处于高速状态，产品去库存压力较大，若电子城不能根据市场变化进行调整、优化供给，将对电子城的经营产生一定影响。

（3）北方华创

集成电路行业风险

北方华创所处集成电路行业是一个周期性波动的行业。集成电路制造设备行业随着集成电路行业的周期波动而同步波动的趋势较强，行业固有的周期性波动仍可能会给公司集成电路设备的经营带来一定的周期性影响。

人才储备风险

北方华创所处的半导体集成电路制造设备行业，属于技术密集型行业，并且技术更新换代较快，对科研人才的依赖性较强。随着公司研发项目的展开和业务规模的扩大，人才问题日益突出。如公司不能采取相关政策吸引或留住技术人才，将对公司的技术水平产生较大影响。

6．未来发展

“十三五”期间，公司发展战略的主要思路是高质量发展产业、全面提质增效和创新体制机制，为此确定了“一二二一”的发展战略，即高质量发展电子信息产业，聚力构筑“产品+服务”、“产业+资本”的产业发展模式，持续推进产业发展平台和调整保障平台建设，努力打造电子信息产业领域具有国际行业竞争力、国内领先的战略控股型产业集团。

半导体显示产业方面，公司致力于成为显示和相关传感领域全球领导者，并成为相关智慧产品和服务领域全球领先者，LITPS、Oxide 等 TFT-LCD 高端显示技术、AMOLED 和微显示等新一代显

示技术产品创新力度不断增强，市场份额不断扩大，以物联网和人工智能为方向，用智能制造的理念推进整机代工业务不断发展。

精密元器件产业方面，努力成为国内知名、技术领先的精密元器件运营平台，晶振、磁材等产业的市场地位不断提升，产业核心竞争力不断增强。半导体装备产业定位成为国内规模最大、核心竞争力最强、辐射全球市场的产业平台，部分产品达到国外领先水平技术代，集成电路领域市场份额不断增加，泛半导体领域不断开拓。

智能装备与系统产业方面，努力成为国内一流的智能软硬件及服务提供商，紧跟云计算、物联网、大数据等信息技术应用发展趋势，产业自动化、智能化、柔性化水平持续提升。

总体看，公司根据自身特点和实际情况，制定了全面、详细的未来发展战略，公司未来发展战略清晰，可操作性较强。

六、财务分析

1．财务概况

公司 2017 年财务报表已经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则——基本准则》。2017 年财政部颁布了部分新会计准则并对部分原会计准则进行了修订，公司按照财政部规定起始日期进行执行，未变更部分仍执行 2006 年相关准则。此外，由于子公司北京易亨电子集团有限责任公司将 2016 年应纳入合并范围的北京吉逊通电子有限公司和北京半导体器件五厂纳入合并范围，公司进行差错更正，调减期初未分配利润 707.17 万元；其他调整因素调增期初未分配利润 460.00 万元，本报告中涉及 2016 年数据均采用 2017 年财务报告期初数或上期数。

从合并范围看，2017 年，公司合并范围无变化，相关会计政策连续，财务数据可比性很强。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,929.34 亿元，负债合计 1,731.35 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,197.99 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 106.26 亿元。2017 年，公司实现营业收入 1,044.04 亿元，净利润（含少数股东损益）87.52 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 6.40 亿元；经营活动产生的现金流量净额 271.72 亿元，现金及现金等价物增加额 12.89 亿元。

2．资产及负债结构

（1）资产质量

截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,929.34 亿元，较年初增长 24.17%，流动资产和非流动资产规模均有所增加；其中流动资产占 41.97%，非流动资产占 58.03%，非流动资产占比较高，资产结构较年初变化不大。

流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产合计 1,229.46 亿元，较年初增长 12.32%，主要系存货增加所致；公司流动资产主要由货币资金（占 55.97%）、应收账款（占 14.38%）、存货（占 12.87%）和其他流动资产（占 13.28%）构成。

截至 2017 年底，公司货币资金 688.13 亿元，较年初增长 2.45%，基本保持稳定，主要由银行存款（占 83.09%）和其他货币资金（占 16.91%）构成；受限金额为 92.41 亿元，主要系质押用于担保及保证金存款，占比 13.43%，受限比例一般；以外币计价（主要为美元）的占 37.48%。

