信用等级公告

联合〔2020〕1363 号

联合资信评估有限公司通过对福建省电子信息（集团）有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定将福建省电子信息（集团）有限责任公司主体长期信用等级由 AA^+ 调整为 AAA，并将“16 闽电子 MTN001”“16 闽电子 MTN002”“16 闽电子 MTN003”和“18 闽电子 MTN001”的信用等级由 AA^+ 调整为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年六月十八日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
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

评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
福建省电子信息（集团）有限责任公司	AAA	稳定	AA^+	稳定
16 闽电子 MTN001	AAA	稳定	AA^+	稳定
16 闽电子 MTN002	AAA	稳定	AA^+	稳定
16 闽电子 MTN003	AAA	稳定	AA^+	稳定
18 闽电子 MTN001	AAA	稳定	AA^+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 闽电子 MTN001	3 亿元	3 亿元	2021/01/15
16 闽电子 MTN002	5 亿元	5 亿元	2021/03/15
16 闽电子 MTN003	3 亿元	3 亿元	2021/08/22
18 闽电子 MTN001	5 亿元	5 亿元	2023/10/18

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；“16 闽电子 MTN003”为永续中期票据，所列到期兑付日为首次赎回权行权日

评级时间：2020 年 6 月 18 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
1. 未来发展：公司通过内部整合提质，并购整合效果初步显现，未来随整合推进，效益有望进一步体现 2. 政府支持：公司是福建省国资委全资控股公司，享有福建省政府在资金方面的大力扶持 3. 其他有利因素：公司本部流动性充裕，持有上市股权优质，对本部债务偿还形成有益补充				3

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到

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”）作为福建省人民政府国有资产监督管理委员会下属企业，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，在区域发展环境、政策支持、资金注入等方面具有较强优势。跟踪期内，公司不断推进对合力泰科技股份有限公司并购后的业务整合，主营业务向触屏显示领域延伸，产业协同效应逐步显现，公司营业收入和利润总额得到显著提升；同时，2019 年，福建省国资委对公司进行多次增资，公司下属子公司引入战略投资，资本实力得到进一步充实；公司本部现金类资产充足，所持上市公司股权价值优良，对本部债务偿还保障形成有益补充。跟踪期内，公司内部整合提质和所受政府支持力度显著强化，整体抗风险实力得到明显提升。同时联合资信也关注到美国商务部将福建省晋华集成电路有限公司（以下简称“晋华集成”）列入美国出口管制“实体名单”、投资收益对对公司利润总额贡献较高，经营性净现金流欠佳、期间费用对利润侵蚀严重，债务规模持续增长、权益稳定性弱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，公司业务范围将得到拓宽、竞争能力和规模优势将得以增强，综合实力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定将公司主体长期信用等级由 AA^+调整为 AAA，并将“16 闽电子 MTN001”、“16 闽电子 MTN002”、“16 闽电子 MTN003”和“18 闽电子 MTN001”的信用等级由 AA^+调整为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司所处电子信息行业，国家政策支持力度大，在国民经济中重要性愈发突出，行业发展前景广阔。公司主要子公司在软件及信息服务产品、通讯产品与智慧家电业务和触屏显示模组等业务领域的规模和市场地位突出，经营优势显著。

2.公司是福建省国资委全资控股公司，同时也是福建省政府明确的闽台 LED、IC 和 LCD 及通信产业对接的

分析师：杨 涵 杨 恒 郭 蕾
邮箱：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）
网址：www.lhratings.com

责任单位，享有福建省政府在资金方面的大力扶持。近年来福建省国资委对公司进行多次增资，其中 2019 年以现金等方式分别为公司增资 9.07 亿元和 20.00 亿元，公司资本实力得到不断壮大。

3. **公司产业链完整，下属企业协同效应逐步显现。**公司经营业务涉及制造类、贸易类等多项领域，近年来，公司完成对合力泰并购，制造业产业链日趋完整，主营业务经营规模持续扩大，主营业务收入规模持续增长。

4. **公司本部现金类资产充足，所持上市公司股权价值很高，对本部债务偿还形成有益补充。**截至 2020 年 3 月底，公司本部现金类资产为 30.95 亿元，持有上市公司股权和可供出售金融资产流通市值很高，对本部债务形成良好保障。

关注

1. **晋华集成被列入“实体名单”。**美国商务部将晋华集成列入美国出口管制“实体名单”，对其集成电路存储器生产线项目建设进度和后期运营影响大；募集资金将用于该项目建设和补充营运资金。另外，公司在取得晋华集成控制权后，签署《一致行动人协议》，有效期为自2018年6月30日之日起3年。

2. **所有者权益稳定性偏弱。**公司对控股上市公司持股比例较低，少数股东权益占比很高，其他综合收益易受股票二级市场价格波动，权益稳定性偏弱。

3. **期间费用对利润侵蚀严重，利润总额对非经常性损益依赖较大，归属母公司净利润占比很低。**跟踪期内，公司期间费用率依旧高于营业收入毛利率，利润总额对其他收益、投资收益和营业外收入依赖程度很高；公司本部债务负担较重，持有上市股公司股权偏低，造成公司归属母公司净利润偏低。

4. **跟踪期内，公司债务规模持续增长，债务负担较重，存在短期偿债压力。**近年来，受合并范围扩大及在建项目资本投入增加影响，公司有息债务规模快速上升。考虑到公司在建项目未来投资规模大，仍存在较大资金需求，债务水平或将持续上升。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	51.50	84.98	110.36	79.65
资产总额(亿元)	307.09	806.78	905.79	896.58
所有者权益(亿元)	94.76	245.06	301.22	299.83
短期债务(亿元)	67.52	177.93	229.38	225.65
长期债务(亿元)	118.90	252.34	234.81	247.33
全部债务(亿元)	186.42	430.27	464.18	472.99
营业收入(亿元)	221.68	242.34	421.89	65.91
利润总额(亿元)	4.08	-21.21	2.56	2.53
EBITDA(亿元)	11.97	-8.99	32.84	--
经营性净现金流(亿元)	-27.58	0.60	42.82	-28.68
营业利润率(%)	17.00	16.92	18.51	13.27
净资产收益率(%)	3.93	-9.11	0.57	--
资产负债率(%)	69.14	69.62	66.75	66.56
全部债务资本化比率(%)	66.30	63.71	60.65	61.20
流动比率(%)	152.25	133.56	128.55	130.07
经营现金流动负债比(%)	-25.61	0.20	11.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.37	-1.03	1.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.57	-47.85	14.13	--

公司本部（母公司）				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	136.92	194.92	246.76	259.47
所有者权益（亿元）	40.09	54.39	89.1	90.98
全部债务(亿元)	84.34	126.14	147.04	155.27
营业收入(亿元)	0.86	0.80	1.21	0.39
利润总额(亿元)	1.20	-4.22	0.74	6.39
资产负债率（%）	70.72	72.1	63.89	64.93
全部债务资本化比率(%)	67.78	69.87	62.27	63.05
流动比率（%）	170.79	129.12	91.62	91.42
经营现金流动负债比(%)	-117.14	-35.37	26.14	--

注：2020 年 1-3 月财务报表未经审计；合并口径现金类资产已剔除使用受限货币资金；其他流动负债和长期应付款中的有息债务已计入公司全部债务

评级历史：

债券简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 闽电子 MTN001 16 闽电子 MTN003 16 闽电子 MTN002 16 闽电子 MTN001	AA^+	AA^+	稳定	2019/6/25	张豪若 王喜梅	制造企业信用分析要点（2014 年） 制造业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 闽电子 MTN001	AA^+	AA^+	稳定	2018/8/23	张豪若 王喜梅	制造企业信用分析要点（2014 年） 制造业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
16 闽电子 MTN003	AA^+	AA^+	稳定	2016/4/27	赵楠 张豪若	制造企业信用分析要点（2014 年）	阅读全文
16 闽电子 MTN002	AA^+	AA^+	稳定	2016/3/2	赵楠 杨涵	制造企业信用分析要点（2014 年）	阅读全文
16 闽电子 MTN001	AA^+	AA^+	稳定	2015/10/16	赵楠 杨涵	制造企业信用分析要点（2014 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由福建省电子信息（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

