

跟踪评级公告

联合[2015] 2057 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持福建省电子信息(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,并维持“15闽电子CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年九月二十三日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

福建省电子信息(集团)有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 闽电子 CP001	3 亿元	2015/07/21-2016/07/20	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2015 年 9 月 23 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
现金类资产(亿元)	20.75	21.84	23.07	13.47
资产总额(亿元)	69.54	90.07	126.18	136.94
所有者权益(亿元)	36.90	41.15	52.52	58.10
短期债务(亿元)	13.85	22.93	30.74	34.07
全部债务(亿元)	16.70	24.02	41.69	45.43
营业收入(亿元)	59.25	66.30	111.66	65.86
利润总额(亿元)	5.26	6.92	7.61	1.85
EBITDA(亿元)	6.50	8.99	12.05	--
经营性净现金流(亿元)	4.07	2.22	-2.70	-5.02
营业利润率(%)	23.68	26.37	18.87	13.10
净资产收益率(%)	12.34	13.68	12.17	--
资产负债率(%)	46.93	54.32	58.38	57.57
全部债务资本化比率	31.15	36.86	44.26	43.88
流动比率(%)	158.10	120.41	129.09	119.96
全部债务/EBITDA(倍)	2.57	2.67	3.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.17	7.57	5.96	--
经营现金流流动负债比	15.12	4.90	-4.46	--

注: 1. 2015 年上半年财务数据未经审计;
2. 其他流动负债中计息部分计入短期债务;
3. 长期应付款中计息部分计入长期债务;
4. 现金类资产计算中已剔除受限货币资金。

分析师

赵楠 杨涵

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

福建省电子信息(集团)有限责任公司(以下简称“公司”)是福建省人民政府国有资产监督管理委员会下属国有企业,在区域环境、股东支持方面优势显著。跟踪期内,公司增资扩股,权益规模明显提升;通过并购深圳市中诺通讯有限公司和深圳市源磊科技有限公司,通讯类产品以及LED二极管产能大幅提升;同时由于化工类产品的贸易量大幅增长,公司收入规模明显增强,利润总额稳中有增,公司经营实力和抗风险能力得以提升。但联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司业务处于整合阶段、期间费用高企、债务水平上升等因素对公司经营及发展可能带来的不利影响。

未来,随着公司业务整合的推进、8英寸集成电路芯片项目的投产、以及新生产基地的陆续建成使用,公司业务范围有望拓宽、竞争能力和规模优势得以增强,综合实力将进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合以上,联合资信维持公司的主体长期信用等级AA⁺,评级展望为稳定,并维持“15 闽电信CP001” A-1的信用等级。

优势

1. 公司制造板块所处行业为福建省三大主导行业之一,政府在土地变现、职工安置、项目贷款偿还以及税收等方面支持力度大。
2. 跟踪期内,受并购活动频繁以及化工类贸易大幅增长的影响,公司收入规模有较大的提升,资本实力得以增强。
3. 公司现金类资产、经营活动现金流入量均对“15 闽电子CP001”保障程度较强。

关注

1. 公司制造业板块产品结构有所调整，业务尚待进一步整合。
2. 公司债务水平不断提升，债务结构有待改善。
3. 公司利润受期间费用侵蚀明显，且对投资收益和营业外收入依赖很大。
4. 受贸易业务占比上升以及贸易业务毛利率下降的影响，公司总体营业利润率呈下降趋势。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与福建省电子信息（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福建省电子信息（集团）有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因福建省电子信息（集团）有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福建省电子信息（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“15 闽电信 CP001”到期日有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于福建省电子信息(集团)有限责任公司主体长期信用及存续期内债券“15 闽电子 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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”)设立于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控股公司。截至2015年3月底公司注册资本为16.76亿元,实际控制人为福建省人民政府国有资产监督管理委员会。

公司旗下控股、参股企业众多,其中控股企业包括福建福日电子股份有限公司(股票代码600023,简称“福日电子”)和福建星网锐捷通讯股份有限公司(股票代码002396,简称“星网锐捷”)2家国内A股上市公司。

公司主要经营范围包括:授权内的国有资产经营管理;产权(股权)经营;对网络产品、软件与电子信息服务、通信、广播电视视听、计算机和外部设备及应用、电子基础原料和元器件、家用电器、光学产品、电子测量仪器仪表、机械加工及专用设备、交通电子等产品及电子行业以外产品的投资、控股、参股。对房地产、物业、酒店的投资。

截至2014年底,公司合并资产总额为126.18亿元,所有者权益合计为52.52亿元(其中少数股东权益31.66亿元)。2014年,公司实现营业收入111.66亿元,利润总额7.61亿元。

截至2015年6月底,公司合并资产总额为136.94亿元,所有者权益合计为58.10亿元(其中少数股东权益33.20亿元)。2015年1~6月,公司实现营业收入65.86亿元,利润总额1.85亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

2014年,中国国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算,全年国内生产总值636463亿元,按可比价格计算,比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为,在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万,调查失业率稳定在5.1%左右,居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升;以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现,中国经济向中高端迈进的势头明显;最终消费的比重提升,区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%,城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%,农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看,2014年,市场销售稳定增长,固定资产投资增速放缓,进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元,比上年名义增长12.0%(扣除价格因素实际增长10.9%)。固定资产投资(不含农户)502005亿元,比上年名义增长15.7%(扣除价格因素实际增长15.1%)。全年进出口总额264335亿元人民币,比上年增长2.3%。

2014年,中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元,比上年增加11140亿元,增长8.6%。其中,中央一般公共预算收入64490亿元,比上年增加4292亿元,增长7.1%;地方一般公共预算收入(本级)75860亿元,比上年增加6849亿元,增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158

亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 电子信息行业

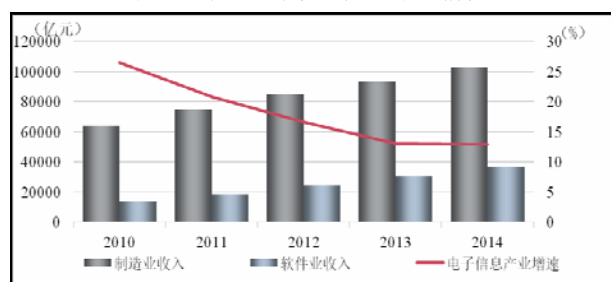
（1）行业概况

电子信息产业是国民经济的战略性、基础性、先导性产业，是加快工业转型升级及国民经济和社会信息化建设的技术支撑与物质基

础，是保障国防建设和国家信息安全的重要基石。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。

2014 年，中国电子信息业规模稳步扩大。根据工信部发布的《2014 年电子信息产业统计公报》，2014 年中国规模以上电子信息产业企业个数超过 5 万家，其中电子信息制造业企业 1.87 万家，软件和信息技术服务业企业 3.8 万家。全年完成销售收入总规模达到 14 万亿元，同比增长 13%；其中，电子信息制造业实现主营业务收入 10.3 万亿元，同比增长 9.8%；软件和信息技术服务业实现软件业务收入 3.7 万亿元，同比增长 20.2%。