截至 2017 年底，公司应收账款账面价值 176.80 亿元，较年初减少 3.52%，基本保持稳定；其中，

按信用风险特征组合计提坏账准备的占 99.21%，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，账龄 1 年以内的应收账款余额占 66.84%，1~2 年的占 12.25%，2~3 年的占 6.49%，3 年以上的占 12.42%，账龄适中；公司计提坏账准备比例为 3.69%，考虑到客户较为优质因此计提比例较为合理；前五大应收账款占余额的 36.90%，存在一定集中度风险。

截至 2017 年底，公司存货账面价值 158.25 亿元，较年初增长 24.56%，主要系公司业务规模扩大所致。公司存货主要由原材料（占 24.61%）、自制半成品及在产品（占 27.30%）和库存商品（占 45.49%）构成；公司共计提 19.90 亿元的存货跌价准备，计提比例 13.52%，主要为库存的显示器件。

截至 2017 年底，公司其他流动资产 163.21 亿元，较上年底大幅增长 168.74%，主要系购买理财产品增多所致。

非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产合计 1,699.88 亿元，较年初增长 34.43%，主要系固定资产和在建工程增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（占 55.72%）和在建工程（占 30.48%）构成。

截至 2017 年底，公司固定资产账面价值 947.13 亿元，较年初增长 25.06%，主要系子公司京东方合肥鑫晟 8.5 代 TFT-LCD 及触摸屏项目完工，由在建工程转入所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 19.72%）和机器设备（占 77.41%）构成；累计计提折旧 540.15 亿元，固定资产成新率 63.87%，成新率一般；累计计提减值准备 7.56 亿元；受限固定资产 566.39 亿元，受限比例 59.95%，受限比例较高。

截至 2017 年底，公司在建工程 518.14 亿元，较年初增长 54.09%，主要系子公司成都第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目、合肥第 10.5 代 TFT-LCD 生产线项目投入增加所致。

截至 2017 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 954.06 亿元，占总资产的 32.57%，主要来自用于抵押担保的固定资产。

总体看，2017 年，公司资产规模有所增长，资产结构仍以非流动资产为主；公司受限资产规模较大，整体资产质量一般。

（2）负债及所有者权益

负债

截至 2017 年底，公司负债总额 1,731.35 亿元，较年初增长 33.65%，流动负债和非流动负债规模均有所增加。其中，流动负债占 35.18%，非流动负债占 64.82%，公司负债仍以非流动负债为主。

截至 2017 年底，公司流动负债 609.13 亿元，较年初增长 20.55%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增加所致；公司流动负债主要由短期借款（占 7.06%）、应付账款（占 31.41%）、其他应付款（占 29.24%）和一年内到期的非流动负债（占 15.10%）构成。

截至 2017 年底，公司短期借款 42.98 亿元，较年初减少 26.53%，主要系公司调整负债结构，增加长期借款所致；公司短期借款以信用借款（占 40.19%）和质押借款（占 57.71%）为主。

截至 2017 年底，公司应付账款 191.32 亿元，较年初增长 19.18%，主要系主要系公司产销规模扩大使得原材料采购款相应增加所致。

截至 2017 年底，公司其他应付款 178.10 亿元，较年初增长 5.87%，主要系往来款增加所致。

截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动负债 92.01 亿元，较年初大幅增长 149.51%，主要系长期借款到期转入所致。

截至 2017 年底，公司非流动负债合计 1,122.22 亿元，较年初增长 42.03%，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 72.14%）、应付债券（占 11.17%）和其他非流动负债（占 8.14%）构成。

截至 2017 年底，公司长期借款 809.52 亿元，较年初增长 58.56%，主要系项目建设投入增加使得融资需求扩大所致，长期借款主要由抵押借款和信用借款构成，其中将于 2019 年到期的有 22.24 亿元，将于 2020 年到期的有 15.71 亿元，将于 2021 年到期的有 13.46 亿元，其余将在 2022 年及以后到期，公司长期借款期限分布较为均匀，集中偿付压力不大。

截至 2017 年底，公司应付债券 125.30 亿元，较年初增长 19.31%，主要系公司发行“17 电控 01”及子公司发行“17 京电城投 MTN001”所致。截至 2017 年底，公司应付债券明细如下表所示。