福建省电子信息（集团）有限责任公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，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性控股公司。公司成立时初始注册资本78214.17万元。2002年，集团本部公司将实收资本改按福建省财政厅2001年清产核资核实结果（闽财统〔2001〕37号文）所授予应占有的国有资产总量78214.17万元作为注册资本。经历次股权结构变更，截至2020年3月底，公司注册资本（实收资本）为76.39亿元，公司实际控制人为福建省国资委。

公司旗下控股、参股企业众多，其中福建福日电子股份有限公司（股票代码600203.SH，以下简称“福日电子”）、福建星网锐捷通讯股份有限公司（股票代码002396.SZ，以下简称“星网锐捷”）和合力泰科技股份有限公司（股票代码002217.SZ，以下简称“合力泰”）为公司控股的国内A股上市公司。

公司经营范围包括：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。对物业、酒店的投资。

截至2019年底，公司（合并）资产总额为905.79亿元，所有者权益合计为301.22亿元（含少数股东权益237.37亿元）。2019年，公司实现营业收入421.89亿元，利润总额2.56亿元。

截至2020年3月底，公司（合并）资产总额为896.58亿元，所有者权益合计为299.83亿元（含少数股东权益235.8亿元）。2020年1-3月，公司实现营业收入65.91亿元，利润总额2.53亿元。

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。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于2016年相继发行“16闽电子MTN001”、“16闽电子MTN002”和“16闽电子MTN003”，其中“16闽电子MTN001”和“16闽电子MTN002”发行期限均为5年，募集资金分别为3亿元和5亿元；“16闽电子MTN003”于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，募集资金为3亿元。2018年发行“18闽电子MTN001”，发行期限为3+2年，募集资金5亿元。

截至目前，公司存续期内债券全部募集资金均已按照募集资金用途使用完毕。跟踪期内，存续债券均已正常付息。

表1　截至2020年3月底公司存续中期票据情况

（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
16闽电子MTN001	3.00	3.00	2016-1-15	2021-1-15
16闽电子MTN002	5.00	5.00	2016-3-15	2021-3-15
16闽电子MTN003	3.00	3.00	2016-8-22	2021-8-22
18闽电子MTN001	5.00	5.00	2018-10-18	2023-10-18
合计	16.00	16.00	-	-

资料来源：根据公开信息整理

注：“18闽电子MTN001”行权日为2021年10月17日

四、宏观经济和政策环境

（1）宏观经济环境

2019年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下

滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行

2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表2　2016—2020年一季度中国主要经济数据

（单位：万亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1.增速及增幅均为同比增长情况。2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价。3.GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP为不变价规模。4.城镇失业率统计中，2016-2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数。
资料来源：国家统计局、Wind、联合资信整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩

2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降

2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1－2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降

2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4

个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大

2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大

2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1－3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业

增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了3000亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2月底，央行新增5000亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率0.25个百分点；3月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济V字形反转难以实现，全年大概率呈U形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业及区域经济环境

1. 电子信息行业

中国电子信息业规模继续扩大。根据工信部发布的《2019年电子信息业运行情况》，2019年，规模以上电子信息制造业增加值同比增长9.3%，增速比上年回落3.8个百分点。2019年，规模以上电子信息制造业累计实现出口交货值同比增长1.7%，增速比上年回落8.1个百分点。

分行业来看，通信设备行业生产保持较快增长。2019年，通信设备制造业营业收入同比增长4.3%，利润同比增长27.9%；电子元件及电子专用材料制造业营业收入同比增长0.3%，利

润同比下降2.1%；电子器件制造业营业收入同比增长9.4%，利润同比下降21.6%；计算机制造业营业收入同比增长3.9%，利润同比增长2.6%。

2019 年，规模以上电子信息制造业营业收入同比增长 4.5%，利润总额同比增长 3.1%，营业收入利润率为 4.41%，营业成本同比增长 4.2%，2019 年底全行业应收票据及应收账款同比增长 3.2%。

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。

行业政策及未来发展

国务院正式发布的《中国制造2025》指出新一代信息技术产业要与制造业深度融合，加大科技创新力度，推动三维（3D）打印、移动互联网、云计算、大数据、生物工程、新能源、新材料等领域取得新突破。同时，《中国制造2025》还指出国家将着力提升集成电路设计水平，不断丰富知识产权（IP）和设计工具，突破关系国家信息与网络安全及电子整机产业发展的核心通用芯片，提升国产芯片的应用适配能力。掌握高密度封装及三维（3D）微组装技术，提升封装产业和测试的自主发展能力。形成关键制造装备供货能力；此外，在信息通信设备方面，要掌握新型计算、高速互联、先进存储、体系化安全保障等核心技术，全面突破第五代移动通信（5G）技术、核心路由交换技术、超高速大容量智能光传输技术、“未来网络”核心技术和体系架构，积极推动量子计算、神经网络等发展。研发高端服务器、大容量存储、新型路由交换、新型智能终端、新一代基站、网络安全等设备，推动核心信息通信设备体系化发展与规模化应用；在操作系统及工业软件领域，将致力于开发安全领域操作系统等工业基础软件。突破智能设计与仿真及其工具、制造物联与服务、工业大数据处理等高端工业软件核心技术，开发自主可控的高端工业平台软件和重点领域应用软件，建立完善工业软件集成标准与安全测评体系。推进自主工业软件体系化发展和产业化应用。

国家工信部正式发布的《软件和信息技术服务业发展规划（2016－2020年）》（工信部规〔2016〕425号，以下简称“《规划》”）以创新发展和融合发展为主线，提出到2020年基本形成具有国际竞争力的产业生态体系的发展目标，提出了全面提高创新发展能力、积极培育壮大新兴业态、深入推进应用创新和融合发展、进一步提升信息安全保障能力、大力加强产业体系建设、加快提高国际化发展水平等六大任务，提出了九个重大工程，明确相关保障措施。《规划》是“十三五”时期指导软件和信息技术服务业发展的重要文件，将引导行业健康、稳定、持续发展。

中国信息技术行业也得到了国家在财政政策方面的支持和鼓励。在税收政策方面，取得高新技术企业资质的企业按15%的优惠税率

缴纳企业所得税，符合《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》规定的软件业务享受所得税“两免三减半”的优惠政策，并实行企业研发费用加计扣除的税收优惠政策等。在政府补助方面，中国设立了电子信息产业发展基金，制定了863计划、星火计划、火炬计划等科技专项发展计划，并对行业内企业提供贷款贴息、专利资助金、贷款扶持资金、国家重点新产品计划资助资金等政府补贴。

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。

六、基础素质分析

1. 产权状况

公司是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。截至2020年3月底，公司注册资本为 76.39 亿元，实际控制人为福建省国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是福建省国资委下属唯一的电子信息产业企业，根据福建省政府的工作部署，公司是闽台液晶面板、LED、信息通信产业合作的责任单位以及闽台产业合作的联络单位，享有福建省政府相应给予的政策和资源等多方面支持；同时，公司持有多家上市公司优质股权，为提升本部偿债能力形成良好保障。

公司是福建省国资委下属唯一的电子信息产业企业。近年来，公司持续加大技术研发领域的投入，以科技创新为公司的核心竞争力。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。公司拥有多家高新技术企业，子公司星网锐捷被评为国家级创新型企业、国家技术创新示范企业、国家级企业技术中心及省级工程中心，并拥有国家级重点实验室及省级工程实验室，子公司福日电子被评为省级创新型企业及省级企业技术中心，子公司福建星海通信科技有限公司被评为省级创新型企业，子公司福建星网视易信息系统有限公司被评为省级创新型企业试点企业。公司成立了技术专家委员会，与厦门大学等高等院校建立了产学研战略合作关系，并建立了院士工作站。公司的产品在网络通讯、嵌入式软件、电机和军用通讯导航设备等多个领域处于国内领先水平。

截至 2020 年 3 月底，公司在国内拥有福日电子、星网锐捷、合力泰和福建闽东电机有限公司（以下简称“闽东电机”）4 家控股上市公司，持股比例分别为 30.22%、26.88%、15.69%和51.00%，均无股权质押。综合分析，公司业务资质良好，区域地位突出，整体竞争力强。

表 3　重要子公司 2019 年财务情况（单位：亿元）

项目	星网锐捷	福日电子	合力泰	晋华集成
流动资产	59.78	56.37	228.69	32.57
非流动资产	16.72	18.56	108.27	169.20
资产合计	76.51	74.92	336.96	201.77
流动负债	27.55	44.49	182.66	22.64
非流动负债	0.59	1.86	16.72	80.28
负债合计	28.14	46.35	199.39	102.92
营业收入	92.66	113.77	185.00	0.01
净利润	8.54	0.50	11.88	-7.93
经营净流入	7.63	1.39	9.40	6.62

