跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕2055 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”“19 电控 01”和“20 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：

二〇二〇年六月廿日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 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 2020 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 电控 01	13.80 亿元	3 年	AAA	AAA	2019 年 6 月 10 日
19 电控 01	6.20 亿元	3 年	AAA	AAA	2019 年 6 月 3 日
20 电控 01	20.00 亿元	3 年	AAA	AAA	2019 年 12 月 9 日

偿债保障措施：控股股东出具《支持函》

跟踪评级时间：2020 年 6 月 30 日

主要财务数据：

发行人

项　目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	2,929.09	3,502.44	3,933.66
所有者权益（亿元）	1,197.78	1,417.65	1,662.67
长期债务（亿元）	950.04	1,127.19	1,155.43
全部债务（亿元）	1,100.14	1,271.96	1,463.26
营业收入（亿元）	1,044.04	1,094.81	1,290.65
净利润（亿元）	87.61	40.66	-1.97
EBITDA（亿元）	260.73	240.44	238.56
经营性净现金流（亿元）	276.32	217.10	229.95
营业利润率（%）	24.98	21.24	16.32
净资产收益率（%）	7.75	3.11	-0.13
资产负债率（%）	59.11	59.52	57.73
全部债务资本化比率（%）	47.88	47.29	46.81
流动比率（倍）	2.02	1.71	1.46
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.19	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	7.89	4.89	5.84
EBITDA/待偿本金合计（倍）	6.52	6.01	5.96

支持方

项　目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额(亿元)	25,301.51	27,726.65	29,515.80
所有者权益(亿元)	8,471.29	9,090.70	9,698.95
营业总收入(亿元)	9,607.83	9,944.61	10,701.91
净利润（亿元）	430.11	429.36	443.66
资产负债率（%）	66.52	67.21	67.14

注：1. 本报告财务数据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

2019 年，北京电子控股有限责任公司（以下简称“公司”或“北京电控”）整体经营情况良好，高端显示器件业务销量进一步提高，产销率较高，营业收入稳步增长；公司债务结构良好，经营活动现金流保持大额净流入。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司所处显示面板行业竞争日趋激烈、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、少数股东权益占比高以及政府补助对利润贡献很大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着半导体显示产业各生产线调整和产品结构优化，公司业务规模和细分市场占有率有望继续保持国内领先地位；加之产业园区与科技服务项目销售的有序推进、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”和“19 电控 01”出具支持函。跟踪期内，国管中心作为北京市国资委独资设立的国有资产经营管理和国有资本运作主体，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”和“19 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”“19 电控 01”和“20 电控 01”的债项信用等级为 AAA。

优势

1. 高端显示器件业务保持规模优势，产销量稳步增长。2019 年，公司子公司京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）经营的高端显示器件业务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，主要产品产销量稳步增长，且产销率水平较高。受益于此，2019 年，公司收入规模同比增长 17.89%至 1,290.65 亿元。

2．**股东支持力度较大。**2019 年，作为北京市国资委下属的国有特大型高科技企业集团，公司仍得到了政府及有关部门的大力支持。

3．**债务结构良好，经营活动现金流状况较佳。**截至 2019 年底，公司债务以长期债务为主，占比为 78.96%，债务结构良好；经营活动现金流保持净流入，且净流入规模较大。

关注

1．**公司所处半导体显示行业竞争激烈，产品价格面临下行压力。**近年来，尽管全球半导体显示需求稳定增长，但是随着激烈的产业竞争以及产品技术更新换代等原因，公司主要产品价格面临下行压力。

2．**京东方在建和拟建项目投资规模大，存在较大的外部融资需求。**截至 2020 年 3 月底，公司子公司京东方主要在建和拟建项目预计总投资 1,176.33 亿元，已投 328.02 亿元，尚需投资 848.31 亿元，建设周期较长，外部融资需求较大。

3．**受限资产规模较大，所有者权益稳定性较弱，政府补助对公司利润贡献很大。**截至 2019 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 1,607.96 亿元，占总资产的 40.88%，资产受限比例较高；公司归属于母公司的所有者权益占比为 8.40%，权益稳定性较弱。2019 年，公司其他收益为 31.32 亿元，为当期营业利润的 3.33 倍，政府补助对利润贡献很大。

分析师

高佳悦　登记编号（R0040219050005）
杨　野　登记编号（R0040219090001）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 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他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，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。

后经历次增资等，截至 2019 年底，公司实收资本为 631,321.29 万元，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。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”）[1]、北方华创科技集团股份有限公司（以下简称“北方华创”）[2]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”）[3]三家上市公司，截至 2019 年底，公司所持的京东方、北方华创和电子城股权均不存在质押情况。

2019 年，公司经营范围和组织结构未发生变化，主营业务未发生变更。截至 2019 年底，公司本部拥有在职员工 103 名；合并范围内二级子公司共 29 家。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 3,933.66 亿元，负债合计 2,270.99 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,662.67 亿元，其中归属于母公司所有者权益 139.71 亿元。2019 年，公司实现营业收入 1,290.65 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.97 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 1.38 亿元；经营活动产生的现金流量净额 229.95 亿元，现金及现金等价物净增加额 68.81 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”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%，债券期限为 3 年。

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 2019 年 6 月 12 日完成“北京电子控股有限责任公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券”，并于 2019 年 6 月 27 日上海证券交易所挂牌上市（债券简称：“19 电控 01”；债券代码：155385.SH），募集资金规模为 6.20 亿元，票面利率为 3.81%，债券期限为 3 年。

国管中心为“17 电控 01”和“19 电控 01”出具支持函。

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2020〕339 号文核准，公司于 2020 年 3 月 20 日完成“北京电子控股有限责任公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券”，并于 2020 年 4 月 2 日上海证券交易所挂牌上市（债券简称：“20 电控 01”；债券代码：163279.SH），募集资金规模为 20.00

[1] 截至 2019 年底，国管中心持有京东方 11.68%的股权，公司持有京东方 0.79%的股权。2014 年，国管中心通过《股份管理协议》将其直接持有京东方股份的 70%交由公司管理，公司取得该部分股份附带的除处分权以外的股东权利；国管中心将其直接持有股份的剩余 30%的表决权通过《表决权行使协议》约定与公司保持一致。公司为京东方控股股东。
[2] 截至 2019 年底，公司持有北方华创 10.50%的股份，公司子公司持有北方华创 35.99%的股权，公司为北方华创控股股东。
[3] 截至 2019 年底，公司持有电子城 45.49%的股权，为电子城控股股东。