图 1 中国电子信息产业增长情况



资料来源：《2014 年电子信息产业统计公报》

2014 年，中国电子信息业投资总额增长放缓，但投资结构持续改善。2014 年，中国电子信息制造业 500 万元以上项目完成固定资产投资额 12065 亿元，同比增长 11.4%，增速比上年下降 1.5 个百分点，低于同期工业投资增速 1.5 个百分点。分行业看，在信息产业移动化趋势下，通信设备行业完成投资 1085 亿元，同比增长 21%，成为全行业投资增速最快领域，电子元器件、专用设备 etc 上游产业投资增速快于全行业平均水平，特别是集成电路行业在上年基数较高的情况下，完成投资额 644.5 亿元，同比增长 11.4%；分地区看，中西部地区投资加速明显，完成投资 3959 和 2013 亿元，同比增长 16.9% 和 22.1%，高于平均水平 6.5

和 10.7 个百分点，比重均提高 1.5 个百分点；从投资主体看，内资企业完成投资 9986 亿元，同比增长 13.8%，增速高于平均水平 2.4 个百分点，比重达到 82.8%，比上年提高 1.8 个百分点。

2014 年，中国电子信息业内销延续增长态势，进出口贸易在下滑中有所回升。2014 年，中国规模以上电子信息制造业实现销售产值 103902 亿元，其中内销产值 51883 亿元，同比增长 14.9%，产值占销售产值比重约为 49.9%，比上年提高 1.6 个百分点。进出口贸易方面，2014 年，中国电子信息产品进出口总额达 13237 亿美元，同比下降 0.5%，增速低于全国外贸进出口 3.9 个百分点；贸易顺差 2557 亿美元，同比增长 10.7%，占全国外贸顺差的 66%。

2014 年，中国电子信息业结构调整成果逐步显现。2014 年，中国电子信息业内资企业贡献率提高；规模以上电子信息制造业中，内资企业实现销售产值 38078 亿元，同比增长 20.7%，高出全行业平均水平 10.4 个百分点，在全行业中占比提高至 36.6%，对全行业贡献率达 67.5%，比上年高 15.6 个百分点。中西部发展持续推进；2014 年，中国规模以上电子信息制造业中，中西部地区分别实现销售产值 12574 亿元和 9376 亿元，同比增长 25.9% 和 26.2%，增速高于平均水平 15.6 个百分点和 15.9 个百分点，在全国所占总比重达到 21.1%，比上年提高 2.1 个百分点。

2014 年，中国电子信息业经济效益逐步向好。2014 年规模以上电子信息制造业实现利润总额 5052 亿元，同比增长 20.9%。产业平均销售利润率 4.9%，低于工业平均水平 1 个百分点，但比上年提高 0.4 个百分点；每百元主营业务收入中平均成本为 88.4 元，仍高于工业平均成本 2.8 元，但比上年下降 0.2 元。2014 年，中国规模以上电子信息制造业每百元资产实现的主营业务收入为 136.8 元，高于工业 11.6 个百分点；平均总资产贡献率为 10.1%，比上年提高 0.2 个百分点；资产负债率 57.8%，

比上年下降 0.5 个百分点。

总体看，2014 年中国电子信息产业基本面较为良好，主要表现为平稳运行，产业规模持续扩张，结构调整得到优化，效益规模逐步向好。

（2）行业关注

尽管近年来中国电子信息产业发展较快，但目前仍存在核心技术不强，关键零部件依赖进口的发展瓶颈，主要表现在：1）低端产品比重大，国内电子信息产业大部分资源和生产能力集中于加工组装环节，产业整体处于全球产业的中下游地位，核心技术和业务仍集中于大型跨国公司手中；2）国内电子信息产业企业总体规模偏小，资金缺乏，技术实力、管理水平不高；3）企业技术创新能力较弱，技术创新体系和创新机制尚不健全，科技投入不足，科技成果产业化程度仍较低；4）技术更新快。由于技术上的不断突破和需求的不断变化，使新技术、新产品不断涌现，技术升级对行业内企业冲击大，售后服务跟不上技术发展要求。

就当前产业运行中存在的问题和矛盾，需要决策机构和业内企业引起重视并及时采取应对措施。一是自主创新不足、缺乏核心技术，产业发展受制于人。二是国内成本优势正在逐步削弱，原材料价格、用工成本持续走高，人民币面临升值压力将加大，沿海地区土地日趋紧张，传统的制造业基地地位面临挑战。三是行业发展秩序仍待规范，部分领域重复建设现象明显；价格战等低端竞争形式依然存在；产品质量和售后服务问题仍较突出。

（3）行业政策及未来发展

根据《工业转型升级规划（2011-2015 年）》（以下简称“规划”）和《信息产业“十二五”发展规划》的总体部署，结合电子信息制造业自身特点和发展规律，《规划》提出以转型升级为主线，坚持创新引领、应用驱动、融合发展的指导思想。突破重点领域核心关键技术，夯实产业发展基础，深化信息技术应用，推动军民结合，统筹内外需市场，优化产业布局，着

力提升产业核心竞争力，持续引导产业向价值链高端延伸，推动产业由大变强，为加快工业转型升级及国民经济和社会信息化建设提供有力支撑。

2014年6月24日，国务院发布了《国家集成电路产业发展推进纲要》，成立国家集成电路产业发展领导小组，在IC设计、晶元制造、芯片封测以及基础材料上提出中长期目标及要求，同时设立国家产业投资基金，支持设立地方性集成电路产业投资基金，加大金融支持力度，在多方面对产业给与扶持，落实税收支持政策，所得税优惠政策、装备和产品关键零部件及原材料进口免税政策方面给予支持。

预计今后一段时期，国际经济环境将日趋复杂严峻，国内经济发展中不平衡、不协调、不可持续的问题仍然突出。产业发展面临着国际市场需求疲软、贸易保护主义愈演愈烈、世界范围内信息技术产业竞争加剧等挑战；同时也具有国内市场稳步增长、信息化建设全面深化、产业结构持续调整等积极因素。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

(1) 国际贸易

2012年，国际金融危机深层次影响继续显现，特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延，世界经济复苏明显减速，中国进出口贸易增速继续放缓，但进出口贸易规模稳中有增。2013年以来，世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形式构成一定负面因素。

根据海关总署发布的统计数据，2014年，中国进出口总值达到4.30万亿美元，扣除汇率

因素同比增长3.46%，增速较2013年回落4.14个百分点，其中出口2.34万亿美元，同比增长6.05%；进口1.96万亿美元，同比增长0.53%；贸易顺差3824.58亿美元，同比扩大47.24%。总体看，自2010年开始，中国进出口贸易增速出现明显放缓趋势，2012年则达到相对低位，2013年对外贸易增速趋稳并略有回升，但回升基础较为薄弱，2014年对外贸易增速出现回落。

2011~2014年，中国采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等，保证了中国外贸较快发展，同时也关注到受国际需求放缓和国内成本上升等因素制约，中国未来的贸易环境将不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制。上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