表 6　截至 2017 年底公司应付债券明细（单位：亿元）

债券简称	面值	发行日期	期限	期末金额
16BOE01	100.00	2016 年 3 月 21 日	5 年	99.66
17 电控 01	13.80	2017 年 7 月 26 日	3 年	13.73
16 京电城投 MTN001	5.50	2016 年 2 月 26 日	5 年	5.46
17 京电城投 MTN001	6.50	2017 年 7 月 7 日	5 年	6.44
合计	**125.80**	--	--	**125.30**

资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司其他非流动负债 91.37 亿元，较年初增长 19.85%，主要系缓征进口设备增值税增加所致。

截至 2017 年底，公司全部债务 1,100.14 亿元，较年初增长 48.72%，主要系长期债务增加所致；其中短期债务占 14.71%，长期债务占 85.29%，仍以长期债务为主。截至 2017 年底，公司短期债务 150.10 亿元，较年初增长 37.94%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；长期债务 950.04 亿元，较年初增长 50.58%，主要系长期借款增加所致。由于债务规模的扩大，截至 2017 年底，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较年初提高 4.19 个百分点、6.85 个百分点和 7.00 个百分点至 59.10%、47.87%和 44.23%，债务负担有所加重。

总体看，2017 年，随着在建生产线及其他项目的推进，公司融资需求增加，债务负担有所加重；公司债务以长期债务为主，债务结构良好。

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益合计 1,197.99 亿元，较年初增长 12.62%，主要系未分配利润增加所致；其中归属于母公司所有者权益 106.26 亿元，较年初增长 8.85%。从权益结构来看，归属于母公司所有者权益占所有者权益的 8.87%，以股本、资本公积和未分配利润为主，占比分别为 41.64%、53.26%和 5.46%。

总体看，2017 年，受益于利润积累，所有者权益规模有所增长，但少数股东权益规模较大，所有者权益稳定性差。

3．盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 1,044.04 亿元，较上年增长 33.48%，主要系高端电子元器件业务的收入增长所致；实现营业利润 107.43 亿元，较上年大幅增长 1,127.49%，主要系高附加值产品出货量增加、显示产品整体市场景气度提升，使得高端电子元器件业务毛利提高所致；实现净利润 87.52 亿元，较上年增长 212.93%。

从期间费用来看，2017 年，公司费用总额 143.94 亿元，较上年增长 15.13%。其中，销售费用 29.23 亿元，较上年增长 29.06%，主要系公司业务规模扩大所致；管理费用 94.98 亿元，较上年增长 19.56%，主要系研发费用和人工成本增长所致；财务费用 19.73 亿元，较上年减少 13.97%，主

要系净汇兑损失减少所致。2017 年，公司费用收入比为 13.79%，较上年下降 2.20 个百分点。

2017 年，公司资产减值损失为 23.19 亿元，较上年增长 30.5%，主要系业务规模扩大，计提的坏账准备和存货跌价损失增加所致；实现其他收益 12.09 亿元，营业外收入 2.85 亿元（其中政府补助 1.39 亿元），政府补助对利润总额有一定影响。

从盈利指标来看，2017 年，公司整体盈利能力有所提高，总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.54%、5.11%和 7.74%，分别较上年上升 2.46 个百分点、2.40 个百分点和 4.88 个百分点。

总体看，2017 年，受益于显示产品市场景气度提升，公司营业收入和利润规模快速增长，盈利能力得到提升，政府补助对利润总额有一定影响。

4．现金流

从经营活动看，2017 年公司经营活动现金流入为 1,238.57 亿元，较上年增长 45.77%，主要系销售收入增加，回款增加所致；经营活动现金流出为 966.86 亿元，较上年增长 29.19%。经营活动产生的现金流量净额为 271.72 亿元，较上年增长 168.35%。2017 年公司现金收入比为 108.99%，较上年上升 9.16 个百分点，现金收入质量有所提高。