资料来源：联合资信根据公司年报整理

3. 股东及政府支持

作为福建省省属企业，公司在政策上得到了当地政府的大力支持。随着国家海西区战略规划布局和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。作为福建省国资委直属企业，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。

此外，2018年3月29日，福建省财政厅为公司增加注册资本金人民币9.6亿元，并新增合并福建省数字安全证书管理有限公司、福建金贸科技信息有限公司和福建省信息技术培训中心所有者权益转增注册资本金0.27亿元。增资完成后公司的注册资本增至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（实收资本）增加人民币9.07亿元，变更后的注册资本（实收资本）为人民币56.39亿元。2019年12月18日，福建省国资委作出《福建省人民政府国有资产监督管理委员会关于同意修订福建省电子信息（集团）有限责任公司章程的批复》（闽国资法规〔2019〕152号），同意以货币方式为公司增加注册资本20亿元，公司注册资本变更为76.39亿元。

4. 企业信用记录

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》（中证码：3501000000616406），截至2020年4月15日，公司本部无未结清的不良信贷记录，已结清中包含92笔关注类贷款和1笔不良类贷款。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，92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。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度和高级管理人员等方面无重大变化。

八、重大事项

晋华集成被列入美国出口管制“实体名单”

福建省晋华集成电路有限公司（以下简称“晋华集成”）由公司全资子公司福建省电子信息产业创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“产业创业投资合伙企业”）、晋江市能源投资集团有限公司（后改名为福建省晋江产业发展投资集团有限公司，以下简称“晋江产发集团”）和福建省国开晋华产业股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“晋华产权投资”）于2016年共同投资设立。2017年四季度，由于晋华集成引入新股东泉州市金控投资公司（以下简称“泉州金控”），晋华公司股权结构调整为：产业创业投资合伙企业和晋华产权投资合计持股占比47.14%，晋江产发集团持股占比35.86%，泉州金控占比17.00%。由于公司对晋华集成持股比例低于50%且在董事会席位中未过半数，对其不再构成实际控制关系，自2017四季度不再将晋华集成纳入合并报表范围。

2018年4月12日，泉州农金集成电路投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“泉州农金”）对晋华集成注资13.70亿元；2018年6月及7月，晋江产发集团对晋华集成注资13.40亿元；2018年9月，晋江产发集团和泉州金控对晋华集成注资5.76亿元。2018年7月，公司下属产业创业投资合伙企业与晋江产发集团签署《一致行动人协议》，双方约定在晋华集成股东会、董事会中采取一致行动。《一致行动人协议》

签署后，公司取得对晋华集成的控制权，并对其实施并表。《一致行动人协议》有效期为自2018年6月30日之日起3年。

国开基金委托国家开发银行福建省分行作为经办分行发放投资款，用于投资晋华集成电路存储器生产线建设项目。该项目由公司和泉州、晋江两级政府共同投建，总规划面积594亩，建设内容包括晶圆制造、产业链配套等，预计将形成月产6万片12寸先进制程内存晶圆生产规模。

作为国家重点支持的DRAM存储器生产项目，晋华集成电路存储器生产线建设项目已纳入国家“十三五”集成电路重大生产力布局规划重大项目清单，项目建成后将填补中国主流存储器领域空白，打造成为国内首家具有自主技术及世界级制造工艺水平的存储器研发制造企业。

公司于2018年11月13日发布公告，晋华集成因与Micron Technology,Inc（以下简称“美光公司”）存在知识产权纠纷，被美国商务部于美国时间10月29日列入出口管制“实体名单”，美国司法部于美国时间11月1日公布对晋华集成及其中国台湾合作伙伴联华电子提起诉讼。2018年11月3日，晋华集成发布声明回应，晋华集成始终重视知识产权保护工作，不存在窃取其他公司技术的行为，晋华公司坚决维护企业的合法权益，要求美方立即停止错误做法，便利和促进双方企业开展正常的贸易与合作。

联合资信关注到，晋华集成DRAM项目投资规模大。晋华集成电路存储器生产线建设项目一期总投资约人民币370亿元，截至2020年3月底，已到位205.67亿元，累计完成总投资205.67亿元，2020年4—12月计划投资51.48亿元；公司及下属子公司对晋华集成的投资金额为53.95亿元，分别通过福建省电子信息产业创业投资合伙企业（有限合伙）和福建省国开晋华产业股权投资合作企业（有限合伙）对其出资。截至2019年底，晋华集成资产总额201.77亿元，负债102.92亿元，所有者权益98.85亿元；全年实现收入76.24万元，净利润-7.93亿元。

美国商务部将晋华公司列入美国出口管制“实体名单”，对于集成电路存储器生产线项目建设进度和后期运营影响大。联合资信将持续关注上述事件的进展。

合力泰业绩不及预期

2018年9月25日，公司和合力泰原实际控制人文开福先生签订了《股份转让协议》和《股份转让协议之补充协议》。截至2018年12月18日，本次股权转让及表决权委托已经完成，公司拥有表决权的合力泰股份占比为29.90%，合力泰成为公司的控股子公司，并纳入公司合并范围，交易对价为32.19亿元，同时形成商誉15.40亿元。转让方文开福承诺，在公司不干预合力泰正常经营的前提下，合力泰2018年、2019年和2020年经审计的净利润（归属于母公司净利润）分别不低于13.56亿元、14.92亿元和16.11亿元。若合力泰在业绩承诺期内各年度实现的实际净利润数低于承诺净利润数的，公司有权要求转让方文开福以股份或现金方式对公司进行补偿，公司对现金或股份补偿具有选择权。2018年，合力泰归属于母公司所有者的净利润13.58亿元，完成2018年业绩承诺。2019年，合力泰业绩未及预期，当期实现归属于母公司所有者的净利润10.80亿元。公司确认营业外收入2.98亿元。

合力泰引进投资者对下属子公司增资

2019年9月21日，合力泰发布《合力泰科技股份有限公司关于引进投资者对全资子公司增资实施市场化债转股的预案的公告》（以下简称“《增资预案公告》”），根据《增资预案公告》，公司所属全资子公司江西合力泰拟采用现金增资并用于偿还债务的方式实施市场化债转股，引入战略投资者为农银金融资产投资有限公司（以下简称“农银投资”）。农银投资分别向江西合力泰和江西一诺新材料有限公司以

现金方式增资10亿元和5亿元，增资后，合力泰和农银投资对江西合力泰和江西一诺新材料有限公司的持股比例分别为86.84%和13.16%以及77.99%和22.01%，合力泰仍拥有对江西合力泰和部品件公司的实际控制权。截至2019年9月底，该增资已全部完成，增资款15亿元已计入合力泰货币资金。根据本次市场化债转股引入情况可以有效降低公司的资产负债率，优化公司整体资产负债结构、降低财务杠杆风险。

九、经营分析

1. 经营现状

2019 年，公司将合力泰全年收入纳入合并范围，下属星网锐捷企业级网络设备销售扩增，福日电子公司传统业务发展稳健，公司营业收入大幅增长，综合毛利率提升。2020 年一季度受新冠疫情影响，公司收入和毛利率出现下行。

2019 年，公司全年实现营业收入 421.89 亿元，同比增长 74.09%，主要系公司于 2018 年底将合力泰纳入合并范围所致。制造类业务对公司收入贡献占比进一步提升，2019 年实现收入 355.10 亿元，同比增长 93.21%；贸易业务实现收入 43.50 亿元，同比略有增长；其他多种业务实现收入 23.29 亿元，同比增长 49.87%，主要系合力泰化工业务收入纳入合并范围所致。

2019 年，公司综合毛利率为 18.95%，同比增加 1.47 个百分点，制造类业务是公司收入的核心来源，毛利率为 20.57%，同比略有增长，主要系企业级网络设备和智慧家电与通讯产品盈利能力提升所致；贸易业务盈利能力较低，2019 年为 1.86%；其他多种经营业务毛利率为 26.06%，同比减少 2.06 个百分点。