亿元，票面利率为 3.28%，债券期限为 3 年。“20 电控 01”无担保。

截至 2019 年底，“17 电控 01”和“19 电控 01”募集资金已按募集说明书约定使用完毕。2019 年 7 月 25 日，公司支付了“17 电控 01”2018 年 7 月 25 日至 2019 年 7 月 24 日期间的利息。2020 年 6 月 12 日已支付“19 电控 01”2019 年 6 月 12 日至 2020 年 6 月 11 日期间的利息。

截至本报告出具日，“20 电控 01”未到第一个付息日。截至 2020 年 3 月底，“20 电控 01”募集资金已按募集说明书约定用途使用，补充流动资金 2,581 万元。

三、行业分析

1．行业概况

显示面板产品市场的需求重心正向高性能发展转移，对半导体显示提出了新的技术要求。2019 年以来，智能手机面板出货量有所下降；PC 和液晶电视的面板出货量有所增长。受新冠肺炎疫情影响，2020 年一季度，电视、智能手机、显示器等终端产品的出货量均有所下降，短期内对液晶面板的需求也带来冲击。产品价格方面，液晶面板产品价格面临下行压力。

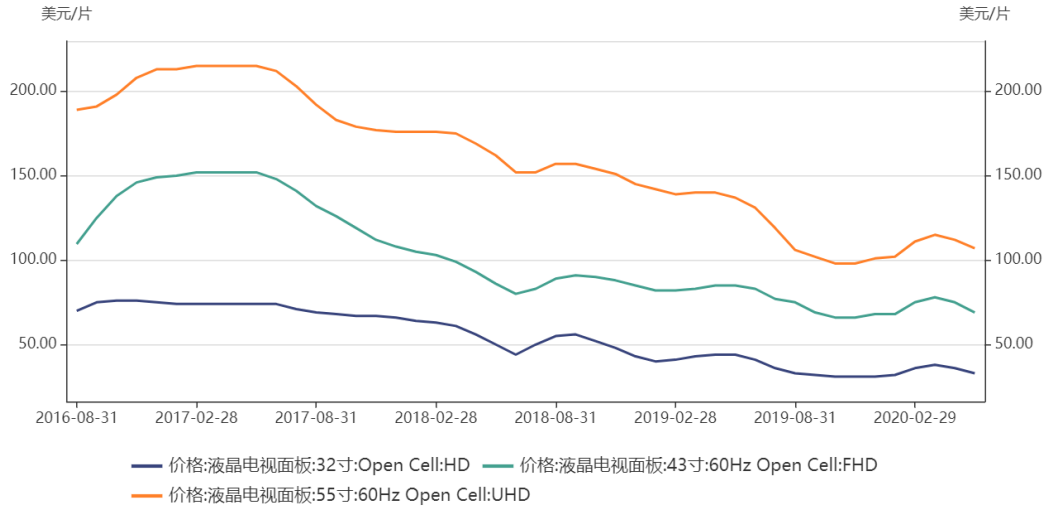
半导体显示面板的主要下游应用为电视、显示器、手机、IT 产品及车载、智能穿戴等创新应用的电子产品。近年来，随着新兴技术的广泛应用，电子产品持续向高性能发展。电子产品制造商在丰富产品功能的同时，不断推陈出新，加速提升便捷性、易用性和普适性，持续推出满足消费者新需求的创新产品。电子产品性能的提升和新技术应用的推广，对半导体显示提出了新的技术要求，同时也不断扩展新的消费市场。

据群智咨询统计，2019 年，全球液晶电视面板出货 2.83 亿片，出货面积 1.6 亿平米，同比增长 6.3%；全球智能手机面板出货 17.8 亿片，同比下降 4.9%，但 AMOLED 产品出货 4.7 亿片，同比提升 8%，占整体渗透率 27%。折叠屏手机出货约 400 万片；全球显示器面板出货 1.4 亿片，同比下降 5.2%，但电竞产品出货超 1,000 万片，同比增长 68%；全球笔记本电脑出货 1.88 亿片，同比增长 2%；智能穿戴面板出货 3.08 亿片，全球车载面板出货 1.59 亿片。

受新冠肺炎疫情影响，2020 年第一季度，电视、智能手机、显示器等面板产品出货均有所下降，平板电脑、笔记本电脑消费快速提升。随着疫情防控逐步“常态化”，5G、8K、超大尺寸、全面屏、超宽屏、高分辨率、超轻超薄、电竞产品等需求的扩展，下游需求将持续回升，行业整体保持上升。

产品价格方面，随着新产品的更新换代、各生产厂家产能的扩大和成本的降低，近年来显示面板产品价格呈波动下降趋势。其中，55 寸 UHD 液晶电视面板（60Hz Open Cell）价格由 2016 年 8 月的 189 美元/片下降至 2020 年 5 月的 107 美元/片；32 寸 HD 液晶电视面板（Open Cell）价格由 2016 年 8 月的 70 美元/片下降至 2020 年 5 月的 33 美元/片。

图 1　近年来液晶电视面板价格走势（单位：美元/片）



资源来源：Wind

从行业竞争来看，目前全球主要参与者仅 10 余家，集中在韩国、中国大陆、中国台湾、日本，主要企业包括韩国的三星、LG Display（以下简称“LGD”），中国大陆的京东方、华星光电、中国电子信息产业集团（以下简称“中国电子”）、深天马，中国台湾的群创光电股份有限公司（以下简称“群创光电”）、友达光电股份有限公司等（以下简称“友达光电”），日本的夏普等。2019 年全球半导体显示前 6 大制造商分别为京东方、LGD、三星、群创光电、友达光电和华星光电，合计占全球半导体显示产能面积超过 80%。京东方 2019 年出货量和出货面积均位列全球第一。

2．行业关注

（1）产品更新换代快，市场竞争激烈导致价格面临下行压力

TFT-LCD 性能优异、性价比高，是目前大尺寸半导体显示市场的主流产品，国内多数 TFT-LCD 生产厂家为抢占市场均扩大产能并降低生产成本，且半导体显示行业技术更新快，导致 TFT-LCD 价格面临下行压力。产品价格下降对半导体显示行业产品的盈利造成了一定压力，缩短了新产品的盈利周期。此外，小尺寸端，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，同时也加大了资本支出的压力。

（2）行业受经济波动和周期影响

半导体显示行业属于高投入、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。经济下行将对半导体显示行业的下游需求产生较大影响，若经济下行压力加大，则行业内企业的利润水平可能将进一步压缩。

（3）部分重要原材料及设备市场仍处于垄断状态

半导体显示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部分核心器件的大部分市场份额。此外，半导体显示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。