从投资活动看，2017 年公司投资活动现金流入为 334.92 亿元，较上年减少 5.28%；投资活动现金流出为 935.69 亿元，较上年增长 53.09%，主要系在建项目持续投入和购买理财产品增多所致；投资活动产生的现金流量净额为-600.77 亿元，流出规模较上年增长 133.18%。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入为 705.87 亿元，较上年增长 46.13%，主要系银行借款增加所致；筹资活动现金流出为 348.14 亿元，较上年增长 87.86%，主要系收购子公司少数股东权益、偿还融资租赁本息使得支付其他与筹资活动有关的现金增加所致；筹资活动产生的现金流量净额为 357.72 亿元，较上年增长 20.15%。

总体看，公司经营活动现金持续净流入，在建及拟建项目未来资本支出较大，对外融资需求较高。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于流动负债增长，截至 2017 年底，公司流动比率由年初的 2.17 倍下降至 2.02 倍，速动比率由年初的 1.92 倍下降至 1.76 倍，流动资产对流动负债的保护程度较高；公司现金短期债务比由 6.35 倍下降至 4.68 倍，现金类资产对短期债务的保障能力仍较强。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2017 年公司 EBITDA 为 260.95 亿元，较上年增长 56.69%，主要系利润总额和折旧增加所致；公司 EBITDA 由折旧（占 46.16%）、摊销（占 2.05%）、计入财务费用的利息支出（占 10.03%）和利润总额（占 41.76%）构成；EBITDA 利息倍数由上年的 6.77 倍上升至 7.87 倍，EBITDA 对利息的保障程度高，EBITDA 全部债务比由上年的 0.23 倍上升至 0.24 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度仍然较高。整体看，公司长期偿债能力强。

截至 2017 年底，公司获得银行授信总额合计 473.39 亿元，其中未使用额度 93.74 亿元，公司间接融资渠道较为畅通；下属上市公司直接融资渠道畅通。

截至 2017 年底，公司对外担保余额 11.13 亿元，占当期净资产的 0.94%，对外担保比率较低，或有负债风险可控。

表 7　截至 2017 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保形式	担保金额
北京艺龙信息技术有限公司	连带责任	19,692.00
北京远东信通科技有限公司	连带责任	1,670.00
荣联数讯（北京）信息技术有限公司	连带责任	19,000.00
北京岳梧科技有限公司	连带责任	32,300.00
北京实宝来游乐设备有限公司	连带责任	2,937.00
北京京韩嘉信商贸有限公司	连带责任	2,829.00
中南红（北京）文化有限公司	连带责任	18,400.00
北京中冶锦都科技有限公司	连带责任	3,947.00
朔州数码港商品房购房客户	连带责任	11,834.00
北京中电视声技术联合开发公司	连带责任	535.00
合计	--	**113,144.00**

资料来源：公司提供

截至 2017 年底，公司 500 万元以上未决诉讼共 1 件，原告北京市朝阳城市建设综合开发公司请求被告电子城对《六里屯居住区大市政基础设施工程集资协议》项下的大市政工程集资费用进行决算，要求电子城支付工程款 1,001.40 万元、拆迁安置用房的拆迁款 8,644.8 万元，合计 9,646.20 万元。考虑到涉及金额相对于公司总资产及营业收入规模较小，对公司正常经营影响很小。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（机构代码：G10110105014787606），截至 2018 年 5 月 4 日，未结清贷款记录中无不良类、违约类贷款。

总体看，公司短期偿债能力很强，长期偿债能力尚可，或有负债风险较小，间接融资渠道畅通，考虑到公司在行业地位、经营规模以及政府支持等方面具有的明显优势，公司整体偿债能力极强。

七、本次债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 年底，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）达 702.68 亿元，约为“17 电控 01”（13.80 亿元）的 50.92 倍，公司现金类资产对“17 电控 01”的覆盖程度高；净资产达 1,197.99 亿元，约为“17 电控 01”（13.80 亿元）的 86.81 倍。公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“17 电控 01”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2017 年，公司 EBIDTA 为 260.95 亿元，约为“17 电控 01”（13.80 亿元）的 18.91 倍，EBIDTA 对“17 电控 01”的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2017 年，公司经营性活动产生的现金流入 1,238.57 亿元，约为“17 电控 01”（13.80 亿元）的 89.75 倍，公司经营活动现金流入量对“17 电控 01”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司在行业地位、业务协同性、技术研发水平以及政府支持等方面具有明显优势，联合评级认为，联合评级认为，公司对“17 电控 01”的偿还能力极强。