2020 年初以来，受新冠疫情影响，公司下属上市公司销售收入和毛利率出现下滑。2020 年 1-3 月，公司营业收入为 65.91 亿元，同比下降 18.73%，其中制造类业务实现收入 56.56 亿元，毛利率为 14.60%，同比分别下降 5.12%和 1.35 个百分点；贸易业务实现收入 6.89 亿元，毛利率为 2.02%，同比分别下降 6.91%和 0.86 个百分点；其他多种业务实现收入 2.46 亿元，毛利率为 26.71%。

表4 近年公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
网络终端	7.68	3.46	25.93	12.78	5.27	22.30	13.51	3.20	29.93	0.88	1.34	31.88
企业级网络设备	36.90	16.65	50.91	40.92	16.89	47.86	51.69	12.25	45.58	5.04	7.65	35.35
通讯产品（ADSL Modem）	11.49	5.18	27.32	18.21	7.51	14.42	13.83	3.28	20.96	2.80	4.24	15.65
视讯和视频产品	2.73	1.23	52.01	2.76	1.14	50.61	2.86	0.68	61.33	0.28	0.43	46.52
LED 光电与绿能环保产业	9.18	4.14	7.41	7.45	3.07	13.38	10.52	2.49	4.39	2.55	3.87	-8.11
智慧家电与移动通讯产品	43.13	19.46	8.58	78.02	32.19	7.39	79.08	18.74	9.34	11.59	17.59	4.08
代工业务	0.57	0.26	11.25	--	--	--	0.04	0.01	28.24	0.03	0.05	45.55
印制线路板	3.20	1.44	12.79	1.91	0.79	14.84	3.65	0.87	17.14	0.64	0.97	17.66
触屏显示产品	--	--	--	--	--	--	168.08	39.84	17.05	30.39	46.11	15.18
其他	19.41	8.75	24.74	21.74	8.97	16.26	11.84	2.81	30.91	2.35	3.57	26.24
制造类小计	**134.28**	**60.58**	**26.06**	**183.79**	**75.84**	**20.15**	**355.10**	**84.17**	**20.57**	**56.56**	**85.82**	**14.60**
贸易	70.52	31.81	1.39	43.01	17.75	2.20	43.50	10.31	1.86	6.89	10.46	2.02
其他多种经营	16.88	7.61	18.43	15.54	6.41	28.12	23.29	5.52	26.06	2.46	3.72	26.71
合 计	**221.68**	**100.00**	**17.63**	**242.34**	**100.00**	**17.48**	**421.89**	**100.00**	**18.95**	**65.91**	**100.00**	**13.73**

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，可以较好地控制采购价格；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

（1）制造类

2019年以来，合力泰全年收入纳入合并范围，星网锐捷和福日电子传统业务经营向好，公司制造类业务收入大幅增长，制造类业务产业协同效应显现，盈利能力稳健。

公司制造类业务主要集中于公司下属上市公司星网锐捷、福日电子和合力泰。星网锐捷主要产品包括网络终端、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，合力泰主要生产触屏显示产品。2019年，公司制造类业实现收入355.10亿元，同比增长93.21%，毛利率为20.57%，同比略有增长。

表5 近年公司主要制造类产品产销情况

产品	单位	2017年			2018年			2019年			2020年1-3月		
		产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
网络终端	万台	60	41	41	50	49	48	68	58	56	14	13	12
企业级网络设备（交换机）	万套	55	49	46	90	80	79	105	96	95	26	24	23
企业级网络设备（路由器）	万套	22	16	15	20	18	18	28	26	25	8	7	6
通讯产品（ADSL Modem）	万套	290	278	266	490	436	421	490	465	446	118	109	107
视讯和视频产品	万套	48	42	39	40	39	39	42	40	36	8	7	7
LED（高亮度发光二极管）	亿只	120	87.75	77.66	118.26	93.82	90.76	168.58	108.28	106.80	42.14	14.88	14.60
LED 灯具	万只	60	7.41	7.61	60	7.06	6.93	60	4.79	4.54	15.00	0.55	0.07
LED 显示屏	平米	60000	45705	45462	66000	34428	31712	66000	31972	32508	16500	3239	2262
移动通讯（手机）	万台	2400	1799	1749	3600	3161	3148	3600	2282	2219	900	325	392
印制线路板	万平米	156	106.6	107.01	186	117	114	186	113.38	114.53	43.50	21.41	22.56
触屏显示类产品	亿件	--	--	--	--	--	--	21.79	19.26	18.91	4.15	3.13	3.05

资料来源：公司提供

产能方面，星网锐捷依据生产计划合理在网络终端、企业级网络设备（交换机）、企业级网络设备（路由器）、通讯产品（ADSL Modem）和视讯和视频产品等领域布局产能。产量方面，星网锐捷网络终端、企业级网络设备（交换机）、企业级网络设备（路由器）、通讯产品（ADSL Modem）和视讯和视频产品分别实现产量 58 万台、96 万套、26 万套、465 万套和 40 万套。福日电子方面，LED（高亮度发光二极管）、LED 灯具、LED 显示屏和移动通讯（手机）产量分别为 108.28 亿只、4.79 万只、31972 平米和 2282 万台。合力泰触控产品产量为 6.58 亿件。产能利用率方面，星网锐捷网络终端、企业级网络设备（交换机）、企业级网络设备（路由器）、通讯产品（ADSL Modem）和视讯和视频产品分别为90.4%、92.3%、94.9%和95.2%，同比均有小幅提升。福日电子方面，LED（高亮度发光二极管）、LED 灯具、LED 显示屏和移动通讯（手机）产能利用率分别为 64.23%、7.98%、48.44%和 63.39%。合力泰触控显示类产品产能利用率维持在较高水平。销售方面，2019 年，公司制造类各产品线产销率均保持在90%以上水平。

2020 年 1-3 月，受新冠疫情影响，公司制造类产品各业务线产能利用率均有下行，其中合力泰因复工较早触控显示类产品产能利用率保持在 83.08%的较高水平；星网锐捷企业级网络设备（路由器）、通讯产品（ADSL Modem）、视讯和视频产品产能利用率均维持在 85%~95%的较高水平；福日电子 LED 相关业务因大型文

娱活动暂停产能利用率下滑明显，手机产品因市场消费潜力不足，产能利用率下降较大。产销率方面，公司下属上市公司均针对疫情制定了排产计划，除 LED 产品线产销率大幅下降之外，其他产品线产销率依旧维持在很高水平。

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，在提高主营业务竞争壁垒的同时，也有效提升了公司主营业务的竞争力。

客户集中度方面，2019 年星网锐捷前五大客户集中度为 24.87%，客户集中度适宜；福日电子方面，前五名客户集中度为 55.91%，集中度较高；合力泰方面，前五名客户集中度为 58.85%，集中度较高。综合分析，公司企业级网络设备等网络产品销售集中度适宜，但移动通讯（手机）和触控类产品销售集中度较高。

产业协同方面，合力泰为福日电子手机制造业务传统触控显示产品供应商。依据福日电子年报，2019 年度，合力泰下属江西合力泰和福建合力泰向福日电子提供产品价值分别为 8.64 亿元和 0.60 亿元，约为福日电子当期采购金额的 9%。公司将合力泰纳入合并范围为手机制造类业务全产业链布局营造了良好的供应链环境，产业协同效果得以增强。

综合分析，跟踪期内，公司制造类业务发展良好，在技术水平的支持下，公司主要产品竞争力较强。2019 年，合力泰制造类收入全部纳入合并范围，制造类业务实现由手机产品组装向延伸至触屏显示类领域的产业链拓展，协同效应逐步显现，制造类业务综合实力进一步增强。

（2）贸易

跟踪期内，贸易业务对公司营业收入贡献持续下降，盈利能力偏弱。

公司贸易业务经营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。

表 6　近年公司商品贸易情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1-3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
鞋帽	8.43	1.91	8.31	1.75	12.17	1.66	2.04	1.32
服装	0.27	-102.47	0.42	-3.64	0.54	1.98	0.09	2.48
机电	1.58	1.36	1.05	1.80	1.27	2.15	0.04	0.69
手机	0.01	-103.93	0.01	0.36	-	-	0.31	1.05
钢材	4.02	2.98	6.08	2.69	12.97	1.90	1.70	3.27
化工	43.60	0.88	19.76	1.38	8.87	0.62	1.02	1.03
其他	12.60	4.58	7.36	4.70	7.68	3.50	1.70	2.38
合计	**70.52**	**1.39**	**42.98**	**2.88**	43.50	**1.86**	**6.89**	**2.02**