(2) 国内贸易

近几年中国经济规模保持了不断扩大的良好态势，刺激国内贸易景气度不断上升。2014年，国民经济运行缓中趋稳，结构调整稳中有进，转型升级势头良好，国内生产总值636463亿元，同比增长7.4%；社会消费品零售总额26万亿元，同比名义增长12%。

整体看，中国消费市场较低的起点，经济发展将会有力促进中国庞大内需的释放，内贸行业将迎来较好的发展机遇；但行业发展也会促使竞争更为激烈，对于行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

(3) 行业政策

中国对于具有全局性影响的自由贸易区协定进行大力扶持。中国已经与东盟、新西兰等6个国家和地区签订了自贸协定，与澳大利亚等6个国家和地区的自贸协定也正在商谈之中。具有战略意义的自贸协定以及配合战术层面的关税、产业政策将进一步拓展贸易空间，

降低关税壁垒，推进外贸行业的发展。

国内贸易方面，2013年9月29日，中国（上海）自由贸易试验区正式挂牌成立；2015年4月21日，中国（厦门）自由贸易实验区挂牌成立；这是在新形势下深入推进改革开放的重大举措。根据《中国（上海）自由贸易试验区总体方案》（国发〔2013〕38号）要求，自贸区按照先行先试、风险可控、分步推进、逐步完善的方式，把扩大开放与体制改革相结合、把培育功能与政策创新相结合，形成与国际投资、贸易通行规则相衔接的基本制度框架。经过两至三年的改革试验，加快转变政府职能，积极推进服务业扩大开放和外商投资管理制度改革，大力发展总部经济和新型贸易业态，加快探索资本项目可兑换和金融服务业全面开放，探索建立货物状态分类监管模式，努力形成促进投资和创新的政策支持体系，着力培育国际化和法治化的营商环境，力争建设成为具有国际水准的投资贸易便利、货币兑换自由、监管高效便捷、法制环境规范的自由贸易试验区，为中国扩大开放和深化改革探索新思路和新途径，更好地为全国服务。

中国正在积极推进的自由贸易园区战略和“一带一路”建设，有望成为中国外贸新常态的方向和驱动因素。商务部部长高虎城表示，2015年，商务部要加快培育外贸竞争新优势，落实加快自贸区建设的精神，谋划构筑立足周边、辐射“一带一路”、面向全球的自由贸易区网络。公司地处厦门自贸区，可充分享受政策带来的好处。

未来，随着贸易行业竞争的日益剧烈，贸易行业的发展趋势要求贸易企业由简单中间商向综合服务商转型。贸易企业通过提供物流、仓储、信息等综合服务获得新的生存支点，服务链的延伸成为未来的发展趋势，在新的竞争格局下资金实力雄厚、业务规模大、专业性强、管理水平高的公司在提供综合服务方面更具有优势，而中小贸易企业则由于综合服务能力的欠缺而制约其未来的发展。

3. 区域经济环境

电子信息产业作为福建省三大主导产业之一，福建省以中央鼓励东部地区率先发展和支持海峡西岸经济发展为契机，加快经济转变方式，着力实现转型升级，电子信息产业发展速度明显加快，总量规模迅速扩大，整体素质和竞争力明显增强，对国民经济的支撑作用也越来越显著。根据福建省信息化局初步统计，近年来福建省信息产业保持较快速度增长。2014年全省电子信息业实现增加值692.65亿元，增长11.0%；同期福建省信息传输、软件和信息服务业实现固定资产投资额207.93亿元，同比增长1.8%。

（1）3个产业集群实现千亿目标。其中，新型显示产业集群1350亿元，计算机及网络产品产业集群和软件及信息技术服务业集群均超过1000亿元。此外，“十二五”规划确定的6个产业集群中的另外3个也实现了平稳增长，新一代移动通信产业集群450亿元，LED和太阳能产业集群400亿元，物联网产业集群400亿元。

（2）大型重点项目增效明显。如：捷星显示全球最薄液晶显示器4条生产线量产带动产值同比增长39%；宁德新能源锂电池技术全球领先，产品为苹果手机、宝马汽车等世界著名品牌配套；华映光电触控面板一条龙项目投产带动产值，同比增长38.5%等。软件及信息技术服务业新落地的项目在拓展新兴业态领域取得突破。此外，中国电信、中国联通和中国动漫集团中娱文化等龙头骨干企业相继投入运营，福建也因此成为目前中国手机新媒体产业的聚集地和网页游戏先导区。

（3）细分领域一批自主创新成果国内国际领先。初步统计，目前全省有50多家信息产业软硬件企业产品技术在专业细分领域居全国之首乃至全球领先水平。如瀚天泰成功研发出国内首批3英寸和4英寸碳化硅半导体外延晶片填补国内空白；连城鑫晶刚玉自主研发投产80公斤级蓝宝石晶体带动我省成为国内最大的LED晶体衬底材料供应基地；福大自动化工业

通用技术平台达到国际领先水平；联拓研制的中国第一枚数字对讲机芯片已经实现商用产业化；福昕文档和电子书软件技术全球领先，直接和间接用户已达5亿；瑞芯微电子的数字移动多媒体高端芯片及应用方案技术先进性和国际市场占有率全球第二；新大陆全球发布第二代二维码“中国芯”；网龙91手机助手软件成为国内移动互联网领域首个用户数过亿的第三方应用平台等等。

(4) 新一代信息技术应用步伐加快。厦门市三网融合全国领先，光纤入户数已达70万户，覆盖率达70%，同比增长100%，包括民生服务应用项目100多项在内的 TD“无线城市”信息化应用累计已超千项。智慧平潭项目稳步推进，实现新建城区100%“光纤入户”，终端用户带宽达到20M 以上。物联网129工程进展顺利，能源、安防、物流、环保、城市管理、旅游等行业领域应用进一步深入，全省3000多家单位实施了物联网应用。福大自动化“全智云”、美亚柏科超算中心“搜索云”与“取证云”、星网锐捷企业云、易联众民生云等一批行业云计算应用效果明显。

总体看，福建省对电子信息产业支持力度较大，行业规模优势显著，公司长期发展具有良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 6 月底公司注册资本为 16.76 亿元，实际控制人为福建省人民政府国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模

截至 2015 年 6 月底，公司在中国大陆主板控股上市公司 2 家，跨国公司合资企业 10 家，控股企业员工 1.7 万人，参股企业员工约 1 万人。

公司是福建省政府明确的闽台 LED、IC 和

LCD 及通信产业对接的责任单位，与台湾中华映管、台湾鼎元、台湾友顺、台湾工研院、中华电信、中华开发金控等企业和机构保持长期友好的合作。同时，公司与日本日立、本田、爱普生、JVC 以及韩国 LG 等跨国公司均有良好的合作基础。

公司已培育并持有“锐捷”、“福日”、“闽东”、“升腾”、“福光”和“视易”等多个知名商标。其中，锐捷牌以太网交换机获中国名牌称号；EPOS 牌固网支付电话、升腾牌网络计算机获得福建省名牌产品称号；公司在 2015 年中国电子信息百强企业中位列第 44 位。