八、债权保护分析

国管中心为“17 电控 01”出具支持函。该支持函的出具，反映出国管中心对公司的信心与支持，对公司及“17 电控 01”的信用状况具有积极影响。

1．国管中心概况

国管中心是北京市国资委的资本运营平台，成立于 2008 年 12 月。北京市国资委以现金 5,000 万元和其持有的北京能源投资（集团）有限公司的全部股权、北京市首都公路发展集团有限公司 74.24%的股权、北京医药集团有限责任公司 20.00%的股权，作为出资，注册成立国管中心，注册资本为 300.00 亿元。后北京市国资委根据相关法律法规及政策文件，多次将下属国有企业股权划转至国管中心，截至 2017 年底，国管中心注册资本 385.93 亿元。北京市国资委全资控股国管中心，是国管中心实际控制人。

2017 年，国管中心经营范围未发生变化；国管中心对组织结构进行了一定调整，截至 2017 年底，国管中心下设综合管理部（党办）、党群工作部、人力资源部（组织部）、融资管理部、投资管理一部、投资管理二部、投资管理三部、股权管理部、资产管理部、财务管理部、基金投资部、审计监察部共计 12 个部门，合并范围包括首钢总公司（集团）、北京汽车集团有限公司、中国北京同仁堂（集团）有限责任公司等 28 个北京市重点企业。

截至 2017 年底，国管中心合并资产总额 25,276.27 亿元，负债合计 16,817.11 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）8,459.17 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 4,759.58 亿元。2017 年，公司实现营业总收入 9,575.55 亿元，净利润（含少数股东损益）430.98 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 135.90 亿元；经营活动产生的现金流量净额 224.22 亿元，现金及现金等价物增加额-213.57 亿元。

国管中心注册地址：北京市西城区槐柏树街 2 号；法定代表人：林抚生。

2．国管中心经营概况

国管中心作为控股平台，收入均来自下属子公司。2017 年，国管中心实现营业收入 9,565.76 亿元，较上年增长 23.19%。从收入构成看，制造、钢铁、商贸、房地产和电子仍是国管中心主要收入来源，分别占 2017 年营业收入的 25.09%、17.51%、16.37%、11.08%和 10.68%。从综合毛利率看，2017 年国管中心毛利率为 19.17%，较上年提升 1.06 个百分点。

表 8　2016~2017 年国管中心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
制造	2,030.98	26.15	21.41	2,399.85	25.09	23.36
钢铁	1,249.13	16.09	11.58	1,675.14	17.51	10.71
商贸	1,166.25	15.02	8.69	1,565.77	16.37	15.49
房地产	1,014.96	13.07	26.26	1,060.19	11.08	25.50
电子	758.79	9.77	20.35	1,021.86	10.68	26.20
食品加工	301.32	3.88	8.35	318.13	3.33	10.03
电力	259.49	3.34	22.03	253.74	2.65	11.82
医药	159.79	2.06	48.32	175.61	1.84	49.64
农业	154.52	1.99	22.78	181.44	1.90	1.39
煤炭	89.43	1.15	12.16	122.40	1.28	18.47
热力	76.26	0.98	-16.80	99.95	1.04	-8.70
其他	504.31	6.49	22.20	691.68	7.23	21.32
合计	**7,765.23**	**100.00**	**18.11**	**9,565.76**	**100.00**	**19.17**

资料来源：国管中心审计报告

总体看，由于国管中心各下属企业经营稳健，国管中心营业收入规模保持稳定，毛利率有所提高。

3．国管中心财务概况

国管中心 2017 年度合并财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。国管中心财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。合并范围变化上，2017 年，国管中心合并范围内二级子公司共 28 家，较上年减少 1 家。同时，国管中心对前期会计差错进行更正，按权益比例调整了 2017 年期初留存收益及相关项目期初数。国管中心合并范围的变动对资产和利润规模等影响较小，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，因此财务数据可比性仍属较强。

截至 2017 年底，国管中心资产总额 25,276.27 亿元，较年初增长 9.28%，主要系固定资产和在建工程增加所致；其中流动资产和非流动资产分别占比 43.25%和 56.75%，仍以非流动资产为主。