资料来源：公司提供

公司贸易业务以化工、钢材和鞋帽为主。2019 年，公司贸易业务全年实现收入 43.50 亿元，同比略有增长，对公司收入贡献率继续下降，毛利率为 1.86%，依旧维持在较低水平。2020 年一季度，受新冠疫情影响，国内大型项目建设迟缓、消费需求下降，公司传统大宗物资、鞋帽、服装和机电类产品销售收入均有不同程度下降。

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。

（3）其他多种经营

公司其他业务主要包括化工、电机、建筑劳务、技术服务其他多种业务等。2019 年，公司其他业务实现收入 23.29 亿元，同比增长 49.87%，毛利率为 26.06%，同比减少 7.32 个百分点，主要系合力泰化工业务并入所致。2020 年 1 季度，其他业务实现收入 2.46 亿元，同比变化不大，毛利率为 26.71%，同比下降较大。

化工业务主要由公司下属山东合力泰化工有限公司生产，该公司的主要产品是硝酸、硝酸铵、三聚氰胺、硝基复合肥产品。根据合力泰年度报告，2019 年，合力泰化工业务分部当期实现主营业务收入 8.76 亿元，毛利率为 17.53%，营业利润 0.53 亿元；截至 2019 年底，化工分部资产总额 9.27 亿元，负债总额 3.17 亿元，所有者权益为 6.10 亿元。化工生产的本身特点决定了销售模式是以产定销。合力泰业务人员按照国标跟客户达成初步购买意向后，与客户签订销售合同，然后走内部合同评审程序，双方盖章后合同生效。硝酸、硝酸铵产品大都是每月中上旬集中发货，每月下旬开始回收货款。三聚氰胺、复合肥除了个别客户月底付款外，90%以上客户是款到发货。

电机制造业务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”，公司直接持有其 51.00%股份）。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。2019 年，闽东电机实现收入 2.53 亿元，利润总额 129.81 万元。

技术服务业务的核心经营主体为全资子公司福建省星云大数据应用服务有限公司（以下简称“星云大数据”）。星云大数据其主营业务为大数据应用、信息平台开发和系统集成，是福建省政府授权的省级政务信息外包服务主要提供商、专业化运营企业孵化基地，主要业务板块为信息服务业务及通信技术服务业务。

公司信息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”，公司持有其 35.60%股份），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。

4. 经营效率

跟踪期内，公司经营效率有所提升。2019 年，公司存货周转次数、总资产周转次数和销售债权周转次数分别为 3.84 次、0.49 次和 3.08 次，同比均有所提升。综合分析，公司经营效率一般。

5. 未来发展

公司将围绕福建省确定的“打造东南沿海集成电路产业集聚区”、国家数字经济创新发展试验区（福建）的定位以及“增芯强屏”的战略部署，构建集成电路、新型显示、软件和信息服务三大产业集群，培育若干骨干企业，力争把集团打造成高端新型电子信息产业龙头企业。

6. 在建项目

目前，公司在建项目主要为福联公司6英寸砷化镓芯片生产线项目、晋华集成-DRAM项目、数字福建云计算中心、东南健康医疗大数据中心、兆元光电LED产业基地建设二期和国产整机先进制造基地项目（一期）。截至2020年3月底，主要在建项目计划总投资442.30亿元，已投资2目前，公司在建项目主要为晋华集成-DRAM项目（存储期项目）、数字福建云计算中心、东南健康医疗大数据中心、兆元光电LED产业基地建设二期和国产整机先进制造基地项目（一期）。截至2020年3月底，主要在建项目

计划总投资432.30亿元，已投资236.58亿元，2020年4—12月计划投资61.64亿元；存储器项目总投资约人民币56.5亿美元（约折合人民币400亿元，其中自筹资金240亿元、银行贷款160亿元），在建工程依据晋华集成向福建省发改委报备金额【闽发改备[2016]C05139号】列示为370亿元，截至2020年3月底已投资205.67亿元，2020年4-12月计划投资51.48亿元。公司对晋华集成的投资主要来自于自筹资金，主要包含福建省政府对公司的增资款项、留存自有资金以及投资收益等。目前，存储器项目处于量产试生产经营状态。晋华集成目前正在进行良率提升改进与成本优化，需持续投入资金。

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，公司对外融资压力大。

表 7　截至 2020 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	资金来源	计划总投资	2020 年 3 月底已投资	计划投资		
				2020 年 4-12 月	2021 年	2022 年
存储器项目	自有资金、银行贷款	370.00	205.67	51.48	80.00	32.85
数字福建云计算中心	自有资金、银行贷款	13.30	7.35	1.12	-	-
东南健康医疗大数据中心	自有资金、银行贷款	17.23	5.33	4.16	-	-
兆元光电LED产业基地建设二期	自有资金、银行贷款、补贴	21.77	17.22	1.89	-	-
国产整机先进制造基地项目(一期)	自有资金、银行贷款	10.00	1.01	2.99	6.00	-
合计	--	**432.30**	**236.58**	**61.64**	**86.00**	**32.85**

资料来源：公司提供

十、财务分析

公司提供了 2019 年合并财务报告，福建华兴会计师事务所对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2020 年一季度财务报告未经审计。

截至 2019 年底，公司合并范围内公司二级子公司 33 家，当期新纳入合并范围二级主体和重要的三级主体 5 家，分别为福建省凯特科技有限公司、福建省瑞桐集成电路研究院有限责任公司、深圳市天汇金源贸易有限公司、福建合力泰科技有限公司、福建省海峡星云信息科技有限公司，当期不再纳入合并范围的二级主体和重要三级主体 1 家，为瑞达（香港）有限公司。2020 年一季度，公司合并范围较上年底无变化。考虑到 2019 年合力泰全部经营业绩纳入合并范围，公司财务报表合并范围的变化对财务可比性具有重大影响。

截至 2019 年底，公司（合并）资产总额为 905.79 亿元，所有者权益合计为 301.22 亿元（含少数股东权益 237.37 亿元）。2019 年，公司实现营业收入 421.89 亿元，利润总额 2.56 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 896.58 亿元，所有者权益合计为 299.83 亿元（含少数股东权益 235.8 亿元）。2020 年 1-3 月，公司实现营业收入 65.91 亿元，利润总额 2.53 亿元。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构分布均衡，现金类资产和上市公司股权等强流动性资产殷实，应收账款、其他应收款和存货对营运资本形成占用，商誉存在一定减值风险，整体质量尚可。

截至2019年底，公司资产总额为905.79亿元，较 2018 年底增长 12.27%，主要是货币资金和固定资产增加所致。截至 2019 年底，公司资产总额中流动资产占 50.84%，非流动资产占 49.16%。

流动资产

截至2019年底，公司流动资产为460.5亿元，

较 2018 年底增长 15.03%，主要是货币资金和其他流动资产增长所致；流动资产主要由应收账款（占 28.80%）、货币资金（占 30.68%）、存货（占 19.49%）和其他流动资产（占 12.59%）构成。

截至2019年底，公司货币资金为141.3亿元，较 2018 年底增长 35.38%，主要是经营性净流入增加和吸收投资所致；货币资金主要由银行存款（102.63 亿元）和其他货币资金（38.65 亿元）构成，其中受限制货币资金 35.70 亿元，主要为银行承兑汇票保证金和保函保证金。

截至2019年底，公司应收账款为132.64亿元，较 2018 年底增长 3.81%；应收账款计提坏账准备 14.30 亿元，计提比例为 9.73%；应收账款账面余额中按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占 98.20%，账龄在 1 年以内占 78.63%，1~2 年占 14.40%，2~3 年占 3.59%，3 年以上的占 3.38%；按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款占比为 18.43%。综合分析，公司应收账款账龄结构略长，坏账计提充分，集中度较低。

截至 2019 年底，公司存货为 89.77 亿元，较 2018 年底增长 1.38%；存货账面价值主要构成为原材料（28.42 亿元）、自制半成品及在产品（30.39 亿元）、库存商品（产成品）（22.15 亿元）；累计计提跌价准备 3.27 亿元。

截至 2019 年底，公司其他应收款合计为 8.41 亿元，较 2018 年底增长 15.24%；公司其他应收款 8.38 亿元，账面余额 17.17 亿元，计提坏账准备 8.79 亿元；期末单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款账面余额 3.34 亿元（占 19.45%），坏账计提比例为（94.31%）；按信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款账面余额 13.66 亿元（占 79.52%），坏账计提比例为 40.07%，其中账龄在一年以内的占比为 47.36%；按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款账面余额 5.91 亿元（占 34.46%）。整体看，公司其他应收款账龄结构偏长，减值准备计提比例很高，集中度较高。