总体看，公司业务资质良好，区域地位突出，整体竞争力强。

3. 人员素质

公司董事长邵玉龙先生，1964 年 8 月出生，中共党员，1990 年 3 月毕业于南京航空航天大学通信与电子专业，研究生学历，博士学位，副教授，1990 年 3 月参加工作。历任南京航空航天大学教师、讲师、电子工程系副主任；福建省电子工业厅厅长助理兼技术监督处处长；福建省信息产业厅党组成员、副厅长；福建省信息化局党组成员、副局长；福建省经信委党组成员、副主任；现任公司董事长、党委书记。

公司总经理钟军先生，畲族，1970 年生，硕士。曾任福建省人民政府办公厅计划基建体制改革处干部、工业交通处秘书，省人民政府副科级、正科级、副处级秘书，中国联通福建省分公司综合部经理、总经理助理、副总经理、党委委员。福建省国资委委派其自 2013 年 6 月起担任公司董事，同时还担任公司总经理、党委副书记。

截至 2015 年 6 月底，公司及控股企业拥有在岗员工 17005 人。其中本科及以上学历 10108 人，占 59.44%；从岗位构成上看，管理人员占 10.33%，研发人员占 54.86%，生产人员占 21.76%，销售人员占 13.05%；从年龄分布看，30 岁及以下占 58.62%，30~50 岁的占 40.18%，

50 岁以上的占 1.20%。

总体看，公司高层管理层经验丰富，员工结构合理，技术研发储备较强，能够满足公司的运营需要。

4. 股东支持

作为福建省省属国有企业，公司在政策上得到了当地政府的大力支持。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。此外，税收方面，公司下属公司福建星网锐捷通讯股份有限公司、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。

同时，随着国家海西区战略规划布局 and 福建省推动闽台信息产业互动方案的实施，公司作为承建国际产业专业平台的地位得到明确。公司先后与台湾华映光电、台湾友顺、日本日立、日本爱普生和日本本田等多个跨国企业合作，宏观发展环境较好。

此外，2014 年，公司共承接省级行政机关脱钩一级企业 23 家，涉及资产总额 7.02 亿元，净资产 2.19 亿元，未来公司将对这些企业进行整合以提升公司经营实力。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

跟踪期内，公司制造类业务和贸易业务收入呈现增长态势，制造类板块方面，结构有所调整，2014 年由于子公司福日电子并购深圳市中诺通讯有限公司（主要生产电话机、传真机、电子产品、移动电话机、无线终端等，虽然并购于 2014 年 12 月完成，但自 2014 年 8 月起纳入公司合并范围），智慧家电与通讯产品业务收入大幅增长，目前，公司主要以企业级网络设备、视讯和视频产品以及智慧家电与通讯产品业务为主，在板块收入中占比分别为 32.82%、17.40%和 18.98%，此外 LED 业务，随着收购以及项目投产的进行，收入也大幅增长。贸易板块方面，公司传统贸易产品主要以鞋帽服装、手机及机电为主；2014 年公司由于化工类贸易大幅增长，公司贸易收入增长至 47.52 亿元，同比增长 117.10%。其他业务主要包括模具与电机产品的制造、房地产开发业务、移动目标位置服务类业务以及智慧社区运营等方面，2014 年其他类业务各板块收入有所波动。

从毛利率看，2014 年由于贸易收入占比大幅提升，公司整体毛利率大幅下降。公司制造类产业毛利率保持相对稳定，其中智慧家电与通讯产品扭亏为盈；贸易类由于 2014 年化工类产品的贸易毛利率较低，其收入占比的大幅增长，拉低了整个贸易板块的毛利率；公司其他类业务毛利率有所下降，2014 年为 19.77%。

2015 年 1~6 月，公司主营业务收入合计为 65.86 亿元，同比增长 91.52%。同期，受制造类业务和贸易业务的毛利率降低的影响，公司整体毛利率降至 13.44%。

总体看，近年来公司经营状况稳定发展，2014 年收入规模大幅扩张，由于贸易板块比重加大，毛利率下滑，但整体仍处于良好水平。

表 1 公司主营业务收入结构（单位：万元、%）

项目	2012 年		2013 年		2014 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
制造类						
网络终端	58042	29.05	47447	27.98	55770	24.79
企业级网络设备	127372	59.91	168443	60.70	179157	58.00
通讯产品	15466	23.04	22567	20.65	29812	21.12
视讯和视频产品	71435	36.09	86785	37.74	94977	39.25
LED 光电与节能环保产业	3515	22.59	14826	19.03	53981	16.82
智慧家电与通讯产品	12279	0.16	15117	-2.26	103596	12.66
代工业务	1151	-12.42	609	-25.62	296	-81.25
印制线路板	0	29.05	7959	4.71	28211	15.58
贸易类						
贸易	254436	1.22	218880	1.19	475195	0.86
其他类						
模具	8743	35.76	6329	36.18	4032	29.96
电机	21351	13.77	22019	18.47	18250	20.36
房地产	1046	26.59	12014	43.76	6080	47.66
其他多种业务	17682	62.11	39973	24.10	53314	15.61
合计	592518	24.23	662967	27.07	1102671	18.86

资料来源：公司提供

2. 原料采购

为形成采购规模、降低成本，公司主要原材料采购采用与供应商统一谈判、各业务经营主体分别与供应商签订采购合同的“统谈分签”模式。根据主要原料不同，采购模式也有所区别。其中，核心器件多由国际知名厂商提供，同等技术水平替代品种较少，公司对供应商的选择范围较小，采购议价能力较弱；电子基础原材料由于通用性较强，公司一般采用招投标方式选择供应商，可以较好的控制采购价格；

产品外壳和包装材料等一般为本地化采购，实施零库存采购管理模式。通过严格的供应商管理制度，公司采购原材料质量得到保证。

3. 生产销售

制造类板块

公司制造类业务主要集中于星网锐捷，包括网络终端、企业级网络设备、通讯产品、视讯和视频产品等，福日电子主要生产LED光电产品及移动通讯产品等。

表 2 公司主要制造类产品产销情况

产能	产品	2012 年	2013 年	2014 年
	网络终端（万台）	35	35	35
	企业级网络设备（交换机）（万套）	21	21	21
	企业级网络设备（路由器）（万套）	10	10	10
	通讯产品（ADSLModem）（万套）	120	120	120
	通讯产品（无线通，万套）	60	--	0
	视讯和视频产品（万套）	20	20	20
	LED（高亮度发光二极管）（万只）	15600	15600	77750