（4）新冠肺炎疫情对行业造成不利影响

受新冠肺炎疫情在全球范围内蔓延的影响，2020 年一季度国内大陆面板产业存在部分上游供应商复工延迟，工业物流受阻等情况；进入二季度以来，海外疫情升级，海外客户需求下降，也对面板行业造成了短期冲击。

3．未来发展

未来大尺寸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；伴随着物联网技术的发展、5G 牌照的正式发放，我国大尺寸平板显示产业将开启更大市场，同时龙头企业的竞争优势将更加明显。

随着大尺寸显示屏生产技术的改进以及产品应用的多元化，全球TFT-LCD行业的大尺寸产品发展势头强劲，并且迅速进入广阔的消费市场，广泛应用于多种移动设备、消费性电子产品以及新兴的公共显示领域。随着韩系厂商将生产线转移至OLED方向，未来我国面板厂商在LCD领域的市场份额可能会进一步增长。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。

四、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化，管理运作良好。

2019 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，管理运作良好。

五、经营分析

1．经营概况

2019 年，公司营业收入稳步增长；由于液晶面板价格下行，综合毛利率有所下降。

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。2019 年，公司实现营业收入 1,290.65 亿元，较上年增长 17.89%，主要系子公司京东方收入增长所致；实现营业利润 9.40 亿元，较上年下降 83.08%，主要系高端电子元器件业务毛利率下降、研发费用增长以及存货中库存商品计提较大规模的资产减值损失所致；净利润亏损 1.97 亿元。公司其他业务包括文化创业产业、商贸以及财政拨款等，收入占比较小。

表 1　2017－2019 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高端电子元器件	938.96	89.93	25.07	970.05	88.60	20.22	1,151.54	89.22	15.07
电子信息服务	68.26	6.54	42.15	71.43	6.52	44.15	75.31	5.84	32.82
高端电子工艺装备	12.69	1.22	35.41	22.85	2.09	38.57	27.82	2.16	39.43
高效储能电池及系统应用	3.89	0.37	19.82	5.51	0.50	40.68	3.27	0.25	8.03
其他业务	20.24	1.94	32.10	24.97	2.28	40.26	32.70	2.53	42.81
合计	**1,044.04**	**100.00**	**26.43**	**1,094.81**	**100.00**	**22.72**	**1,290.65**	**100.00**	**17.31**

注：因四舍五入的原因，上表涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异
资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从收入构成来看，2019 年，公司主营业务占营业收入的比重为 97.47%，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 89.22%，实现收入 1,151.54 亿元，较上年增

长 18.71%；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，2019 年实现收入 75.31 亿元，较上年增长 5.43%；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 27.82 亿元，较上年增长 21.75%；高效储能电池及系统应用业务实现收入 3.27 亿元，较上年下降 40.65%，占营业收入比重较低。

从毛利率来看，2019 年，公司综合毛利率为 17.31%，较上年下降 5.41 个百分点，主要系高端电子元器件业务毛利率下降所致。其中，高端电子元器件业务毛利率为 15.07%，较上年下降 5.15 个百分点，主要系随着全球面板产能持续增加，液晶面板价格下降所致；电子信息服务业务和高效储能电池及系统应用业务毛利率分别为 32.82%和 8.03%，分别较上年下降 11.33 个百分点和 32.65 个百分点，下降幅度较大。

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

2019 年，京东方营业收入稳步增长，受端口器件产品销售价格下降影响，京东方毛利率有所下降。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，京东方经营业绩有所下降。

2019 年，京东方实现营业收入 1,160.60 亿元，较上年增长 19.51%，主要系京东方端口器件业务的收入增长所致。从收入构成来看，2019 年，京东方营业收入的主要来源仍为端口器件和智慧物联业务，其中，端口器件业务实现收入 1,064.82 亿元，较上年增长 22.83%；智慧物联业务收入为 167.31 亿元，较上年下降 4.39%；智慧医工业务实现收入 13.57 亿元，较上年增长 17.80%。

从毛利率来看，2019 年，京东方综合毛利率为 15.18%，较上年下降 5.21 个百分点，主要系端口器件产品价格持续下降所致。其中，端口器件业务毛利率为 13.11%，较上年下降 5.75 个百分点，主要系液晶面板产品价格持续下降所致；智慧物联业务毛利率为 13.01%，较上年上升 1.98 个百分点；智慧医工业务毛利率为 50.73%，较上年下降 8.41 个百分点，但仍处于较高水平。

2020 年 1－3 月，京东方实现营业收入 258.80 亿元，较上年同期下降 2.17%；实现净利润亏损 1.18 亿元，主要系受新冠肺炎疫情影响，上游供应商延迟复工、物流受阻，生产成本上升等因素所致。

端口器件业务

2019年，京东方端口器件业务发展较快，产能规模较大；京东方主要原材料和生产设备供应稳定；京东方销售规模增长迅速、产销率高，受行业周期性波动影响，市场价格下行，京东方TFT-LCD产品销售均价进一步下降。

从生产来看，截至 2019 年底，京东方在北京、四川成都、四川绵阳、安徽合肥、内蒙古鄂尔多斯、重庆、河北固安、福建福清、湖北武汉、云南昆明拥有多个制造基地，拥有已投产显示面板生产线 13 条。包括：北京第 5 代和第 8.5 代 TFT-LCD 生产线，成都第 4.5 代 TFT-LCD 生产线和第 6 代 AMOLED 生产线，合肥第 6 代 TFT-LCD 生产线、第 8.5 代 TFT-LCD 生产线及第 10.5 代 TFT-LCD 生产线，鄂尔多斯第 5.5 代 LTPS/AMOLED 生产线，重庆第 8.5 代 TFT-LCD 生产线，福州第 8.5 代 TFT-LCD 生产线，绵阳第 6 代 AMOLED 生产线，武汉第 10.5 代 TFT-LCD 生产线，昆明 OLED 微显示器件生产线，其中成都第 6 代 AMOLED 生产线是中国大陆首条 AMOLED（柔性）生产线，自投产后良品率稳步提升，供货一线品牌厂商。

从采购来看，2019 年，由于产量增长，京东方营业成本合计 984.46 亿元，较上年增长 27.35%。2019 年，京东方对前五大供应商的采购金额合计 161.87 亿元，占年度采购总额的 16.44%，采购集

中度较上年上升 0.90 个百分点。

从销售来看，2018－2019 年，京东方 TFT-LCD 产品销量分别为 8.03 亿片和 8.85 亿片，销量有所增长，主要系营销力度增强和新生产线产能释放所致；产销率分别为 104.20%和 105.99%，维持在较高水平。2019 年，京东方 TFT-LCD 产品每平方米销售均价较上年下降 5.44%，主要系受显示行业周期波动影响，产品市场价格下行所致。