截至 2019 年底，公司其他流动资产为 57.97 亿元，较 2018 年底增长 80.71%，主要系下属子公司合力泰以 16.31 亿元应收票据贴现，以 6.67 亿元应收票据背书但风险并未完全转移，以贴现或背书方式处理的 5.83 亿元应收票据未能终止确认所致；其他流动资产主要构成为未终止确认的应收票据（28.81 亿元）、信托资金（5.54 亿元）、银行理财产品（4.67 亿元）和增值税留抵税额（18.50 亿元）。

非流动资产

截至2019年底，公司非流动资产为445.3亿元，较2018年底增长9.56%，主要是固定资产增长所致；非流动资产主要由固定资产（占30.48%）、在建工程（占30.26%）和商誉（占10.82%）构成。

截至2019年底，公司可供出售金融资产为24.93亿元，全部为可供出售的权益工具，其中以公允价值计量的为15.23亿元，构成为公司持有的“福能股份”（220.00万股）、“金龙汽车”（3000.00万股）、“兴业银行”（3224.05万股）、“博思软件”（1506.78万股）；子公司经协集团期末持有“兴业银行”100.60万股）、“兴业证券”（30.51万股）、“平潭发展”（24.17万股）；子公司和格实业持有“实达电脑”（60.00万股）、“兴业证券”（33.11万股）；子公司和信科持有“上海石化”（27.03万股）；子公司产业投资持有“阿石创”138.94万股）。

截至2019年，公司长期股权投资为21.60亿元，较2018年底下降17.32%，主要是合力泰减少对珠海冠宇电池有限公司投资和华映科技权益法下确认亏损所致；长期股权投资主要包括对福建福光数码仪器有限公司（3.94亿元）、长威信息科技发展股份有限公司（1.14亿元）、福建南威软件有限公司（1.02亿元）、华创（福建）股权投资企业（有限合伙）（2.71亿元）和华映科技（集团）股份有限公司（6.85亿元）。

截至2019年，公司固定资产为135.74亿元，较2018年底增长33.39%，主要是房屋及建筑物、电子设备以及机器设备增加所致；固定资产累计折旧47.77亿元，减值准备0.08亿元；固定资产账面价值主要构成为房屋及建筑物（23.18亿元）、机器设备（65.99亿元）、电子设备（7.21亿元）和办公设备（1.03亿元）。

截至2019年，公司在建工程为134.74亿元，较2018年底下降11.81%，主要是部分基建工程转入固定资产所致；在建工程主要是晋华集成芯片项目，由设备（89.89亿元）、基建工程（9.07亿元）、待安装设备（12.31亿元）和摄像头模组生产线

（3.16亿元）等构成。

截至2019年，公司商誉为48.20亿元，主要包括公司收购合力泰股权时形成的商誉14.42亿元，子公司合力泰由于企业合并形成的商誉25.65亿元，子公司福日电子收购中诺通讯形成的商誉3.67亿元，子公司星网锐捷收购四创软件形成的商誉2.40亿元，星网锐捷收购德明通讯形成的商誉2.32亿元等。截至2019年底，公司商誉累计计提减值准备5.81亿元，主要是合力泰以前年度及纳入公司合并范围之前对其企业合并形成的商誉所计提的减值准备2.37亿元，福日电子对中诺通讯计提商誉减值损失0.66亿元以及对迈锐光电计提商誉减值损失1.05亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额为896.58亿元，较2019年底略有下降。截至2020年3月底，公司资产总额中流动资产占49.03%，非流动资产占50.97%。截至2020年3月底，公司流动资产为439.62亿元，较2019年底略有下降，主要是经营活动和投资支出造成货币资金下降所致。截至2020年3月底，公司非流动资产为456.96亿元，较2019年底略有增长，主要是可供出售金融资产增长所致。

截至2019年底，公司所有权或使用权受限的资产规模为111.10亿元，主要包括货币资金35.71亿元、固定资产26.97亿元、在建工程4.58亿元、投资性房地产9.09亿元、应收账款4.14亿元、其他流动资产28.09亿元。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

跟踪期内，公司接受福建省国资委增资，下属合力泰引入少数股东战略增资，所有者权益规模持续增长，权益结构中少数股东权益占比高，未分配利润为负值，权益结构稳定性偏弱。

截至2019年底，公司所有者权益为301.22亿元，较2018年底为底增长22.92%，主要是福建省国资委为公司增资以及下属江西合力泰引入战略投资所致。截至2019年底，公司归属于母公司权益合计中股本占119.64%、未分配利润占-43.71%，所有者权益中归属于母公司所有者权益占21.20%，少数股东权益占78.80%。截至2019年底，公司其他权益工具为10.98亿元，为公司发行的可续期公司债券“18闽电Y1”（5.00亿元）和可续期信托贷款“厦门信托-福兴1号单一资金信托”（6.00亿元）。信托贷款总金额为6亿元，初始贷款期限3年。

截至2020年3月底，公司所有者权益299.83亿元，较2019年底变化不大。截至2020年3月底，公司所有者权益中股本占119.29%、未分配利润占-40.03%，所有者权益中归属于母公司所有者权益占21.36%，少数股东权益占78.64%。

负债

跟踪期内，负债总额和全部债务规模持续增长，债务负担较重，存在一定短期偿付压力。

截至2019年底，公司负债总额为604.57亿元，较2018年底增长7.63%，主要系短期债务增长所致。截至2019年底，公司负债总额中流动负债占59.25%，非流动负债占40.75%。

截至2019年底，公司流动负债为358.22亿元，较2018年底增长19.51%，主要构成为以短期借款（占30.76%）、应付账款（占23.41%）、应付票据（占14.46%）、一年内到期的非流动负债（占14.18%）和其他流动负债（占5.56%）。

截至2019年，公司短期借款为110.19亿元，较2018年底增长16.46%，主要是合力泰票据贴现借款增加所致；短期借款构成为质押借款（35.64亿元）、保证借款（28.19亿元）、信用借款（28.98亿元）、未到期银行承兑汇票贴现（13.87亿元）和抵押借款（3.50亿元）。

截至2019年，公司应付票据为52.45亿元，较2018年底下降4.36%，其中包括商业承兑汇票（10.48亿元和银行承兑汇票（41.97亿元）。

截至2019年，公司一年内到期的非流动负债为50.78亿元，较2018年底增长177.61%，主要是长期债务结转所致；构成为一年内到期的长期借款（33.17亿元）和长期应付款（17.61亿元）。

截至2019年，公司其他流动负债为19.92亿元，较2018年底增长92.51%，主要是政府借款和短期应付债券增加所致；其他流动负债主要构成为政府借款3.80亿元，以及应付短期债券14.95亿元。

截至2019年底，公司非流动负债为246.36亿元，较2018年底下降5.96%，主要构成为长期借款（占60.28%）、应付债券（占27.15%）和长期应付款

（8.40%）。

截至2019年底，公司长期借款为148.49亿元，较2018年底下降17.40%，主要系结转至流动负债所致；构成为信用借款（107.07亿元）、保证借款（33.63亿元）、抵押借款（5.70亿元）和质押借款（2.09亿元）。

截至2019年底，公司应付债券为66.88亿元，较2018年底增长26.77%，主要构成为公司发行的中票据、私募债和公司债券。

截至2019年底，公司长期应付款为20.69亿元，较2018年底增长4.46%，主要为应付融资租赁款。

截至2020年3月底，公司负债总额为596.75亿元，较2019年底变化不大。截至2020年3月底，公司负债总额中流动负债占56.64%，非流动负债占43.36%，流动负债占比较2019年底略有下降。截至2020年3月底，公司流动负债为337.99亿元，较2019年底下降5.65%，主要是合力泰票据贴现借款因票据到期而终止确认所致。截至2020年3月底，公司非流动负债为258.76亿元，较2019年底增长5.03%，主要是长期借款和应付债券增加所致。

截至2019年底，公司全部债务为464.18亿元，较2018年底增长7.88%，其中短期债务为229.38（占49.41%），长期债务为234.81亿元（占50.59%）；公司资产负债率、全部债务资本化有所和长期债务资本化比率均有所下降，2019年底分别为66.75%、60.65%和43.81%。