	LED 灯具 (万只)	3	450	80
	LED 显示屏 (平方米)	—	30000	72000
	移动通讯 (手机) (万台)	100	300	300
	印制线路板 (万平方米)	117	124	137
产量	网络终端 (万台)	34	35	39
	企业级网络设备 (交换机) (万套)	20	28	38
	企业级网络设备 (路由器) (万套)	9	10	14
	通讯产品 (ADSLModem) (万套)	102	100	107
	通讯产品 (无线通, 万套)	0	0	0
	视讯和视频产品 (万套)	19	27	31
	LED (高亮度发光二极管) (万只)	15838	9150	68350
	LED 灯具 (万只)	2.1	13.5	21.1
	LED 显示屏 (平方米)	--	18857	63774
	移动通讯 (手机) (万台)	86.19	198.45	68
	印制线路板 (万平方米)	74.17	89.29	78.24
	网络终端 (万台)	33	35	38
销量	企业级网络设备 (交换机) (万套)	21	28	37
	企业级网络设备 (路由器) (万套)	9	9	13
	通讯产品 (ADSLModem) (万套)	93	83	108
	通讯产品 (无线通, 万套)	--	--	0
	视讯和视频产品 (万套)	17	23	30
	LED (高亮度发光二极管) (万只)	10877	8796	58132
	LED 灯具 (万只)	2.1	13	20.6
	LED 显示屏 (平方米)	--	14202	83830
	移动通讯 (手机) (万台)	86.19	198.45	68
	印制线路板 (万平方米)	74.87	88.83	78.18

资料来源: 公司提供

注: 1、子公司福日电子2014年10月收购深圳市源磊科技有限公司, 该公司主要进行LED二极管生产, 2014年二极管产能及产销量仅包括其两个月的产能及产销量;

2、子公司福日电子2014年12月收购深圳市中诺通讯有限公司, 其主要生产移动通讯产品, 2014年产能产量销量统计中未包括该公司。

2014年, 公司网络设备及终端产品市场行情较好、订单充足, 公司全力生产相关产品, 导致实际产量高于设计产能, 同时LED产品产能扩张, 相关产品产量随之大幅提升, 制造类业务主要产品的整体生产状况良好。

LED光电产品方面, 2014年公司LED产品生产业务变动较大; 二极管业务方面, 2014年10月公司收购深圳市源磊科技有限公司, 导致二极管产能及产销量大幅增长(2014年产能及产销量统计数据中仅包括深圳市源磊科技有限公司两个月的产能及产销量, 因此2015年一季度产能及产量均超过2014年全年数据); 灯具业务方面, 公司根据市场需求调整产品构成, 由球泡灯转向灯管和路灯, 因此2014年公司实际生产线规模变化不大但统计产能降至80万只; 显示屏方面, 公司调整业务结构, 降低室

外显示屏业务比重, 扩大室内显示屏业务比重, 并有部分工序委托外部加工, 由公司进行核心部件生产和组装, 导致统计的产量规模显著增长。

移动通讯方面, 2014年公司由于竞争压力, 自身手机生产大幅缩减, 子公司福日电子2014年12月收购深圳市中诺通讯有限公司, 但2014年生产统计中未包括该公司的数据, 2015年一季度由于计算此公司数据, 因此移动通讯产品产能及产销量大幅提升。

销售方面, 2014年以来, 公司网络终端、网络设备以及移动通讯产销率维持在较高水平; LED业务处于结构调整阶段, 但其产销率仍处于良好水平。

售价方面, 由于公司各项产品的销售对象以运营商和行业客户为主, 细分行业市场比较

集中,公司通常根据项目的竞争情况确定价格。近年来,公司的主营业务的销售模式从单纯的硬件销售向为客户提供整体解决方案转变,构建“以硬件、软件和服务三位一体构筑核心竞争力”的经营策略,通过为客户提供一揽子的整体解决方案,向行业纵深发展,在提高主营业务的竞争壁垒的同时,也有效提升了公司主营业务的竞争力。

总体看,公司制造类业务发展迅速,在技术水平的支持下,公司主要产品竞争力较强,毛利率较高;随着产能的逐步释放以及产品结构的灵活调整,公司制造类业务发展良好。

贸易类板块

表3 公司商品贸易情况(单位:亿元、%)

产品	2012年		2013年		2014年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
鞋帽	5.19	2.00	3.94	2.36	5.46	2.10
服装	7.02	1.20	5.13	1.19	0.13	1.90
机电	4.30	2.41	4.30	1.00	3.00	1.20
手机	1.23	0.16	3.71	0.48	7.18	0.80
钢材	3.41	0.27	1.85	0.97	0.61	3.40
化工	2.06	0.14	2.23	0.66	27.55	0.40
其他	2.24	0.24	0.74	1.78	3.61	1.50
合计	25.44	1.22	21.89	1.19	47.52	0.90

资料来源:公司提供

公司贸易的主体主要是下属公司福日电子和福建省和格信息科技有限公司(以下简称“和格信息”)。福日电子通过成立进出口部来自营产品出口,后经整合、发展,现有福建福日科技有限公司和海外事业部2个经营单元专业从事贸易业务。2014年公司化工贸易大幅增长,全年贸易板块收入大幅增长至47.52亿元。

公司贸易业务主要分为国内贸易与进出口贸易两个部分。2014年,公司主要贸易产品以鞋帽(占11.49%)、手机(占15.11%)和化工(占57.98%)为主。

公司销售渠道主要集中在亚洲及非洲地区的出口业务。销售方式主要为现货交易,以现款结算为主,其他融资工具(信用证、承兑汇票)结算为辅。在贸易定价方面,公司密切关

注国内、国际供需状况,预测国内国外两个市场的价格变动趋势,灵活定价,择机出货。2014年,公司贸易板块前五大客户交易收入合计占比18.53%,集中度一般。

总体看,2014年公司贸易收入大幅增长,但由于化工贸易毛利率低,收入增长并未给公司该板块利润带来改善。

其他类板块

公司其他业务主要包括模具与电机产品的制造、房地产开发业务、移动目标位置服务类业务以及智慧社区运营等方面。2014年其在主营业务收入中的占比为7.41%。

模具方面,公司主要经营传统、LCD、PDP电视机注塑模具和打印机、复印机机件多工位快速级进冲压模具的研发、设计和制造,同时为海内外客户提供钣金零(部)件的配套服务。电机方面,公司主要经营主体为福建闽东电机有限公司(以下简称“闽东电机”),截至2014年底公司持股比例为51.00%。闽东电机在多种中小型电机的生产销售上具有一定规模,“闽东”牌电机在品牌及价格上具有优势。2014年,闽东电机实现收入2.00亿元。

公司房地产业务主要集中于下属福建菲格置业有限公司(以下简称“菲格置业”)。菲格置业开发建筑面积2.68万平方米,2014年为1.37万平方米。

公司智慧社区运营业务主要经营主体为全资子公司和格信息。和格信息经营范围涉及智慧社区运营、电子商务、文化创意以及教育培训等领域,其中智慧社区业务足迹遍布6个省市,依托与电信运营商合作开发手机一卡通业务的平台优势,整合多方资源,自主研发“两岸家园物联网”服务平台。

公司移动目标位置服务类主要包括通信导航类产品的研发、生产与销售,主要集中于控股子公司福建星海通信科技有限公司(以下简称“星海科技”),主要产品包括中波导航系列、GPS智能车载终端、车辆行驶记录仪、GPS硬盘录像机和GPS智能监控管理系统等,产品可

应用于海洋渔政渔业、气象、水利煤矿、航空、出租车、物流、公交/客运、公安等行业。近年来，星海科技依托公司致力于北斗卫星定位导航和物联网业务的发展与推动，经营水平较好。2014 年，星海科技实现收入 1.72 亿元。