表 2　2017－2019 年京东方 TFT-LCD 的产销情况（单位：亿片、美元/平方米、%）

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
TFT-LCD	销售量	6.17	8.03	8.85
	生产量	6.22	7.71	8.35
	销售均价	379.45	298.49	282.26
	产销率	99.20	104.20	105.99

资料来源：公司提供

截至2020年3月底，京东方端口器件业务主要在建生产线共2条，预计总投资925.00亿元，投资规模大，资金来源包括银行贷款、外部股东出资及集团注资。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，建成后将有效提升公司及产品的竞争力；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。截至2020年3月底，京东方显示和传感器业务在建生产线已投资290.76亿元，尚需投资规模大，京东方存在较大的外部融资需求。

表 3　截至 2020 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 基板/月、亿元、%）

项目	产能	总投资	已投资额	工程进度
京东方重庆第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目	48.00	465.00	24.68	5.31
武汉京东方光电科技有限公司 G10.5	120.00	460.00	266.08	57.84
合计	--	**925.00**	**290.76**	--

资料来源：公司提供

智慧物联业务

2019 年，京东方智慧物联业务发展较快，营业收入有所波动，毛利率稳步提升；未来随着在建项目的建设完成，京东方智慧物联业务规模将进一步扩大。

京东方智慧物联业务包括智造服务、IoT 解决方案和数字艺术三大事业群。2019 年，京东方商显、电子桌牌、智能收银机、智能手表等新应用均实现量产出货。2018－2019 年，京东方智慧物联业务分别实现收入 175.00 亿元和 167.31 亿元；毛利率进一步上升，分别为 11.03%和 13.01%。

截至2020年3月底，京东方智慧物联业务主要在建生产线共2条，预计总投资55.33亿元，已投资24.43亿元，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，尚需投资金额较大，存在一定外部融资需求。

表 4　截至 2020 年 3 月底京东方智慧物联业务在建项目情况（单位：亿元、%）

项目	年产能	总投资	已投资	工程进度
高创公司搬迁升级改造扩产项目（即京东方（苏州）智造服务产业园项目）	2,000 万台	40.23	13.85	34.43

重庆京东方智慧电子系统智能制造生产线项目	ESL 1 亿台，TV/MNT 400 万台，商显 100 万台，BIM 1,000 万台	15.10	10.58	70.07
合计	--	**55.33**	**24.43**	--

资料来源：公司提供

智慧医工业务

2019 年，京东方持续推进智慧医工业务，业务规模有所增长；在建和拟建项目完成后，智慧医工业务规模将进一步扩大。

京东方智慧医工业务包括移动健康、健康服务两大事业群。移动健康事业群为 B2C 物联网平台模式，通过智慧终端与 APP 相结合，基于人工智能和大数据算法，为用户提供生命体征数据监测与解读、AI 疾病风险预测、专家健康课程以及在线问诊、体检挂号等就医服务，让用户足不出户即可享受个性化家庭健康管理服务。

2015 年，京东方成功收购明德医院，实现健康服务事业战略落地突破。2016 年，明德医院通过 JCI 认证，收入、新客户量同比增长均超 40%。经过近些年不断发展，2019 年，明德医院门诊量同比增长 20%；合肥京东方医院自开诊以来实现门诊量近 10 万人次，全面开展各类四级手术，救治疑难杂症上百例，获取安徽省首批互联网医院资质。受上述因素影响，2019 年，京东方智慧医工业务收入 13.57 亿元，较上年增长 17.80%。

在建和拟建项目方面，截至 2020 年 3 月底，京东方智慧医工业务主要在建项目为成都京东方医院，拟建项目为北京京东方生命科技产业基地项目，计划总投资 196.00 亿元，已投资 12.83 亿元，未来尚需投资规模较大。

表 5　截至 2020 年 3 月底京东方智慧医工业务在建和拟建项目情况（单位：个、亿元）

项目		床位	总投资	已投资
成都京东方医院		2,000	60.00	11.46
北京京东方生命科技产业基地项目	智慧医工核心能力中心	--	83.00	1.37
	数字医院	1,500	53.00	0.00
合计		**3,500**	**196.00**	**12.83**

资料来源：公司提供

技术实力

2019 年，京东方保持了在技术竞争优势，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。

2019 年，京东方显示面板总体出货量保持全球第一；智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏等五大主流产品市场占有率持续提升，持续位列全球第一；创新应用销售面积同比增长 72%，销售数量同比增长 49%；智造服务整机高附加值产品类销量占比提升，TV 整机内销市场销量同比增长 180%。

从研发来看，2019 年全年京东方新增专利申请超 9,600 件，其中海外专利超 3,600 件，柔性 AMOLED、传感、人工智能、大数据等重要领域专利申请超 4,000 件；新增专利授权超 5,000 件，其中海外专利授权超 2,000 件；传感器、人工智能、大数据、医工融合等转型技术研发取得进展。截至 2019 年底，京东方累计自主专利申请超 5.5 万件，累计授权专利超 2.7 万件，位列中国企业人工智能技术发明专利排行榜第 6 位。图像超分、手势识别及目标检测算法在国际顶级赛事夺冠，自主研制的数字艺术显示系统 ITU 国际标准获得批准，抢占数字文化领域国际标准话语权和制高点，两项超高清远程医疗国际标准获 ITU 立项。2019 年，京东方研发投入金额为 87.48 亿元，较上年增长

20.86%，占当期营业收入的比例为 7.54%。

（2）北方华创

2019 年，北方华创主要电子元器件产品销售情况良好，收入保持稳定增长。

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。北方华创电子元器件产品种电阻、电容、晶体器件、模块电源等精密电子元器件，持续为航空航天、精密仪器仪表、自动控制等高、精、尖特种行业用户供货，是国内高可靠电子元器件的重要配套企业。其中，精密电子元器件新产品继续助推该业务增长，高能钽电容器、高端模块电源等新产品市场占有率快速提升。

2019 年，北方华创优势产品继续保持稳定增长，电子元器件业务实现收入 8.47 亿元，较上年增长 7.60%，保持稳定增长。

3．电子信息服务业务

2019 年，由于调整产业结构，电子城收入及利润有所下降，但重点项目稳步推进，对公司利润仍形成有益补充。

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，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。