截至2020年3月底，公司全部债务为472.99亿元，较2019年底增长1.90%；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66.56%、61.20%和45.20%。

2. 盈利能力

跟踪期内，受益于合力泰纳入合并范围，公司营业收入大幅增长，营业利润率有所提升，利润总额受益于合力泰业绩纳入合并范围，以及未发生2018年类似大额投资损失影响，实现扭亏；同时，联合资信也关注到作为公司主要收入和利润来源的星网锐捷、福日电子和合力泰经营业绩稳健，公司本部债务利息费用较大，晋华电子业绩亏损对公司业绩形成制约，利润总额对投资收益、其他收益等非经常性损益依赖程度很高。

2019年，公司实现营业收入421.89亿元，同比增长74.09%，主要系合力泰纳入合并范围所致；2019年，公司实现营业成本341.95亿元，同比增长70.99%；公司营业利润率为18.51%，同比增加1.59个百分点。

2019年，公司期间费用为84.33亿元，同比增长64.14%，主要系公司将合力泰和晋华集成电路全年期间费用纳入核算范围所致；公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用分别为19.95亿元、22.17亿元、25.29亿元和16.92亿元；公司期间费用率为19.99%，同比下降1.21个百分点。跟踪期内，公司期间费用控制能力有所增强，但仍对利润形成侵蚀。

2019年，公司其他收益为6.62亿元，主要为公司收到的增值税退税（2.02亿元）、砷化镓项目资金补助（0.51亿元）等多项补助和补贴款。

2019年，公司投资收益为1.52亿元，同比大幅增长，其中权益法核算的长期股权投资收益-2.75亿元（主要为华映科技形成）、处置长期股权投资产生的投资收益2.46亿元（主要为合力泰出售所持珠海冠宇股权形成）、可供出售金融资产等取得投资收益（0.26亿元）、处置可供出售金融资产取得的投资收益（0.83亿元）。2018年公司实现投资收益-13.92亿元，主要是华映科技由可供出售金融资产转入长期股权投资权益法，导致确认投资损失16.84亿元。

2019年，公司资产减值损失和信用减值损失合计6.58亿元，构成为商誉减值损失（0.95亿元）、存货跌价损失（1.65亿元）和坏账损失（0.76亿元）。

2019年，公司营业外收入为7.34亿元，同比大幅增长，主要构成为与日常活动无关的政府补助2.50亿元、补偿金（0.19亿元）和其他（4.63亿元，主要为合力泰原实控人文开福未能完成业绩承诺支付的补偿款2.98亿元、应向南威股份收取的业绩补偿款888.16万元、瑞格资通公司以股权补偿公司兑现业绩承诺0.89亿元、应付捷龙实业公司款转营业外收入0.22亿元）。

2019年，公司实现利润总额为2.56亿元，实现扭亏为盈，主要系2018年公司因将华映科技股权转为长期股权投资核算影响，而本期无相关大额损失所致。2019年，公司净利润为1.72亿元，其中

归属于母公司净利润为-7.68亿元，归属于少数股东损益9.41亿元。公司归属母公司净利润为负值，主要系公司对下属上市公司持股比例较低，晋华项目持续亏损，母公司因承担债务负担较重，确认财务费用金额较大所致。

2020 年 1-3 月，公司实现营业收入 65.91 亿元，同比下降 18.73%，主要系新冠疫情影响公司下属子公司福日电子和星网锐捷收入大幅下降所致；营业成本为 56.86 亿元，同比下降 16.94%；营业利润率 13.27%，同比减少 5.24 个百分点，主要系产能利用率不充足，营业成本中固定成本具有刚性所致。同期，公司期间费用为 12.55 亿元，同比增长 0.69%，公司投资收益为 8.82 亿元（主要系公司对福光股份由长期股权投资转为可供出售金融资产所致），其他收益为 2.08 亿元，利润总额为 2.53 亿元，同比增加 2.13 亿元。

从盈利指标看，2019年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.40%和0.57%，均较2018年大幅提升。

4. 现金流状况

跟踪期内，公司将合力泰纳入合并范围，经营活动现金流入和净额快速提升，收入实现质量得到改善，经营活动净流入对投资支出覆盖能力得到增强；公司收到政府注资并通过权益融资巩固了自有资本实力；考虑到公司未来投资规模大，未来仍将面临较大筹资压力。

经营活动方面，2019 年，公司经营活动现金流入为 478.44 亿元，同比增长 59.45%，主要是合力泰纳入合并范围所致，其中销售商品、提供劳动收到的现金为 446.33 亿元，收到的税费返还为 23.86 亿元。2019 年，公司经营活动现金流出为 435.62 亿元，同比增长 45.47%，其中购买商品、接受劳务支付的现金为 355.28 亿元，支付给职工以及为职工支付的现金为 54.99 亿元。2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 42.82 亿元。2019 年，公司现金收入比率为 105.79%，同比增加 3.53 个百分点，收入实现质量有所改善。

投资活动方面，2019 年，公司投资活动现金流入为 24.51 亿元，同比下降 83.17%，主要系 2018 年公司本部收回对华映科技委托债本金 11.00 亿元，晋华集成累计回收结构性存款约 100 亿元，而 2019 年未发生上述大额现金流所致；公司收到其他与投资活动有关的现金 11.47 亿元，主要为公司及所属企业收回的投资理财产品。2019 年，公司投资活动现金流出为 53.91 亿元，同比下降 74.90%，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 33.97 亿元，同比下降 72.47%；投资支付的现金为 10.58 亿元，同比下降 85.10%。2019 年，公司投资活动产生的现金净流出量为 29.40 亿元。

筹资活动方面，2019 年，公司筹资活动现金流入为 354.57 亿元，同比增长 58.91%，其中吸收投资收到的现金为 47.75 亿元，其中福建省国资委为公司增资 29.07 亿元，合力泰引入战略投资 15.00 亿元；取得借款收到的现金为 214.50 亿元，同比增长 37.18%，主要是公司将合力泰纳入合并范围所致。2019 年，公司筹资活动现金流出为 333.09 亿元，同比增长 151.20%，偿还债务支付的现金为 256.08 亿元，同比增长 226.38%；分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 19.12 亿元；支付其他与筹资活动有关的现金为 57.89 亿元，同比增长 31.74%，主要为公司下属合力泰支付的融资租赁租金、归还非银行借款、关联贴现票据保证金和定期存单保证金。2019 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 21.48 亿元。

2020 年 1-3 月，公司经营活动现金流入为 86.49 亿元，经营活动现金流净额为-28.68 亿元；投资活动现金流净额为-11.87 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 9.68 亿元。

5. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率分别为 128.55%和 103.49%，均较 2018 年底有所下降。截至 2020 年 3 月底，上述两项指标为 130.07%和 97.69 %。2019 年，公司经营现金流动负债比为 11.95%。考虑公司现金类资产规模较大，可供出售金融资产流动性强，短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力来看，2019 年公司 EBITDA 为 32.84 亿元，EBITDA 利息倍数为 1.56 倍，全部债务/EBITDA 为 14.25 倍，公司长期偿债指标一般。考虑到，公司持有上市公司股权和可供出

售金融资产流通市值很高，对债务形成良好保障，公司长期偿债能力尚可。

截至2020年3月底，公司不存在对外担保。

截至2020年3月底，公司获得各银行综合授信额度547.54亿元，尚未使用额度为262.54亿元。公司间接融资渠道畅通。公司下属合力泰、星网锐捷、福日电子和闽东电机为国内上市公司，具备直接融资渠道。

6. 母公司财务状况

跟踪期内，母公司债务负担重，盈利能力弱，债务压力较大，考虑到公司控股合力泰、星网锐捷、合力泰、闽东电机等上市公司股权（无质押），并持有较大金额易变现可供出售金融资产，享有福建省国资委的持续增资支持，公司本部偿债能力较强。

截至2019年底，母公司资产总额246.76亿元，其中流动资产 60.72 亿元，主要构成为货币资金（32.60 亿元）、其他应收款（21.96 亿元）和其他流动资产（5.54 亿元）；非流动资产为 186.04 亿元，主要构成为可供出售金融资产（16.77 亿元）和长期股权投资（168.47 亿元）。