截至 2017 年底，国管中心负债总额为 16,817.11 亿元，较年初增长 10.01%，主要系长期借款和应付债券增加所致；其中流动负债占 57.26%，非流动负债占 42.74%，仍以流动负债为主。

截至 2017 年底，国管中心所有者权益合计 8,459.17 亿元，较年初增长 7.88%，主要系未分配利润增加所致。

2017 年，国管中心实现营业总收入 9,575.55 亿元，较上年增长 7.88%；实现净利润 430.98 亿元，较上年增长 35.46%，随着下属企业的核心竞争力及市场占有率的提升，国管中心未来的收入及盈利水平均有较大增长潜力。

2017 年，国管中心经营活动产生的现金流量净额 224.22 亿元，较上年减少 47.74%，投资活动产生的现金流量净额-1,579.85 亿元，净流出规模较上年增长 26.79%；筹资活动产生的现金流量净额 1,166.10 亿元，较上年增长 0.96%。

4．对本次债券的保障情况

以 2017 年底财务数据测算，本次债券余额（13.80 亿元）占国管中心资产总额的 0.05%；占国管中心所有者权益总额的 0.16%，均占比较小；2017 年国管中心 EBITDA 为 1,448.95 亿元，是本次债券余额（13.80 亿元）的 105.00 倍，对本次债券的保障力很强。

总体看，国管中心资本实力雄厚，其支持对于对公司及本次债券的信用状况具有积极影响。

九、综合评价

2017 年，公司作为北京市国资委授权的国有特大型高科技企业集团，在行业地位、资产规模、业务协同性、技术研发水平以及政府支持等方面仍保持明显优势。公司高端显示器件业务基本实现满销，营业收入增长较快；受益于高附加值产品出货量增加，盈利能力得到提高；公司债务结构良好，经营活动现金流保持净流入。同时，联合评级也关注到公司所处行业竞争日趋激烈、产品价格下行、在建项目投资规模较大、园区产业开发项目去化压力较大、少数股东权益占比较高以及政府补助对利润贡献较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司电子信息产业各生产线生产调整和产品结构进一步优化，业务规模和细分市场占有率有望继续保持国内领先地位；产业园区与科技服务项目有序推进，销售的有序推进，以及文化创意产业的稳步发展，公司经营状况有望保持良好。

国管中心为“17 电控 01”出具支持函。国管中心作为北京市国资委独资成立的国有资产经营管理和国有资本运作主体，2017 年收入和资产规模稳步增长，经营状况良好。该支持函的出具，反映出国管中心对公司的信心与支持，对公司及“17 电控 01”的信用状况仍具有积极影响。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望维持为“稳定”；同时维持“17 电控 01”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1　北京电子控股有限责任公司
主要财务指标

项目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	2,359.12	2,929.34
所有者权益（亿元）	1,063.71	1,197.99
短期债务（亿元）	108.82	150.10
长期债务（亿元）	630.93	950.04
全部债务（亿元）	739.74	1,100.14
营业收入（亿元）	782.17	1,044.04
净利润（亿元）	27.97	87.52
EBITDA（亿元）	166.54	260.95
经营性净现金流（亿元）	101.25	271.72
应收账款周转次数（次）	5.34	5.63
存货周转次数（次）	4.79	4.71
总资产周转次数（次）	0.38	0.39
现金收入比率（%）	99.83	108.99
总资本收益率（%）	3.09	5.54
总资产报酬率（%）	2.71	5.11
净资产收益率（%）	2.86	7.74
营业利润率（%）	19.15	24.97
费用收入比（%）	15.98	13.79
资产负债率（%）	54.91	59.10
全部债务资本化比率（%）	41.02	47.87
长期债务资本化比率（%）	37.23	44.23
EBITDA 利息倍数（倍）	6.77	7.87
EBITDA 全部债务比（倍）	0.23	0.24
流动比率（倍）	2.17	2.02
速动比率（倍）	1.92	1.76
现金短期债务比（倍）	6.35	4.68
经营现金流动负债比率（%）	20.04	44.61
EBITDA/待偿本金合计（倍）	12.07	18.91

注：1、本报告财务数据及及指标计算均为合并口径；2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；3、其他流动负债和长期应付款分别计入短期债务和长期债务指标核算；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	
应收账款周转率	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	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+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。