2019 年，电子城北京市内外各项目开复工面积达 145 万平方米，竣工面积近 32 万平方米。各项目销售签约面积达 35.5 万平方米；出租面积近 22 万平方米，物业管理面积 218 万平方米。其中，“北京区域的电子城•（北京）国际电子总部 26#地项目”“电子城•（北京）IT 产业园”B3 和 D3 项目进展顺利，电子城•（北京）临空经济创新产业基地项目完成股权收购工作。电子城•（天津）星悦中心项目完成土地摘牌，拟打造万达最新一代未来城市广场；电子城•（厦门）国际创新中心项目作为布局海西的重点发展项目，一期、二期均实现开工建设，同时打通多条营销推广渠道，实现与重点企业点对点有效对接。中关村电子城（昆明）科技产业园项目一期完成政府回购工作，项目二期已完成政府回购协议签订，并面向长三角、珠三角地区，在生命健康、电子信息、节能环保、新材料等产业开展针对性招商工作；电子城•（南京）国际数码港项目全面实现开工，已与多家拟入驻著名企业达成合作意向；电子城•（朔州）星悦港作为电子城集团构建智慧城市推出的首个商服品牌已启动招商，储备商家百余家，与希尔顿酒店、百丽、大润发等已签定合作协议。

2019 年，电子城实现营业收入 18.25 亿元，较上年下降 18.33%，主要系电子城调整产业结构，向科技服务新型业务转型，传统地产销售收入下降所致；主营业务毛利率为 48.91%，较上年下降 15.60 个百分点，仍处于较高水平；实现净利润 3.38 亿元，较上年下降 13.47%，主要系地产销售收入下降所致。

4．高端电子工艺装备业务

2019 年，受益于行业利好以及产品市场开拓成果明显等利好因素驱动，北方华创高端电子工艺装备业务收入规模稳步增长。

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装备、真空装备和锂电装备。2019 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 31.91 亿元，较上年增长 26.58%。

半导体装备方面，2019 年，北方华创新产品开发与市场拓展在集成电路、先进封装、LED、新型显示、光伏等细分领域均取得了进步，12 吋硅刻蚀机、金属 PVD、立式氧化/退火炉、湿法清洗机等多款高端半导体设备相继进入量产阶段，8 吋硅刻蚀机、金属刻蚀机、深槽刻蚀机、金属 PVD、立式氧化/退火炉、湿法清洗机等设备频频获得客户重复采购订单。2019 年，光伏行业受益于电池技术迭代更新，新型高效电池产能持续扩张，北方华创应用于高效 PERC 电池生产的光伏设备签单量创历史新高，其中低压扩散炉、退火炉、大产能 PECVD、单晶炉等产品均获得行业龙头客户的批量订单，市场占有率进一步提升。随着 5G 商业化的推进，第三代半导体设备需求不断增长，北方华创 SiC 刻蚀、GaN 刻蚀、介质刻蚀、PECVD、PVD 以及湿法清洗机等关键制程设备成为行业主流配置机台；2019 年，北方华创新型显示设备和真空设备保持平稳增长，新型显示设备持续为客户产线配套，真空定制化设备不断被高端应用客户采购。

5．经营关注

（1）京东方产品价格下降，利润空间被压缩，部分原材料主要依赖进口

半导体显示行业 2015 年以来竞争加剧，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，使得京东方端口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。

（2）在建生产线投资规模大，存在较大的融资需求

截至 2020 年 3 月底，京东方端口器件、智慧物联和智慧医工业务主要在建和拟建项目预计总投资 1,176.33 亿元，已投 328.02 亿元，尚需投资 848.31 亿元，资金来源主要为合作方出资、自有资金和项目贷款，融资需求较大，且京东方在建生产线能否全部按期实现量产并达到预期收益存在一定不确定性。

（3）受新冠肺炎疫情影响，显示面板行业下游需求低迷，京东方经营业绩受到一定影响

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情在全球蔓延影响，京东方部分配套供应商延迟复工，同时出现交通管制、物流受阻等情况，一定程度上影响到企业生产材料运输及成品交付，导致成本整体有一定程度上升，其经营业绩受到一定不利影响。

6．未来发展

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，规划较为清晰，可操作性较强。

“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。

电子元器件产业方面，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。

新能源产业努力成为国际先进、国内领先的高效储能电池及系统应用提供商，电池包产品具备完全自主开发能力，电芯产品初步具备自主开发能力，电池技术达到国际先进、国内领先水平。

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。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2019 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，审计结论为标准无保留意见。公司经审计财务报表按照财政部颁布的各项最新规定编制。本报告采用 2018 年期末数据以及 2019 年期末数据。

从合并范围看，2019 年，公司合并范围无变化，公司相关会计政策连续，财务数据可比性很强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 3,933.66 亿元，负债合计 2,270.99 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,662.67 亿元，其中归属于母公司所有者权益 139.71 亿元。2019 年，公司实现营业收入 1,290.65 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.97 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 1.38 亿元；经营活动产生的现金流量净额 229.95 亿元，现金及现金等价物净增加额 68.81 亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年底，公司资产规模进一步增长，资产结构仍以非流动资产为主；固定资产和在建工程占比较大，公司受限资产规模大，整体资产质量一般。

截至 2019 年底，公司合并资产总额为 3,933.66 亿元，较上年底增长 12.31%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占 34.71%，非流动资产占 65.29%。公司资产以非流动资产为主，资产结构变化不大。

截至 2019 年底，公司流动资产为 1,365.18 亿元，较上年底增长 6.12%，主要系货币资金增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占 50.84%）、应收账款（占 15.35%）、存货（占 18.66%）和其他流动资产（占 7.43%）构成。

截至 2019 年底，公司货币资金为 694.12 亿元，较上年底增长 8.48%，主要系销售回款规模增长以及融资规模上升所致；货币资金主要由银行存款（占 89.30%）和其他货币资金（占 10.70%）构成；受限金额为 68.39 亿元，主要用于贷款保证金及保函保证金，占比为 9.85%，受限比例较低。

截至 2019 年底，公司应收账款账面价值为 209.55 亿元，较上年底下降 6.11%。其中，按信用风险特征组合计提坏账准备的余额占 99.73%，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 70.99%，1~2 年的占 12.44%，2~3 年的占 5.80%，3 年以上的占 10.77%，整体账龄较短；累计计提坏账准备 8.46 亿元，计提比例为 3.88%；按欠款方归集的应收账款余额前五名客户合计欠款余额 81.82 亿元，占比为 37.53%，集中度较高。

截至 2019 年底，公司存货账面价值为 254.71 亿元，较上年底增长 11.34%，主要系电子城南京

项目开发所致；公司存货账面主要由原材料（占 21.06%）、自制半成品及在产品（占 35.16%）和库存商品（占 43.02%）构成；公司共计提 22.76 亿元的存货跌价准备，计提比例为 8.20%，主要针对库存的显示器件计提，考虑到近年来显示面板价格有所下降，公司存货存在一定减值风险。