4. 经营效率

2014 年，公司销售债权周转次数较上年略有下降，存货周转次数和总资产周转次数均较上年有所提升，分别为 6.11 次、6.33 次和 1.03 次。公司经营效率处于正常水平。

5. 未来发展

未来，公司将围绕“五个一批”（一批技改项目、一批新建项目、一批购并项目、一批接收项目、一批牵引项目）展开项目投资，实现产业全面升级。其中，技改项目将投资于可实

现公司产品结构优化的项目；新建项目将围绕集团产业基地规划项目进行投资；购并项目将选择可快速壮大成员企业实力的项目；接收项目将以与集团产业相关联的省属企业或省属研究所为对象；牵引项目将以有实力的境外和港澳台地区企业为重点。

目前，公司在建项目主要为福建省电子信息集团产业基地（该项目建成后，以租赁的方式提供给各成员企业使用）和福建福顺晶圆科技有限公司 8 英寸集成电路芯片项目。

总体看，公司将充分借助其国有资本优势，重点投资发展电子信息产业，突出电子信息和电子装备主业，扩大自身产能，提高自主创新能力，加强品牌管理。未来，随着在建项目的投产，公司综合实力有望得到增强。考虑到公司未来投资规模以及目前经营活动现金流情况，公司有一定对外融资压力。

表 4 截至 2015 年 6 月底公司主要在建项目情况

项目名称	起止时间(年)	计划总投资(亿元)	已投资(亿元)	计划投资(亿元)		
				2015 年 7~12 月	2016 年	2017 年
福建省电子信息集团产业基地(FEI 产业基地)	2014-2017	11	2.38	3.50	4.00	1.50
福建福顺晶圆科技有限公司 8 英寸集成电路芯片项目	2013-2015	10 (一期投资)	1.23	1.80	1.00	2.00
合计	--	21	4.61	5.30	5.00	3.50

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司于 2015 年 7 月发行“15 闽电子 CP001”，发行期限为 1 年，募集资金 3 亿元，全部按照发行目的使用，其中 1 亿元用于归还银行贷款，2 亿元用于补充子公司福日电子流动资金。

九、财务分析

公司提供的 2012 年审计报告已由中准会计师事务所有限公司审计，2013 年审计报告已由亚太（集团）会计师事务所北京分所审计，

2014 年审计报告已由福建华兴会计师事务所审计均出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2015 年上半年财务数据未经审计。

近年来，虽然公司财务报表合并范围不断变化，但从整体上看合并范围的变化对公司财务可比性影响较小。

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 126.18 亿元，所有者权益合计为 52.52 亿元（其中少数股东权益 31.66 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 111.66 亿元，利润总额 7.61 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司合并资产总额为 136.94 亿元，所有者权益合计为 58.10 亿元（其中少数股东权益 33.20 亿元）。2015 年 1~6 月，

公司实现营业收入 65.86 亿元，利润总额 1.85 亿元。

1. 盈利能力

2014年，随着公司制造和贸易业务收入的增长，公司营业收入大幅增长，全年实现营业收入111.66亿元，同比增长68.43%，同时公司营业成本同比增长86.11%，营业利润率下降至18.87%。公司投资收益对公司利润的影响依然很大，2014年公司实现投资收益4.54亿元，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益，受此影响，公司营业利润为4.08亿元，剔除投资收益后，公司营业利润为-0.46亿元。

期间费用方面，2014年由于公司收入大幅增长，公司期间费用占比下降至18.34%，较2013年下降5.93个百分点，公司成本费用控制能力仍有待加强。

2014年，公司营业外收入同比增长32.29%，达到3.73亿元，主要为政府补助（占59.34%）和其他（占40.45%，主要是转让债权资产、子公司瑞达精工经对账无需支付的应付款项以及子公司双鸿电子因受灾取得保险公司赔偿款）构成。全年公司实现利润总额7.61亿元，同比增长9.93%。由于公司权益和债务增长，2014年，公司净资产收益率和总资本收益率有所下降，分别为12.17%和8.72%。

2015年1~6月，公司实现营业收入65.86亿元，同比增长91.52%，营业利润率下降至13.10%；同期的利润总额为1.85亿元，与上年同期基本持平，其中获取的投资收益和营业外收入分别为2.19亿元和1.47亿元。

总体看，跟踪期内公司收入大幅增长，费用控制能力较差，对公司利润侵蚀明显，投资收益和营业外收入对公司利润影响大。

2. 现金流及保障

2014年，随着公司经营规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入分别为117.13亿元和131.62亿元，分别

较上年增长71.90%和70.88%。相应公司经营活动现金净额为-2.70亿元。从现金收入实现质量来看，2014年，公司现金收入比为104.89%，较上年有所提高。

投资活动方面，2014年公司投资活动现金流入量24.30亿元，较2013年大幅增长108.39%，公司投资活动现金流出和投资活动产生的现金流量净额分别为29.82亿元和-5.52亿元，其中由于公司理财产品交易频繁导致收到和支付其他与投资活动有关的现金大幅增长，公司自身经营及投资活动的现金流量不能满足投资资金支出需求。

筹资活动方面，2014年，公司筹资活动现金流入主要为借款与发行债券收到的现金，现金流出主要为偿还债务支付的现金。2014年公司筹资活动产生的现金流量净额为10.47亿元。

2015年1~6月，公司经营活动现金流入104.13亿元，经营活动净现金流为-5.02亿元，现金收入比为121.96%，收入实现质量较好；同期，投资活动净现金流为-6.32亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为0.64亿元。

总体看，公司经营性现金流入量随着公司业务规模上升而明显增长，收现质量较好；但经营性现金流量净额出现波动，投资活动资金支出的缺口有所加大，存在对外融资压力。

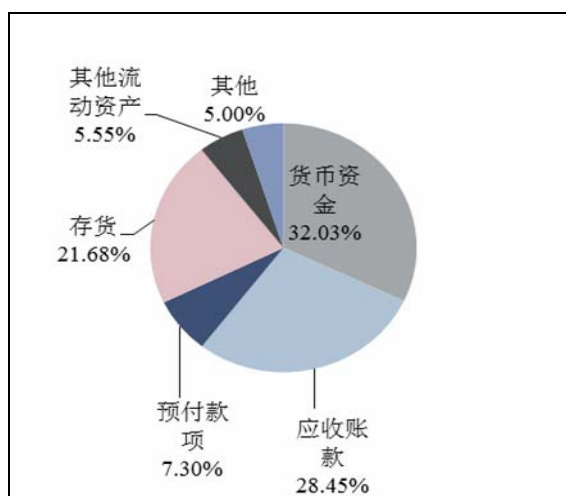
3. 资本及债务结构

截至2014年底，公司资产总额为126.18亿元，较上年底增长40.08%。截至2014年底，公司流动资产占61.87%，非流动资产占38.13%，流动资产占比较大。

截至2014年底，公司流动资产主要由货币资金（占32.03%）、应收账款（占28.45%）、预付款项（占7.30%）、存货（占21.68%）和其他流动资产（占5.55%）构成。