截至2019年底，母公司负债合计157.66亿元，其中流动负债为 66.28 亿元，主要为短期借款（21.45 亿元）、其他应付款（8.66 亿元）、一年内到期的非流动负债（26.56 亿元）和其他流动负债 9.50 亿元；非流动负债为 91.38 亿元，主要构成为长期借款（23.71 亿元）、应付债券（65.82 亿元）和长期应付款（1.06 亿元）。截至 2019 年底，公司本部债务总额 147.04 亿元，其中短期债务为 57.51 亿元，长期债务 89.53 亿元，长期债务资本化比率为 62.27%，资产负债率为 63.89%。

截至2019年底，母公司所有者权益合计89.10亿元，其中实收资本（76.39 亿元）、资本公积（2.19 亿元），其他权益工具（10.98 亿元）、其他综合收益（2.18 亿元），未分配利润（-3.28 亿元）。

2019 年，母公司实现营业收入为 1.21 亿元，利润总额 0.74 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 259.47 亿元，其中包含货币资金 30.95 亿元、可供出售金融资产账面价值 26.40 亿元，长期股权投资 164.59 亿元。截至 2020 年 3 月底，母公司债务总额为 155.27 亿元。公司可供出售金融资产中含有“厦门金龙”、“博思软件”、“兴业银行”、“福光股份”、“福能股份”等上市公司股权。公司控股福日电子、星网锐捷、合力泰和闽东电机 4 家控股上市公司，持股比例分别为 30.22%、26.88%、15.69%和 51.00%，均无股权质押。公司可供出售金融资产和控股上市公司股权均未质押，对本部债务形成一定保障。

表 8 截至 2020 年 3 月底母公司可供出售金融资产情况
（单位：万股、亿元）

项目	持股数量	期末余额
福能股份	-	0.18
厦门金龙	3000.00	1.86
博思软件	1506.78	4.91
兴业银行	-	5.13
福光股份	3400.00	12.04
其他	-	2.27
合计	-	**26.40**

资料来源：公司提供

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。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极强。

十一、存续期内债券偿还能力分析

公司经营活动现金流净额及 EBITDA 对存续债券的保障能力较强。

截至2020年3月底，公司本部存续债券96.40亿元，其中包括公司发行的中期票据“16 闽电子 MTN003”（发行金额 3.00 亿元）以及公司发行的私募债券和公司债券；公司本部一年内应兑付的债券包括中期票据为“20 闽电子 SCP001”（5.00 亿元）、“20 闽电子 SCP002”（7.00 亿元）、“20 闽电子 SCP003”（6.00 亿元）、“19 闽电子 SCP003”（6.40 亿元）、“19 闽电子 SCP004”（3.00 亿元）、“16 闽电子 MTN001”（3.00 亿元）和“16 闽电子 MTN002”（5.00 亿元）。

2019 年，公司 EBITDA 为 32.84 亿元，对截至 2020 年 3 月底本部存续债券的覆盖倍数为 0.34

倍；同期公司经营活动现金流入为 478.44 亿元，经营活动现金净流入为 42.82 亿元，对本部存续债券的覆盖倍数为 4.96 倍和 0.44 倍。公司经营活动现金流净额对公司本部一年内到期的债券覆盖倍数为 1.21 倍。

表9 截至2020年3月底公司本部存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

项 目	2019 年
公司本部一年内到期债券	35.40
现金类资产/公司本部一年内到期债券	3.12
经营活动现金流入量/本部存续债券余额	4.96
经营活动现金流净额/本部存续债券余额	0.44
EBITDA/本部存续债券余额	0.34

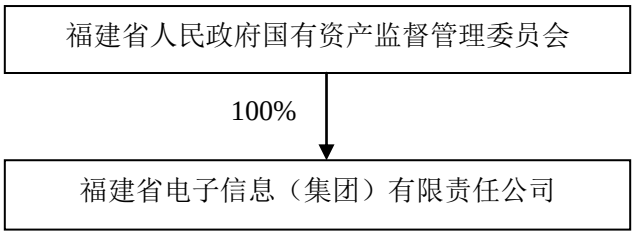
资料来源：联合资信整理

注：现金类资产已剔除使用受限货币资金

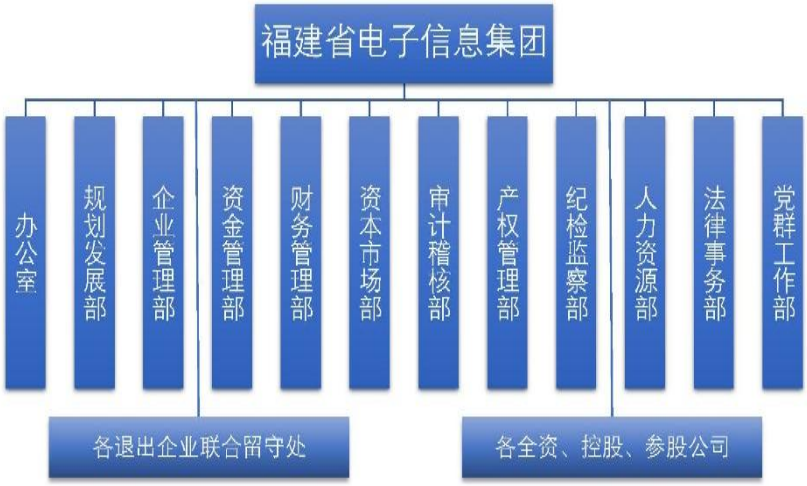
十二、结论

综合评估，联合资信确定将公司主体长期信用等级由 AA^+调整为 AAA，并将“16 闽电子 MTN001”、“16 闽电子 MTN002”、“16 闽电子 MTN003”和“18 闽电子 MTN001”的信用等级由 AA^+调整为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	51.50	84.98	110.36	79.65
资产总额(亿元)	307.09	806.78	905.79	896.58
所有者权益(亿元)	94.76	245.06	301.22	299.83
短期债务(亿元)	67.52	177.93	229.38	225.65
长期债务(亿元)	118.90	252.34	234.81	247.33
全部债务(亿元)	186.42	430.27	464.18	472.99
营业收入(亿元)	221.68	242.34	421.89	65.91
利润总额(亿元)	4.08	-21.21	2.56	2.53
EBITDA(亿元)	11.97	-8.99	32.84	--
经营性净现金流(亿元)	-27.58	0.60	42.82	-28.68
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.40	1.74	3.08	--
存货周转次数(次)	5.81	3.24	3.84	--
总资产周转次数(次)	0.71	0.44	0.49	--
现金收入比(%)	106.60	102.29	105.79	123.38
营业利润率(%)	17.00	16.92	18.51	13.27
总资本收益率(%)	2.04	-2.27	2.42	--
净资产收益率(%)	3.93	-9.11	0.57	--
长期债务资本化比率(%)	55.65	50.73	43.81	45.20
全部债务资本化比率(%)	66.30	63.71	60.65	61.20
资产负债率(%)	69.14	69.62	66.75	66.56
流动比率(%)	152.25	133.56	128.55	130.07
速动比率(%)	120.02	104.02	103.49	97.69
经营现金流动负债比(%)	-25.61	0.20	11.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.37	-1.03	1.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.57	-47.85	14.13	--

注：2020 年 1-3 月财务报表未经审计；现金类资产已剔除使用受限的货币资金；其他流动负债和长期应付款中的有息债务已计入公司全部债务

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	21.68	17.18	32.60	30.95
资产总额(亿元)	136.92	194.92	246.76	259.47
所有者权益(亿元)	40.09	54.39	89.10	90.98
短期债务(亿元)	12.60	28.95	57.51	64.63
长期债务(亿元)	71.74	97.20	89.53	90.65
全部债务(亿元)	84.34	126.14	147.04	155.27
营业收入(亿元)	0.86	0.80	1.21	0.39
利润总额(亿元)	1.20	-4.22	074	6.39
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-27.54	-15.26	17.32	0.04
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	--	--	--	--
现金收入比(%)	--	--	--	--
营业利润率(%)	--	--	--	--
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	--	--	--	--
长期债务资本化比率(%)	64.15	64.12	50.12	49.91
全部债务资本化比率(%)	67.78	69.87	62.27	63.05
资产负债率(%)	70.72	72.10	63.89	64.93
流动比率(%)	170.79	129.12	91.62	91.42
速动比率(%)	170.79	129.12	91.62	91.42
经营现金流动负债比(%)	-117.14	-35.37	26.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：注：2020 年 1-3 月财务报表未经审计；现金类资产未剔除使用受限货币资金

附件 4　主要财务指标的计算公式

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-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+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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变