截至 2019 年底，公司其他流动资产为 101.43 亿元，较上年底下降 22.52%，主要系公司执行新准则将部分债务工具投资计入交易性金融资产所致；公司其他流动资产主要由理财产品（占 11.54%）和待抵扣进项税及其他预交税费重分类（占 87.36%）构成。

截至 2019 年底，公司非流动资产为 2,568.48 亿元，较年初增长 15.91%，公司非流动资产主要由固定资产（占 51.67%）和在建工程（占 35.94%）构成。

截至 2019 年底，公司固定资产账面价值为 1,327.16 亿元，较上年底下降 1.69%；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 27.56%）和机器设备（占 69.27%）构成；累计计提折旧 855.46 亿元，固定资产成新率为 60.96%，成新率一般；累计计提减值准备 8.56 亿元；受限固定资产为 933.66 亿元，受限比例为 70.35%，受限比例高。

截至 2019 年底，公司在建工程为 923.14 亿元，较上年底增长 58.53%，主要系子公司绵阳第 6 代 LTPS/AMOLED 生产线项目、成都第 6 代 LTPS/AMOLED 生产线项目以及武汉高世代薄膜晶体管液晶显示器件生产线项目及配套项目等投入增加所致。

截至2019年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计1,607.96亿元，占总资产的40.88%，主要为用于抵押贷款的固定资产和在建工程。

表 6　截至 2019 年底公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	期末账面价值	占比	受限原因
货币资金	68.39	1.74	质押用于担保及保证金存款
应收票据	1.11	0.03	已贴现转让并附追索权、已背书转让并附追索权、质押用于开立应付票据
存货	11.53	0.29	抵押借款
固定资产	933.66	23.74	抵押贷款或固定资产售后回租
无形资产	17.30	0.44	抵押贷款
在建工程	572.12	14.54	抵押贷款或在建工程售后回租
其他	3.85	0.10	抵押贷款和用于担保，资产证券化投资性房地产抵押融资
合计	**1,607.96**	**40.88**	--

资料来源：公司审计报告

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年底，公司负债规模小幅增长，仍以非流动负债为主，负债结构与资产结构较为匹配；公司有息债务规模进一步增长，以长期债务为主，整体债务负担仍处于合理水平。

截至 2019 年底，公司负债总额为 2,270.99 亿元，较上年底增长 8.93%，主要系流动负债所致。其中，流动负债占 41.22%，非流动负债占 58.78%。公司负债仍以非流动负债为主。

截至 2019 年底，公司流动负债为 936.09 亿元，较上年底增长 24.47%，主要系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 7.98%）、应付账款（占 27.00%）、其他应付款（合计）（占 29.84%）和一年内到期的非流动负债（占 22.33%）构成。

截至 2019 年底，公司短期借款为 74.74 亿元，较上年底增长 20.73%，以信用借款（占 67.95%）和质押借款（占 29.92%）为主。

截至 2019 年底，公司应付账款为 252.75 亿元，无较大变化。

截至 2019 年底，公司其他应付款（合计）279.34 亿元，较上年底增长 7.99%，主要系应付暂收个人、单位款项增加所致。

截至 2019 年底，公司一年内到期的非流动负债为 209.01 亿元，较上年底大幅增长 223.39%，主要系一年内到期的长期借款规模增长所致。

截至 2019 年底，公司非流动负债为 1,334.90 亿元，较上年底变化不大。公司非流动负债主要由长期借款（占 82.74%）和其他非流动负债（占 6.15%）构成。

截至 2019 年底，公司长期借款为 1,104.53 亿元，较上年底增长 14.51%，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（占 65.90%）和信用借款（占 30.64%）构成，其中将于 2021 年到期的有 296.72 亿元，将于 2022 年到期的有 278.10 亿元，其余将在 2023 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 2019 年底，公司其他非流动负债为 82.06 亿元，较上年底下降 27.65%，主要系可换股债权减少所致；公司其他非流动负债主要由附赎回条款的股权投资（占 45.08%）和缓征进口设备增值税（占 53.73%）构成。

截至 2019 年底，公司全部债务 1,463.26 亿元，较上年底增长 15.04%，主要系短期债务增长所致。其中，短期债务占 21.04%，长期债务占 78.96%，以长期债务为主。短期债务 307.83 亿元，较上年底增长 112.64%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。长期债务 1,155.43 亿元，较上年底增长 2.50%。截至 2019 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为 57.73%、46.81%和 41.00%，较上年底分别下降 1.79 个百分点、下降 0.48 个百分点和下降 3.29 个百分点。公司债务负担仍处于合理水平。

（2）所有者权益

截至 2019 年底，受益于股东增资，公司所有者权益规模进一步增长，但少数股东权益占比高，所有者权益结构稳定性较弱。

根据《北京市财政局关于下达市国资委 2019 年国有资本经营预算的函》（京财资产指〔2019〕1743 号）、《北京市财政局关于下达市国资委 2019 年国有资本经营预算的函》（京财资产指〔2019〕1752 号）文件，北京市国资委分别拨付公司 2019 年国有资本经营预算资金 5.00 亿元、3.00 亿元，用于对子公司北京集成电路装备创新中心有限公司增资；根据《北京市财政局关于拨付北京电子控股有限责任公司资本的函》（京财资产指〔2019〕2507 号）文件，北京市财政局拨付预算资金 3.00 亿元增加公司资本金，用于公司控股上市公司北方华创非公开发行项目。受以上因素及国家资本增加影响，截至 2019 年底，公司所有者权益合计 1,662.67 亿元，较上年底增长 17.28%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 8.40%，少数股东权益占比为 91.60%。归属于母公司所有者权益为 139.71 亿元，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 45.19%、43.67%、1.54%和 8.61%。公司所有者权益中，少数股东权益占比高，所有者权益结构稳定性较弱。

4．盈利能力

2019年，公司收入规模持续增长，费用控制能力有待提升，资产减值损失和其他收益对公司利润影响很大；受显示面板行业竞争加剧及产品销售价格下降的影响，公司盈利能力有所下降。

2019 年，公司实现营业收入 1,290.65 亿元，较上年增长 17.89%，主要系子公司京东方收入增长所致；实现营业利润 9.40 亿元，较上年下降 83.08%，主要系高端电子元器件业务毛利率下降、研发费用增长以及存货中库存商品计提较大规模的资产减值损失所致；净利润亏损 1.97 亿元，较上