截至2014年底，公司货币资金共计25.00亿元，主要由银行存款（占85.61%）构成，其中受限制货币资金3.17亿元，主要是保证金。

图2 2014年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

截至2014年底，公司应收账款为22.21亿元，较上年底增长104.24%，计提坏账准备2.11亿元，从账龄上看，1年以内占84.06%，1-2年占8.64%，2-3年占2.12%，3年以上的占5.18%，从欠款方看，前五名合计占26.51%，集中度一般。

截至2014年底，公司预付款项为5.70亿元，较上年底增长56.44%，计提坏账准备0.55亿元；从账龄分布看，1年以内占85.60%，1-2年占4.90%，2-3年占0.43%，3年以上占9.07%。

截至2014年底，公司存货账面价值为16.93亿元，较上年底增长47.02%，主要由原材料、自制半成品及在产品、库存商品增长所致，公司存货中库存商品占35.95%，原材料占19.98%，自制半成品及在产品占14.54%，开发成本占15.85%。截至2014年底，总共计提0.52亿元跌价准备。

截至2014年底，公司其他流动资产为4.33亿元，同比增长21.54%，主要为理财产品（占72.10%）。

截至2014年底，公司非流动资产为48.11亿元，较上年底增长35.29%。其中可供出售金融资产5.28亿元，较上年底下降45.03%，公司可供出售金融资产为公司持有的福建实达集团股份有限公司和华映科技（集团）股份有限公司的股票。截至2014年底，公司长期股权投资较

上年底增长32.56%，达到7.86亿元，主要为公司对联营企业的投资，主要包括对福建福光数码仪器有限公司、福建兆元光电有限公司、华创（福建）股权投资企业（有限合伙）等公司的长期股权投资。截至2014年底，公司固定资产净额为12.19亿元，同比增长46.29%，主要是房屋建筑和机器设备，2014年累计折旧为5.88亿元，计提减值准备0.08亿元。截至2014年底，公司在建工程共计6.56亿元，同比增长75.35%，主要由和格大厦（占38.39%）、酒钢集团余热发电项目（占24.61%）、海西园建设（占13.71%）和LED产品生产研发基地项目（占11.64%）等构成。截至2014年底，公司商誉同比增长261.44%，达到6.51亿元，主要是收购深圳市中诺通讯股份有限公司导致商誉的大幅增长。

截至2015年6月底，公司合并资产总额136.94亿元，较2014年底增长8.52%，公司资产负债表中流动资产占56.29%，非流动资产占43.71%，非流动资产占比有所上升，主要系货币资金、应收账款的下降以及长期股权投资增长所致。

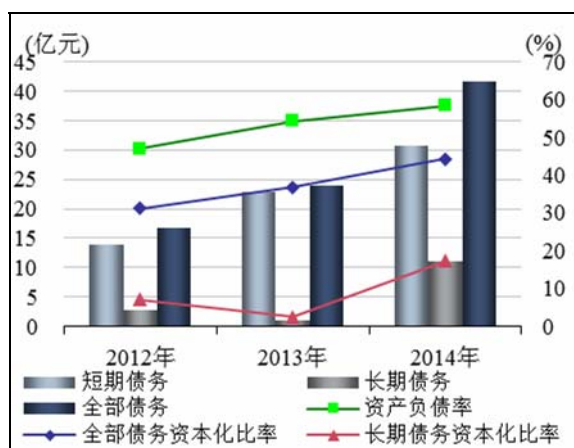
截至2014年底，公司所有者权益为52.52亿元，较2013年底增长27.64%。其中根据福建省人民政府国有资产监督管理委员会闽国资函规划[2014]240号“关于福建省电子信息（集团）有限责任公司增加注册资本金的函”，同意以集团公司接收的福建省蓝建集团公司经清产核资的所有者权益5957.22万元和中国电子进出口福建公司经评估的40%所有者权益2799.05万元，共计8756.27万元，作为增加集团公司注册资本金，增资后，集团公司注册资本增至167628.12万元。从构成来看，归属于母公司所有者权益占39.72%，少数股东权益占60.28%，归属于母公司所有者权益中股本占80.35%、资本公积占4.36%、未分配利润占4.49%。总体看，公司权益稳定性较好；但由于下属上市子公司较多，公司少数股东权益规模较大。

截至2015年6月底，公司所有者权益58.10亿元，其中归属于母公司的权益24.90亿元，

少数股东权益 33.20 亿元，权益构成总体变化不大。

截至2014年底，公司负债总额为73.66亿元，较上年底增长50.55%，其中流动负债占82.10%，非流动负债占17.90%。跟踪期内，负债中变化较大的科目为应付票据、应付账款、长期借款和应付债券。截至2014年底，随着公司经营规模的扩大，公司应付票据同比增长110.07%，达到5.46亿元，全部为银行承兑汇票。截至2014年底，公司应付账款也快速增长，达到15.75亿元，同比增长62.69%。截至2014年底，公司长期借款为1.93亿元，同比增长101.52%，由抵押借款(占38.90%)和保证借款(占61.10%)构成；截至2014年底，公司应付债券为8.84亿元，为公司2014年发行的两期中期票据“14闽电信MTN001”和“14闽电信MTN002”。

图3 公司债务结构和债务负担



资料来源：公司年报

2014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均有所上升，分别为58.38%、44.26%和17.26%。

截至2015年6月底，公司负债合计78.84亿元，较2014年底增长7.03%，主要系公司其他应付款、其他流动负债和递延所得税负债增长所致。截至2015年6月底，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57.55%、43.88%和16.34%，较2014年底基本保持稳定。公司债务规模有所扩张，仍维持在适宜水平。

总体来看，公司资产规模进一步上升，资产以流动资产为主，货币资金占比较大，资产流动性较好，资产质量较好。公司权益稳定性较好，有息债务水平不断上升，但整体债务负担仍可控。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至2014年底，公司流动比率和速动比率分别为129.09%和101.10%，均较上年底有所提升，截至2015年6月底，上述两项指标为119.96%和91.74%。2014年，受经营活动净现金流出的影响，公司经营现金流动负债比为-4.46%。考虑公司现金类资产规模较大，短期偿债能力较好。

从长期偿债能力来看，2014年，公司EBITDA为12.05亿元，EBITDA利息倍数为5.96倍，较上年有所下降，全部债务/EBITDA倍数为3.46倍，较上年有所提升。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至2015年6月底，公司对外担保共计3.40亿元，担保比率为6.71%；被担保单位分别为福建福强精密印制线路板公司（占29.12%）、双翔（福建）电子有限公司（占20.59%）、福建兆元光电有限公司（占50.29%）；近年来，被担保单位经营情况正常。总体看，公司或有负债风险相对较低。

截至2015年6月底，公司获得各商业银行综合授信额度119亿元，尚未使用额度为100亿元，公司间接融资渠道畅通。公司控股2家国内A股上市公司，公司直接融资渠道畅通。

5. 存续期债券偿还能力分析

截至2015年6月底，公司“15闽电子CP001”的发行额度为3亿元。截至2015年6月底，公司剔除受限部分后的现金类资产13.47亿元，为“15闽电子CP001”发行额度的4.49倍。公司现金类资产对存续期内债券保护程度较好。2014年，公司经营活动产生的现金流入量为131.62亿元，为“15闽电子CP001”发行额度的43.87