年大幅下降 104.85%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 209.09 亿元，较上年增长 9.87%，主要系研发费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 16.31%、36.63%、36.48%和 10.57%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为 34.11 亿元，较上年增长 3.90%；管理费用为 76.60 亿元，较上年增长 10.63%，主要系职工薪酬增长所致；研发费用为 76.29 亿元，较上年增长 37.90%，主要系人工费、折旧摊销以及材料费用增长所致；财务费用为 22.10 亿元，较上年下降 32.87%，主要系利息费用下降所致。2019 年，公司费用收入比为 16.20%，较上年下降 1.18 个百分点。费用控制能力有待提升。

2019 年，公司资产减值损失为 27.66 亿元，较上年增长 112.39%，主要系计提存货跌价损失增长所致；实现其他收益 31.32 亿元，较上年增长 35.95%，主要系京东方收到的政府补助增加所致，其他收益占营业利润的 3.33 倍，对利润总额影响很大。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 16.32%，较上年下降 4.92 个百分点。2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.93%、1.07%和-0.13%，较上年分别下降 2.13 个百分点、下降 1.84 个百分点和下降 3.24 个百分点。公司盈利能力有所下降。

5．现金流

2019年，公司经营活动现金保持大额净流入状态，收入实现质量较高，但公司在建及拟建项目尚需投资规模大，经营活动净现金流无法满足投资活动现金需求，对外融资需求较大。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 1,593.83 亿元，较上年增长 23.92%，主要系销售收入增加，回款增加所致；经营活动现金流出量为 1,363.88 亿元，较上年增长 27.57%，主要系公司销售规模增长，购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。受上述因素影响，2019 年，公司经营活动现金净流入 229.95 亿元，较上年增长 5.92%。2019 年，公司现金收入比为 111.60%，较上年上升 5.10 个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 363.48 亿元，较上年下降 47.26%，主要系收回投资收到的现金减少所致；投资活动现金流出量为 864.75 亿元，较上年下降 26.51%，主要系投资支付的现金减少所致。受上述因素影响，2019 年，公司投资活动现金净流出量为 501.27 亿元，较上年增长 2.82%。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 839.32 亿元，较上年增长 60.58%，主要系吸收投资、取得借款所收到的现金增长所致；筹资活动现金流出量为 504.13 亿元，较上年增长 65.94%，主要系偿还债务支付的现金增长所致。受上述因素影响，2019 年，公司筹资活动现金净流入量为 335.20 亿元，较上年增长 53.13%。

6．偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标表现良好，间接融资渠道畅通，履约记录良好，并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显著优势，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 1.71 倍和 1.41 倍下降至 1.46 倍和 1.19 倍，流动资产对流动负债的保障程度仍较高。截至 2019 年底，公司现金短期债务比由上年底的 4.52 倍下降至 2.49 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍较高。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 238.56 亿元，较上年下降 0.78%。从构成看，

公司 EBITDA 主要由折旧（占 79.43%）和计入财务费用的利息支出（占 12.14%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 4.89 倍上升至 5.84 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.19 倍下降至 0.16 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期偿债能力很强。

截至 2019 年底，公司获得银行授信总额合计 674.25 亿元，其中未使用额度为 327.27 亿元，公司间接融资渠道较为畅通；下属上市公司均具备直接融资渠道。

截至 2019 年底，公司对外担保余额 16.94 亿元，占当期净资产的 1.02%，对外担保比率较低，或有负债风险可控。

表 7　截至 2019 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
商品房购房客户 1,587 户	连带责任担保	40,221.70
北京岳梧科技有限公司	连带责任担保	32,300.00
北京艺龙信息技术有限公司	连带责任担保	19,692.00
北京市朝阳区国有资本经营管理中心	连带责任担保	28,646.00
北京实宝来游乐设备有限公司	连带责任担保	2,937.00
荣联数讯（北京）信息技术有限公司	连带责任担保	19,000.00
中南红（北京）文化有限公司	连带责任担保	18,400.00
北京京韩嘉信商贸有限公司	连带责任担保	2,829.00
北京中冶锦都科技有限公司	连带责任担保	3,947.00
北京中电视声技术联合开发公司	连带责任担保	535.02
北京无线电元件四厂	连带责任担保	857.00
合计	**--**	**169,364.72**

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年底，公司无作为被告人的重大未决诉讼。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000633647998H），截至 2020 年 5 月 28 日，公司无未结清贷款记录中不良类、违约类贷款；已结清贷款记录中有 3 笔关注类贷款。

7．公司本部财务概况

截至2019年底，公司本部资产主要为长期股权投资；负债以应付债券为主，股本占所有者权益比例高，所有者权益结构稳定性好。2019年，公司本部收入规模不大，净利润主要来自投资收益；经营活动现金流为净流出状态。

截至2019年底，公司本部资产总额124.08亿元，其中，流动资产为25.29亿元，货币资金（13.54亿元）和其他应收款（合计）（4.72亿元）；非流动资产98.78亿元，主要为长期股权投资（92.88亿元）。

截至2019年底，公司本部负债合计61.56亿元；其中流动负债54.89亿元，以其他应付款（合计）（40.88亿元）为主；非流动负债6.67亿元，以应付债券（6.17亿元）为主。

截至2019年底，公司本部所有者权益合计62.51亿元，其中股本46.14亿元，未分配利润-0.67亿元。

2019年，公司本部实现营业收入0.33亿元，投资收益3.43亿元，利润总额2.73亿元，净利润2.73亿元。

2019年，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为75.24亿元和76.91亿元，经营活动现金流量净额为-1.67亿元；公司投资活动现金流量净额为-19.50亿元；公司筹资活动现金净流入量为13.25亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收款项融资）达 766.45 亿元，约为“17 电控 01”“19 电控 01”和“20 电控 01”待偿本金合计（40.00 亿元）的 19.16 倍，公司现金类资产对“17 电控 01”“19 电控 01”和“20 电控 01”的覆盖程度高；净资产达 1,662.67 亿元，约为“17 电控 01”“19 电控 01”和“20 电控 01”待偿本金合计（40.00 亿元）的 41.57 倍。公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“17 电控 01”“19 电控 01”和“20 电控 01”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 238.56 亿元，为“17 电控 01”“19 电控 01”和“20 电控 01”待偿本金合计（40.00 亿元）的 5.96 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入量为 1,593.83 亿元，为“17 电控 01”“19 电控 01”和“20 电控 01”待偿本金合计（40.00 亿元）的 39.85 倍，公司经营活动现金流入量对“17 电控 01”的覆盖程度高。