倍。

总体看，公司现金类资产、经营活动现金流入量均对“15闽电子CP001”保障能力较好。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业基本信用信息报告》(机构信用代码：G1035010200357220B)，截至2015年8月6日，公司本部无未结清的不良信贷记录，已结清中包含1笔不良类贷款，94笔关注类贷款。

2009年8月，公司计划减持福日电子股票以偿还即将到期的贷款，后因外部原因无法按计划减持，导致未能如期变现资金，该笔贷款逾期，列为不良类。2010年，福日电子授信受到压缩，资金流动受限，部分贷款逾期，公司作为其担保方也受到影响，94笔贷款被列为关注类。

目前，公司与福日电子在银行的贷款均为正常。

7. 抗风险能力

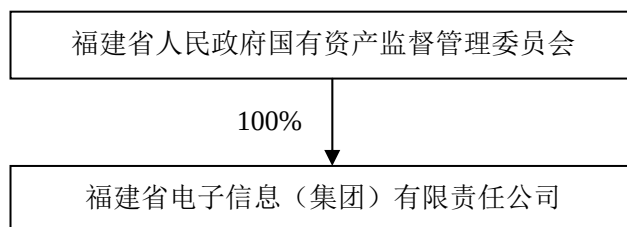
公司作为福建省人民政府国有资产监督管理委员会下属国有企业，在经营规模、技术研发和政府支持等方面具有综合优势。近年来，公司不断积极推进产业结构调整和产品升级换代，通过加大自主产品的创新和推广，公司在资产、收入与利润规模上呈现良好的上升态势。

基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

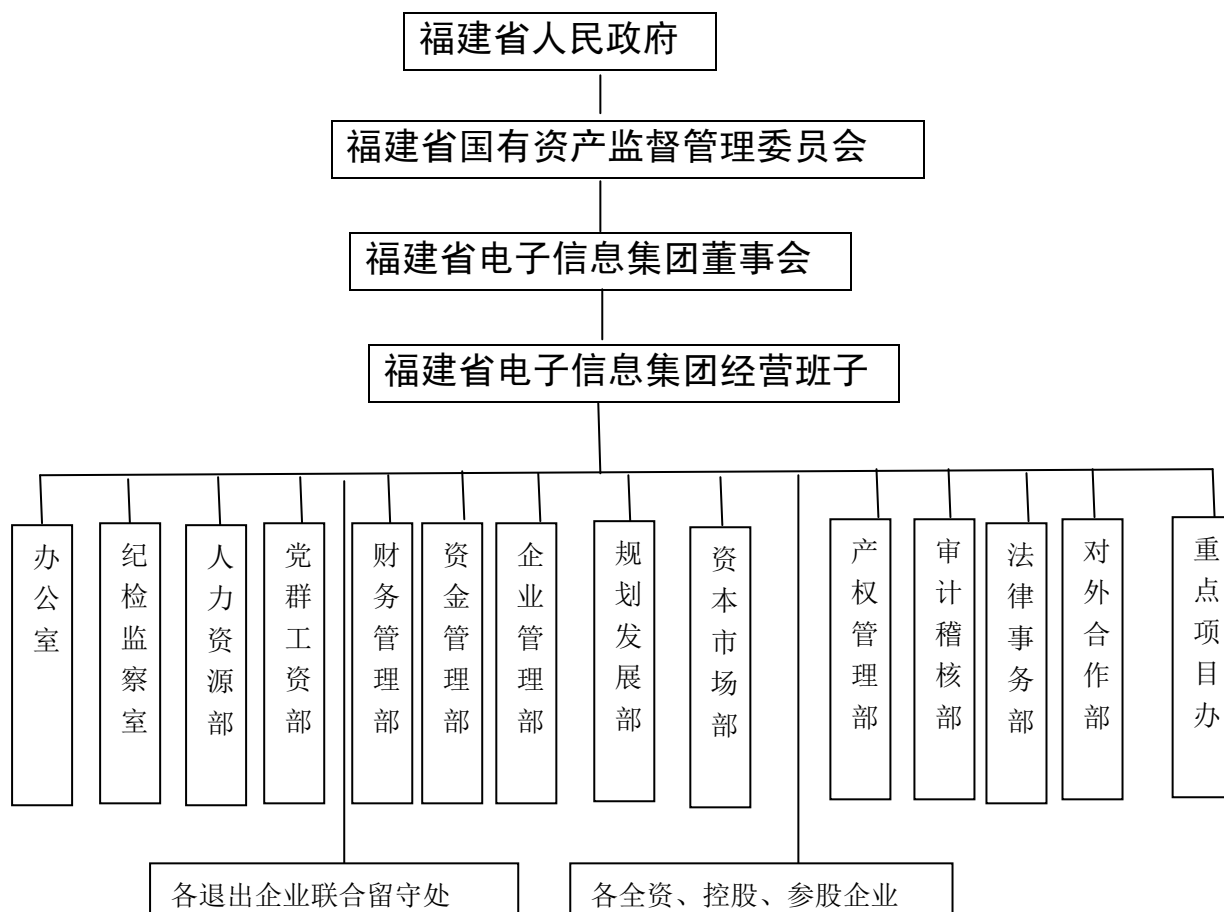
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级AA⁺，评级展望为稳定，并维持“15闽电子CP001” A-1的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	20.75	21.84	23.07	13.47
资产总额(亿元)	69.54	90.07	126.18	136.94
所有者权益(亿元)	36.90	41.15	52.52	58.10
短期债务(亿元)	13.85	22.93	30.74	34.07
长期债务(亿元)	2.85	1.09	10.96	11.17
全部债务(亿元)	16.70	24.02	41.69	45.43
营业收入(亿元)	59.25	66.30	111.66	65.86
利润总额(亿元)	5.26	6.92	7.61	1.85
EBITDA(亿元)	6.50	8.99	12.05	--
经营性净现金流(亿元)	4.07	2.22	-2.70	-5.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.41	6.15	6.11	--
存货周转次数(次)	6.43	5.21	6.33	--
总资产周转次数(次)	0.92	0.83	1.03	--
现金收入比(%)	108.16	102.78	104.89	121.96
营业利润率(%)	23.68	26.37	18.87	13.10
总资本收益率(%)	9.98	10.38	8.72	--
净资产收益率(%)	12.34	13.68	12.17	--
长期债务资本化比率(%)	7.17	2.58	17.26	16.34
全部债务资本化比率(%)	31.15	36.86	44.26	43.88
资产负债率(%)	46.93	54.32	58.38	57.57
流动比率(%)	158.10	120.41	129.09	119.96
速动比率(%)	131.89	94.98	101.10	91.74
经营现金流流动负债比(%)	15.12	4.90	-4.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.17	7.57	5.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.57	2.67	3.46	--

注：1.2015 上半年财务数据未经审计；

2.其他流动负债中计息部分计入短期债务；

3.长期应付款中计息部分计入长期债务；

4.现金类资产已剔除受限货币资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级

附件 5 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息