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，公司对“17 电控 01”“19 电控 01”和“20 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”和“19 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”和“19 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 2019 年底，北京市国资委全资控股国管中心，是国管中心实际控制人。

2019 年，国管中心经营范围未发生变化；合并范围包括首钢集团有限公司、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 26 家二级子公司。

截至 2019 年底，国管中心合并资产总额 29,515.80 亿元，负债合计 19,816.84 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 9,698.95 亿元，其中归属于母公司所有者权益 5,103.59 亿元。2019 年，国管中心实现营业收入 10,689.69 亿元，净利润（含少数股东损益）443.66 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 164.22 亿元；经营活动产生的现金流量净额 891.47 亿元，现金及现金等价物净增加额 -91.40 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：张贵林。

2．国管中心经营概况

2019 年，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，毛利率小幅下降。

国管中心作为控股平台，收入均来自下属子公司。2019 年，国管中心实现营业收入 10,689.69 亿元；国管中心实现主营业务收入 10,319.03 亿元，较上年增长 6.36%。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 2019 年主营业务收入的 24.37%、16.65%、

14.36%、11.81%和 12.19%。从主营业务毛利率看，2019 年国管中心主营业务毛利率为 18.92%，较上年下降 0.33 个百分点。

表 8　2018－2019 年国管中心主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
制造	2,388.46	24.62	23.06	2,514.30	24.37	23.41
钢铁	1,811.06	18.67	11.27	1,717.95	16.65	11.99
商贸	1,361.39	14.03	14.99	1,482.21	14.36	15.50
房地产	1,132.31	11.67	28.52	1,218.77	11.81	31.52
电子	1,069.85	11.03	22.31	1,257.95	12.19	16.65
食品加工	704.56	7.26	8.75	843.80	8.18	8.02
电力	293.57	3.03	21.19	328.31	3.18	23.39
医药	189.18	1.95	51.90	175.64	1.70	50.55
农业	40.45	0.42	25.17	48.47	0.47	38.39
煤炭	137.79	1.42	21.04	59.67	0.58	42.00
热力	96.89	1.00	-33.17	114.54	1.11	-26.77
其他	476.35	4.91	24.83	557.43	5.40	15.82
合计	**9,701.86**	**100.00**	**19.25**	**10,319.03**	**100.00**	**18.92**

资料来源：国管中心审计报告

3．国管中心财务概况

截至 2019 年底，国管中心资产和净资产规模均小幅增长；2019 年，国管中心收入和净利润规模稳定增长，经营活动现金流保持大额净流入状态。

国管中心 2019 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，审计意见为标准无保留意见。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。截至 2019 年底，国管中心合并范围内二级子公司共 26 家。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 2019 年底，国管中心合并资产总额为 29,515.80 亿元，较年初增长 6.45%。其中，流动资产占 43.64%，非流动资产占 56.36%。国管中心资产结构相对均衡，资产结构较年初变化不大。

截至 2019 年底，国管中心负债总额为 19,816.84 亿元，较年初增长 6.37%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占 55.33%，非流动负债占 44.67%。负债结构相对均衡，负债结构较年初变化不大。

截至 2019 年底，国管中心所有者权益合计 9,698.95 亿元，较年初增长 6.69%，主要系少数股东权益增加所致。

2019 年，国管中心实现营业总收入 10,701.91 亿元，较上年增长 7.62%。国管中心实现净利润 443.66 亿元，较上年增长 3.33%。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。

2019 年，国管中心经营活动产生的现金流量净额为 891.47 亿元，较上年增长 16.60%，投资活动产生的现金流量净额为-1,481.36 亿元，净流出规模较上年下降 10.10%；筹资活动产生的现金流量净额为 490.21 亿元，较上年下降 54.55%。

4．对本次债券的保障情况

以 2019 年底财务数据测算，“17 电控 01”和“19 电控 01”待偿本金合计（20.00 亿元）占国管中心资产总额的 0.07%；占国管中心所有者权益总额的 0.21%，均占比较小；2019 年国管中心 EBITDA 为 1,305.62 亿元，是“17 电控 01”和“19 电控 01”待偿本金合计（20.00 亿元）的 65.28 倍，对本次债券的保障力很强。

国管中心资本实力雄厚，其支持对于对公司及“17 电控 01”和“19 电控 01”的信用状况具有积极影响。

九、综合评价

2019 年，公司整体经营情况良好，高端显示器件业务销量进一步提高，产销率较高，营业收入稳步增长；公司债务结构良好，经营活动现金流保持大额净流入。同时，联合评级也关注到公司所处液晶显示面板行业竞争日趋激烈、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、少数股东权益占比高以及政府补助对利润贡献很大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着半导体显示产业各生产线调整和产品结构优化，公司业务规模和细分市场占有率有望继续保持国内领先地位；加之产业园区与科技服务项目销售的有序推进、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”和“19 电控 01”出具支持函。跟踪期内，国管中心作为北京市国资委独资设立的国有资产经营管理和国有资本运作主体，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”和“19 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”“19 电控 01”和“20 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	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	2,929.09	3,502.44	3,933.66
所有者权益（亿元）	1,197.78	1,417.65	1,662.67
短期债务（亿元）	150.10	144.77	307.83
长期债务（亿元）	950.04	1,127.19	1,155.43
全部债务（亿元）	1,100.14	1,271.96	1,463.26
营业收入（亿元）	1,044.04	1,094.81	1,290.65
净利润（亿元）	87.61	40.66	-1.97
EBITDA（亿元）	260.73	240.44	238.56
经营性净现金流（亿元）	276.32	217.10	229.95
应收账款周转次数（次）	5.63	5.29	5.76
存货周转次数（次）	4.71	3.90	4.04
总资产周转次数（次）	0.39	0.34	0.35
现金收入比率（%）	108.99	106.50	111.60
总资本收益率（%）	5.54	3.06	0.93
总资产报酬率（%）	5.11	2.91	1.07
净资产收益率（%）	7.75	3.11	-0.13
营业利润率（%）	24.98	21.24	16.32
费用收入比（%）	13.79	17.38	16.20
资产负债率（%）	59.11	59.52	57.73
全部债务资本化比率（%）	47.88	47.29	46.81
长期债务资本化比率（%）	44.23	44.29	41.00
EBITDA 利息倍数（倍）	7.89	4.89	5.84
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.19	0.16
流动比率（倍）	2.02	1.71	1.46
速动比率（倍）	1.76	1.41	1.19
现金短期债务比（倍）	4.68	4.52	2.49
经营现金流动负债比率（%）	45.36	28.87	24.57
EBITDA/待偿本金合计（倍）	6.52	6.01	5.96

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-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+研发费用）/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。